

## 证券研究报告—动态报告公司快评

房地产

房地产开发 II

**天健集团 (000090)**

重大事件快评

**买入**

(维持评级)

2016年09月29日

## 整合粤通公司资源，实现协同发展

 证券分析师： 区瑞明  
 证券分析师： 朱宏磊

 0755-82130678  
 0755-82130513

 ourm@guosen.com.cn  
 zhuhl@guosen.com.cn

 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120051  
 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980515020002

### 事项：

公司 28 日公告，启动对深圳市粤通建设工程有限公司（以下简称“粤通公司”）的收购工作。

### 评论：

#### ■ 资源整合，协同发展

2014 年 9 月公司公告与深投控就粤通公司签署了《股权转让意向书》，随后两年时间公司在土地资产处置、剥离资产及委托经营、土地及房产权属关系的梳理与完善、评估备案等方面做了大量工作，至今年 9 月已初步完成。根据本次公告，对粤通公司的估值分为净资产评估、粤通工业区与华富工业区两宗地块补充评估差额及期后损益三部分，共作价约 9.81 亿元。

表 1：粤通公司评估价值

	账面值 (亿元)	评估值 (亿元)	评估增值 (亿元)
净资产	7.07	1.68	5.39
	现状评估 (亿元)	补充评估总值 (亿元)	补充评估差额
粤通工业区、华富工业园两宗地块	1.82	4.57	2.75

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

本次股权转让共涉及房地产类项目 12 宗，共计 6.59 万平。单独对粤通工业区及华富工业区两地块进行补充评估的原因是：在新的深圳法定图则下，①粤通工业区规划为一类工业用地，产业升级改造的容积率上限为 3.0；②华富工业区规划为二类住宅用地，若按现有建面（2.95 万方）、深圳龙华新区新宅均价（约 5 万；安居客数据）进行计算，货值近 15 亿。

表 2：涉及房地产项目一览

序号	物业名称	物业位置	物业用途	建筑面积 (平方米)
1	龙华粤通工业厂区综合楼、厂房及宿舍 (狮头岭厂房、宿舍)	深圳龙华街道三联村	厂房、宿舍	16,656.39
2	龙华华富工业区 (华富厂房、宿舍)	深圳龙华新区大浪街道	厂房、宿舍	29,491.08
3	其他 10 宗物业	/	商业、办公等	19,740.04
	合计			65,887.51

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

通过本次收购——

①公司实现了资源整合：粤通公司拥有权属清晰的土地房产资源，具有开发整合价值；此外，在委托经营管理期内，公司将受托经营的粤通公司土地资产继续开展权属梳理与完善工作，具有潜在的整合价值。

②在战略上体现出了协同效应，扩大业务规模：粤通公司是深圳最早的路桥专业施工及养护单位之一，而天健集团是集建设、开发、运营、服务于一体的城市综合运营商，双方在战略及业务上具有协同效应；收购完成后，将增加天健集团

建筑施工及物业租赁营业收入规模，并将产业链延伸至市政管养和运营服务方面，拓展道路、桥梁和隧道养护业务新领域；

③通过推动优质资源向上市公司集中，促进优质国有资产证券化，体现了深圳市国资委对天健集团做强做优做大的支持。

■ **深圳国改旗帜，受益城市升级，维持“买入”评级**

公司是深圳国企改革的旗帜，是深化改革、整合资源的重要平台，拥有攫取优质资源的能力，持续受益于城市升级带来的红利。预计 16-17 年 EPS 分别为 0.39/0.45 元，维持“买入”评级。

## 相关研究报告:

- 《天健集团-000090-公司快评：利好连连，深圳国企改革旗帜有望强势反弹》 —— 2015-07-14
- 《天健集团-000090-公司快评：继续坚定看好深圳国改旗帜》 —— 2015-06-08
- 《天健集团-000090-公司快评：联姻万喜、环保开花，“一带一路”助力鲲鹏翱翔》 —— 2014-12-24
- 《天健集团-000090-鲲鹏展翅欲高飞》 —— 2014-12-01
- 《天健集团-000090-深度报告：化作鲲鹏，乘风而上》 —— 2014-11-07

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。