

房地产

山东地产龙头 未来增长可期

报告原因 公司及楼盘调研

——鲁商置业调研简报

2010 年 08 月 23 日

公司研究/调研简报

投资要点:

相关研究

分析师

平海庆

执业证书编号: S0760209090153

pinghaiqing@sxzq.com

联系人

张小玲

TEL:0351-8686990

E-mail:zhangxiaoling@sxzq.com

孟军

TEL:010-82190365

E-mail:mengjun@sxzq.com

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

④ **公司为山东省最大国资地产运作平台:** 公司控股股东为山东省商业集团总公司(简称鲁商集团),鲁商集团为山东省国资委直属企业。鲁商集团地产业务整合开始于 2006 年底,于 2009 年 11 月完成。通过整合,鲁商集团将旗下分属于不同公司的地产业务整合至上市公司,鲁商置业成为鲁商集团唯一地产运作平台,同时也成为山东省最大国资地产运作平台。

④ **鲁商集团为山东省大型国有企业:** 鲁商集团是 1992 年底由山东省商业厅整建制转体组建的大型国有企业。经过十七年发展,现已成长为以现代零售为主业,以制药和房地产为重点产业,涉足酒店、传媒、教育、矿业、投资等多元化发展的大型企业集团,拥有“鲁商”、“银座”、“福瑞达”等知名品牌,从业员工 12 万多人。2009 年集团实现营业收入 256 亿元,实现利税 23.5 亿元。集团 2010—2020 年的战略目标为:以 2009 年销售收入 256 亿元为基数,到 2015 年,集团销售收入超过 1000 亿元;到 2020 年,集团销售超过 2000 亿元。

④ **山东经济实力居全国前列:** 山东为我国经济大省,2009 年全省 GDP 为 33805.3 亿元,排名全国第三;经济增速连续 20 年高于全国平均水平,人均 GDP 和城镇居民家庭人均可支配收入也位于全国前列。

④ **山东房地产市场相对健康:** 从房价收入比来看,青岛为 10.9,低于同等类型的城市大连、宁波;济南为 9.2,低于同等类型的城市杭州、广州、福州;烟台、威海、淄博等城市也低于其他同等类型城市。综合来看,山东的房地产市场相对健康。

④ **土地储备丰富:** 公司目前土地储备约 320 万平方米,合算成建筑面积超过 600 万平方米,其中超过 53%的资源分布在青岛和济南两市,升值潜力巨大。由于鲁商集团在山东省的背景,今后公司在土地获取方面相对具有优势。

项目介绍:

济南鲁商广场: 济南全运会配套项目, 为全民健身中心, 总投资 12 亿元。项目总用地约 110 亩, 总建筑面积近 20 万平方米, 由四栋连体楼组成。项目可售部分, (1) 商业 9.9 万平米, 其中 8 万平米售给银座, 已经于 09 年结算完毕, 剩余 1.9 万平米商业, 目前已销售超过 70%, 平均售价 30000-40000 元/平米。(2) 写字楼可售面积 2.77 万平米, 目前基本售完, 均价约 14000 元/平米。可售部分于 2010 年 9 月交付。不可售部分, (1) 全民健身中心, 全运会之前已交付省体育局。(2) 车位, 约 1300 个, 建成后用于出租。(3) 星级酒店约 4 万平米, 目前尚未拆迁。

鲁商国奥城: 位于济南东部新城中心区域——奥体文博片区的核心位置, 项目南部正对奥体中心、龙奥大厦, 背依济南高新技术开发区, 与省高院、省立医院、省交通局为邻, 周边云集了众多省市级行政、事业单位, 是济南新的政治、经济及文体休闲中心所在。项目占地 5.06 公顷, 总建筑面积逾 42 万平米, 可售面积约 32 万平米, 规划有 6 栋高层建筑, 1#-4#为甲级写字楼, 5#为四星级酒店, 6#为公寓。1#已售给国电, 2009 年结算; 2#(甲级写字楼、4 万平)、6#(公寓、2.6 万平) 在建, 2010 年 10 月开盘, 2012 竣工。3#、4#规划设计已基本完成, 2010 年下半年开工, 2011 年 6 月预售, 2013 完工。5#最后开工。

图 1: 整合前鲁商集团地产业务股权关系

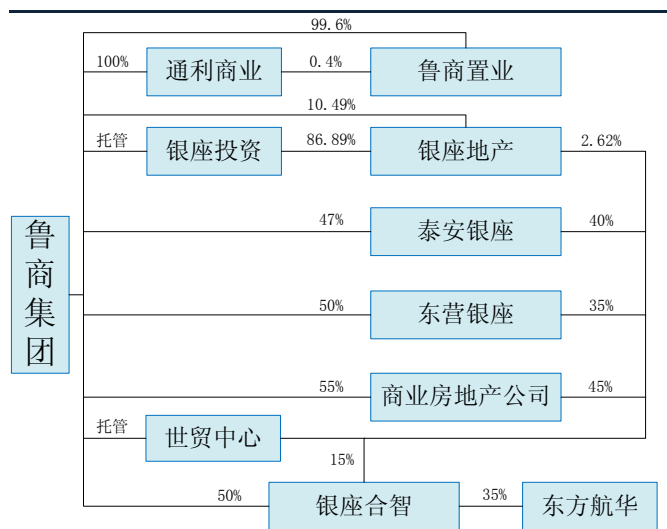
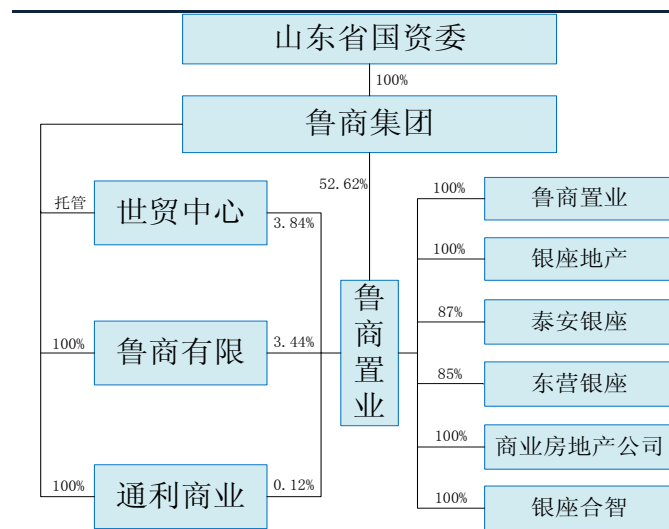


图 2: 整合后鲁商集团地产业务股权关系



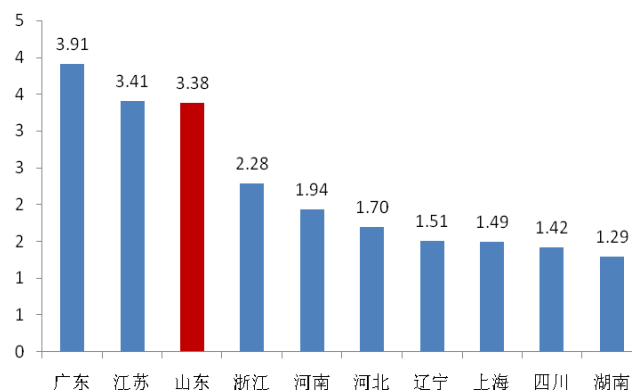
数据来源: 公司资料, 山西证券研究所

图 3：鲁商集团业务



数据来源：公司资料，山西证券研究所

图 4：全国 GDP 前十名省市（万亿）



数据来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：山东 GDP 增速高于全国

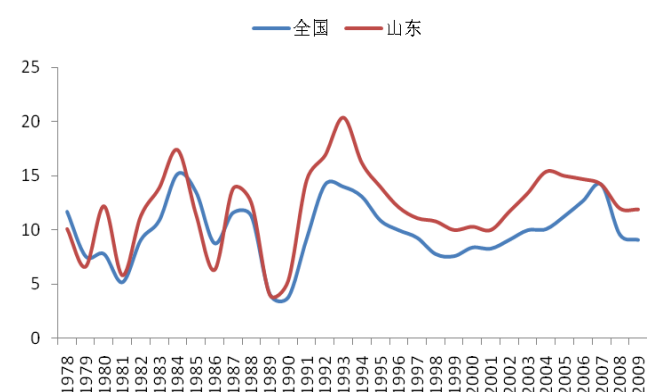


图 6：人均 GDP 前十名省市（万元）



数据来源：搜房数据库，山西证券研究所

图 7：人均可支配收入前十名省市（万元）

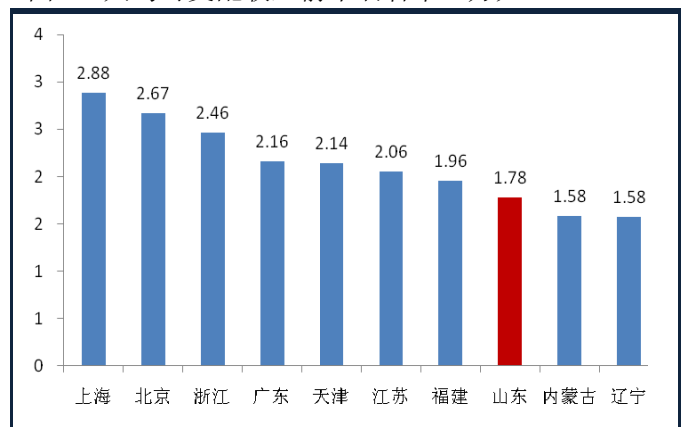
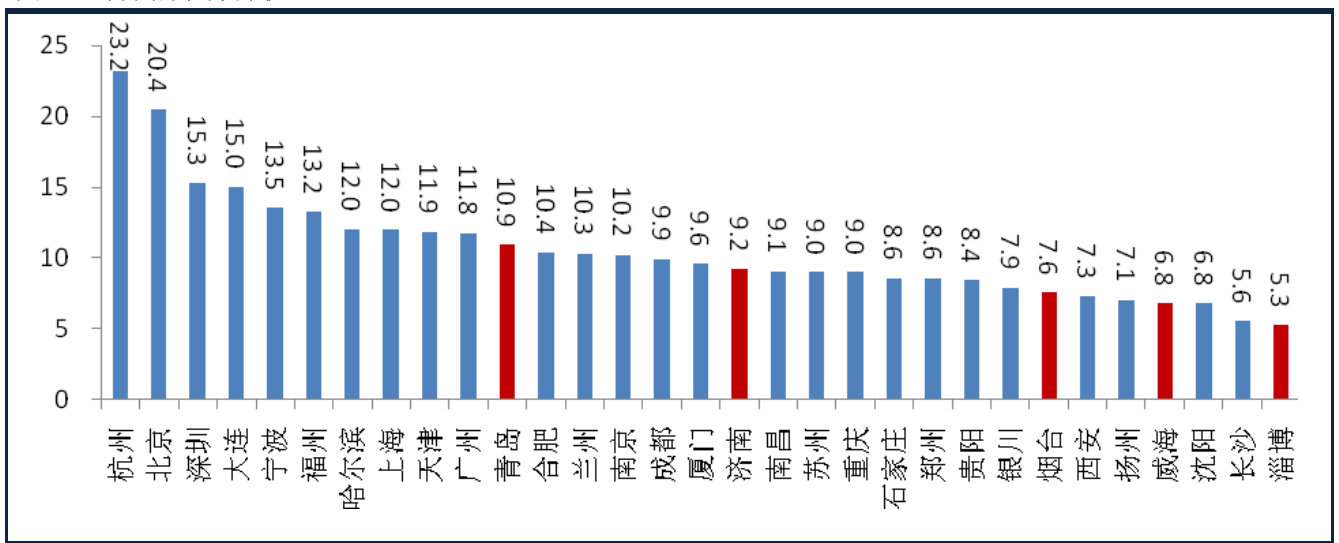


图 8：部分城市房价收入比



数据来源：搜房数据库，山西证券研究所

表 1：公司项目分布

城市	项目	类型	权益	建筑面积
济南	常春藤住宅	住宅	100%	85.00
济南	常春藤御龙湾	别墅	100%	20.00
青岛	动感世代	住宅	100%	19.06
青岛	一山一墅	别墅	100%	9.59
青岛	蓝岸国际	住宅	85%	26.68
北京	蓝岸丽舍	别墅	100%	18.70
重庆	云山原筑	别墅、花园洋房	50%	12.11
临沂	凤凰城	住宅	100%	65.00
临沂	沂龙湾	住宅	40%	125.00
济南	银座晶都国际	综合体	100%	15.10
泰安	银座城市广场	综合体	87%	12.20
东营	银座城市广场	综合体	85%	20.00
青岛	鲁商广场	综合体	75%	74.53
济南	银座数码广场	甲级写字楼	100%	7.34
济南	国奥城项目	综合体	100%	42.00
济南	鲁商广场	商业	100%	20.60
济宁	南池公馆地块	综合体	100%	30.91

数据来源：搜房数据库，山西证券研究所

图 9：济南鲁商广场效果图 图 10：济南国奥城效果图



数据来源：搜房网，新浪网

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。