

公司研究

公司点评

跟踪评级: 短期\_推荐, 长期\_A

## 7 月份经营数据点评

——万科 A (000002) 公司点评

### 核心观点

#### 事件:

万科 A 公布了公司 7 月份销售及经营情况简报, 公司 7 月份实现销售面积 78.2 万平方米, 销售金额 90.8 亿元, 同期增长 3.2% 和 7.7%, 环比下降均为 31%。1-7 月份累计实现销售面积 637.2 万平方米, 销售金额 740.9 亿元。7 月份新增土地储备项目 5 个, 新增公司权益的建筑面积 61.64 万平方米。

#### 点评:

#### 单月销售放缓无碍公司全年销售任务的完成。

7 月份销售面积和销售金额同比有所增长, 但环比跌幅较大。环比下降主要是 6 月份公司推盘量大, 单月成交达到历史较高水平, 而七月份公司推盘量减少, 当月销售面积有所萎缩。

从全年累计情况来看, 今年 1-7 月份公司总销售面积达到 637 万平方米, 同比增长 61%; 销售金额达到 749 亿, 同比增长 66%。

任务完成率: 已经完成 2011 年销售任务 1400 亿元的 54%。考虑到房地产行业通常在下半年进入销售旺季, 尤其是金九银十的两个月份, 推盘量和销售面积均将明显上升, 我们对公司完成 1400 亿销售任务的指标充满信心。

**成交均价保持稳定, 为公司利润率提供保证。** 7 月份, 公司销售均价为 11611 元, 近 6 个月以来的销售价格均在 11000 至 12000 之间。由于土地成本已经锁定, 建安成本波动较小, 故稳定的售价对公司利润率提供了保障。

**节奏放缓、成本降低, 公司拿地更加理性。** 7 月份, 公司新增项目 6 个, 其中 1 个为旧改项目。新增建筑面积 90 万平方米, 同比下降 50%, 环比下降 55%。1-7 月份累计新增建筑面积 988 万平米, 同比下降 30%。拿地量的大幅缩水反应出了公司的谨慎心态。从地价上来看, 1-7 月份平均建面地价为 2372 元, 相比 10 年水平下跌 15%。

公司土地储备丰富, 当前规划中项目按万科权益计算的建筑面积约为 4000 万平方米, 基本可满足未来二至三年的开发需要。

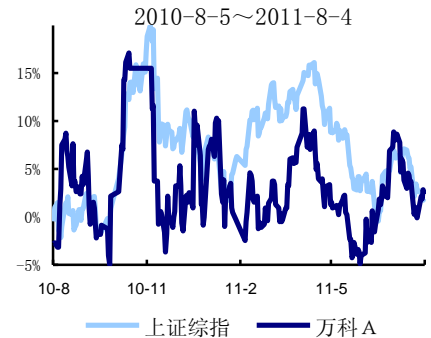
**盈利预测与投资评级:** 预计公司 11 年销售金额 1400 亿, 20% 在 11 年确认收入, 10 年已售未结收入 820 亿元预计 85% 在 11 年结转, 物业收入 5.6 亿, 合计对应营业收入 983 亿。每股收益 1.16 元, 对应 11 年 PE 为 7.13x, 处于估值底部。考虑到行业所处宏观政策的不确定性, 市场观望气氛浓厚, 给与公司短期推荐、长期 A 的评级。

**风险提示:** 调控政策进一步紧缩或带来市场成交下滑。

### 财务数据与估值

	2008A	2009A	2010A	2011E
主营业务收入(百万)	40992	48881	50714	98258
同比增速(%)	15.4	19.2	3.7	93.8
净利润(百万)	4640	6430	8840	15507
同比增速(%)	-12.7%	38.6%	37.5%	75.4%
EPS(元)	0.37	0.48	0.66	1.16
P/E	17.58	22.30	12.41	7.13

### 股价走势图



### 基础数据

总股本(万股)	1099521.02
流通A股(万股)	966089.00
52周内股价区间(元)	7.61-9.98
总市值(亿元)	913.70
总资产(亿元)	2156.38
每股净资产(元)	4.02
目标价	6个月 12个月

### 研究员: 张巍

电话: 010-84183347

Email: zhangweiwei@guodu.com

执业证书编号: S0940511070002

### 联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。



**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuwei hong@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			