

暂无评级

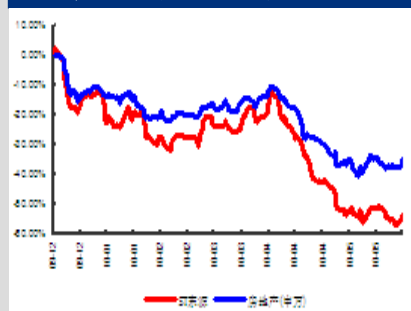
ST 东源 (000656): 金科地产调研简报

研究员

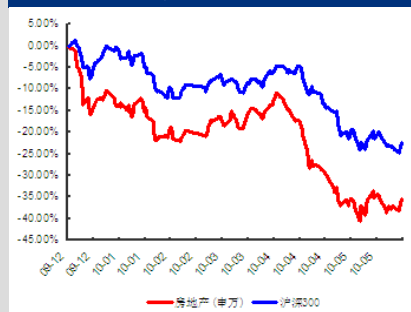
崔秀红
执业证号: S1250109071082
电话: 010-57631189
邮箱: cuixh@swsc.com.cn

肖剑
执业证号: S1250209100193
电话: 010-57631178
邮箱: xj@swsc.com.cn

ST 东源与行业板块对比



行业板块与沪深 300 对比



近期,我们调研了金科地产,就投资者所关心的 ST 东源重组,重庆房地产市场销售情况以及公司对调控政策的应对等事项进行了交流。

● 09 年经营情况和 2010 年经营计划

09 年,公司实现销售收入约为 90 亿元,竣工商品房约 80 万平米。2010 年,公司计划新开工 220 万平米,预计实现签约面积 150 万-200 万平米以上,推盘量预计达到 150 万平米,实现销售额为 100-120 亿。结算面积在 80 万-90 万平米左右。预计销售均价在每平方米 5000 元左右,推盘品种中,老盘户型主要是别墅,部分花园洋房,新盘则以高层普宅为主。主推项目为十年城、太阳海岸,西城大院和阳光小镇,重庆地区目前的销售均价 7300 左右,毛利率预计在 33-34%之间。

● 本轮调控下,公司的销售情况如何?

前四个月公司实现销售收入 30 个亿,进入 5 月份,政策调控效果显现,同时由于不是集中开盘时间,销售量出现明显下滑,环比下滑 50%左右。

● 对本轮调控的看法和应对政策是什么?

本轮政策对市场短期影响是比较大的,买卖双方表现都比较谨慎,成交量下滑比较大。目前,在重庆的购房人群中,投资需求约占 30%左右,外地购房尤其是区县到重庆来购房的约占 20%,大部分还是刚性需求。预计年底需求会有所回升,主要是双方都在等待政策固化,这样市场预期就会明朗,刚性需求会有所恢复。

如果政策继续持续,预计未来价格会有所下调,但是目前公司也还没有在观望中,还没有明确的降价计划,公司新开工计划暂时没有调整,推盘速度属于正常偏快。关于价格和开工速度是否会调整还需要再有一段时间的观察。

公司现金流充足,如果年初定的销售计划能够完成的话,现今流量是处于平衡状态的。如果市场持续销量萎缩,那么也会存在融资需求,目前公司也在积极探讨一些如信托等渠道的融资方式。如果 9 月份到年底的一段时间市场上有便宜的土地出现,可能会考虑低价购买土地。

- **土地增值税的清算会对公司的经营和现金流产生多大影响？**

土地增值税清算对公司影响非常小。公司在重庆的项目是按照 1% 计提的土地增值税，无锡项目是按照 1.5% 计提，基本符合征收要求，需要补缴的很少。重庆的老项目土地增值部分也比较小，公司在与 ST 东源重组时对此做过测算，如果清算的话，对公司的影响不大。

- **未来公司发展方向和战略**

公司坚持做品质项目，有信心完成重组时的三年业绩承诺。未来，也会考虑优质的商业地产项目。

- **何时拿到证监会批文？**

目前重大资产重组已经获得证监会有条件通过。但是由于政策调控因素，暂时证监会没有下发批文，具体时间表不能确定。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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提到的公司所发行的证券并进行交易，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。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100140

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>