

金地集团 (600383)

业绩整体平稳，销售量价齐升

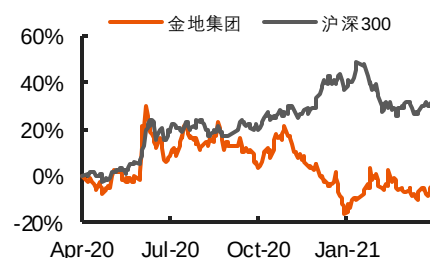
推荐 (下调)

现价: 12.35 元

主要数据

行业	地产
公司网址	www.gemdale.com
大股东/持股	富德生命人寿保险股份有限公司 -万能 H/21.69%
实际控制人	
总股本(百万股)	4,515
流通 A 股(百万股)	4,515
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	557.55
流通 A 股市值(亿元)	557.55
每股净资产(元)	12.84
资产负债率(%)	77.8

行情走势图



相关研究报告

《金地集团*600383*业绩平稳增长，销售表现积极》 2021-04-17
 《金地集团*600383*业绩触底回升，销售延续靓丽》 2020-10-29
 《金地集团*600383*业绩平稳，销售靓丽》 2020-08-29

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
0755-22621493
yangkan034@pingan.com.cn
郑茜文 投资咨询资格编号
S1060520090003
zhengxiwen239@pingan.com.cn



投资要点

事项:

公司公布2021年一季报，实现营业总收入73.3亿元，同比下降0.1%，归母净利润5.6亿元，同比下降56.3%，对应EPS 0.13元。

平安观点:

- **业绩整体平稳，未结依旧充足。**公司一季度总营收 73.3 亿元，同比下降 0.1%，归母净利润 5.6 亿元，同比下降 56.3%。归母净利润大幅下滑主要因上年同期处置深圳金地工业区，增加上年同期归母净利润约 8 亿元，带来较高基数。2021Q1 扣非后归母净利润为 5.3 亿元，同比增长 61.7%。一季度毛利率同比降 1.1 个百分点至 31.8%；随着销售推广、管理等费用增加，一季度期间费用率同比升 6.2 个百分点至 22.1%。期末合同负债较上年末增长 16.5%至 1100.5 亿元，覆盖近一年营收 1.3 倍，叠加 2021 年 23.5%计划竣工增速，预计全年业绩结算仍有保障。
- **销售量价齐升，拿地相对积极。**一季度公司实现销售面积 297.8 万平、销售金额 686.5 亿元，同比增长 133.6%、143.4%，较 2019 年一季度增长 84.3%、103%；销售均价 23052 元/平，同比增长 4.2%。2021 年销售目标 2800 亿元，同比增长 15.4%，一季度已完成 24.5%。期内公司共获取土地 22 宗，新增土储建面 302.3 万平方米，同比增长 102%，总投资金额 174.4 亿元，同比增长 65%。拿地销售面积比 101.5%，较 2020 年降 37.2 个百分点，但拿地面积大于销售，补库存态度仍旧积极。期内新开工 288.5 万平米，同比增长 13.6%，竣工 120 万平米，同比增长 44.3%。
- **投资建议：**维持此前盈利预测，预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 2.68 元、3.08 元、3.53 元，当前股价对应 PE 分别为 4.6 倍、4.0 倍、3.5 倍。公司销售增速靠前，拿地态度积极，土储丰富布局合理，预收充足奠定业绩增长基础，当前估值处龙头低位，股息率亦具备吸引力；考虑行业销售高增下，政策加码压制板块估值，同时公司毛利率仍未见企稳趋势，将公司评级由“强烈推荐”下调至“推荐”。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	63,084	83,657	96,456	111,118	127,785
YoY (%)	25.4	32.6	15.3	15.2	15.0
净利润(百万元)	10,075	10,398	12,116	13,911	15,917
YoY (%)	24.4	3.2	16.5	14.8	14.4
毛利率 (%)	40.5	32.9	32.0	31.8	31.7
净利率 (%)	16.0	12.4	12.6	12.5	12.5
ROE (%)	18.8	16.2	16.4	16.2	15.7
EPS(摊薄/元)	2.23	2.30	2.68	3.08	3.53
P/E(倍)	5.5	5.4	4.6	4.0	3.5
P/B(倍)	1.0	1.0	0.8	0.7	0.6

- **风险提示：**1）公司土地储备中权益占比较低，未来面临少数股东损益占比上升而稀释归母净利润风险；2）基于需求提前释放、热点城市调控加码，若后续楼市再现调整，需求释放低于预期，未来存在公司以价换量提升需求，带来减值风险；3）若后续行业金融监管力度超出预期，将对公司规模发展产生负面影响，导致业绩表现不及预期风险。

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	322573	346918	400531	454536
现金	54197	57874	67517	79831
应收票据及应收账款	470	404	603	555
其他应收款	67025	81369	103827	128510
预付账款	1582	883	1956	1309
存货	187608	194697	214937	232639
其他流动资产	11692	11692	11692	11692
非流动资产	79056	97512	114602	132265
长期投资	45834	61731	75772	90122
固定资产	1706	2350	3473	4988
无形资产	23	24	18	10
其他非流动资产	31493	33406	35339	37145
资产总计	401630	444430	515133	586801
流动负债	228995	238796	277221	321280
短期借款	2795	3617	2795	2795
应付票据及应付账款	29807	28092	38804	38240
其他流动负债	196393	207087	235623	280246
非流动负债	78597	96970	111641	119243
长期借款	66446	84819	99491	107092
其他非流动负债	12151	12151	12151	12151
负债合计	307592	335765	388863	440523
少数股东权益	36560	42230	48747	55766
股本	4515	4515	4515	4515
资本公积	2736	2736	2736	2736
留存收益	49931	61989	75979	91796
归属母公司股东权益	57478	66434	77524	90512
负债和股东权益	401630	444430	515133	586801

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	7515	16808	1052	10009
净利润	15241	17787	20428	22936
折旧摊销	296	313	415	559
财务费用	-503	-438	-423	-421
投资损失	-3823	-6904	-5196	-5475
营运资金变动	-6476	6590	-13691	-7076
其他经营现金流	2780	-541	-480	-514
投资活动现金流	-10037	-11324	-11829	-12233
资本支出	1257	2558	3050	3313
长期投资	-11824	-15897	-14212	-14350
其他投资现金流	-20603	-24664	-22992	-23269
筹资活动现金流	11722	-2629	21243	14537
短期借款	-501	0	0	0
长期借款	9858	18373	14672	7601
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-975	0	0	0
其他筹资现金流	3341	-21002	6571	6936
现金净增加额	9065	2854	10465	12314

利润表

单位: 百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	83657	96456	111118	127785
营业成本	56169	65590	75782	87277
营业税金及附加	5740	9512	8522	10279
营业费用	2136	2218	2222	2428
管理费用	4271	4341	4445	4600
研发费用	64	63	91	102
财务费用	-503	-438	-423	-421
资产减值损失	-640	0	0	0
其他收益	127	0	0	0
公允价值变动收益	536	541	480	514
投资净收益	3823	6904	5196	5475
资产处置收益	558	0	0	0
营业利润	20347	22614	26155	29508
营业外收入	50	85	80	79
营业外支出	362	226	262	289
利润总额	20034	22473	25973	29298
所得税	4793	4686	5545	6362
净利润	15241	17787	20428	22936
少数股东损益	4843	5671	6517	7019
归属母公司净利润	10398	12116	13911	15917
EBITDA	23259	23796	27742	31225
EPS (元)	2.30	2.68	3.08	3.53

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	32.6	15.3	15.2	15.0
营业利润(%)	3.2	11.1	15.7	12.8
归属于母公司净利润(%)	3.2	16.5	14.8	14.4
获利能力				
毛利率(%)	32.9	32.0	31.8	31.7
净利率(%)	12.4	12.6	12.5	12.5
ROE(%)	16.2	16.4	16.2	15.7
ROIC(%)	10.1	10.1	9.9	9.7
偿债能力				
资产负债率(%)	76.6	75.5	75.5	75.1
净负债比率(%)	65.6	54.2	57.1	52.5
流动比率	1.4	1.5	1.4	1.4
速动比率	0.5	0.6	0.6	0.7
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	220.8	220.8	220.8	220.8
应付账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	2.30	2.68	3.08	3.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	3.72	0.23	2.22
每股净资产(最新摊薄)	12.72	14.70	17.16	20.04
估值比率				
P/E	5.4	4.6	4.0	3.5
P/B	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.6	6.6	6.4	6.0

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033