

动态报告/行业快评

房地产

国信 2010 年投资论坛房地产
上市公司投资者交流会议纪要

推荐

(维持评级)

2009 年 12 月 21 日

招商地产：未来拿地会谨慎

分析师：方焱 fangyan@gusen.com.cn 0755-82130648
分析师：区瑞明 ourm@guosen.com.cn 0755-82130678
分析师：黄道立 huangdaoli@guosen.com.cn 0755-82130833-1830

事项：

12 月 15 日，国信 2010 年投资论坛房地产上市公司招商地产投资者交流会会议纪要如下：

一、公司最新近况介绍

■ 未来拿地会保持谨慎的态度

(1) 招商地产目前土地储备 900 多万平方米，权益土地面积 600 多万平方米，其中低容积率的土地占大多数；

(2) 今年招商地产积极的参与了土地市场的“招拍挂”活动，但是在多次“招拍挂”中发现土地价格上涨过快，这是今年公司拿地少的主要原因；

(3) 在未来拿地策略方面，公司仍会积极的参与“招拍挂”活动，但是在“招拍挂”市场上公司将吸取 07 年的教训，坚持稳健发展，谨慎拿地，防止退地的事情再次发生；

(4) 除了“招拍挂”市场外，公司未来将积极做好一、二级联动，通过和大股东的互动以及和有地的人合作方式来增加公司的土地储备。

■ 公司未来会考虑增持出租性物业

目前公司的持有型物业主要集中在蛇口地区，其中超过 15 年的物业占总持有量的 70%。这些物业收益率水平如果完全按自有资金持有测算，静态 ROE 是 4.85%；如果按 50%自有资金持有测算，静态 ROE 是 6%。如果未来在一些大的城市发现有比较好的物业，公司会考虑继续增持。

■ 公司对未来保持谨慎乐观的态度

2010 年的销售要争取在 2009 年的基础上有 20—30% 的增长。以公司目前的实力同时开工 50—80 个项目没有问题，但公司仍会保持一贯的作风，无论在拿地还是开发上都坚持稳健的发展。

二、对当前政策的判断

■ 公司将受益于《深圳城市更新办法》

《深圳城市更新办法》的推出对公司来说是重大利好。公司在蛇口地区有较多的土地储备，且大股东也拥有一些前海的地块，随着《深圳城市更新办法》的推出，蛇口工业区的地块未来可能有较大的升值空间。对于公司在蛇口储备的一些比较有潜力的地块，公司会等到合适的时机才开发。

■ 中央提出推进城镇化的政策将提高二、三线房地产市场的地位

中央经济工作会议提出要放宽中小城市和城镇户籍限制，这将推动中国的城镇化进程，从而使房地产市场格局发生变化，从原本的以一线城市为主导转变为由二、三线城市为主导。随着二、三线城市房地产市场的发展，将加强一线城市房地产市场二、三线市场之间的联系，市场间差距逐渐减小，未来全国房地产市场将紧密连接在一起。

■ 抑制房价政策在预期之内，舆论压力大于实际影响

12月14日国务院提出要抑制部分城市房价过快上涨。政策的调整在预期之内，此次政策调整对市场舆论影响要大于实际影响。

国务院常务会议中重点强调了“差别利率”，我们认为这主要是为了抑制房地产的需求，限制房地产的发展速度，让市场更加健康，因为现在房价上涨太快了，以后很可能还会再出台一些细分的政策，所以公司未来拿地仍会保持谨慎的态度。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	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
	回避	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	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%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。

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。