

事件:

公司发布了 2011 年 1 月份销售及近期新增项目情况简报。

2011 年 1 月份, 公司实现销售面积 165.4 万平方米, 销售金额 201.0 亿元, 分别比 2010 年同期增长 216.1% 和 220.8%。

此外, 2010 年 12 月份销售简报披露以来公司新增加项目 12 个。

点评:

● 销售再创新高

公司 1 月份实现销售面积 165.4 万平方米, 环比增长 140.06%; 实现销售金额 201 亿元, 环比增长 140.72%。单月销售面积和销售金额均创历史新高, 环比增速亦为历史同期最好水平, 暂时结束了连续两个月环比下滑的状态。

公司 1 月份的销售面积和销售金额分别同比增长 216.25% 和 221.09%。其中, 销售面积为公司 2008 年以来单月销售最高同比增速, 销售金额为公司 2008 年以来单月销售次高同比增速, 仅低于历史最高单月同比增速 6 个百分点。

公司 1 月份的骄人销售业绩, 除了公司合理的销售策略和区域布局之外, 与政策从紧预期下的抢购风也不无关系。此外, 1 月 26 日出台的新国八条效应尚未体现。随着政策的逐步消化吸收, 以及各地限

	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	16.55	12.53	10.55

请务必阅读正文之后的重要声明

万科 A 000002

评级: 推荐 (维持)

当前价格: ¥8.02

2011.02.10

基础数据

总市值(百万元)	88182
总股本/流通 A 股 (百万股)	10995/9656
流通市值(百万元)	77442
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)	6.68 ~ 9.9
静态市盈率(倍)	16.55
动态市盈率(倍)	12.53
市净率(倍)	2.19

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

购等调控细则的陆续出台，预计公司 2 月份的销售业绩将出现环比下滑。

● 扩张步伐不减

2010 年 12 月份销售简报披露以来公司新增加项目 12 个，共需支付地价款 66.6 亿元。项目分布在芜湖、杭州、东莞、苏州、武汉、秦皇岛、西安、沈阳、上海等地。从项目个数来看，一线城市占比 16.67%，二三线城市占比 83.33%；从公司权益建筑面积来看，一线城市占比 10.54%，二三线城市占比 89.46%。公司新增权益建筑面积 274.31 万平方米，平均楼面地价 2666 元/平方米，环比下降 15.27%。

虽然调控不断，但公司拿地的步伐不减。除了 2010 年优异的销售业绩背后的补库存需要之外，在行业调整期加紧扩张，也是行业龙头的难得机遇。

表：公司新增项目情况（面积单位：万平方米）

项目名称	占地面积	容积率	计容积率建筑面积	权益	公司权益建筑面积	公司支付地 价（亿元）	楼面地价 （元/平方米）
芜湖市城东新区赤铸山路项目	27.7	1.8	49.4	100%	49.40	9.9	2004
杭州富阳高尔夫项目 A 地块	7	1.5	10.5	20%	2.10	1.3	6190
杭州富阳高尔夫项目 B 地块	7	1.2	8.4	20%	1.68	1.3	7738
杭州富阳高尔夫项目 C 地块	6.8	1	6.8	20%	1.36	1.3	9559
东莞塘厦石潭埔 G003 项目	5.3	2	10.6	100%	10.60	1.9	1792
苏州金阊新城项目	9.9	2.5	24.77	49%	12.14	5	4120
武汉长江村 B 包项目	13.9	3.08	42.6	100%	42.60	5.8	1362
秦皇岛北部工业区项目	27.1	2.4	64.23	48%	30.83	3.2	1038
西安长安 CA6-6-1 项目	11.3	3.08	34.9	100%	34.90	7.4	2120
沈阳保利达项目	19.9	3	59.8	100%	59.80	13.6	2274
上海嘉定区菊园新区安平路北 地块项目	9	2	18	100%	18.00	11.2	6222
上海松江乐都路 B 地块项目	6.8	1.6	10.9	100%	10.90	4.7	4312
合计	151.7		340.9		274.31	66.6	

数据来源：公司公告

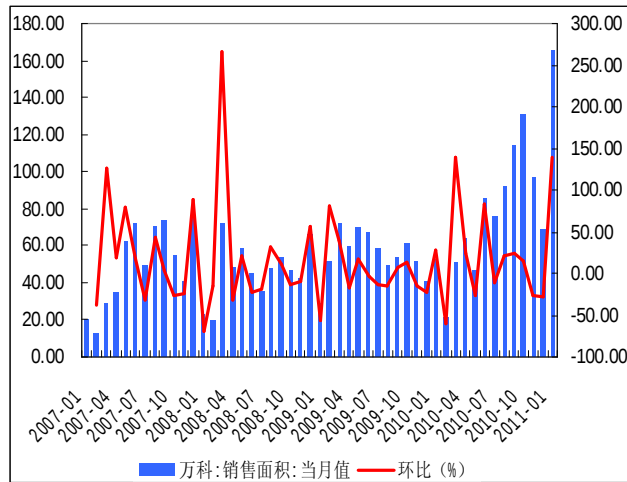
● 估值与预测

维持之前盈利预测，预计公司 10-11 年每股收益 0.64 元和 0.76 元，按照 2 月 9 日的收盘价 8.02 元计算，对应市盈率分别为 12.53 倍和 10.55 倍，估值基本合理，谨慎“推荐”。

