

万科A (000002.SZ) 房地产开发行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

曹旭特

分析师 SAC 执业编号: S1130511030006
(8610)66211658
caoxt@gjzq.com.cn

张慧

分析师 SAC 执业编号: S1130512080003
(8610)66216760
zhang_hui@gjzq.com.cn

万科 12 月销售及新增项目点评

事件

公司 12 月份实现销售面积 116.8 万平方米, 销售金额 140.7 亿元, 分别比 11 年同期增长 95%和 142%, 环比 11 月下降 18.7%和 17.9%; 销售均价为 12046 元/平方米, 环比上升 0.98%。11 月公司新增 20 个项目, 合计需承担地价 143.1 亿元, 新增权益建面 433.8 万平方米。

评论

销售受签约延迟影响环比下降: 公司 12 月实现销售 116.8 万平米, 140.7 亿元, 销售金额环比下降 17.9%。销售环比下降主要是由于签约延迟, 12 月公司推盘超 230 亿元, 实际认购约为 250 亿元, 去化较 11 月略有上升, 约为 61%~62%。13 年 1 月预计推盘将在 110 亿元左右, 考虑 12 月的认购量将有部分在 1 月签约, 预计 1 月销售额将大幅增长。1-12 月公司累计实现销售 1296 万平米、1412 亿元, 累计同比增长 20.5%和 16.2%, 符合预期。

房价环比继续上涨。 12 月公司销售均价为 12046 元/平米, 环比上升 0.98%, 同比增长 24%。公司销售均价环比与全国趋势相符, 同比受基数较低影响, 增幅高于全国平均水平。12 月中指全国 100 个城市新建住宅平均价格为每平方米 9715 元, 环比上涨 0.23%, 涨幅环比下降 0.03 个百分点; 同比增长 0.03%。

12 月拿地创新高。 12 月公司新增 20 个项目, 合计需承担地价 143.1 亿元, 增加权益建面 433.8 万平米, 为去年同期的 6.6 倍和 4.4 倍, 环比上升 123%和 95%。11、12 年公司累计新增项目建筑面积分别为 1825 万平米和 1832 万平米, 总量基本持平, 但 12 年公司新增项目权益占比提升, 全年新增权益建面 1423 万平米, 承担地价 415 亿元, 同比增长 23.4%和 37.6%。

根据中指数据, 12 年全年, 全国 300 个城市土地出让金总额 19504 亿元, 同比减少 13%; 住宅用地出让金 12712 亿元, 同比减少 14%。全国 300 个城市土地成交面积 119595 万平米, 同比减少 15%; 住宅用地成交 38281 万平米, 同比减少 23%。

看好上半年销售同比改善空间, 更看好长期投资价值: 12 年公司新增储备同比增长 23.4%也跑赢行业, 储备充足, 为未来提高市场份额提供可能。12 年上半年公司推盘基数较低, 13 年上半年公司销售的同比改善值得期待。同时, 由于公司在品牌和战略、管理上的优势, 我们也更看好公司的长期投资价值。

投资建议

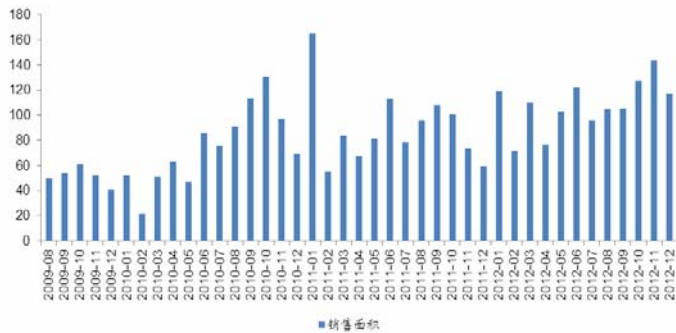
维持 12-13 年每股收益 1.02 和 1.25 元的盈利预测, 动态市盈率为 9.9 和 8 倍, 结合公司龙头公司的抗风险和提升市场份额能力, 维持公司增持评级。

图表1: 新增项目情况 (单位: 亿元、万平米、元/平米)

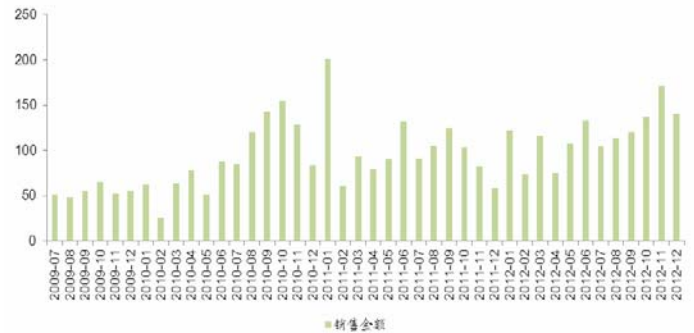
项目	交易价格	土地面积	建筑面积	容积率	楼面地价	公司权益	权益建筑面积	预计售价	预计毛利
苏州平江新城项目	9.8	8.1	19.0	2.3	5179	100%	19.0	12000	29%
徐州九里沙虎山北A地块项目	4.8	39.6	71.3	1.8	670	100%	71.3	6500	39%
杭州蒋村58号地块	13.7	7.6	15.2	2.0	9007	100%	15.2	20000	37%
杭州蒋村59号地块	5.5	3.0	6.1	2.0	8984	100%	6.1	20000	38%
苏州工业园区白塘公园东项目	8.6	10.0	17.9	1.8	4804	100%	17.9	13500	38%
上海火车南站商务区项目	54.3	10.8	49.3	4.6	11017	51%	25.1	40000	52%
南通任港路项目	2.1	5.3	14.2	2.7	1458	100%	14.2	13000	58%
长春雕塑公园项目	6.7	13.7	34.3	2.5	1942	100%	34.3	8500	36%
大连金州新区金纺项目	13.3	26.9	61.5	2.3	2168	90%	55.4	9000	37%
沈阳于洪区储运五库项目	9.6	17.0	40.8	2.4	2350	75%	30.6	8000	33%
营口鲅鱼圈项目2012-13-1号地块	1.8	13.9	27.9	2.0	649	100%	27.9	4000	29%
青岛平度项目二期地块	1.6	9.6	24.9	2.6	638	51%	12.7	6300	42%
青岛山东路171号项目	3.6	1.9	7.1	3.8	5131	70%	5.0	15000	39%
青岛城阳区春阳路北侧项目	2.4	8.7	18.2	2.1	1314	51%	9.3	6000	28%
成都龙泉大面55亩项目	4.5	3.7	14.8	4.0	3020	100%	14.8	7500	20%
成都龙泉大面52亩项目	4.4	3.5	14.0	4.0	3107	100%	14.0	7500	19%
成都龙泉十陵71亩项目	4.0	4.7	14.2	3.0	2796	100%	14.2	7500	23%
成都高新大源72亩项目	7.5	4.8	14.5	3.0	5159	100%	14.5	12000	24%
成都高新七中131亩项目	17.1	8.8	26.4	3.0	6489	100%	26.4	12000	13%
乌鲁木齐沙依巴克区新北园春商圈项目	1.3	2.4	6.0	2.5	2200	100%	6.0	7500	28%
合计	176.5	204.0	497.6		3299		433.8		37%

来源: 国金证券研究所

图表2: 单月销售面积(单位: 万平米)

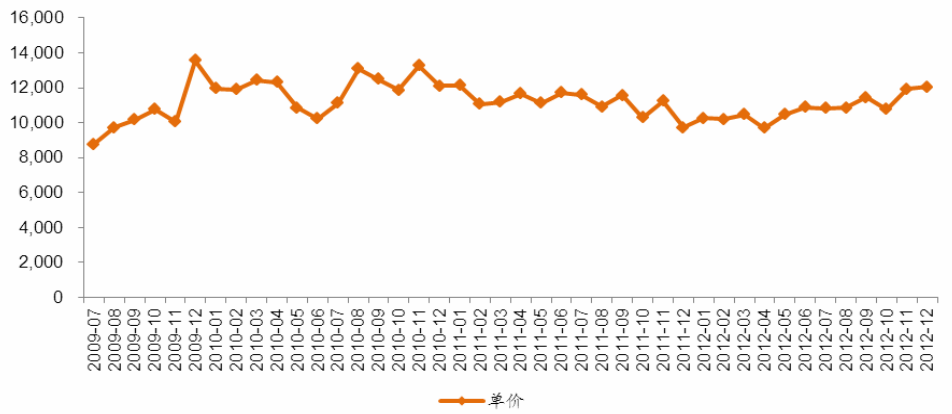


图表3: 单月销售金额(单位: 亿元)



来源: 国金证券研究所, 公司公告

图表4: 各月销售均价 (单位: 元/平方米)

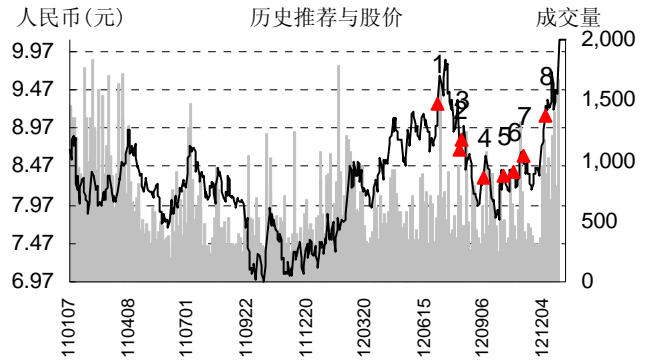


来源: 国金证券研究所, 公司公告

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-07-05	买入	9.29	N/A
2	2012-08-05	增持	8.70	N/A
3	2012-08-07	增持	8.83	N/A
4	2012-09-05	增持	8.32	N/A
5	2012-10-10	增持	8.36	N/A
6	2012-10-23	增持	8.40	N/A
7	2012-11-06	增持	8.61	N/A
8	2012-12-05	增持	9.14	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有, 未经事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“国金证券股份有限公司”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 对由于该等问题产生的一切责任, 国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突, 而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品, 使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下, 国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法, 故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致, 且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用; 非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资, 遭受任何损失, 国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B