

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

崔娟 房地产行业分析师

执业编号: S1500512050002

联系电话: +86 10 63081103

邮箱: cuijuan1@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院
1号楼6层研究开发中心
邮编:100031

房地产行业: 万科 A(000002)

2014年11月17日(第46周)

- 上期【卓越推】涨幅为2.87%,相对沪深300的超额收益为-0.28%。
- 本期【卓越推】组合: 万科A(000002)

万科A: “买入”评级 (2014-11-14 收盘价 9.67元)

- 核心推荐理由:
- 公司经营思路 and 方式不断创新。为了更好地应对行业变化,公司在经营思路 and 方式上不断创新:“合伙人”制度有助于激发公司内部创业热情;商业地产项目稳步推进,产品线不断丰富;北京万科养老项目正式启动,专注养老服务。公司的一系列创新使公司发展能够做到与时俱进,继续领跑行业。
- 销售稳健增长,拿地较谨慎。2014年1-10月份,公司实现销售面积1454.4万平方米,销售金额1711.4亿元,同比分别增长14.8%和17.3%。今年以来公司拿地较为谨慎,前三季度新增加项目27个,按万科权益计算的规划建筑面积约415.2万平方米,同比下降46%。截至三季度末,公司规划中项目按万科权益计算的建筑面积约3879万平方米,继续保持在满足未来两到三年的开发经营水平上。
- 毛利率小幅下降,投资收益大幅增长。前三季度公司综合毛利率30.1%,同比下降2个百分点;公司实现投资收益16.3亿元,较去年同期大幅增长216.1%。公司长期股权投资的大幅增加促进投资收益快速增长。
- 财务状况进一步优化。报告期末,公司剔除预收帐款后的其它负债占总资产的比例为41.3%,较上半年下降1.5个百分点,继续保持在行业较低水平。截至报告期末,公司合并报表范围内尚有1903.1万平方米已售资源未竣工结算,合同金额合计约2193.7亿元,较年初分别增长32.4%和35.1%。充足的已售未结资源为未来的业绩体现奠定了良好基础。
- 盈利预测和投资评级:我们维持前期观点,公司对行业政策的把控能力、融资能力以及管理能力继续保持行业领先水平,兼具成长性和安全性。我们预计公司2014~2016年每股收益分别为1.66元、2.11元、2.66元,对应2014年11月14日

收盘价（9.67元）的市盈率分别为6倍、5倍、4倍，维持“买入”评级。

➤ **风险因素：**宏观经济增速低于预期；行业增速放慢；销售下滑。

➤ **相关研究：**

《与时俱进，不断创新》2014.10

《兼具成长性和安全性》2014.8

《业绩稳步提升，探索多元化发展道路》2014.3

《拿地步伐加快，短期资金压力显现》2013.10

《项目储备大幅增加，财务状况较好》2013.4

《业绩释放提速，期待销售放量》2012.10

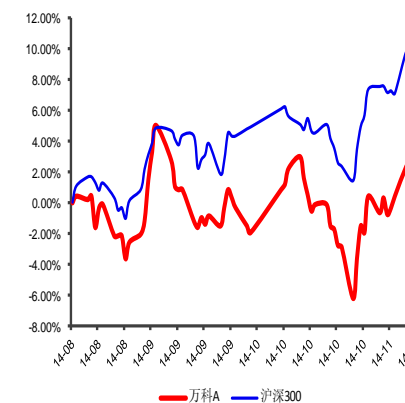
《销售平稳增长，财务保持稳健》2012.8

公司简要财务数据预测

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
主营业务收入(百万元)	103,116.25	135,418.79	179,867.00	225,525.00	252,000.00
增长率 YoY %	43.65%	31.33%	32.82%	25.38%	11.74%
净利润(百万元)	12,551.18	15,118.55	18,262.06	23,249.79	29,257.23
增长率 YoY%	32.15%	20.46%	20.79%	27.31%	25.84%
毛利率%	36.56%	31.47%	30.23%	29.80%	29.20%
净资产收益率 ROE%	19.66%	19.66%	19.35%	19.95%	20.26%
每股收益 EPS(元)	1.14	1.37	1.66	2.11	2.66
市盈率 P/E(倍)	8.48	7.05	5.83	4.58	3.64
市净率 P/B(倍)	1.67	1.39	1.13	0.91	0.74

资料来源：wind，信达证券研发中心预测 注：股价为2014年11月14日收盘价

万科A最近3个月市场表现



资料来源：wind，信达证券研发中心

分析师简介

崔娟，先后毕业于天津财经大学国际金融专业和加拿大曼尼托巴大学精算专业，9年证券从业经验，能够准确把握行业和公司的发展脉络，并具备一定的前瞻性。

房地产行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
万科A	000002	金地集团	600383	新华联	000620
保利地产	600048	滨江集团	002244	世联行	002285
招商地产	000024	首开股份	600376	金科股份	000656

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	高 放	010-63081256	13691257256	gaofang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所

有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。