

销售增速回稳 拿地积极依旧

事件

公司发布 2019 年 5 月份销售情况、6 月至 7 月推盘安排及获取项目等事项公告，5 月实现签约面积 75.6 万方，同比上升 3.99%，实现签约金额 145.4 亿元，同比上升 20.86%；计划 6-7 月在 27 个以上城市新推或加推超 58 个项目；近期在嘉兴、天津、太原、重庆、常州获取 7 宗地块，拿地区域仍聚焦于一二线省会城市，规划建筑面积 121.33 万平，总地价 88.44 亿元。

简评

销售增速略有回落。5 月份的销售增速虽然相较于 3、4 月份稍有回落，但得益于一二线城市 2 月份以来市场回暖，公司销售表现依旧不俗，公司 1-5 月累计签约金额 646.6 亿元，同比上升 32.15%；累计签约面积 320 万平，同比上升 11.07%。公司均匀推货延续乐观表现，2018 年全年推货节奏大致为 3:7，而今年将较去年更为均匀，上半年推盘力度将较去年加大。公司预计 2019 年新开工面积将有较大幅度增长，全年可售货值 3200 亿元，其中滚存货值 900-1000 亿元，货值充足，足以支撑全年销售增长 15% 以上的目标，我们认为，公司专注深耕高能级城市，二线城市可售货值充沛，全年有望向 2000 亿发起冲击，对应增速 23%。

拿地积极，布局区域良好。5 月份拿地金额占销售金额比重为 61%，较 4 月下降 12 个 pct。公司 1-5 月累计新增土地面积 166.37 万平，同比上升 49.10%，累计新增规划建面 420.17 万平，同比增长 70.52%，因此相较于 2018 年较为舒缓的拿地节奏，2019 年整体比较积极，并且拿地布局区域良好。当前整体土地储备中，一二线城市占比超八成，未来盈利向好。公司杠杆水平仍处于行业较低水平，作为 A 股市场的代表房企，公司在资金成本方面优势显著。

投资评级与盈利预测：预计公司 19-20 年 EPS 分别为 2.14、2.57 元，维持“买入”评级。

预测和比率

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	50,699	61,505	75,600	90,804
净利润(百万)	8,098.4	9,672.3	11,613.3	14,022.4
净利润增长率	18.4%	19.4%	20.1%	20.7%
EPS	1.79	2.14	2.57	3.11
P/E	6.8	5.7	4.7	3.9

请参阅最后一页的重要声明

金地集团 (600383)

维持

买入

江宇辉

jiangyuhui@csc.com.cn

18621759430

执业证书编号：S1440517120002

发布日期：2019 年 06 月 14 日

当前股价：11.92 元

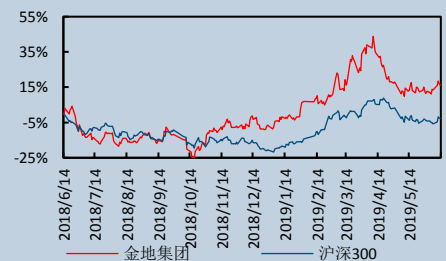
目标价格 6 个月：15 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	2.85/2.39	-2.69/-1.65	16.23/18.94
12 月最高/最低价 (元)			14.77/7.61
总股本 (万股)			451,458.36
流通 A 股 (万股)			451,458.36
总市值 (亿元)			538.14
流通市值 (亿元)			538.14
近 3 月日均成交量 (万)			3,321.5
主要股东			
富德生命人寿保险股份有限公司			21.69%
-万能 H			

股价表现



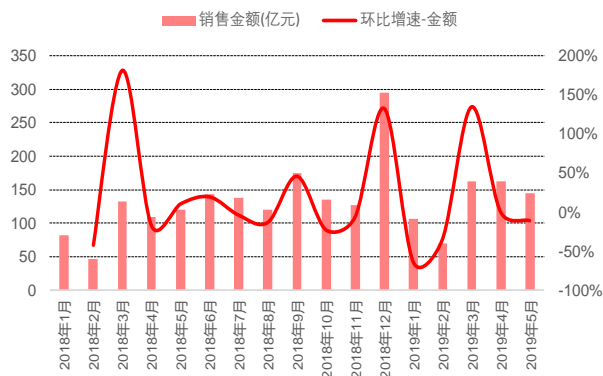
相关研究报告

19.05.16	【中信建投房地产开发 II】金地集团 (600383):银四持续靓丽 拿地态度积极
19.05.07	【中信建投房地产开发 II】金地集团 (600383):业绩稳健 拓展深化
19.04.04	【中信建投房地产开发 II】金地集团 (600383):金三表现不俗 拿地力度维持

