



谁无暴风劲雨时，守得云开见月明

——万科 A (000002.SZ) 近期股价点评

◎**万科业绩增速、盈利能力均已见底、企稳、向好。**万科季度 EPS 同比增长曲线已经企稳回升，表明业绩底已经出现：万科 2022 年一季度 EPS 同比增长 10.52%，上半年 EPS 同比增长 10.53%。万科季度 ROE 已经企稳回升，表明盈利能力已经见底向好：万科 2022 年一季度 ROE 为 0.6%，同比提升 0.03pct；万科 2022 年上半年 ROE 为 5.06%，同比提升 0.27pct。

◎**万科未来三年业绩增长一致性预期呈现出确定性增长。**根据万得分析师一致性业绩预期，万科 2022 年、2023 年、2024 年预期 EPS 分别为 2.12 元、2.32 元、2.57 元，对应预期 EPS 同比增长率分别为 8.49%、9.43%、10.78%。

◎**万科董、监、高个人增持计划已于 9 月 29 日完成，体现了万科管理层对公司未来股价的信心。**万科董事会主席郁亮、监事会主席解冻、总裁祝九胜、职工代表董事王海武、职工代表监事阙东武、财务负责人韩慧华、首席运营官刘肖和董事会秘书朱旭以个人身份自 3 月 31 日起六个月内耗资 2067.41 万元增持万科 A 股 118.14 万股，期间为了完成增持计划更是于 9 月 17 日取消增持计划上限。上一次万科董监高以个人身份增持万科股票发生在 2015 年 10 月，时任万科首席财务官的王文金增持 3.07 万股，增持人数及力度远不及是次。

◎**“金九银十”效应叠加 9.30 新政共振，将边际改善商品房购房需求。**9 月 19-25 日，全国 30 大中城市商品房销售面积周环比增长 64.9%、周同比增长 44.3%，打响了“金九银十”的第一枪。央行 9.30 房地产新政将为羸弱的居民购房需求打一剂强心针，将在一定程度上改善刚需性购房。央行、银监会 9 月 30 日印发了《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》，其中三个政策要点能够直接影响居民购房需求：一为首套房首付 30%、贷款利率下限为基准贷款利率的 0.7 倍；二为首套房结清购房贷款后，2 套房按照首套房贷款政策执行；三为在已取消或“不限购”的城市，对拥有两套房及以上的居民又申请贷款购买住房的情形，当地银行根据居民具体信用情况自主确定首付比例及贷款利率水平。预计 10 月份全国大中城市商品房高频销售数据将继续边际改善。

◎**DCF 分母端扩张，利好价值股、低 Beta 股票。**9 月 8 日至今中国 10 年期国债为代表的无风险利率持续反抽上升，国内疫情反复、俄乌战争不确定性增强等因素导致市场风险偏好下降、风险溢价水平上升，两者叠加对 DCF 分母端形成扩张性冲击，利空成长股、高 Beta 股票，如宁德时代；利好价值股、低 Beta 股票，如万科。

◎**PEG 估值模型显示万科 A 股价存在略微低估。**10 月 11 日，万科 A 收盘价为 16.98 元，对应 2022 年 8.01 倍 PE，对应 2023 年 7.32 倍 PE。以 2022 年动态 PE 作为分子、2023 年 EPS 预期增长率作为分母，计算得出 PEG 为 0.85。如果以 1 作为 PEG 的正常值，万科 A 当前的股价存在略微低估。

◎**DCF 估值模型显示万科 A 股价存在显著低估。**以万得分析师一致性业绩预期作为基础、用 EPS 替代自由现金流、贴现率为 10%、永续增长率为 3%，保守计算得出万科的内在价值为 34.19 元/股。当前 16.98 元的股价具有相当的安全边际。

◎**股价催化剂：**万科管理层以个人身份进行高强度增持；央行 9.30 新政；全国大中城市销售数据边际改善；DCF 分母端扩张利好价值股、低 Beta 股；房地产行业风险陆续出清，带来行业集中度提升，利好资本结构合理、偿债能力较强的房企。

◎**风险因素：**全国商品房价格继续向下、无法企稳；进一步的房地产支持政策出台缓慢。

公司股价点评报告

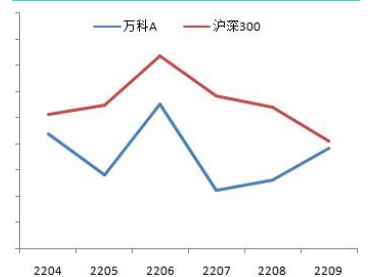
研究部
房地产行业组
SFC:AAK004
Email:yjb@huatongzq.com

主要数据 2022.10.11

收盘价 (元)	16.98
一年中最低/最高	13.45/32.37
总市值 (亿元)	1975
总股本 (亿元)	116.3
流通股本 (亿元)	97.17
ROE (TTM)	5.06%
PE (TTM)	8.08

数据来源：东方财富网

股价相对走势



数据来源：东方财富网



法律声明及风险提示

- 本报告由华通证券国际有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。
- 本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
- 本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。
- 本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。
- 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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。
- 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。
- 本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。
- 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，投资者需自行承担风险。
- 本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华通证券研究部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。