



突破资金瓶颈

——金科股份(000656)事件点评——

买入

事件:

金科股份今日发布2013年度非公开发行股票预案，拟以不低于10.81元/股面向不超过十名的特定投资者非公开发行不超过40,000万股。限售期为发行结束之日起的十二个月。募集资金将投向公司部分项目及补充流动资金。

点评:

● 募集资金投向偏刚需

公司本次非公开发行股票募集资金总额不超过432,400万元，扣除发行费用后将用于以下项目：

项目名称	项目总投资(万元)	拟投入募集资金(万元)
西安凤城二路项目	183,616.85	85,000.00
重庆开州财富中心项目	200,813.52	120,000.00
重庆江津世界城项目	182,585.77	100,000.00
补充流动资金	127,400.00	127,400.00
合计	694,416.14	432,400.00

数据来源：上市公司公告，西南证券研究发展中心

总体来看，募集资金投向仍以刚需为主，符合目前的政策导向。其中西安项目容积率达到4.0，并将配建12,180.86平方米的廉租住房，廉租住房建成后将移交政府。开县和江津项目也都定位于首次置业以及首次改善的刚需住宅产品和社区商业。项目主打户型在90平方米以下和90-144平方米的中小户型。

● 有利于降低公司资产负债率

由于公司2011年借壳上市后未能实现融资，公司又在高速发展，导致负债水平一直偏高。2013年1季度末，公司的资产负债率为84.91%，净负债比率为93.24%，扣除预收账款后的真实资产负债率为51.91%。总体来看，公司负债水平偏高。2013年1季度末，公司现金余额102.34亿元，现金对短期有息负债的覆盖率为162.60%。通过本次非公开发行股票，公司的资产负债率将获得改善，财务结构将得到优化，增强公司的抗风险能力。

分析师

徐永超

执业证号：S1250512110002

电话：023-67791263

邮箱：xychao@swsc.com.cn

研究助理

王立洲

电话：023-67914902

邮箱：wanglz@swsc.com.cn

市场表现



基础数据

总股本(亿股)	11.59
实际流通A股(亿股)	3.65
52周内股价区间(元)	8.30-15.56
总市值(亿元)	145.40
总资产(亿元)	557.69
每股净资产(元)	6.32
当前价(元)	12.55

当前价为8月12日收盘价

假设公司此次募集资金总额为 432,400 万元，根据一季度末的数据进行测算，在不考虑其他因素变化的情况下，定增后，公司的资产负债率将降低为 **78.80%**，净负债比率为 **51.60%**，扣除预收账款后的真实资产负债率为 **48.18%**。现金对对短期有息负债的覆盖率达到 **182.85%**。

● 突破资金瓶颈

公司近期发布多则购地公告，今年以来拿地金额已达到 52.84 亿元，土地占地面积 226.49 万平方米，新进入新疆、贵州、陕西等区域，显示出公司快速扩张且欲深耕西部地区的意图。但公司受制于资产负债水平偏高，继续大规模举债已不太现实，资金来源成为制约公司规模继续扩张的瓶颈。公司计划 2015 年的销售额要达到 500 亿元，对于资金有巨大的需求。此次非公开发行股票如获得成功，对于缓解公司快速扩张所带来的资金压力无疑于雪中送炭。

● 盈利预测

预计公司 2013-2014 年每股收益为 1.47 元和 1.84 元，以 8 月 12 日收盘价 12.55 元为基准，对应市盈率分别为 8.5 倍和 6.8 倍。给予“买入”评级。

财务指标及盈利预测	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入（百万元）	9,865.79	10,348.66	14,983.79	18,866.22
增长率（%）	1,488,305.95	4.89	44.79	25.91
归属母公司股东净利润（百万元）	1,069.08	1,279.38	1,697.57	2,131.48
增长率（%）	4,382.80	19.67	32.69	25.56
每股收益（元）	0.92	1.10	1.47	1.84
市盈率	13.6	11.4	8.5	6.8

以 8 月 12 日收盘价为基准

● 风险提示

非公开发行预案存在不能获得公司股东大会及证监会批准的风险。

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级

- 买入：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在20%以上
- 增持：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间
- 中性：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间
- 回避：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在-10%以下

行业评级

- 强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上
- 跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间
- 弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦3楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦B座16层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn

姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监
张仕元	zsy@swsc.com.cn	/宏观研究
刘 峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究
张 刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究
李双武	lsw@swsc.com.cm	策略研究
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究
匡荣彪	krb@swsc.com.cn	固定收益及衍生品
李佳颖	lijy@swsc.com.cn	固定收益及衍生品
熊 莉	xiongl@swsc.com.cn	银行业
刘 浩	liuh@swsc.com.cn	非银金融行业
徐永超	yxchao@swsc.com.cn	建筑建材
贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材
朱会振	zhz@swsc.com.cn	建筑建材
王立洲	wanglz@swsc.com.cn	房地产业
申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
李 慧	lih@swsc.com.cn	交通运输
王恭哲	wgz@swsc.com.cn	电力环保

姓名	电子邮件	研究领域
崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理
梁从勇	lcyyong@swsc.com.cn	中小市值
蒋卫华	jwh@swsc.com.cn	农林牧渔
朱国广	zhugg@swsc.com.cn	医药行业
李 辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
杨仁眉	yrm@swsc.com.cn	食品饮料
潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
刘 正	liuzh@swsc.com.cn	商贸零售
苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业
李孝林	lixl@swsc.com.cn	电子元器件
纵 菲	zfei@swsc.com.cn	计算机行业
文雪颖	wenxy@swsc.com.cn	计算机行业
张延明	zym@swsc.com.cn	化工行业
商艾华	shah@swsc.com.cn	化工行业
李晓迪	lxdi@swsc.com.cn	化工行业
庞琳琳	pil@swsc.com.cn	机械设备
高 翔	gaox@swsc.com.cn	汽车及零部件
李 欣	lix@swsc.com.cn	军工行业