7 月销售环比同比大幅下跌，无土地进账
——招商 7 月销售数据点评

招商地产（000024.SZ）

谨慎推荐

投资要点：

1. 事件

2014 年 8 月 9 日，招商公布 7 月份销售情况简报：2014 年 7 月，公司实现签约面积 13.02 万平方米，签约金额 20.34 亿元。2014 年 1-7 月，公司累计实现签约面积 134.84 万平方米，签约金额 199.34 亿元。无新增项目。

2. 我们的分析与判断

（1）7 月销售环比同比大幅下降，累计完成年度销售目标 40%

招商 7 月份销售面积 13.02 万平米，环比下降 37.2%，同比下降 24.6%；销售金额 20.34 亿元，环比下降 43.1%，同比下降 32.0%。7 月销售面积和销售额在全年中表现较差，仅好于 2 月份。7 月份销售均价 15622 元/平方米，环比下降 9.4%，连升两月后开始下跌。招商 2014 年前仅公布季度销售数据，2012 年与 2013 年第三季度销售面积环比分别下降 18.8%与 6.2%。

累计方面，1-7 月招商累计销售面积 134.8 万平米，同比下降 12.4%，累计销售金额 199.3 亿元，同比下降 14.4%，主要受累于二季度开始的低迷表现。相比 2013 年年报中制定的全年目标销售金额 500 亿元，截止 7 月份仅完成 40%。

（2）招商 7 月未有拿地

招商 7 月份未有拿地，与金地一样。今年招商拿地节奏波动较大，1 月与 3 月拿地面积占累计总面积的 91%，进入 4 月后拿地节奏明显放缓。

累计方面，1-7 月招商累计拿地用地面积 346 万平米，累计成交总价 118 亿元，累计土地楼板价 3412 元/平米。今年招商拿地面积远超金地，但楼板价较低，主要分布在二三线城市，包括海南、山东、黑龙江与江苏等地。

3. 投资建议

我们维持招商“谨慎推荐”的评级。

4. 风险提示

经济恶化，房地产市场放松政策不达预期。

分析师

赵 强 房地产行业首席分析师
☎：（8621）2025 2661
✉：
zhaoqiang_yj@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130512050002

历史报告

7 月份销售面积同比降 12.35%，环比降 53.85%-保利七月销售数据点评(2014 年 8 月 7 日)

7 月销售面积同比增长，销售均价显著下降-万科 2014 年 7 月销售情况点评（2014 年 8 月 4 日）

成交回升，去库存政策将陆续出台--房地产行业 7 月月报（2014 年 8 月 3 日）

财政补贴首套购房，四川率先破局—房地产行业点评（2014 年 8 月 2 日）

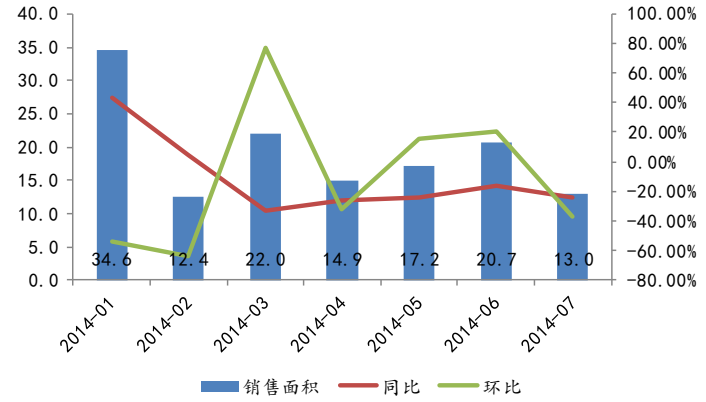
救市政策迎来新起点，大风渐起—房地产行业点评（2014 年 7 月 24 日）

上半年上市房企表现分化，华夏幸福销售额首超招商金地—房地产行业点评（2014 年 7 月 4 日）

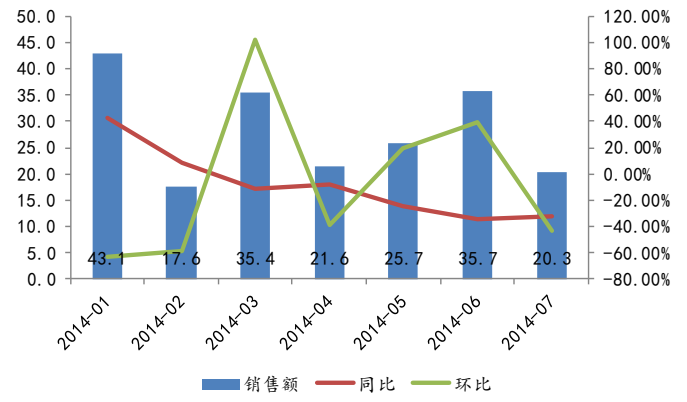
银河证券房地产-拐点已出现，期待软着陆-2014 年中期策略报告(2014 年 7 月 3 日)

