

金地集团(600383.SH)

城市深耕成效显著，财务状况维持稳健

推荐 (维持)

股价:8.16元

主要数据

行业	房地产
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/21.69%
实际控制人	
总股本(百万股)	4,515
流通A股(百万股)	4,515
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	368
流通A股市值(亿元)	368
每股净资产(元)	14.47
资产负债率(%)	72.6

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】金地集团(600383.SH)*季报点评*利润逆势增长，财务维持稳健*推荐20221027

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
BQV514
YANGKAN034@pingan.com.cn

郑茜文 投资咨询资格编号
S1060520090003
ZHENGXIWEN239@pingan.com.cn



事项:

公司公布2022年年报、2023年一季报；2022年实现营业总收入1202.1亿元，同比增长21.1%，归母净利润61.1亿元，同比下降35.1%，拟每10股派发现金股利1.36元（含税）；2023年一季度实现营业总收入143.6亿元，同比增长7.5%，归母净利润5.1亿元，同比下降18.9%。

平安观点:

- 多因素致业绩承压，房地产结算毛利率微增：**2022年公司营业总收入同比增长21.1%，归母净利润同比下降35.1%，利润增速低于营收主要因：1) 投资收益同比减少32.1亿元至39.7亿元；2) 资产及信用减值损失同比增加32.8亿元至47.3亿元。2022年公司房地产业务结算毛利率20%，同比微增0.3个百分点。
- 城市深耕成效显著，投资区域持续聚焦：**2022年公司销售金额2218.1亿元，同比下降22.6%；销售面积1019.8万平米，同比下降25.9%；销售均价21750元/平米，同比增长4.5%。深圳、上海、南京、大连、福州等城市年度销售“市占率”位居当地前列，城市深耕成效显著。2022年公司新获取项目总投资额368亿元，新增总土地储备248万平米，拿地销售金额比、拿地销售面积比16.6%、24.3%。高度聚焦高能级城市投资，新获取项目中一二线城市占比95%。2022年末共进入全国78个城市，总土地储备约5182万平米，权益土地储备约2345万平米，其中一二线城市占比71%。
- 三条红线维持绿档，融资成本延续低位：**2022年末公司净负债率、剔除预收款后的资产负债率52.2%、65.3%，现金短债比1.13倍，三条红线保持绿档；债务融资加权平均成本4.53%，维持行业较低水平。
- 投资建议：**由于公司减值幅度超出此前预期，下调公司2023-2024年EPS预测至1.54元（原为2.32元）、1.66元（原为2.40元），新增2025

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	98,935	120,035	138,041	149,084	156,538
YOY(%)	18.3	21.3	15.0	8.0	5.0
净利润(百万元)	9,410	6,107	6,939	7,491	7,809
YOY(%)	-9.5	-35.1	13.6	7.9	4.2
毛利率(%)	21.2	20.7	20.0	20.3	20.6
净利率(%)	9.5	5.1	5.0	5.0	5.0
ROE(%)	14.9	9.4	9.8	9.8	9.4
EPS(摊薄/元)	2.08	1.35	1.54	1.66	1.73
P/E(倍)	3.9	6.0	5.3	4.9	4.7
P/B(倍)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4

年EPS预测为1.73元，当前股价对应PE分别为5.3倍、4.9倍、4.7倍。公司高度聚焦高能级城市，城市深耕成效显著，财务状况良好，仍有望持续稳健发展，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 若楼市复苏不及预期，房企销售仍普遍以价换量，将导致公司结算毛利率持续承压、减值计提超出预期风险；2) 若核心城市核心地块竞争加剧，将影响公司投资节奏，带来拿地利润空间收窄、拿地权益降低风险；3) 公司房地产项目权益比例较低，可能面临少数股东损益占比上升而稀释归母净利润、合作项目资金回流速度波动等风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	313984	422501	454775	476364
现金	54507	14203	14908	15654
应收票据及应收账款	1541	1220	1318	1384
其他应收款	91264	115362	124591	130821
预付账款	1585	2375	2565	2694
存货	151004	270438	290978	304377
其他流动资产	14083	18902	20414	21434
非流动资产	105399	104849	104300	104052
长期投资	66060	69533	73007	76481
固定资产	2377	2005	1632	1260
无形资产	29	24	19	14
其他非流动资产	36934	33288	29641	26297
资产总计	419383	527351	559074	580416
流动负债	221183	340355	381626	408991
短期借款	2906	0	14856	24735
应付票据及应付账款	33679	51198	55087	57623
其他流动负债	184598	289157	311684	326633
非流动负债	81944	62109	43244	27509
长期借款	74918	55084	36219	20484
其他非流动负债	7025	7025	7025	7025
负债合计	303126	402464	424871	436500
少数股东权益	51027	54120	57460	60940
股本	4515	4515	4515	4515
资本公积	694	694	694	694
留存收益	60021	65558	71535	77766
归属母公司股东权益	65230	70767	76744	82975
负债和股东权益	419383	527351	559074	580416

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	19698	-14458	8152	10461
净利润	9166	10033	10830	11290
折旧摊销	389	4024	4024	3721
财务费用	846	3096	3486	3683
投资损失	-3974	-4993	-4993	-4993
营运资金变动	7392	-26743	-5153	-3358
其他经营现金流	5879	126	-43	118
投资活动现金流	-2407	1393	1562	1401
资本支出	3327	0	0	0
长期投资	-6389	0	0	0
其他投资现金流	654	1393	1562	1401
筹资活动现金流	-27744	-27238	-9009	-11117
短期借款	-1131	-2906	14856	9879
长期借款	-9949	-19835	-18864	-15735
其他筹资现金流	-16663	-4498	-5000	-5261
现金净增加额	-10369	-40303	705	745

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	120035	138041	149084	156538
营业成本	95239	110433	118820	124291
税金及附加	3850	6312	6817	7157
营业费用	2830	3698	3994	4194
管理费用	5054	5812	6277	6591
研发费用	185	176	190	200
财务费用	846	3096	3486	3683
资产减值损失	-3690	-1380	-1491	-1565
信用减值损失	-1035	-598	-646	-678
其他收益	137	140	140	140
公允价值变动收益	1314	1202	1425	1214
投资净收益	3974	4993	4993	4993
资产处置收益	58	206	206	206
营业利润	12961	13342	14392	14996
营业外收入	91	77	77	77
营业外支出	-27	221	221	221
利润总额	13080	13199	14249	14853
所得税	3913	3167	3418	3564
净利润	9166	10033	10830	11290
少数股东损益	3059	3093	3339	3481
归属母公司净利润	6107	6939	7491	7809
EBITDA	14315	20319	21759	22257
EPS (元)	1.35	1.54	1.66	1.73

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	21.3	15.0	8.0	5.0
营业利润(%)	-19.3	2.9	7.9	4.2
归属于母公司净利润(%)	-35.1	13.6	7.9	4.2
获利能力				
毛利率(%)	20.7	20.0	20.3	20.6
净利率(%)	5.1	5.0	5.0	5.0
ROE(%)	9.4	9.8	9.8	9.4
ROIC(%)	6.2	7.7	7.0	7.2
偿债能力				
资产负债率(%)	72.3	76.3	76.0	75.2
净负债比率(%)	20.1	32.7	26.9	20.5
流动比率	1.4	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.7	0.4	0.4	0.4
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	78.0	116.7	116.7	116.7
应付账款周转率	2.83	2.16	2.16	2.16
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.35	1.54	1.66	1.73
每股经营现金流(最新摊薄)	4.36	-3.20	1.81	2.32
每股净资产(最新摊薄)	14.44	15.66	16.99	18.37
估值比率				
P/E	6.0	5.3	4.9	4.7
P/B	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	9	7	7	6

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现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。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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:

此报告旨在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他人。

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2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层