

推荐

维持评级

万科 A (000002) 5 月份销售数据点评

金融/房地产开发

发布时间: 2011 年 6 月 8 日

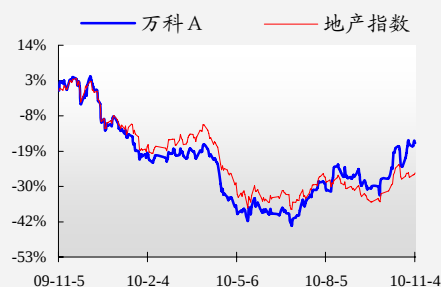
投资要点:

- 背景情况: 2011 年 6 月 7 日, 万科公布 5 月份销售情况。2011 年 5 月, 公司实现当月销售面积 81 万平方米, 销售金额 90.1 亿元, 分别比 2010 年同期增长 72.4%和 76.4%, 环比分别增长了 19.5%和 14.1%。2011 年 1~5 月份, 公司累计实现销售面积 452.7 万平方米, 销售金额 524.2 亿元, 累计同比增长分别为 93%和 87.2%。
- 点评: 4 月份公司的单月销售同比增幅仅实现了微幅增长, 但 5 月份一举扭转了 4 月份的销售颓势, 5 月份当月的销售数据再度实现了同比大幅增长, 且环比也实现了二位数的增长。从 1-5 月的累计销售数据来看, 累计增长依然较为可观, 应该说远远超出行业平均增长水平。但是由于上年万科的销售重心是在下半年完成, 因此, 预计 2011 年全年的销售金额增长应该不会高于 30%。
- 在土地储备方面, 公司在 5 月份仅新增土地储备 3 幅, 合计新增权益容积率建筑面积 10.8 万平方米, 新增需支付地价 2.1 亿元, 处于 2009 年以来的最低支出水平。前五个月累计土地支出 132 亿元, 低于去年同期 185 亿元的水平。显示出公司在土地储备进度方面仍然保持谨慎并有所控制。随着公司销售回款的增加, 以及土地支出的减少, 公司的财务状况会更加稳健。
- 关于行业方面: 5 月份, 我们注意到多数重点城市的成交量一举扭转了 4 月份大幅萎缩的态势, 环比出现了上涨或企稳的态势, 这和万科 5 月份销售数据较好是一致的。我们担心的是, 如果接下来的几个月, 房地产市场成交出现企稳甚至回升的话, 则不仅政策底不会到来, 相反可能会引发新的调控政策出台。
- 盈利预测及投资评级: 我们对公司 2011 和 2012 年的业绩预测为: 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(%)
2010	5,071,385	3.75	728,313	36.65	0.66	16.47	11.8	
2011E	8,150,000	28.50	864,056	21.80	0.79	15.80	9.9	
2012E	10,500,000	28.80	1,111,110	28.6	1.01	16.80	7.7	
2013E								

走势图



市场数据

2011-6-7

收盘价:	7.81 元
52 周最高价:	12.51 元
52 周最低价:	6.65 元
平均持仓成本:	8.46 元

基本数据

2011Q1

总股本 (万股):	1,099,521
流通 A 股 (万股):	968,025
每股收益 (元):	0.11
每股净资产 (元):	3.66
每股经营现金流 (元):	-0.18
市净率:	2.13

