

万科 A 000002.SZ



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

销售业绩再创新高

—— 万科 2010 年 10 月销售数据点评

事件:

公司发布了 2010 年 10 月份销售及近期新增项目情况简报。

2010 年 10 月份公司实现销售面积 130.7 万平方米, 销售金额 155.1 亿元, 分别比 09 年同期增长 114.9% 和 137.3%。2010 年 1-10 月份, 公司累计实现销售面积 731.8 万平方米, 销售金额 869.3 亿元。

此外, 2010 年 9 月份销售简报披露以来公司新增加项目 3 个, 分别位于乌鲁木齐、北京和大连, 共需支付地价款 14.3 亿元。

点评:

● 销售业绩再创新高

公司 10 月份实现销售面积 130.7 万平方米, 同比增长 114.9%, 环比增长 15.05%; 销售金额 155.10 亿元, 同比增长 137.3%, 环比增长 9.15%。2010 年 1-10 月份, 公司累计实现销售面积 731.8 万平方米, 销售金额 869.3 亿元, 分别同比增长 28.14% 和 64.98%

自今年 8 月份, 公司单月销售金额超过百万元以来, 连续 3 个月公司的销售业绩连创新高, 环比持续增长。单月销售面积也在 9 月份突破 100 万平方米, 10 月份继续增长。

也是从今年 8 月份开始, 公司每一次的销售简报都带给市场惊喜。超预期的销售成绩不仅显示了公司的盈利能力, 更显示了公司的龙头风范。

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E
营业总收入 (百万元)	35,526.6	40,991.8	48,881.0	56,550.4	70,258.3
增长率(%)	98.27	15.38	19.25	15.69	24.24
归属母公司 股东的净利 润(百万元)	4,844.24	4,033.17	5,329.74	7,043.25	9,299.94
增长率(%)	110.81	-16.74	32.15	32.04	18.75
每股收益 (元)	0.7049	0.3668	0.4847	0.64	0.76
市盈率	13.83	26.58	20.12	15.23	12.83

请务必阅读正文之后的重要声明

房地产

评级: 推荐 (维持)
上次评级: 推荐

当前价格: ¥9.75

2010.11.04

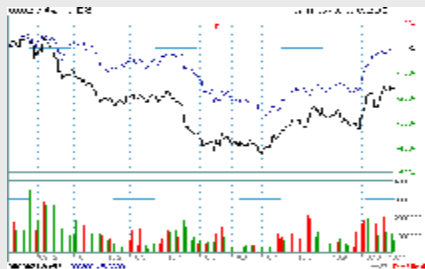
基础数据

总市值(百万元)	107203.3
总股本/流通 A 股(百万股)	10995/9656
流通市值(百万元)	94146.8
每股净资产(元)	3.66
净资产收益率(%)	8.39

交易数据

52 周内股价区间(元)	6.65 ~ 12.58
静态市盈率(倍)	20.31
动态市盈率(倍)	15.23
市净率(倍)	2.66

52 周内股价走势图



左红英 执业证书编号: S0820209120023
电话 021-32229888*3506
邮箱 zuohongying@ajzq.com

相关报告

《万科 2008 年报点评》
20090309
《万科 2009 年 1 季报点评》
《万科 2009 年中报点评》

在公司销售业绩捷报频传的同时,根据我们对上海、北京、深圳等 20 座重点城市的统计,今年 10 月份,20 座重点城市成交面积同比下降 8.83%;今年 1-10 月份,20 座重点城市成交面积累计同比下降 29.78%。

在市场调控的 2010 年,在行业整体销售水平大幅下滑的背景下,公司销售业绩屡创新高,一方面展示了公司把握市场、顺应市场的能力;另一方面,也显示了在调控趋于长期化、常态化的过程中,行业整合的结果,必将是强者恒强。

公司销售的成功,不仅为公司今明两年的业绩打下了坚实的基础,更为公司应对调控积累了充足的粮草。

●把握时机,继续扩张

在 2008 年底,在相对悲观的预期下,公司带头降价促销,此举虽使其在 2008 年的行业淡季取得了相对稳定的收益。但由于对市场判断的失误,在 2009 年的这一轮地产大牛市中,公司节奏明显慢了市场半拍。从而使得其融资、销售,以及拿地均慢了一拍。公司素来以敏锐的市场洞察力和政策把握力而著称。尽管 2009 年公司策略有所失误,但在另一方面公司却踏准了市场节拍,即适时加大了二三线城市的土地储备力度。去年 12 月份以来的政策调控使得地产行业的未来倍增不确定性。但中央经济工作会议提出放宽中小城市和城镇户籍限制,稳步推进城镇化,为二三线城市的房地产市场注入了生机。正是由于公司抓住了二三线城市发展的契机,二三线城市储备的充足的货源,为公司今年以来的销售业绩奠定了坚实的基础。

在销售业绩捷报频传的同时,公司土地储备的步伐从未停止。从新增土地项目个数来看,截止今年 10 月份,公司新增土地项目 63 个,远超 2009 全年的 45 个和 2008 年全年的 30 个新增项目数。从新增土地及容积率建筑面积来看,截止今年 10 月份,公司累计新增计容积率建筑面积 2098.40 万平方米,较 2009 年全年的 1243.71 万平方米和 2008 年全年的 698.38 万平方米分别增长了 68.72%和 200.47%。今年 10 月份,公司新增土地楼面地价较 9 月份环比下降了 32.03%。除了拿地的区域差异之外,也体现了出公司在扩张的同时也保持了适度的谨慎。

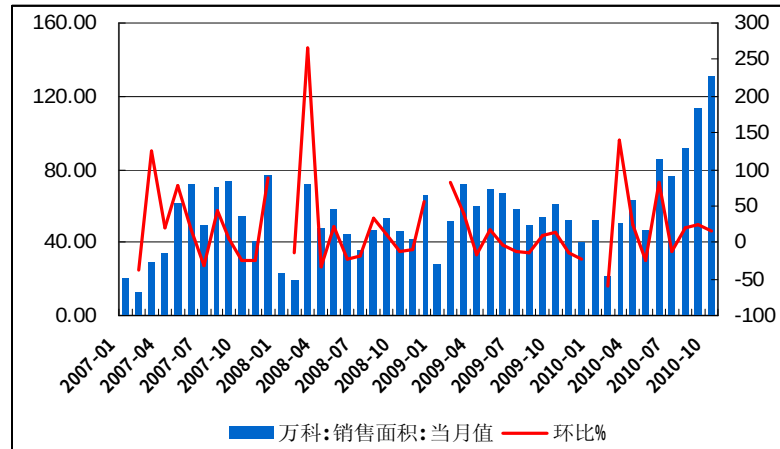
●估值与预测

调高公司 10-11 年每股收益至 0.64 元和 0.76 元,按照 11 月 4 日的收盘价 9.75 元计算,对应市盈率分别为 15.23 倍和 12.83 倍,估值基本合理,谨慎“推荐”。

●风险提示

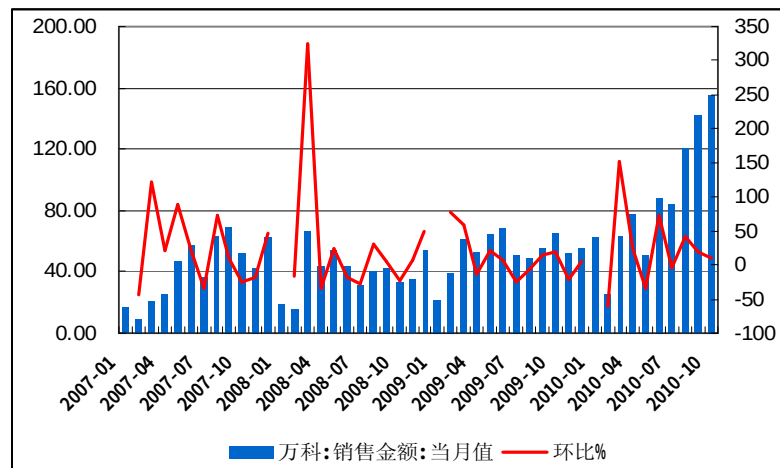
快速扩张过程中,资金短缺的风险;遭遇规模扩张瓶颈的风险。

图 1：公司当月销售面积（万平方米）及环比增速



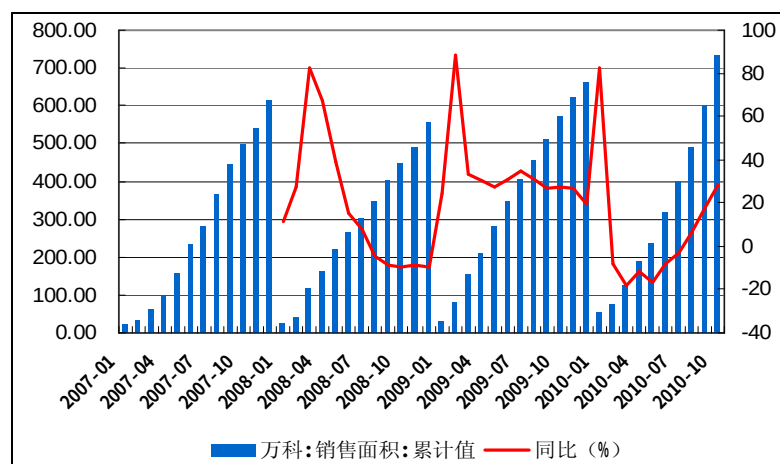
数据来源：wind，爱建证券研发部

图 2：公司当月销售金额（亿元）及环比增速



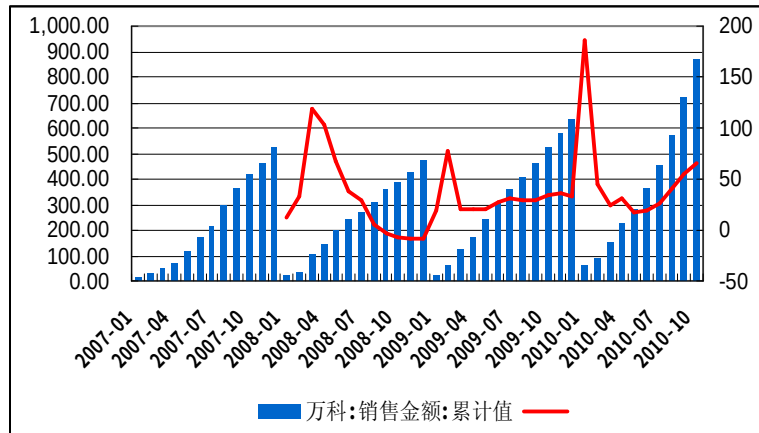
数据来源：wind，爱建证券研发部

图 3：公司累计销售面积及同比增速



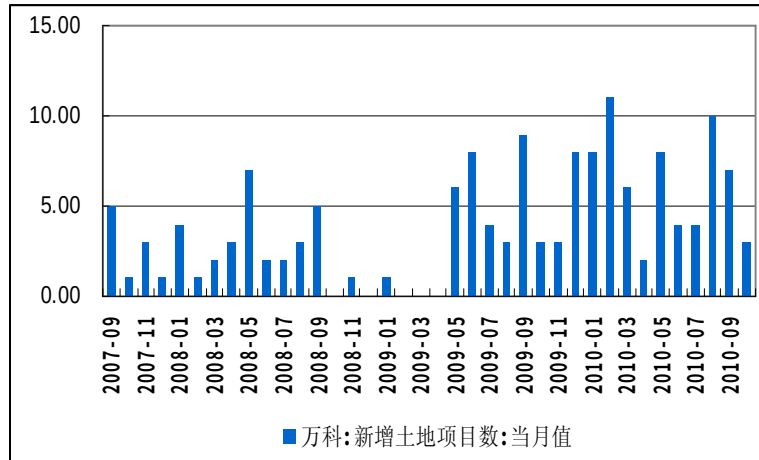
数据来源：wind，爱建证券研发部

图 4：公司累计销售金额及同比增速



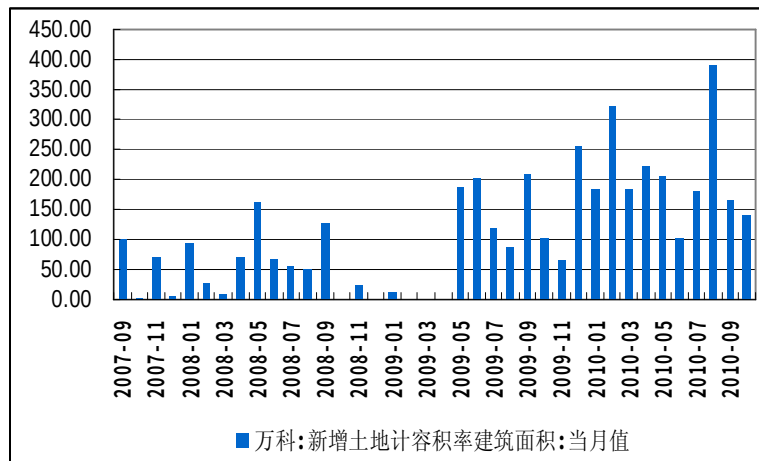
数据来源：wind，爱建证券研发部

图 5：公司新增土地项目数



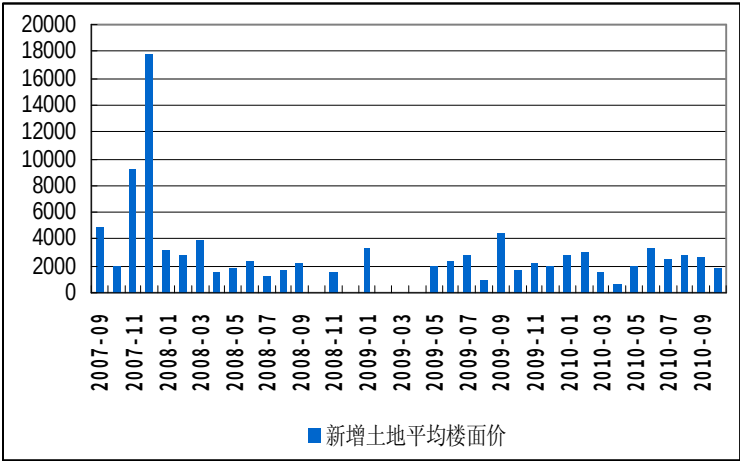
数据来源：wind，爱建证券研发部

图 6：公司新增土地计容积率建筑面积（万平方米）



数据来源：wind，爱建证券研发部

图 7：公司新增土地平均楼面地价（元/平方米）



数据来源：wind，爱建证券研发部

投资评级说明

I 公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘跌幅 5%以上

I 行业评级：

强于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间；

弱于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。