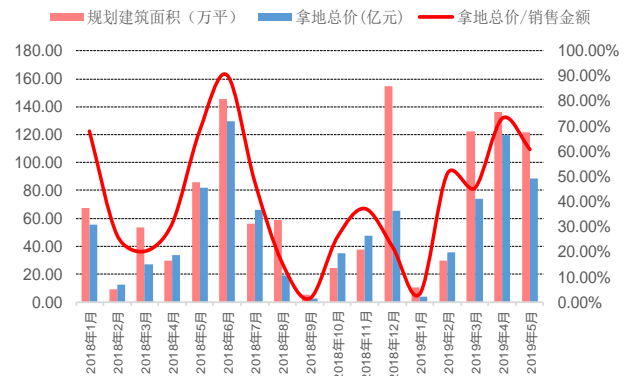
公司发布 2019 年 5 月份销售情况、6 月至 7 月推盘安排及获取项目等事项公告，5 月实现签约面积 75.6 万方，同比上升 3.99%，实现签约金额 145.4 亿元，同比上升 20.86%；计划 6-7 月在 27 个以上城市新推或加推超 58 个项目；近期在嘉兴、天津、太原、重庆、常州获取 7 宗地块，拿地区域仍聚焦于一二线省会城市，规划建筑面积 121.33 万平，总地价 88.44 亿元。

销售增速略有回落。5 月份虽然相较于 3、4 月份稍有回落，但得益于一二线城市 2 月份以来市场回暖，公司销售表现依旧不俗，公司 1-5 月累计签约金额 646.6 亿元，同比上升 32.15%；累计签约面积 320 万平，同比上升 11.07%。公司均匀推货延续乐观表现，2018 年全年推货节奏大致为 3:7，而今年将较去年更为均匀，上半年推盘力度将较去年加大。公司预计 2019 年新开工面积将有较大幅度增长，全年可售货值 3200 亿元，其中滚存货值 900-1000 亿元，货值充足，足以支撑全年销售增长 15%以上的目标，我们认为，公司专注深耕高能级城市，二线城市可售货值充沛，全年有望向 2000 亿发起冲击，对应增速 23%。

拿地积极，布局区域良好。自 18 年以来，公司强化了对三四线城市的下沉布局，一、二、三四线城市的权益投资额占比分别为 25%、43%和 32%，三四线的布局占比较上年提升 19%。今年 5 月份公司拿地金额占销售金额比重为 61%，其中 4 月份约 73%，较 4 月下降 12 个 pct。公司 1-5 月累计新增土地面积 166.37 万平，同比上升 49.10%，累计新增规划建面 420.17 万平，同比增长 70.52%，因此相较于 2018 年较为舒缓的拿地节奏，2019 年整体比较积极，并且拿地布局区域良好。公司累计拥有土地储备面积约 4400 万方，同比增长 16.7%，保障了公司未来 3-4 年的开发需求。当前整体土地储备中，一二线城市占比超八成，未来盈利向好。公司杠杆水平仍处于行业较低水平，18 年末净负债率为 48%，短债占现金比重约 25%。作为 A 股市场的老牌龙头房企，公司在资金成本方面的优势显著。

图：销售额及增速


资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

图：新增规划建筑面积及增速


资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

公司 2019 年 5 月新增项目地块

城市	占地面积 (万方)	建筑面积 (万方)	总地价 (万元)
嘉兴市	65,165	162,913	6.25
嘉兴市	71,984	158,365	7.93
天津市	27,183	51,084	6.00
天津市	147,65	236,250	33.15
太原市	96,779	273,296	9.98
重庆市	41,675	100,019	4.92

常州市

64,764

142,481

10.40

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

盈利预测与投资评级：公司过去几年致力于产品结构调整已经颇具成效，优渥的储备结构以及持续提升的管控融资能力将助力公司在千亿平台上进一步成长。19年可售货值充足，看好公司在主流城市聚焦策略下持续施展弹性。除此以外，公司目前股息率达约 4.4%，高分红属性使公司配置价值得以凸显，我们预计公司 19-20 年 EPS 分别为 2.14、2.57 元，维持“买入”评级。

风险提示：区域调控政策升级、地产销售不达预期等。

财务报表及指标预测

利润表					资产负债表				
指标名称	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	50,699	61,505	75,600	90,804	货币资金	44,010	36,677	23,376	28,051
减:					预付账款	920	1,104	1,325	1,590
营业成本	28,836	34,957	43,616	53,626	存货	112,117	227,429	368,345	539,278
毛利率	43.1%	43.2%	42.3%	40.9%	其他流动资产	70,488	70,488	70,488	70,488
营业税金及附加	6,124	7,599	10,645	11,348	流动资产	227,637	335,851	464,154	640,587
营业费用	1,417	2,051	2,462	2,954	投资性房地产	18,959	24,803	31,815	40,231
营业费用率	2.8%	3.3%	3.3%	3.3%	递延所得税资产	3,320	3,587	3,932	4,357
管理费用	3,267	4,155	4,985	5,983	非流动资产	50,718	75,675	116,911	178,833
管理费用率	6.4%	6.8%	6.6%	6.6%	资产总计	278,355	411,526	581,065	819,420
财务费用	-653	388	269	511	短期借款	2,646	0	703	3,654
财务费用率	-1.3%	0.6%	0.4%	0.6%	应付账款	13,873	18,378	24,286	31,658
资产减值损失	962	0	0	0	预收款项	69,747	206,969	369,909	565,436
营业利润	14,830	16,744	18,889	22,701	应交税费	3,567	5,582	4,850	2,422
营业利润率	29.9%	27.9%	25.7%	25.6%	其他流动负债	50,780	93,166	86,950	86,706
营业外收入	84	0	0	0	流动负债	140,613	324,095	486,697	689,876
营业外支出	151	0	0	0	长期负债	27,425	14,369	13,857	40,144
利润总额	15,111	17,160	19,409	23,273	递延所得税负债	4,034	4,283	4,581	4,938
所得税费用	3,006	3,342	3,716	4,324	非流动性负债	71,265	20,861	20,648	47,293
所得税率	19.9%	19.5%	19.1%	18.6%	负债合计	211,877	344,956	507,346	737,169
净利润	12,105	13,818	15,694	18,949	股本	4,515	4,515	4,515	4,515
少数股东损益	4,006	4,145	4,080	4,927	少数股东权益	20,027	24,172	28,253	33,179
母公司股东的净利润	8,098	9,672	11,613	14,022	股东权益合计	66,478	77,566	93,260	112,209
					负债及权益总计	278,355	422,522	600,605	849,377
					主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
现金流量表					增长率(%)				
指标名称	2018	2019E	2020E	2021E	营业收入	34.6%	21.3%	22.9%	20.1%
销售商品、提供劳务收入	61,951	198,678	238,072	285,771	营业利润	30.2%	13.1%	13.1%	19.9%
减:购买商品、接受劳务支出	49,039	149,723	184,230	223,653	净利润	18.4%	19.4%	20.1%	20.7%
职工支出	3,291	3,950	4,739	5,687	利润率(%)				
税费支出	10,427	22,480	26,980	32,383	毛利率	43.1%	43.2%	42.3%	40.9%
经营现金流	-1,828	22,525	22,122	24,047	EBIT Margin	19.9%	21.0%	18.6%	18.8%
取得借款	22,179	0	7,033	36,538	EBITDA Margin	19.9%	20.7%	18.4%	18.6%
发行债券	22,494	0	0	0	回报率(%)				
偿还债务	17,456	10,912	13,057	7,544	ROE	26.1%	25.9%	24.1%	24.0%
融现现金流	21,330	-13,193	-7,736	26,460	ROA	4.3%	3.4%	2.7%	2.3%
现金及现金等价物净增加额	14,398	-7,332	-13,302	4,675					

分析师介绍

江宇辉：中南财经政法大学管理学学士，上海财经大学金融硕士，2015 年加入中信建投房地产研究团队，曾获 2015 年第十三届新财富房地产最佳分析师第二名，2016 年第十四届新财富房地产最佳分析师第五名，2017 年第十五届新财富房地产最佳分析师第三名。

报告贡献人

黄啸天 13262559719 huangxiaotian@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅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本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859