

万科 A (000002) 10 月销售数据点评

一线地产股存在补涨机会

金融/房地产开发

推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 11 月 5 日

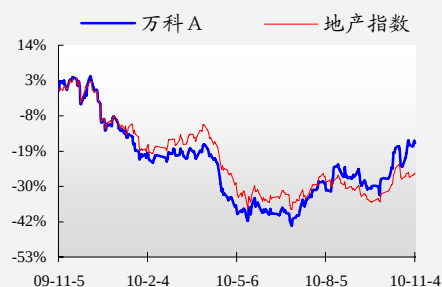
投资要点:

- 2010 年 10 月, 公司实现当月销售面积 130.7 万平方米, 销售金额 155.1 亿元, 分别比 2009 年同期增长 114.9%和 137.3%, 环比 9 月分别增长 15%和 9%。2010 年 1~10 月公司累计实现销售面积 731.8 万平方米, 销售金额 869.3 亿元, 同比分别增长 28%和 65%。
- 公司 10 月份的销售数据较 9 月份实现环比增长超出预期。由于 9 月底左右有 14 个重点城市均出台了“限购政策”, 使得部分一线城市的成交量受到一定的影响, 在这种情况下, 公司的销售成绩仍然比较理想, 说明公司的区域布局越发合理, 宏观调控对一线公司的影响远小于小型地产公司。
- 公司实现 1000 亿元的销售目标应该是指日可待。万科在这次金融危机中, 虽然踏空了 2008 年低价扩张的机会, 但是由于其前瞻性地加大现金的储备, 也使得公司在 2009 年及 2010 年的快速扩张中具备了充分的资金优势。万科在 2010 年起再次获得了快速成长的机会。
- 我们认为, 本轮行情的逻辑仍然是通胀预期强化、人民币升值和流动性充裕, 而房地产作为抵御通胀和人民币升值的最佳资产, 早晚会受到资金的关注。虽然现在较为严厉的调控政策依然没有看到放松的可能, 这也是地产股一直没有表现的原因。但我们认为, 在有色、资源等股票估值越来越高之时, 估值仍在底部而且未来 2 年业绩成长较为确定的一线地产股早会有补涨和表现的机会。
- 盈利预测及投资评级: 我们对公司 2010 和 2011 年的业绩预测为: 2010 年每股收益为 0.60 元; 2011 年每股收益为 0.74 元, 并维持推荐评级, 建议投资者重点关注。

业绩预测:

	主营业收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	4,888,101	19.20	532,974	32.10	0.48	14.26	20.3	
2010E	5,870,000	20.00	656,502	23.19	0.60	15.00	16.3	
2011E	7,508,000	28.00	818,000	25.00	0.74	16.00	13.2	
2012E								

走势图



市场数据

2010-11-4

收盘价:	9.75 元
52 周最高价:	12.51 元
52 周最低价:	6.65 元
平均持仓成本:	8.94 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	1,099,521
流通 A 股 (万股):	968,025
每股收益 (元):	0.298
每股净资产 (元):	3.66
每股经营现金流 (元):	-0.11
市净率:	2.66

