

万科A (000002.SZ) 房地产开发行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

曹旭特

分析师 SAC 执业编号: S1130511030006
(8610)66211658
caoxt@gjzq.com.cn

万科5月份销售及新增项目点评

事件

公司5月份实现销售面积81万平方米,销售金额90.1亿元,分别比10年同期增长72.4%和76.4%,环比上月上升19%和14%;销售均价为11123元/平方米,环比下降4.5%,同比上升2.3%。5月新增项目3个,增加权益建筑面积11万平方米。

评论

销售符合预期,全年增长可期: 公司5月份实现销售面积81万平方米,销售金额90.1亿元,基本回到3月水平,符合我们预期。销售面积和金额分别比10年同期增长72.4%和76.4%,环比上月上升19%和14%。4月份由于公司推盘放缓,基数较低,5月公司加大推盘力度,销售有所回升。1-5月公司累计销售452.7万平米,524.2亿元,已完成10年全年销售额的48.5%,后7个月合计销售额即使同比下降30.5%,仍能够完成与10年持平的销售成绩。预计6月份公司将继续加大推盘力度,销售有望进一步提升。

新增项目趋于谨慎: 5月公司新增项目3个,全部位于东莞,全部为合作开发,且位置上都接近公司原有项目;而11万平米的建筑面积和2.1亿元的须承担地价也显示出公司5月份在拿地上较为谨慎。三个项目分别位于东莞的松花湖和塘厦,平均楼面地价1915元/平米,估算毛利率约为50%。我们认为,公司储备充足,不存在拿地压力,谨慎的拿地态度有助于公司保证获取项目的质量,未来保证较好的销售业绩,同时也有利于公司节省现金支出,对公司影响正面。

龙头公司安全性更高: 在限购的背景下,购房者更多为自住需求,对品牌和品质的要求较以往更高,在这方面万科更具有相对优势以抢占有限的市场需求;另一方面,公司对市场把握能力更强,且项目分布均衡,经营较区域类公司更为安全。

投资建议

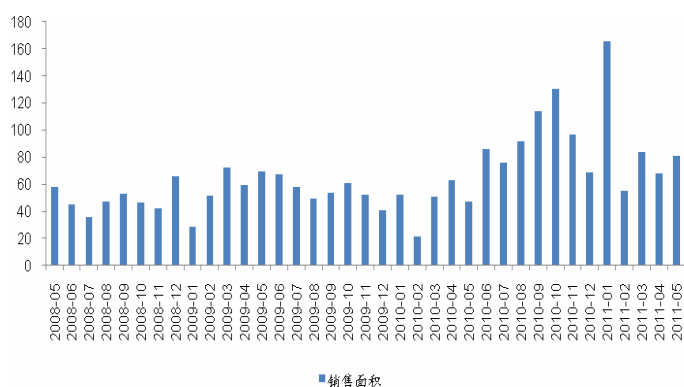
预计公司11-13年每股收益分别为0.85、1.01和1.28元,动态市盈率为9.2、7.7和6.1倍,基本处于长期估值底部,维持公司买入评级。

图表1：新增项目情况（单位：亿元、万平米、元/平米）

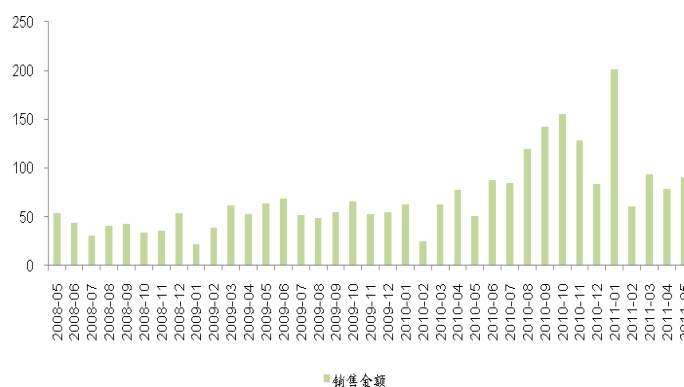
项目	交易价格	土地面积	建筑面积	容积率	楼面地价	公司权益	权益建筑面积	预计售价	预计毛利
东莞松山湖新竹路 068-070	2.1	9.6	7.4	0.8	2782	34%	2.5	20000	59%
东莞松山湖新竹路 071	0.8	3.0	3.0	1.0	2667	25%	0.8	20000	59%
东莞塘厦石潭埔二期项目	2.4	7.5	15.1	2.0	1558	51%	7.7	6500	38%
合计	5.2	20.1	25.5		1915		11.0		50%

来源：国金证券研究所

图表2：单月销售面积(单位：万平米)



图表3：单月销售金额(单位：亿元)



来源：国金证券研究所，公司公告

图表4：各月销售均价（单位：元/平方米）

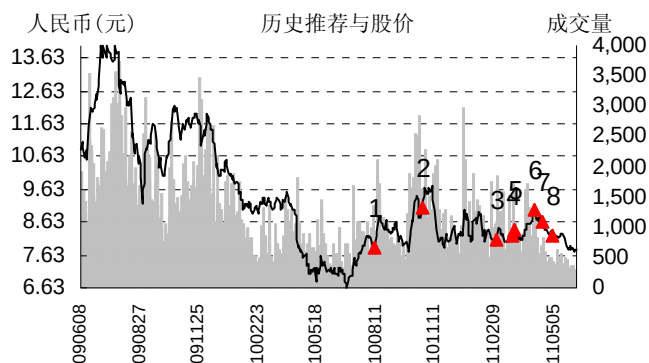


来源：国金证券研究所，公司公告

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-08-10	买入	7.86	N/A
2	2010-10-25	买入	9.05	N/A
3	2011-02-10	买入	8.07	N/A
4	2011-03-04	买入	8.23	N/A
5	2011-03-08	买入	8.41	N/A
6	2011-04-07	买入	9.00	N/A
7	2011-04-19	买入	8.65	N/A
8	2011-05-04	买入	8.22	N/A

来源：国金证券研究所


投资评级的说明:

强买: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上;

买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%;

持有: 预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%;

减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%;

卖出: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些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，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、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。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: (8610)-66215599-8792	电话: (86755)-33089915
传真: (8621)-61038200	传真: (8610)-61038200	传真: (86755)-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 921 室