

公司点评

金科股份 (000656)

房地产 | 房地产开发

业绩增长亮眼，销售成绩优异

2019年11月05日

评级 **谨慎推荐**

评级变动 维持

合理区间 **7.20-8.10 元**

交易数据

当前价格 (元)	6.82
52周价格区间 (元)	5.42-8.55
总市值 (百万)	36416.86
流通市值 (百万)	35786.16
总股本 (万股)	533971.58
流通股 (万股)	524723.80

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
金科股份	3.96	13.29	20.59
房地产开发	3.6	4.13	10.93

龙靓 分析师
 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com 0731-84403365

韩偲瑶 研究助理
 hancy@cfzq.com 18670333068

相关报告

1 《金科股份：金科股份 (000656.SZ) 公司点评：突破千亿，业绩亮眼》 2019-03-27

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (亿元)	347.58	412.34	556.86	725.08	923.22
净利润 (亿元)	18.67	38.46	47.99	58.07	70.60
每股收益 (元)	0.35	0.72	0.90	1.09	1.32
每股净资产 (元)	3.70	4.34	5.02	5.83	6.82
P/E	19.51	9.47	7.59	6.27	5.16
P/B	1.84	1.57	1.36	1.17	1.00

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- 公司发布2019年第三季度报告。**前三季度，公司实现营业收入432.03亿元，同比增长60.65%，实现归母净利润39.81亿元，同比增长81.65%。
- 业绩增长亮眼。**公司利润业绩亮眼主要源于：1) 2016年以来公司进入快速增长期，今年以来进入集中结算期，结算项目增加带来营业收入大幅增长；2) 公司Q3毛利率较去年同期大幅提升4.15pcts至30.10%，毛利率大幅提升助推业绩增长取得亮眼成绩。
- 销售成绩优异，营收增长确定性强。**2019年1-9月，公司实现销售金额1255亿元，同比增长45%；销售面积1248万平方米，同比增长29%，销售业绩稳居前20。公司销售从成渝区域逐渐向全国范围拓展，今年以来公司销售增速在行业中保持前列，未来营收增长确定性较强。受益于销售的快速增长，公司预收账款不断增厚，截至三季度末，公司预收账款1043.18亿元，同比增长49.49%，相当于2018年全年营业收入的2.53倍，未来营业收入确认有保障。
- 拿地加快带来有息负债增长，杠杆处于行业中高位水平。**今年以来，公司新增土地项目140个，计容建筑面积约2446万平方米，同比增加38.11%，在行业投资谨慎的趋势中公司依然保持一定拿地力度。同时，拿地增加带来公司有息负债的增加，截至三季度末，公司有息负债规模988.50亿元，较年初增加21.42%，净负债率144.33%，较年初上升7.82pcts。公司过去一直以来借助高杠杆进行扩张发展，杠杆率在行业中处于中高位水平。今年以来，拿地的增加导致公司经营净现金流量为负，现金短债比1.07，较年初略有下滑。偿债压力将略有上升但目前尚可控。
- 投资建议与盈利预测：**预计公司2019/2020实现归母净利润47.99、58.07亿元，对应EPS为0.90、1.09元，对应PE为7.6X、6.3X，结合行业整体估值水平，给予公司8-9倍PE，对应6-12个月合理价格区间为7.20-8.10元，维持公司“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**现金净流量为负，偿债压力加大；竣工结算进度不及预期；房地产行业政策收紧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438