

10月销售数据点评

万科 (000002)
评级: 买入 (维持)
股价: 9.75 元
目标价: 12.5 元
跟踪报告

2010年11月5日

星期五

投资要点

q 10月, 公司销售业绩逆周期大涨, 销售面积达 130.7 万平方米, 环比增长 15%, 再创历史新高。公司公告显示, 2010 年 10 月份公司实现销售面积 130.7 万平方米, 同比增长 115%, 环比增长 15%, 创 2004 年以来单月最高销售水平。由于受房屋限购政策影响, 行业销量如期出现回落, 万科不但跑赢大市, 更实现了逆周期高速扩张, 彰显了公司行业龙头的王者风范。2010 年 1-10 月份, 公司累计实现销售面积 731.8 万平方米, 同比增长 28.1%, 我们预计, 公司今年销售面积同比增速有望突破 30%!

q 10月, 由于公司产品优势明显, 销售额达到 155.1 亿元, 环比增长 9%。2010 年 10 月公司销售额高达 155.1 亿元, 同比增长 137%, 环比增长 9%。1-10 月, 公司累计实现销售金额 869.3 亿元, 同比增幅高达 65%。公司推盘量较上月并未有明显增加。销售额井喷表面原因是新推盘去化率明显提升, 老盘存货大量去化, 深层次原因是今年公司大量推出小户型和装修房, 产品优势明显, 既抵御了市场销量的下滑, 又抵御了政策变量带来的负面影响。我们预计, 公司今年销售额有望突破 1000 亿元大关!

q 公司产品成交均价进一步回落, 10 月份为 11867 元/平米, 环比下滑 5%。成交均价连续 2 个月出现回落, 10 月份为 11867 元/平米, 同比增长 10%, 环比下滑 5%, 根据我们 10 月份万科楼盘草根调研, 其主因并非项目降价, 而是高均价长三角、珠三角区域的销售占比下滑所致, 公司积极稳健、加速去化的推盘定价策略仍维持不变。1-10 月, 公司产品成交均价为 11878 元/平米, 同比增长 29%, 主要原因在于产品成交结构的大幅调整所致。

q 乘政策调控东风, 挟现金回款优势, 公司积极补充高性价比土地资源, 实现低成本快速扩张。10 月, 公司新增土地权益面积为 82 万平米, 支付土地价款 14.3 亿元, 楼面地价合计 1741 元/平米。其中, 公司新获取的大连普湾新区项目, 规划总建面 125.3 万平米, 楼面地价仅 1001 元/平米, 成本优势十分明显。我们认为, 随着调控政策的持续, 开发商资金链将进一步趋紧, 各大中城市土地溢价率将趋向合理, 地价可能全面回调, 公司市场占有率将进一步上升, 快速开发高周转模式将日益彰显其强大的生命力。

q 中长期房地产股票投资之绝佳标的, 维持“买入”评级。公司在本轮政策调控行业逆境中的优异表现源于高瞻远瞩的战略眼光、灵敏的市场嗅觉、强大的开发拓展能力。我们认为, 公司将充分受益于市场调整带来的低成本扩张机会, 再度确立 2005-2007 年期间行业绝对领先地位。维持公司 10、11 年 0.64、0.81 元 EPS 预测, 维持买入评级, 目标价 12.5 元, 为机构中长期配置首选。

桂长元

021-50586660-8623

gcy@longone.com.cn

房地产行业

执业证书编号: S0630208020059

联系人: 顾颖

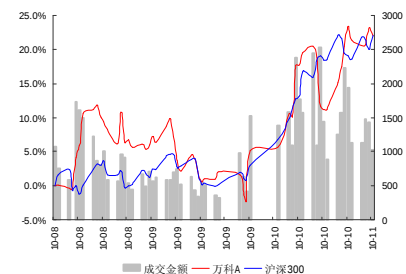
021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	16.1	-0.2
3个月	18.3	1.3
6个月	32.2	23.3

