

动态报告/公司快评

房地产

万科 (000002)

谨慎推荐

房地产开发

2009 年销售数据和 09 年 12 月份新增项目快评

(下调评级)

2010 年 1 月 7 日

09 年交出满意答卷，10 年还看政策“脸色”

分析师： 方焱 fangyan@guosen.com.cn 0755-82130648

分析师： 区瑞明 ourm@guosen.com.cn 0755-82130833-1853

事项：

公司今日披露了09年销售数据，同时还公布了自11月份销售简报披露以来新增项目情况。

评论：

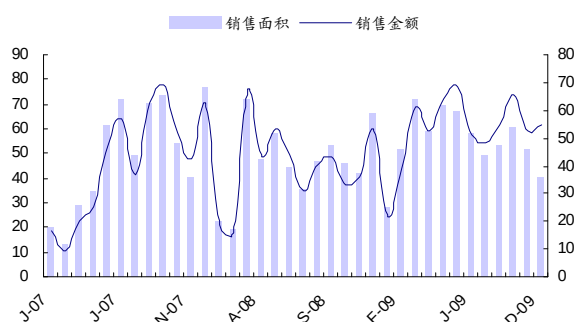
■ 09 年 12 月份销售面积同比下降 39%，销售金额同比增长 3%，销售面积低于预期

09 年 12 月份公司实现销售面积 40.5 万平方米、销售金额 55.0 亿元，分别同比下降 38.7% 和增长 3.0%，环比下降 22% 和增长 5%，销售面积未达到我们所预计的 50 万平方米水平。

销售面积增速低于我们跟踪的重点城市平均水平。我们认为同比及环比下降的原因主要有三方面：一、推盘量环比减少；二、政策面同比收紧；三、价格继续攀升压制了购买力。

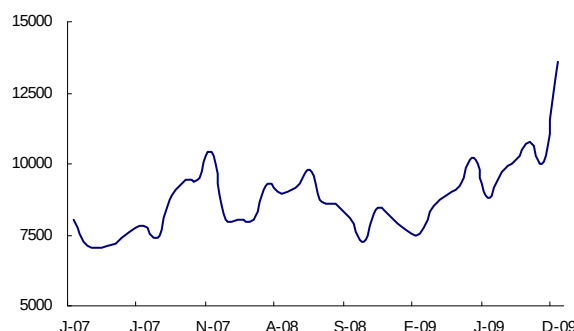
12 月份销售均价为 13580 元/平方米，同比上涨 68%，环比上涨 35%。我们认为，价格大涨的主因是宽松货币政策的累积效应，目前行业政策已由宽松转向中性，未来不排除趋紧的可能，因此价格涨势将逐渐趋缓。

图 1：公司各月份销售面积和销售金额



资料来源：国信证券经济研究所

图 2：公司各月份销售均价



资料来源：国信证券经济研究所

■ 全年销售额 634 亿，同比增长 33%，基本符合预期

公司累计销售面积 663.6 万平方米，销售金额 634.2 亿元，分别比 08 年同期增长 19.1% 和 32.5%，基本符合预期。销售面积和销售金额拔得全国头筹并无悬念，已成为国内第一家年销售额突破 600 亿的地产企业。2009 年销售均价为 9557 元/平方米，同比上涨 11%。

表 1: 万科 09 年 1-12 月新增项目（浅蓝色区域为 12 月新增）

获取时间	项目	位置	计容建面 (万平)	权益	权益计容建 面 (万平)	权益地价 (亿元)	楼面地价 (元/平)	预计售 价	权益销 售额
1	广州大坦沙项目	荔湾区	13.57	100%	13.57	4.54	3346	8000	10.86
5	无锡金色家园南地块	新区	30.70	55%	16.89	3.06	1812	6000	10.13
5	佛山桂城半岛路项目	南海区	57.50	55%	31.63	7.62	2409	7000	22.14
5	沈阳铁西胶管厂地块	铁西区	11.00	100%	11.00	1.22	1109	4000	4.40
5	沈阳五里河地块	东陵区	29.12	55%	16.02	3.85	2404	6500	10.41
5	青岛双山南山地块	市北区	20.44	100%	20.44	3.58	1751	6500	13.29
5	青岛 308 国道以北地块	四方区	39.58	55%	21.77	3.81	1750	5800	12.63
6	厦门湖心岛 2009G07 项目	湖里区	20.00	100%	20.00	18.30	9150	16000	32.00
6	福州纸箱厂项目	仓山区	3.60	100%	3.60	1.39	3861	7500	2.70
6	佛山顺德陈村锦龙工业区地块	顺德区	13.50	100%	13.50	1.35	1000	4800	6.48
6	鞍山东山项目	铁东区	53.70	100%	53.70	4.56	849	4000	21.48
6	重庆高新园 I 分区项目	北部新	13.80	100%	13.80	6.60	4783	10000	13.80
6	重庆高新园 H 分区项目	北部新	14.50	100%	14.50	2.92	2014	6500	9.43
6	重庆河运校地块	渝中区	53.30	100%	53.30	11.12	2086	6300	33.58
6	上海七宝 35 号北配套商品房	七宝镇	7.00	51%	3.57	0.79	2213	8500	3.03
7	中山库充地块	东区	8.80	100%	8.80	3.22	3659	8000	7.04
7	武汉城市花园后期	东西湖	34.70	100%	34.70	7.28	2098	7500	26.03
7	佛山顺德登州地块	顺德区	71.00	49%	34.79	10.54	3030	7800	27.14
7	广州金沙洲 B04 地块	白云区	3.10	100%	3.10	1.40	4516	10000	3.10
8	长沙四海项目	岳麓区	13.30	100%	13.30	1.00	752	4000	5.32
8	长沙宏发项目	雨花区	54.50	60%	32.70	3.84	1174	4500	14.72
8	天津空港开发区限价房	空港區	20.50	51%	10.46	0.44	421	3800	3.97
9	青岛后桃林项目	城阳区	23.20	80%	18.56	2.41	1298	5000	9.28
9	北京长阳 1 号项目	房山区	34.10	50%	17.05	11.00	6452	12000	20.46
9	北京长阳 5 号项目	长阳镇	51.10	50%	25.55	14.65	5734	11000	28.11
9	杭州草庄 R21-25 项目	笕桥镇	3.40	100%	3.40	3.72	10941	18000	6.12
9	杭州草庄 R21-24 项目	笕桥镇	5.30	100%	5.30	5.94	11208	18500	9.81
9	宁波慈城项目	慈城	39.40	100%	39.40	20.50	5203	11000	43.34
9	南昌公安学校项目	青云	14.60	50%	7.30	1.38	1890	4800	3.50
9	厦门翔安 X2009G04 项目	马巷	10.90	100%	10.90	2.14	1963	5800	6.32
9	广州南沙 08NJY-1 项目	凤凰	27.00	95%	25.65	3.01	1173	4800	12.31
10	长春柴油机厂项目	二道区	50.50	50%	25.25	5.01	1982	5500	13.89
10	长春小东沟项目	净月	48.00	50%	24.00	3.66	1523	5300	12.72
10	沈阳兰乔二期	棋盘山	5.20	100%	5.20	0.46	885	4000	2.08
11	长沙和顺项目	洪山	47.30	70%	33.11	3.31	1000	3800	12.58
11	深圳东方沁园项目	龙岗	7.40	90%	6.66	2.72	4084	11000	7.33
11	广州银湖湾项目	花都	9.40	100%	9.40	6.35	6755	13000	12.22
12	大连魅力之城后续项目	魅力城	4.40	55%	2.42	0.80	3306	8000	1.94
12	沈阳头道项目	棋盘山	37.90	70%	26.53	1.80	678	3500	9.29
12	天津中新生态城项目	生态城	12.70	95%	12.07	1.20	995	4000	4.83
12	武汉沌口博学路	开发区	53.40	100%	53.40	13.58	2543	6600	35.24
12	烟台芝罘区大疃项目	芝罘区	44.40	100%	44.40	9.48	2135	7000	31.08
12	东莞松山湖 1 号花园三期	新竹路	8.90	90%	8.01	1.32	1648	5500	4.41
12	厦门杏滨 J2009P01 项目	集美	44.30	100%	44.30	10.32	2330	6500	28.80
12	长春二二八厂项目	朝阳区	49.80	50%	24.90	5.25	2108	5500	13.70
合计			1219.81		917.88	232.43	2532		622.98

数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

■ 09 年新增权益储备 918 万平方米，新项目盈利潜力较好

09 年全年公司新增项目 45 个（12 月份公司新增加了 8 个土地储备项目，如表 1 蓝色部分），新增权益计容建面达 918 万平方米，为此须支付的土地价款为 232 亿元，远小于公司 09 年全年的销售额。截止 09 年底，公司权益规划总建筑面积达 2481 万平方米，可持续发展能力进一步增强。45 个项目多分布在珠三角、长三角、环渤海的发达城市及东北和中、西部地区的特大型省会城市，平均楼面地价为 2532 元/平方米，未来盈利还是比较有保障的，我们预计未来能带来约 623 亿元的权益销售额，权益净利润将不低于 80 亿元。

■ 2010 年的销售增长受政策调控影响将存在一定的不确定性，下调投资评级至“谨慎推荐”

虽然公司 09 年良好的销售态势已为 2010 年的营业收入及利润增长提供了较好的保障，但由于中央已明确表态要遏制房价过快上涨，目前行业政策已从宽松转向中性，我们预计调控组合拳将陆续出击，若此，公司 2010 年的销售增长将存在一定的不确定性，从而影响到公司 2011 年的业绩，我们下调公司投资评级至“谨慎推荐”，预计公司 09、10 年 EPS 分别为 0.51 元（20x）、0.66 元（16x）。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。