

文化地产新锐

凤凰股份 (600716)

评级 (买入)

股价: 6.90 元

目标价位: 10 元

调研简报

2010年7月29日 星期四

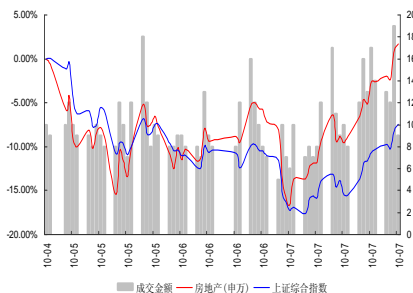
桂长元
021-50586660-8623
gcy@longone.com.cn
执业证书编号: S0630208020059

联系人: 顾颖
021-50586660-8646
dhresearch@longone.com.cn

行业指数

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	10.0	5.5
3 个月	0.4	7.7
6 个月	-9.6	-0.7

行业最近 3 个月相对上证综指走势图



投资要点

- **事项:** 7月28日, 凤凰股份(600716)公告了全资子公司江苏凤凰置业有限公司拟收购重庆润源基础设施投资有限公司持有的南京龙凤投资置业有限公司74.81%股权, 股权转让价款确定为6.5亿元。
- **点评:** 表面上, 公司出资的6.5亿元大大高出润源公司的出资额3亿元, 实际上这个项目是一个极大的利润奶牛。
- 1、该地块是南京市区的钻石地块——铁管巷地块处在南京的“钻石通道”, 铁管巷宽不过数米的巷子, 一口气串起金鹰国际商城、友谊华联商厦、东方商城、大洋百货、中央商城、新街口百货商店、新街口苏宁电器, 巷子东头连接地铁地下通道。
- 2、该地块在拍出后, 闲置了四年多。原投资方上海泰龙当年提出的“亚洲第一高楼”规划方案一直未能通过南京市规划部门审批, 该方案的容积率为13, 除了资金原因外, 规划问题其实也导致地块长期闲置。因为当地的基础设施难以承受“亚洲第一高楼”带来的水电交通灯公共事务难题。
- 3、2008年在遭受金融危机之后, 上海泰龙将项目公司其中75%的股权转让给了重庆国投, 重国投仅扮演财务投资者的角色, 项目规划仍然无法搞定。
- 4、在现在的“凤凰大厦——南京市铁管巷A、B、C地块规划及建筑设计方案”显示, 元规划已经调整, 其中A地块的用地面积为11375平方米, 总建筑面积84490.77平方米, 包括24722.64平方米的商业物业和42218.4平方米住宅物业, 建筑高度上限100米; C地块用地面积7098.2平方米, 总建筑面积114221.4平方米, 包括34452.8平方米办公物业和19704.9平方米商业物业, 建筑高度上限150米。该规划是在凤凰集团的帮助下完成的, 这也是凤凰股份文化产业地产概念战略的一部分。
- 5、公司此次出6.5亿元收购75%的股份, 相当于楼面地价仅为7600元/平方米。而附近的普通住宅售价在2.5w元/平方米, 办公物业在4w元/平方米, 商铺5w元/平方米。我们按此计算, 该项目净利润将为22亿, 相当于每股3元。
- 6、该项目得到集团公司大力支持, 凤凰股份向集团公司贷款12个亿, 年利率5.3%。这是一个相当优惠的条件, 而且不受银行贷款的影响。

- 给予公司“买入”评级，目标价 10 元。考虑到以上收购项目，假设房价涨幅=0%，贴现率=10%，公司 2010 年静态 NAV 为每股 9 元。2010、2011 年每股收益分别为 0.35 元，0.71 元。考虑到公司国有背景与文化产业的竞争优势，我们设定公司未来 6 个月目标价 10 元，给予“买入”评级。

附注：

分析师简介及跟踪范围：

桂长元：经济学硕士，房地产行业 4 年相关从业经历。2006 年 7 月毕业于中国人民大学，2007 年 12 月起就职于东海证券研究所，从事房地产行业研究。

重点跟踪公司：万科、保利地产、金地集团、招商地产、华发股份、滨江集团、广宇集团、苏宁环球、栖霞建设、中华企业、亿城股份、福星股份、名流置业、万业企业等

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8646

传真：(86-21) 50586660 转 8611

邮编：200122