

公司研究 | 点评报告 | 金地集团 (600383.SH)

# 债务压力缓释，经营仍需努力 ——金地集团 2025 中报点评

## 报告要点

公开债的压力高峰期已过，作为老牌优质房企，公司相对突出的运营效率和开发优势仍在。短期受制于市场需求下行及行业性的信用收缩，公司经营导向仍维持审慎；随着宽松政策持续加码，等到市场止跌回稳，公司凭借高效的运营和卓越的品牌，有望迎来经营层面的边际改善。

## 分析师及联系人



刘义

SAC: S0490520040001

SFC: BUV416



薛梦莹

SAC: S0490520120002

**金地集团 (600383.SH)**

# 债务压力缓释，经营仍需努力

## ——金地集团 2025 中报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 增持 | 维持

### 事件描述

公司公告，2025H 营收 156.8 亿 (-25.8%)，归母净利亏损 37.0 亿（去年同期亏损 33.6 亿），扣非后归母净利亏损 35.5 亿（去年同期亏损 26.9 亿），综合毛利率 13.2% (+2.1pct)。

### 事件评论

- 开发业务收入与毛利率双降，投资收益亏损与资产减值拖累业绩表现。** 2025H 公司营收 156.8 亿 (-25.8%)，主因开发业务结算资源减少。归母业绩亏损 37.0 亿，与开发业务毛利率下滑、投资收益亏损、资产与信用减值相关：2025H 开发业务毛利率同比下降 1.7pct 至 7.6%；投资净收益为亏损 8.5 亿（去年同期亏损 7.5 亿）；资产及信用合计减值 22.5 亿（去年同期减值 28.8 亿）。此外收入大幅下降后，期间费用率被动提升至 17.7% (+3.2pct) 也一定程度拖累业绩表现。截至 2025H 公司账上预收款 290.7 亿 (-56.5%)，预收账款/2024 结算收入=0.48X，后期收入预计延续下行趋势，减值压力依旧，归母业绩仍承压。
- 降杠杆下销售与开工量收缩明显，审慎投资是理性选择。** 2025H 公司销售额 171.5 亿 (-52.5%)，拿地开工量放缓下销售降幅较大；销售面积 125.4 万方 (-47.8%)，销售均价 1.37 万元/平 (-9.0%)，均价下行或与存货结构下沉、打折促销有关。2025H 公司在杭州临平与上海松江获取 2 宗地块（2024 年同期未拿地），全口径拿地金额 10.0 亿，权益金额 1.5 亿，权益比例 14.8%，楼板价 21118 元/平，金额维度的拿地强度为 5.8%，虽公司公开债偿还高峰已过，但资金链依旧承压，销售需求未见确定性复苏的环境下，审慎投资是理性选择。截至 2025H 公司未结算土储 2701 万方 (-24.7%)，权益比例 43.0%，土储仍具一定规模，只是适销对路的新库存占比下降。2025H 公司新开工量同比下降 40.7% 至 35 万方，竣工量同比下降 65.9% 至 160 万方，降杠杆下销售与开工量收缩明显。
- 有息负债规模持续下降，融资成本下行，财务结构稳健。** 截至 2025H 公司有息负债余额 696.8 亿，较去年底下降 5.2%；其中银行借款占比 98.5%，长债占比 60.9%，财务结构稳健。2025H 整体平均融资成本 3.96%，相较去年底下降 0.09pct；剔除预收的资产负债率 58.9%，净负债率 54.4%，负债率指标保持稳定。公司平稳渡过 2024 年公开债偿还高峰期，后期债务压力明显缓释，但销售弱势的环境下资金链仍较紧张。
- 投资建议：** 公开债的压力高峰期已过，作为老牌优质房企，公司相对突出的运营效率和开发优势仍在。短期受制于市场需求下行及行业性的信用收缩，公司经营导向仍维持审慎；随着宽松政策持续加码，等到市场止跌回稳，公司凭借高效的运营和卓越的品牌，有望迎来经营层面的边际改善，预计 2025-2027 归母净利为-55/-31/3 亿元，维持“增持”评级。

### 风险提示

- 需求疲弱，销售规模继续下滑；
- 资金链偏紧，债务承压。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	4.08
总股本(万股)	451,458
流通A股/B股(万股)	451,458/0
每股净资产(元)	12.25
近12月最高/最低价(元)	6.76/3.40

注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《收入与盈利能力双降，关注重启拿地——金地集团 2025Q1 点评》 2025-05-03
- 《公开债偿还高峰已过，经营与业绩仍需努力——金地集团 2024 年报点评》 2025-03-30
- 《经营与业绩承压，后期仍需努力——金地集团 2024 年三季报点评》 2024-11-02


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 风险提示

- 1、**需求疲弱，销售规模继续下滑**：若行业需求延续弱势，公司销售规模或将延续大幅下行的趋势，销售回款继续承压。
- 2、**资金链偏紧，债务压力较重**：若销售不振，经营回款下降，资金链趋紧，偿债压力依旧较大。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。