

公司研究 | 点评报告 | 金地集团 (600383.SH)

# 债务稳步化解，经营依旧承压 ——金地集团 2025 年报点评

## 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)

2026-04-11

# 债务稳步化解，经营依旧承压

## ——金地集团 2025 年报点评

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 年营收 358.6 亿 (-52.4%)，归母净利润亏损 132.8 亿 (去年同期亏损 61.2 亿)，扣非后归母净利润亏损 123.1 亿 (去年同期亏损 43.9 亿)，综合毛利率 13.1% (-1.9pct)。

### 事件评论

- 收入与毛利率双降，大力度减值拖累业绩表现。** 2025 年公司营收 358.6 亿 (-52.4%)，系开发业务结算金额同比下降 60.2% 所致。归母净利润亏损 132.8 亿 (去年同期亏损 61.2 亿)，主因 1) 综合毛利率同比下降 1.9pct 至 13.1% (其中开发业务毛利率同比下降 6.2pct 至 7.9%)；2) 营收大幅下降导致期间费用率被动提升 6.4pct 至 16.0%；3) 基于谨慎性原则大力度计提减值 90.5 亿 (去年同期计提 62.8 亿)，其中资产减值 31.1 亿，信用减值 59.5 亿。截至 2025 年底，表内预收款 150.6 亿元，相较 2024 年底下降 55.7%，表内预收款/结算收入=63%，后期结算收入预计仍将下滑，毛利率底部震荡，行业探底期减值压力依旧，未来结算业绩预计将持续承压。
- 销售下降，缩表特征明显。** 2025 年公司实现签约销售额 300.2 亿 (-56.2%)，销售面积 229 万方 (-51.5%)，销售均价 1.31 万元/平 (-9.6%)，均价持续下探或与货值城市能级分布及促销去化相关。拿地方面，2024 年公司公开债高峰已过，2025 年陆续新获项目，在杭州、上海、武汉共获取 5 宗地块，全口径拿地金额 14.5 亿 (+309.1%)，拿地建面 11.2 万方 (+108.2%)，楼面均价 1.29 万元/平 (+96.5%)，金额维度的拿地强度 4.8%；权益地价 2.8 亿，权益比例 19.7%，实际权益补货力度有限，行业仍在探底，节约资金审慎投资是理性选择。截至 2025 年底，未结算土储约 2472 万方 (-15.2%)，一二线城市占比 79%，土储相对充裕，只是适销对路的优质货值占比相应下滑。2025 年公司新开工/竣工面积分别约 52/397 万方，同比下降 48.5%/60.0%，2026 年计划新开工/竣工 46/171 万方，计划对计划同比下降 63.8%/63.5%，后期竣工结算资源量明显减少或将导致收入与业绩承压，资金链允许下公司仍需补充优质土储保障销售规模。
- 降负债是主基调，融资成本持续下行。** 截至 2025 年底公司有息负债合计 670.3 亿元(-8.8%)，控负债是公司主基调，其中银行借款占比 98.6%，公开债到期高峰已过；长债占比 53.9%，债务结构稳健。资产负债率 64.25%，剔除合同负债后的资产负债率 61.56%，净负债率 65.21%。融资成本持续下行，2025 年融资加权平均成本为 3.92% (-0.13pct)。
- 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 2026-2028 年归母净利-44/-28/-4 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，拿地力度较弱。

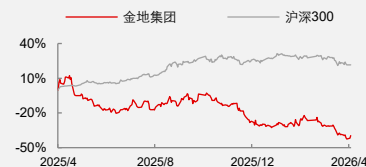
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	2.72
总股本(万股)	451,458
流通A股/B股(万股)	451,458/0
每股净资产(元)	10.11
近12月最高/最低价(元)	5.26/2.58

注：股价为 2026 年 4 月 8 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《经营审慎，业绩承压——金地集团 2025 年三季报点评》2025-11-07
- 《债务压力缓解，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


