

万科 A (000002)

投资主题：地产复苏+战略调整

2009 年中期潜力股

目标价：16 元

投资要点：

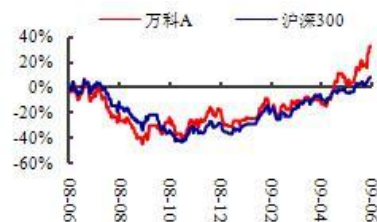
- ✧ **销售稳步增长。**公司1-5 月累计销售额占 08 年全年的50%。09年1-5月公司累计实现销售面积281.7万平，销售金额238.9亿元，同比分别增长27.4%和 20.9%。09年 1-5 月的销售面积是08年的51%。公司去库存化状况良好，预计中期提高新开工面积已成定局。
- ✧ **财务状况稳健，账面现金充沛。**从负债率和预售帐款占总资产比例来看，万科都处于较高水平。万科现金占总资产比例达到21.6%，预售账款比例占总资产比例为21.9%，均明显高于行业平均水平，公司的资产负债率为68.2%。
- ✧ **结束战略调整，加快拿地速度。**由于09年初，公司对市场看法较为谨慎，前四个月只拍得一快土地，拿地速度较为滞后，但是进入5月份，公司明显加快了拿地速度，共拍得6 块土地，规划总建筑面积 188 万平方米，权益建面 117.7万平米，楼面地价1965元/平方米，土地成本较低，分别位于无锡、佛山、沈阳和青岛四个城市。从新增土地储备布局来看，主要以二三线城市为主。我们预计未来万科仍将继续以较快的节奏补充土地储备。
- ✧ **行业龙头的地位稳固，管理优秀。**2008年中国房地产百强研究报告披露，综合考虑企业规模、盈利能力、成长性、财务安全、管理效率、税收等，万科位列房地产企业综合实力第一。2008年销售金额478.7亿，占全国住宅市场的份额为2.34%。2007年公司提出楼市拐点论，率先降价销售，前瞻性的把握行业趋势，在激烈的竞争中把握先机。
- ✧ **维持“推荐”评级。**预计公司2009年、2010年EPS为0.48元、0.61元，目前股价对应的PE分别为25.8倍、20.3倍。考虑到未来房地产市场的持续向好，公司在行业的龙头地位，稳健的财务状况，优秀的管理能力，万科仍然是投资房地产行业的首选公司之一，维持“推荐”评级。

2009 年 6 月 19 日

主要指标	2009Q1
总股本(万股)	1099521
流通 A 股股本(万股)	939022
2008 年每股收益(元)	0.37
每股净资产(元)	2.92
每股资本公积(元)	0.7170
每股未分利润(元)	0.6324

市场数据	2009 年 6 月 19 日
收盘价(元)	12.39
市盈率(倍)	33.78
市净率(倍)	4.24
12 月最高价(元)	12.51
12 月最低价(元)	4.80

股价走势



资料来源：东莞证券研发中心，Wind 资讯