

万科 A (000002) 2 月销售数据点评

同比增长、环比萎缩

金融/房地产开发

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 3 月 4 日

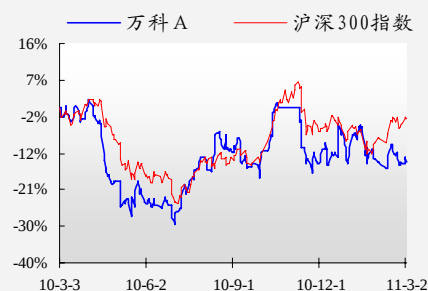
投资要点:

- 背景情况: 2011 年 3 月 4 日, 万科公布 2 月份销售情况。2011 年 2 月, 公司实现当月销售面积 54.9 万平方米, 销售金额 60.8 亿元, 分别比 2010 年同期增长 159.8%和 141.8%, 环比今年 1 月份则下降了 66.8%和 69.8%。
- 点评: 公司 2011 年 2 月份的销售数据虽然同比增长较为乐观, 但是环比来看无论从销售面积还是销售金额上看, 均萎缩了三分之二以上。我们认为, 这可以从二方面来看: 其一, 是往年的二月份基本上是行业的销售淡季, 因此, 二月份往往是全年销售量的低点; 其二, 由于国务院在一月底左右出台了新国八条来调控房地产市场, 并出台了严格的限购政策和信贷紧缩政策, 这些政策已经在二月份的市场中得到显现, 这也造成了万科在二月份销售数据的环比下降。
- 正如我们在上月所预计的那样, 随着以新国八条为代表的新一轮的调控政策地深化和实施, 以及上海和重庆二市的房产税试点细则的正式公布, 我们预计万科 1 月份良好的销售数据也许会是全年最好的数据, 预计万科全年的销售金额增幅不太可能会高于 30%。
- 在土地储备方面, 公司在 2 月份仅新增土地储备 3 幅, 合计新增容积率建筑面积 46.5 万平方米, 新增需支付地价 8.5 亿元, 仅为上月的 1/8 左右。由于每年 2 月份的特殊性, 我们认为, 这并不能表示万科会采取 2008 年那样的过度收缩的战略。
- 关于行业方面: 以限购政策和信贷紧缩政策为特点的新国八条, 已经在市场上产生了立竿见影的效果, 以北京、上海、深圳等一线城市的成交量均环比出现了 60%-70%的萎缩。我们认为, 短期内限购政策和信贷紧缩政策不太可能出现松动, 因此, 预计未来至少 2-3 个月内, 房地产市场的成交量仍将在低位运行, 房价也可能出现松动, 但下跌空间不大。
- 盈利预测及投资评级: 我们对公司 2010、2011 和 2012 年的业绩预测为: 2010 年每股收益为 0.65 元; 2011 年每股收益为 0.79 元; 2012 年每股收益为 1.01 元, 目前公司估值不高, 维持推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (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	17.1	
2010E	6,340,000	30.00	709,748	33.00	0.65	15.50	12.6	
2011E	8,150,000	28.50	864,056	21.80	0.79	15.80	10.4	
2012E	10,500,000	28.80	1,111,110	28.6	1.01	16.80	8.1	

走势图



市场数据

2011-3-3

收盘价:	8.19 元
52 周最高价:	12.51 元
52 周最低价:	6.65 元
平均持仓成本:	8.48 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):	0.30
每股净资产 (元):	3.66
每股经营现金流 (元):	-0.11
市净率:	2.24

分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011

TEL: (8621)6336 7000

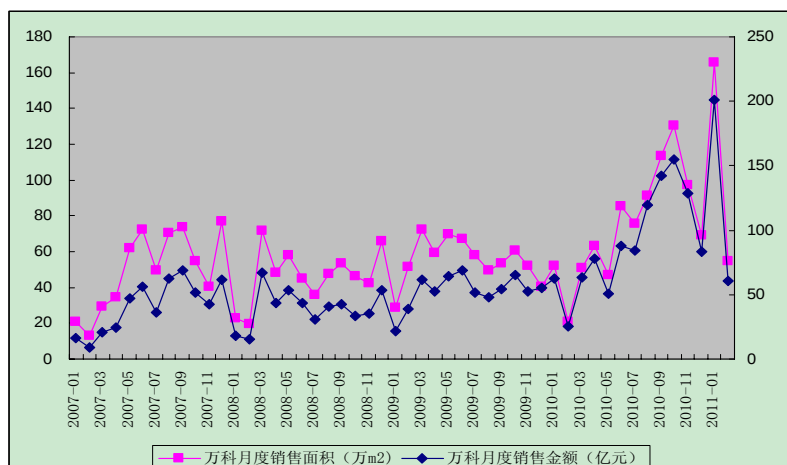
FAX: (8621)6337 3209

Email: gaoj@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

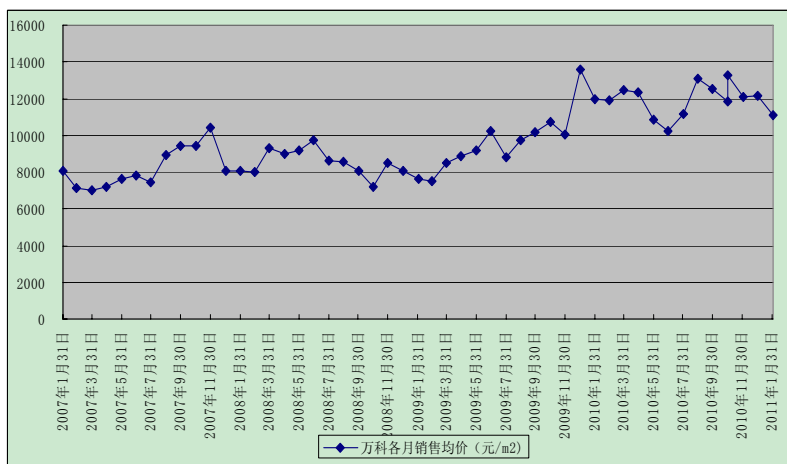
邮编: 200002

附图 1: 万科月度销售数据统计



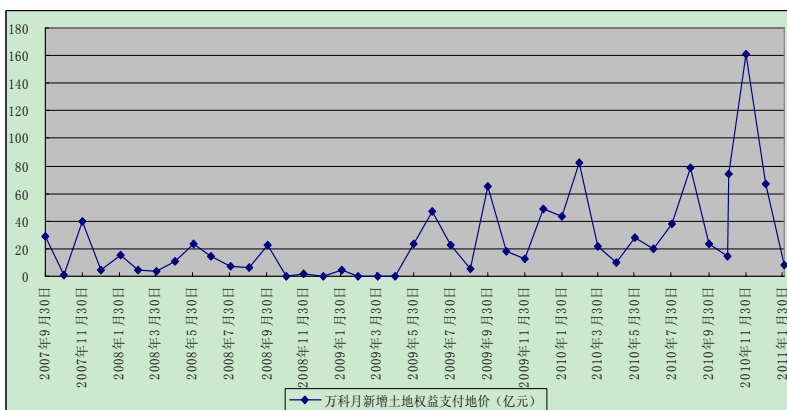
数据来源: 公司公告

附图 2: 万科月度销售单价统计



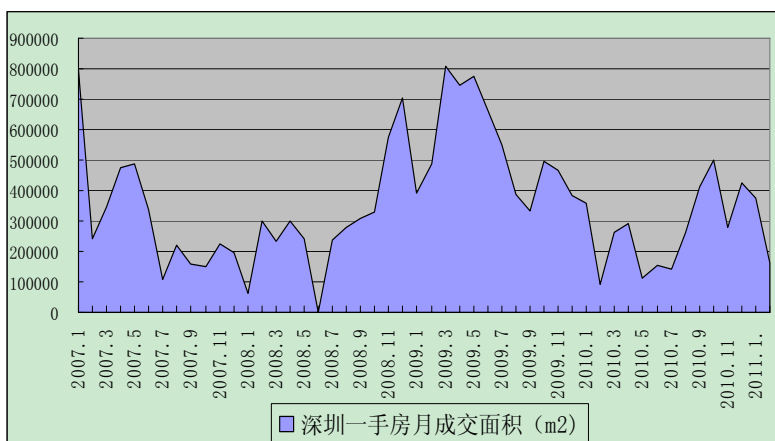
数据来源: 公司公告

附图 3: 万科月度新增土地价款统计



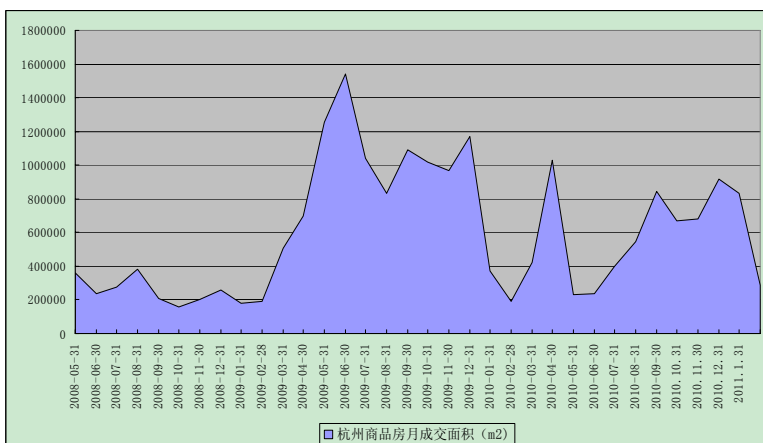
数据来源: 公司公告

附图 4: 深圳一手房月成交面积



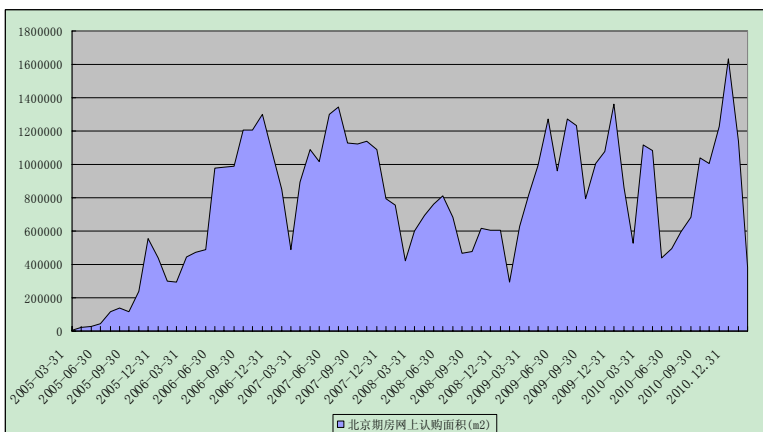
数据来源: WIND

附图 5: 杭州市商品房成交面积



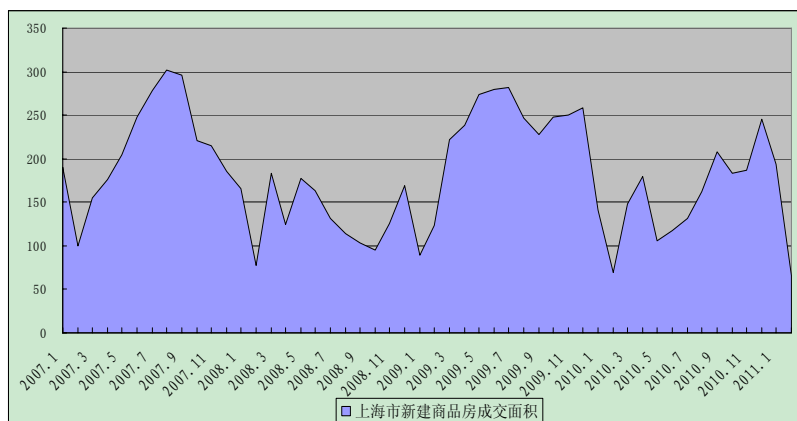
数据来源: WIND

附图 6: 北京市期房网上认购面积



数据来源: WIND

附图 7:



数据来源: WIND

附表 1: 万科利润表预测

(万元)	2008 年报	2009	2010	2011	2012
报表类型	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	4,099,177.92	4,888,101.00	6,340,000.00	8,150,000.00	10,500,000.00
营业收入	4,099,177.92	4,888,101.00	6,340,000.00	8,150,000.00	10,500,000.00
二、营业总成本	3,485,566.33	4,112,244.00			
营业成本	2,500,527.45	3,451,472.00	3,899,100.00	5,134,500.00	6,615,000.00
营业税金及附加	453,387.30	360,258.00	635,000.00	774,250.00	997,500.00
