

证券研究报告

公司研究

点评报告

格力地产 (600815. SH)

投资评级 —

上次评级 —

刘嘉仁 社零&美护首席分析师

执业编号: S1500522110002

联系电话: 15000310173

邮箱: liujiaren@cindasc.com

涂佳妮 社服&零售分析师

执业编号: S1500522110004

联系电话: 15001800559

邮箱: tujiani@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

格力地产 (600815. SH) 年报及一季报点评: 22Q4 计提损失轻装上阵, 深耕大湾区有望注入免税业务

2023年5月2日

事件: 格力地产公告 2022 年年报: 1) 22 年受疫情影响和宏观经济下行影响, 公司营收同比有所下滑: 2022 年公司实现营收 40.47 亿元/-43.27%, 实现归母净利润-26.84 亿元/-682.83%; 2) 22Q4 公司实现营收 12.92 亿元/+34.07%, 实现归母净利润-28.38 亿元/-1475.18%, 主因房地产市场表现低迷, 公司基于谨慎性原则, 按照存货可变现净值低于其成本的差额, 对部分项目计提存货跌价准备, 投资性房地产公允价值也大幅下降。

公司 23Q1 经营形势稳健, 精品房地产项目销售业绩良好, 自身发展能力进一步提升, 为全年高质量目标的实现奠定基础: 23Q1 实现营收 9.89 亿元/-26.40%, 归母净利润 0.10 亿元/-92.26%; 销售毛利率 29.02%/-5.06pct; 销售净利率 0.93%/-8.67pct; 实现地产项目签约面积 6.92 万平米/+168%; 实现签约金额 46.92 亿元/+747%。

为进一步优化业务结构, 提升核心竞争力, 公司将高格文化、海岸影院、海岸文化的 100%股权、粤雅传媒 60%股份转让给顺远投资, 股权转让价款分别为 359.93、32.11、704.08、720.74 万元、将海控小贷 100%股份转让给海投公司, 股权转让价款为 2.17 亿元。

分行业来看: 1) 房地产实现营收 34.13 亿元/-46.51%, 毛利率 27.56%/-3.51pct, 主因受宏观经济环境和行业下行压力影响, 房地产市场情绪持续低迷; 2) 受托开发项目实现营收 0.32 亿元/-42.28%, 毛利率-14.69%/-448.84pct; 3) 其他业务实现营收 5.49 亿/-16.54%, 毛利率 1.36%/-13.78pct。

珠海免税注入进展: 22 年 12 月 2 日, 公司公告拟重启收购珠免 100%股权, 并于 23 年 3 月 23 日披露更新版交易报告书草案; 23 年 4 月 4 日, 公司公告该交易事项已获得珠海市国资委批复; 4 月 14 日, 公司发布公告收到上交所受理通知; 4 月 26 日公告收到上交所问询函。

珠海免税在口岸、海南、横琴、市内多方位布局, 潜力较大: ①口岸免税: 珠免市场份额约 3.5%, 口岸免税业务体量居全国第二, 截至 23 年 3 月, 珠免旗下共拥有 7 家已开业、5 家已中标免税店, 拱北 19-20 年单店营收分别 19.79、20.05 亿元, 毛利率均可达约 46%; ②横琴: 珠免提前布局横琴深合区, 已中标横琴口岸出境免税店, 并正在筹备特色零售标杆项目珠免横琴创新方, 有望把握横琴

封关后带来的市场机遇；③海南：东西双线并行，计划依托三亚合联项目申请离岛免税牌照，同时积极拓展海南西线免税市场布局；④市内免税：珠海年出入境旅客流量超 1.7 亿人次；未来珠免或有望在珠海拓展市内免税市场。

投资建议：公司深耕粤港澳大湾区多年，具备优质资源。若注入免税资产后，将完善公司大消费板块业务，并有望在夯实口岸免税业务的同时拓展市内及离岛免税业务，业绩增长可期。并且房地产政策逐步进入宽松周期，明确房地产是国民经济支柱产业，并从供需两端加大对行业的扶持力度，房地产行业融资环境出现改善，房地产市场有望平稳恢复。

风险因素：政策风险；市场竞争加剧风险

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美容护理分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

李汶静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com

华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。