

销售增长行业领先，拿地积极、广拓深耕

核心观点：

- **事件：**公司公布 2021H1 业绩报告。2021 上半年，公司实现营业收入 342.74 亿元，同比增长 72.5%；实现归母净利润 18.25 亿元，同比下降 38.8%；实现基本每股收益 0.40 元/股，同比下降 39.4%。
- **结转结构不佳导致增收不增利，待结资源充足保障全年业绩。**上半年公司综合毛利率 17.4%，同比下降 19.6pct，主要归因于土地成本提升，结转节奏不均衡，致使房地产业务结算毛利率同比下降 25.4pct 至 14.3%。公司于中报披露，下半年毛利率有所回升，叠加公司上调全年竣工计划至 1450 万平方米，调整后计划较 2020 年实际增长 32%，下半年待结转货值充裕，全年业绩增长仍有保障。
- **销售表现优异，精细化管理水平提升。**上半年公司实现合同销售金额 1628 亿元，同比增长 60.2%，实现合同销售面积 753 万平方米，同比增长 55.3%，销售规模增幅处于行业领先水平。公司全年新开工计划调升至 1681 万平方米，较 2020 年增长 6%，开工提速保障了销售持续稳健增长。上半年公司通过“竞争性一城一图”的编制优化、产销匹配管理、提升标准单体竞争力等手段，于重点城市精耕细作，业绩靓丽，其中上海单城市销售规模超 200 亿元，南京单城市销售规模超 150 亿元。
- **拿地延续积极态势，坚持广拓深耕。**上半年公司获取土地 81 宗，新增土储面积 1247 万平方米，同比增长 92.1%，拿地金额 924 亿元，同比增长 75.2%，拿地销售面积比 165.6%，拿地销售金额比 56.7%，较 2020 全年分别+26.9pct、+1.1pct，延续积极扩张态势。截至上半年末，公司总土地储备达 6729 万平方米，权益土地储备达 3515 万平方米，广泛布局全国 78 个城市，其中公司对一二线核心城市进行深耕，对优质三四线城市进行适当下沉，上半年新增土地储备中三四线城市占比约 41%，同比提升 8pct。
- **多元业务量效齐升，物管板块拓展强劲。**上半年公司房地产开发外业务贡献收入 11.7%，同比增长 2pct。持有型业务经营向好，商办物业淮安金地 MALL 开业，在营办公物业 2 个项目接近满租，产业地产新增管理面积超百万平米，长租公寓成熟期项目平均出租率超 90%。上半年公司物管板块合约面积 3.10 亿平方米，较 2020 年末增长 13%，在管面积达 1.52 亿平方米，布局公园、医院、高校、城市服务等多业态项目，市拓能力居全国 TOP5。
- **财务稳健稳居绿档，融资优势凸显。**公司重视现金流管理，强抓销售回款，上半年末持有货币资金 598 亿元；信用状况良好，标普、穆迪维持评级 BB、Ba2；债务结构健康，上半年实现净负债率 69.6%，剔除预收账款资产负债率 69.4%，现金短债比 1.19，稳居绿档，综合融资成本进一步改善 9bp 至 4.65%，融资优势凸显。

金地集团（600383.SH）

推荐 维持评级

分析师

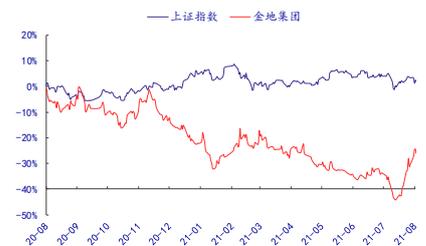
王秋衡

☎：(8610) 8092 7726

✉：wangqiuhe_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050006

相对上证指数表现图



资料来源：wind

市场数据

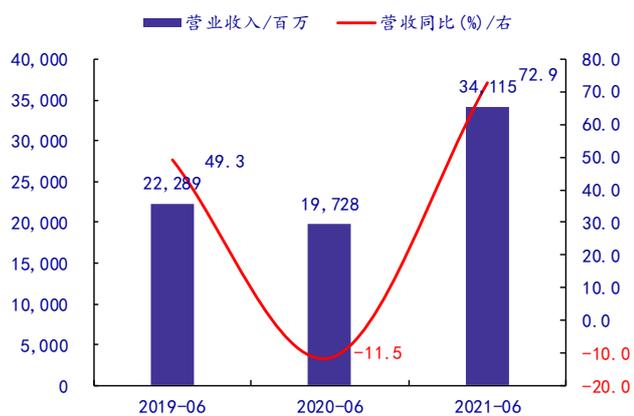
时间 2021.09.03

A 股收盘价	11.54
A 股一年内最高价(元)	13.50
A 股一年内最低价(元)	8.17
上证指数	3581.73
市盈率	5.64
总股本	4514.58
实际流通 A 股(百万股)	4514.58
限售的流通 A 股(百万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	520.98

投资建议：公司销售增速亮眼，拿地态势积极，业务多面开花，物管板块可带来新增长点，财务状况稳健稳居绿档。我们预计公司 2021-2022 年每股收益分别为 2.48 元/股、2.73 元/股，以 9 月 3 日的收盘价 11.54 元计算，对应的市盈率分别为 4.7 倍、4.3 倍。我们看好公司长期的表现，维持“推荐”评级。

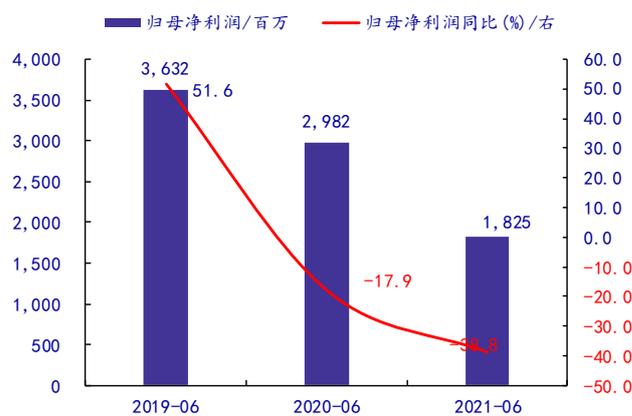
风险提示：政策收紧导致重点城市销售下滑、融资环境波动。

图 1：金地集团营业收入及同比增速



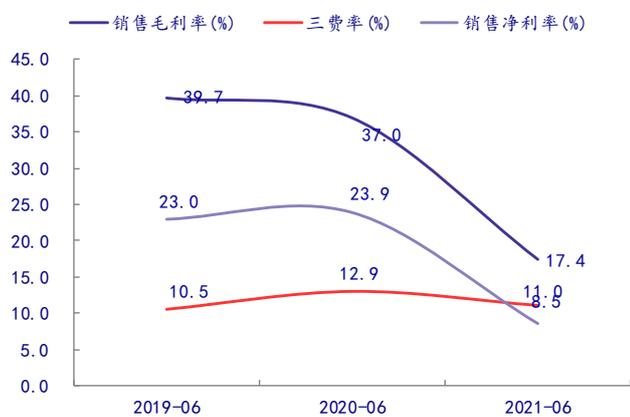
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 2：金地集团归母净利润及同比增速



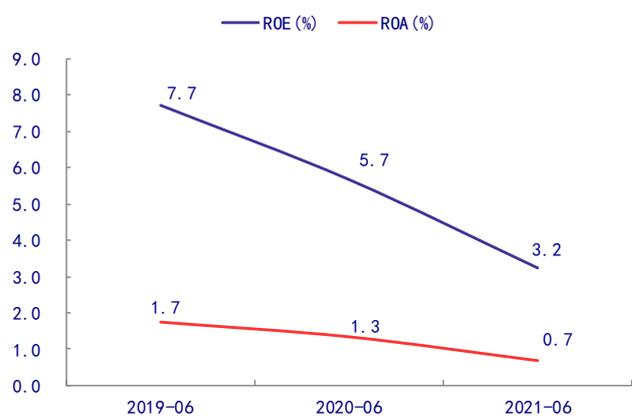
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 3：金地集团销售毛利率、三费率及销售净利率



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 4：金地集团 ROE、ROA



资料来源：wind，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：王秋霁，房地产行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士，北京交通大学金融学学士，2018年5月加入中国银河证券研究院至今，主要从事房地产行业及上下游相关产业链的研究工作。

评级标准

行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：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。

谨慎推荐：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%。

中性：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。

回避：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。

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）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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。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。

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

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

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：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn