公司点评

公司研究

证券研究报告

推荐（维持）

金地集团（600383）2016 年年报点评

风险评级：一般风险

业绩大幅增长 股息率达 6.3%

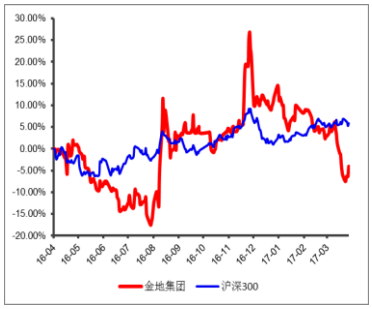
2017 年 4 月 5 日

何敏仪
SAC 执业证书编号：S0340513040001
电话：0755-23616030
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据

2017 年 3 月 31 日	
收盘价(元)	11.10
总市值（亿元）	501.01
总股本(百万股)	4,513.63
流通股（百万股）	4,513.63
ROE（TTM）	16.88%
12 月最高价(元)	15.10
12 月最低价(元)	9.41

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

事件：金地集团（600383）公布的16年年报显示，实现营业收入555.08亿元，同比上升69.43%；归属于母公司净利润63亿元，同比上升96.87%。基本每股收益1.4元。

点评：

- **业绩大幅增长 股息率达6.3%。**公司16年全年实现营业收入555.08亿元，同比上升69.43%；归属于母公司净利润63亿元，同比上升96.87%。基本每股收益1.4元。公司业绩大幅增长，令人满意。公司利润上升主要得益于本期结转的项目规模大幅度提高。房地产项目结算面积435.82万平方米，同比上升64.05%；结算收入522.93亿元，同比上升71.28%。报告期内，公司的房地产业务毛利率为28.73%，较上年同期增加0.94个百分点。公司拟每10股派发现金股利7.00元（含税），按当前股价计股息率达6.3%，股息率吸引。

- **全年销售增幅领跑同行。**16年公司实现销售1006亿元人民币，销售面积658万平米，同比分别增长63%和48%。期内公司各区域项目销售表现优异，其中华东区域公司在16年销售额实现突破性增长，三季度销售额即破百亿，成为公司16 年首个实现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，最终公司实现全年销售额、回款额和利润的稳步增长。从具体项目来看，公司合计有24 个项目的销售金额超过10 亿元。公司在上海、武汉、西安、沈阳、大连、宁波、东莞等城市市场排名均位列前十。公司高度重视现金流管理，强调销售及时回款。报告期内销售回款率超过90%。

- **拿到区域布局良好 整体土地资源丰富。**投资拿地方面，公司加强了市场研究工作，合理把握了投资节奏。公司强化市场监控制度，根据政策和市场变化及时调整投资策略，16年项目投资决策基本做到了既有前瞻性，又保持住了理性、避免追高。公司全年共获取了33宗土地，总投资额399亿元，权益投资额168亿元，为公司新增了约533万平米的土地储备。同时，公司坚持了合理布局，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%，三线城市的总投资额占比仅11%，而三线城市中大部分位于东莞，且投资项目主要在临深片区。截止期末，公司总土地储备约2950万平方米，权益土地储备约1500万平方米。

- **负债水平可控 融资成本低具备竞争优势。**凭借雄厚的经营实力，在稳固传统银行合作渠道的同时，公司积极开拓中期票据、公司债等长期限、低成本的融资渠道。期内公司注册并发行5年期中期票据48亿元；以3%和3.5%的低成本成功发行3+3年期公司债13亿元和5+3年期公司债17亿元，并新获批公司债券130亿元的发行额度。期末公司债务融资余额为

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

- 366.47 亿元，债务融资加权平均成本为 4.52%，资产负债率为 65.43%，剔除并不构成实际偿债压力的预收账款后，公司实际资产负债率为 57.90%，净负债率为 28.40%。
- **商置规模不断增长。**金地商置与启客集团合作成立了启客威新管理公司，并完成收购上海 8 号桥项目公司 85%股权，实现了商置商业开发和运营实力与启客集团活化旧改能力的强强联合。另外，商置继续推进新业务发展，在长租公寓、联合办公、产业地产、教育及餐饮等板块均取得不俗的成绩，同时在传统业务与新业务、新业务与新业务之间也在积极探索融合、协同的机制。
- **稳盛投资发展良好。**稳盛投资稳步推进传统房地产投融资业务。稳盛投资在传统业务领域完成了八个项目投资，并在投资创新、资金募集、风险控制及投后管理等方面能力持续加强。同时，稳盛投资加大在创新业务的研发并取得显著进展，2016 年在直募业务、资产证券化业务等均取得阶段性成果。未来，稳盛投资仍将进一步加强资金募集能力、多样化投资业务类型，并重点发展融资+代建业务、小股操盘股权投资、资产证券化等业务。
- **总结与投资建议：**公司 16 年业绩增长理想，同时销售增幅较大，令人满意。期内公司理性获取土地资源，成本及区域布局合理，为未来几年快速发展打下基础。商置、稳盛投资等业务均取得稳步的发展。继续看好公司未来发展前景。同时公司慷慨回报投资者，年度分红高，股息率达 6.3%，极具吸引力，将有力支撑公司股价水平。预测公司 17 年——18 年 EPS 分别为 1.21 元和 1.39 元，对应当前股价 PE 分别为 9 倍和 8 倍。维持公司“推荐”投资评级。
- **风险提示。**房地产销售缓慢

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	**55508.50**	**62724.61**	**74015.04**	**88818.04**
营业总成本	**47375.59**	**53357.74**	**62920.74**	**75458.88**
营业成本	39133.26	44346.30	52328.63	62794.36
营业税金及附加	4999.00	5645.21	6661.35	7993.62
销售费用	1176.80	1379.94	1628.33	1954.00
管理费用	1591.00	1756.29	2072.42	2486.91
财务费用	-136.05	230.00	230.00	230.00
其他经营收益	**2980.28**	**200.00**	**150.00**	**150.00**
公允价值变动净收益	546.20	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2434.08	200.00	150.00	150.00
营业利润	**11113.18**	**9566.86**	**11244.30**	**13509.16**
加营业外收入	149.14	150.00	150.00	150.00
减营业外支出	57.07	50.00	50.00	50.00
利润总额	**11205.26**	**9666.86**	**11344.30**	**13609.16**
减所得税	2629.41	2223.38	2665.91	3198.15
净利润	**8575.85**	**7443.49**	**8678.39**	**10411.01**
减少数股东损益	2275.39	1981.71	2382.30	2857.92
归母公司所有者的净利润	**6300.46**	**5461.78**	**6296.09**	**7553.08**
基本每股收益(元)	**1.40**	**1.21**	**1.39**	**1.67**

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

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
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

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。本报告清晰准确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