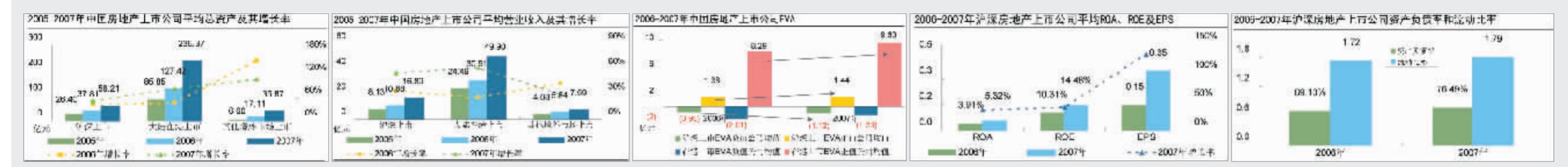




【中文媒体全球首发】

2008中国房地产上市公司TOP10研究报告

□中国房地产TOP10研究组



研究结果及分析

研究背景与目的

由国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产研究所和中国指数研究院三家研究机构共同组成的“中国房地产TOP10研究组”，自2003年开展中国房地产上市公司TOP10研究以来，已连续进行了六年，其研究成果引起了社会各界特别是机构投资者的广泛关注。

2007年，沪深300指数(399300)全年收于5385.10点，相比年初涨幅达163.84%，为众多投资者带来了丰厚的收益，IPO及增发融资额、资产注入及重组、证券账户开户人数据等各项指标屡创新高。进入2008年后，受国内外宏观经济波动和相关政策影响，沪深股市持续下跌，沪深300指数更是在2008年4月22日创下了近一年来的新低3122.39点，相对去年最高点已下降46.82%。地产指数同日创下1457.28的低点，相对去年历史最高点下跌达56.06%，跌幅超过同期大盘近10个百分点。

中国房地产TOP10研究组在总结过去五年“中国房地产上市公司TOP10研究”的基础上，结合中国房地产行业和证券市场的发展现状，本着“公正、客观、准确和全面”的原则，对此次研究的评价理论和方法体系进行了改进，力求更准确地反映房地产上市公司的市场表现和未来前景，为投资者提供科学、全面的投资参考依据。

整体发展状况分析

(1) 房地产上市公司总资产大幅上升，在港上市公司总资产均值突破200亿元

房地产上市公司根据上市地点将之分为“沪深房地产上市公司”、“中国内地在港上市房地产公司”、“中国大陆在其他境外市场上市房地产公司”，其中其他境外市场上市公司指除香港以外的其它境外市场（包括新加坡、美国、欧洲等地交易所）上市的中国房地产公司。总资产规模近三年来持续上涨，截至2007年底，沪深房地产上市公司总资产均值已由2005年的26.40亿元上升至58.21亿元，内地在港上市公司总资产均值达236.37亿元，是2005年同期的近3倍。在其他境外上市房地产企业总体规模较小，2007年总资产均值为35.87亿元，远低于同期沪深上市房地产公司和内地在港上市公司的平均水平。

(2) 营业收入稳定增长，新上市公司表现突出

2007年，房地产上市公司的营业收入总体保持了持续、稳定的增长势头。沪深房地产上市公司营业收入均值达16.89亿元，同比增幅为55%，但其中28%的公司出现负增长，状况堪忧。在港上市企业营业收入均值接近50亿元，同比增幅约60%，收入规模和增速均高于同期沪深房地产公司。境外上市企业营业收入均值约8亿元人民币，同比增幅为30%。新上市公司2007年各项指标表现突出，碧桂园2007年营业收入达到177亿元，同比增幅高达123.37%；SOHO中国营业收入达69.54亿元，同比增长近3倍。

(3) 多数企业EVA呈增长趋势，少部分上市公司EVA下降

在港上市房地产公司规模性和盈利性优于在内地上市房地产企业，近百家沪深房地产上市公司中，超过60%的公司2007年EVA为负，而在港上市的房地产公司中，EVA为负的企业数量不足20%。沪深上市EVA为正公司均值由2005年的1.38亿元上升至2007年底的1.44亿元。在港上市均值为负公司2007年情况有所好转，从上一年的-2.01亿元提高至-1.33亿元，EVA为正公司均值由8.29亿元上升至9.60亿元，财富创造能力稳步上升。

(4) 房地产上市公司盈利能力大幅提升，主要盈利指标增幅较大

2007年，房地产上市公司的盈利能力显著提高，沪深上市公司总资产收益率率(ROA)均值达5.32%，较2006年提高4.14个百分点，部分企业超过10%，体现出较强的盈利能力。净资产收益率方面(ROE)，2007年沪深房地产上市公司该指标均值达到14.48%，同比提高4.17个百分点，平均EPS(每股收益)从2006年0.148元提高到2007年的0.35元，增幅超过100%。

(5) 资产负债率大幅走高，短期风险值得关注

沪深房地产上市公司资产负债率在2007年大幅上升，突破了70%大关，并于2007年底达76.49%，与上年相比提高了7.39个百分点，负债风险显著提高。但数据显示，少数资产负债率极高的企业尤其是ST企业对上市公司整体负债水平影响较大，资金情况较好的企业，资产负债率仍然稳定在60%左右，部分持有物业比例较大的企业，如北辰实业、中国国贸、陆家嘴的资产负债率更是仅在40%至50%之间。沪深房地产上市公司流动比率稳定在1.7至1.8的水平，短期偿债能力仍有待提高，特别是2007年末以来，部分城市房地产市场交易量下降明显，给房地产上市公司带来的短期经营风险不容忽视。

2008沪深房地产上市公司TOP10研究

(1) 2008沪深房地产上市公司综合实力TOP10

2008排名	股票代码	股票简称
1	000002	万科A
2	600048	保利地产
3	600383	金地集团
4	000024	招商地产
4	000402	金融街
6	601588	北辰实业
7	600376	首开股份
8	000046	泛海建设
9	600663	陆家嘴
10	600675	中华企业

2008排名	股票代码	股票简称
1	00668	中国海外发展
2	00754	合生创展
3	02007	碧桂园
4	02777	富力地产
5	03383	雅居乐地产
6	01109	华润置地
7	03900	绿城中国
8	03377	远洋地产
9	00410	SOHO中国
10	02868	首创置业

截至2007年底，内地在港上市房地产公司综合实力TOP10企业的总资产均值达355.97亿元，同比增长99.2%，而同期内内地在港上市房地产公司整体均值为236.37亿元。综合实力TOP10的营业收入均值达87.26亿元，是在港上市企业整体均值的近两倍，比2006年上涨69.4%，净利润同比增长更是高达144.1%，2007年均值达26.03亿元。综合实力TOP10企业EVA均值为15.27亿元，相比上年综合实力TOP10企业平均水平12.28亿元增长24.34%，其中四家在港上市公司的EVA突破20亿元，而在沪深房地产上市公司中仅万科一家超过20亿元。

(2) 2008中国内地在港上市房地产公司经营规模TOP10

2008排名	股票代码	股票简称
1	000002	万科A
2	600048	保利地产
3	600383	金地集团
4	000024	招商地产
5	601588	北辰实业
6	000402	金融街
7	600376	首开股份
8	000046	泛海建设
9	600663	陆家嘴
10	600208	新湖中宝

在2008沪深上市公司经营规模TOP10中，首开股份2007年进行资产重组后，通过收购母公司持有的12家公司股权，公司的总资产和净资产规模迅速扩张，应收账款周转率、存货周转率、总资产周转率等都得到显著改善。新湖中宝2007年利润总额增长近100%，净资产上升约90%。

(3) 2008沪深房地产上市公司财富创造能力TOP10

2008排名	股票代码	股票简称
1	000002	万科A
2	600048	保利地产
3	600383	金地集团
4	000024	招商地产
5	601588	北辰实业
6	000402	金融街
7	600376	首开股份
8	000046	泛海建设
9	600663	陆家嘴
10	600208	新湖中宝

在2008沪深上市公司财富创造能力TOP10中，首开股份2007年进行资产重组后，通过收购母公司持有的12家公司股权，公司的总资产和净资产规模迅速扩张，应收账款周转率、存货周转率、总资产周转率等都得到显著改善。新湖中宝2007年利润总额增长近100%，净资产上升约90%。

(4) 2008沪深房地产上市公司投资价值TOP10

2008排名	股票代码	企业名称
1	02007	碧桂园
2	00668	中国海外发展
3	00754	合生创展
4	02777	富力地产
5	00410	SOHO中国
6	00817	方兴地产
7	03383	雅居乐地产
8	01168	百达控股
9	03377	远洋地产
10	00604	深圳控股

在2008中国内地在港上市房地产公司投资价值TOP10中，碧桂园2007年营业收入达到177亿元，同比增幅高达123.37%；SOHO中国营业收入达69.54亿元，同比增长近3倍。

(5) 2008沪深房地产上市公司投资价值TOP10

在2008沪深房地产上市公司投资价值TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。

(6) 2008沪深房地产上市公司资产负债率和流动比率

在2008沪深房地产上市公司资产负债率和流动比率TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。

(7) 2008沪深房地产上市公司综合实力TOP10

在2008沪深房地产上市公司综合实力TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。

(8) 2008沪深房地产上市公司综合负债率和流动比率

在2008沪深房地产上市公司综合负债率和流动比率TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。

(9) 2008沪深房地产上市公司综合盈利能力TOP10

在2008沪深房地产上市公司综合盈利能力TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。

(10) 2008沪深房地产上市公司综合经营能力TOP10

在2008沪深房地产上市公司综合经营能力TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。

(11) 2008沪深房地产上市公司综合财务能力TOP10

在2008沪深房地产上市公司综合财务能力TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。

(12) 2008沪深房地产上市公司综合管理水平TOP10

在2008沪深房地产上市公司综合管理水平TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。

(13) 2008沪深房地产上市公司综合创新能力TOP10

在2008沪深房地产上市公司综合创新能力TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。

(14) 2008沪深房地产上市公司综合发展潜力TOP10

在2008沪深房地产上市公司综合发展潜力TOP10中，除了万科、保利等大型龙头企业外，北京城建、苏州高新、福星股份等企业也再次上榜。2007年北京城建实现净利润增长165.42%，且毛利率达39.11%，近四年持续上升。苏州高新凭借园区经济的优势独特经营模式，各指标平稳增长，未来发展前景看好。