

推荐（维持）

**万科 A (000002) 2017 年三季度报点评**

风险评级：中风险

销售继续领跑行业 结算业绩理想

2017 年 10 月 27 日

**投资要点：**

何敏仪

SAC 执业证书编号：

S0340513040001

电话：0755-23616050

邮箱：hmy@dgzq.com.cn

**主要数据**
**2017 年 10 月 25 日**

收盘价(元)	27.53
总市值(亿元)	3,039.08
总股本(百万股)	11,039.15
流通股(百万股)	9,709.17
ROE(TTM)	20.40%
12 月最高价(元)	30.22
12 月最低价(元)	18.32

**股价走势**


资料来源：东莞证券研究所，Wind

**相关报告**

**事件：**万科A(000002)公布17年三季度报显示，实现营收1171亿，同比增长0.04%；归属净利润110.91亿元，同比增长34.23%；基本每股收益1.005元。

**点评：**

■ **17年归属净利润增幅三成六。**公司前三季度实现营业收入1171亿元，同比增长0.04%；实现归属于上市公司股东的净利润110.9亿元，同比增长34.2%；每股基本盈利1.005元。第三季度公司实现营业收入472.9亿元，同比增长11.9%；实现归属净利润37.9亿元，同比增长30.1%。

■ **前三季销售额增长超五成 继续领跑行业。**三季度公司房地产业务实现销售面积795.5万平方米，销售金额人民币1189.2亿元，同比分别增长36.5%和63.3%。1—9月，集团累计实现销售面积2664.5万平方米，销售金额人民币3961.0亿元，同比分别增长33.8%和50.7%。其中，前三季度北方区域销售增长较快，销售面积和金额同比分别上升66.1%和82.3%。公司整体销售增长继续领跑行业，令人满意。

■ **已售未结资源充裕 业绩保障度高。**1—9月公司累计实现新开工面积2,599.6万平方米，较去年同期增加6.5%；累计实现竣工面积1,136.4万平方米，较去年同期增长1.1%，占全年计划竣工面积的46.4%。截至期末，公司合并报表范围内已售未结算资源面积增至3,260.9万平方米，合同金额增至人民币4,321.0亿元，全年业绩保障度高。

■ **谨慎获取土地资源 布局区域理想。**公司在坚持审慎投资策略的同时，积极关注市场机会，充分发挥自身的品牌、资金和运营优势，持续拓展项目获取渠道。第三季度本集团新增加64个项目，总建筑面积约1,728.6万平方米，按万科权益计算的建筑面积约1,115.7万平方米。1—9月，累计新增143个项目，总建筑面积约3,288.4万平方米，按权益计算的建筑面积约2,099.5万平方米，按投资金额计算，其中91.6%位于一二线城市。

■ **负债水平合理 长租公寓业务值得期待。**截至期末，公司所持有的货币资金为人民币943.5亿元，远高于短期借款和一年内到期有息负债总和人民币542.3亿元。有息负债中，长期负债的比例为65.77%，负债水平合理。同时自14年以来集团积极布局长租公寓市场，目前已整合形成了集中式长租公寓品牌“泊寓”。泊寓以市场化租金定价，致力于满足城市青年人群的中长期租住需求。截至期末，泊寓业务覆盖24个一线及二线城市，累计开业82个项目，开业约2.4万间。

■ **盈利预测与投资建议：**预测公司17年——18年EPS分别为2.24元和2.55元，对应当前股价PE分别为12倍和10.5倍，维持公司“推荐”投资评级。

■ **风险提示。**政策调控销售回落 毛利率下滑

图 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业总收入</b>	<b>240477.24</b>	<b>286167.91</b>	<b>329093.10</b>	<b>371875.20</b>
<b>营业总成本</b>	<b>206467.29</b>	<b>243598.05</b>	<b>280241.85</b>	<b>316478.30</b>
营业成本	169742.40	202034.55	232668.82	262915.77
营业税金及附加	21978.75	26613.62	30605.66	34584.39
销售费用	5160.72	6295.69	7240.05	8181.25
管理费用	6800.56	7154.20	8227.33	9296.88
财务费用	1592.07	1500.00	1500.00	1500.00
<b>其他经营收益</b>	<b>5013.84</b>	<b>4000.00</b>	<b>4000.00</b>	<b>4000.00</b>
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	5013.84	4000.00	4000.00	4000.00
<b>营业利润</b>	<b>39023.78</b>	<b>46569.86</b>	<b>52851.24</b>	<b>59396.91</b>
加营业外收入	398.31	0.00	0.00	0.00
减营业外支出	168.48	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>39253.61</b>	<b>46569.86</b>	<b>52851.24</b>	<b>59396.91</b>
减所得税	10903.36	12946.42	14692.65	16512.34
<b>净利润</b>	<b>28350.26</b>	<b>33623.44</b>	<b>38158.60</b>	<b>42884.57</b>
减少数股东损益	7327.65	8848.27	10041.74	11285.41
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>21022.61</b>	<b>24775.16</b>	<b>28116.86</b>	<b>31599.15</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>1.90</b>	<b>2.24</b>	<b>2.55</b>	<b>2.86</b>

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn