

万科 A (000002) 一季报点评

金融/房地产开发

推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 4 月 24 日

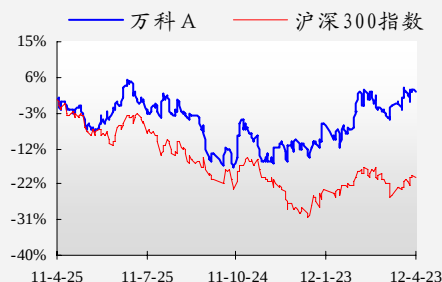
投资要点:

- 2012 年 1-3 月, 公司实现营业收入 103.46 亿元, 同比增长 29.81%; 实现归属于母公有净利润 13.96 亿元, 同比增长 15.83%, 每股收益为 0.13 元, 加权平均净资产收益率 2.60%, 同比微降 0.08 个百分点。
- 今年一季度, 公司累计实现销售面积 300.9 万平方米, 销售金额 310.7 亿元, 累计同比分别下降了 1% 和 12.5%。一季度公司销售情况低于行业平均增速, 主要是由于去年一季度基数较高, 2010 年底很大一部分客户认购在 2011 年 1 月实现签约, 使得 2011 年 1 月份的签约销售额达到 201.0 亿元。剔除 1 月份的影响, 今年 2、3 月份的销售金额同比分别上升 20.7% 和 23.5%。
- 公司在 1 月份仅新增土地储备 1 幅, 合计新增容积率建筑面积 39.4 万平方米, 新增土地权益地价 14.97 亿元。一方面由于宏观调控从中央层面未见放松, 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, 因此, 公司在土地储备方面继续保持谨慎的态度, 采用宁可错过不可拿错的策略, 静待抄底时机的到来。
- 截止今年 3 月底, 公司账面拥有货币资金 391 亿元, 短期负债和一年内到期的非流动负债余额合计为 178 亿元, 手握现金除可以完全覆盖短期债务外, 还有较多的储备资金, 为公司下一步的扩张打下了坚实的资金后盾。
- 3 月底, 公司账面预收账款余额为 1224 亿元, 较年初余额继续增加了 113 亿元, 已经完全覆盖我们预测的 2012 年结算收入额, 公司未来 2 年的业绩增长已经基本锁定。
- 盈利预测及投资评级: 我们维持对公司未来 2 年的业绩预测, 即 2012 年每股收益为 1.12 元, 2013 年每股收益为 1.37 元, 并维持推荐的投资评级。
- 风险提示: 房地产宏观调控的力度和时间超出预期或者公司业绩结算的不均衡, 都会使我们的业绩预测不达预期, 提醒投资者注意投资风险。

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		13.0	
2011	7,178,274	41.55	962,487	32.15	0.88		9.8	
2012E	9,780,000	36.25	1,233,828	28.60	1.12		7.7	
2013E	11,736,000	20.00	1,501,610	21.70	1.37		6.3	

走势图



市场数据

2012-4-23

收盘价:	8.60 元
52 周最高价:	9.02 元
52 周最低价:	6.88 元
平均持仓成本:	8.16 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	1,099,521
流通 A 股 (万股):	968,025
每股收益 (元):	0.13
每股净资产 (元):	4.94
每股经营现金流 (元):	0.12
市净率:	1.74

分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011

TEL: (8621)20361169

FAX: (8621)20361159

Email: gaoj@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

附表：万科利润表预测

单位：万元

	2009	2010	2011	2012E	2013E
报表类型	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)	4,888,101.00	5,071,385.14	7,178,274.98	9,780,000.00	11,736,000.00
营业收入(万元)	4,888,101.00	5,071,385.14	7,178,274.98	9,780,000.00	11,736,000.00
二、营业总成本(万元)	4,112,244.00	3,958,184.29	5,671,637.95		
营业成本(万元)	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)	360,258.00	562,410.88	777,878.61	929,100.00	1,091,448.00
销售费用(万元)	151,371.00	207,909.28	255,677.51	266,000.00	286,000.00
管理费用(万元)	144,199.00	184,636.93	257,821.46	270,000.00	290,000.00
财务费用(万元)	57,368.00	50,422.77	50,981.30	55,000.00	58,000.00
资产减值损失(万元)	-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)	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)	54,186.00	29,170.30	64,398.78	38,000.00	42,000.00
四、营业利润(万元)	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)	7,068.00	7,172.72	7,618.67	0	0
减：营业外支出(万元)	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)	158.00	121.18	114.43	0	0
五、利润总额(万元)	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)	218,742.00	310,114.21	420,627.62	534,125.00	650,048.00
六、净利润(万元)	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)	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)	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
七、每股收益：					
(一) 基本每股收益(元)	0.48	0.66	0.88	1.12	1.37

数据来源：公司报表

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。