

公司研究

公司点评

跟踪评级_维持: 推荐

危机与机遇并存时代，龙头万科引领

——万科 A(000002)公司 2018 年报点评

核心观点

事件:

公司发布 2018 年报，公司实现营收 2976.8 亿元，同比增长 22.6%，净利润 337.7 亿，同比上升 20.4%。对应 EPS 为 3.06 元。

点评:

业绩符合预期: 公司 18 年实现销售金额 6069.5 亿元，实现销售面积 4037.7 万平，同比增长 14.5%和 12.3%；基本符合预期。房地产板块表现出色，实现地产结算收入 2846.2 亿元，同比增长 22.1%；毛利率 37.5%，净利率 16.6%分别同比增长 3.4 和 1.2 个百分点，结算项目多为市场回暖期销售项目，结算均价 15000 元/平，维持高位。公司鉴于部分城市房地产市场调整，计提存货跌价准备 23.1 亿元，影响归母净利润-6 亿元左右。2018 年公司新增项目相对谨慎，合计新增建筑面积 4681.4 万平，同比增长 1.43%，拿地金额仅占销售金额的一半。拿地面积中 71.2%位于一二线城市。截至 2018 年，公司土储建面 1.55 亿平，足够未来 2-3 年发展。

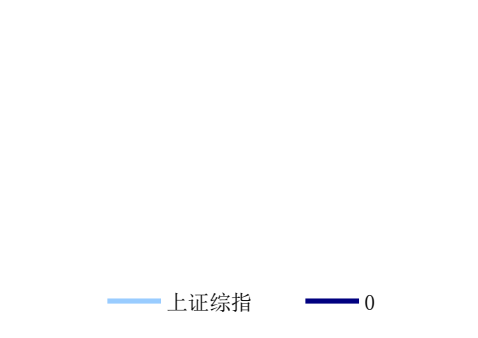
财务稳健，现金流持续为正: 报告期内，公司在手资金丰厚，公司当前拥有货币资金 1884.17 亿元，现金短债比 2.4 倍，净负债率 30.9%，资产负债率 84.6%，均处于行业领先水平。公司今年先后完成多期超短融发行，票面利率区间为 3.13%-4.60%，位于同期发债利率低位；低成本融资优势突出。经营现金流净额 336 亿元，在龙头房企中保持领先，并且经营现金流连续 10 年为正。预收账款方面，合同负债为 5047.1 亿元，同比增长 23.86%，预收账款为 2.54 亿元。充足的合同负债保障了公司明年的发展。

投资建议: 万科作为龙头公司，在当前房地产销售呈现放缓趋势的阶段，公司品牌优势逐渐显现，依靠品牌溢价实现销售和业绩双向提升。同时公司还在物流地产，商业地产，轨道物业方面均有值得期待空间。我们持续看好公司未来发展。我们认为万科开发业务稳健经营，存量业务布局超前，穿越周期能力较强，半年报虽然没有超越预期，但是符合公司稳健经营理念。我们看好公司未来的发展，预计 2019 年，20 年和 21 年 EPS 为 3.82 元，4.72 元和 5.37 元。维持“推荐”评级。

风险提示: 销售低于预期，严厉的调控措施和房产税推出力度和广度超出预期，宝能减持风险。

股价走势图

2018/3/27~2019/3/27



基础数据

总股本(万股)	0.00
流通A股(万股)	0.00
52周内股价区间(元)	0.0-0.0
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	0.00
每股净资产(元)	0.00
目标价	6个月 12个月

相关报告

- 《国都证券-公司研究-公司点评-万科 A(000002):谨慎计提跌价准备，业绩释放依旧稳健》 2018-11-08
- 《国都证券-公司研究-公司点评-万科 A(000002):业绩符合预期，多元化拓展持续中》 2018-08-30
- 《国都证券-公司研究-调研简报-万科 A(000002):多线条业务其发展，服务城市生活为己任》 2018-07-26
- 《国都证券-公司研究-公司点评-万科 A(000002):市占率提升加速，降杠杆进程持续》 2018-05-08

研究员:王树宝

电话: 010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书编号: S0940511080001

联系人:于伯菲

电话: 010-84183396

Email: yubofei@guodu.com

	2018A	2019E	2020E	2021E
主营业务收入(百万)	297679.33	383302	479653.7	566368.8
同比增速(%)	22.55	28.76	25.13	18.08
净利润(百万)	33772.65	42215.8	52083.07	59266.53
同比增速(%)	20.39	25	23.37	13.79
EPS(元)	3.06	3.82	4.72	5.37
P/E	7.79	7.54	6	5.27

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoysin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com