

销售彰显韧性，投资趋于稳健

买入（维持）

2019年02月15日

证券分析师 齐东

执业证号：S0600517110004

021-60199775

qid@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	37,662	48,623	62,145	77,723
同比（%）	-32.2%	29.1%	27.8%	25.1%
归母净利润（百万元）	6,843	8,134	10,193	12,653
同比（%）	8.6%	18.9%	25.3%	24.1%
每股收益（元/股）	1.52	1.80	2.26	2.80
P/E（倍）	7.47	6.28	5.01	4.04

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

事件

■ **金地集团公布 2019 年 1 月销售情况和获取项目情况**：2019 年 1 月，公司实现签约面积 46.3 万平方米，同比下降 1.75%；实现签约金额 106.3 亿元，同比上升 31.02%。1 月公司新增 2 个项目，总地价 7.84 亿元，总建筑面积 16.36 万平米。

点评

■ **布局一二线城市优质标的，销售彰显韧性**。2019 年 1 月公司实现签约面积 46.3 万平方米，同比下降 1.75%；实现签约金额 106.3 亿元，同比上升 31.02%；销售单价 22959 元/平米，同比上升 33%。在三四线城市成交表现平平背景下，公司专注一二线核心城市布局，销售韧性强。目前公司布局约 50 个城市，在 2018 年全年销售金额达 1623.3 亿元，彰显城市深耕能力。

■ **土地储备充沛，1 月投资趋于稳健**。1 月公司仅在沈阳、成都获取 2 个项目，拿地总地价 7.84 亿元，同比减少 31%；总建筑面积 16.36 万平米，同比增长 22%，单月拿地金额仅占销售金额的 7%。公司继续保持合理的投资成本，1 月新增项目楼面均价仅 4792 元/平米。

■ **投资建议**：金地集团土地储备充沛，销售保持高增，“商业+金融”两翼锦上添花，未来业绩稳步提升；公司坚持“一线+核心二线”的城市布局。预计 2019-2020 年公司 EPS 分别为 1.80、2.26、2.80 元，对应 PE 分别为 6.28、5.01、4.04 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：行业销售波动；政策调整导致经营风险（棚改、调控、税收政策等）；融资环境变动（按揭、开发贷、利率调整等）；企业运营风险（人员变动、施工、拿地等）；汇率波动风险；棚改货币化不达预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.32
一年最低/最高价	7.61/12.52
市净率(倍)	1.18
流通 A 股市值(百万元)	51105.09

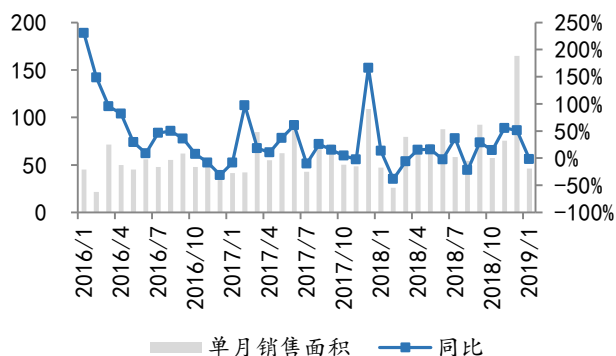
基础数据

每股净资产(元)	9.63
资产负债率(%)	76.47
总股本(百万股)	4514.58
流通 A 股(百万股)	4514.58

相关研究

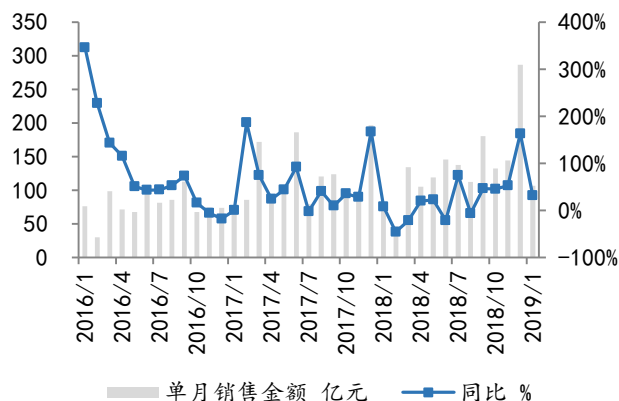
- 1、《金地集团 (600383)：12 月销售继续回暖，投资力度加大》
2019-01-07
- 2、《金地集团 (600383)：稳健投资，加快结转，业绩大幅提升》
2018-10-30
- 3、《金地集团 (600383)：9 月销售大幅回暖，严控投资力度》
2018-10-10

图 1: 金地集团单月销售面积 (万平方米) 及增速



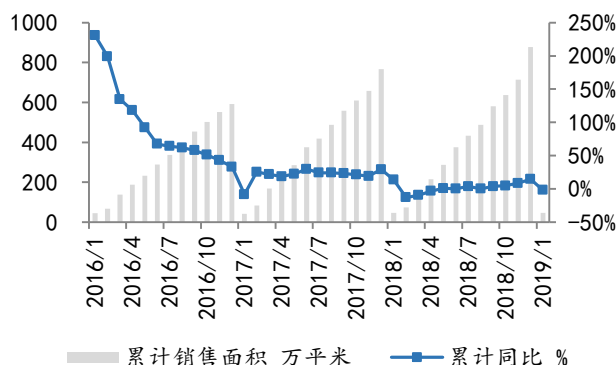
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 2: 金地集团单月销售金额 (亿元) 及增速



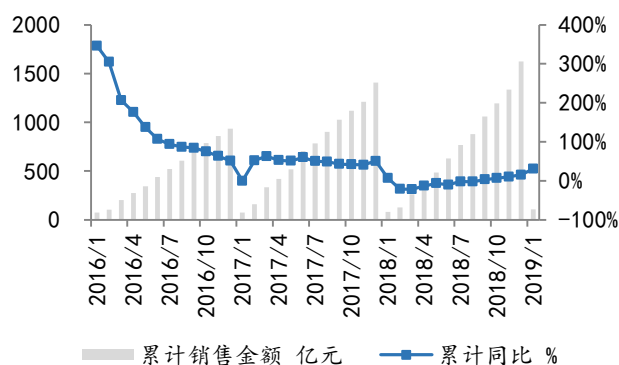
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 3: 金地集团累计销售面积 (万平方米) 及增速



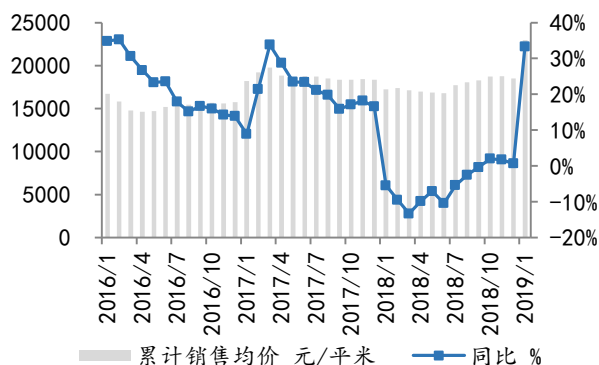
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 4: 金地集团累计销售金额 (亿元) 及增速



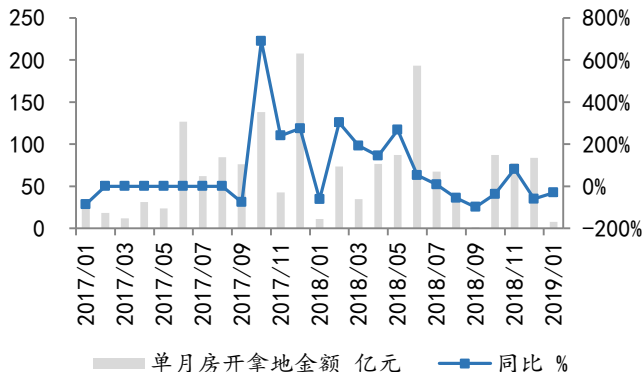
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 5: 金地集团累计销售均价 (元/平方米) 及增速



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 6: 金地集团单月拿地金额 (亿元) 及增速



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

金地集团三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	169976	200232	244698	277663	营业收入	37662	48623	62145	77723
现金	27406	29255	33038	36472	减:营业成本	24547	33446	42673	52849
应收账款	62	97	106	148	营业税金及附加	3487	4420	5649	7065
存货	84183	118519	125324	156535	营业费用	1243	1342	1554	1943
其他流动资产	58325	52361	86229	84508	管理费用	2652	2008	2567	3210
非流动资产	37966	50982	65769	81670	财务费用	-118	-189	-302	-663
长期股权投资	15406	25806	37396	49790	资产减值损失	-40	0	0	0
固定资产	1123	1164	1551	2040	加:投资净收益	4950	5127	6159	6823
在建工程	0	488	987	1440	其他收益	784	970	1193	1432
无形资产	48	54	62	71	营业利润	11656	13723	17388	21605
其他非流动资产	21388	23470	25774	28329	加:营业外净收支	24	41	59	54
资产总计	207942	251215	310467	359333	利润总额	11680	13764	17447	21659
流动负债	104494	127698	165894	198381	减:所得税费用	2203	2596	3291	4085
短期借款	2351	1606	1979	1792	少数股东损益	2635	3034	3964	4921
应付账款	9954	21859	18730	31538	归属母公司净利润	6843	8134	10193	12653
其他流动负债	92189	104233	145185	165050	EBIT	12737	14425	18334	22597
非流动负债	45492	56786	65695	66864	EBITDA	12878	14561	18504	22799
长期借款	39402	50878	59634	60740					
其他非流动负债	6090	5908	6061	6124	重要财务与估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	149986	184484	231589	265245	每股收益(元)	1.52	1.80	2.26	2.80
少数股东权益	17192	20226	24190	29110	每股净资产(元)	9.01	10.28	12.10	14.37
归属母公司股东权益	40764	46505	54689	64978	发行在外股份(百万股)	4515	4515	4515	4515
负债和股东权益	207942	251215	310467	359333	ROIC(%)	10.8%	10.2%	10.9%	12.0%
					ROE(%)	16.4%	16.7%	17.9%	18.7%
					毛利率(%)	34.8%	31.2%	31.3%	32.0%
现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	销售净利率(%)	18.2%	16.7%	16.4%	16.3%
经营活动现金流	-6989	-1556	-1701	6940	资产负债率(%)	72.1%	73.4%	74.6%	73.8%
投资活动现金流	746	-6832	-7359	-7576	收入增长率(%)	-32.2%	29.1%	27.8%	25.1%
筹资活动现金流	12471	10237	12843	4070	净利润增长率(%)	8.6%	18.9%	25.3%	24.1%
现金净增加额	6127	1849	3783	3434	P/E	7.47	6.28	5.01	4.04
折旧和摊销	141	136	171	202	P/B	1.26	1.10	0.94	0.79
资本开支	501	697	717	887	EV/EBITDA	7.47	7.55	6.73	5.78
营运资本变动	-11562	-6118	-8229	-1656					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

