

中性

维持

日期：2013年7月17日

行业：房地产行业



舒廷飞

021-53519888-1972

henry.shu@126.com

执业证书编号：S0870512080001

基本数据（Y2013）

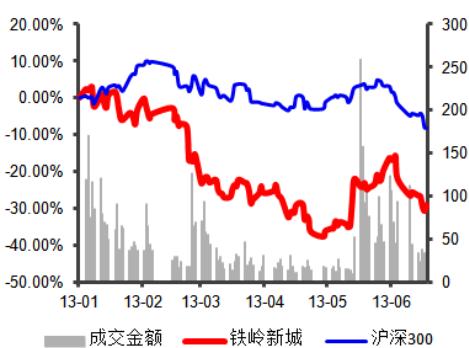
报告日股价（元）	9.18
12mth A 股价格区间（元）	7.66/13.15
总股本（亿股）	5.5
无限售 A 股/总股本	65.6%
流通市值（亿元）	31.4
每股净资产（元）	4.94
PBR (X)	1.77

主要股东（Y2013Q1）

铁岭财政资产经营有限公司	34.72 %
北京京润蓝筹投资有限公司	13.14 %
罗德安	10.66 %
四川怡和企业(集团)有限责任公	7.69 %

收入结构（Y2013）

土地一级开发(行业)	98.41%
供水(行业)	0.37%
污水(行业)	0.19%
汽车租赁(行业)	0.11%
广告(行业)	0.05%

最近6个月股价与沪深300指数比较**报告编号：STF13-CIS18****相关报告：坚持一级开发主业 争做优秀城市运营商****首次报告日期：2013/6/24**

铁岭新城（000809.S.Z） 证券研究报告/公司研究/公司动态

加大营销力度 今年土地出让有望创新高

■ 公司动态事项

近期公司发布2013年上半年业绩预告：归属于上市公司股东的净利润盈利10000万元-11000万元，比上年同期增长297倍-326倍。

■ 主要观点

公司定位城市综合运营商

业绩大幅预增受益于2013年上半年公司加大营销，实现土地销售收入，加之去年同期基数较小。公司重组完成后，铁岭财政资产经营有限公司、铁岭市财政局成为公司控股股东和实际控制人。公司定位于城市综合运用商，包含前期的规划、拆迁、一级土地整理、招商引资以及后期的运营；铁岭新城距铁岭老城区8公里，距沈阳市区30公里，京哈线、哈大高速、G102国道纵贯境内；哈大高铁的铁岭西站落户铁岭新城区，**2015年高铁开通后北京到铁岭仅需两个小时！**铁岭新城已引进国内外知名的地产开发商，如马来西亚的天力集团、中国建筑等。铁岭新城与沈阳市共用电话区号；铁岭市自2010年加快打造沈铁工业走廊：以102国道为轴线，南起沈阳，北接吉林省，横贯铁岭市全境，该规划涵盖了7个县（市）区和两个经济开发区的37个乡镇（镇）街，总面积3313平方公里，人口147万人，包括了铁岭18个重点工业园区的10大产业集群。

农村城镇化规划释放一级土地开发潜力

辽宁省尝试培育土地一级开发商，上市公司作为地方政府重要的财政平台一直备受地方和省政府的关注。铁岭新城规划面积22平方公里，水域面积占城市面积的30%，被誉为北方水城和国家园林城市，曾作为上海世博会中展出的唯一座中国城市。

保守估计规划建面的45%能形成可出让面积，另外随着新的县城稳步推进城镇化（新城建设周期约三年），未来公司土地一级开发的面积还有较大的增长空间。我们预计潜在可出让面积超过10万亩，目前铁岭土地出让均价已从2011年60万/亩，上涨至100万/亩。2013年公司将推进凡河以南土地一级开发并拓展新的一级开发项目。我们预计2013年公司拟准备挂牌的土地约2000亩左右，预计土地出让金收入20亿。未来公司还可能在省内采取横向复制和跨区域异地复制。

业绩承诺

根据重组方铁岭财京的业绩承诺，2012年、2013年实现的净利润不低于6.78亿元（实际6.81亿元）、7.39亿元。折合EPS约1.23元和1.34元。如果业绩不达标，大股东按照10.13元价格回购。定增机构配售股2013年可能面临部分减持压力，仍需关注后续进展。

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司资格说明和免责条款。

投资建议

未来六个月内，给予“中性”评级

省内最主要的土地一级开发商，获地方政府有力支持。公司一级开发的毛利率较高，受益于农村城镇化和沈铁工业走廊建设，推动地价较快上涨，今年土地出让有望创新高，且未来可能加大省内横向复制和跨区域开发力度。预计公司 2013-14 年净利润 7.70 亿/8.40 亿，折合 EPS 约 1.40 元/1.53 元，对应动态 PE 约 7X/6X，建议给予公司“中性”评级。

风险提示

政策风险；

经济增速下滑可能引发的市场风险；

融资渠道受政策限制可能面临财务风险

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.亿元)	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入	14.03	13.96	20.06	25.10
年增长率	840.1%	-0.45%	43.7%	25.0%
归属于母公司的净利润	6.07	6.33	7.70	8.40
年增长率	20703.4%	4.2%	21.6%	10.0%
每股收益 (元)	2.32	1.15	1.40	1.53
PER (X)	4.0	8.0	7.0	6.0

注：有关指标按最近股本摊薄

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

分析师承诺

分析师 舒廷飞

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。