

房地产

2010年 12月销售公告点评

2011年01月05日

相关研究：

积精累气 蓄势而谋 (20090310)

热销有望维持 库存下降促进投资增长 (20090609)

业绩符合预期 未来两年业绩无忧 (20090804)

转型初见成效 毛利触底回升 (20100302)

毛利回升 逆市扩张 (20100810)
销售首破千亿 上调 11年业绩 (20101203)

分析师：平海庆

执业证书编号：S0760209090153

电话：010-82190365

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

联系人：

张小玲

电话：0351-8686990

邮箱：sxzqyjfbz@i618.com.cn

孟军

电话：010-82190365

邮箱：mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

万科A (000002)

买入

加快布局中西部城市

维持

公司研究/点评报告

投资要点：

① **全年销售超千亿。**2010年12月份公司实现销售面积68.9万平方米，销售金额83.5亿元，分别比09年同期增长69.8%和51.3%。2010年1~12月份，公司累计实现销售面积897.7万平方米，销售金额1081.6亿元，全年销售面积和销售金额分别同比增长35.28%和70.55%。

② **2010年销售均价同比上涨26.07%。**12月份销售均价为12119元/平方米，较上月下降1149元，降幅为8.66%。公司全年销售均价12049元/平方米，较2009年的9557元/平方米上涨2492元/平方米，涨幅26.07%。

③ **12月拿地270.6万平方米。**公司12月新增项目21个，用地面积达270.6万平方米，权益建筑面积548.8万平方米，平均楼面地价3146元/平方米。从项目布局看，二三线城市建筑面积占52%，一线城市除北京和深圳外，重庆、沈阳、武汉均为中西部城市。从公司12月份的拿地势头和布局看，公司在加快布局中西部地区。

④ **投资评级：**按1月4日公司收盘价8.8元，公司10-12年PE分别为13x，9x，7x，估值仍处于历史低位。我们维持公司“买入”评级。

1年内股价走势

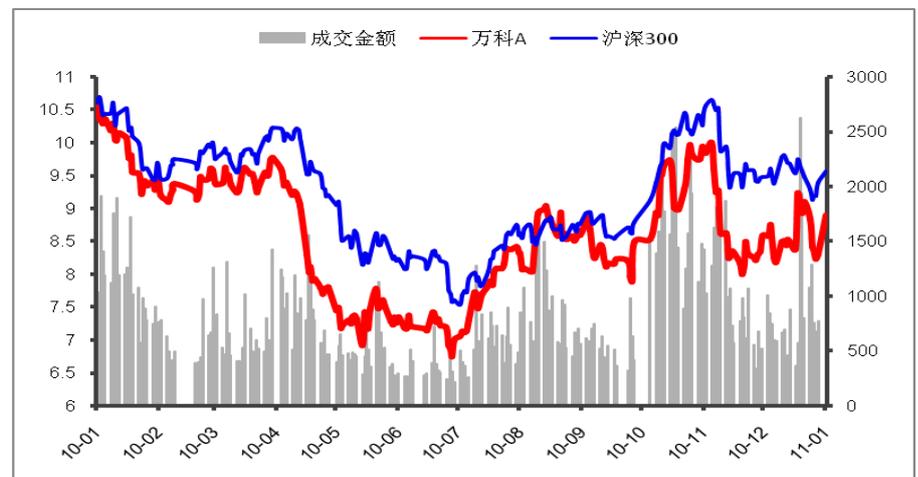
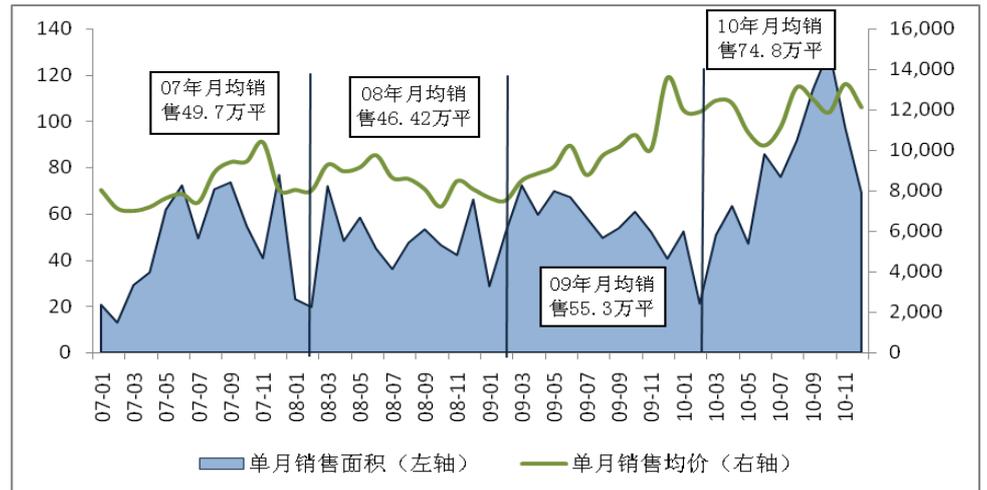
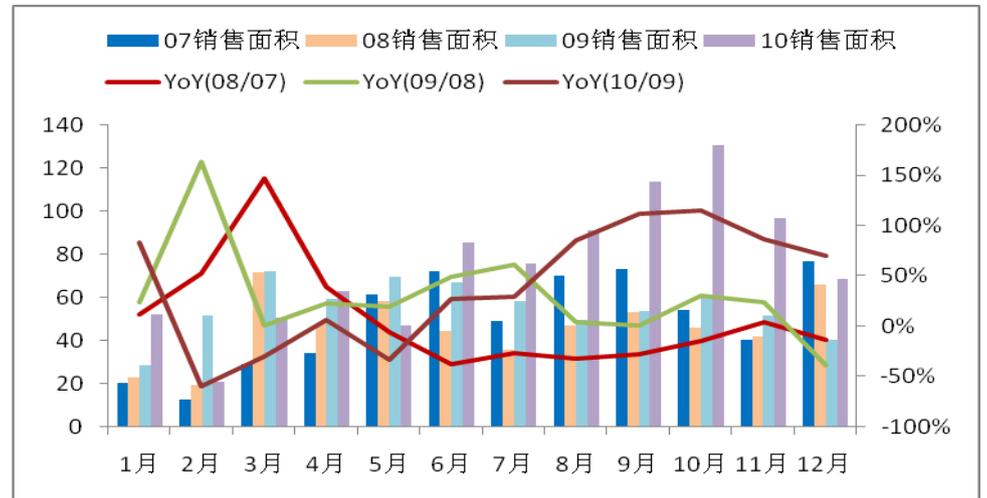


