

公司点评

万科 A (000002)

房地产 | 房地产开发

龙头地位稳固，拿地趋于谨慎

2019年06月10日

评级 推荐

评级变动 首次

合理区间 31.1-34.5 元

交易数据

当前价格(元)	27.81
52周价格区间(元)	20.40-33.60
总市值(百万)	314312.60
流通市值(百万)	270178.88
总股本(万股)	1130214.30
流通股(万股)	971517.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
万科 A	-0.78	1.5	8.19
房地产开发	-5.36	-3.54	-9.67

龙靓

执业证书编号: S0530516040001
longliang@cfzq.com

分析师

0731-84403365

韩偲瑶

hancy@cfzq.com

研究助理

18670333068

相关报告

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入(亿元)	2428.97	2976.79	3643.77	4389.18	5203.52
净利润(亿元)	280.54	337.74	390.67	439.23	501.34
每股收益(元)	2.48	2.99	3.46	3.89	4.44
每股净资产(元)	11.739	13.782	16.201	18.922	22.027
P/E	11.20	9.31	8.05	7.16	6.27
P/B	2.37	2.02	1.72	1.47	1.26

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 公司公布 2019 年 5 月经营情况。2019 年 5 月份公司实现合同销售面积 366.0 万平方米, 合同销售金额 579.9 亿元; 2019 年 1~5 月份公司累计实现合同销售面积 1660.8 万平方米, 合同销售金额 2676.0 亿元。
- 销售业绩回稳, 龙头地位稳固。2019 年 5 月份公司实现合同销售金额 579.9 亿元, 同比增长 35.2%; 合同销售面积 366.0 万平方米, 同比增长 30.9%; 销售均价为 15844 元/平方米, 同比增长 3%。尽管由于 2018 年一季度销售基数较高, 公司 2019 年一季度销售业绩同比下滑, 随着 4、5 月销售业绩的稳步回升, 公司 1-5 月销售金额同比增长 11.95%。公司产品主要定位 144 平米以下刚性需求项目, 因而销售具有较强韧性, 预期未来公司销售有望继续实现稳定增长。在克而瑞公布的房企销售排行榜中, 公司稳居第二, 龙头地位稳固。
- 拿地趋于谨慎, 坚持深耕一二线。经过 2018 年扩张式拿地后, 公司今年逐渐放缓拿地脚步, 采取以销定投的拿地策略。5 月, 公司新增苏州、温州等长三角区域, 武汉、重庆等中部核心城市共 12 个开发项目, 新增开发项目计容建筑面积 232.60 万平方米, 平均楼面价 8455.47 元/平方米。从布局来看, 公司业务依然以一二线城市为主战场。
- 一季度业绩增长稳定, 负债率上升仍可控制。公司 2019Q1 实现收入 483.75 亿元, 同比增长 56.93%, 实现归母净利润 11.21 亿元, 同比增长 25.23%。由于公司 2017、2018 年新增项目中合作项目占比超过 70%, 合作项目增多导致少数股东损益大幅增长 135.73%, 归母净利润增长放缓。2018 年以来, 由于拿地扩张加速, 公司净负债率上升。截至 2019Q1, 公司净负债率升至 44.74%, 但仍在可控范围内且在行业中仍处于低位。随着公司回款加速、投资放缓, 未来净负债率有望改善。
- 投资建议与盈利预测: 预计公司 2019/2020 年实现归母净利润 390.67、439.23 亿元, 对应 EPS 分别为 3.46、3.89 元。综合考虑行业整体估值与公司行业龙头地位, 给予公司 9-10 倍合理估值区间, 对应价格合理区间为 31.1-34.6 元, 给予公司“推荐”评级。
- 风险提示: 房地产行业政策过度收紧; 公司房地产项目销售不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438