成交回落，房价全国性调整趋势确立---房地产行业 6 月月报（2014 年 7 月 3 日）

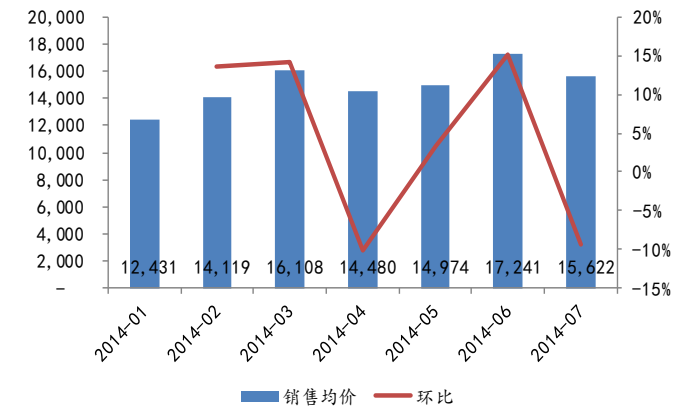
图表 1：招商月度销售面积（万平米）



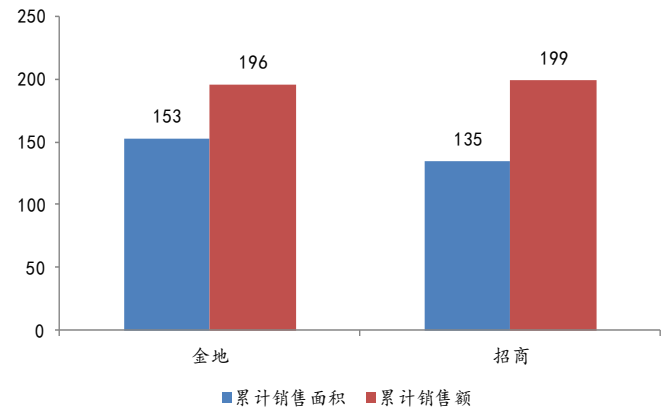
图表 2：招商月度销售额（亿元）



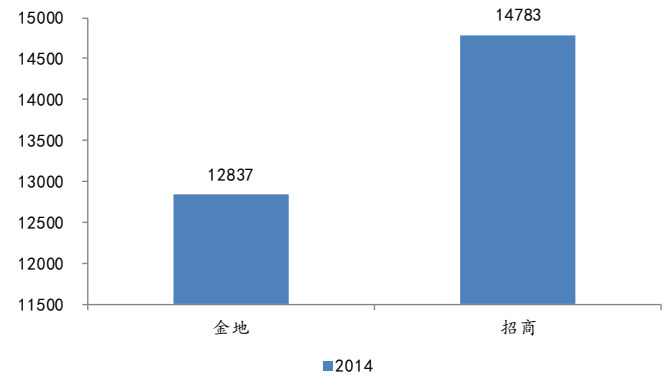
图表 3：招商月度销售均价（元/平米）



图表 4：金地招商 2014 年累计销售额（亿元）与销售面积（万平米）



图表 5：金地招商历年上半年累计销售均价（元/平米）



说明：招商地产 2014 年前仅公布季度销售数据

数据来源：公司公告，银河证券研究部

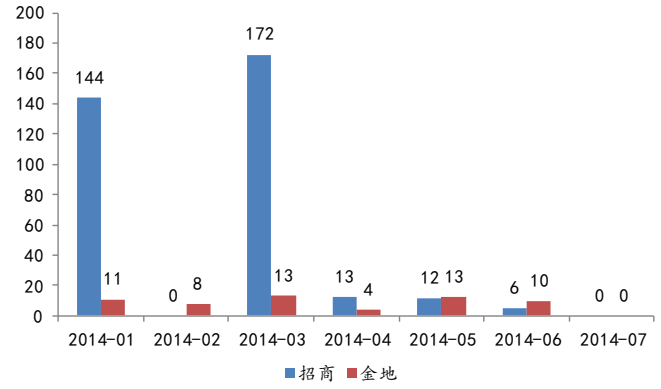
图表 6：招商历年销售情况总结

时间	销售面积/万平米	销售面积环比	销售面积同比	销售额/亿	销售额环比	销售额同比
2012 年第三季度	56.0	-18.8%	N/A	85.8	-16.8%	N/A
2013 年第三季度	63.0	-6.2%	12.5%	114.5	3.9%	33.5%
2014 年 7 月	**13.0**	**-37.2%**	**-24.6%**	**20.3**	**-43.1%**	**-32.0%**
2014 年 6 月	20.7	20.7%	-16.5%	35.7	39.0%	-34.7%
2014 年 5 月	17.2	15.3%	-23.9%	25.7	19.2%	-24.5%
2014 年 4 月	14.9	-32.2%	-26.3%	21.6	-39.1%	-7.7%
2014 年 3 月	22.0	76.7%	-33.0%	35.4	101.7%	-11.0%
2014 年 2 月	12.4	-64.1%	5.0%	17.6	-59.2%	8.2%
2014 年 1 月	34.6	N/A	43.0%	43.1	N/A	43.0%

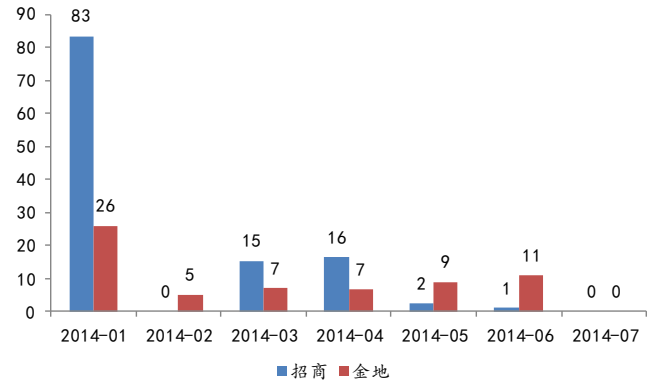
说明：招商地产 2014 年前仅公布季度销售数据

数据来源：公司公告，银河证券研究部

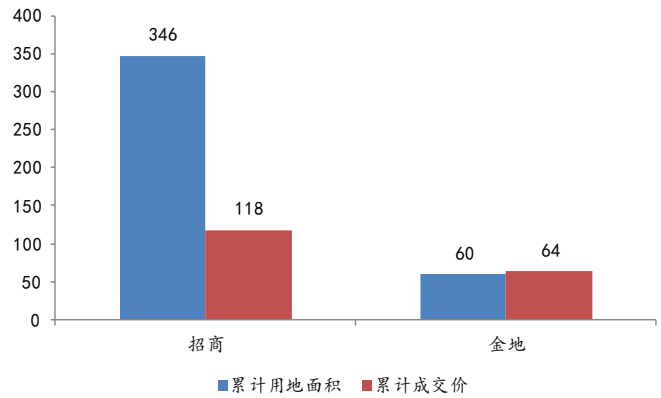
图表 7：招商月新增用地面积（万平米）



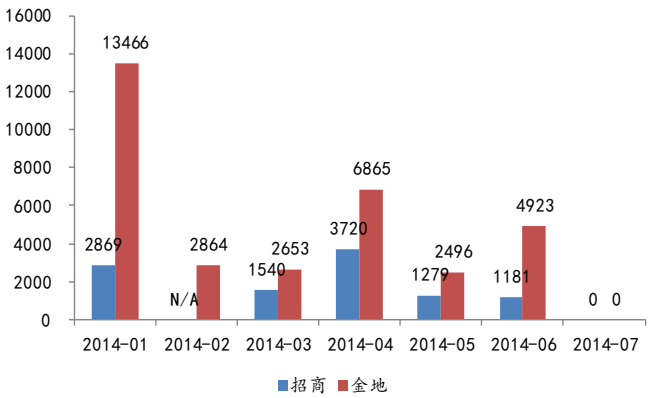
图表 8：招商金地月成交总价（亿元）



图表 9：招商金地 2014 年累计用地面积（万平米）与成交价（亿元）



图表 10：招商金地月楼板价（元/平米）



数据来源：公司公告，银河证券研究部

图表 11：招商 2014 年拿地情况

	用地面积/万平米	成交总价/亿元	拿地时间
海南琼海（1 块）	145.8	N/A	2014-03
山东青岛（1 块）	12.0	2.3	2014-05
山东日照（1 块）	33.8	15.4	2014-01
山东烟台（1 块）	51.1	7.8	2014-01
黑龙江哈尔滨（1 块）	38.0	24.1	2014-01
江苏常熟（1 块）	9.3	7.0	2014-01
江苏句容（1 块）	5.5	1.0	2014-06
江苏南京（3 块）	20.6	20.7	2014-03&04
湖北武汉（1 块）	9.8	14.4	2014-01
广东广州（1 块）	1.8	14.6	2014-01
广东珠海（1 块）	7.9	6.0	2014-03
陕西西安（1 块）	7.0	4.4	2014-04
天津（1 块）	3.8	0.6	2014-03

数据来源：公司公告，银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

赵强，房地产行业首席分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn