

10 月销售额、销售面积同比环比均增长

万科 (000002.SZ)

推荐

投资要点：

1. 事件

2014 年 11 月 5 日，万科公布 10 月份销售及新增项目情况简报。

2. 我们的分析与判断

(1) 成交额、成交面积环比同比均实现增长

万科 10 月份销售面积 190.6 万平方米，同比上涨 13.66%，环比上涨 15.10%；销售金额 220.9 亿元，同比上涨 27.32%，环比上涨 12.76%。10 月份销售面积是今年以来较高值，仅次于 1 月，也是近五年 10 月份的最高值。从销售均价来看，10 月份销售均价为 11590 元/平米，均价较为稳定。

累计方面，1-10 月份，万科累计销售面积 1454.4 万平方米，销售金额 1711.4 亿元，分别比 2013 年同期增长 14.8% 和 17.3%。

(2) 土地支出大幅增加

10 月份，公司共新增 4 个项目，总占地面积 34.9 万平方米，总规划建筑面积 106.3 万平方米，万科权益建筑面积 102.88 万平方米，万科共支付地价 58 亿元。8 月份以来，万科拿地面积、土地支出支出逐月增加。

3. 投资建议

我们维持万科“推荐”评级，主要原因如下：1) 公司产品定位刚需，需求有支撑，在行业下行周期中影响相对较小。2) 公司财务稳健，杠杆远低于行业内其他公司，抗风险能力强。3) 行业调整中龙头公司将受益，市占率仍有提升空间。4) 事业合伙人绑定了管理层与股东利益。5) 项目合伙人制度下，公司投资将更加谨慎。

预持 2014、2015 年 EPS1.61、2.06 元。对应 2014 年 PE5.1 倍，维持“增持”评级。

4. 风险提示

销售、政策不达预期。

分析师

赵强 房地产行业首席分析师

☎ : (8621) 2025 2661

✉ : zhaoqiang_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130512050002

历史报告

成交量持续下滑，市场库存高企

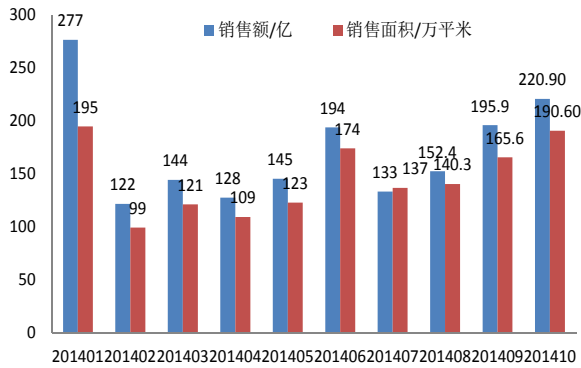
--房地产行业月报 (2014 年 5 月 11 日)

拐点已现，下行周期考验运营与财务-房地产上市公司 2013 年年报、2014 年一季报总览及公司比较研究 (2014 年 5 月 12 日)

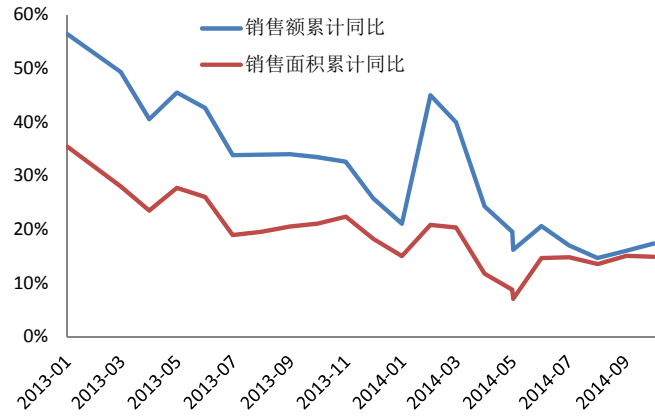
销售难见好转，投资持续疲软--房地产 4 月份数据点评 (2014 年 5 月 16 日)

销售土地市场双双遇冷，万保招金分化明显 (2014 年 5 月 18 日)

图表 1：万科销售额月度变化



图表 2：万科销售额累计同比变化



数据来源：公司公告，中国银河证券研究部

图表 3：万科销售额同比变化及万科历年 7 月销售情况

时间	销售额/亿	销售额同比	销售额环比	销售面积/万平方米	销售面积同比	销售面积环比	销售均价 (元/平)
2008-10	33.5	-35.08%	-22.09%	46.4	-15.02%	-12.78%	7220
2009-10	65.4	95.22%	19.78%	60.8	31.03%	13.22%	10757
2010-10	155.1	137.16%	9.15%	130.7	114.97%	15.05%	11867
2011-10	103.4	-33.33%	-17.35%	100.4	-23.18%	-7.04%	10299
2012-10	137	32.50%	13.79%	127.3	26.79%	21.24%	10762
2013-10	173.5	26.64%	11.43%	167.7	31.74%	27.92%	10346
2014-10	220.9	27.32%	12.76%	190.6	13.66%	15.10%	11590
2014-09	195.9	25.82%	28.54%	165.6	26.32%	18.03%	11830
2014-08	152.4	-0.26%	14.41%	140.3	5.49%	2.63%	10862
2014-07	133.2	-4.65%	-31.30%	136.7	15.65%	-21.44%	9744
2014-06	193.9	43.74%	33.36%	174	55.91%	41.58%	11144
2014-04	127.5	2.99%	-11.64%	109.3	-1.26%	-9.74%	11665
2014-03	144.3	-5.07%	18.77%	121.1	-4.80%	21.95%	11916
2014-02	121.5	29.67%	-56.06%	99.3	19.35%	-48.97%	12236
2014-01	276.5	44.99%	152.51%	194.6	20.79%	99.39%	14209

数据来源：公司公告，中国银河证券研究部

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

www.jztzw.net
中国价值投资网 最多、最好用研究报告 服务商

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6 - 12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6 - 12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6 - 12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6 - 12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6 - 12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报

10%及以上。该评级由分析师给出。

赵强,房地产行业首席分析师。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,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司(以下简称银河证券,银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供,无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明,所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正,但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断,银

河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

机构请致电：

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼 上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层 深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 海外机构：高兴 83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 海外机构：李笑裕 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn

www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告 服务商

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net