中国平安 PING AN 平安证券公司

地产

2017 年 04 月 04 日

金地集团 (600383)

业绩触底回升，股息回报率高

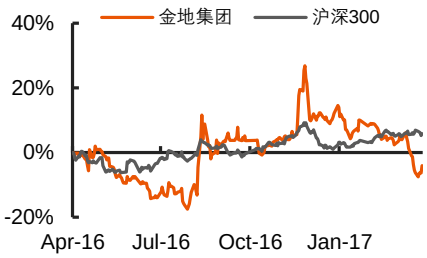
推荐（维持）

现价：11.10 元

主要数据

行业	地产
公司网址	www.gemdale.com
大股东/持股	富德生命人寿保险股份有限公司－万能 H/21.70%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	4,514
流通 A 股(百万股)	4,514
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值（亿元）	501.01
流通 A 股市值(亿元)	501.01
每股净资产(元)	8.32
资产负债率(%)	65.40

行情走势图



相关研究报告

《金地集团*600383*业绩大幅改善，成交持续发力》 2016-08-22

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号 S1060514080002
0755-22621493
YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

研究助理

李孟枭 一般从业资格编号 S1060116070095
0755-22621493
LIMENGXIAO698@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项：

公司公布2016年年报，全年实现营业收入555.1亿元，同比上升69.4%，归属净利润63亿元，同比增长96.9%，对应EPS1.4元，符合预期。公司拟每10股派发现金股利7.00元（含税）。

平安观点：

- **业绩触底回升，股息率高达 6.3%。**2016 年公司实现营业收入 555.1 亿元，同比上升 69.4%；归属于母公司净利润 63.0 亿元，同比上升 96.9%，利润上升主要得益于本期结转的项目规模大幅度提高。期内地产结算面积 435.8 万平米，同比上升 64.1%；结算收入 522.9 亿元，同比上升 71.3%。毛利率同比上升 0.7 个百分点至 29.3%；期间费用率同比下降 3.8 个百分点至 8.6%。公司拟每 10 股派发现金股利 7.00 元（含税），按当前股价计算股息率高达 6.3%。

- **践行城市深耕战略，销售增速远超行业。**2016 年公司实现销售金额 1006.3 亿元，销售面积 658.2 万平米，同比分别增长 63%和 48%，增速远超行业。期内公司各区域项目销售表现优异，其中华东区域在 2016 年销售额实现突破性增长，成为公司 2016 年首个销售额破百亿的区域，全年累计签约金额约 175 亿元；华南、华北、东南、华中也先后实现销售额破百亿元。公司合计有 24 个项目销售金额超过 10 亿元，其中武汉自在城单项目销售金额超过 26 亿元，深圳龙城中央、北京未未来、上海天地云墅、上海都会艺境、武汉天悦等项目年度销售金额超过 20 亿元。在城市深耕战略的指引下，公司所在城市市场份额稳固提升，在上海、武汉、西安、沈阳、大连、宁波、东莞等市场排名均位列前 10。

- **投资节奏把握合理，土地获取聚焦一二线。**投资拿地方面，公司合理把握投资节奏，全年共获取 33 宗土地，总投资额 399 亿元（为全年销售金额的 39.7%），权益投资额 168 亿元，新增约 533 万平米的土地储备，同比增长 19.2%。同时公司坚持合理布局，深耕一线城市及强二线城市，一线城市的总投资额占比 26%，二线城市的总投资额占比 63%，三线城市的

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	32762	55,509	67,225	84,112	103,559
YoY(%)	-28.2	69.4	21.5	25.1	23.1
净利润(百万元)	3200	6,300	7,204	8,360	9,625
YoY(%)	-19.9	96.9	14.3	16.0	15.1
毛利率(%)	28.6	29.3	29.7	29.1	29.0
净利率(%)	9.8	11.4	10.7	9.9	9.3
ROE(%)	10.2	16.1	16.1	16.1	16.5
EPS(摊薄/元)	0.71	1.40	1.60	1.85	2.13
P/E(倍)	15.7	8.0	7.0	6.0	5.2
P/B(倍)	1.5	1.3	1.2	1.0	0.9

总投资额占比仅 11%，且三线城市中大部分位于东莞临深片区。截止期末公司总土地储备约 2950 万平米，权益土地储备约 1500 万平米。全年新开工 670 万平，同比增长 65%，公司 2017 年计划新开工 600 万平，同比下降 10.5%。

- **在手现金充沛，财务状况稳健。**公司高度重视现金流管理，强调销售及时回款，期内公司销售回款率超过 90%。截至报告期末公司在手现金 215.6 亿元，为短期负债（短借+一年内到期长债）的 266%，同比上升 166.1 个百分点。公司持续通过坚持项目合作、拓宽融资渠道、保持良好的债务结构和资金状况来确保公司经营的安全稳定。期内公司完成 48 亿元中期票据及 30 亿元公司债发行，截至报告期末公司债务融资余额为 366.5 亿元，债务融资加权平均成本为 4.5%，剔除预收款后的资产负债率为 47.5%（同比下降 0.3 个百分点），净负债率为 28.4%（同比下降 21.4 个百分点），财务状况整体稳健。
- **投资建议：**考虑公司 2016 年销售大幅增长，为 2017 年业绩增长奠定基础，上调公司 2017-2018 年 EPS 至 1.6 元（+0.69）和 1.85 元（+0.82），当前股价对应 PE 分别为 7 倍和 6 倍，公司业绩触底回升，估值处于行业低位，股息率高达 6.3%，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**销量及业绩不及预期风险。

资产负债表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	124745	148676	189843	211386
现金	21565	33613	33645	36246
应收账款	61	104	103	152
其他应收款	20697	19492	30792	31118
预付账款	3871	2894	5571	4851
存货	71777	85799	112958	132246
其他流动资产	6774	6774	6774	6774
非流动资产	28889	33980	39224	44664
长期投资	9883	14018	18246	22683
固定资产	1195	1386	1764	2249
无形资产	39	44	51	59
其他非流动资产	17772	18532	19163	19674
资产总计	153634	182656	229067	256050
流动负债	68616	89252	125594	142712
短期借款	861	4149	21341	15116
应付账款	13395	17600	21495	26736
其他流动负债	54360	67503	82758	100861
非流动负债	31914	33855	34368	32745
长期借款	28527	30467	30980	29357
其他非流动负债	3388	3388	3388	3388
负债合计	100530	123106	159962	175457
少数股东权益	15673	18074	20861	24533
股本	4514	4514	4514	4514
资本公积	3616	3616	3616	3616
留存收益	28762	34919	41614	48760
归属母公司股东权益	37431	41475	48244	56061
负债和股东权益	153634	182656	229067	256050

现金流量表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	17082	12783	-14234	14278
净利润	8576	9605	11146	13297
折旧摊销	91	165	213	251
财务费用	-136	298	777	1052
投资损失	-2434	-1093	-1254	-1547
营运资金变动	10531	5094	-24016	2394
其他经营现金流	454	-1286	-1100	-1169
投资活动现金流	-965	-2876	-3103	-2975
资本支出	922	956	1016	1003
长期投资	-887	-4135	-4457	-4437
其他投资现金流	-930	-6056	-6544	-6409
筹资活动现金流	-9552	-1146	177	-2476
短期借款	-722	0	0	0
长期借款	4823	1940	513	(1623)
普通股增加	14	0	0	0
资本公积增加	-678	0	0	0
其他筹资现金流	-12989	-3087	-336	-854
现金净增加额	6616	8760	-17160	8826

利润表单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	55509	67225	84112	103559
营业成本	39133	47273	59627	73561
营业税金及附加	4999	5913	7528	9290
营业费用	1177	1803	2185	2806
管理费用	1591	1681	1682	2071
财务费用	-136	298	777	1052
资产减值损失	612	0	0	0
公允价值变动收益	546	1286	1100	1169
投资净收益	2434	1093	1254	1547
营业利润	11113	12638	14666	17496
营业外收入	149	0	0	0
营业外支出	57	57	0	0
利润总额	11205	12638	14666	17496
所得税	2629	3033	3520	4199
净利润	8576	9605	11146	13297
少数股东损益	2275	2401	2787	3672
归属母公司净利润	6300	7204	8360	9625
EBITDA	12584	13101	15657	18799
EPS（元）	1.40	1.60	1.85	2.13

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入(%)	69.4	21.5	25.1	23.1
营业利润(%)	79.2	13.7	16.0	19.3
归属于母公司净利润(%)	96.9	14.3	16.0	15.1
获利能力				
毛利率(%)	29.3	29.7	29.1	29.0
净利率(%)	11.4	10.7	9.9	9.3
ROE(%)	16.1	16.1	16.1	16.5
ROIC(%)	12.9	11.7	10.6	12.6
偿债能力				
资产负债率(%)	65.4	67.4	69.8	68.5
净负债比率(%)	28.4	14.5	41.0	24.7
流动比率	1.8	1.7	1.5	1.5
速动比率	0.8	0.7	0.6	0.6
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	813.1	813.1	813.1	813.1
应付账款周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	1.40	1.60	1.85	2.13
每股经营现金流(最新摊薄)	3.27	2.83	-3.15	3.16
每股净资产(最新摊薄)	8.29	9.19	10.69	12.42
估值比率				
P/E	8.0	7.0	6.0	5.2
P/B	1.3	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.4	5.9	6.3	5.0

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推　　荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中　　性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）

回　　避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中　　性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PING AN

平安证券综合研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼 邮编：518048 传真：（0755）82449257	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼 邮编：200120 传真：（021）33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033