

万科 A (000002)

买入 (维持)

“万万”没想到

2015 年 05 月 13 日

相关报告

《一季报业绩略低于预期》
2015-04-26
《远见卓识, 变革持续——万科
2014 年年报点评》2015-03-30
《供给因素使得销售同比有所
下滑——万科 2 月份经营数据点
评》2015-03-03

分析师:

阎常铭

yanchangming@xyzq.com.cn

S0190514110001

李龔

liyansh@xyzq.com.cn

S0190514100004

投资要点

事件: 万达集团和万科集团即将达成重要战略合作, 相关的合作细节及具体内容将会在 5 月 14 日上午正式公布。

点评:

强强联手, 优势互补, 开创万科住宅业务新局面。 万科是我国住宅领域龙头, 2014 年实现销售金额 2151.3 亿元, 同比增长 25.9%。万达集团旗下的万达商业是我国商业地产龙头, 2014 年万达商业收入 1078.71 亿元, 同比增长 24.31%。两大龙头在主业上并无较多竞争, 此次强强联手将实现优势互补, 开创合作共赢新局面。两“万”合作空间非常广阔, 包括而不限于共同拿地开发、轻资产运营、金融创新、社区消费 O2O 等等。尤其在共同拿地合作开发方面, 万达在商业用地上的运营优势与丰富的项目资源将给万科住宅业务增添重要助力: 一是有利于万科在城市核心商圈高效获取优质地块, 二是万达的商业物业与配套设施将有效提升万科住宅物业品质, 增强其品牌影响力。双方此次联手将孕育众多合作机会, 产生较强的协同效应。

万科转型持续, 打造多版块优质业务, 想象空间巨大。 地产行业步入白银十年, 万科一方面将坚持以地产为主业, 获取行业持续增长的回报。另一方面积极转型, 布局多元业务, 长期来看其将变身为优质中小企业联合体。2014 年公司明确了“三好住宅”+“城市配套服务商”的未来十年业务版图, 并希望在十年后配套服务商业务规模能与地产开发业务规模相媲美, 事实上, 万科物业的快速崛起正加速这一愿景实现: 万科目前管理近 500 个社区, 近 1000 万社区人口, 有潜在 1.5 亿平米建面的物业合作项目, 物业板块上市后市值空间极可能赶超传统住宅业务。除了物业, 万科在海外业务、轻资产运营、资本运作、物流地产等领域多元布局、全面开花, 未来想象空间巨大。

投资建议: 万科与万达的强强联手将为万科传统住宅业务增添重要助力, 双方优势互补, 未来将在多个领域实现合作共赢。同时, 公司旗下以万科物业为代表的优质业务迅速崛起, 多元布局将使公司成长为优质中小企业联合体, 发展前景广阔。我们预计公司 2015-2017 年 ESP 分别为 1.64、1.90 和 2.2 元, 对应 PE 分别为 8.7、7.5 和 6.6 倍。维持“买入”评级。

风险提示: 合作进度不达预期; 行业成交回升低于预期。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推荐: 相对表现优于市场;
中性: 相对表现与市场持平
回避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买入: 相对大盘涨幅大于15%;
增持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间
中性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
减持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式

机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨 忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王 政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯 诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王 溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾 超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	李 丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖 霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴 磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何 嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn	陈 杨	010-66290195	chenyangjg@xyzq.com.cn
地址: 北京市西城区武定侯街2号泰康国际大厦6层609(100033) 传真: 010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李 昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨 剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座701(518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐 皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn	龚学敏	021-38565982	gongxuemin@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
徐 瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。