

金科股份 (000656)

一结算增加，下半年推盘将放量

投资评级 推荐 评级调整 评级不变 收盘价 9.44 元

事件：

2012年1-6月，公司实现营业收入37.5亿元，同比增加41.45%，营业利润8.09亿元，同比增加89.68%，归属母公司所有者的净利润6.47亿元，同比增长83.11%，基本每股收益0.56元。业绩超出我们预期。

正文：

- **结算面积增加，毛利率提升。**公司上半年结算面积较多，房地产业务收入增加48.26%，辅助业务中，园林工程下降38.69%。房地产业务因加大了成本控制、产品溢价能力提升以及结转部分中有毛利较高的项目，毛利率提升8.95个百分点，综合毛利率提升9.91个百分点，致使业绩大幅增加。
 - **销售低于预期，下半年推盘将增加。**上半年实现合同销售80.2万平米，同比下降4.2%，合同金额53.2亿元，同比下降11.88%，仅完成全年目标的32%，占11年销售额的38%，低于市场预期。公司对上半年行情判断有偏差，致使推盘不足，新推盘在50-60亿左右，并且上年存量可售中有一定比重是洋房、别墅，与市场需求契合度不高，上年滚存量中，销售仅10亿。
 - 公司下半年计划新推160万平米，估计货值在100亿左右，按目前的销售情况去化率可达到70-80%，另外存货货值约100亿，下半年销售估计在100亿以上，全年销售目标基本可达到。
 - **资金充裕，逆市中继续拿地扩张。**期末公司账面现金80亿，为短期应还款额的1.6倍，还款压力不大，上半年在土地市场低迷时期，新进入4个城市，共拿地7个项目，土地总价款20.9亿，238.8万平米，楼面地价仅875元/平米，与上年同期相比，新增项目投资总额下降约32%，可建面积同比增长约20%，楼面均价同比下降了约43%，期末项目储备达到1460万平米。
 - **下半年仍存在超预期可能。**公司属快周转企业，从拿地到开始预售，重庆地区约6个月，江苏约7个月，其他地区约8个月，推盘可控性较高，同时资金方面有优势，全年贷款和信托融资计划在120亿左右，可较好支撑因市场行情变化而带来的策略转变，下半年仍存在销售超预期可能。
- 我们调整对公司未来两年业绩预测，预计12/13年EPS1.25元、1.65元（原：1.10元、1.69元），同比增长35%、32%，动态PE8倍、6倍，维持“推荐”评级。

发布时间：2012年8月22日

主要数据

52周最高/最低价(元)	15.30/9.18
上证指数/深圳成指	2113.07/8730.55
50日均成交额(百万元)	45.82
市净率(倍)	2.09
股息率	1.07%

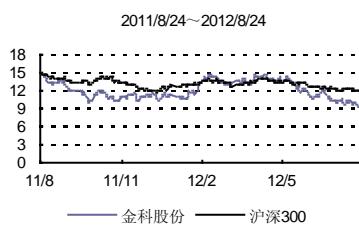
基础数据

流通股(百万股)	216.48
总股本(百万股)	1158.54
流通市值(百万元)	2026.23
总市值(百万元)	10843.93
每股净资产(元)	4.48
净资产负债率	614.71%

股东信息

大股东名称	重庆市金科投资有限公司
持股比例	21.82%
国元持仓情况	

52周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-金科股份(000656)：推盘量在下半年释放》，2012-7-9

联系方式

研究员：	沈亮亮
执业证书编号:	S0020511040004
电 话：	021-68889174-1953
电 邮：	Shenliangliang@gyzq.com.cn

联系人：	程维
电 话：	0551-2207936
电 邮：	chengwei@gyzq.com.cn
地 址：	中国安徽省合肥市寿春路179号 (230001)

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义		(2)行业评级定义	
二级市场评级		推荐 行业基本面好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上	
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%之间		
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn