

研究员：张平 执业证书编号：S0570510120048

☎ 84457351 ✉ qiao.zz@hotmail.com



地产行业投资组合调整报告

调出新潮中宝 调入华侨城

组合目标和简介

我们结合绝对与相对定价方法对房地产上市公司进行了综合的定价分析，并对公司治理结构、财务报表质量以及其他重大风险事件等基本因素进行了研究，挑选出股价相对低估并拥有良好基本面的公司。并对组合中公司进行持续跟踪，对基本面发生变化或是估值结构发生变化的公司进行调整。本组合适合具有中等风险承受能力，追求平稳增长和长期资本增值投资者。

组合内容

股票代码	股票名称	权重	推荐理由
000002	万科 A	20.00%	估值低，稳固发展的地产龙头
600266	北京城建	15.00%	公司保障房项目及手中金融资产股权（国信证券）值得关注。
002146	荣盛发展	10.00%	公司土地储备丰富，周转率高，有较高的业绩保障度，今年增长确定。
000540	中天城投	10.00%	保障房概念及矿产资源概念（锰矿资源及贵州省内煤炭整合）
000090	深天健	10.00%	受益前海开发概念、深圳城市更新，手中工业转型后可提升公司价值。公司手中莱宝高科股权价值巨大，可为公司提供较高的投资收益。
600383	金地集团	15.00%	收入增长确定性高，成长性良好，估值水平为四大龙头中最低。
600823	世茂股份	10.00%	商业地产龙头，项目储备丰富且地价成本低廉，受调控政策影响较小。
000069	华侨城	10.00%	旅游+地产双核心运营，受益于大消费板块中旅游板块的快速回暖。

万科 A (000002): 公司 1 季度实现销售面积 303.8 万平方米，销售金额 355.1 亿元，同比分别增长 144.6% 及 135.3%。公司预收账款 929 亿元，同比增长 153%。公司目前销售状况良好，已基本锁定 11 年业绩。公司目前货币资金达 372 亿元，而同期短期借款及一年内到账非流动负债仅为 203 亿元，公司短期无偿债压力，具有较高的财务安全性。我们预计未来两年公司每股收益分别为 0.89 和 1.10 元，目前估值处于较低水平。

招商地产 (000024): 公司目前在全国 16 个城市共计拥有土地 1398 万平方米，足够公司未来 5 年开发所用。公司在深圳蛇口、厦门漳州等地拥有大量优质土地，随着以上区域规划的持续推进，公司项目升值前景广阔。同时公司控股大股东招商局集团年初提出要提升集团地产业务占比，预计集团公司将在土地资源、资金资源上给予招商地产更多的支持。预计公司 11、12 年每股收益为 1.52 和 1.94 元。

北京城建 (600266) 公司是北京房地产开发龙头企业之一，在北京地区项目储备充足，项目区位优势明显。公司目前预收账款达 56 亿元，业绩锁定性强。股权投资为公司未来发展亮点。公司在资本运作上拥有良好的政府资源，目前已投资包括国信证券、锦州银行、中科招商等多家公司，其中数个项目已准备通过 IPO 上市，预计未来将带来丰厚的投资回报。预计 2011-2012 年每股收益分别为 1.42 和 1.67 元。

金地集团 (600383): 公司是全国性房地产龙头企业, 今明两年收入增长确定度较高。公司资金和财务状况良好, 丰厚的预售账款及充足的未结算资源为公司业绩提供良好保障。预计 11-12 年每股收益分别为 0.89 元和 1.12 元, 具有估值优势。

世茂股份 (600823): 公司重组转型为商业地产开发与经营, 在上海、北京、青岛、苏州等 11 个城市拥有近 600 万平方米项目储备, 这些项目平均楼面地价仅 1390 元/平方米, 升值空间巨大, 并且受对住宅的宏观调控影响较小。我们预期公司业绩将出现高成长, 预计 2011 和 2012 年每股收益分别为 0.95 和 1.23 元。

荣盛发展 (002146): 公司是布局于二、三线城市的高周转型企业, 目前在全国 15 个城市拥有 1700 万平方米以上的土地储备。其中 10 年新获取土地建筑面积达 704 万平米, 新增项目楼面地价仅为 1092.8 元/平米。低廉的楼面地价为公司提供了较高的盈利空间。公司在销售上采取灵活的销售策略和营销手段, 加快周转速度, 实现资金快速回流。公司在近两年进入结算高峰期, 预计 11-13 年 EPS 分别为 0.74 元、1.00 元及 1.36 元。

华侨城 A (000069): 公司为旅游+地产双核心运营的公司。公司地产业务表现平稳, 可长期为公司提供稳定收益, 目前拥有项目储备近 900 万平米, 足够未来几年开发所用。公司旅游业务的增长值得关注, 公司年初开始推行旅游收入倍增计划, 随着公司的多个主题公园在未来几年将陆续开园营业, 公司的景区收入将大幅增长, 同时主题乐园的发展将带动酒店、文化演艺及数字娱乐多项业务的开拓, 从而提升公司的盈利能力。预计公司 11-12 年 EPS 分别为 0.67 元及 0.83 元。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。