

证券研究报告—动态报告/行业快评

房地产

近期高新区概念股表现强势点
评

谨慎推荐

(维持评级)

2011年2月24日

“新三板”扩容利好高新区概念股

证券分析师：方焱 0755-82130648

fangyan@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：

S0980510120001

证券分析师：区瑞明 0755-82130678

ourm@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：

S0980510120051

联系人：黄道立 0755-82130685

huangdl@guosen.com.cn

事项：

近期以张江高科、电子城为代表的高新区概念股连续上涨。

评论：

■ “新三板”扩容预期是高新区概念股近期大涨的导火索。1月14日，证监会主席尚福林在全国证券期货监管工作会议提出的2011年八大工作重点中，扩大“新三板”试点范围，建设统一监管的全国性场外市场，即业内惯称的“新三板扩容”，被作为年内证监会主导工作之首。据媒体报道，关于“新三板”的扩容方案已上报到国务院，目前正在相关部委征求意见，预期今年两会后将推出。据报道，“新三板”扩容方向是“将中关村园区代办股份转让试点扩大到其他具备条件的国家高新技术产业开发区内的未上市高新技术企业”，目前国内84家高新技术产业开发区中有40多家均提出争取成为首批扩容园区的目标，在这些园区之中，较大的高新技术园区有望首先进入“新三板”，如上海张江高科技园区、东湖高新区、西安高新区、苏州高新区、成都高新区等，若此，园区相关上市企业如张江高科、东湖高新及苏州高新等将因此受益，其中上海的张江高新产业开发区呼声尤甚，上海市政府相关人士表示，目前张江高新产业开发区非上市公司进入代办股份转让系统进行股份转让试点的准备工作稳步推进。

■ 何谓“新三板”？“新三板”市场特指中关村科技园区非上市股份有限公司进入代办股份系统进行转让试点，因为挂牌企业均为高科技企业而不同于原转让系统内的退市企业及原STAQ、NET系统挂牌公司，故被形象地称为“新三板”。

■ “新三板”挂牌企业近期受到VC和PE纷纷追捧。据媒体报道，基本定型的“新三板”改革试点方案中创新动作最多，不仅将引入具有双向报价功能的做市商制度，符合一定条件的个人投资者也将能入场交易，并将最小交易单元从3万股改为1000股，改革试点方案还有可能会建立专门的“转板机制”，即为在“新三板”市场上的优质企业提供“升板”的“绿色通道”，在这种预期下，以VC和PE为主的机构投资者认为2011年“新三板”有较好的投资机会，新年伊始，“新三板”市场就出现了一轮井喷的增资潮：北京时代、九恒星、凯英信业等7家公司发布了关于定向增资的公告，而据统计显示，从06年“新三板”开板到2010年底五年时间仅有11家挂牌公司完成增发。

■ “新三板”扩容导致“高新区概念股”受益的逻辑：①园区内高新技术企业有望因“新三板”扩容而获得较大发展，从而提升园区价值（园区物业销售价格及租金、物业管理费有望提升），因此，园区地产建设、销售和租赁业务占比较大的“高新区概念股”受益较大，其中张江高科和电子城（北京电子信息产业基地、中关村科技园区的一部分，未来将重

点建设电子城产业园、国际电子总部和马坊科技园)两家公司在该块业务占比分别达到 88%和 99.6%; ②有望因参股“新三板”准上市企业而受益, 其中张江高科最为突出。

■ **张江高科在创投业务的发展:** ①设立基金积极投身于创投业务, 公司最早与政府和张江集团一起成立了张江汉世纪基金(公司持股 30%), 目前汉世纪基金投资的公司达到 10 家左右, 其中 5 家已经上市或筹备上市; ②07 年, 公司出资 1.65 亿元, 成立了全资控股子公司上海浩成创业投资有限公司, 2010 年 6 月, 浩成创投一次性出资 10.2 亿设立上海张江成创投资有限公司, 并出资五千万投资磐石葆霖基金, 作为公司投资医药、医疗器械和金融板块优质项目的专门载体, 7 月公司董事会通过了上海张江成创投资有限公司在上海张江高科技园区内设立上海金融发展投资基金的议案; ③09 年出资 1.98 亿元成立上海浩凯投资有限公司, 浩凯基金专注于优质成长性企业。将带动和引导对中小企业, 特别是中小高新技术等优质企业的投资, 支持和加快这些企业的创新和发展; ④张江集团已向公司承诺: 对于张江园区内经张江集团或控股子公司初步培育形成的有效优质资产, 张江集团将促使上市公司在同等条件下取得优先权, 即该等优质资产在条件成熟时首先选择向上市公司注入。

■ **看好“新三板”扩容给“高新区概念股”带来的交易性交会, 建议重点关注张江高科、电子城。** 在国家对商品住宅市场调控日趋严厉和“新三板”扩容的背景下, 以园区地产开发为核心的盈利模式将体现其不受楼市调控的独特优势, 我们看好张江高科和电子城: ①预计张江高科 10、11 和 12 年的 EPS 分别为 0.60 (19x)、0.81 (14x) 和 1.10 (11x) 元; ② 预计电子城 10、11、12 年的 EPS 分别为 0.80 (15x) 和 1.00(12x)元和 1.30 元 (9x) 。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。