

未评级

国瑞置业 (2329.HK)

## 受益京津冀一体化

## 市场数据

报告日期	2015.1.28
收盘价(港元)	2.63
总股本(亿股)	44.3
总市值(亿港元)	117
总资产(亿元)	240
每股净资产(元)	1.43

数据来源: wind

## 事件:

我们于 2015 年 1 月 28 日参观了公司位于北京崇文门的国瑞城商场以及住宅, 并与公司购物中心总经理张辉女士、董秘郑瑾女士就商场运营、公司未来发展规划、项目情况进行交流。

## 我们的观点:

- 公司在北京和廊坊永清有较多土地储备, 廊坊永清地块成本较低, 将受益于京津冀一体化、北京第三机场建设、高速开通以及北京服装批发市场搬迁, 未来价值将逐步提升。
- 公司合同销售继续保持快速增长, 从目前的土地储备情况看, 2015 年预计公司合同销售增速能达到 30%以上。
- 公司在北京和深圳等地的一级开发和旧改项目预计将为公司增加一线城市合理价值的土地储备, 从而为公司未来持续增长提供保障。
- 公司刚上市, 市场关注度不高, 建议投资者继续关注公司表现。

## 相关报告:

## 兴证香港研究部

分析师: 吴伟  
(SFC: BEM541)

852-3509 5999  
86-0755 2382 6040  
wuwei@xyzq.com.hk

## 公司简介:

国瑞置业于 2014 年 7 月份在香港联交所上市,公司主要项目位于北京、廊坊永清、沈阳、海口、万宁、汕头、佛山和郑州,其中北京和廊坊土地储备价值占公司总土地储备价值比例达到 60%以上,公司 2014 年实现合同销售额 62 亿元,同比增长 24%。

## 调研要点:

### 1. 商场的运营情况

商场主要面向年轻时尚人群,与新世界百货差异化竞争,共同打造崇外商圈,目前商场出租率达 97%,平日人流有 6 万人次,假日人流有 9 万人次。通过 2012 年以来的不断调整,目前经营已经进入正轨,出租率从 70%多提升到现在的水平,营业额每年保持 20%以上的增速。

### 2. 富贵园项目情况

富贵园目前剩余约 40 多套,主要为 3 种户型,120 平方米的一居,62 平方米的开间和 260 平方米的三居。产品不限购,为精装修房。目前平均售价约 7 万元/平方米。产品为 70 年产权,与其他商务公寓有优势。

### 3. 廊坊永清项目情况

永清项目目前拿到土地证的建面共有 260 万平方米,其中一期为别墅,共 390 套,独栋建筑面积约 160-260 平方米,售价 1.1-1.4 万元/平方米,目前已经基本出售完毕,剩余约 40 套。去年下半年开始推二期高层产品,总建面约 20 万平方米。未来三期、四期也将以洋房、别墅为主。

### 4. 北京第三机场建设和永清项目周边高速路建设情况

高速路贯通后将大力改善该区域的交通,目前从北京国贸开车到项目耗时 1 个小时 40 分钟,未来将有希望 40 分钟到城区。机场已经被批准,距离项目 15 公里。同时项目周边规划是两个大的服装批发城,北京动物园批发市场和大红门批发市场都有望搬到永清。

### 5. 未来的销售计划

公司期望能够保持 20%以上的增长,15 年除住宅外,将会有商业和写字楼出售,预计能进一步提高公司销售增速。

## 6. 沈阳项目情况

从土地储备面积看，沈阳项目和永清项目都比较大，目前沈阳项目各种业态都有，包括住宅、商业、写字楼。

## 7. 旧改项目进展

目前北京祁门大街项目一号地块正在办理土地转移，2、3号地块还在协商拆迁阶段，4、5号地块已经基本完成拆迁。深圳项目目前处于初步发展阶段。

## 【免责声明】

本研究报告乃由兴证（香港）证券经纪有限公司（持有香港证券及期货事务监察委员会（「香港证监会」）第 1（证券交易）、4（就证券提供意见）类受规管活动牌照）备发。接收并阅读本研究报告，则意味着收件人同意及接纳以下的条款及声明内容。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴证（香港）证券经纪有限公司、兴证（香港）期货有限公司、兴证（香港）资产管理有限公司及兴证（香港）融资有限公司（统称「兴证香港」）违反当地的法律或法规或可致使兴证香港受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告仅提供予收件人，其所载的信息、材料或分析工具仅提供予收件人作参考及提供资讯用途，当中对任何公司及证券之提述均非旨在提供完整之描述，并不应被视为销售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。本报告所提述之证券或不能在某些司法管辖区出售。未经兴证香港事先书面许可，收件人不得以任何方式修改、发送或复制本报告及其所包含的内容予其他人士。

兴证香港相信本报告所载资料的来源及观点的出处均属可靠，惟兴证香港并不明示或默示地保证其准确性及/或完整性。除非法律法规有明确规定，兴证香港或其任何董事、雇员或代理人概不就任何第三方因使用/依赖本报告所载内容而引致的任何类型的直接的、间接的、随之而发生的损失承担任何责任。

本报告并非针对特定收件人之特定投资目标、财务状况及投资需求所编制，因此所提述的证券不一定（或在相关时候不一定持续）适合所有收件人。本报告之观点、推荐、建议或意见不一定反映兴证香港或其集团的立场，分析员对本报告提述证券的观点可因市场变化而改变，惟兴证香港没有责任通知收件人该等观点的变更。收件人不应单纯依赖本报告而取代其独立判断，收件人在作出投资决定前，应自行分析及/或咨询专业顾问的意见。兴证香港的持牌人员或会向有关客户及集团成员公司提供可能与本报告所表达意见不同之口头或书面市场评论或买卖建议。兴证香港并无责任向收件人提供该等其他建议或交易意见。

兴证香港及其集团、董事、高级职员及雇员（撰写全部或部分本报告的研究员除外），将可能不时于本报告提述之证券持有长仓、短仓或作为主事人，进行该等证券之买卖。此外，兴证香港及其集团成员公司或可能与本报告所提述或有关之公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担任或争取担任并提供投资银行、财务顾问、包销、融资或其他服务，或替其从其他实体寻求同类型之服务。收件人在阅读本报告时，应留意任何所有上述的情况均可能引致真正的或潜在的利益冲突。

## 【分析师声明】

主要撰写本研究报告全部或部分内容的分析员乃获颁发第[4]类牌照之持牌人士。分析员在此声明：（1）本研究报告所表述的任何观点均准确地反映了上述每位分析员个人对标的证券及发行人的观点；（2）该分析员所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及未来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系；（3）对于提述之证券，分析员并无接收到可以影响他们建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。