

金地集团 (600383) 2019年10月销售数据点评

销售保持稳增，料全年超 2,000 亿

强推 (维持)

目标价: 17.76 元

当前价: 12.10 元

事件:

❖ 金地集团公布 10 月销售数据, 10 月公司实现签约金额 158 亿元, 同比增长 19.6%; 实现签约面积 86.8 万平方米, 同比增长 51.2%。1-10 月, 公司累计实现签约金额 1,576.5 亿元, 同比增长 32.1%; 实现累计签约面积 797.1 万平方米, 同比增长 25%; 1-10 月, 公司新增建面 843.9 万平方米, 同比增长 35%; 总地价 563.5 亿元, 同比下降 15.9%。

点评:

❖ **10 月销售稳增、同比+20%，预计全年销售超 2,000 亿、同比超+23%**

10 月销售金额 158 亿元, 环比+36.8%、同比+19.6%; 销售面积 86.8 万平米, 环比-35.8%、同比+51.2%; 销售均价 18,203 元/平, 环比-1.6%、同比-20.9%。1-10 月累计销售金额 1,576.5 亿元, 同比+32.1%, 涨幅较 1-9 月-1.6pct; 累计销售面积 797.1 万平米, 同比+25%; 累计销售均价 19,779 元/平米, 同比+5.7%。由于公司总土储在 14-16 年每年仅增长 300 万方左右; 本轮自 17H2 开始大力补库存, 18H1 开工加速, 18H2 可售逐步累积、推盘加速, 18 年 9 月至今销售持续回升一年。目前一二线城市销售稳定, 公司坚守一二线城市以及积极开工, 将推动其销售弹性更佳, 并考虑 10M19 销售额 1,576 亿元以及 18 年 11-12 月合计销售额 430 亿元, 全年销售保守已达 2,006 亿元, 同比超+23%。

❖ **10 月拿地略有下沉, 拿地面积/销售面积达 118%, 拿地额/销售额为 29%**

10 月公司在土地市场获取襄阳、武汉、南昌等城市的合计 6 个项目, 拿地仍聚焦一二线及环都市圈。10 月拿地新增建面 102 万平米, 环比+146.9%、同比+117.7%, 拿地面积占比销售面积 117.5%; 对应总地价 45.7 亿元, 环比+268.9%、同比+47.6%; 拿地金额占比销售金额 28.9%, 较上年 50.8% 下降 21.9pct; 平均楼面价 4,477 元/平米, 环比+49.4%、同比-75.9%, 拿地均价占比当月销售均价 24.6%, 较上年 51.5% 下降 26.9pct。我们用公司 19H1 半年报以及 7-10 月公告拿地统计得到 10M2019 拿地金额 721 亿元, 同比-5.5%, 拿地金额/销售金额 45.7%; 拿地面积 967 万方, 同比+38.4%, 拿地面积/销售面积达 121.4%; 拿地均价 7,453 元/平, 同比-31.7%, 拿地均价/销售均价 37.7%, 较上年的 51.5% 下降 13.8pct。按销售均价 2.0 万元/平估算公司前 10 月累计新增货值 1,935 亿元, 高于同期销售金额 1,576 亿元。

❖ **投资建议: 销售保持稳增, 料全年超 2,000 亿, 维持“强推”评级**

金地集团作为老牌龙头房企之一, 30 载稳健历程和险资高比例持股彰显过去均衡发展和高分红传统, 而聚焦一二线+18 年销售低基数+开工积极推动可售充沛之下, 公司 19 年销售弹性更佳。19H1 末公司总土储中 80% 位于一二线, 预收款高覆盖 1.8 倍, 保障未来业绩稳定释放。我们维持公司 2019-21 年每股盈利预测为 2.24、2.69 元和 3.17 元, 对应 19/20 年 PE 分别仅 5.4/4.5 倍, 股息率高达 5.0%, 维持目标价 17.76 元, 维持“强推”评级。

❖ **风险提示: 房地产行业调控政策超预期收紧, 行业资金超预期收紧。**

主要财务指标

| | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 主营收入(百万) | 50,699 | 76,683 | 86,596 | 96,310 |
| 同比增速(%) | 35 | 51 | 13 | 11 |
| 归母净利润(百万) | 8,098 | 10,103 | 12,125 | 14,315 |
| 同比增速(%) | 18 | 25 | 20 | 18 |
| 每股盈利(元) | 1.79 | 2.24 | 2.69 | 3.17 |
| 市盈率(倍) | 6.7 | 5.4 | 4.5 | 3.8 |
| 市净率(倍) | 1.2 | 1.0 | 0.9 | 0.8 |

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 2019 年 11 月 7 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师: 袁豪

电话: 021-20572536
邮箱: yuanhao@hcyjs.com
执业编号: S0360516120001

证券分析师: 曹曼

电话: 021-20572593
邮箱: caoman@hcyjs.com
执业编号: S0360519070001

公司基本数据

| | |
|--------------|------------|
| 总股本(万股) | 451,458 |
| 已上市流通股(万股) | 451,458 |
| 总市值(亿元) | 546.26 |
| 流通市值(亿元) | 546.26 |
| 资产负债率(%) | 76.4 |
| 每股净资产(元) | 10.9 |
| 12 个月内最高/最低价 | 14.08/8.73 |

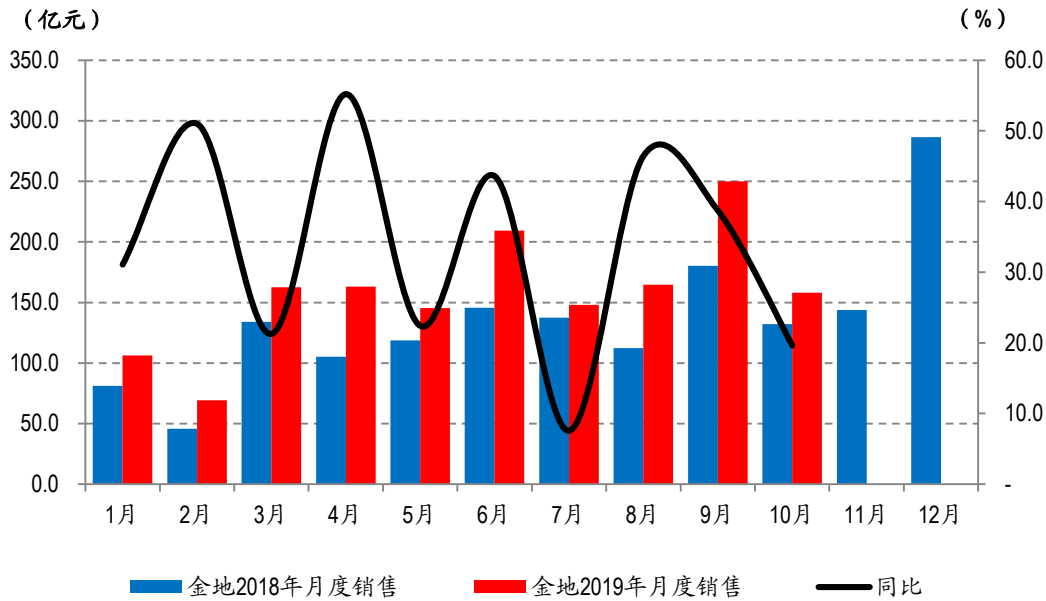
市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

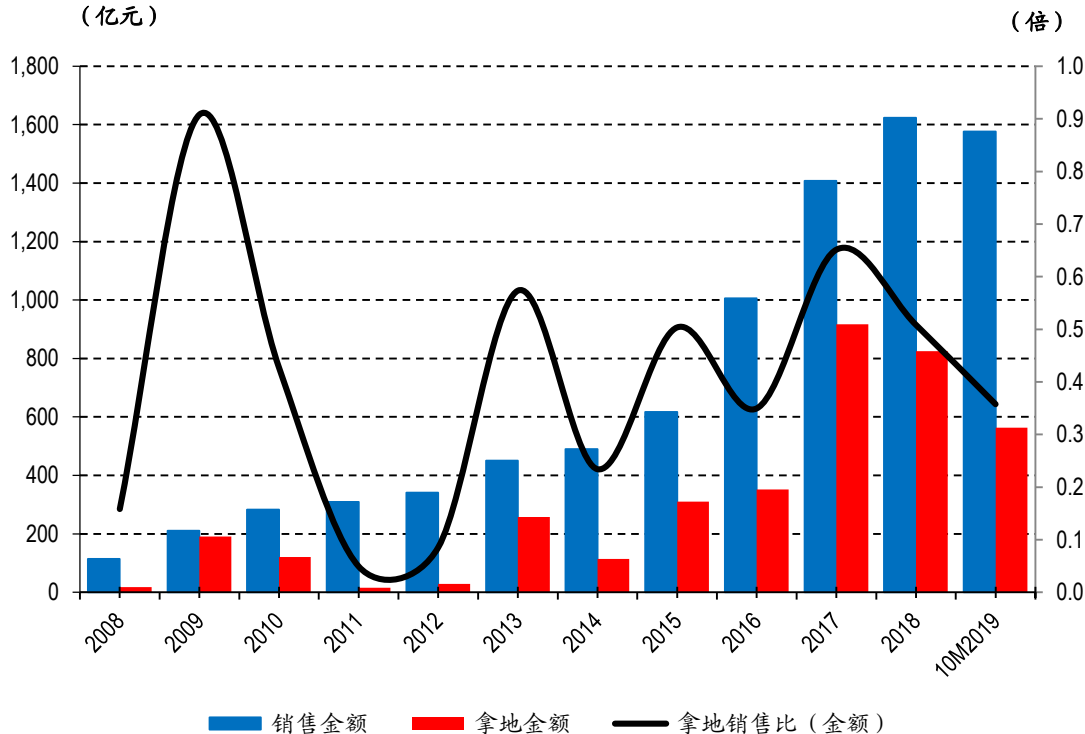
- 《金地集团 (600383) 2019 年 8 月销售数据点评: 销售大增, 拿地积极》
2019-09-06
- 《金地集团 (600383) 2019 年 9 月销售数据点评: 销售持续大增, 料全年超 2000 亿》
2019-10-09
- 《金地集团 (600383) 2019 年三季度点评: 业绩暂弱, 销售靓丽》
2019-10-30

图表 1、公司销售金额及同比增速

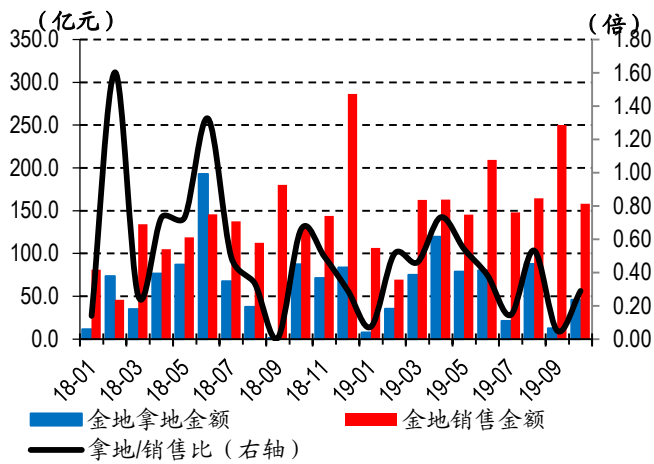


资料来源：公司公告，华创证券

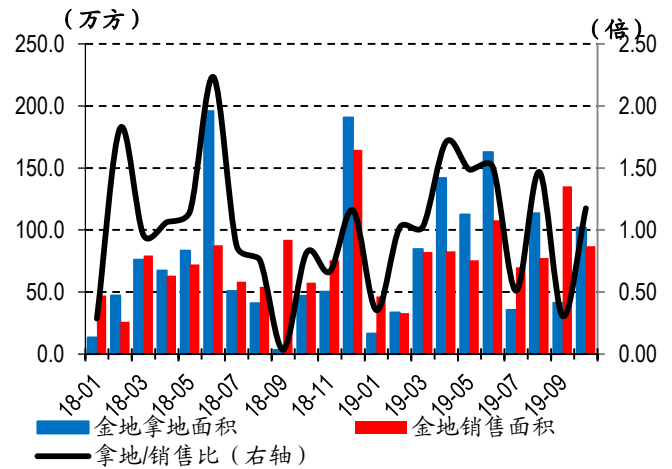
图表 2、公司历年拿地金额占比销售金额



资料来源：公司公告，华创证券

图表3、2019年公司月度拿地销售金额比


资料来源：公司公告，华创证券

图表4、2019年公司月度拿地销售面积比


资料来源：公司公告，华创证券

图表5、公司2019年10月新增项目地块

| 时间 | 项目名称 | 城市 | 占地面积(万方) | 容积率 | 建筑面积(万方) | 总地价(万元) | 楼板价(元/平) |
|---------|----------------------------|----|----------------|-------------|------------------|----------------|--------------|
| 2019/10 | 襄阳市襄土网挂字[2019]48号地块 | 襄阳 | 74,474 | 2.50 | 186,207 | 75,200 | 4,039 |
| 2019/10 | 武汉市蔡甸区中法生态新城P(2019)119号宗地位 | 武汉 | 49,054 | 2.00 | 98,108 | 29,600 | 3,017 |
| 2019/10 | 郑州市荣政储(2019)34-2、35号地块 | 荣阳 | 77,375 | 2.90 | 224,387 | 36,500 | 1,627 |
| 2019/10 | 南昌市新建区工业三路西侧地块 | 南昌 | 70,867 | 3.00 | 212,601 | 117,000 | 5,503 |
| 2019/10 | 嘉兴市秀洲区恬园路项目 | 嘉兴 | 32,824 | 2.10 | 68,931 | 47,400 | 6,876 |
| 2019/10 | 漳州市台商投资区角海路以东 F-01、F-02 地块 | 漳州 | 81,541 | 2.80 | 229,792 | 151,000 | 6,571 |
| 合计 | | | 386,135 | 2.64 | 1,020,026 | 456,700 | 4,477 |

资料来源：公司公告，华创证券

附录：财务预测表
资产负债表

| 单位：百万元 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 44010 | 66565 | 88545 | 102305 |
| 应收票据 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应收账款 | 103 | 0 | 0 | 0 |
| 预付账款 | 920 | 1579 | 1834 | 2038 |
| 存货 | 112117 | 184040 | 216491 | 260037 |
| 其他流动资产 | 70488 | 96566 | 109050 | 121282 |
| 流动资产合计 | 227637 | 348750 | 415920 | 485662 |
| 其他长期投资 | 19309 | 19309 | 19309 | 19309 |
| 长期股权投资 | 24787 | 24787 | 24787 | 24787 |
| 固定资产 | 1070 | 972 | 878 | 785 |
| 在建工程 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产 | 40 | 40 | 40 | 40 |
| 其他非流动资产 | 5511 | 1330 | 1502 | 1671 |
| 非流动资产合计 | 50718 | 46438 | 46516 | 46591 |
| 资产合计 | 278355 | 395188 | 462436 | 532253 |
| 短期借款 | 2646 | 4540 | 5272 | 5860 |
| 应付票据 | 259 | 444 | 516 | 574 |
| 应付账款 | 13873 | 23808 | 27648 | 30730 |
| 预收款项 | 69747 | 105493 | 119130 | 132493 |
| 其他应付款 | 4597 | 6899 | 7939 | 9019 |
| 一年内到期的非流动负债 | 8266 | 11421 | 14464 | 17492 |
| 其他流动负债 | 41225 | 67591 | 74184 | 82454 |
| 流动负债合计 | 140613 | 220196 | 249153 | 278621 |
| 长期借款 | 27425 | 37488 | 47551 | 57613 |
| 应付债券 | 37595 | 53150 | 68705 | 84260 |
| 其他非流动负债 | 6244 | 7827 | 8438 | 8929 |
| 非流动负债合计 | 71265 | 98465 | 124694 | 150803 |
| 负债合计 | 211877 | 318661 | 373848 | 429424 |
| 归属母公司所有者权益 | 46451 | 53174 | 61244 | 70771 |
| 少数股东权益 | 20027 | 23353 | 27345 | 32058 |
| 所有者权益合计 | 66478 | 76527 | 88589 | 102829 |
| 负债和股东权益 | 278355 | 395188 | 462436 | 532253 |

现金流量表

| 单位：百万元 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|----------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 经营活动现金流 | 1754 | (26870) | (12612) | (26339) |
| 现金收益 | 24560 | 7753 | 13834 | 3676 |
| 存货影响 | (27934) | (71923) | (32451) | (43546) |
| 经营性应收影响 | (11518) | (33380) | (12738) | (12436) |
| 经营性应付影响 | 32638 | 72521 | 27853 | 24772 |
| 其他影响 | (15993) | (1840) | (9110) | 1195 |
| 投资活动现金流 | 2394 | 3621 | 4817 | 5565 |
| 资本支出 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期资产变化 | 2394 | 3621 | 4817 | 5565 |
| 融资活动现金流 | 20411 | 30999 | 21626 | 24446 |
| 借款增加 | 7564 | 18823 | 10126 | 13679 |
| 财务费用 | 2709 | 3379 | 4056 | 4788 |
| 股东融资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债变化 | 10138 | 8797 | 7444 | 5979 |

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

| 单位：百万元 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入 | 50699 | 76683 | 86596 | 96310 |
| 营业成本 | 28836 | 49485 | 57467 | 63874 |
| 税金及附加 | 6124 | 9262 | 10460 | 11633 |
| 销售费用 | 1417 | 2143 | 2420 | 2692 |
| 管理费用 | 3267 | 4941 | 5580 | 6206 |
| 财务费用 | -653 | -1796 | -2435 | -2669 |
| 资产减值损失 | 962 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动收益 | 341 | 341 | 341 | 341 |
| 投资收益 | 4084 | 7146 | 10719 | 13614 |
| 其他收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 15178 | 20134 | 24164 | 28529 |
| 营业外收入 | 84 | 0 | 0 | 0 |
| 营业外支出 | 151 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 15111 | 20134 | 24164 | 28529 |
| 所得税 | 3006 | 5034 | 6041 | 7132 |
| 净利润 | 12105 | 15101 | 18123 | 21397 |
| 少数股东损益 | 4006 | 4998 | 5998 | 7082 |
| 归属母公司净利润 | 8098 | 10103 | 12125 | 14315 |
| NOPLAT | 8855 | 8138 | 8002 | 8929 |
| EPS(摊薄) (元) | 1.79 | 2.24 | 2.69 | 3.17 |

主要财务比率

| | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入增长率 | 35% | 51% | 13% | 11% |
| EBIT 增长率 | 90% | -2% | -2% | 11% |
| 归母净利润增长率 | 18% | 25% | 20% | 18% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 43% | 35% | 34% | 34% |
| 净利率 | 16% | 13% | 14% | 15% |
| ROE | 17% | 19% | 20% | 20% |
| ROIC | 15% | 11% | 9% | 8% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 76% | 81% | 81% | 81% |
| 债务权益比 | 3.2 | 4.2 | 4.2 | 4.2 |
| 流动比率 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.7 |
| 速动比率 | 0.8 | 0.7 | 0.8 | 0.8 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 应收帐款周转天数 | 409.0 | 381.8 | 433.3 | 436.5 |
| 应付帐款周转天数 | 294.7 | 332.0 | 401.4 | 409.5 |
| 存货周转天数 | 1024.7 | 920.0 | 1076.1 | 1151.8 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 1.79 | 2.24 | 2.69 | 3.17 |
| 每股经营现金流 | 0.39 | (5.95) | (2.79) | (5.83) |
| 每股净资产 | 10.29 | 11.78 | 13.57 | 15.68 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 6.7 | 5.4 | 4.5 | 3.8 |
| P/B | 1.2 | 1.0 | 0.9 | 0.8 |
| EV/EBITDA | 20.0 | 28.0 | 31.6 | 31.8 |

房地产组团队介绍

组长、首席分析师：袁豪

复旦大学理学硕士。曾任职于戴德梁行、中银国际。2016年加入华创证券研究所。2017年新财富评选房地产行业入围（第六名）；2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）；2018年金牛奖评选房地产行业第一名。

研究员：鲁星泽

慕尼黑工业大学工学硕士。2015年加入华创证券研究所。2017年新财富评选房地产行业入围（第六名）团队成员；2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）团队成员；2018年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员。

分析师：曹曼

同济大学管理学硕士，CPA，FRM。2017年加入华创证券研究所。2017年新财富评选房地产行业入围（第六名）团队成员；2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）团队成员；2018年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员。

助理研究员：邓力

哥伦比亚大学理学硕士。2018年加入华创证券研究所。2018年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）团队成员；2018年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员。

华创证券机构销售通讯录

| 地区 | 姓名 | 职务 | 办公电话 | 企业邮箱 |
|---------|-----|---------------|---------------|-----------------------|
| 北京机构销售部 | 张昱洁 | 北京机构销售总监 | 010-66500809 | zhangyujie@hcyjs.com |
| | 杜博雅 | 高级销售经理 | 010-66500827 | duboya@hcyjs.com |
| | 张菲菲 | 高级销售经理 | 010-66500817 | zhangfeifei@hcyjs.com |
| | 侯春钰 | 销售经理 | 010-63214670 | houchunyu@hcyjs.com |
| | 侯斌 | 销售经理 | 010-63214683 | houbin@hcyjs.com |
| | 过云龙 | 销售经理 | 010-63214683 | guoyunlong@hcyjs.com |
| | 刘懿 | 销售经理 | 010-66500867 | liuyi@hcyjs.com |
| | 达娜 | 销售助理 | 010-63214683 | dana@hcyjs.com |
| 广深机构销售部 | 张娟 | 所长助理、广深机构销售总监 | 0755-82828570 | zhangjuan@hcyjs.com |
| | 汪丽燕 | 高级销售经理 | 0755-83715428 | wangliyan@hcyjs.com |
| | 罗颖茵 | 高级销售经理 | 0755-83479862 | luoyingyin@hcyjs.com |
| | 段佳音 | 销售经理 | 0755-82756805 | duanjiayin@hcyjs.com |
| | 朱研 | 销售经理 | 0755-83024576 | zhuyan@hcyjs.com |
| | 花洁 | 销售经理 | 0755-82871425 | huajie@hcyjs.com |
| | 包青青 | 销售助理 | 0755-82756805 | baqingqing@hcyjs.com |
| 上海机构销售部 | 石露 | 华东区域销售总监 | 021-20572588 | shilu@hcyjs.com |
| | 张佳妮 | 高级销售经理 | 021-20572585 | zhangjiani@hcyjs.com |
| | 潘亚琪 | 高级销售经理 | 021-20572559 | panyaqi@hcyjs.com |
| | 沈颖 | 销售经理 | 021-20572581 | shenyin@hcyjs.com |
| | 汪子阳 | 销售经理 | 021-20572559 | wangziyang@hcyjs.com |
| | 柯任 | 销售经理 | 021-20572590 | keren@hcyjs.com |
| | 何逸云 | 销售经理 | 021-20572591 | heyiyun@hcyjs.com |
| | 蒋瑜 | 销售经理 | 021-20572509 | jiangyu@hcyjs.com |
| | 施嘉玮 | 销售助理 | 021-20572548 | shijiawei@hcyjs.com |
| | 吴俊 | 销售经理 | 021-20572506 | wujun1@hcyjs.com |
| | 董昕竹 | 销售经理 | 021-20572582 | dongxinzhu@hcyjs.com |

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别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,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

| 北京总部 | 广深分部 | 上海分部 |
|------------------------------------|---|-----------------------------------|
| 地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A | 地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 | 地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 |
| 邮编: 100033 | 邮编: 518034 | 邮编: 200120 |
| 传真: 010-66500801 | 传真: 0755-82027731 | 传真: 021-50581170 |
| 会议室: 010-66500900 | 会议室: 0755-82828562 | 会议室: 021-20572500 |