

万科 A (000002.SZ) 2 月销售点评: 销售稳增长, 拿地稳中有升

投资要点:

1. 事件

万科公告 2019 年 2 月销售数据, 2 月实现销售金额 431.9 亿元, 同比增长 21.32%; 销售面积达 246.7 万平方米, 同比上涨 2.71%; 实现销售均价 17,507.09 元/方, 较 1 月份销售均价提价 2121.51 元/方, 增幅达 13.79%, 较 18 年同比上涨 18.12%。2019 年 1-2 月份累计实现销售面积 564.4 万方, 实现销售金额 920.7 亿元。

2. 我们的分析与判断

(一) 销售收入稳定增长, 基数压力减弱, 增速回升

万科 2019 年 2 月实现销售金额 431.9 亿元, 同比增长 21.32%, 环比下降 11.64%; 销售面积达 246.7 万平方米, 同比上涨 2.71%, 环比下降 22.35%; 实现销售均价 17,507.09 元/方, 较 1 月份销售均价提价 2121.51 元/方, 增幅达 13.79%, 较 18 年同比上涨 18.12%。2019 年 1-2 月份累计实现销售面积 564.4 万方, 实现销售金额 920.7 亿元, 居 CRIC 销售金额排行榜第二位, 仅次于碧桂园。虽面临市场下行压力, 核心业务依然稳健, 后续销售势头可观。

(二) 拿地稳中有升, 集中在一二线城市, 投资依然谨慎

万科 2 月在佛山、福州、沈阳、宁波等地新增 6 个住宅项目、3 个物流地产项目, 权益比例为 100% 的项目占比 2/3。其中住宅项目拿地金额 138.37 亿元、拿地面积为 246.7 万方; 物流地产项目拿地金额 3.32 亿元、拿地面积为 24.55 万方, 2 月总地价环比上涨 9.34%、同比增加 17.68%, 拿地总面积环比下降 8.55%、同比下降 15.23%。2 月新增住宅项目楼板价均值为 6252.98 元/平, 拿地均价占当月销售均价 35.72%, 其中佛山、福州的楼板价超 10000 元/平; 物流地产业务继续打造“万纬”品牌, 广泛布局。

3. 投资建议

公司在继续做大开发销售业务的同时, 通过收购等方式迅速布局其他长期经营性业务并且初有成效, 为公司在恰当的时间由开发商转型为综合服务商做出了充分的准备。目前公司开发业务整体盈利能力强, 周转效率高, 负债压力较低, 相关现金流充沛, 为业绩成长提供良好的保障。我们预计公司 2018-2020 年营业收入分别为 3482 亿元、4178 亿元和 4864 亿元, 每股收益分别为 3.59 元、4.66 元和 5.02 元。

万科 A (000002.SZ)

推荐 维持评级

分析师

潘玮 房地产行业分析师

☎: (8610) 6656 8212

✉: panwei@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511070002

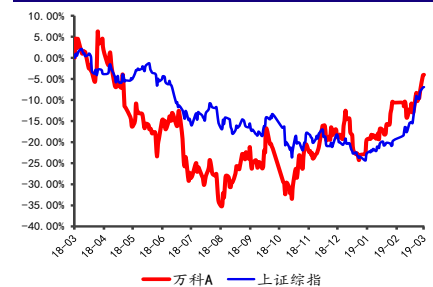
特别鸣谢

王秋蘅

☎: (8610) 83574699

✉: wangqiuheing_yj@chinastock.com.cn

相对上证综指表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河地产潘玮】公司点评: 中华企业 (600675.SH): 业绩表现靓丽, 新战开启新征程 -2019.3.6

【银河地产潘玮】公司深度报告: 万科 (000002.SZ): 销售业务稳定增长, 综合服务蒸蒸日上 -2019.3.5

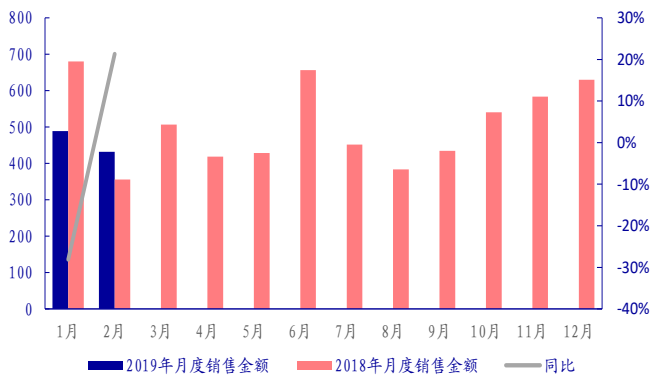
【银河地产潘玮】行业周报: 2 月房企销售数据下滑, 分化格局延续 -2019.3.4

参照可比公司估值水平，公司 2018 年的动态市盈率为 8.2 倍，低于均值 9.2 倍，具有吸引力。公司未来发展空间广阔，我们继续给予“推荐”评级。

4. 风险提示

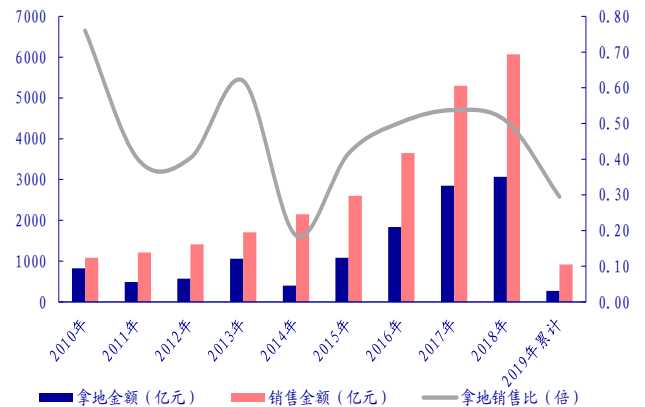
- (1) 若房地产价格出现大幅下跌，将会降低销售业绩，进而影响公司盈利水平。
- (2) 融资环境进一步恶化，则公司成本增加，利润或会受到影响。

图 1: 月度销售金额及同比



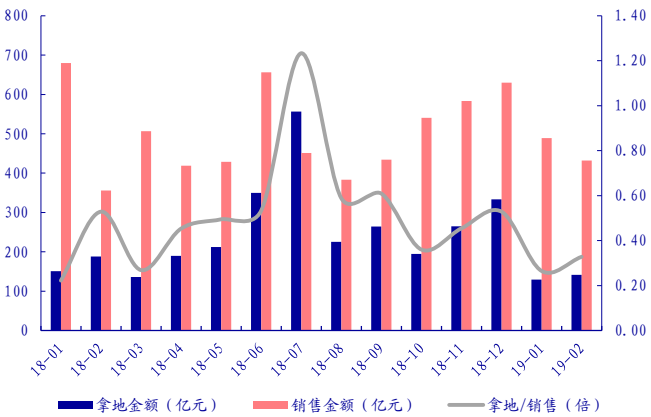
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 2: 公司历年拿地金额占比销售金额



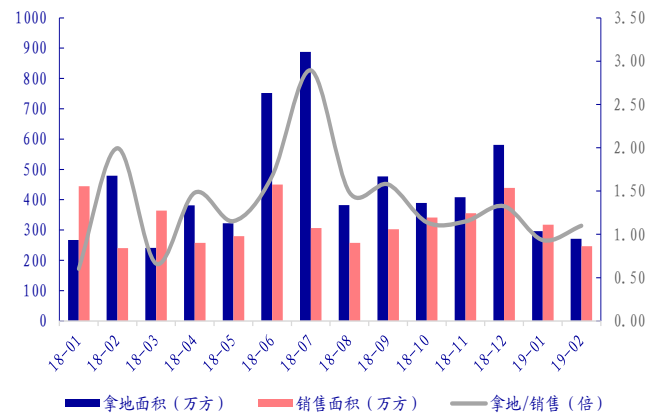
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 3: 公司月度拿地销售金额比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4: 公司月度拿地销售面积比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 1: 2019 年 2 月新增项目概览

序号	项目名称	城市	权益比例	占地面积 (万方)	建筑面积 (万方)	权益建面 (万方)	总地价 (万元)	权益地价 (万元)	楼板价 (元/平)
1	桂城街平西社区聚龙振兴工业区项目	佛山	100%	5.2	18.3	18.3	270000	270000	14754.10
2	排尾 01 号地块	福州	100%	20.6	62.5	62.5	764000	764000	12224.00
3	吴家沟岔村改造项目	青岛	50%	7	11.2	5.6	35000	17500	3125.00
4	首府云城项目	沈阳	100%	33.4	69.2	69.2	273000	273000	3945.09
5	翡翠公园项目	银川	24%	18	16.5	4	31250	7500	1893.94
6	五龙山 P 地块沸腾小镇商业地块	成都	50%	4.4	6.6	3.3	10400	5200	1575.76
7	万纬余姚城南物流园	宁波	100%	10.75	10.39	10.39			
8	万纬武汉汉口北物流园	武汉	100%	7.21	6.79	6.79	33200	33200	1352.34
9	万纬济南高新区物流园	济南	100%	11.47	7.37	7.37			
合计					208.85	187.45	1416850	1370400	5552.89

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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。

潘玮，房地产行业证券分析师。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 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn