

公司研究 | 点评报告 | 金地集团 (600383.SH)

经营审慎，业绩承压 ——金地集团 2025 年三季度报点评

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)

2025-11-07

经营审慎，业绩承压 ——金地集团 2025 年三季度报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 增持 | 维持

事件描述

公司公告，2025 年前三季度实现营收 239.9 亿 (-41.5%)，归母净利润为亏损 44.9 亿（去年同期亏损 34.1 亿），综合毛利率 13.0% (+0.5pct)。

事件评论

- **收入大降，投资收益亏损与资产减值拖累业绩表现。**2025 年前三季度公司实现营收 239.9 亿 (-41.5%)，主因开发业务结算资源减少。归母业绩亏损 44.9 亿，除因收入下降，与毛利率处于低位、投资收益亏损、计提资产减值相关：1) 2025 年前三季度公司综合毛利率 13.0% (+0.5pct)，低位区间波动；2) 投资净收益为亏损 10.2 亿（去年同期亏损 13.0 亿）；3) 资产及信用合计减值 23.1 亿（去年同期减值亏损 33.5 亿）。此外收入大幅下降后，期间费用率被动提升至 17.3% (+5.4pct) 也一定程度拖累业绩表现。截至 2025Q3 公司账上预收款 251.8 亿元 (-56.3%)，预收款/年化结算收入=0.45X，后期的结算收入依旧承压，毛利率处于底部区间，减值压力仍存，归母业绩仍需努力。
- **销售与新开工量收缩明显，审慎投资是理性选择。**2025 年前三季度公司销售额 241.8 亿 (-54.2%)，降幅高于行业水平（百强房企前 9 月销售额同比-12.8%），主因近年未积极补货，拿地与新开工量放缓下销售降幅较大；销售面积 179.2 万方 (-50.1%)，销售均价 1.35 万元/平 (-8.2%)，均价下行或与存货结构下沉、打折促销有关。2025 年前三季度公司在杭州、上海与武汉合计获取 4 宗地块（2024 年同期未拿地），全口径拿地金额 12.4 亿，权益金额 2.2 亿，权益比例 18%，楼板价 15014 元/平，金额与面积维度的拿地强度分别为 5.1%、4.6%，虽公司公开债偿还高峰已过，但资金链依旧趋紧，销售需求未见确定性复苏的环境下，审慎投资是理性选择。2025 前三季度公司新开工量同比下降 41.2% 至 41.7 万方，竣工量同比下降 67.3% 至 210.7 万方，降杠杆下销售与开工量收缩明显。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，持续关注公司后期的拿地进展。
- **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

- 1、需求疲弱，销售规模继续下滑；
- 2、资金链偏紧，拿地力度较弱。

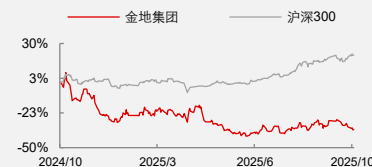
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	3.91
总股本(万股)	451,458
流通A股/B股(万股)	451,458/0
每股净资产(元)	12.08
近12月最高/最低价(元)	6.76/3.52

注：股价为 2025 年 10 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《债务压力缓释，经营仍需努力——金地集团 2025 中报点评》2025-09-04
- 《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



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，拿地力度较弱**：若销售不振，经营回款下降，资金链趋紧，预计拿地力度仍偏弱。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	75344	50714	41400	37871	货币资金	22731	30358	42982	50936
营业成本	64019	43288	35389	32244	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	11325	7426	6010	5628	应收账款	1895	1528	1134	934
%营业收入	15%	15%	15%	15%	存货	83784	79146	61822	56337
营业税金及附加	1378	1014	1035	1023	预付账款	1186	996	814	742
%营业收入	2%	2%	3%	3%	其他流动资产	89842	78037	60656	49493
销售费用	2174	1775	1573	1515	流动资产合计	199438	190065	167408	158441
%营业收入	3%	4%	4%	4%	长期股权投资	53425	50425	48425	46425
管理费用	2932	2282	2070	2083	投资性房地产	28446	28991	29693	30823
%营业收入	4%	5%	5%	6%	固定资产合计	622	589	599	599
研发费用	56	76	83	95	无形资产	15	7	5	13
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	273	273	273	273
财务费用	2056	1839	1757	1368	递延所得税资产	6312	6312	6312	6312
%营业收入	3%	4%	4%	4%	其他非流动资产	5373	5474	5574	5684
加: 资产减值损失	-3899	-1319	-1019	-19	资产总计	293906	282137	258290	248572
信用减值损失	-2376	-1199	-349	-200	短期贷款	335	400	420	440
公允价值变动收益	-813	-355	-298	230	应付款项	20848	18976	15998	14134
投资收益	-2737	-1521	-828	757	预收账款	260	228	186	170
营业利润	-6998	-3889	-2947	363	应付职工薪酬	4478	3896	3185	2902
%营业收入	-9%	-8%	-7%	1%	应交税费	2276	1369	1076	909
营业外收支	-7	10	5	4	其他流动负债	114412	113016	98998	93114
利润总额	-7005	-3879	-2942	367	流动负债合计	142610	137885	119864	111669
%营业收入	-9%	-8%	-7%	1%	长期借款	41252	39252	37252	35252
所得税费用	815	1164	883	-110	应付债券	460	460	460	460
净利润	-7820	-5043	-3825	477	递延所得税负债	5213	5213	5213	5213
归属于母公司所有者的净利润	-6115	-5547	-3060	286	其他非流动负债	898	898	898	898
少数股东损益	-1705	504	-765	191	负债合计	190433	183708	163687	153492
EPS (元)	-1.35	-1.23	-0.68	0.06	归属于母公司所有者权益	59040	53491	50430	50715
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	44434	44938	44173	44364
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	103474	98429	94603	95079
经营活动现金流净额	13620	10585	16043	9631	负债及股东权益	293906	282137	258290	248572
取得投资收益收回现金	1672	-1521	-828	757	基本指标				
长期股权投资	7192	3000	2000	2000		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-196	134	45	32	每股收益	-1.35	-1.23	-0.68	0.06
其他	-6206	-1000	-1100	-1010	每股经营现金流	3.02	2.34	3.55	2.13
投资活动现金流净额	2462	613	117	1780	市盈率	—	—	—	61.61
债券融资	-2257	0	0	0	市净率	0.33	0.33	0.35	0.35
股权融资	1	0	0	0	EV/EBITDA	—	11.74	9.68	3.38
银行贷款增加 (减少)	-7290	-1935	-1980	-1980	总资产收益率	-2.1%	-2.0%	-1.2%	0.1%
筹资成本	-4324	-1636	-1557	-1477	净资产收益率	-10.4%	-10.4%	-6.1%	0.6%
其他	-9714	0	0	0	净利率	-8.1%	-10.9%	-7.4%	0.8%
筹资活动现金流净额	-23584	-3571	-3537	-3457	资产负债率	64.8%	65.1%	63.4%	61.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-7503	7627	12623	7954	总资产周转率	0.26	0.18	0.16	0.15

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

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/或其附属机构（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。