分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011

TEL: (8621)6336 7000

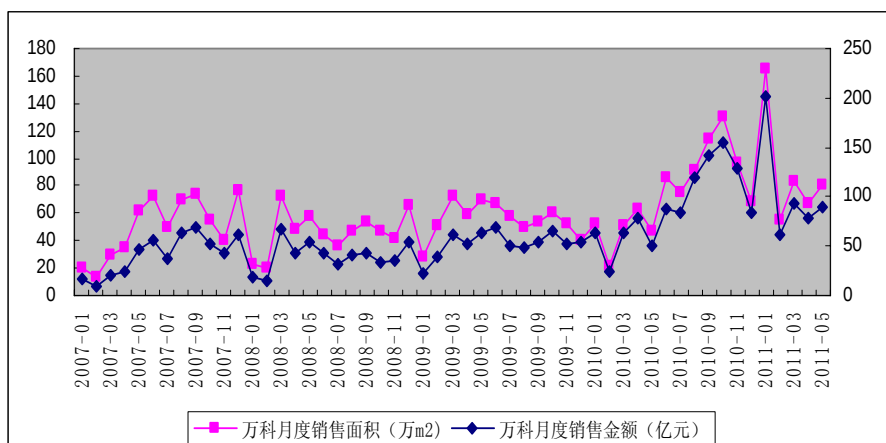
FAX: (8621)6337 3209

Email: gaoj@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

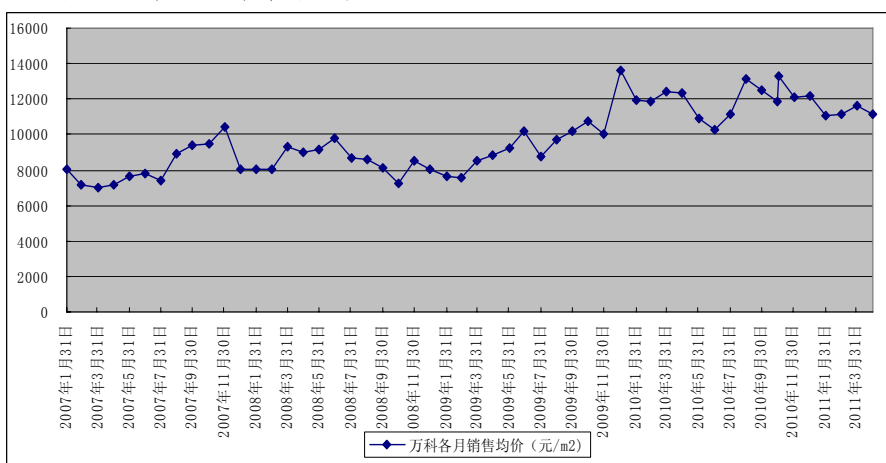
邮编: 200002

附图 1: 万科月度销售数据统计



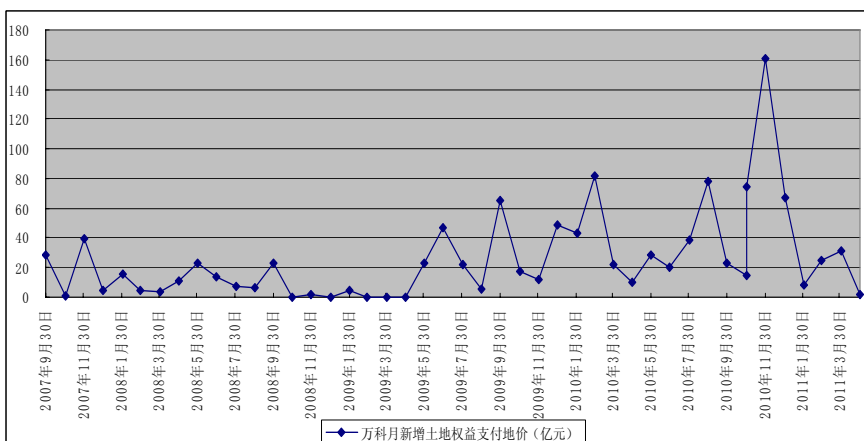
数据来源: 公司公告

附图 2: 万科月度销售单价统计



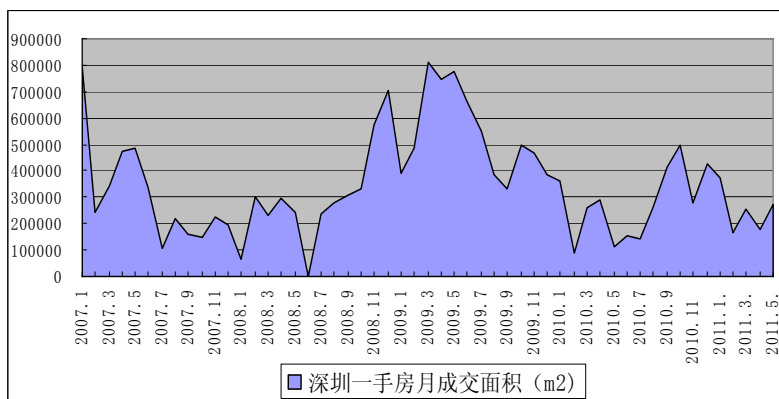
数据来源: 公司公告

附图 3: 万科月度新增土地可建面积与地价款统计



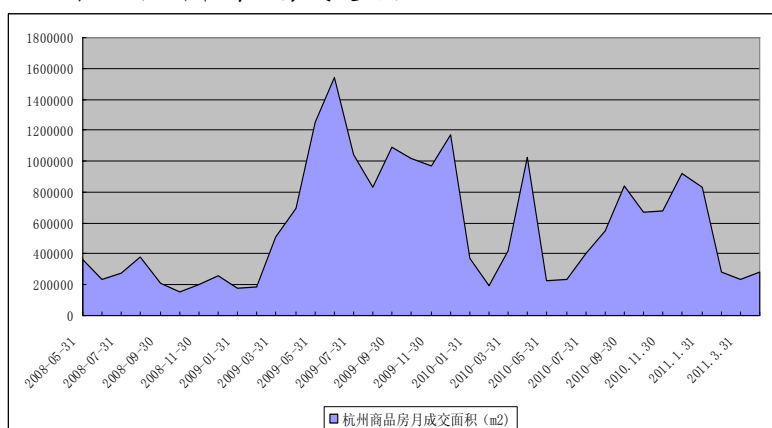
数据来源: 公司公告

附图 4: 深圳一手房月成交面积



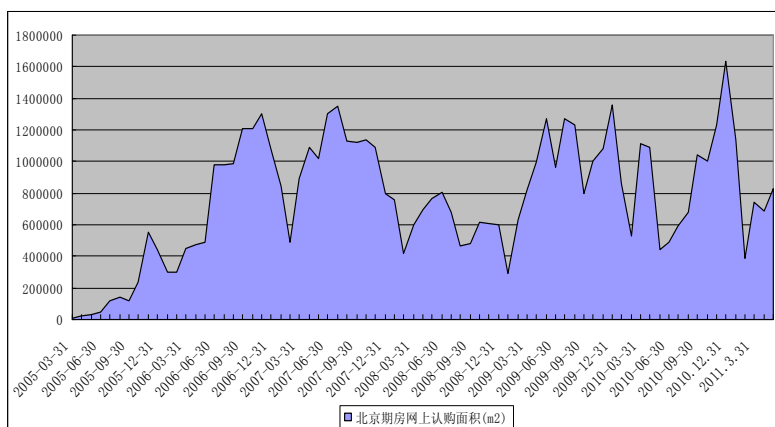
数据来源: WIND

附图 5: 杭州市商品房成交面积



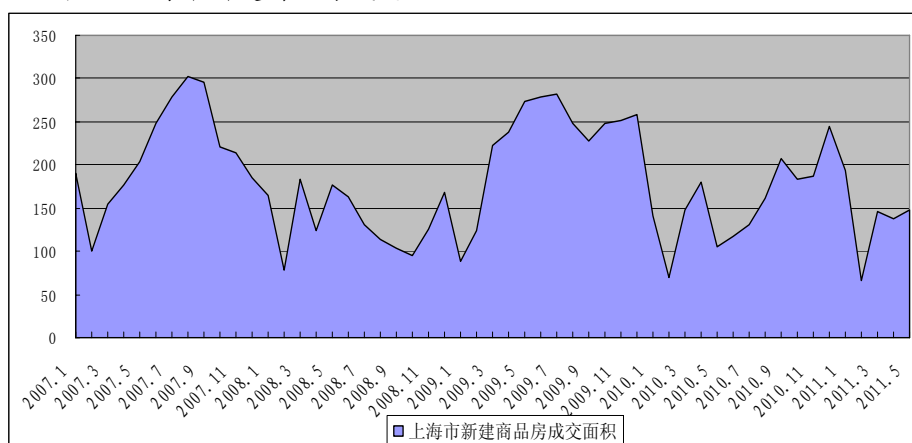
数据来源: WIND

附图 6: 北京市期房网上认购面积



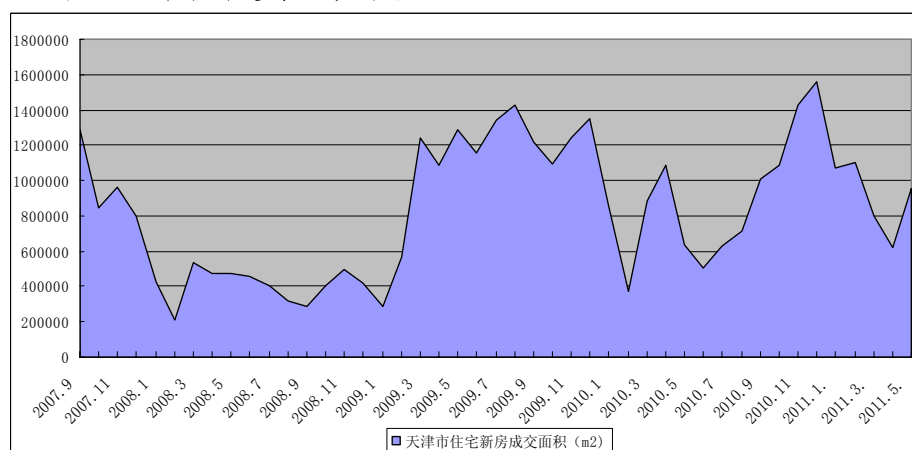
数据来源: WIND

附图 7: 上海市新建商品房成交面积