销售费用	186,035.01	151,371.00	253,600.00	326,000.00	420,000.00
管理费用	153,079.92	144,199.000	285,300.000	366,750.00	472,500.00
财务费用	65,725.33	57,368.00	59,000.00	73,300.00	92,000.00
资产减值损失	126,811.32	-52,424.00	0	-	-
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益		243.00	0	-	-
投资净收益	20,941.14	92,408.00	21,000.00	21,000.00	21,000.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	20,973.59	54,186.00	21,000.00	21,000.00	21,000.00
四、营业利润	636,478.96	868,508.00	1,229,000.00	1,496,200.00	1,924,000.00
加: 营业外收入	5,745.51	7,068.00	0	0	0
减: 营业外支出	9,995.91	13,833.00	0	0	0
其中: 非流动资产处置净损失	233.64	158.00	0	0	0
五、利润总额	632,228.56	861,743.00	1,229,000.00	1,496,200.00	1,924,000.00
减: 所得税	168,241.65	218,742.00	307,250.00	374,050.00	481,000.00
六、净利润	463,986.92	643,001.00	921,750.00	1,122,150.00	1,443,000.00
减: 少数股东损益	60,669.91	110,027.00	212,002.50	258,094.50	331,890.00
归属于母公司所有者的净利润	403,317.00	532,974.00	709,747.50	864,055.50	1,111,110.00
七、每股收益:					
(一) 基本每股收益(元)	0.37	0.48	0.65	0.79	1.01

数据来源: 东北证券整理

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。