

业绩高于预期, 未来增速趋向平稳

——万科A (000002) 公司点评

核心观点

事件:

万科A公布2012年年报, 2012年营业收入首次突破千亿, 达1031亿元, 同比增长43.7%, 实现净利润125.5亿元, 同比增长30.4%。

点评:

1、净利润增幅30.4%, 高于预期。12年可结转资源丰富, 源于10年销售额的大幅增长。12年销售额增速有所放缓, 预计未来业绩仍能实现稳定增长, 但增速趋向平稳。

2、销售额虽已连续三年破千亿, 但仍有翻番可能。12年公司市场占有率2.19%, 若按照5%的比率展望, 销售额仍有翻番潜力。随着调控进行, 小公司继续退出, 行业集中度提升的趋势将持续, 龙头公司业绩增长确定性高。

3、预售未结资源依然丰富, 13年业绩有保障。截至2012年末, 公司已销售未结算资源面积合计1355万平方米, 对应合同金额1436.5亿元, 较2011年末分别增长24.8%和17.6%, 为未来的业绩体现奠定了良好基础。

4、13年销售额预计同比增长10%。万科13年推货货值2400亿, 按照65%的去化率, 销售额预计1560亿, 同比增长10%。

5、资金状况好, 无短期资金压力。扣除预收款后的资产负债率为43.7%, 公司的净负债率为23.5%, 仍然保持在行业较低的水平。公司持有货币资金523亿元, 远高于短期借款和一年内到期的长期借款总额355.6亿元。

6、转股事项后续或将继续刺激股价上行。公司B转H带来比较明确的估值修复, 按照港股估值水平, 公司目标价13.8元, 较目前股价上涨空间22%。

7、盈利预测。13-14年EPS预计为1.36元、1.60元, 对应PE分别为8.3x、7.0x。

风险提示: 调控升级、宏观经济风险。

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	1099555.31
流通A股(万股)	966219.50
52周内股价区间(元)	7.6-12.75
总市值(亿元)	1189.72
总资产(亿元)	3788.02
每股净资产(元)	5.80
目标价	6个月 13.8
	12个月

相关报告

- 《国都证券-公司研究-公司点评-万科A (000002): 收入增幅远低于销售增幅, 下半年业绩可期》 2011-08-09
- 《国都证券-公司研究-公司点评-万科A (000002): 7月份经营数据点评》 2011-08-05
- 《国都证券-公司研究-公司点评-万科A (000002): 土地储备大幅增加》 2010-08-10

财务数据与估值

	2011A	2012A	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	718	1,031	1271.2	1500.0
同比增速(%)	41.55	43.65	23.3	18.1
净利润(百万)	116	156.6	189.9	223.3
同比增速(%)	31.22	35.03	21.30	17.6
EPS(元)	0.88	1.14	1.36	1.60
P/E	12.8	9.9	8.3	7.0

研究员: 张巍

电话: 010-84183347

Email: zhangweiwei@guodu.com

执业证书编号: S0940511070002

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	研究管理、有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崑	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			