● 风险提示。政策调控导致房地产市场低迷、公司销售受阻的风险。

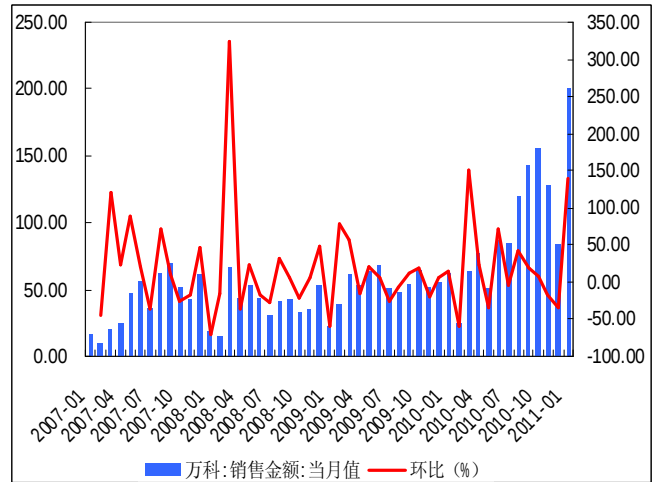
万科销售面积（环比）

（万平方米）



万科销售金额（环比）

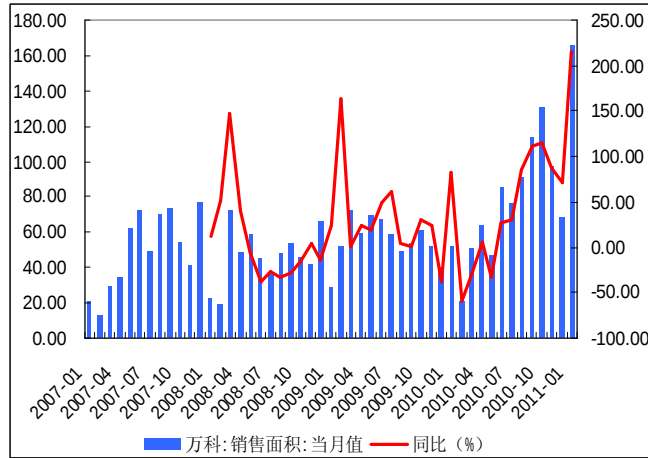
（亿元）



数据来源：公司公告，爱建证券研发部

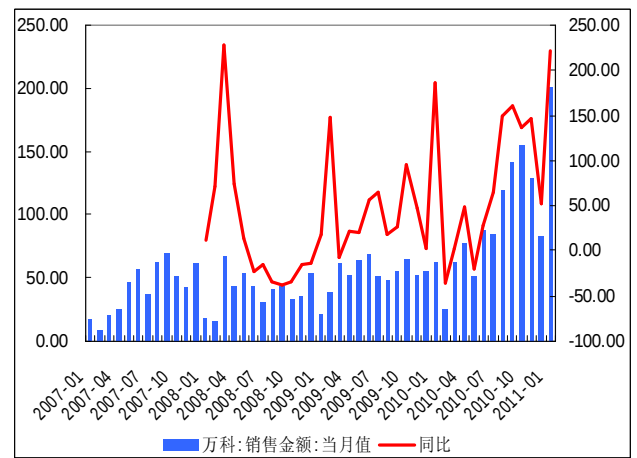
万科销售面积（同比）

（万平方米）



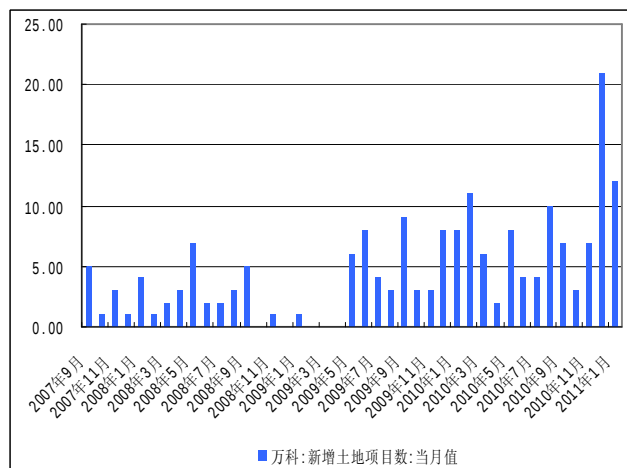
万科销售金额（同比）

（亿元）



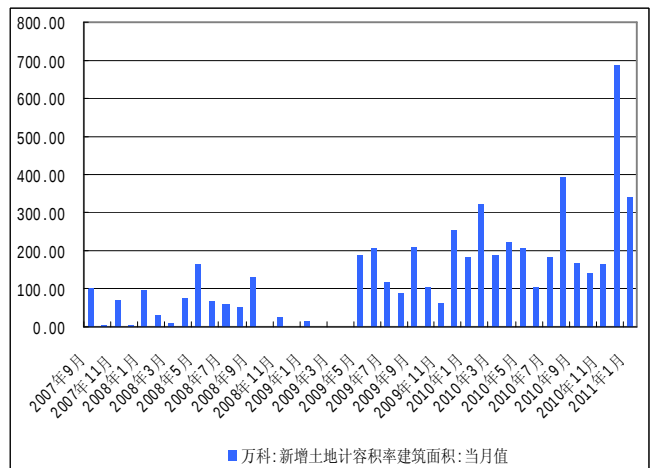
数据来源：公司公告，爱建证券研发部

公司新增土地项目数



新增土地计容积率建筑面积

（万平方米）

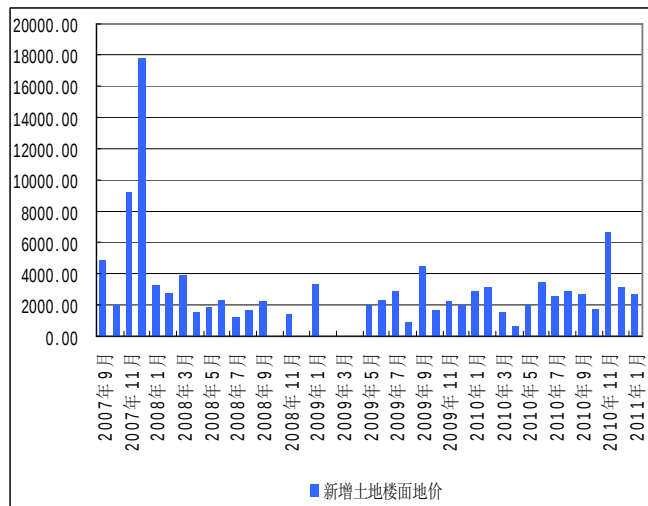


数据来源：公司公告，爱建证券研发部

请务必阅读正文之后的重要声明

新增土地平均楼面地价

(元/平方米)



数据来源：公司公告，爱建证券研发部

分析师简介：

左红英：上海交通大学管理学博士，2007年加入爱建证券有限责任公司，现从事房地产行业研究。

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

I 行业评级

强于大市: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

同步大市: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格,本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任,爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考,并不构成所述证券的买卖出价或征价,爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下,我公司及其所属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,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“爱建证券有限责任公司”所有,未经书面许可,本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“爱建证券有限责任公司”,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。