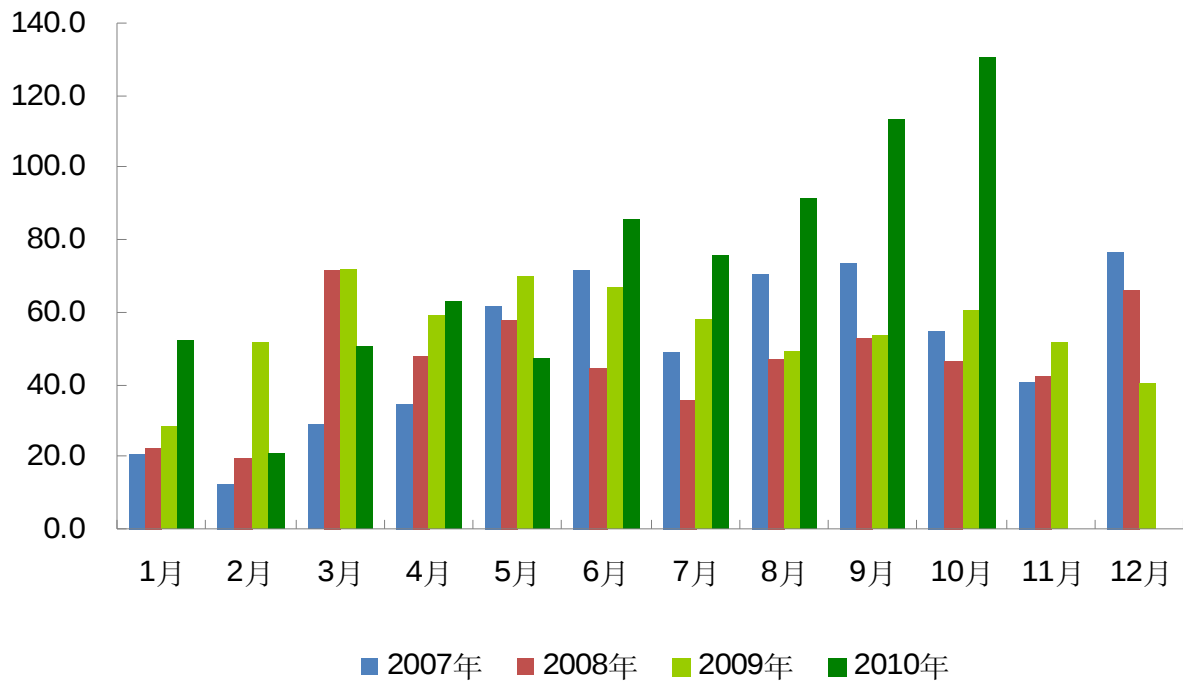
万科近3个月相对沪深300表现



相关报告:

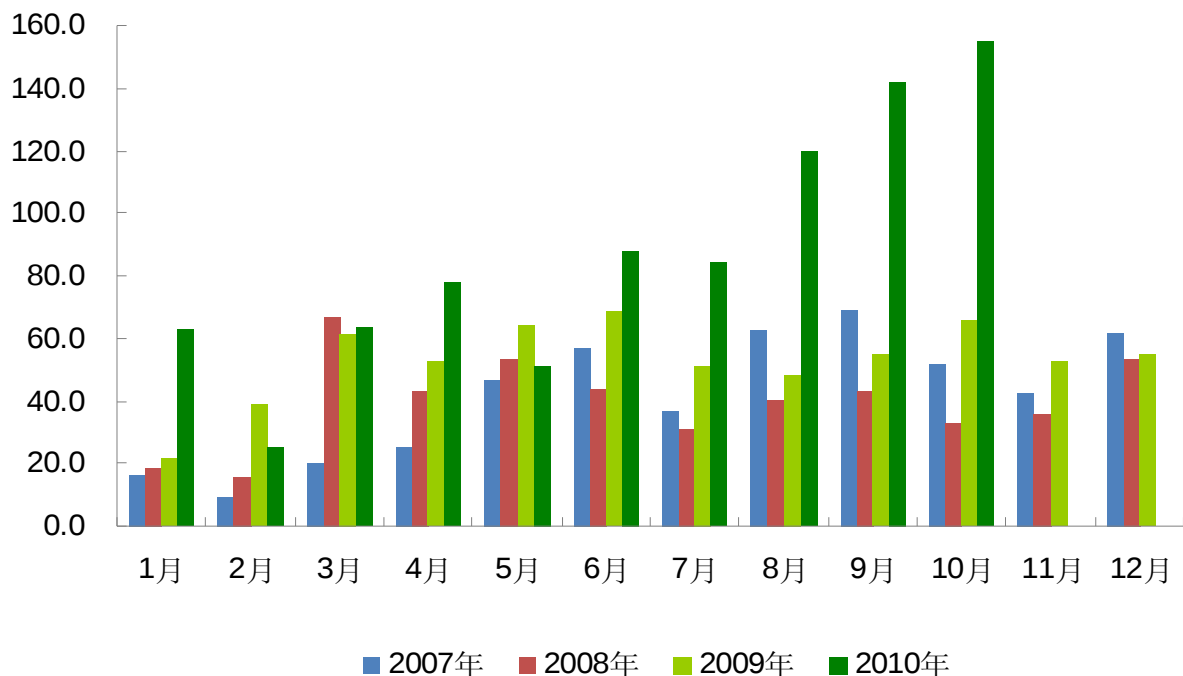
1. 《现金为王》2009/2/21
2. 《业绩基本符合预期——2008 年报点评》2009/3/10
3. 《远见者稳进——2009 年报点评》2010/3/2
4. 《公司调研纪要》2010/10/18

图表 1: 万科 2010 年销售面积同比增长有望超过 30% (单位: 万平方米)



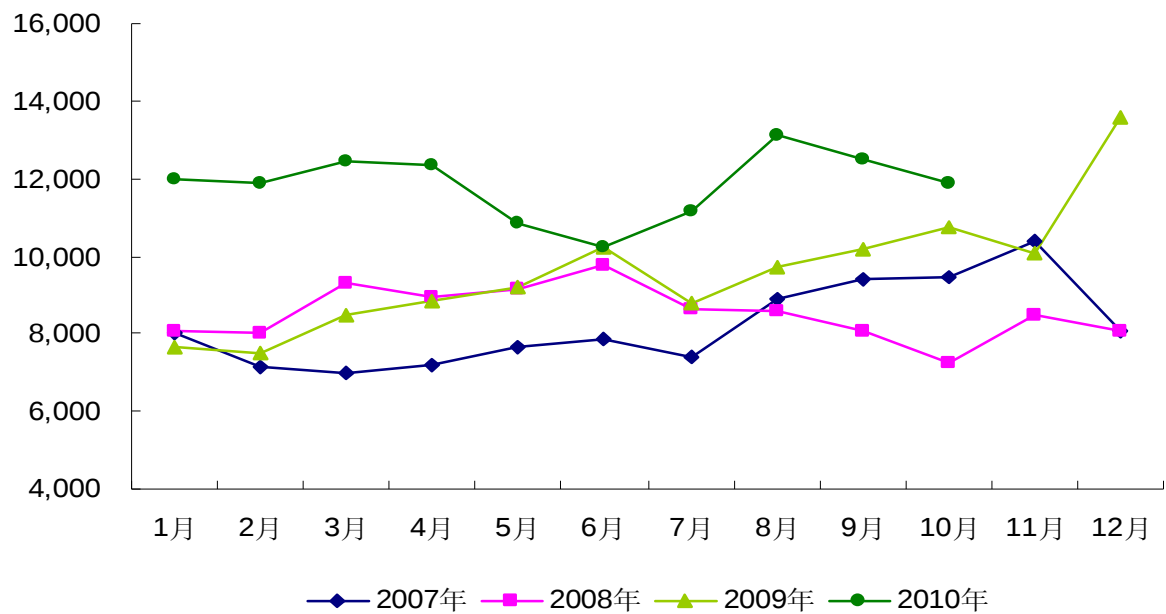
数据来源: 公司公告

图表 2: 万科 2010 年销售金额有望达到 1000 亿元 (单位: 亿元)



数据来源: 公司公告

图表 3: 产品成交均价连续 2 个月出现回落 (单位: 元/平米)



数据来源: 公司公告

附注:

分析师简介及跟踪范围:

桂长元: 经济学硕士, 房地产行业 4 年相关从业经历。2006 年 7 月毕业于中国人民大学, 2007 年 12 月起就职于东海证券研究所, 从事房地产行业研究。

重点跟踪公司: 万科、保利地产、金地集团、招商地产、华发股份、滨江集团、广宇集团、苏宁环球、栖霞建设、名流置业、亿城股份、中华企业、福星股份、荣盛发展、中南建设等

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8646

传真: (86-21) 50586660 转 8611

邮编: 200122