分析师: 高建

执业证书编号: S0550108051099

TEL: (8621)6336 7000

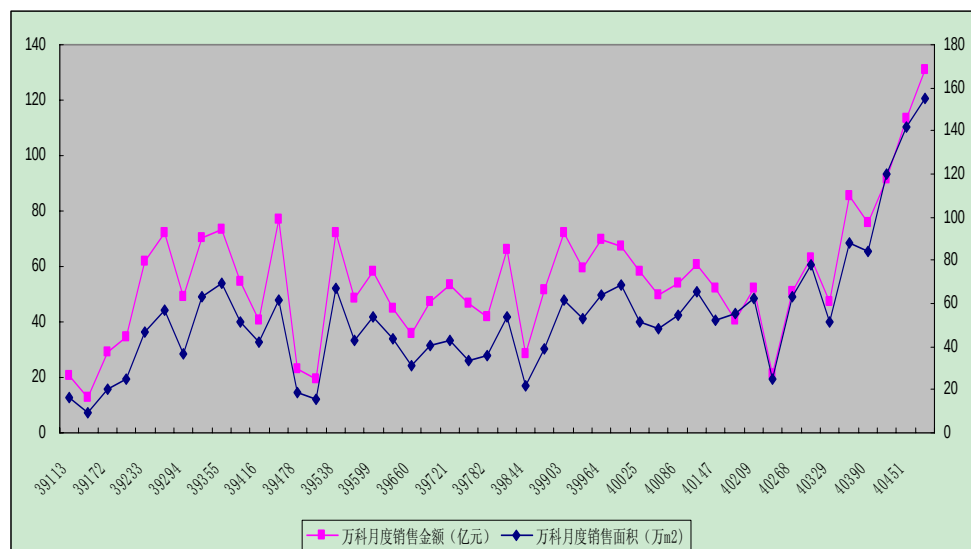
FAX: (8621)6337 3209

Email: gaoj@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

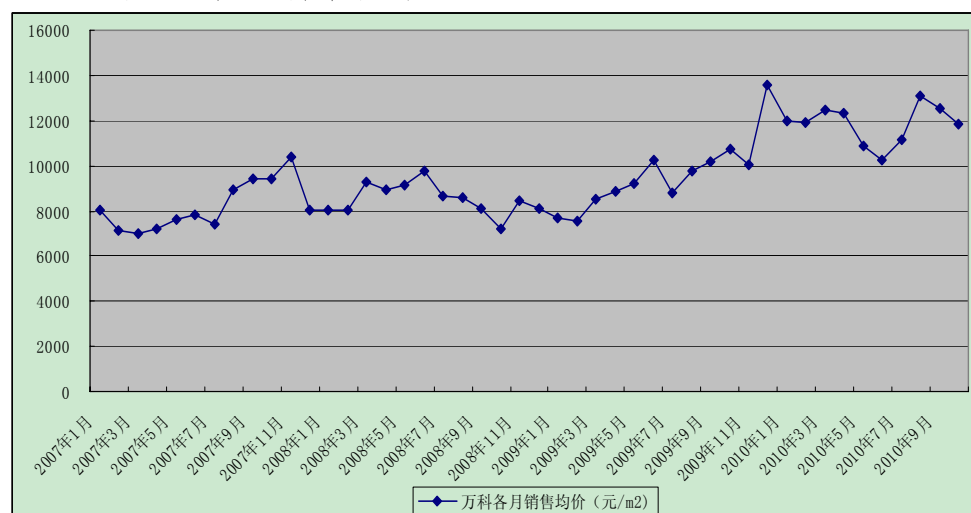
邮 编: 200002

附图 1: 万科月度销售数据统计



数据来源: 公司公告

附图 2: 万科月度销售单价统计



数据来源: 公司公告

附表 1: 万科利润表预测

	2006 年报	2007 年报	2008 年报	2009	2010	2011
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
一、营业总收入(万元)	1,791,833.15	3,552,661.13	4,099,177.92	4,888,101.00	5,870,000.00	7,508,000.00
营业收入(万元)	1,791,833.15	3,552,661.13	4,099,177.92	4,888,101.00	5,870,000.00	7,508,000.00
二、营业总成本(万元)	1,466,353.23	2,805,949.17	3,485,566.33	4,112,244.00		
营业成本(万元)	1,144,126.38	2,060,733.90	2,500,527.45	3,451,472.00	3,580,700.00	4,725,000.00
营业税金及附加(万元)	157,954.31	411,577.30	453,387.30	360,258.00	645,700.00	712,500.00
销售费用(万元)	62,571.68	119,454.37	186,035.01	151,371.00	234,800.00	271,500.00
管理费用(万元)	85,945.90	176,376.58	153,079.92	144,199.000	234,000.000	330,000.00
财务费用(万元)	14,015.16	35,950.01	65,725.33	57,368.00	59,000.00	73,300.00

资产减值损失(万元)	1,739.80	1,857.02	126,811.32	-52,424.00	0	-
三、其他经营收益(万元)						
公允价值变动净收益(万元)	129.57	-2,225.28		243.00	0	-
投资净收益(万元)	17,081.19	20,803.07	20,941.14	92,408.00	21,000.00	21,000.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(万元)	6,009.82	12,864.34	20,973.59	54,186.00	21,000.00	21,000.00
四、营业利润(万元)	342,690.68	765,289.75	636,478.96	868,508.00	1,136,800.00	1,416,700.00
加：营业外收入(万元)	2,130.74	3,145.78	5,745.51	7,068.00	0	0
减：营业外支出(万元)	1,371.95	4,274.96	9,995.91	13,833.00	0	0
其中：非流动资产处置净损失(万元)	129.22	67.55	233.64	158.00	0	0
五、利润总额(万元)	343,449.47	764,160.57	632,228.56	861,743.00	1,136,800.00	1,416,700.00
减：所得税(万元)	101,149.76	232,410.49	168,241.65	218,742.00	284,200.00	354,175.00
六、净利润(万元)	242,299.71	531,750.08	463,986.92	643,001.00	852,600.00	1,062,525.00
减：少数股东损益(万元)	12,511.33	47,326.53	60,669.91	110,027.00	196,098.00	244,380.75
归属于母公司所有者的净利润(万元)	229,788.38	484,423.55	403,317.00	532,974.00	656,502.00	818,144.25
七、每股收益：						
(一) 基本每股收益(元)	0.39	0.73	0.37	0.48	0.60	0.74

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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征价。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。本报告版权归我公司所有。