

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

张慧

联系人
(8610)66216760
zhang_hui@gjzq.com.cn

万科2月份销售及新增项目点评

事件

公司2月份实现销售面积72万平方米,销售金额73.4亿元,分别比11年同期上升31%和21%,环比上月下降39.5%和39.8%;销售均价为10194元/平方米,环比下降0.56%。2月无新增项目。

评论

1月基数较大是环比下降主因:2月公司实现销售面积72万平方米,销售金额73.4亿元,环比下降39.5%和39.8%,但由于去年同期有春节因素影响,所以同比仍实现了31%和21%的增长。1月受上年12月认购回款延迟影响,销售额实现122亿元,基数较大导致2月销售环比下降。1月实际认购仅有30亿元左右,据此计算,2月公司销售额增长在100%水平,这与我们测算的2月重点城市销售环比回升60%的趋势相符。**2月销售实际上略超预期**,因为按照我们原本测算,2月推盘大概在40亿元左右,而实际推盘估计在70亿元的水平,从而使2月销售额达到了73.4亿元。这主要是因为公司可售充足,我们测算公司可售量在500万方,近600亿元的规模,如果市场转好公司有能力及时调整销售策略,把握最佳销售时机。

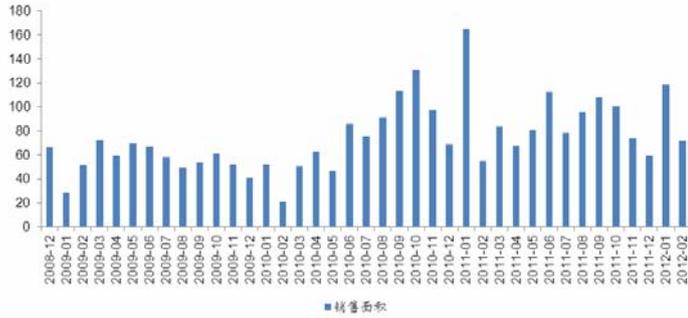
2月无新增项目。2月公司无新增项目,我们认为主要是由于2月市场推地不多且地价尚未有明显调整。根据中指数据,2月全国300个城市推地2023宗,环比减少28%,同比减少27%;其中住宅类用地推出641宗,环比下降30%,同比下降34%。另一方面土地价格尚未有明显回调,尽管2月住宅用地平均溢价率仅为1%,但住宅类实际成交价格环比上升了25%,同比仅下降6%。

12年政策紧中有松,下半年销售改善:尽管上海新政再遭叫停,但我们认为地方微调趋势不改。从目前各地方微调政策的结果看,非首套置业和放松限购是微调红线,而在首套置业、公积金贷款额度提高上则有一定的可容忍度。公司产品以刚需为主,套型144以下占比在88%左右,产品结构符合政策微调趋势,如果市场好转公司将是最先受益公司。但由于公司的销售额在11年上半年基数较大,累计销售同比预计需到下半年才能够转正。

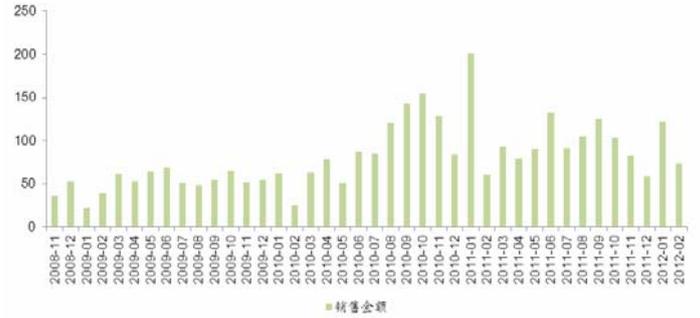
投资建议

维持11-13年每股收益为0.85、1.01和1.28元的盈利预测,动态市盈率为10、8.4和6.67倍,考虑公司龙头公司的抗风险和提升市场份额能力,维持公司买入评级。

图表1: 单月销售面积(单位: 万平方米)

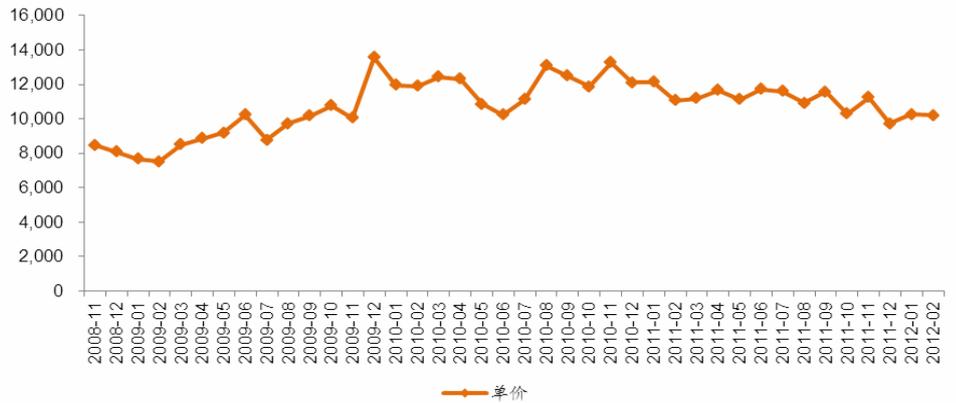


图表2: 单月销售金额(单位: 亿元)



来源: 国金证券研究所, 公司公告

图表3: 各月销售均价(单位: 元/平方米)

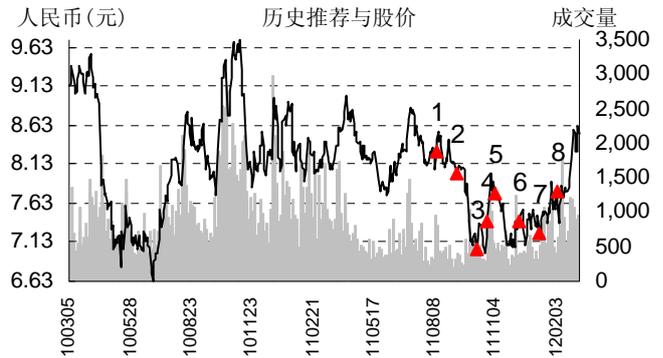


来源: 国金证券研究所, 公司公告

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-08-09	买入	8.30	N/A
2	2011-09-06	买入	8.00	N/A
3	2011-10-11	买入	7.04	N/A
4	2011-10-25	买入	7.40	N/A
5	2011-11-03	买入	7.76	N/A
6	2011-12-06	买入	7.40	N/A
7	2012-01-05	买入	7.25	N/A
8	2012-02-05	买入	7.79	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)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
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: 518026
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: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B