

业绩亮眼，拿地积极，经营稳健

投资要点：

1. 事件

公司发布了2020年一季度报告。报告期内，公司实现营业收入76.3亿元，同比增长18.96%；公司实现归属上市公司股东的净利润3.97亿元，同比增长57.13%，扣非后归属上市公司股东的净利润为4.1亿元，同比增长57%；公司基本每股收益为0.07元，同比增长75%，高于预期。

2. 我们的分析与判断

（一）业绩增速亮眼，净利率提升明显

2020年一季度公司实现营业收入76.3亿元，同比增长18.96%；实现归母净利润3.97亿元，同比增57.13%，继续兑现高预期。2020年一季度，公司销售毛利率为25.1%，同比下降0.4个百分点；销售净利率为6.6%，同比上升3.1个百分点；三费率为13.2%，同比下降0.61个百分点；公司2020年一季度投资收益为7600万元，同比增长2.13亿元。公司业绩增速高于营收增速，主要是由于三费率的下降叠加投资收益的大幅增长。截止2020年一季度末，公司预收账款1163亿元，同比增加35%，可覆盖19年营业收入的1.7倍，业绩保障性较高。

（二）疫情期间销售实现突破，积极拿地土储充裕

公司疫情期间推出系列营销措施，整合线上主流平台，推动线上销售。2020年一季度，全公司实现销售金额264亿元，同比下降12%，销售面积271万平方米，同比下降14%，优于行业平均。一季度，公司新增土地26宗，计容建面302万平方米，合同投资金额109亿元，权益合同金额95亿元，拿地态度积极。深耕战略效果明显，版图逐渐扩展至全国。巩固重庆本地资源优势，重庆之外增长势头强势。截至2019年末，公司可售面积近6700万平方米，重庆占比降至29%，华东、西南占比达22%、18%，布局更加合理。

（三）杠杆率持续下降，经营更加稳健

2020年一季度末，公司资产负债率为83.4%，同比下降0.5个百分点；净负债率为131.8%，同比下降23个百分点，经营更加稳健。

3. 投资建议

作为植根于中西部地区的地产龙头股，公司版图逐步扎实的扩展至全国，土地储备丰富，拿地成本低具有比较优势，公司融资渠道多样，杠杆率可控。预计2020、2021年公司EPS分别为1.33、1.71元，对应PE分别为6.2、4.8倍，低于行业平均值，维持“推荐”评级。

4. 风险提示

行业调控政策超预期风险，销售大幅下滑风险。

金科股份（000656.SZ）

推荐 维持评级

分析师

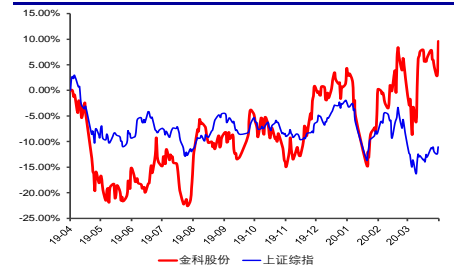
潘玮 房地产行业分析师

☎：(8610) 6656 8212

✉：panwei@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511070002

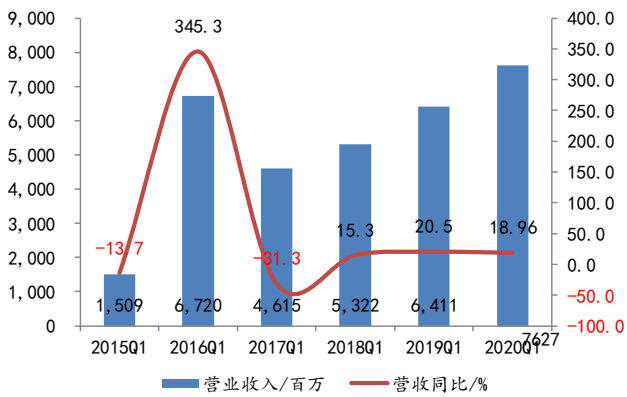
相对上证指数表现图



资料来源：wind

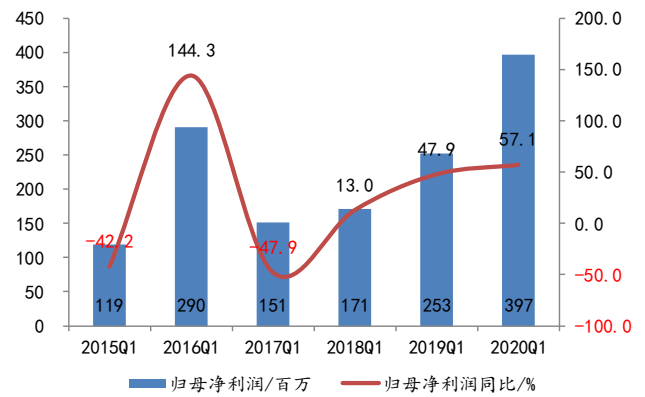
市场数据	时间 2020.04.14
A股收盘价(元)	8.26
A股一年内最高价(元)	8.47
A股一年内最低价(元)	6.30
上证指数	2827.28
市净率	1.6
总股本(百万股)	5339.72
实际流通A股(百万股)	5247.92
限售的流通A股(百万股)	91.79
流通A股市值(亿元)	433.48

图 1: 金科股份营业收入及同比增速



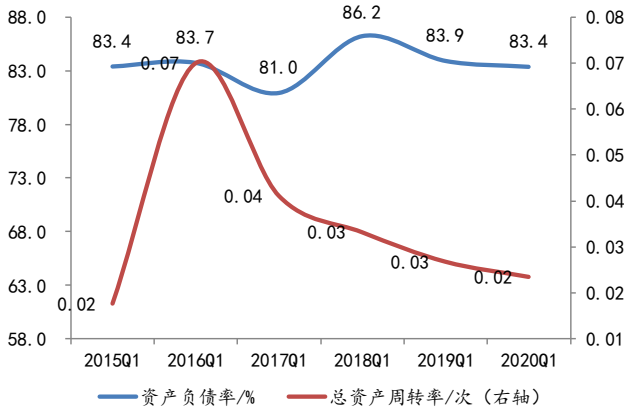
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 2: 金科股份归母净利润及同比增速



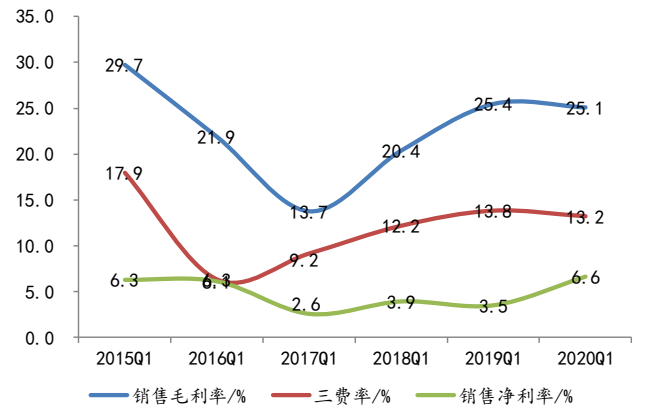
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 3: 金科股份资产负债率及总资产周转率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4: 金科股份销售毛利率、三费率及销售净利率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

潘玮，房地产行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn