

金科股份 (000656.SZ)

业绩稳步增长符合预期，三道红线全面达标

事件：2020年2月1日，公司公布2020年度业绩快报。

业绩稳步增长符合预期，全年营业收入同增 29.56%；盈利能力稳定。公司业绩稳步增长，初步核算 2020 年实现营业总收入 **878.1 亿元**，同增 **29.56%**；营业利润 123.9 亿元，同增 43.74%；归母净利润 **70.2 亿元**，同增 **23.69%**；基本每股收益 **1.30 元**，同增 **23.81%**。报告称上述指标增加主要原因为 2020 年交房规模和整体销售毛利润增加。利润率方面，**2020 年加权平均净资产收益率 23.31%**，同比微降 **0.32pct**；营业利润率为 14.1%，同比提高 1.4pct；归母净利润率为 8.0%，同比微降 0.4pct。公司盈利能力保持稳定。此外，公司 20 年末预收款项与合同负债共计 1433.8 亿元，覆盖 2019 年营业收入 2.12 倍，锁定未来业绩释放，保障后续业绩增长。

三道红线指标达成，财务结构持续优化。截至 2020 年 12 月 31 日，公司资产负债率为 80.66%，去年同期为 83.78%，同比下降 3.12pct；剔除预收款后的资产负债率为 **68.99%**，去年同期为 74.80%，同比下降 5.80pct；净负债率为 **71.84%**，去年同期为 122.32%，同比下降 550.48pct；现金短债比为 **1.4**，去年同期为 1.1，同增 26.90%。**房产融资三道红线指标均达成要求，由 2019 年末的橙档转为 2020 年末的绿档**，公司降杠杆效果显著，财务结构持续优化，利好公司未来长期可持续发展。

董事会成员变动，新团队领军“5 年发展战略规划”。2020 年 1 月 30 日，公司发布公告称，于 1 月 29 日召开了 2021 年第二次临时股东大会，选举产生第十一届董事会。**周达担任金科股份董事长，王洪飞担任副董事长。聘任杨程钧为金科股份总裁，任期与本届董事会相同。**公司表示新一届领导团队，将成为“5 年发展战略规划”新的领军人物，全面提升公司的盈利能力和经营能力

投资建议：我们预测公司 20/21/22 年营收为 878 亿元/1076 亿元/1303 亿元，营收增速为 29.6%/22.5%/21.1%，归母净利润为 70 亿元/85 亿元/99 亿元，归母净利润增速为 23.7%/20.6%/17.5%。公司业绩稳定，维持“买入”评级。

风险提示：行业调控及融资政策收紧超预期。公司销售不及预期。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	41,234	67,773	87,807	107,564	130,260
增长率 yoy (%)	18.6	64.4	29.6	22.5	21.1
归母净利润(百万元)	3,886	5,676	7,020	8,469	9,947
增长率 yoy (%)	93.8	46.1	23.7	20.6	17.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.73	1.06	1.31	1.59	1.86
净资产收益率(%)	10.6	12.2	15.3	14.9	15.1
P/E(倍)	10.0	6.9	5.5	4.6	3.9
P/B(倍)	1.8	1.5	1.2	1.0	0.8

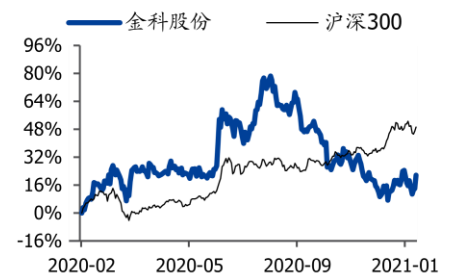
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入(维持)

股票信息

行业	房地产开发
前次评级	买入
最新收盘价	7.47
总市值(百万元)	39,887.68
总股本(百万股)	5,339.72
其中自由流通股(%)	99.01
30 日日均成交量(百万股)	29.53

股价走势



作者

分析师 黄诗涛

执业证书编号：S0680518030009

邮箱：huangshitao@gszq.com

研究助理 杨倩雯

邮箱：yangqianwen@gszq.com

相关研究

- 《金科股份(000656.SZ)：2020年销售2233亿同增20%，拿地能级显著提升》2021-01-13
- 《金科股份(000656.SZ)：发布五年战略规划，开启高质量发展阶段》2020-12-18
- 《金科股份(000656.SZ)：销售增长稳定，负债指标改善》2020-11-01



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	213341	291229	320002	393336	455352
现金	29852	35986	48606	80013	108654
应收票据及应收账款	1589	2280	3015	3891	4378
其他应收款	13023	22498	23523	32853	35418
预付账款	3392	9187	7111	12854	11323
存货	160835	214241	230710	256689	288542
其他流动资产	4650	7037	7037	7037	7037
非流动资产	17357	30376	40871	51091	61231
长期投资	7368	13622	20142	26753	33476
固定资产	2374	4378	5743	6856	8088
无形资产	64	76	69	63	56
其他非流动资产	7552	12301	14916	17420	19612
资产总计	230699	321605	360872	444427	516583
流动负债	137626	200965	207078	257785	298025
短期借款	3196	3060	3965	4857	5882
应付票据及应付账款	16341	31051	31253	45376	48382
其他流动负债	118088	166854	171860	207552	243762
非流动负债	55307	68488	95043	119611	141794
长期借款	53771	65917	92472	117039	139223
其他非流动负债	1536	2572	2572	2572	2572
负债合计	192932	269454	302121	377395	439820
少数股东权益	14586	24784	26766	28261	29880
股本	5340	5340	5340	5340	5340
资本公积	4100	4507	4507	4507	4507
留存收益	10768	14449	19426	25014	31470
归属母公司股东权益	23181	27367	31984	38771	46883
负债和股东权益	230699	321605	360872	444427	516583

2238.74

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	1329	2239	5127	7085	3935
净利润	4021	6357	9002	9963	11567
折旧摊销	238	345	403	465	575
财务费用	50	629	294	1218	742
投资损失	186	-186	-307	-407	-453
营运资金变动	-3107	-5963	-4353	-4035	-8464
其他经营现金流	-58	1056	87	-120	-31
投资活动现金流	-8001	-11989	-10677	-10159	-10231
资本支出	277	932	1616	1376	1504
长期投资	-3701	-4792	-6520	-6254	-6723
其他投资现金流	-11425	-15849	-15581	-15036	-15450
筹资活动现金流	17975	15154	18171	34481	34937
短期借款	-3224	-136	905	892	1025
长期借款	4228	12146	26555	24568	22183
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	30	407	0	0	0
其他筹资现金流	16941	2736	-9289	9021	11729
现金净增加额	11303	5403	12620	31407	28641

 单位:百万
元

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	41234	67773	87807	107564	130260
营业成本	29453	48230	63406	77984	95415
营业税金及附加	1407	2707	3609	3971	4952
营业费用	2562	4215	4539	6132	7588
管理费用	2340	2689	3921	4964	6097
研发费用	3	41	15	23	35
财务费用	50	629	294	1218	742
资产减值损失	35	-981	0	0	0
其他收益	73	154	0	0	0
公允价值变动收益	66	96	53	50	66
投资净收益	-186	186	307	407	453
资产处置收益	0	2	0	0	0
营业利润	5339	8622	12384	13730	15950
营业外收入	87	96	79	76	85
营业外支出	215	383	131	158	189
利润总额	5210	8335	12332	13649	15845
所得税	1190	1978	3330	3685	4278
净利润	4021	6357	9002	9963	11567
少数股东损益	135	681	1982	1495	1619
归属母公司净利润	3886	5676	7020	8469	9947
EBITDA	8295	12137	16906	19366	22372
EPS (元)	0.73	1.06	1.31	1.59	1.86

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	18.6	64.4	29.6	22.5	21.1
营业利润(%)	75.9	61.5	43.6	10.9	16.2
归属于母公司净利润(%)	93.8	46.1	23.7	20.6	17.5
获利能力					
毛利率(%)	28.6	28.8	27.8	27.5	26.8
净利率(%)	9.4	8.4	8.0	7.9	7.6
ROE(%)	10.6	12.2	15.3	14.9	15.1
ROIC(%)	5.9	7.0	7.9	7.0	6.5
偿债能力					
资产负债率(%)	83.6	83.8	83.7	84.9	85.1
净负债比率(%)	139.3	123.4	123.6	117.2	113.9
流动比率	1.6	1.4	1.5	1.5	1.5
速动比率	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	26.7	35.0	33.2	31.1	31.5
应付账款周转率	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.73	1.06	1.31	1.59	1.86
每股经营现金流(最新摊薄)	0.25	0.42	0.96	1.33	0.74
每股净资产(最新摊薄)	4.02	4.98	5.84	7.11	8.63
估值比率					
P/E	10.0	6.9	5.5	4.6	3.9
P/B	1.8	1.5	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA	12.8	10.6	8.2	7.5	7.0

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com