

## 1月销售创同期新高，拿地节奏有望提速

### 投资要点:

- **事件。** 万科A发布2021年1月份经营情况报告。1月份，公司实现合同销售面积398.6万平方米，合同销售金额714.7亿元。1月新增开发项目17个，拿地建面280.7万方，拿地价款162.7亿元。
- **销售开年稳步增长，创历史同期新高。** 1月份万科实现销售面积398.6万方，同比增长19.5%；销售金额714.7亿元，同比增长30.2%，1月单月销售额创历史1月份新高；销售均价17930元/平米，同比增长8.9%。2020年全年公司实现销售金额7042亿元，同比增长11.6%，12月份销售金额1015亿元，同比增77%，创单月历史新高。按照克而瑞信息集团公布的百强销售榜单，万科2021年1月份全口径销售金额全国排名第一，按权益金额全国排名第二，开年销售稳健增长。公司在过去的两个月销售表现亮眼，未来增长势头强劲。
- **年初拿地仍秉持谨慎策略，未来有望加速。** 1月份，公司新增17个开发项目，拿地面积280.7万方，同比+302.7%；拿地金额195.1亿元，同比+410.7%；平均楼面地价6952元/平米，同比+26.8%。低基数效应略有显现。从拿地强度的角度来看，面积口径拿地强度为0.7，金额口径拿地强度为0.3，强度均较上月有所减弱。2020年全年拿地强度来看，面积口径0.7，金额口径0.3，1月份拿地力度与2020年全年持平。拿地区域来看，集中在二三线城市。按拿地金额，排名前三的城市分别为杭州（40.6亿元）、南通（38.7亿元）、乌鲁木齐（28.2亿元）。公司延续了2020年的谨慎拿地态度，但公司财务稳健，融资成本低，三道红线中仅剔除预收款后的资产负债率略高于70%，踩一条红线，未来边际提高空间较大，有望在2021年进入“绿档”，拿地强度有较大概率回升。
- **财务状况稳健，融资优势凸显，多元化不断突破。** 截至2020Q3，公司剔除预收账款后的资产负债率74.2%，净负债率27.6%，现金短债比1.97，踩一条红线，预计2021年将全部达标。1月公司发行的两种公司债票面利率为3.38%及3.98%，保持业内较低水平。多元化方面，物业管理、商业地产、物流地产领域均不断取得突破，平台化发展战略初现成效，并有望在未来更多转化为表内利润，公司拓展步伐坚实稳健。
- **投资建议：** 万科开年销售金额位居行业TOP2，逆市凸显龙头风采，并连续两个月显现高增长势头。拿地方面仍略为谨慎，但考虑到公司财务状况稳健，融资成本低，在手现金充裕，预计公司将在核心城市土地市场加大发掘力度，未来拿地强度较大概率回升。预计公司20、21、22年每股收益为3.7、3.9、4.2元，当前PE为7.6倍，我们看好地产行业估值修复的机会，并建议重点关注行业龙头企业，预计未来估值中枢有望回升至10倍，给与公司“推荐”评级。
- **风险提示：** 行业及公司面临经济及行业下行压力的风险，销售超预期下行的风险，政策调控不确定性的风险。

## 万科A (000002.SZ)

**推荐** 维持评级

### 分析师

潘玮

☎: (8610) 8092 7613

✉: panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511070002

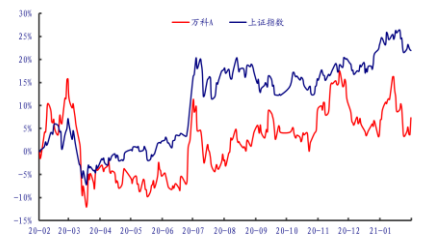
王秋蕻

☎: (8610) 8092 7611

✉: wangqiuhe@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050006

### 相对上证指数表现图

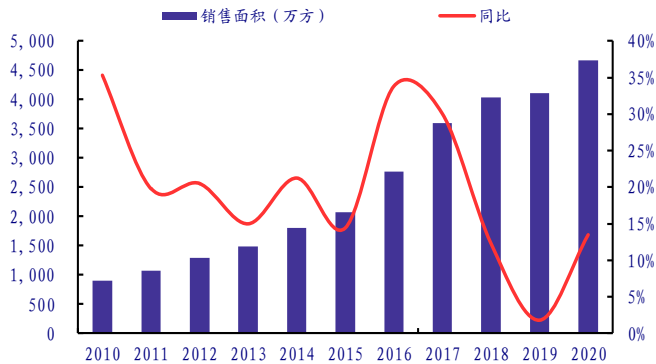


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

### 相关研究

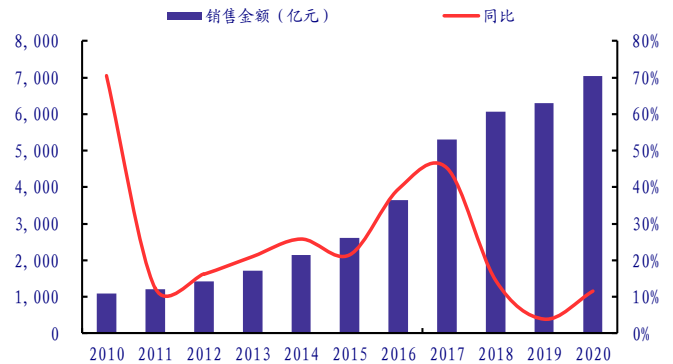
公司数据——销售端：

图 1：公司历年销售面积及同比增速



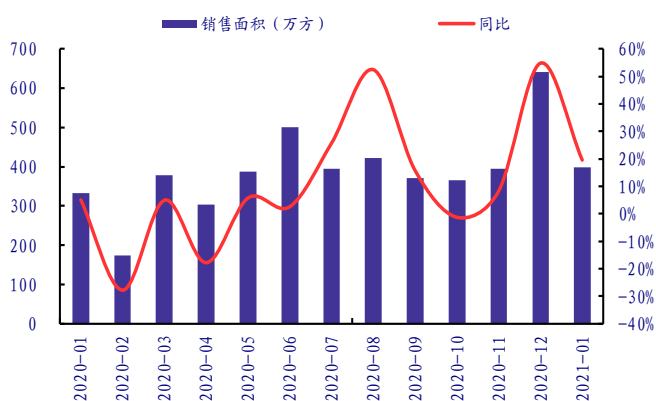
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 2：公司历年销售金额及同比增速



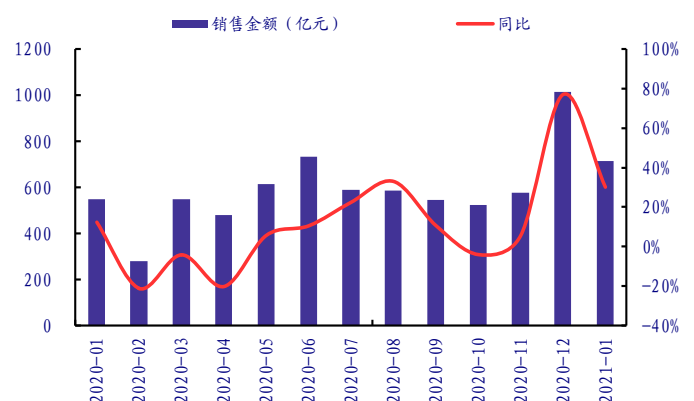
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 3：公司单月销售面积及同比



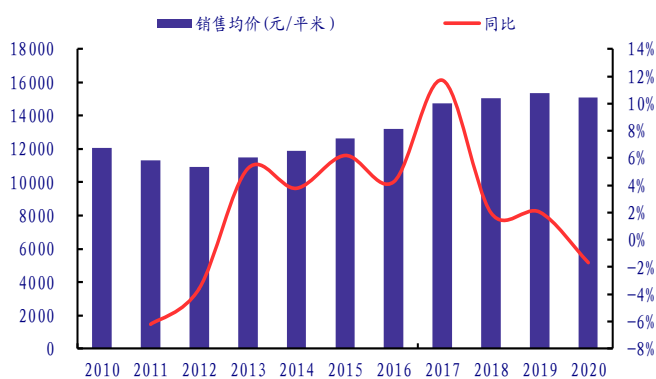
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 4：公司单月销售金额及同比



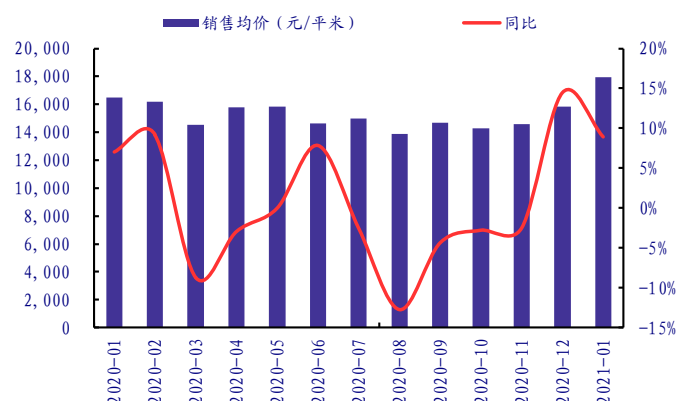
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 5：公司历年销售均价及同比



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

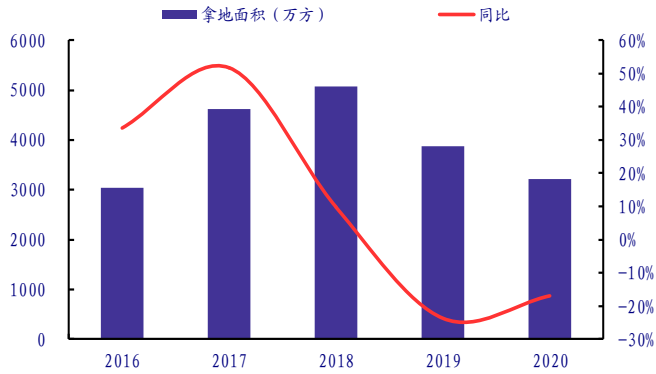
图 6：公司月度销售均价及同比



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

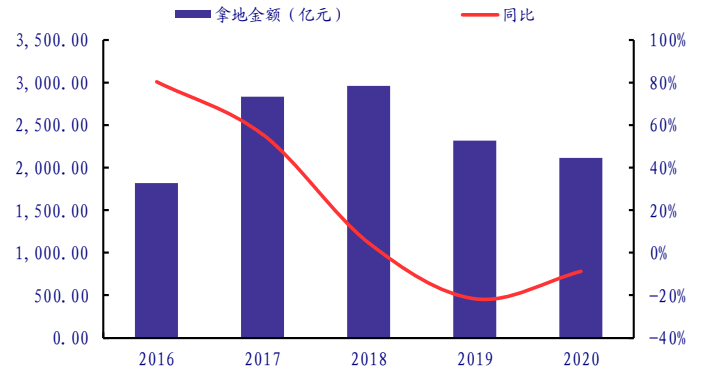
公司数据——拿地端：

图 7：公司历年拿地面积及同比增速



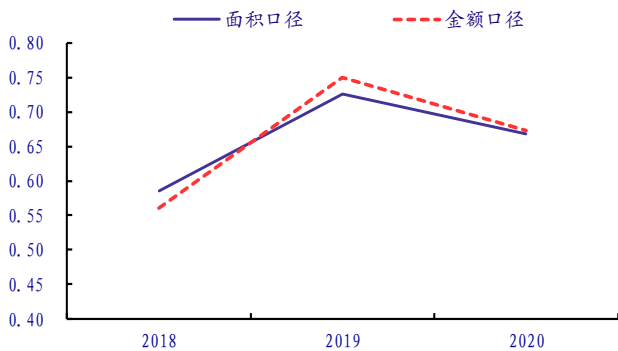
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 8：公司历年拿地金额及同比增速



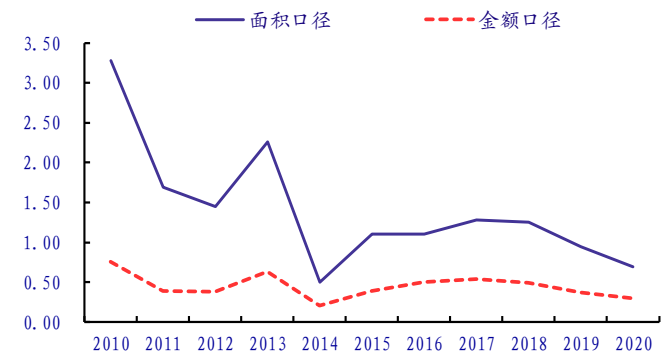
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 9：年度拿地权益比例



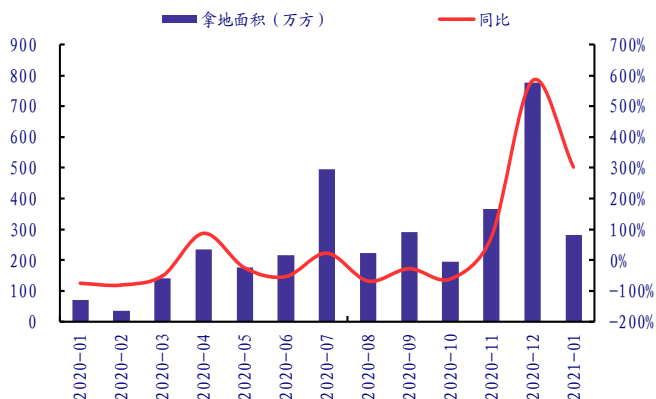
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 10：年度拿地强度



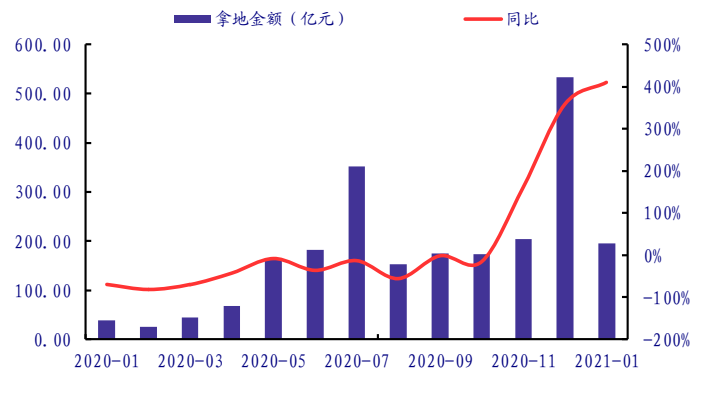
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 11：公司月度拿地面积及同比



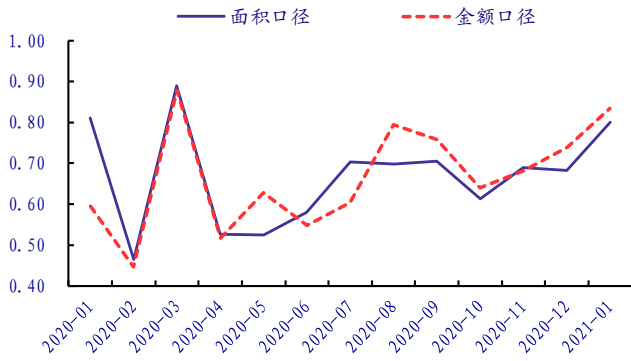
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 12：公司月度拿地金额及同比



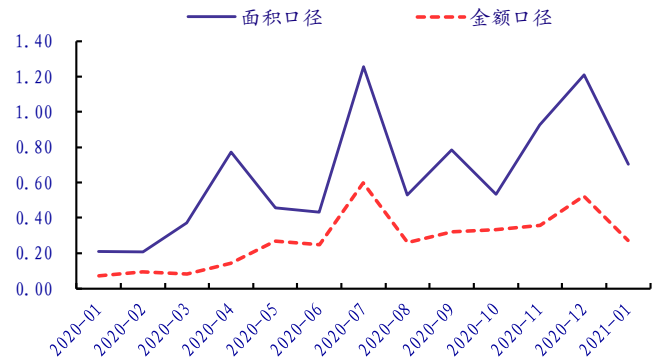
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 13: 公司月度拿地权益比例



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

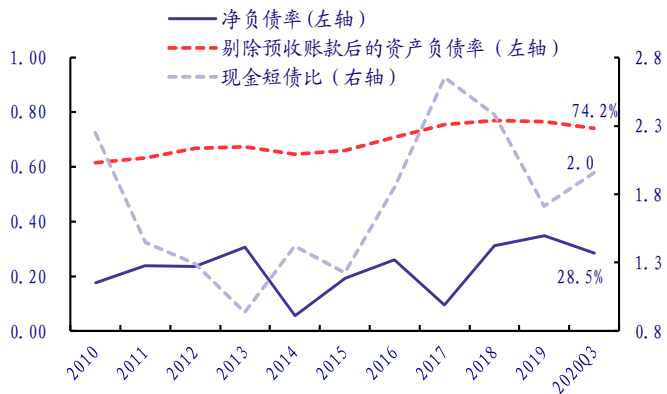
图 14: 公司月度拿地强度



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

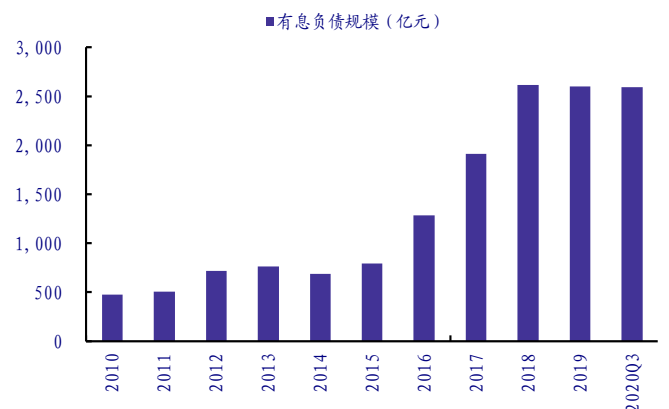
### 公司数据——债务相关

图 15: 公司“三道红线”相关指标情况



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

图 16: 公司有息负债规模



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：潘玮，房地产行业分析师，清华大学管理学硕士。2008年进入银河证券研究部，曾获新财富、东方财富、金融界等多个分析师评选奖项。2013年团队获得新财富最佳分析师房地产行业第五名；2019年获得东方财富最佳分析师榜单房地产行业第一名。

分析师：王秋蘅，房地产行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士，北京交通大学金融学学士，2018年5月加入中国银河证券研究院至今，主要从事房地产行业及上下游相关产业链的研究工作。

### 评级标准

#### 行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：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。

谨慎推荐：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%。

中性：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。

回避：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。

### 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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。

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咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

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 010-80928023 gengyouyou@ChinaStock.com.cn