

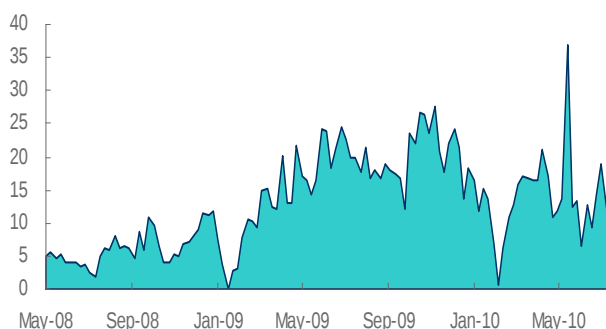
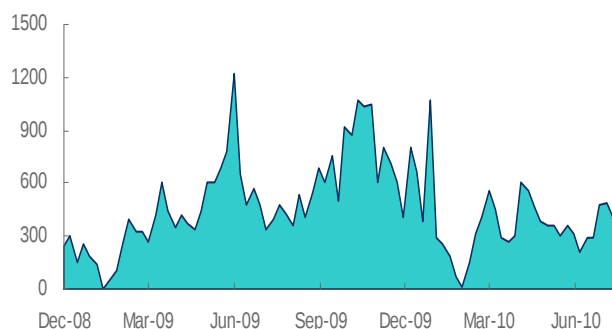
分析师： 苏雪晶 (8621)68751692 suxj@cjsc.com.cn 执业证书编号： S0490209010200
联系人： 乐加栋 (8621) 68751692 lej@cjsc.com.cn

二线城市调研之济南青岛

近期我们走访了山东主要的两座城市济南与青岛，主要了解了济南市场的情况以及鲁商置业济南与青岛两地的项目情况，并与项目管理人员进行了交流。

图：济南住宅周成交套数（套）

图：青岛住宅周成交面积（万平方米）



资料来源：长江证券研究部整理

资料来源：长江证券研究部整理

鲁商置业：

增发的情况：四月份报的证监会，五月份召开高管人员见面会。目前公司国土部还没通过。政策方面估计短期不会扭转。

股权激励：07年后山东国资委管辖下的企业还没有一个做的。公司未来有计划，具体什么时间未定，公司做股权激励是必须要报国资委审批的。但是尽管我们目前没有做股权激励，公司的团队还是尽心尽力的。我们上市公司的管理团队与集团是一起成长的，凭的就是企业文化，大家都很团结，凝聚力很强，这可能与山东文化有关。近期有其他一些单位的人来挖我们工程部设计部人员，一般都挖不走。主要还是和企业有感情，另外目前机制大家比较认可。

与银座的合作：我们与银座的合作分好几种。比如东营项目是与银座合作开发的，因为地块比较好分，产权不会出问题。鲁商广场是城市综合体模式，商场出售给他们的，国奥城也是这样的情况。我们卖的价格并不会偏低，定价的策略是参考周边卖给其他客户的价格。双方都是上市公司，关联交易这块基本上都很谨慎，租金定价也是参考了非关联第三方的。

银座未来会做住宅？银座之前都是租的，现在都开始自持物业了。银座有一部分是与我们合作，其他有部分是自建。如果他们自建就是为了自持，可能也有部分写字楼。集团定位我们是地产，银座是零售，这一点非常清楚。合作开发或者我们建他租或者我们建他买，就这三种形式。银座自己建的都是他自持、经营场所用的。未来下一步集团的每个版块都会有单独的上市公司。

与银座合作拿地？目前没有，但是也在思考这样问题。合作拿地怎么分法是个问题。有可能新成立一家公司，然后把可售的卖完了，剩下的物业他们自持。银座董事长是集团副总，不可能去做地产，也不会有做地产的冲动。

济南市场：济南房价一直不是很高，均价在七千多。政策影响也不大，青岛受影响可能会大一点。目前改善性住房都在观望，但济南的刚性需求较大，投资性需求比较少。济南目前房价没有降，但开盘价比预期低 10%-20%那是有的。济南市场供应量蛮大的，但是山东好点的学校都在济南，外来人口也不少。济南东边的房子虽然多，但是消化速度都是很快。目前一套房还是 20%，利率打不到七折。政策调整的是部分有泡沫的城市，我们这里影响不大。

拿地计划：下半年主要的精力就是拿地。区域方面还是以山东为主，济南、青岛都会有。全国以北京、重庆为基础。山东重点各个地市、经济发达的县级市。青岛可能会进行拿地，成立区域公司。拿地方面成都、哈尔滨、天津、大连都去看了，等机会。

公司管理：下一步人才很重要，企业越做越大。我们现在项目公司副总都是外招的，老总是原来的。未来做好管理，我们从去年开始专门向咨询公司咨询，这些公司做过万科这些大公司咨询的。去年根据标杆企业做了管理咨询、流程管理，组织机构设计在去年做了重新设计。

公司经营情况：我们有个目标是每年收入不低于 30% 的增长，这是我们的底线。从现在来看，我们基数比较低，这个是可以做到的。新开工今年 180-190 万平米，我们没有受政策影响。上半年超过 90 平米的新开工。下半年推盘 58 万左右。

鲁商置业项目情况：

银座数码广场：已经出售完毕，自持的面积有 7000-8000 平米，还是要卖出去的。目前有两层自己用，下一步要出售。售价一万元以上。写字楼 8000-9000，商铺 16000-17000。

