

公司点评

万科 A (000002)

房地产 | 房地产开发

特殊时期销售依然稳定

2020年02月06日

评级 **推荐**

评级变动 维持

合理区间 **31.8-35.7 元**

交易数据

|              |             |
|--------------|-------------|
| 当前价格 (元)     | 27.90       |
| 52 周价格区间 (元) | 25.61-33.60 |
| 总市值 (百万)     | 315329.79   |
| 流通市值 (百万)    | 271053.24   |
| 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  | -12.28 | 2.83  | 3.86 |
| 房地产开发 | -13.39 | -6.52 | 0.43 |

**龙靓** 分析师  
 执业证书编号: S0530516040001  
 longliang@cfzq.com 0731-84403365

**韩偲瑶** 研究助理  
 hancy@cfzq.com 18670333068

相关报告

- 《万科 A: 万科 A (000002.SZ) 半年报点评: 聚焦基本盘, 财务保持稳健》 2019-08-26
- 《万科 A: 万科 A (000002.SZ) 公司点评: 龙头地位稳固, 拿地趋于谨慎》 2019-06-11

| 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  | 400.70  | 448.32  | 518.40  |
| 每股收益 (元)  | 2.48    | 2.99    | 3.55    | 3.97    | 4.59    |
| 每股净资产 (元) | 11.74   | 13.78   | 16.26   | 19.04   | 22.25   |
| P/E       | 11.24   | 9.34    | 7.87    | 7.03    | 6.08    |
| P/B       | 2.38    | 2.02    | 1.72    | 1.47    | 1.25    |

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 公司发布 2020 年 1 月经营情况公告。**2020 年 1 月, 公司实现销售额 549.1 亿元, 实现销售面积 333.5 万平方米。
- 特殊时期公司销售依然稳定。**1 月本为行业淡季, 叠加今年春节提前以及全国疫情爆发影响, 行业整体销售不景气, 但公司依然实现 549.1 亿元销售额, 同比增长 12.34%, 销售额位列行业首位, 龙头低位稳固, 销售业绩稳定。稳定的销售业绩也显现出公司在面对特殊情况的灵活应对能力。
- 拿地依然聚焦一二线。**2020 年 1 月, 公司取得 6 个新增项目, 分别位于上海、南通、太原、重庆、乌鲁木齐和郑州, 权益地价 22.74 亿元。从项目分布来看, 公司依然聚焦一二线。2020 年我们认为一二线销售韧性将优于三四线。疫情过去后, 市场需求逐步修复, 公司土地储备充足, 聚焦一二线的投资定位将给公司销售恢复带来更有力支撑。
- 公司现金充裕, 抵御风险能力优异。**疫情影响了房企的销售从而影响回款, 处在融资政策紧张背景下, 房企资金情况影响房企偿债能力, 成为影响房企发展的关键。截至 2019Q3, 公司现金流量充裕, 现金/短债比 1.71, 短期偿债压力无忧; 有息负债规模 2306 亿元, 净负债率 50.4%, 较 2018Q3 下降 0.76pcts, 杠杆水平依然相对较低。公司经营稳健, 抵御风险能力优异。
- 投资建议与盈利预测:**公司业绩相对稳定, 不惧行业周期和突发情况, 具有长期投资价值。随着宝能系退出, 公司股权结构明晰, 公司发展与股东利益趋于一致, 进一步推动公司长期稳定发展。预计公司 2019-2021 年实现归母净利润 400.70、448.32、518.40 亿元, 对应 EPS 分别为 3.55、3.97、4.59 元。综合考虑行业整体估值与公司行业龙头地位, 给予公司 8-9 倍合理估值区间, 对应 6-12 个月价格合理区间为 31.8-35.7 元, 维持公司“推荐”评级。
- 风险提示: 销售不及预期; 开竣工进度不及预期; 房地产行业政策收紧。**

## 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](http://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