

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 11 月销售及新增项目点评

事件

公司 11 月份实现销售面积 143.6 万平方米, 销售金额 171.3 亿元, 分别比 11 年同期增长 94.6% 和 106.6%, 环比 10 月上升 12.8% 和 25%; 销售均价为 11929 元/平方米, 环比上升 10.8%。11 月公司新增 12 个项目, 合计需承担 64.1 亿元, 新增权益建面 222.9 万平方米。

评论

销售超出预期, 再创年内新高: 公司 11 月实现销售 143.6 万平米, 171.3 亿元, 再创年内新高, 仅低于 11 年 1 月的历史最高位。11 月销售超出预期, 一方面是公司推盘量较多, 11 月推盘约有 180 亿元, 较 10 月增加 20 亿元; 另一方面, 10 月约有 20 亿元的认购额在本月签约, 本月实际认购约为 160 亿元, 环比上升 6.7%。1-11 月公司累计实现销售 1179 万平米、1272 亿元, 累计同比增长 16.1% 和 9.9%。11 月由于推盘量较大, 去化水平略有下降, 为 55%。12 月推盘量预计与 11 月持平, 但考虑年底信贷紧张, 预计销售环比或将略有下降, 预计公司全年销售在 1400 亿元左右。

房价环比上涨。 11 月公司销售均价为 11929 元, 环比上升 10.8%, 这主要是由于 11 月产品类型和地区分布的结构不同, 高价项目占比较高。11 月全国房价也恢复涨势, 根据中指数据, 11 月环比上升城市增加 4 个为 56 个, 总体涨幅较 10 月的 0.17% 上升 0.09 个百分点; 以中指研究院公布的百城房价中位数推算, 11 月全国百城房价上升的有 49 个, 较 10 月增加了 11 个。

11 月拿地仍然积极。 11 月公司新增 12 个项目, 合计需承担地价 64.1 亿元, 增加权益建面 222.9 万平米, 为去年同期的 5.2 倍和 4.1 倍, 环比上升 8.6% 和 10%。1-11 月公司累计新增项目 990 万平米, 承担地价 272 亿元, 同比下降 6.2% 和 2.9%, 占 11 年全年拿地量的 86% 和 92%。

11 月一线土地市场回暖。 根据中指数据, 11 月全国 300 个城市推出住宅用地 1351 宗, 5934 万平米, 环比增长 11%, 同比增加 6%; 住宅类用地成交 583 宗, 2936 万平米, 环比减少 22%, 同比减少 6%。尽管总量环比同比仍降, 但上海、深圳和杭州等一线城市 11 月土地成交均创年内最高。而受到成交结构的影响, 11 月住宅用地均价环比上涨 19%, 溢价率提高 1 个百分点, 为 9%。

龙头优势不减, 一季度同比看涨: 四季度以来, 随着土地供应旺季到来, 一些优质地块也逐步投入市场, 龙头公司资金上的优势使得其在拿地上更为主动, 在补充储备的同时, 优质的地块又将形成未来的区位优势和产品竞争力, 坚定看好龙头公司的长期发展。而从短期的角度, 12 年一季度公司推盘基数较低, 明年一季度销售的同比改善值得期待。

投资建议

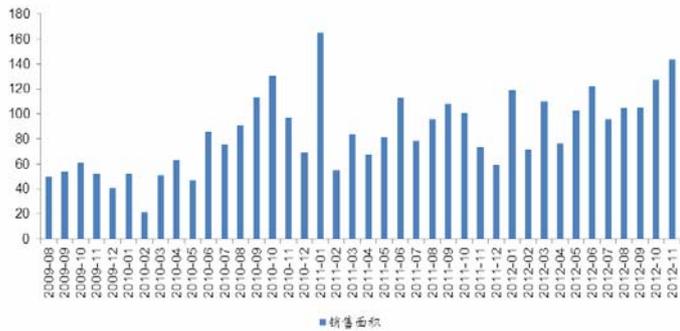
维持 12-13 年每股收益 1.02 和 1.25 元的盈利预测, 动态市盈率为 8.5 和 6.9 倍, 结合公司龙头公司的抗风险和提升市场份额能力, 维持公司增持评级。

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
佛山南海区桂城 A14 项目	6.5	4.7	35.4	7.5	1836	50%	17.7	8800	34%
佛山顺德区大良 F06 项目	15.8	11.3	45.3	4.0	3488	50%	22.7	13000	35%
东莞塘厦迎宾大道项目	2.2	3.2	9.6	3.0	2318	40%	3.8	8500	32%
东莞南城科技大道项目	3.4	4.4	11.0	2.5	3084	51%	5.6	10000	31%
东莞塘厦科苑城项目	2.6	5.1	9.2	1.8	2780	70%	6.4	9500	31%
中山东凤镇镇新中心区项目三期用地	0.3	1.9	6.5	3.5	385	100%	6.5	5000	32%
宁波江东区戎家 2#地块	14.4	6.7	13.4	2.0	10746	100%	13.4	18500	23%
徐州泉山区淮海西路 GHI 地块	8.2	9.2	29.7	3.2	2765	85%	25.2	18000	65%
北京生物医药基地 5 号地项目	10.8	6.5	15.5	2.4	6968	50%	7.8	17000	30%
重庆沙坪坝区凤鸣山项目	16.3	17.5	70.0	4.0	2321	80%	56.0	9400	33%
重庆九龙坡区大杨石组团项目	3.0	2.7	14.6	5.5	2055	50%	7.3	8300	27%
西安长安 CA6-8-18 项目	7.0	17.3	50.5	2.9	1386	100%	50.5	6500	25%
合计	90.4	90.5	310.7		2875		222.9		37%

来源: 国金证券研究所

图表2: 单月销售面积(单位: 万平米)

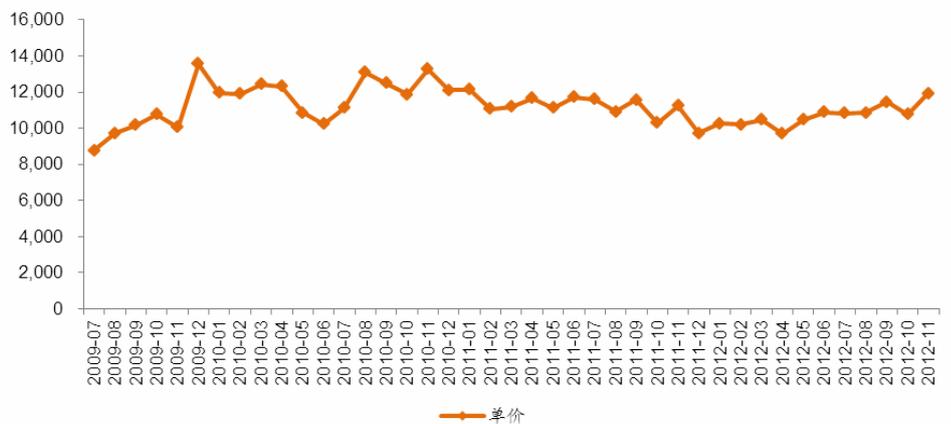


图表3: 单月销售金额(单位: 亿元)



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	2012-06-05	增持	9.00	N/A
2	2012-07-05	买入	9.29	N/A
3	2012-08-05	增持	8.70	N/A
4	2012-08-07	增持	8.83	N/A
5	2012-09-05	增持	8.32	N/A
6	2012-10-10	增持	8.36	N/A
7	2012-10-23	增持	8.40	N/A
8	2012-11-06	增持	8.61	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