

万科 A (000002)

房地产开发/房地产

发布时间: 2013-03-07

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

万科 2013 年 2 月销售数据点评

报告摘要:

1、2013 年 2 月, 万科当月实现销售面积 83.2 万平方米, 销售金额 93.7 亿元, 分别比 2012 年同期增长了 15.6% 和 27.7%, 由于季节因素环比则大幅下降。2013 年 1~2 月, 公司累计实现销售面积 244.3 万平方米, 销售金额 284.4 亿元, 累计同比增长了 28% 和 49.3%。万科 2 月份共新增土地储备项目 7 个。

2、事件点评:

2.1. 从 2 月份当月的销售情况来看, 由于受春节因素影响, 公司的市场销售情况大幅低于 1 月份, 基本符合预期。由于 2012 年公司新开工面积基本没有增长, 加上年初国务院即出台了新的调控措施, 因为我们预计公司 2013 年难以再维持 2012 年的增长水平, 全年的销售增长速度应该会有所下降, 但仍然会保持正的增长。

2.2. 在土地储备方面, 公司继 1 月份获得 8 个土地储备项目后, 2 月份继续获得了 7 个土地储备项目, 支付权益地价 36.83 亿元。目前, 土地价格在高位保持平稳但并未随着房价的上涨而再度上涨, 因此, 开发商也将会视资金的情况而加大拿地的力度。

2.3. 从万科房屋平均成交单价上看, 2 月份当月平均销售单价为 11262 元/平方米, 略低于上月的平均成交单价 11837 元/平方米; 1-2 月的累计平均成交单价为 11641 元/平方米, 已经高于 2012 年全年平均销售单价 10901 元/平方米的水平, 并且是连续 10 个上涨, 这也显示出全国房地产市场持续升温已经不得不引起政府的关注, 从而引发新的调控政策的出台。

2.4. 盈利预测及投资评级: 我们对公司未来 3 年的业绩预测为: 2013 年每股收益为 1.39 元; 2014 年每股收益为 1.55 元; 2015 年每股收益为 1.76 元, 维持推荐评级。

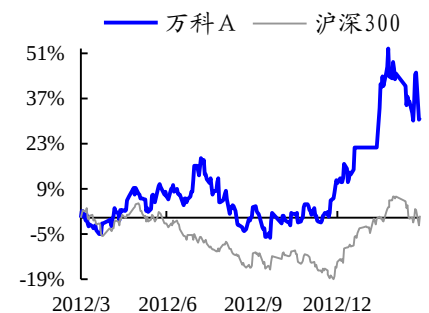
2.5. 风险提示: 房地产宏观调控的力度和时间超出预期或者公司业绩结算的不均衡, 都会使我们的业绩预测不达预期, 提醒投资者注意投资风险。

股票数据

2013-3-5

收盘价(元)	10.89
12 个月股价区间(元)	7.60 ~ 12.75
总市值(百万元)	119,742
总股本(百万股)	10,996
A 股(百万股)	9,681
B 股/H 股(百万股)	1,315/0
日均成交量(百万股)	218

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-12%	19%	30%
相对收益	-6%	0%	31%

相关报告

《万科 A2012 年年报点评》

2013-2-28

《万科以介绍方式实施 B 转 H 方案点评》

2013-1-21

《万科 2012 年 12 月销售数据点评》

2013-1-08

《万科 2012 年 11 月销售数据点评》

2012-12-07

证券分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011

(021)20361169 gaoj@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	71783	103116	117360	134964	155209
(+/-)%	41.54%	43.65%	13.81%	15.00%	15.00%
归属母公司净利润	9625	12551	15304	17052	19358
(+/-)%	32.15%	30.40%	21.93%	11.42%	13.52%
每股收益(元)	0.88	1.14	1.39	1.55	1.76
市盈率	12.93	9.92	8.13	7.30	6.43
市净率	2.35	1.95	1.62	1.36	1.14
净资产收益率(%)	18.17%	19.66%	19.90%	18.59%	17.78%
股息收益率(%)	1.74%	1.78%	1.77%	1.77%	1.77%
总股本(百万股)	10995	10996	10996	10996	10996

1、背景情况:

2013年2月,万科当月实现销售面积83.2万平方米,销售金额93.7亿元,分别比2012年同期增长了15.6%和27.7%,由于季节因素环比则大幅下降。2013年1~2月,公司累计实现销售面积244.3万平方米,销售金额284.4亿元,累计同比增长了28%和49.3%。万科2月份共新增土地储备项目7个。

2、事件点评

2.1.从2月份当月的销售情况来看,由于受春节因素影响,公司的市场销售情况大幅低于1月份,基本符合预期。由于2012年公司新开工面积基本没有增长,加上年初国务院即出台了新的调控措施,因为我们预计公司2013年难以再维持2012年的增长水平,全年的销售增长速度应该会有所下降,但仍然会保持正的增长。

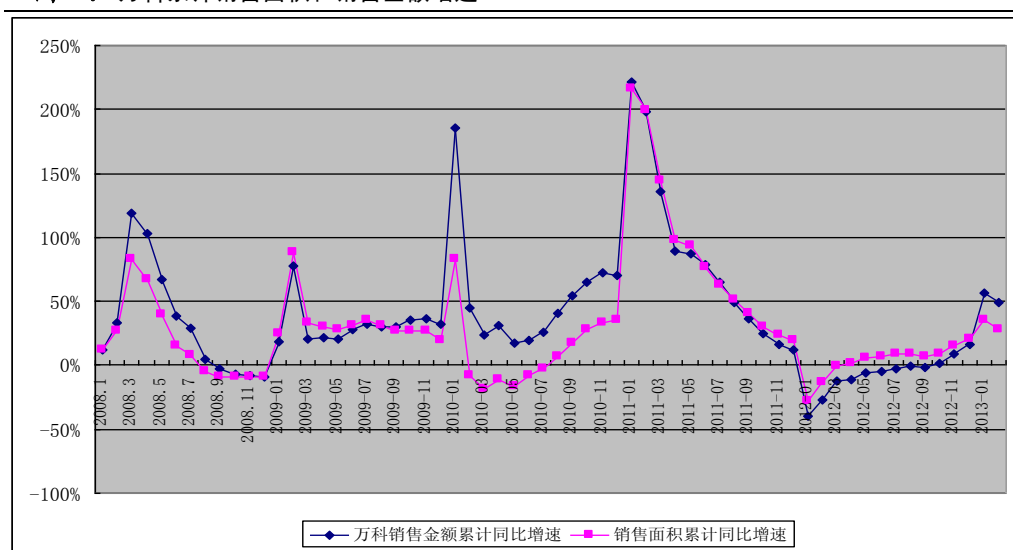
2.2.在土地储备方面,公司继1月份获得8个土地储备项目后,2月份继续获得了7个土地储备项目,支付权益地价36.83亿元。目前,土地价格在高位保持平稳但并未随着房价的上涨而再度上涨,因此,开发商也将会视资金的情况而加大拿地的力度。

2.3.从万科房屋平均成交单价上看,2月份当月平均销售单价为11262元/平方米,略低于上月的平均成交单价11837元/平方米;1-2月的累计平均成交单价为11641元/平方米,已经高于2012年全年平均销售单价10901元/平方米的水平,并且是连续10个上涨,这也显示出全国房地产市场持续升温已经不得不引起政府的关注,从而引发新的调控政策的出台。

2.4.盈利预测及投资评级:我们对公司未来3年的业绩预测为:2013年每股收益为1.39元;2014年每股收益为1.55元;2015年每股收益为1.76元,维持推荐评级。

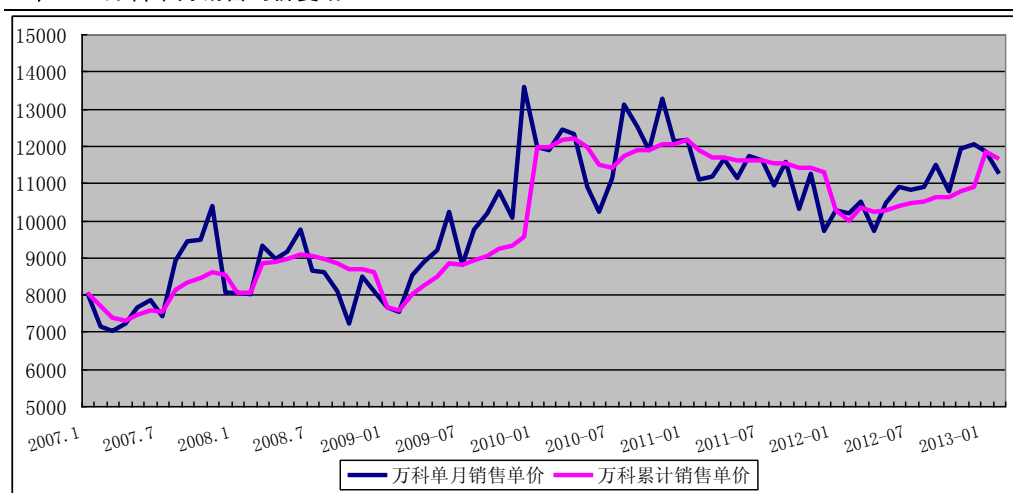
2.5.风险提示:房地产宏观调控的力度和时间超出预期或者公司业绩结算的不均衡,都会使我们的业绩预测不达预期,提醒投资者注意投资风险。

图 1: 万科累计销售面积和销售金额增速



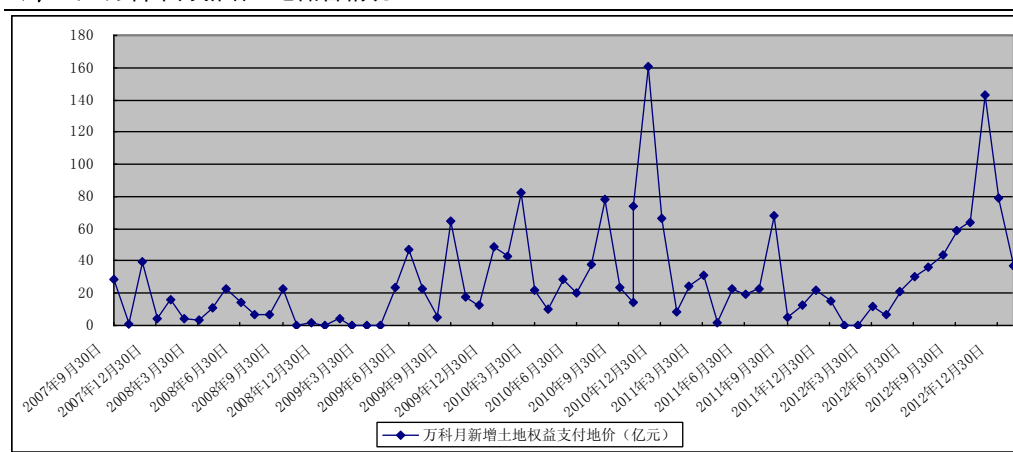
数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 万科单月销售均价变动



数据来源: 东北证券, Wind

图 3: 万科单月新增土地储备情况



数据来源: 东北证券, Wind

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2012A	2013E	2014E	2015E		2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	52292	44809	59244	71537	净利润	15663	19130	21315	24197
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	84	0	0	0
应收款项	1887	2087	2575	3035	折旧及摊销	183	145	162	181
存货	255164	276304	319012	364842	公允价值变动损失	9	-1500	-1200	-1000
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	765	3036	3260	3516
流动资产合计	362774	379082	448499	518305	投资损失	-929	-740	-810	-890
可供出售金融资产	5	5	5	5	运营资本变动	-11236	-11812	-8271	-9517
长期投资净额	9420	12420	15120	17620	其他	88	-650	0	0
固定资产	1612	1812	2012	2212	经营活动净现金流量	3726	6760	13456	15588
无形资产	427	427	427	427	投资活动净现金流量	-2453	-648	-740	-710
商誉	202	0	0	0	融资活动净现金流量	16286	-13596	1720	-2585
非流动资产合计	16028	20315	23903	27221	企业自由现金流	229	6367	11729	13541
资产总计	378802	399397	472402	545526					
短期借款	9932	10224	11503	10834	财务与估值指标				
应付款项	44861	38613	46175	53560		2012A	2013E	2014E	2015E
预收款项	131024	147313	176222	206158	每股指标				
一年内到期的非流动负债	25625	15800	16700	18500	每股收益 (元)	1.14	1.39	1.55	1.76
流动负债合计	259834	264453	313342	362469	每股净资产 (元)	5.80	6.99	8.34	9.90
长期借款	36036	41036	46036	48036	每股经营性现金流量 (元)	0.34	0.61	1.22	1.42
其他长期负债	16	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	36830	35916	40916	42916	营业收入增长率	43.65%	13.81%	15.00%	15.00%
负债合计	296663	300369	354258	405385	净利润增长率	30.40%	21.93%	11.42%	13.52%
归属于母公司股东权益合计	63826	76890	91742	108901	盈利能力指标				
少数股东权益	18313	22139	26402	31241	毛利率	36.56%	36.50%	36.00%	36.00%
负债和股东权益总计	378802	399397	472402	545526	净利率	12.17%	13.04%	12.63%	12.47%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	6.02	6.49	6.97	7.14
	2012A	2013E	2014E	2015E	存货周转率 (次)	1292.98	1353.27	1348.04	1340.61
营业收入	103116	117360	134964	155209	偿债能力指标				
营业成本	65422	74524	86377	99334	资产负债率	78.32%	75.21%	74.99%	74.31%
营业税金及附加	10916	10973	12147	13969	流动比率	1.40	1.43	1.43	1.43
资产减值损失	84	0	0	0	速动比率	0.29	0.26	0.28	0.29
销售费用	3056	4108	4724	5432	费用率指标				
管理费用	2780	4108	4724	5432	销售费用率	2.96%	3.50%	3.50%	3.50%
财务费用	765	381	583	669	管理费用率	2.70%	3.50%	3.50%	3.50%
公允价值变动净收益	-9	1500	1200	1000	财务费用率	0.74%	0.32%	0.43%	0.43%
投资净收益	929	740	810	890	分红指标				
营业利润	21013	25507	28419	32263	分红比例				
营业外收支净额	57	0	0	0	股息收益率	1.78%	1.77%	1.77%	1.77%
利润总额	21070	25507	28419	32263	估值指标				
所得税	5408	6377	7105	8066	P/E (倍)	9.92	8.13	7.30	6.43
净利润	15663	19130	21315	24197	P/B (倍)	1.95	1.62	1.36	1.14
归属于母公司净利润	12551	15304	17052	19358	P/S (倍)	1.21	1.06	0.92	0.80
少数股东损益	3111	3826	4263	4839	净资产收益率	19.66%	19.90%	18.59%	17.78%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760