银座晶都国际：卖了 90% 多，基本上结算完毕。主要是去年、前年结算的。

鲁商常春藤：地价为 60-70 万一亩。未结算的面积有 84 万平米，分三期开发。一期 14 万平米，3300 卖出去的，已经交付完毕。二期 1-8 号楼总共 5.7 万平米，今年十月份要交付，均价 3700 卖出去的。二期目前加推的四栋楼，39-42 号楼，有六万平米，均价 4400。10 月份会开盘 33-41 号楼，估计有 15-16 万平米，均价 4700 左右，12 年交付。年底会开商住楼，4.5 万平米左右，预计价格 4500 左右。

图：常春藤项目



资料来源：长江证券研究部

图：常春藤项目



资料来源：长江证券研究部

御龙湾：地价为 60-70 万一亩。总共 16 万平米，一期 3.85 万平米，均价 8500 卖出去，10 月底交付。二期 9 月中旬会开盘，目前蓄客达到 60%，154 套总共 5.5 万平米左右。其中联排 56 套，8500 均价；双拼 70 套，均价 10000；类独栋 27 套，均价 12000-13000；一套独栋 15000 的价格。这部分 12 年交付。其余目前还没有规划。

图：御龙湾项目



资料来源：长江证券研究部

图：御龙湾项目



资料来源：长江证券研究部

鲁商广场：一期总共 20.6 万平米，8 万多平米整体出售给银座，9.5 亿的价格出售的，这部分 09 年已经结算完毕。写字楼占 2.77 万平米，均价 15000，销售率 94.15%，今年 9 月 1 号交付。2.4 万平米是全民健身中心，均价为 30000-40000 已经投入使用。商铺面积为 1.9 万平米，销售率 56.37%，一楼均价 5 万，二楼均价 2.8 万，三楼均价 2.6 万，真部分交付时间为 9 月 1 日。车位地下有 1200 个，地上 100 个，四万平方米左右，车位是否销售目前不清楚。另外有部分是城市规划展览馆，其面积不清，其二期情况还没规划。

图：鲁商广场



资料来源：长江证券研究部

图：鲁商广场



资料来源：长江证券研究部

河马石四季景园：剩余很少了，今年可以结算。销售额也就几百万，没什么影响。

动感世代项目：建筑面积有 19 万平米，有部分开盘。开了的都还没有结算，销售缓慢。

一山一墅项目：今年六月份开盘，全部是别墅。还没有交过房。今年刚刚开工，开了 15000 平米。卖的很少。7800 的均价。

鲁商-西海岸项目：今年下半年 11 月交付，交付 1-4 号楼，一期面积 12 万，均价 7500 左右。现在二期还没开盘，接下去会开盘，均价大约 7000-8000。

国奥城：4.7 万平米整体出售给国电，均价在 11000 左右，2009 年就交付了。项目有四栋写字楼，一栋酒店高度 200 米。二号楼面积 7 万平米，地上 4 万平米，地下 3 万平米，目前已经建到地上八层。开盘时间应该在近期，预计 1.8 万每平米。六号楼建到地上 13 层，共 26 层 3.8 万平米，地上 2.6 万每平米，地下 1.2 万每平米，其中 1-2 层是商业，上面是公寓，近期开盘预计价格 12000 左右。3-5 号楼目前还没开工，5 号楼是酒店。项目的地下商场银座会进入。

图：国奥城广场



资料来源：长江证券研究部

图：国奥城广场



资料来源：长江证券研究部

青岛香港中路项目：总建筑面积 100 万平米，地上 70 万平米，地下 30 万平米。一期是纯住宅有 25 万平米，总共 9 栋楼，33-34 层，1700 户，2300 多个车位。这其中 6 栋可卖，3 栋给政府作为拆迁补偿。四栋楼今年 9 月份开盘，其中两栋是给政府的，可售的只有两栋，总共 7.5 万平米。预计均价在 26000 以上。预计二期明年动工，写字楼有 15 万平米，酒店式公寓有 15 万平米，五星级酒店占 5 万平米，银座有 10 万平米，车库有 5300 个。写字楼价格预计在 3 万左右。车库预计一个 20-25 万。拆迁只剩下部分商业还未拆迁。拆迁与公司无关，政府负责拆迁，三栋楼给政府作为补偿。目前一期已经拆完了，补偿价格为 10600 每平米，二期补偿价格为 11200 每平米，二期还剩下部分商业未拆。

图：青岛香港中路项目



资料来源：长江证券研究部

图：青岛香港中路项目



资料来源：长江证券研究部

沂龙湾项目：不并表。上半年 4500 均价卖了花园洋房 2 个多亿。明年才能交付。

泰安银座城市广场：销售完了，剩下的准备租给银座的。

东营银座城市广场：已经开了都销售完了，还有二期 9 万平米写字楼没有开工。之前的 11 万都交付过了。

临沂鲁商凤凰城：去年收购的。凤凰城一期尾盘可以交付（高层 5500 部分别墅 12000 与洋房、商业 12000，均价 7500）。现在二期在售，每期都是二十万平方米左右。分三期。现在售价高层 4500，二期明年交付。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10% 之间 中性： 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间 减持： 相对大盘涨幅小于 -5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。