

公司研究 | 点评报告 | 万科 A (000002.SZ)

业绩压力持续释放，资金安全仍是核心关切 ——万科 A2026Q1 点评

报告要点

行业仍在探底，公司致力于资债结构调整，持续攻坚化解风险，盘活存量，推进资源置换；融资端积极争取各类金融机构支持，落实再融资、展期等融资优化举措，推动落实各项化险工作。行业整体承压背景下，公司核心要务在于维持资金链平衡，在渡过流动性压力、成功穿越周期的前提下，公司存续价值仍存。

分析师及联系人



刘义

SAC: S0490520040001

SFC: BUV416



薛梦莹

SAC: S0490520120002

万科 A (000002.SZ)

2026-05-14

业绩压力持续释放，资金安全仍是核心关切

——万科 A2026Q1 点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 增持 | 维持

事件描述

公司公告，2026Q1 实现营业收入 289.3 亿 (-23.9%)，归母净利润为亏损 59.5 亿（去年同期亏损 62.5 亿），综合毛利率 9.1% (+3.0pct)。

事件评论

- 收入下滑，投资收益亏损等因素拖累业绩表现。**2026Q1 公司实现营收 289.3 亿 (-23.9%)，营收下滑主因开发业务结算资源量减少，其中地产开发营收 145.7 亿 (-36.1%)，经营服务业务营收 124.8 亿元 (+1.7%)。归母净利润亏损，主要由于期间费用率同比增长 1.2pct 至 13.3%，投资净收益为亏损 12.1 亿（去年同期亏损 22.2 亿），资产及信用减值 2.4 亿（去年同期减值 1.5 亿），即使综合毛利率同比提升 3.0pct 至 9.1%，仍难抵收入下滑、投资收益亏损等因素对业绩的拖累。截至 2026Q1 公司账上预收款合计 917.6 亿 (-52.5%)，预收款/年化结算额=0.57X，预计后续收入仍将承压，业绩表现仍需努力。
- 销售规模顺势下滑，主动缩表是理性选择。**2026Q1 公司销售额 167.7 亿元 (-53.8%)，销售面积 140.1 万方 (-42.2%)，销售均价 11970 元/平，行业排名第 9（克而瑞）。行业需求与资金链承压下，保障资金安全仍是公司当前第一要务，投资高度审慎，持续推动存量资源盘活，2026Q1 新增获取青岛李沧区石牛山项目（参股项目公司获取，权益比例 22.5%），通过“收储、调规、再出让”模式，将商业地块盘活为住宅用地，计容建面 11.1 万方。2026Q1 公司新开工及复工面积 69.2 万方 (-67.5%)、竣工面积 98.3 万方 (-54.4%)，分别完成年度计划的 22.6%、13.2%。截至 2026Q1 公司总土储 5445 万方（在建项目 2645 万方+规划中项目 2800 万方），同比下降 16.9%。行业仍在筑底，公司前端投资、中端库存、后端竣工均大幅收缩，主动缩表是理性选择。
- 第二曲线稳步成长，助力公司穿越周期。**公司经营服务业务保持韧性，2026Q1 实现营收 124.8 亿元，同比增长 1.7%。物业方面，万物云凭借服务品质和品牌优势持续拓展，一季度成功中标广州中医药大学顺德医院、厦门大学附属第一医院等超大型项目。2026Q1 全口径商业营收 20.8 亿 (+7.3%)，印力管理项目整体出租率 93.1%，客流同店同比提升 6.8%，销售额同店同比提升 6.1%。物流仓储营收 10.9 亿元 (+9.8%)，其中冷链业务收入 6.4 亿元 (+28.0%)，服务收入 4.1 亿元 (+38%)。长租公寓方面，截至 3 月末共运营管理 25.1 万间，开业 18.2 万间，整体出租率 93.7%，实现营收 7.24 亿元。
- 投资建议：**行业仍在探底，公司致力于资债结构调整，持续攻坚化解风险，盘活存量，推进资源置换；融资端积极争取各类金融机构支持，落实再融资、展期等融资优化举措，推动落实各项化险工作。行业整体承压背景下，公司核心要务在于维持资金链平衡，在渡过流动性压力、成功穿越周期的前提下，公司存续价值仍存。预计 2026-2028 年归母净利润-250、-155、-113 亿，给予“增持”评级。

风险提示

- 行业需求承压，销售大幅下滑，资金链趋紧；
- 房价持续下行，资产减值压力进一步加剧。

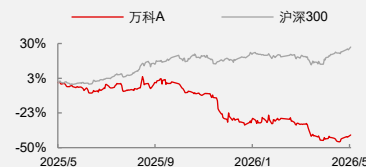
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	4.09
总股本(万股)	1,193,071
流通A股/B股(万股)	971,694/0
每股净资产(元)	9.26
近12月最高/最低价(元)	7.22/3.70

注：股价为 2026 年 5 月 11 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《攻坚化险，稳筑经营底盘——万科 A2025 年报点评》2026-04-02
- 《经营与业绩承压，关注股东支持与资产盘活——万科 A2025 三季报点评》2025-11-04
- 《经营持续承压，股东积极支持——万科 A2025 中报点评》2025-08-28


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业需求承压，销售大幅下滑，资金链趋紧：若销售回款继续大幅下滑，经营性现金流继续下降，公司资金链将进一步趋紧。
- 2、房价持续下行，资产减值压力进一步加剧：房价若持续下行，存货减值压力将进一步加大，对业绩造成不利影响；资产价格下跌也不利于资产处置变现。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。