图 1: 1-12 月销售情况



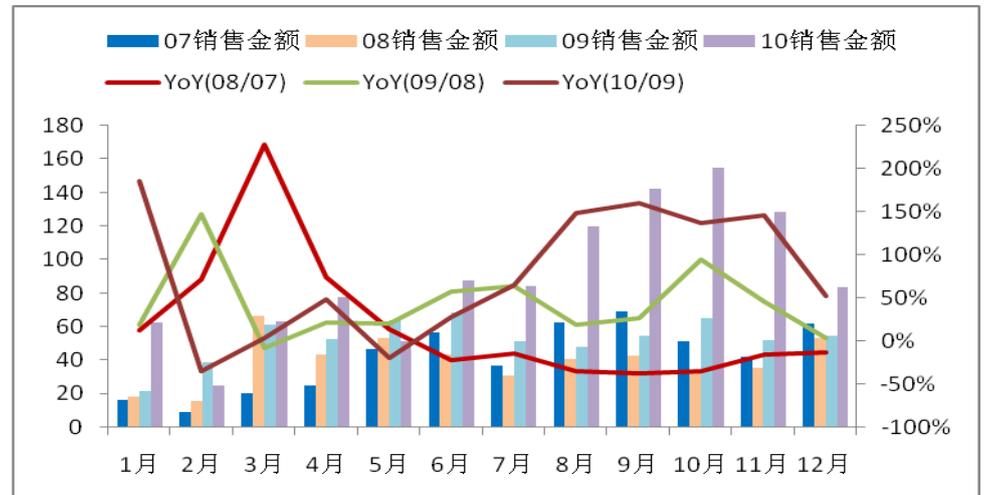
数据来源: 山西证券研究所

图 2: 单月销售面积比较



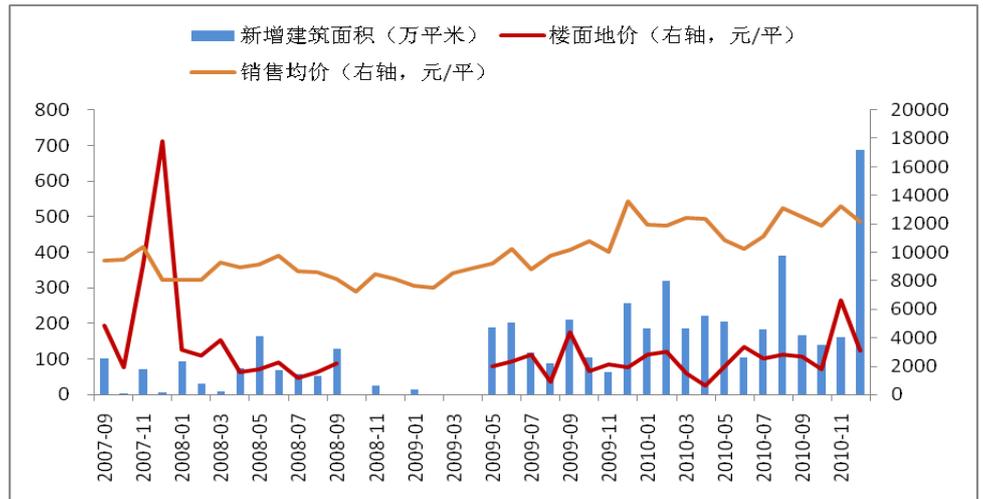
数据来源: 山西证券研究所

图 3: 单月销售金额比较



数据来源: 山西证券研究所

图 4：新增土地储备与楼面地价



数据来源：山西证券研究所

表 1:12 月新增项目统计

项目名称	城市	项目权益	净用地面积(万平方米)	建筑面积(万平方米)	总地价(亿元)	楼面地价(元/平方米)
中山市东风镇伯公村地块	中山市	100%	23.7	82.9	4.4	531
抚顺经济开发区核心区	抚顺市	100%	13.5	39.1	1.2	307
春河地块 A	沈阳市	100%	8.14	43.13	21.6	5008
龙湾城市中心区 A-02、A-09 地块	温州市	80%	12.52	18	23	12778
房山区长阳镇水碾屯村改造一期	北京市	50%	7.3	14.6	9.2	6301
房山区长阳镇水碾屯村改造二期	北京市	66%	7.2	13.8	6.06	4391
斗门区白蕉镇白蕉路东侧	珠海市	100%	13.71	27.41	5.5	2000
盐田区沙头角中心区	深圳市	100%	13.73	34.53	29.6	8581
秀洲新区 45 号地块	嘉兴市	100%	8.1	14.6	3	2055
秀洲新区 46 号地块	嘉兴市	100%	8.5	13.6	3.2	2353
永怡路北、长华路东地块	南通市	55%	9.99	21.87	5.09	2327
厚街镇莞太路项目	东莞市	100%	8.9	25.8	4.4	1705
锦龙#29 项目	清远市	100%	7.9	31.8	3.7	1164
迎宾大道项目	三亚	80%	28.3	31	16.875	5444
惠斯勒东项目	鞍山市	100%	11.8	29.6	2.8	946
大榆路东 2 号项目	沈阳市	51%	13.5	27.1	6.67	2461
大竹林 G23-5 号地块项目	重庆	55%	6.2	15.4	4.73	3070
大竹林 G23-1 号地块项目	重庆	55%	12.1	30.1	9.09	3021
大竹林 G26-1、G26-6 号地块项目	重庆	55%	9.6	19.2	6.55	3410
东白沙河项目	昆明	100%	19.2	23.1	6.5	2814
汉唐家墩村旧改项目	武汉	50%	26.7	132.4	43.6	3293
合计			270.6	689.0	216.8	3145.8

数据来源：公司公告，山西证券研究所



表 2：未来 3 年盈利预测

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	40,991.78	48,881.01	59,185.13	84,250.03	119,795.12
营业成本	25,005.27	34,514.72	37,268.88	52,546.75	75,530.82
营业税金及附加	4,533.87	3,602.58	6,090.15	8,896.80	12,482.65
销售费用	1,860.35	1,513.72	1,935.35	2,578.05	3,773.55
管理费用	1,530.80	1,441.99	2,077.40	2,771.83	3,965.22
财务费用	657.25	573.68	923.29	952.03	1,655.57
资产减值损失	1,268.11	-524.24	-232.13	0.00	0.00
公允价值变动净收益	19.26	2.44	-5.81	0.00	0.00
投资净收益	209.41	924.08	494.74	544.21	587.75
营业利润	6,364.79	8,685.08	11,611.12	17,048.79	22,975.06
加：营业外收入	57.46	70.68	42.93	0.00	0.00
减：营业外支出	99.96	138.33	13.10	0.00	0.00
利润总额	6,322.29	8,617.43	11,640.96	17,048.79	22,975.06
减：所得税	1,682.42	2,187.42	2,910.24	4,262.20	5,743.76
净利润	4,639.87	6,430.01	8,730.72	12,786.59	17,231.29
减：少数股东损益	606.70	1,100.27	1,484.22	2,557.32	3,963.20
归属于母公司净利润	4,033.17	5,329.74	7,246.50	10,229.27	13,268.10
总股本	10,995.21	10,995.21	10,995.21	10,995.21	10,995.21
每股收益(元)	0.37	0.48	0.66	0.93	1.21

数据来源：山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。