

推荐

维持评级

万科 A (000002) 2012 年 4 月份销售数据点评

金融/房地产开发

发布时间：2012 年 5 月 4 日

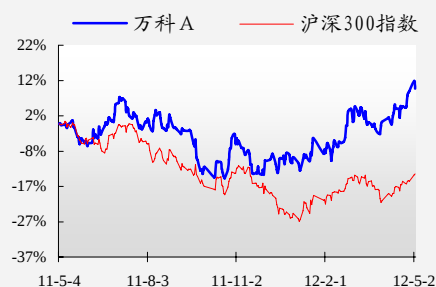
投资要点：

- 2012 年 4 月，公司当月实现销售面积 76.7 万平方米，销售金额 74.4 亿元，分别比 2011 年同期增长了 13.1%和-5.8%，环比则下降了 30.2%和 35%。2012 年 1-4 月份，公司累计实现销售面积 377.6 万平方米，销售金额 385.1 亿元，累计同比增长了 1.6%和 -11.3%。万科 4 月份共获得 5 个土地储备项目。
- 一般每年的 4、5 月份是房地产销售的相对旺季，承接 3 月份“小阳春”的利好态势，4 月份多数重点城市的房地产销售也继续维持 3 月份的销售节奏。正如我们在上月所预计的一样，万科 4 月份的销售数据继续改善，销售面积和销售金额虽然环比出现下降，但同比增速已连续 3 个月回升，我们预计万科全年在销售面积和销售金额上应该会实现正增长。
- 在土地储备方面，公司在 2、3 月份连续 2 个月零入账之后，4 月份共取得 5 个土地储备项目，其中 3 块是合作方式拿地，合计获得容积率建筑面积 91.5 万平方米，支付权益地价 11.5 亿元。由于房地产市场销售情况比去年底时开始回暖，万科开始出手拿地是否意味着开发商改变了预期并入市购地，我们认为仍然有待观察。
- 从万科房屋平均成交单价上看，4 月份当月平均销售单价为 9700 元/平方米，低于一季度的平均成交单价，这可以从二方面来解读：一是近期的市场成交构成是以首套房等刚需入市；另一方面，开发商打折促销也是吸引购房者入市的基本原因。
- 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
- 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 (%)
2011	7,178,274	41.55	962,487	32.15	0.88		10.3	
2012E	9,780,000	36.25	1,233,828	28.6	1.12		8.1	
2013E	11,736,000	20.00	1,501,610	21.70	1.37		6.6	
2014E								

走势图



市场数据

2012-5-4

收盘价：	9.04 元
52 周最高价：	9.29 元
52 周最低价：	6.88 元
平均持仓成本：	8.18 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：	1.83

分析师：高建

执业证书编号：S0550511020011

TEL: (8621)20361169

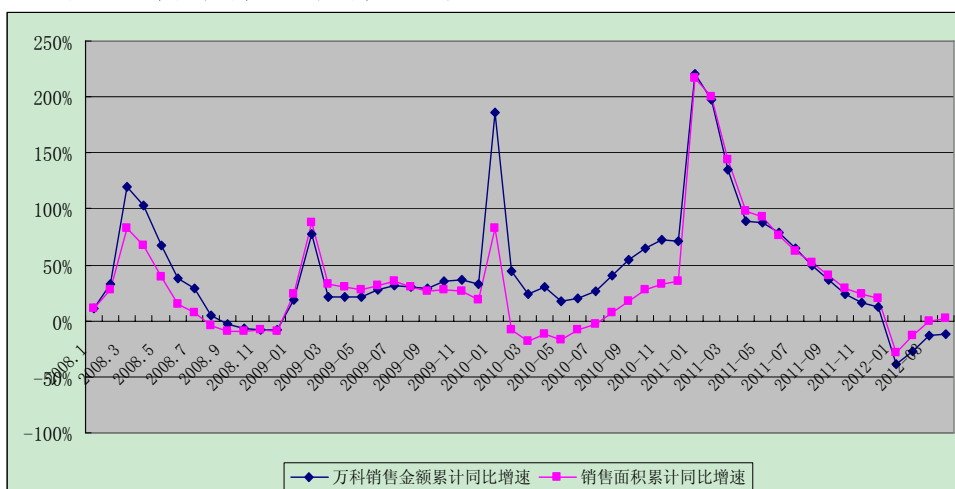
FAX: (8621)20361159

Email: gaoj@nescn

地 址：上海市源深路 305 号

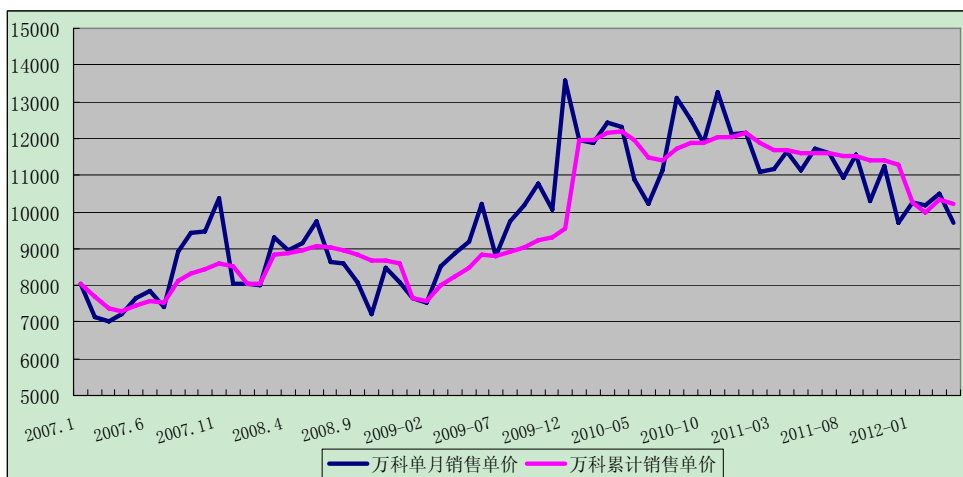
邮 编：200135

附图 1: 万科累计销售面积和销售金额增速



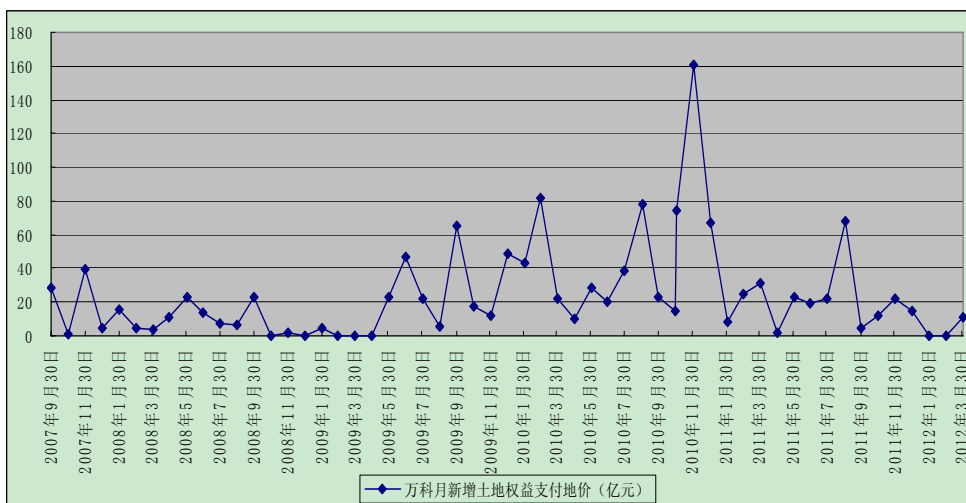
数据来源: 公司公告

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：万科利润表预测

单位：万元

	2008 年报	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	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。