

LOGAN

龙光地产

德银：龙光地产为粤港澳大湾区长期投资价值之选

著名国际投资银行德意志银行(“德银”)4月12日发布研究报告，继续推荐龙光地产(03380.hk)为地产行业首选。粤港澳大湾区定位为世界级城市群，未来将成为高端产业和人口聚焦的庞大国际经济体，区内市场规模足够大，成长性良好，管理半径小。粤港澳大湾区目前总人口6800万，深圳、广州、佛山等核心城市每年人口净流入合计在150万以上，按这一趋势，到2030年大湾区人口会超过1个亿，意味着对住宅的持续需求增长。德银指出，作为深度区域化的房企，集团80%以上的货值布局在粤港澳大湾区，大湾区内土储货值高达5000亿元以上，先发优势明显，土地含金量最高，价值最大。

德银指，作为粤港澳大湾区的领先发展商，集团2018年核心盈利为76.6亿元，物业开发毛利率稳定在35.6%，核心利润率为17.3%，盈利能力继续领先行业。集团持续关注股东回报，2018年派息率高达51%，未来将维持较高派息率。2018年集团平均融资成本为6.1%，净负债率为63%，依靠稳健的债务控制能力实现的行业领先的盈利水平。集团2019年可售货值为1500亿元，由于大湾区市场的持续回暖，德银预计集团可顺利完成850亿元的2019年权益合约销售目标，盈利能力继续领先行业，未来业绩增长确定性高，加上过往超过40%的年度派息率，具有长期投资价值。德银认为，集团将继续聚焦粤港澳大湾区，扩大区内主要城市市场份额，在未来3到5年内核心盈利进入全国前十。

德银认为，集团的核心竞争力是战略前瞻性拿地能力和对国际大都市一小时生活圈价值点的精准判断。2007年，集团购入临深的惠州龙光城项目，平均地价仅300元/平米，总面积500万平米，毛利率超过60%，打造了临深片区的标杆大盘项目。2014-2016年上半年，集团抓住深圳地价和房价低迷周期，在深圳楼价急速上升前，前瞻性布局深圳四个地铁上盖及沿线的高价值项目(玖龙玺、玖钻、玖云著、玖龙台)，共投资310亿元，总货值超过1000亿，并在2017及2018年连续保持市占率第一名(销售面积)，其中龙光·玖钻斩获2018年全国单盘销售金额亚军。

德银强调，集团的平均土储成本仅为每平米3900元，不到平均销售价格的30%，有助于集团长期保持行业领先的盈利能力。此外，集团城市更新业务货值高达2500亿元，已经进入孵化期，可望为投资者带来新的惊喜。2019年集团计划孵化深圳侨城东，深圳蛇口自贸区 and 惠州大亚湾工业区三个项目，对应货值为700亿元，这三个项目的核心净利润率都至少可达到15%-20%。德银预计集团未来每年都可新孵化300亿元以上的城市更新项目，有助于提升集团的长期盈利能力。