

金科股份(000656)2014年三季报点评

## 跨界转型迎发展良机

### 投资要点

- **业绩总结:** 2014年前三季度,公司实现营业收入100.76亿元,同比增长14.53%;实现归属于上市公司股东的净利润6.66亿元,同比减少28.57%。业绩低于预期。
- **前三季度业绩下降主要因为:前期低毛利项目的结转。**成本占比提升导致销售毛利率较去年同期下降7.40个百分点,仅为23.42%;销售净利率较去年同期下降3.37个百分点,仅为6.85%。粗略估算,今年前三季度的销售均价较去年同期下降了约10%,预计2015年的销售净利率仍将处于较低水平。
- **全年销售目标有望完成。**2014年前三季度,公司实现销售金额约174.8亿元,同比增长约34%,占到全年280亿元销售目标的62%,第四季度历来是公司销售放量的时间,公司如果积极营销,则全年销售目标有望完成。公司2014年三季度末的预收款项与2013年全年营业收入的比值达到144.35%,业绩锁定性较高。
- **非公开发行股票获批有利于改善公司财务结构。**2014年三季度末,公司资产负债率为86.83%,比去年同期上升2.08个百分点;真实资产负债率为58.24%,比去年末提高6.82个百分点,预收款项占比有所减少;净负债比率为205.55%;现金对短期有息负债的覆盖率为123.88%。总体来看,目前公司资产负债水平偏高,但公司非公开发行股票已获得证监会核准,增发后公司的财务结构将有明显改善。另外,公司拟注册发行不超过39亿元的中期票据,成功发行将会降低公司整体的债务融资成本。
- **进入新能源行业将进一步拓展公司的盈利来源。**公司以自有资金出资注册成立全资子公司进入新能源行业,注册资本为20亿元,重点投资光伏、风能及页岩气等能源产业。进入新能源行业将进一步拓展公司的盈利来源,改善公司的盈利结构,降低房地产市场风险对公司业绩的冲击。
- **盈利预测及评级:** 预计公司2014-2015年每股收益分别为0.86元和0.99元,以10月29日收盘价11.66元为基准,对应动态市盈率分别为13.56倍和11.78倍。公司跨界进入新能源行业,融资渠道进一步增加,迎来发展良机,维持“增持”评级。
- **风险提示:** 项目销售及进度不达预期。

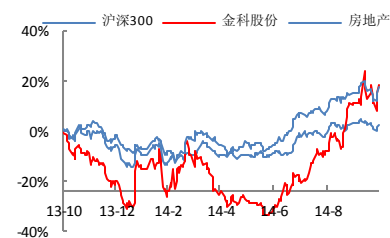
指标年度	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入(百万元)	10348.66	16069.62	18790.20	22213.78
增长率(%)	4.89%	55.28%	16.93%	18.22%
归属母公司净利润(百万元)	1279.38	984.07	996.46	1151.35
增长率(%)	19.67%	-23.08%	1.26%	15.54%
每股收益EPS(元)	1.10	0.85	0.86	0.99
PE	10.60	13.72	13.56	11.78

数据来源:上市公司公告,西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师: 王立洲  
执业证号: S1250514080001  
电话: 023-67914902  
邮箱: wanglz@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源: 西南证券

### 基础数据

总股本(亿股)	11.59
流通A股(亿股)	4.68
52周内股价区间(元)	6.35-12.54
总市值(亿元)	135.09
总资产(亿元)	811.47
每股净资产(元)	6.93

### 相关研究

1. 金科股份(000656): 低毛利项目结算拖累业绩 (2014-04-23)
2. 金科股份(000656): 拿地多, 估值低 (2013-10-29)
3. 金科股份(000656): 厚积以待薄发 (2013-08-20)
4. 金科股份(000656): 突破资金瓶颈 (2013-08-13)

**附：财务预测表（单位：百万元）**

资产负债表	2012A	2013A	2014E	2015E	利润表	2012A	2013A	2014E	2015E
货币资金	8506.77	5654.73	7884.30	8014.56	营业收入	10348.6	16069.62	18790.20	22213.78
应收和预付款项	3838.06	3226.42	2171.08	4202.64	减：营业成本	6636.41	11886.28	14173.45	16698.10
存货	33494.59	45996.49	45746.83	56238.12	营业税金及附加	1108.97	1625.38	1841.44	2201.39
其他流动资产	1441.54	1582.14	1582.14	1582.14	营业费用	519.00	645.84	680.21	844.12
长期股权投资	95.41	805.00	805.00	805.00	管理费用	502.36	636.30	706.51	877.44
投资性房地产	2643.49	2778.10	2887.20	3088.34	财务费用	31.65	84.64	111.01	116.55
固定资产和在建工程	477.18	546.80	503.08	460.91	资产减值损失	5.88	24.80	0.00	0.00
无形资产和开发支出	49.65	56.23	52.27	52.86	加：投资收益	3.51	-6.27	0.00	0.00
其他非流动资产	18.04	43.52	33.11	22.71	公允价值变动损益	69.58	47.74	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>50564.74</b>	<b>60689.42</b>	<b>61665.01</b>	<b>74467.27</b>	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	1972.30	1980.00	2703.23	3728.54	<b>营业利润</b>	<b>1617.48</b>	<b>1207.85</b>	<b>1277.59</b>	<b>1476.18</b>
应付和预收款项	24632.93	28389.58	24590.41	34027.21	加：其他非	41.86	59.46	0.00	0.00
长期借款	9188.68	12660.65	13643.17	14956.13	<b>利润总额</b>	<b>1659.35</b>	<b>1267.31</b>	<b>1277.59</b>	<b>1476.18</b>
其他负债	6811.67	7731.67	7731.67	7731.67	减：所得税	411.36	321.03	319.40	369.04
<b>负债合计</b>	<b>42605.58</b>	<b>50761.90</b>	<b>48668.48</b>	<b>60443.55</b>	净利润	1247.99	946.28	958.19	1107.13
股本	1158.54	1158.54	1417.36	1417.36	减：少数股东损益	-31.39	-37.79	-38.26	-44.21
资本公积	697.01	734.95	2656.13	2656.13	归属母公司股东净利润	1279.38	984.07	996.46	1151.35
留存收益	5090.46	5958.68	6885.95	7957.36	<b>现金流量表</b>	<b>2012A</b>	<b>2013A</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>
归属母公司股东权益	6946.01	7852.16	10959.44	12030.85	经营性现金净流量	-286.30	-4490.04	-1347.90	-1760.86
少数股东权益	1013.14	2075.35	2037.09	1992.88	投资性现金净流量	22.24	-753.15	-128.09	-250.67
<b>股东权益合计</b>	<b>7959.16</b>	<b>9927.51</b>	<b>12996.52</b>	<b>14023.72</b>	筹资性现金净流量	3073.39	3493.66	3705.56	2141.79
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>50564.74</b>	<b>60689.42</b>	<b>61665.01</b>	<b>74467.27</b>	<b>现金流量净额</b>	<b>2809.33</b>	<b>-1749.53</b>	<b>2229.57</b>	<b>130.26</b>

数据来源：西南证券

## 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  
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  
邮箱：research@swsc.com.cn