

调控期，尽显龙头风范

——三大地产公司销售数据点评



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

事件：近日，万科、金地集团、保利地产等先后公布了 6 月份销售数据。

投资要点：

● **细则从严，符合预期。**北京“国八条”细则在深化和细化“国八条”的基础上，更显严厉。

● **万科当月销售面积和金额。**尽管 6 月份的销售均价有所反弹，但整体来看，今年以来，公司销售均价呈小幅下降趋势。尽管其中有区域分布不同和产品差异性的原因在，但公司顺应市场形势制定合理的价格仍然是不可忽视的原因之一。这也可以解释为何公司今年上半年销售业绩远远跑赢行业平均水平。

● **保利地产当月销售面积和金额。**保利地产 6 月份的单月销售面积创历史新高，单月销售金额首次突破 100 亿元。简单比较公司今年以来的成交均价和面积发现，均价较低的月份对应的成交面积也相对较高。

● **金地集团当月销售面积和金额。**金地集团 6 月份的销售面积和金额分别同比增长 84.93%和 77.40%。销售均价为 13667 元/平方米，环比下降 4.07%，较历史峰值下降了 13.90%。

● **三大公司上半年销售面积和金额比较。**从目前数据来看，万科无论是绝对成交量、增速，还是业绩占比，都强于其它两家公司。但从金地集团去年的成交量走势和下半年的推盘计划来看，下半年金地集团的成交量后劲十足。而保利的销售金额同比增速远高于万科和金地。

● **投资策略。**结论：（1）在目前阶段，价格是楼市成交量的最直接影响因素（2）随着推盘量的增加，成交量也有一定幅度的增长；（3）楼市需求依然旺盛；（4）在楼市调整期，龙头企业的销售业绩远远好于行业平均水平，龙头企业的市场集中度正在迅速提升。基于上述结论，我们继续推荐行业龙头，重点推荐保利地产。对于地产股，我们仍延续 3 季度投资策略的观点，在政策维稳、销量决定行情的背景下，仍以阶段性反弹为主。在经历了 6 月份的大幅上涨之后，目前地产股的估值水平已超过 4 月份的高点，短期面临调整。目前适宜观望，等待下一波反弹机会的来临。

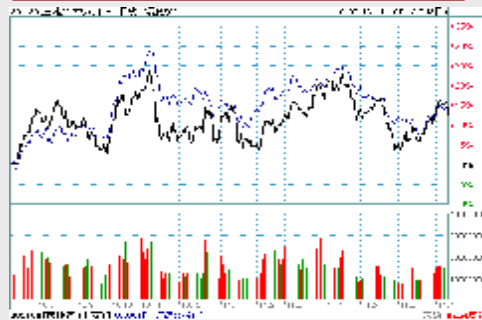
● **风险提示。**政策超预期；销量大幅下滑

请务必阅读正文之后的重要声明

行业评级 中性 （维持）

静态市盈率： 24.95
动态市盈率： 16.78

行业表现 20110713



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	5.36	(2.02)	9.12
相对表现 (%)	2.79	(1.57)	(4.27)

资料来源:wind, 爱建证券研发部

重点公司盈利预测及投资评价

证券简称	EPS			每股净资产	评级
	2010	2011E	2012E		
保利地产	1.08	1.18	1.60	6.49	推荐
滨江集团	0.71	0.72	1.86	2.80	推荐
世茂股份	0.75	1.21	1.52	5.88	推荐
荣盛发展	0.71	0.92	1.19	3.01	推荐
新潮中宝	0.31	0.47	0.50	1.44	推荐
苏宁环球	0.45	0.87	0.91	2.02	推荐

资料来源:爱建证券

左红英 执业证书编号: S0820209120023

电话 021-3222 9888*3506

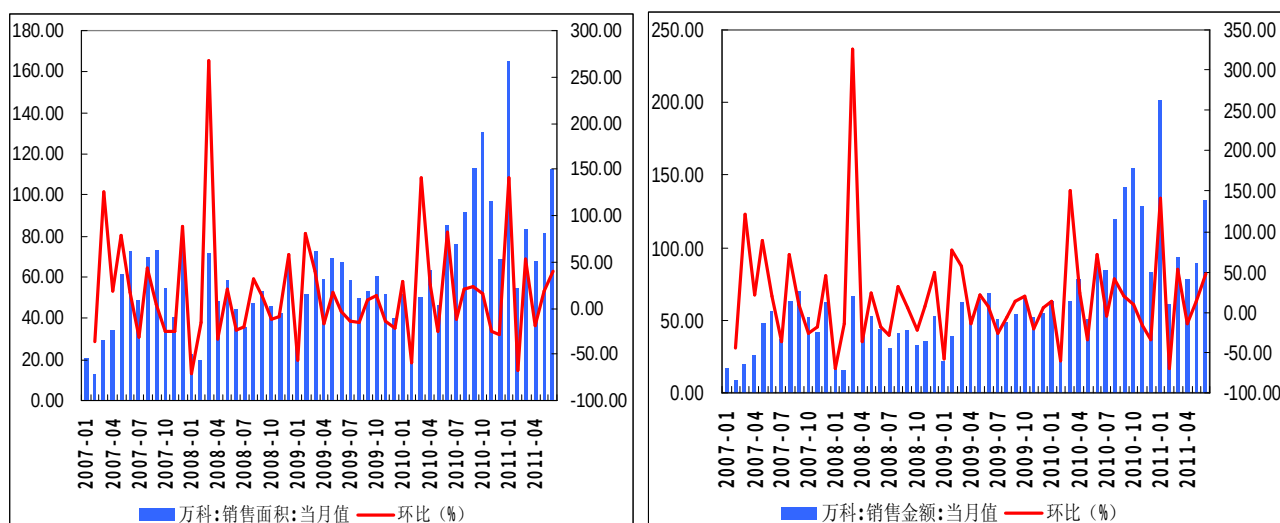
邮箱 zuohongying@ajzq.com

● 万科当月销售面积和金额

万科 6 月份的销售面积和销售金额分别为 **112.8** 万平方米和 **132.3** 亿元，分别环比增长 **39.26%**和 **46.84%**。销售均价为 **11729** 元/平方米，环比上涨 **5.44%**，较去年年底下降了 **3.22%**，较去年的峰值（11 月份）的 **13268** 元/平方米下降了 **11.60%**。尽管 6 月份的销售均价有所反弹，但整体来看，今年以来，公司销售均价呈小幅下降趋势。尽管其中有区域分布不同和产品差异性的原因在里边，但我们认为，公司顺应市场形势制定合理的价格仍然是不可忽视的原因之一。这也可以解释为何公司今年上半年销售业绩远远跑赢行业平均水平。

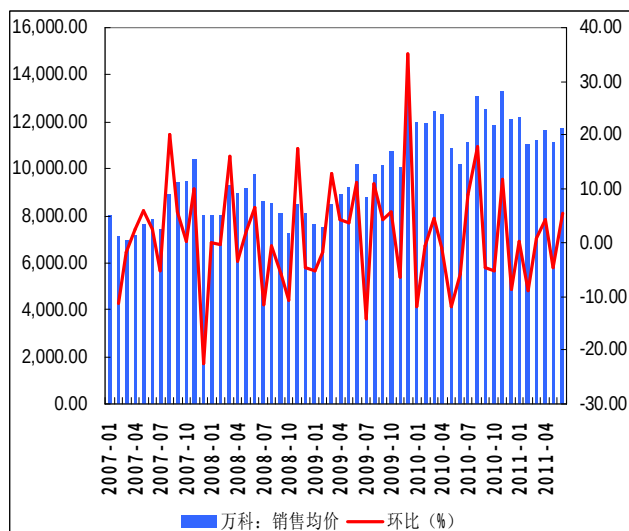
万科销售面积（环比） （万平方米）

万科销售金额（环比） （亿元）



数据来源：公司公告，爱建证券研发部

万科销售均价（当月） （元/平方米）

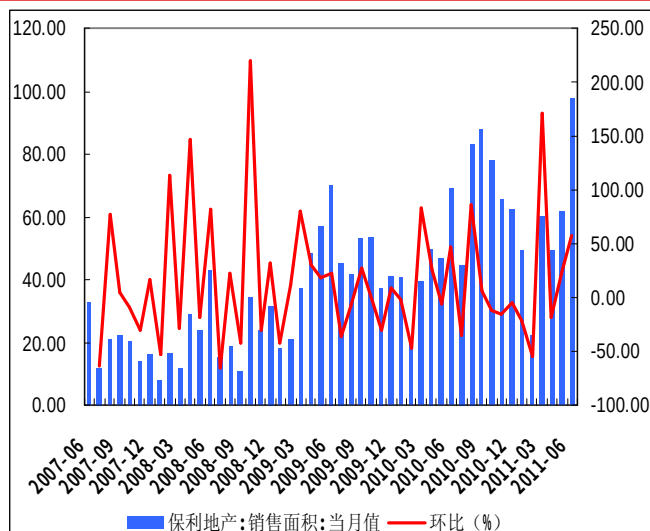


数据来源：公司公告，爱建证券研发部

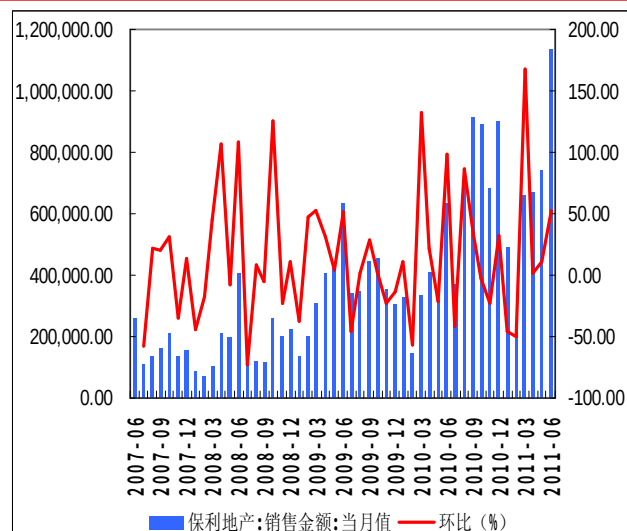
● 保利地产当月销售面积和金额

保利地产 6 月份的销售面积和销售金额分别为 **97.59** 万平方米和 **113.54** 亿元，分别环比增长 **58.09%** 和 **53.31%**。单月销售面积创历史新高，单月销售金额首次突破 **100** 亿元。6 月份的销售均价为 **11634** 元/平方米，环比下降 **3.03%**，较去年 12 月份（也是公司历年最高值）下降 **19.75%**，较今年峰值（4 月份）的 **13489** 元/平方米下降了 **13.75%**。简单比较公司今年以来的成交均价和面积发现，均价较低的月份对应的成交面积也相对较高。

保利地产销售面积（环比）（万平方米）

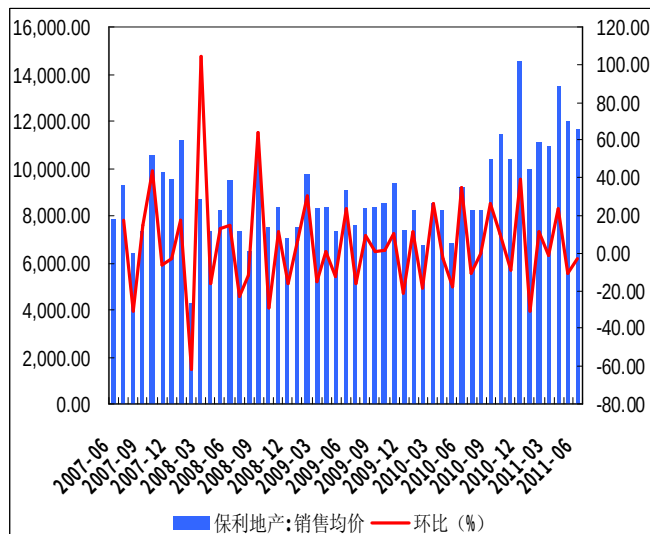


保利地产销售金额（环比）（万元）



数据来源：公司公告，爱建证券研发部

保利地产销售均价（当月）（元/平方米）



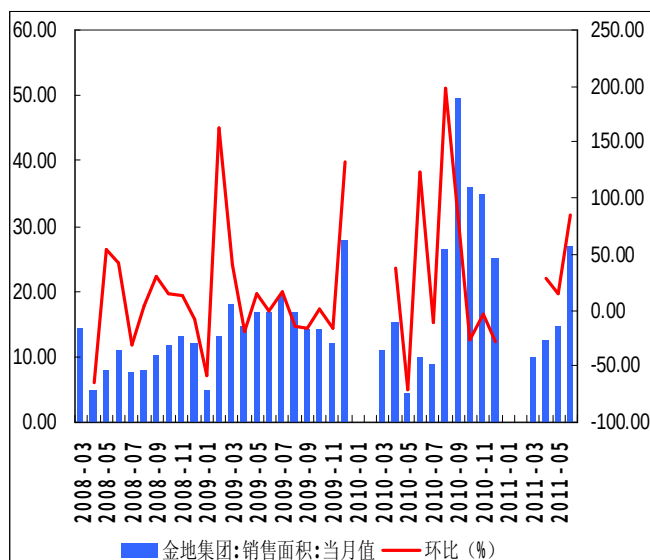
数据来源：公司公告，爱建证券研发部

● 金地集团当月销售面积和金额

金地集团 6 月份的销售面积和金额分别为 27 万平方米和 36.9 亿元，分别同比增长 84.93%和 77.40%。销售均价为 13667 元/平方米，环比下降 4.07%，较去年 12 月份（历史峰值）的 15873 元/平方米下降了 13.90%。

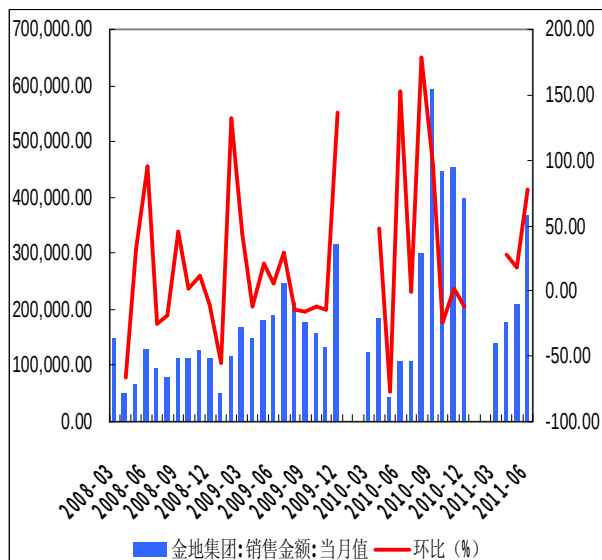
金地集团销售面积（环比）

（万平方米）



金地集团销售金额（环比）

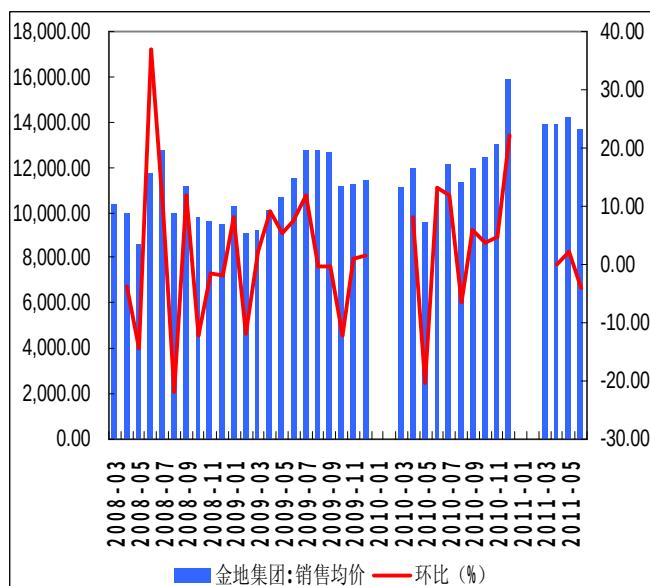
（万元）



数据来源：公司公告，爱建证券研发部

金地集团销售均价（当月）

（元/平方米）



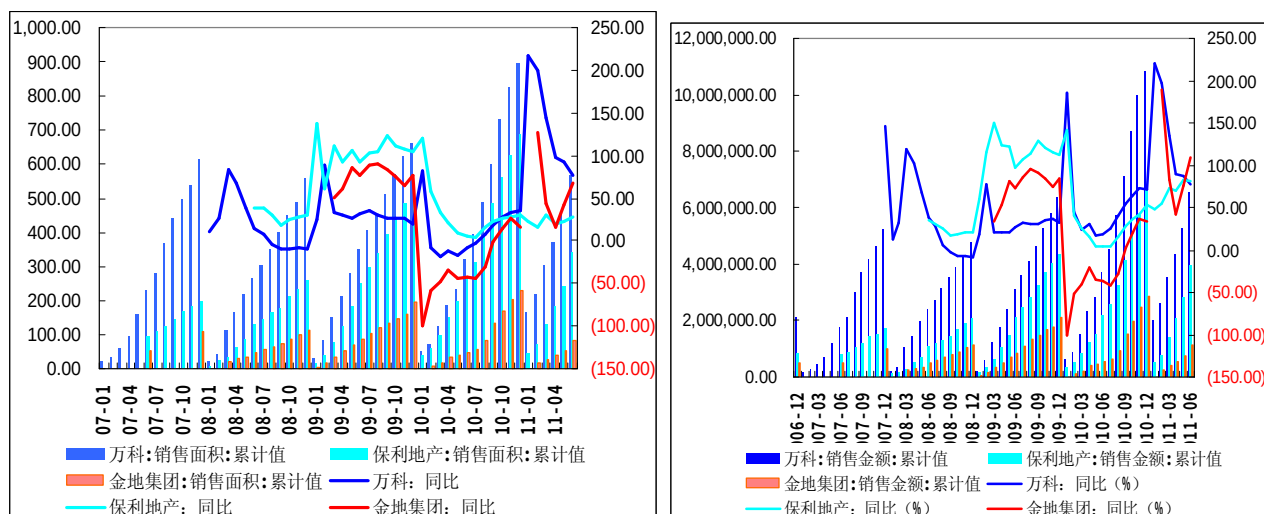
数据来源：公司公告，爱建证券研发部

● 三大公司上半年销售面积和金额比较

今年上半年，万科累计销售面积和金额分别为 **565.5** 万平方米和 **656.5** 亿元，分别同比增加 **76.61%** 和 **78.54%**，占去年全年销售面积和销售金额的比重分别为 **62.99%** 和 **60.70%**；保利地产累计销售面积和金额分别为 **340.9** 万平方米和 **394.58** 亿元，分别同比增长 **27.63%** 和 **81.37%**，占去年全年销售面积和销售金额的比重分别为 **49.52%** 和 **59.63%**；金地集团累计销售面积和金额分别为 **81** 万平方米和 **112.5** 亿元，分别同比增长 **67.74%** 和 **109.26%**，占去年全年销售面积和销售金额的比重分别为 **35.36%** 和 **39.70%**。

从目前数据来看，万科无论是绝对成交量、增速，还是业绩占比，都强于其它两家公司。但从金地集团去年的成交量走势和下半年的推盘计划来看，下半年金地集团的成交量后劲十足。而保利的销售金额同比增速远高于万科和金地。

累计销售面积（同比） （万平方米） 累计销售金额（同比） （万元）



数据来源：公司公告，爱建证券研发部

● 投资策略

分析三大地产公司上半年的销售数据，我们可以得出以下结论：（1）在目前阶段，价格是楼市成交量的最直接影响因素，二者呈强正相关性；（2）供应量对成交量的影响也很大，随着推盘量的增加，成交量也有一定幅度的增长；（3）楼市需求依然旺盛；（4）在楼市调整期，龙头企业的销售业绩远远好于行业平均水平，龙头企业的市场集中度正在迅速提升。

基于上述结论，我们继续推荐行业龙头，重点推荐保利地产。对于地产股，我们仍延续 3 季度投资策略的观点，在政策维稳，销量决定行情的背景下，仍以阶段性反弹为主。在经历了 6 月份的大幅上涨之后，目前地产股的估值水平已超过 4 月份的高点，短期面临调整。目前适宜观望，等待下一波反弹机会的来临。

● 风险提示：政策超预期；销量大幅下滑

分析师简介:

左红英: 上海交通大学管理学博士, 2007年加入爱建证券有限责任公司, 现从事房地产行业研究。

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

I 行业评级

强于大市: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

同步大市: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格,本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任,爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考,并不构成所述证券的买卖出价或征价,爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下,我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有,未经书面许可,本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品,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。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“爱建证券有限责任公司”,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。