 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**

<b>利润表 (百万元)</b>					<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>35858</b>	<b>31394</b>	<b>28731</b>	<b>27270</b>	货币资金	12673	13741	14955	11390
营业成本	31119	27054	24564	23181	交易性金融资产	0	0	0	0
<b>毛利</b>	<b>4739</b>	<b>4340</b>	<b>4166</b>	<b>4089</b>	应收账款	1711	1634	1496	1420
%营业收入	13%	14%	15%	15%	存货	59292	51867	47928	46833
营业税金及附加	447	391	358	340	预付账款	672	622	565	533
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	76132	70325	65889	64593
销售费用	1073	942	862	818	<b>流动资产合计</b>	<b>150480</b>	<b>138190</b>	<b>130832</b>	<b>124768</b>
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	44766	41766	39766	37766
管理费用	2343	1570	1437	1364	投资性房地产	27165	27710	28412	29542
%营业收入	7%	5%	5%	5%	固定资产合计	245	285	316	345
研发费用	36	31	29	27	无形资产	38	30	28	36
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	246	246	246	246
财务费用	2267	2118	2004	1960	递延所得税资产	5265	5265	5265	5265
%营业收入	6%	7%	7%	7%	其他非流动资产	4999	5100	5200	5310
加: 资产减值损失	-3105	-1319	-1019	-619	<b>资产总计</b>	<b>233205</b>	<b>218592</b>	<b>210065</b>	<b>203278</b>
信用减值损失	-5945	-1199	-649	-200	短期贷款	415	400	420	440
公允价值变动收益	-1188	-355	-298	230	应付款项	15759	14083	13460	12702
投资收益	-2641	-942	-575	545	预收账款	273	251	230	218
<b>营业利润</b>	<b>-14400</b>	<b>-4609</b>	<b>-3138</b>	<b>-533</b>	应付职工薪酬	4205	4058	3685	3477
%营业收入	-40%	-15%	-11%	-2%	应交税费	1907	1884	1724	1636
营业外收支	-126	10	5	4	其他流动负债	85717	80507	79118	76117
<b>利润总额</b>	<b>-14525</b>	<b>-4599</b>	<b>-3133</b>	<b>-529</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>108276</b>	<b>101183</b>	<b>98636</b>	<b>94591</b>
%营业收入	-41%	-15%	-11%	-2%	长期借款	36160	34160	32160	30160
所得税费用	997	920	846	212	应付债券	0	0	0	0
净利润	-15523	-5518	-3979	-740	递延所得税负债	4804	4804	4804	4804
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>-13281</b>	<b>-4415</b>	<b>-2785</b>	<b>-370</b>	其他非流动负债	600	600	600	600
少数股东损益	-2241	-1104	-1194	-370	<b>负债合计</b>	<b>149840</b>	<b>140747</b>	<b>136201</b>	<b>130156</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>-2.94</b>	<b>-0.98</b>	<b>-0.62</b>	<b>-0.08</b>	归属于母公司所有者权益	45647	41231	38445	38073
					少数股东权益	37717	36613	35420	35050
					<b>股东权益</b>	<b>83364</b>	<b>77845</b>	<b>73864</b>	<b>73123</b>
					<b>负债及股东权益</b>	<b>233205</b>	<b>218592</b>	<b>210065</b>	<b>203278</b>
<b>现金流量表 (百万元)</b>									
	2025A	2026E	2027E	2028E	<b>基本指标</b>				
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>16</b>	<b>3353</b>	<b>4110</b>	<b>-1952</b>	2025A	2026E	2027E	2028E	
取得投资收益收回现金	409	-942	-575	545	每股收益	-2.94	-0.98	-0.62	-0.08
长期股权投资	8659	3000	2000	2000	每股经营现金流	0.00	0.74	0.91	-0.43
资本性支出	-244	86	92	87	市盈率	—	—	—	—
其他	-9318	-1000	-1100	-1010	市净率	0.30	0.30	0.32	0.32
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-495</b>	<b>1144</b>	<b>418</b>	<b>1622</b>	EV/EBITDA	—	47.52	42.67	42.02
债券融资	-460	0	0	0	总资产收益率	-5.7%	-2.0%	-1.3%	-0.2%
股权融资	1	0	0	0	净资产收益率	-29.1%	-10.7%	-7.2%	-1.0%
银行贷款增加(减少)	-5012	-2015	-1980	-1980	净利率	-37.0%	-14.1%	-9.7%	-1.4%
筹资成本	-3025	-1415	-1335	-1255	资产负债率	64.3%	64.4%	64.8%	64.0%
其他	-1000	0	0	0	总资产周转率	0.15	0.14	0.14	0.13
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-9496</b>	<b>-3429</b>	<b>-3315</b>	<b>-3235</b>					
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>-9974</b>	<b>1068</b>	<b>1214</b>	<b>-3565</b>					

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。