

金地集团 (600383.SH)

销售规模和增速维持行业前列，累计拿地金额增长投销比下降

事件：8月7日，公司发布2021年7月份销售及新增项目简报。

累计销售同增**54%**，增速持续领先行业，全年目标已完成**67%**。7月公司实现销售面积121.9万方（同比+13.9%，下同），销售金额256.4亿元（+22.4%），销售均价21033.6元/平（+7.5%）。1-7月公司实现销售面积875万平方米（+47.8%），实现销售金额1884.7亿元（+53.8%），实现销售均价21539.4元/平方米（+4%）。根据CRIC数据，公司前7月全口径销售金额在行业中排名第8名，较去年全年提升了5个名次，销售增速在TOP40房企中排名第7位。公司目前已完成全年目标的67.3%，随着下半年推货量增加，全年有望实现2800亿目标。

单月拿地金额同比连续两月为负，累计拿地金额同增**44%**。公司7月在金华、南通、上海和西安4城新增5宗地块，计容建面59.8万方（-20.4%），成交金额36.8亿元（-21.2%）；1-7月累计新增计容建面785.4万方（+44.3%），成交金额573.3亿元（+21%）。公司新增土储楼面价持续降低，7月平均楼面价为6155.5元/平（-1.1%），相当于当期平均售价的29.3%（-2.5pct）；1-7月为7300.2元/平（-16.2%），相当于当期平均售价33.9%（-8.2pct），处于行业低位。拿地强度方面，7月金额口径投销比为14.4%（-8pct），面积口径为49.1%（-21.1pct）；累计拿地强度降低，面积口径的投资略低于与销售等额扩张，1-7月金额口径为30.4%（-8.2pct），面积口径为89.8%（-2.2pct）。

公司加大了一线城市投资占比，同时围绕深耕城市进行适度下沉。公司前7月拿地金额在一线、二线和三线城市占比分别为39.65%、23.78%、36.57%，较2020年分别+6pct、-11.8pct、+5.8pct。前7月公司主要集中发力在北京（拿地金额占比15.5%）、上海（12.2%）和广州（12%）三个一线城市，以及金华（9.8%）、温州（9.5%）两个三线城市，这五个城市拿地金额总计占比近60%。同时今年也新进入了阜阳、泉州等地级市，说明公司在深耕一二线的同时也在重点城市群进行适当下沉。分城市群来看，1-7月公司新获土储主要分布在长江三角洲（金额占比31%）、京津冀（20.4%）、粤港澳大湾区（17.7%）、海峡西岸（12%），这四个重点区域金额占比约81%。

投资建议：我们预测公司21/22/23年收入增速为15.7%/17.3%/15.3%，归母净利润为112.4/123.8/135.9亿元，增速为8.1%/10.1%/9.8%，EPS为2.49/2.74/3.01元/股，对应PE为3.7/3.3/3.0x。维持“买入”评级。

风险提示：地产调控措施收紧超预期，结算进度不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	63,084	83,657	96,799	113,497	130,907
增长率 yoy (%)	25.4	32.6	15.7	17.3	15.3
归母净利润(百万元)	10,075	10,398	11,241	12,380	13,594
增长率 yoy (%)	24.4	3.2	8.1	10.1	9.8
EPS 最新摊薄(元/股)	2.23	2.30	2.49	2.74	3.01
净资产收益率 (%)	18.8	16.2	16.0	15.3	14.8
P/E (倍)	4.1	4.0	3.7	3.3	3.0
P/B (倍)	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5

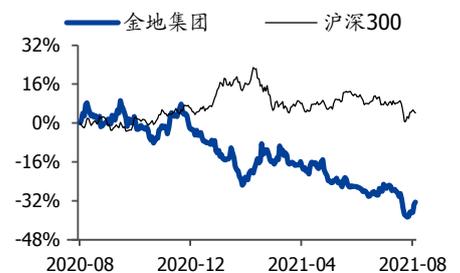
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2021年8月6日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	房地产开发
前次评级	买入
8月6日收盘价(元)	9.16
总市值(百万元)	41,353.59
总股本(百万股)	4,514.58
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	21.13

股价走势



作者

分析师 杨倩雯

执业证书编号：S0680521070004

邮箱：yangqianwen@gszq.com

相关研究

- 《金地集团(600383.SH):上半年完成销售目标58%，金额口径拿地强度33%》2021-07-15
- 《金地集团(600383.SH):1-5月销售额同增90%，一线城市拿地占比近三成》2021-06-15
- 《金地集团(600383.SH):Q1扣非归母净利润同增61.7%，销售金额同比大增143.4%》2021-05-06



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	270823	322573	345397	371442	400684
现金	45142	54197	29743	27641	22391
应收票据及应收账款	288	470	510	611	699
其他应收款	77742	67025	73727	81100	89210
预付账款	556	1582	1740	1914	2105
存货	139783	187608	229701	249397	274621
其他流动资产	7313	11692	9976	10779	11658
非流动资产	63993	79056	96957	121858	150034
长期投资	35955	45834	62406	81527	103198
固定资产	1249	1706	2377	3425	4980
无形资产	32	23	24	18	10
其他非流动资产	26758	31493	32150	36888	41846
资产总计	334816	401630	442354	493299	550718
流动负债	188330	228995	225274	244531	262397
短期借款	3296	2795	8557	11491	9675
应付票据及应付账款	19776	29807	33832	39324	47512
其他流动负债	165259	196393	182885	193716	205209
非流动负债	64116	78597	108837	124639	146342
长期借款	56589	66446	95683	110035	129841
其他非流动负债	7528	12151	13154	14604	16500
负债合计	252447	307592	334111	369170	408738
少数股东权益	28275	36560	42683	49350	56767
股本	4515	4515	4515	4515	4515
资本公积	3712	2736	2736	2736	2736
留存收益	45491	49931	62018	75276	89901
归属母公司股东权益	54094	57478	65559	74779	85213
负债和股东权益	334816	401630	442354	493299	550718

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	7899	7515	-27615	-3504	-5249
净利润	15465	15241	17365	19047	21010
折旧摊销	196	296	314	414	557
财务费用	101	-503	-3326	-2763	-2202
投资损失	-5976	-3823	-4924	-4824	-5117
营运资金变动	-4381	-6476	-36413	-14695	-18772
其他经营现金流	2494	2780	-632	-683	-726
投资活动现金流	-9641	-10037	-12659	-19808	-22891
资本支出	1142	1257	2729	3228	3713
长期投资	-8042	-11824	-16572	-27431	-21671
其他投资现金流	-16541	-20603	-26502	-44011	-40848
筹资活动现金流	5114	11722	15820	21210	22889
短期借款	650	-501	5762	2934	-1816
长期借款	-8432	9858	29236	14352	19806
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	399	-975	0	0	0
其他筹资现金流	12496	3341	-19179	3923	4899
现金净增加额	3412	9065	-24454	-2102	-5250

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	63084	83657	96799	113497	130907
营业成本	37533	56169	64993	75544	86710
营业税金及附加	6172	5740	9003	10783	12437
营业费用	2110	2136	3001	3519	4058
管理费用	3958	4271	6121	7037	8117
研发费用	61	64	74	87	100
财务费用	101	-503	-3326	-2763	-2202
资产减值损失	-218	-640	0	0	0
其他收益	65	127	68	78	85
公允价值变动收益	501	536	492	508	507
投资净收益	5976	3823	4924	4824	5117
资产处置收益	2	558	140	175	219
营业利润	19716	20347	22556	24876	27615
营业外收入	101	50	95	97	96
营业外支出	307	362	245	237	246
利润总额	19509	20034	22406	24736	27465
所得税	4044	4793	5041	5689	6454
净利润	15465	15241	17365	19047	21010
少数股东损益	5390	4843	6124	6666	7417
归属母公司净利润	10075	10398	11241	12380	13594
EBITDA	22285	23259	24481	28291	31871
EPS (元)	2.23	2.30	2.49	2.74	3.01

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	25.4	32.6	15.7	17.3	15.3
营业利润(%)	29.9	3.2	10.9	10.3	11.0
归属于母公司净利润(%)	24.4	3.2	8.1	10.1	9.8
获利能力					
毛利率(%)	40.5	32.9	32.9	33.4	33.8
净利率(%)	16.0	12.4	11.6	10.9	10.4
ROE(%)	18.8	16.2	16.0	15.3	14.8
ROIC(%)	11.7	10.1	9.5	9.4	9.1
偿债能力					
资产负债率(%)	75.4	76.6	75.5	74.8	74.2
净负债比率(%)	61.5	65.6	94.0	101.1	108.9
流动比率	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5
速动比率	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	322.5	220.8	197.7	202.6	199.8
应付账款周转率	2.2	2.3	2.0	2.1	2.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.23	2.30	2.49	2.74	3.01
每股经营现金流(最新摊薄)	1.75	1.66	-6.12	-0.78	-1.16
每股净资产(最新摊薄)	11.96	12.72	14.51	16.55	18.86
估值比率					
P/E	4.1	4.0	3.7	3.3	3.0
P/B	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	5.4	6.0	7.6	7.6	7.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 6 日收盘价

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：021-38124100

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