

金地集团（600383）

2023 中报点评：销售维持韧性，可售资源聚焦核心城市

买入（维持）

2023 年 08 月 30 日

证券分析师 房诚琦

执业证书：S0600522100002

fangcq@dwzq.com.cn

证券分析师 白学松

执业证书：S0600523050001

baixs@dwzq.com.cn

证券分析师 肖畅

执业证书：S0600523020003

xiaoc@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	120,208	114,034	116,086	120,149
同比	21%	-5%	2%	4%
归属母公司净利润（百万元）	6,107	5,866	6,182	6,658
同比	-35%	-4%	5%	8%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.35	1.30	1.37	1.47
P/E（现价&最新股本摊薄）	5.80	6.03	5.73	5.32

关键词：#业绩符合预期

投资要点

- **事件：**公司发布 2023 年中期业绩报告。2023 年上半年公司实现营收 368.6 亿元，同比增长 31.1%；归母净利润 15.3 亿元，同比下降 22.2%，业绩符合预期。
- **营收稳步增长，归母净利润短期承压。**2023 年上半年公司营收同比增长 31.1%而归母净利润同比下降 22.2%的主要原因：（1）投资收益同比下降 68.6%；（2）前期低利润项目结算规模增加，房地产开发业务成本同比增长 44.7%，房地产开发毛利率同比减少 6.3pct 至 14.9%；（3）营销力度增加，销售推广服务费同比增长 12.5%。
- **销售保持行业 TOP10，可售资源聚焦核心城市。**公司 2023 年上半年实现销售金额 858.2 亿元，同比下降 14.7%；销售面积 471.1 万平，同比增长 12.4%，展示了较好的经营韧性。根据克而瑞数据，公司上半年销售额排名第 10 位，同比下降 1 位。可售资源主要分布于强一二线城市，安全性高、流动性好的资产将助力平稳度过行业低谷。
- **深耕高能级城市，优化配置投拓资源。**2023 年上半年，公司继续以“量入为出”的原则投资，加强对一二线城市布局。新增总土储约 85 万平，同比下降 45.5%；拿地金额 119 亿元，同比下降 33.5%。公司连续在上海、杭州、南京、西安、东莞等城市获取优质土储。公司总土储约 4878 万平，权益土储 2194 万平，一、二线城市占比约 73%。
- **融资成本优化，有息负债规模下降。**2023 年上半年公司综合融资成本同比下降 15bp 至 4.39%；有息负债规模余额 1096 亿元，同比下降 4.9%。公司资产负债率为 72.1%，净负债率 53.5%，剔除预收账款资产负债率 62.9%。良好的债务结构和资金状况为公司长期可持续发展奠定基础。
- **物管收缩夯实基本盘，代建持续高质量发展。**物管：2023 年上半年，金地智慧服务合约管理面积约 3.7 亿平，较 2022 年末下降 0.2 亿平，收缩在管规模、注重有质量的发展。公司 2023 年上半年代建业务服务项目超 160 个，累计签约面积超 2200 万方。
- **盈利预测：**公司聚焦高能级城市，销售保持第一梯队，多元业务高质量发展，低利润项目结算对毛利率及业绩有一定拖累。我们下调其 2023/2024/2025 年归母净利润至 58.7/61.8/66.6 亿元（前值为 68.4/74.7/81.1 亿元），对应 EPS 为 1.30/1.37/1.47 元，对应 PE 分别为 6.0X/5.7X/5.3X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业下行压力超预期；政策放松不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.84
一年最低/最高价	6.66/12.88
市净率(倍)	0.54
流通 A 股市值(百万元)	35,394.34
总市值(百万元)	35,394.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.58
资产负债率(%LF)	72.12
总股本(百万股)	4,514.58
流通 A 股(百万股)	4,514.58

相关研究

《金地集团(600383)：2022 年年报点评：营收稳增业绩承压，财务健康投资聚焦》

2023-05-04

《金地集团(600383)：多因素导致结算放缓，融资成本优势明显》

2020-04-29

金地集团三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	313,984	316,901	334,638	343,112	营业总收入	120,208	114,034	116,086	120,149
货币资金及交易性金融资产	54,507	86,793	88,601	90,739	营业成本(含金融类)	95,239	94,648	96,352	98,522
经营性应收款项	3,126	2,527	2,938	2,799	税金及附加	3,850	3,535	3,599	4,205
存货	151,004	136,698	136,474	153,761	销售费用	2,830	2,737	2,902	3,244
合同资产	0	0	0	0	管理费用	5,054	4,675	4,876	5,166
其他流动资产	105,347	90,883	106,624	95,812	研发费用	185	160	163	168
非流动资产	105,399	117,996	130,592	141,503	财务费用	846	455	213	339
长期股权投资	66,060	76,095	86,181	94,618	加:其他收益	137	148	151	156
固定资产及使用权资产	2,377	2,723	2,551	2,521	投资净收益	3,974	5,474	5,224	5,407
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	1,314	500	500	500
无形资产	29	28	29	29	减值损失	(4,726)	(1,996)	(1,270)	(693)
商誉	336	448	597	739	资产处置收益	58	57	58	60
长期待摊费用	605	605	605	605	营业利润	12,961	12,007	12,646	13,933
其他非流动资产	35,993	38,098	40,628	42,991	营业外净收支	119	(143)	(143)	(143)
资产总计	419,383	434,897	465,229	484,614	利润总额	13,080	11,864	12,503	13,790
流动负债	221,183	222,888	238,343	241,937	减:所得税	3,913	3,440	3,626	3,999
短期借款及一年内到期的非流动负债	42,612	42,812	43,012	43,212	净利润	9,166	8,423	8,877	9,791
经营性应付款项	33,986	32,428	38,379	36,211	减:少数股东损益	3,059	2,557	2,695	3,133
合同负债	76,796	80,451	91,534	98,522	归属母公司净利润	6,107	5,866	6,182	6,658
其他流动负债	67,789	67,198	65,417	63,992	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.35	1.30	1.37	1.47
非流动负债	81,944	87,944	93,944	99,944	EBIT	8,629	8,827	8,547	9,099
长期借款	51,532	56,532	61,532	66,532	EBITDA	9,227	9,162	8,876	9,442
应付债券	22,321	22,821	23,321	23,821	毛利率(%)	20.66	17.00	17.00	18.00
租赁负债	1,066	1,566	2,066	2,566	归母净利率(%)	5.09	5.14	5.33	5.54
其他非流动负债	7,025	7,025	7,025	7,025	收入增长率(%)	21.14	(5.14)	1.80	3.50
负债合计	303,126	310,831	332,286	341,880	归母净利润增长率(%)	(35.09)	(3.95)	5.39	7.70
归属母公司股东权益	65,230	70,482	76,664	83,321					
少数股东权益	51,027	53,584	56,279	59,413					
所有者权益合计	116,257	124,066	132,943	142,734					
负债和股东权益	419,383	434,897	465,229	484,614					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	19,907	36,476	5,781	4,460	每股净资产(元)	14.44	15.60	16.97	18.45
投资活动现金流	(2,407)	(7,140)	(7,357)	(5,524)	最新发行在外股份(百万股)	4,515	4,515	4,515	4,515
筹资活动现金流	(27,744)	2,951	3,384	3,203	ROIC(%)	2.57	2.60	2.38	2.39
现金净增加额	(10,160)	32,286	1,808	2,138	ROE-摊薄(%)	9.36	8.32	8.06	7.99
折旧和摊销	599	335	330	343	资产负债率(%)	72.28	71.47	71.42	70.55
资本开支	(692)	(974)	(464)	(631)	P/E(现价&最新股本摊薄)	5.80	6.03	5.73	5.32
营运资本变动	7,392	28,974	(1,874)	(3,542)	P/B(现价)	0.54	0.50	0.46	0.43

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>