

积极参与房企纾困，项目有望实质落地

招商蛇口(001979)

事件

公司与深圳半岛城邦房地产签署战略合作协议，有意向通过债务重组、股权重组、管理重组、代建代销售等方式，分步解决半岛城邦房地产面临的问题，推动半岛城邦项目第五期的顺利进行。

简评

公司在参与房企纾困方面再次取得重大进展。4月6日公司公告与长城资产、佳兆业签署战略合作协议，拟在城市更新、房地产开发和商业综合体运营等领域开展合作，城市更新方面搭建三方合资平台，商业开发和商住开发方面以股权合作、资产转让、联合运营等方式盘活。本次公司与半岛城邦房地产签署战略合作协议，聚焦于半岛城邦项目第五期的开发，合作方式上采取债务重组、股权重组、管理重组、代建代销售模式。相比与佳兆业的协议，本次合作更为聚焦项目本身，在合作模式上没有引入第三方金融机构作为签约主体，但是明确提出了重组和代建的操作模式，是公司纾困房企迈向实践的重大进展，若该项目顺利落地，则公司可将该模式进行广泛复制，有助于公司进一步提高市场影响力和市场份额。

公司拥有丰富金融资源以积极参与房企纾困。除了引入长城资产外，公司作为央企，拥有丰富的金融资源以积极参与到房企纾困当中。1月，公司发行首笔并购中票募资25.8亿元；7月公司与深圳招商平安资产签署战略合作协议，拟在优化资源配置、盘活存量资产、困境房企纾困等方面建立战略合作关系，协议生效后招商平安资产将向公司支付合作意向金不超过40亿元。项目开发，配套资金先行，公司在获取优质金融资源的同时，加大在房企纾困方面的动作，未来或将有更多项目落地。

销售排名提高至第6位，单月销售率先同比转正。2022年前7月，公司实现合同销售金额1428亿元，同比下降27.6%，优于同期百强房企48.8%的同比降幅，销售排名由去年同期的第7位提高至第6位。7月单月实现合同销售金额240亿元，同比提高18.3%，而同期百强房企销售同比下滑35.3%，彰显公司拥有强大的运营实力、品牌认可度和丰厚的土地资源。公司三、四季度仍将有众多的优质项目推出，预计全年销售有望同比回正。

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

18621097792

SAC 执证编号：S1440519120002

SFC 中央编号：BPU491

发布日期：2022年08月02日

当前股价：13.26元

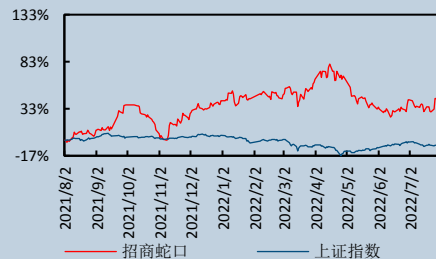
目标价格6个月：21.53元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
-1.27/2.81	-15.38/-22.37	41.67/45.71
12月最高/最低价(元)		17.7/9.02
总股本(万股)		773,909.82
流通A股(万股)		773,804.81
总市值(亿元)		1,026.2
流通市值(亿元)		1,026.07
近3月日均成交量(万股)		5,260.08
主要股东		
招商局集团有限公司		58.14%

股价表现



相关研究报告

- 22.07.14 【中信建投房地产】招商蛇口(001979): 短期扰动不改长期稳健优质——半年度业绩预告点评
- 22.06.16 【中信建投房地产】招商蛇口(001979): 向招商局商业房托注资,积极盘活存量物业
- 22.04.05 【中信建投房地产】招商蛇口(001979): 央企地产龙头,开发运营实力俱佳

维持买入评级和目标价 21.53 元不变。我们维持公司的盈利预测，2022~2024 年 EPS 分别为 1.31/1.38/1.50 元。按可比公司法，我们认为其合理市值为 1706 亿元，对应股价 21.53 元，维持买入评级。

风险提示：行业加速下行，疫情继续反复，前海开发不及预期。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	129,621	160,643	184,084	203,446	224,171
增长率(%)	32.7	23.9	14.6	10.5	10.2
净利润(百万元)	12,253	10,372	10,384	10,908	11,873
增长率(%)	-23.6	-15.3	0.1	5.0	8.9
ROE(%)	6.7	5.5	5.1	5.7	5.9
EPS(元/股, 摊薄)	1.55	1.31	1.31	1.38	1.50
P/E(倍)	10.0	11.8	11.8	11.3	10.3
P/B(倍)	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0

资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

竺劲：房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，10 年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

研究助理

李凯 18817951112 likaidcq@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk