

金科股份 (000656.SZ)**综合类行业**

评级：增持 维持评级

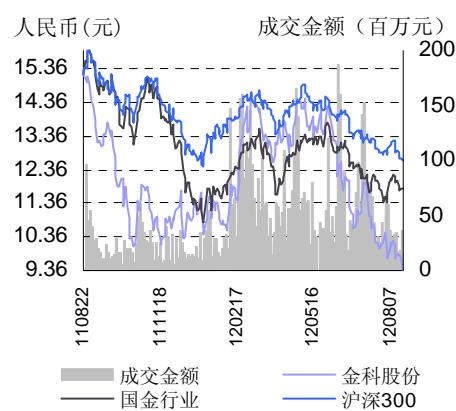
业绩点评

市价（人民币）：9.36元

长期竞争力评级：高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	216.48
总市值(百万元)	108.44
年内股价最高最低(元)	15.22/9.36
沪深300指数	2301.79
深证成指	8838.63

**公司基本情况(人民币)**

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	0.095	0.923	1.212	1.550	1.521
每股净资产(元)	1.85	4.48	5.70	7.12	8.51
每股经营性现金流(元)	0.02	-2.90	-1.58	-4.85	4.24
市盈率(倍)	96.98	12.79	7.73	6.04	6.15
行业优化市盈率(倍)	51.14	51.04	51.04	51.04	51.04
净利润增长率(%)	43.43%	4382.80%	31.30%	27.90%	-1.86%
净资产收益率(%)	5.15%	20.58%	21.27%	21.78%	17.88%
总股本(百万股)	250.04	1,158.54	1,158.54	1,158.54	1,158.54

来源：公司年报、国金证券研究所

期待下半年推盘放量**相关报告**

- 《二三季度进入推盘高峰》，2012.4.24
- 《品牌潜力 新利润增长点》，2012.2.10

业绩简评

- 公司上半年实现营业收入37.5亿元，同比上升41.5%；净利润6.47亿元，同比上升83%；每股收益0.559元，符合预期。

经营分析

- **毛利率逆势上升：**上半年公司毛利率为41.5%，较去年同期上升9.9个百分点；净利率17.3%，上升3.9个百分点。毛利率与净利率之间变化的差异一是由于毛利提升使得营业税金及附加占比提升3个百分点，二是公允价值变动损益占比减少1.7个百分点。上半年房地产业务毛利率提升8.95个百分点，是成本控制、溢价能力提升和结算结构等因素共同影响的结果。
- **下半年推盘放量值得期待。**上半年公司实现销售80.2万平米，53.2亿元，同比下降4%和11.9%。销售同比下降主要是公司推盘较少，上半年公司仅推盘50万方。下半年推盘总量预计为150万方，较上半年增两倍，其中9、10月旺季推盘约80万方。从推盘结构看，下半年推盘约有60%为重庆及周边项目，20%为江苏项目。
- **拿地积极，横向扩张。**上半年公司共获取土地7个，总价款20.9亿元，新增建面238.8万平米，同比下降32%和增长20%，占11年全年的45%和66%。上半年公司新进江苏张家港、湖南郴州、四川内江和重庆长寿4个城市。报告期末公司有在建储备633万平米，未开工建筑面积827万平米，储备丰富。
- **财务状况安全：**公司目前持有现金80.2亿元，是短期借款与一年内到期长期借款的1.58倍，短期偿债压力不大。公司扣除预收账款外的资产负债率为50.5%，其中有息负债率30.8%，净负债率为78%，财务状况安全。
- **业绩高锁定：**公司年底有预收款146.7亿元，与上半年已结算收入合计是12年预计地产收入的1.91倍，业绩锁定率高。

投资建议

- 维持对公司原有的盈利预测，预计公司12-13年每股收益分别为1.21和1.55元，动态市盈率为7.7和6倍，维持公司增持评级。

曹旭特 分析师SAC执业编号：S1130511030006
(8610)66211658
caoxt@gjzq.com.cn

张慧 分析师SAC执业编号：S1130512080003
(8610)66216760
zhang_hui@gjzq.com.cn

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	5	5	13
增持	0	0	1	1	6
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	1.00	1.13	1.14	1.24

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2012-02-10	增持	11.92	13.38~15.12
2 2012-04-24	增持	13.82	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持


长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可靠的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：(8621)-61038271
传真：(8621)-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-6621 6979
传真：010-6621 5599-8803
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100032
地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话：0755-33516015
传真：0755-33516020
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518026
地址：深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B