

# 苏州高新（600736） 房地产管理与开发

## —商品房结转增加推升业绩

投资评级 **推荐** 公司评级 **A** 目标价 **6.60**

### 事件:

公司今天公布 2010 年半年报。

### 结论:

公司上半年实现销售收入 16.02 亿元，净利润 8,763 万元，分别同比增加 85.87%，38.05%，实现基本每股收益 0.10 元。预计下半年商品房销售将加速，而商业地产对整体业绩的贡献将逐步显现，作为苏州地区的行业龙头，我们看好公司未来发展，预计 2010-2012 年每股收益为 0.43 元、0.50 元，对应动态 PE15 倍、13 倍，维持“推荐”评级。

### 正文:

**商品房结转增加致使收益提升。**上半年商品房结转面积 20.75 万平方米，结转收入 14.49 亿元，分别同比增加 144.69%、241.06%，平均售价提升 39.08%。另外，商品房毛利率下降 7 个百分点，至 22.64%，同时，基础设施开发收入仅 920 万，减少 3.17 亿元，吞噬了部分业绩。商品房量价齐升是盈利提升的关键。

**土地储备丰富，下半年销售有望加速。**6 月份，公司拍得两块土地，建筑面积 46 万平方米，土地储备达到 222 万平方米，可供未来几年开发使用。报告期内，新开工面积 40 万平方米，拟开发面积 29 万平方米，预售面积 14.24 万平方米，预售收入 10.92 亿元，分别同比下降 40.54%、15.94%，但售价增长 41.31%，因年初公司设定计划较高，预计下半年销售将加速，全年有望达到 40 亿。

**商业地产将加速，基建旅游积极推进。**公司钻石广场即将开始销售，天都商贸将于下半年完工，天都大厦计划年底开工，狮山广场星级酒店正在建设之中，目前，拟开发和在开发商业地产 60 万平方米，业务发展处加速阶段。上半年，公司参加了西部生态城约 130 万平方米的动迁房建设，将提供稳定收入来源，同时，水上世界商业广场已招商完成，儿童游乐场、电影城等项目在下半年将正式营业，“旅游+地产”项目正积极推进。

**股权投资进展良好。**目前，公司对外股权投资总额 3.2 亿元，上半年参股的“中新股份”IPO 已经获得国土资源部有条件通过，另外，持有“东吴证券”500 万股，“江苏银行”6,686 万股，均在积极筹备 IPO。

**维持推荐评级。**预计 10/11 年 EPS 0.43/0.50 元，目前股价 6.60 元，动态 PE15/13 倍，维持“推荐”评级。

2010 年 8 月 18 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	10.37/5.36
上证指数/深圳成指	2671.89/11281.97
50 日均成交额(百万元)	52.67
市净率(倍)	2.18
股息率	1.52%

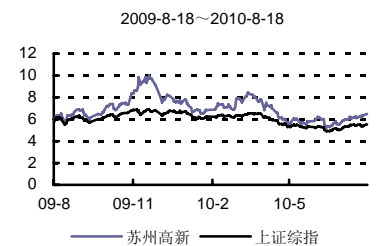
### 基础数据

流通股(百万股)	858.31
总股本(百万股)	881.57
流通市值(百万元)	5664.86
总市值(百万元)	5818.35
每股净资产(元)	3.03
净资产负债率	365.93%

### 股东信息

大股东名称	苏州高新区经济发展集团总
持股比例	40.57%

### 52 周行情图



### 相关研究报告

《国元证券公司研究-苏州高新(600736)一未来业绩稳定增长的区域性城投公司》，2009-6-2  
《国元证券公司研究-苏州高新 2009 年中报点评：公司开复工面积多，有利于抓住市场时机》，

### 联系方式

研究员:	沈亮亮, 施雪清
执业证书编号:	S0020209100753
电 话:	021-51097188-1953
电 邮:	Shenliangliang@gyzq.com.
联系人:	赵喜娟
电 话:	021-51097188-1952
电 邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

## 国元证券投资评级体系：

### (1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

### (2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

### 免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn