

房地产

报告原因 公司及楼盘调研

2009年06月9日

热销有望维持 库存下降促进投资增长

——万科A、金地集团、招商地产调研简报

公司研究/调研简报

投资要点:

相关研究

积精累气 蓄势而谋-万科A2008年
报点评 (2009年3月10日)

稳健中成长-招商地产 2008 年报点
评 (2009年3月31日)

资金紧张拖累公司业绩-金地集团
2008 年报点评 (2009年4月20日)

销售增长 毛利下降-金地集团 2009
年1季报点评 (2009年4月20日)

执笔人

平海庆

Pinghq@126.com

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqyjfb@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686986

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

5月25日-5月27日,我们参加了长城证券组织的深圳房地产上市公司联合调研,走访了万科A、招商地产、金地集团三家上市公司,与三家公司的高管进行了交流,并参观了部分楼盘。

④ **楼盘热销、价格略有上升。**我们参观的招商伊山郡、华业玫瑰郡、中粮澜山等普通住宅目前在售楼盘销售良好,销售率均在80%以上;价格方面,依山郡、玫瑰郡的均价都在7000元左右,玫瑰郡考虑赠送面积摊薄后最低价格在4600元。澜山均价在13000元左右。高端楼盘方面,振业城二期、兰乔圣菲、曦城三个楼盘的在售项目已基本销售完毕,价格方面,三个高端楼盘的价格较开盘时都有上升。总体来看,深圳楼市呈量升价涨之势。

④ **目前成交量未来三个月仍将持续。**对于目前深圳楼市的热销状况,万科认为将会持续到8月底,9月份以后情况还要继续观察;金地认为,2009年上半年的成交量属“报复性”,6月份以后市场成交量会有下降,但成交水平仍会高于08年底谷时期的水平。

④ **对于物业税,**招商和金地均认为在短期内不会推出,但推出后对投资需求将是极大打击。对于土地增值税清算,万科认为,由于公司拨备比较充分,清缴并不影响利润,只会对现金流有一定影响。

④ **对土地储备都选择“谨慎”,不会拿高价地。**万科在下半年会适当增加土地储备,但会继续坚持“在保证投资回报率的前提下拿地,不拿高价地”的原则,不会单纯为了战略布局而在一线城市买高价地;金地认真汲取了此前在土地市场较为激进的教训,在今后选择土地是将在投资回报率与周转率之间选出最佳的平衡点,今年用于土地市场的资金约为50亿元,若定向增发成功,将增加至100亿元左右;招商则延续其稳健的作风,将在已经进入的城市适当增加土地储备。

④ **关于2008年土地跌价准备冲回。**三家公司认为,鉴于目前市场的回暖,可能会在年报中将计提部分冲回。

④ **万科 A:** 对公司未来的发展方向, 公司不再单纯追求营业收入增长率和市场份额, 而是深入研究规模扩张或收入增长与股东回报率之间的联系和规律, 公司试图用 EPS 将这种联系和规律描述出来, 从而更好地在规模扩张与股东投资回报率方面协调发展。

④ **招商地产:** 蛇口工业区改造将为公司带来巨大发展机遇。公司通过简单改造, 将原来旧的工业厂房变为办公楼, 这种改造有两个优点: 节省开发时间、节约开发成本。这将成为公司未来大量老旧工业厂房主要的改造模式。另外, 蛇口工业区还有大约 150 万平方米土地, 未来注入后上市公司土地储备的数量和质量将有很大提高。

④ **关于 2009 年业绩:** 三家公司都能达到 2008 年年报中披露的 2009 年销售目标, 但毛利率会有所下降, 但会采取降低期间费用率等措施保持净利率的稳定, 2009 年业绩均好于 2008 年。

④ **通过此次走访,** 我们分析认为深圳房地产市场成交量下半年可能会有一定程度下降, 但仍会高于 2008 年平均水平, 价格也会有 10%-20% 的上涨。

④ **通过上半年的热销,** 上市公司的资金紧张状况大为缓解, 将会在下半年根据市场变化增加土地储备和适当增加开工面积。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。