

万科A (000002.SZ) 房地产开发行业

评级: 增持 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

分析师 SAC 执业编号: S1130512080003
(8610)66216760
zhang_hui@gjzq.com.cn

万科8月销售及新增项目点评

事件

公司8月份实现销售面积104.4万平方米,销售金额113.5亿元,分别比11年同期上升8.8%和8.3%,环比7月上升8.8%和9.2%;销售均价为10872元/平方米,环比上升0.45%。8月公司新增8个项目,合计需承担36.7亿元,权益建面138.8万平方米。

评论

去化水平维持稳定,销售随推盘微增: 公司8月份实现销售面积104万平方米,销售金额114亿元,1-8月累计实现销售803万平米、843亿元,累计同比增长9.5%和下降0.34%。8月去化率维持在60%,销售环比微增主要是推盘量较7月略有增加,7月推盘略低于110亿元,8月略高于110亿元。9月推盘较8月预计增长35%,为150元左右,考虑旺季与市场整体推盘增加相抵消,预计9月去化水平维持稳定,即销售额增幅预计将与推盘增速相符。

8月拿地相对积极。 8月公司新增8个项目,合计需承担地价36.1亿元,增加权益建面138.8万平方米,较11年8月分别增加61%和67%,较7月增加20%和65%。1-8月公司累计新增项目398万平方米,承担地价105亿元,同比下降18%和21%,是11年全年拿地量的61%和55%。

8月全国住宅推地量环比略降,但仍处于全年的高位。根据中指数据,8月全国300个城市推出住宅用地971宗,4035万平方米,环比下降7%,同比下降16%,但高于1~6月各月水平;成交总体谨慎,住宅类用地成交603宗,2630万平方米,环比减少17%,同比减少27%。7月由于高价地成交较多而基数较高,8月住宅类用地楼面价环比回落8%。下半年逐步进入推地高峰,但根据我们测算,目前行业资金好转状况仅限于缓解偿债压力,尚不能达到宽裕程度,则资金相对宽松的公司能够在拿地上取得相对优势,而公司中报现金余额达470亿元,看好公司扩张潜力。

保守估计全年销售可达1320亿元: 9~12月预计公司推盘至少在480亿元以上,而公司目前可售仍有约500万平方米,约580亿元,且9、10月为传统销售旺季,保守估计下半年销售与推盘比可维持在100%水平,即全年销售额保守估计可达1320亿元;若销售与推盘比可达1.1倍,则全年销售额可达1370亿元。8月房价涨幅回落,但9月销售回暖预期使得房价上涨预期加强,进而政策预期仍然很差,但我们预计短期不会有新政出台,且公司产品以刚需类型为主,不是调控针对的对象,受调控的负面影响程度较小,看好公司全年销售前景。

投资建议

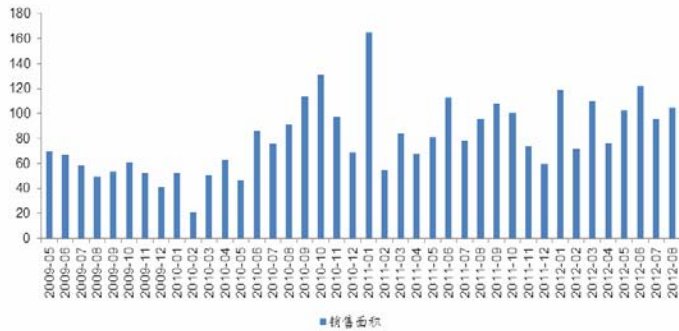
维持12-13年每股收益1.02和1.25元的盈利预测,动态市盈率为8.1和6.6倍,结合公司龙头公司的抗风险和提升市场份额能力,维持公司增持评级。

图表1: 新增项目情况 (单位: 亿元、万平米、元/平米)

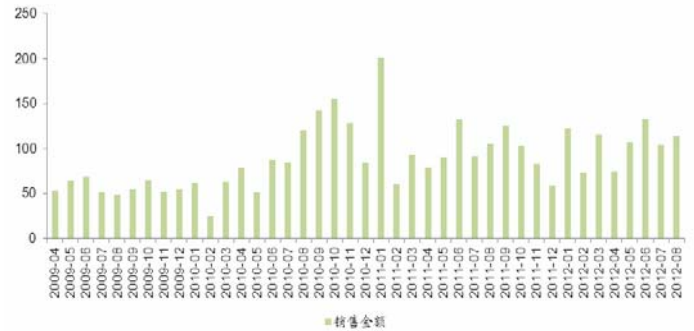
项目	交易价格	土地面积	建筑面积	容积率	楼面地价	公司权益	权益建筑面积	预计售价	预计毛利
上海松江生态商务区 14 号地块项目	7.9	5.8	14.4	2.5	5486	100%	14.4	14000	30%
杭州余杭区勾庄项目	13.0	12.0	30.6	2.5	4248	100%	30.6	13000	38%
扬州新城西区 F 地块	3.1	6.0	13.2	2.2	2331	65%	8.6	13000	53%
青岛平度红旗路项目	1.2	3.9	13.9	3.6	875	51%	7.1	7800	44%
抚顺天湖项目	2.6	7.3	23.2	3.2	1129	100%	23.2	5200	30%
成都国光电气项目	3.6	3.0	20.8	7.0	1744	51%	10.6	15000	55%
西安枣园二期项目	7.8	12.8	42.9	3.4	1816	95%	40.8	6000	20%
昆明五华区云上城项目	3.3	3.1	15.4	5.0	2117	23%	3.5	11000	40%
合计	42.5	53.9	174.4		2604		138.8		36%

来源: 国金证券研究所

图表2: 单月销售面积(单位: 万平米)

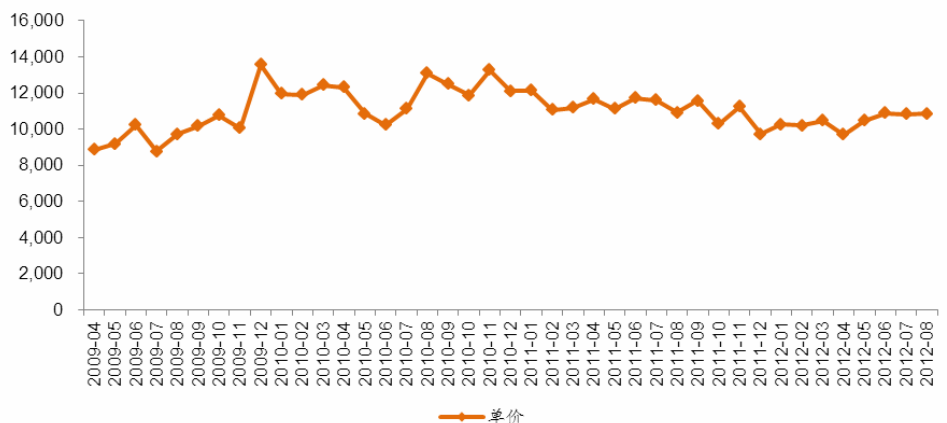


图表3: 单月销售金额(单位: 亿元)



来源: 国金证券研究所, 公司公告

图表4: 各月销售均价 (单位: 元/平方米)

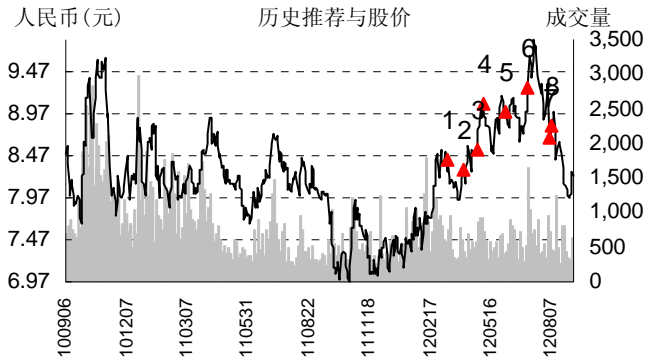


来源: 国金证券研究所, 公司公告

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-03-13	增持	8.43	N/A
2	2012-04-06	增持	8.30	N/A
3	2012-04-24	增持	8.54	N/A
4	2012-05-04	增持	9.10	N/A
5	2012-06-05	增持	9.00	N/A
6	2012-07-05	买入	9.29	N/A
7	2012-08-05	增持	8.70	N/A
8	2012-08-07	增持	8.83	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上;
- 增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%;
- 减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

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，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唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

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