

# 万科 A 2011 年 7 月份销售数据点评

金融/房地产开发

推荐

维持评级

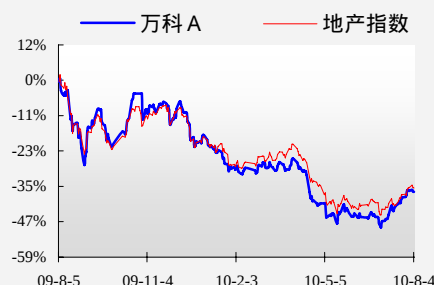
发布时间：2011 年 8 月 5 日

## 投资要点：

- 2011 年 7 月,公司实现当月销售面积 78.2 万平方米,销售金额 90.8 亿元,分别同比增长 3.2%和 7.7%,环比则分别下降了 31.3%和 30.7%。2011 年 1~7 月份,公司累计实现销售面积 637.2 万平方米,销售金额 740.9 亿元,累计同比增长分别为 60.9%和 63.9%。
- 7 月份公司单月销售同比增幅仅实现了微幅增长,大幅低于 6 月份当月 31.7%和 50.8%的销售面积和销售金额同比增幅。今年 4 月份也出现过类似的情况,但 5 月份当月的销售数据就再度实现了同比大幅增长,且环比也实现了二位数的增长。因此,我们认为 7 月份的销售增幅大幅萎缩是否是项目分布不均衡造成的仍有待观察。从累计数上看,无论是销售面积还是销售金额都已出现连续 7 个月下降,符合我们的预期,不过仍然远远超出行业平均增长水平。由于去年万科的销售量的三分之二是在下半年完成,我们维持公司 2011 年全年的销售金额增长不会高于 30%的预期。
- 在土地储备方面,公司在 7 月份新增土地储备 6 幅,合计新增权益容积率建筑面积 70.8 万平方米,新增需支付地价 19.44 亿元,处于 2009 年以来偏低的水平。前七个月累计土地支出 175 亿元,低于去年同期 244 亿元的水平,并大幅低于 741 亿元的销售回款。显示出公司在土地储备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,一方面公司的财务状况会更加稳健,另一方面也便于公司在适当的时机和价位增加土地储备掌握先机。
- 关于行业方面,7 月份,我们注意到最先受到限购和限贷影响而出现成交量大幅萎缩的一线城市和东部城市中不少都连续 2 个月出现了成交量的企稳和环比回升,而重庆、成都和武汉等西部重点城市的成交量却出现了环比下降。由于一线城市的成交量往往具有先导作用,因此,可以说市场已经基本消化了今年 1 月底出台的调控政策。从这个角度上看,现在就预期房地产调控政策可能放松仍然为时尚早。但我们也注意到,政府也开始更多地关注到经济增长速度下降的事实上来,并已经切实采取了一些措施,比如在扶持中小企业的发展方面等等。因此,我们也初步判断,下半年房地产市场维稳的可能性更大,再度出台更加严厉的调控政策的概率在减小。
- 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：

走势图



## 市场数据 2010-8-5

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价：     | 8.24 元  |
| 52 周最高价： | 13.53 元 |
| 52 周最低价： | 6.65 元  |
| 平均持仓成本：  | 8.42 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）：   | 4.14      |
| 每股经营现金流（元）： | -0.18     |
| 市净率：        | 1.99      |

分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

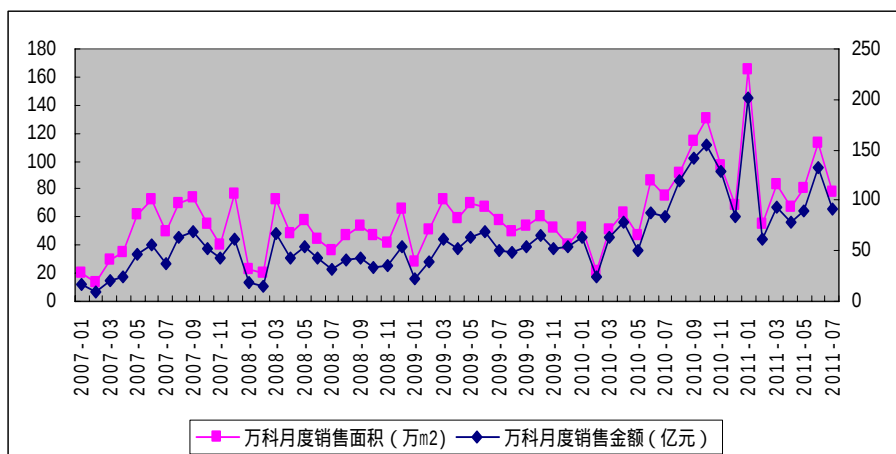
Email: gaoj@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

