

公司点评

金科股份 (000656)

房地产 | 房地产开发

业绩亮眼，财务结构持续优化

2020年03月26日

评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 7.86-9.17 元

交易数据

当前价格 (元)	8.00
52 周价格区间 (元)	5.56-8.55
总市值 (百万)	42717.73
流通市值 (百万)	41983.40
总股本 (万股)	533971.58
流通股 (万股)	524792.49

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
金科股份	10.04	8.25	27.6
房地产开发	-6.8	-10.11	-13.37

周策

分析师

执业证书编号: S0530519020001
zhouce@cfzq.com

0731-84779582

韩偲瑶

研究助理

hancy@cfzq.com

18670333068

相关报告

- 《金科股份: 金科股份 (000656.SZ) 调研点评: “开发+社区服务” 齐发展》 2019-12-31
- 《金科股份: 金科股份 (000656.SZ) 三季报点评: 业绩增长亮眼, 销售成绩优异》 2019-11-06
- 《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	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入 (亿元)	412.34	677.73	882.05	1071.23	1290.38
净利润 (亿元)	38.46	55.94	70.07	84.92	103.27
每股收益 (元)	0.72	1.05	1.31	1.59	1.93
每股净资产 (元)	4.34	5.13	6.04	7.14	8.50
P/E	11.11	7.64	6.10	5.03	4.14
P/B	1.84	1.56	1.32	1.12	0.94

资料来源: 贝格数据, 财信证券

投资要点:

- **公司发布 2019 年年报。**2019 年公司实现营业收入 678 亿元, 同比增长 64%, 实现归母净利润 56.76 亿元, 同比增长 46%, 业绩超预期。
- **结转提速, 毛利率稳步提升。**受益于 2016-2018 的销售高增长, 近年来公司结转提速, 带来营业收入和利润的快速增长。公司房地产销售毛利率 29.12%, 较 2018 年提升 0.56pcts, 生活服务即物业板块毛利率 25.83%, 较 2018 年提升 7.07pcts, 盈利能力提升。但归母净利润增速不及营业收入增速的原因在于: 1) 本着审慎性原则, 公司计提了 9.81 亿元的存货跌价准备和 9645 万元的坏账损失; 2) 因为大幅拿地, 财务费用增长较快。
- **销售稳健, 土地储备充足。**公司以重庆区域为深耕区域, 重庆市占率 11.66%, 同时在主要拓展的重点二线城市如合肥、苏州、南宁等地区市占率也逐步提升。2019 年公司销售额 1860 亿元, 增长 57%, 2020 年公司目标销售额 2200 亿元, 较 2019 年销售额增长 18%。根据克而瑞数据, 公司 2020 年 1-2 月销售额 121 亿元, 同比下滑 21%。受疫情影响, 销售下滑, 但未来随着疫情控制稳定, 公司销售优势的释放, 销售增速将快速修复。2019 年, 公司新增土地建面 3323 万方, 增长 62%, 可售面积 6700 万方, 土地储备充足, 可满足公司约 3 年的发展需要。从土地储备结构看, 华东、西南 (不含重庆)、华中占比提升至 22%、18% 和 16%, 全国化布局更加完善。
- **财务结构持续优化。**公司经营净现金流 22 亿元, 同比增长 68%; 净负债率降至 120%, 在规模增长的同时, 优化了杠杆结构。今年以来, 公司发行了超短融和公司债, 共 31 亿元, 融资利率较 2019 年有所下行。融资通畅保障了公司的资金周转, 帮助公司抵御风险。
- **盈利预测及投资评级:**预计公司 2020/2021 实现归母净利润 70.07、84.92 亿元, 对应 EPS 为 1.31、1.59 元。综合行业估值水平, 给予公司 6-12 个月 6-7 倍 PE, 对应合理区间为 7.86-9.17 元, 维持公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示:**疫情反复制约销售修复; 资金压力加大, 结转不及预期。

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。

本报告仅供财信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。

本报告由财信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。

财信证券研究发展中心

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