

未评级

首创置业 (2868.HK)

## 锦悦项目去化良好

## 市场数据

报告日期	2015.1.17
收盘价(港元)	3.5
总股本(亿股)	20.28
总市值(亿港元)	70
总资产(亿元)	630
每股净资产(元)	4.09

数据来源: wind

## 事件:

我们于 2015 年 1 月 17 日参观了首创置业于上海的第一个项目首创锦悦, 并与项目销售负责人员就销售情况和市场情况进行交流。

## 我们的观点:

- 公司近 2 年发生了较大的变化, 一方面转变战略, 聚焦 5 个核心城市, 同时提高开发效率, 开发速度加快。我们参观的首创锦悦项目为公司在上海的第一个项目, 2013 年 11 月份获得土地, 2014 年 12 月底开售, 项目预计 2015 年竣工交房, 公司项目的开发速度已经有了很大的提升。
- 锦悦项目由于为公司进入上海后的第一个项目, 推出约 110 套房源, 开盘后一个月内去化率达到 60%以上, 公司销售情况较好。经过实地调研, 我们认为产品户型、项目位置以及周边竞争项目较少均有利于公司实现较好的销售业绩。
- 锦悦项目楼面地价约 1.47 万平方米, 预计项目整体毛利率在 10%-15%之间。
- 公司分红比率较高, 2014 年分红回报率预计有 8.5%, 随着公司经营效率的提升, 公司未来将保持较快速度的增长, 我们建议投资者继续关注公司的表现。

## 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

## 调研要点:

### 1. 首创锦悦项目概况

项目位于上海市松江区，距离轨交 9 号线松江大学城站约 20 分钟步程，周边有 A8、A9 高速公路、沪杭高速路，距离徐家汇车程 30 分钟以内，南边为松江大学城，总师生共有 13 万。周围配套目前较少，规划有华润的商业综合体和公园，距离万达广场和佘山度假区车程约 5 分钟。

### 项目位置图



整个项目规划建筑面积 12 万平方米，主要面向改善型需求，以花园洋房和高层公寓为主，主力户型面积在 90-160 平方米之间。项目预计在 2015 年竣工交房。



项目目前在售一期，全部为花园洋房，全为毛坯房，主力户型为 91 平米的三房两卫一厅和 126 平方米的四房两厅一卫，四房均为一梯一户，项目平均售价为 2.2 万元/平方米，12 月底开盘，共推出约 110 套，已售出 70 套，开盘后一个月内去

化率达到 60%以上，项目销售情况较好，其中底层的户型销售相对较慢，主要由于带花园单价相对较高、且赠送面积较少。项目主要客户为大学城的老师和其他公务员，目前农业银行按揭贷款能做到 9 折，满足商业贷款达到 80 万元以上条件即可，其他银行贷款利率为 95 折，项目亦与搜房合作提供首付贷款，开发商补贴后客户到手利率为 7.8%，贷款期限为 3 年。

项目周边有一个谷水湾项目在售，且主要为大平层，与公司项目不形成直接竞争，距离 5 分钟车程的松江万达广场附近有三个项目在售，信达蓝爵、上坤红树湾和万科梦想派，万科主要针对刚需，信达项目与公司项目价格和目标客户一致，2014 年新加推部分去化情况与锦悦项目差不多。

周边二手房三湘四季花城高层均价在 2.2 万元左右，预计未来公司高层推出后价格将略低于目前花园洋房的销售价格。项目为 2013 年 11 月获得，楼面地价约 1.47 万平方米，预计项目整体毛利率在 10%-15%之间。

## 【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。