

推荐

维持评级

万科 A (000002) 2012 年 3 月份销售数据点评

金融/房地产开发

发布时间: 2012 年 4 月 6 日

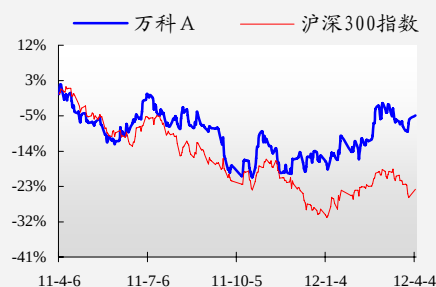
投资要点:

- 2012 年 4 月 6 日, 万科 A 公布了 2012 年 3 月份的销售情况。2012 年 3 月, 公司当月实现销售面积 109.9 万平方米, 销售金额 115.2 亿元, 分别比 2011 年同期增长了 31.6% 和 23.5%, 环比则增长了 57% 和 53%。2012 年 1~3 月份, 公司累计实现销售面积 300.9 万平方米, 销售金额 310.7 亿元, 累计同比下降了 1% 和 12.5%。万科 3 月份未增加房地产项目。
- 点评: 随着春节后银行对首套房贷款的扶持力度增加, 购房贷款利率也由去年的上浮, 调整为最低 85 折的优惠利率, 同时受房价开始下调的刺激, 部分刚性需求开始入市, 3 月份不少一、二线城市出现了交易量开始回升的小阳春。万科 3 月份的销售数据也开始有所改善。由于去年二季度基数的原因, 我们预计今年二季度, 万科的销售情况同比应该继续有所好转。
- 在土地储备方面, 公司继 2 月份未增加任何土地储备项目之后, 3 月份继续零入账。我们认为多方面原因造成开发商拿地的积极性不高, 一方面是宏观调控未见放松, 企业多数仍然采取开源节流的过冬模式; 另一方面, 土地价格尚未随着房价的调整而有实质性的下降, 土地成本偏高也是主要的原因。
- 盈利预测及投资评级: 我们对公司 2012 和 2013 年的业绩预测为: 2012 年每股收益为 1.12 元; 2013 年每股收益为 1.37 元, 目前公司估值不高, 维持推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	5,071,385	3.75	728,313	36.65	0.66	16.47	12.7	
2011	7,178,274	41.55	962,487	32.15	0.88	18.17	9.5	
2012E	9,780,000	36.25	1,233,828	28.6	1.12	18.85	7.5	
2013E	11,736,000	20.00	1,501,610	21.70	1.37	18.74	6.1	

走势图



市场数据

2012-4-6

收盘价:	8.36 元
52 周最高价:	9.18 元
52 周最低价:	6.88 元
平均持仓成本:	8.12 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	1,099,521
流通 A 股 (万股):	966,183
每股收益 (元):	0.88
每股净资产 (元):	4.82
每股经营现金流 (元):	0.31
市净率:	1.73

分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011

TEL: (8621)20361169

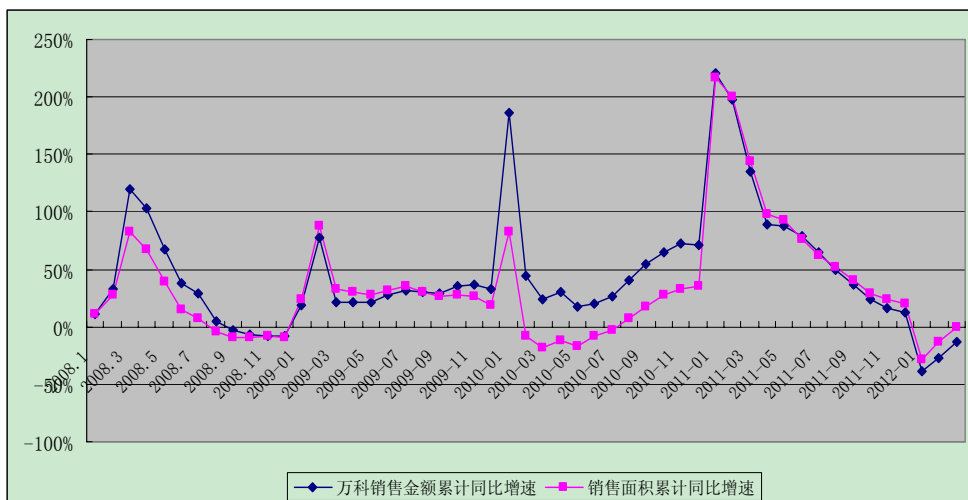
FAX: (8621)20361159

Email: gaoj@nescn

地址: 上海市源深路 305 号

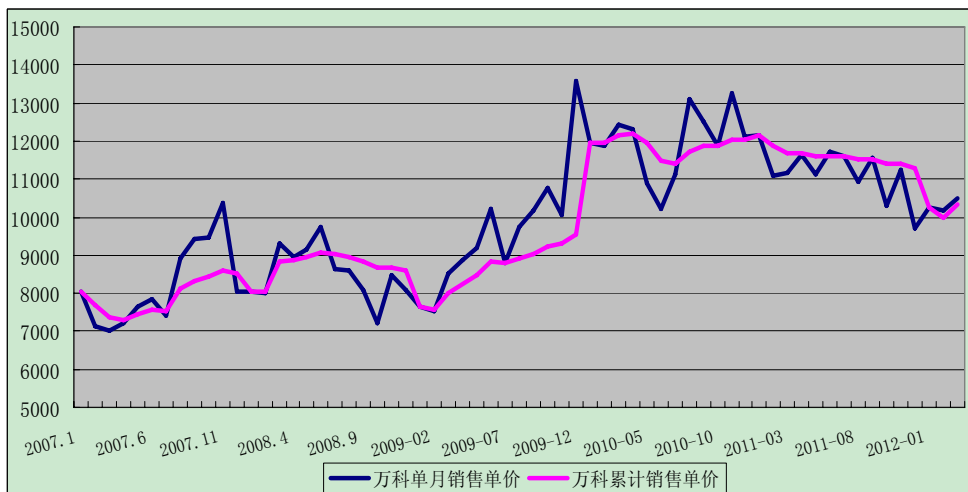
邮编: 200135

附图 1: 万科累计销售面积和销售金额增速



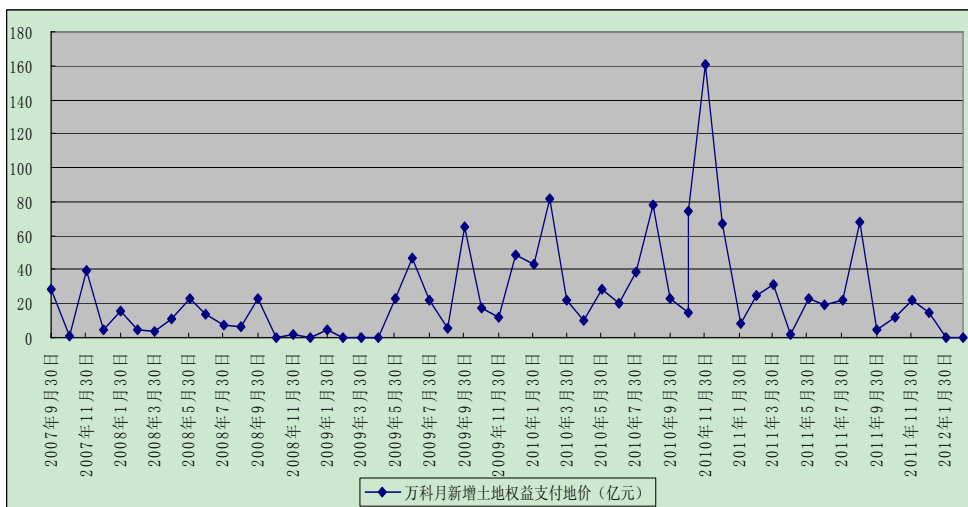
数据来源: 公司公告

附图 2: 万科单月销售均价变动



数据来源: 公司公告

附图 3: 万科单月新增土地储备情况



数据来源: 公司公告

附表 1: 万科利润表预测

	2008 年报	2009	2010	2011	2012	2013
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
一、营业总收入(万元)	4,099,177.92	4,888,101.00	5,071,385.14	7,178,274.98	9,780,000.00	11,736,000.00
营业收入(万元)	4,099,177.92	4,888,101.00	5,071,385.14	7,178,274.98	9,780,000.00	11,736,000.00
二、营业总成本(万元)	3,485,566.33	4,112,244.00	3,958,184.29	5,671,637.95		
营业成本(万元)	2,500,527.45	3,451,472.00	3,007,349.52	4,322,816.36	6,161,400.00	7,452,360.00
营业税金及附加(万元)	453,387.30	360,258.00	562,410.88	777,878.61	929,100.00	1,091,448.00
销售费用(万元)	186,035.01	151,371.00	207,909.28	255,677.51	266,000.00	286,000.00
管理费用(万元)	153,079.92	144,199.000	184,636.93	257,821.46	270,000.00	290,000.00
财务费用(万元)	65,725.33	57,368.00	50,422.77	50,981.30	55,000.00	58,000.00
资产减值损失(万元)	126,811.32	-52,424.00	-54,545.10	6,462.72	-	-
三、其他经营收益(万元)				69,684.64		
公允价值变动收益(万元)		243.00	-1,505.45	-286.86	-	-
投资净收益(万元)	20,941.14	92,408.00	77,793.12	69,971.50	38,000.00	42,000.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(万元)	20,973.59	54,186.00	29,170.30	64,398.78	38,000.00	42,000.00
四、营业利润(万元)	636,478.96	868,508.00	1,189,488.53	1,576,321.67	2,136,500.00	2,600,192.00
加：营业外收入(万元)	5,745.51	7,068.00	7,172.72	7,618.67	0	0
减：营业外支出(万元)	9,995.91	13,833.00	2,585.99	3,352.10	0	0
其中：非流动资产处置净损失(万元)	233.64	158.00	121.18	114.43	0	0
五、利润总额(万元)	632,228.56	861,743.00	1,194,075.26	1,580,588.24	2,136,500.00	2,600,192.00
减：所得税(万元)	168,241.65	218,742.00	310,114.21	420,627.62	534,125.00	650,048.00
六、净利润(万元)	463,986.92	643,001.00	883,961.05	1,159,960.62	1,602,375.00	1,950,144.00
减：少数股东损益(万元)	60,669.91	110,027.00	155,648.35	197,473.09	368,546.25	448,533.12
归属于母公司所有者的净利润(万元)	403,317.00	532,974.00	728,312.70	962,487.53	1,233,828.75	1,501,610.88
总股本	1,099,500.00	1,099,500.00	1,099,500.00	1,099,500.00	1,099,500.00	1,099,500.00
七、每股收益：						
(一) 基本每股收益(元)	0.37	0.48	0.66	0.88	1.12	1.37

数据来源：东北证券整理

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。