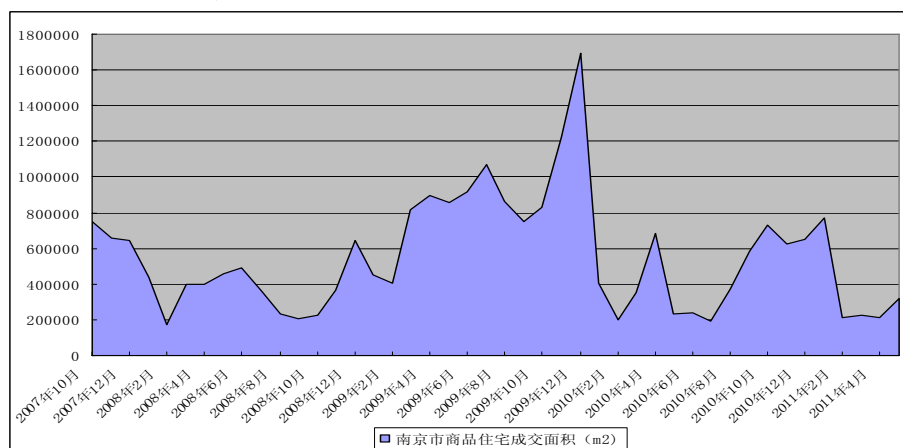
数据来源: WIND

附图 8: 天津市新建商品房成交面积



数据来源: WIND

附图 9: 南京市商品房月度成交面积



数据来源: WIND

附表 1: 万科利润表预测

	2009	2010	2011	2012
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
一、营业总收入(万元)	4,888,101.00	5,071,385.14	8,150,000.00	10,500,000.00
营业收入(万元)	4,888,101.00	5,071,385.14	8,150,000.00	10,500,000.00
二、营业总成本(万元)	4,112,244.00	3,958,184.29		
营业成本(万元)	3,451,472.00	3,007,349.52	5,134,500.00	6,615,000.00
营业税金及附加(万元)	360,258.00	562,410.88	774,250.00	997,500.00
销售费用(万元)	151,371.00	207,909.28	326,000.00	420,000.00
管理费用(万元)	144,199.000	184,636.93	366,750.00	472,500.00
财务费用(万元)	57,368.00	50,422.77	73,300.00	92,000.00
资产减值损失(万元)	-52,424.00	-54,545.10	-	-
三、其他经营收益(万元)				
公允价值变动净收益(万元)	243.00	-1,505.45	-	-
投资净收益(万元)	92,408.00	77,793.12	21,000.00	21,000.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(万元)	54,186.00	29,170.30	21,000.00	21,000.00
四、营业利润(万元)	868,508.00	1,189,488.53	1,496,200.00	1,924,000.00
加：营业外收入(万元)	7,068.00	7,172.72	0	0
减：营业外支出(万元)	13,833.00	2,585.99	0	0
其中：非流动资产处置净损失(万元)	158.00	121.18	0	0
五、利润总额(万元)	861,743.00	1,194,075.26	1,496,200.00	1,924,000.00
减：所得税(万元)	218,742.00	310,114.21	374,050.00	481,000.00
六、净利润(万元)	643,001.00	883,961.05	1,122,150.00	1,443,000.00
减：少数股东损益(万元)	110,027.00	155,648.35	258,094.50	331,890.00
归属于母公司所有者的净利润(万元)	532,974.00	728,312.70	864,055.50	1,111,110.00
七、每股收益：				
(一) 基本每股收益(元)	0.48	0.66	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。