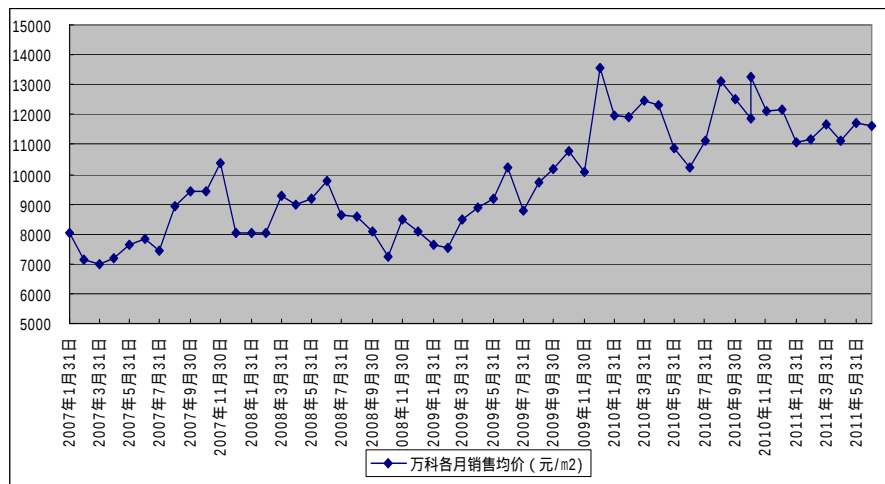
|       | 主营收入<br>(万元) | 增长率<br>(%) | 归属母公司<br>净利润<br>(万元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率(%) |
|-------|--------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2010  | 5,071,385    | 3.75       | 728,313              | 36.65      | 0.66       | 16.47      | 12.5       |              |
| 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      | 8.2        |              |
| 2013E |              |            |                      |            |            |            |            |              |

附图 1：万科月度销售数据统计



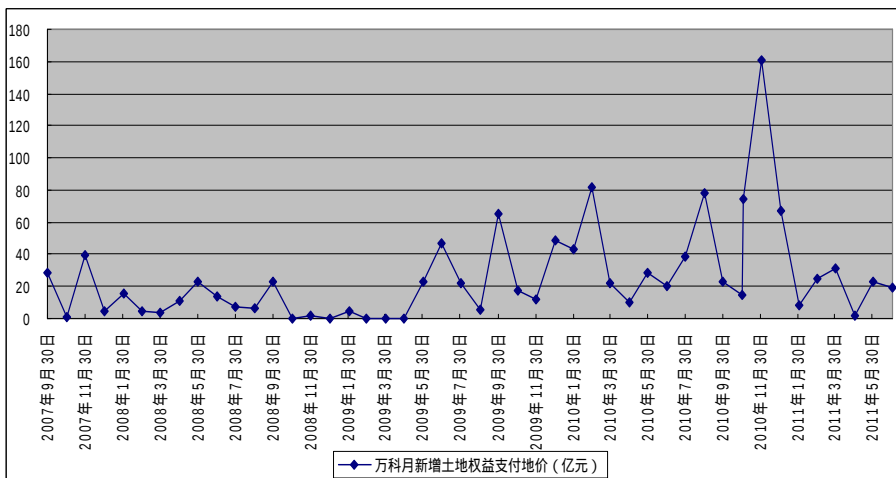
数据来源：公司公告

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)               | 144,199.00   | 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。