

业绩平稳增长，拿地力度提升——2020 年三季度报点评

金科股份 (000656)

事件

公司披露 2020 年三季度报，前三季度实现营业收入 477.3 亿元，同比增长 10.47%；实现归母净利润 44.4 亿元，同比增长 11.5%。

简评

前三季度业绩平稳增长。报告期内，公司营收和归母净利润实现接近的增速，归母净利率为 9.30%，较去年同期略提升 0.09 个百分点；从结转利润率来看，公司前三季度毛利率 25.18%，较去年同期下降 4.92 个百分点，其中第三季度毛利率较上半年下滑 2.12 个百分点至 23.83%；但在公司结算毛利率下滑的同时，税金及附加同比减少 10.2%，销售费用率下降 1.61 个百分点，联合合营企业投资收益增加使得投资收益由去年的-3.07 亿增至 7.40 亿，最终使得公司的归母净利率得到维持。截至三季度末，公司预收款 1539.5 亿元，是过去四个季度营收的 2.1 倍，未来结转资源较为充沛。

销售在主流房企中保持较快增长，拿地力度较去年有所提升。公司前三季度实现销售金额 1473 亿元，同比增长 17%；实现销售面积 1421 万方，同比增长 14%。销售增速在主流房企中处于前列，销售均价 10366 元/平，较去年提升 6.2%。拿地方面，公司前三季度新增 123 个项目，计容面积 1995 万方，拿地金额 740 亿元，其中权益占比 58.5%，较去年下降 5.6 个百分点，处于历年的较低水平。拿地金额占销售金额比重 50%，较上半年下降 13 个百分点，较去年全年提升 2 个百分点，三季度公司拿地力度有所放缓，但总体而言前三季度拿地力度维持在历年较高水平。

有息杠杆进一步改善，金科服务赴港上市取得新进展。公司三季度末净负债率为 112%，较年初继续下降 8 个百分点，有息杠杆改善；现金短债比 1.02x，较年初下降 0.08x，短债压力略有上升。此外，金科服务已于 10 月获中国证监会核准发行境外上市外资股，同时于 10 月底通过港交所上市聆讯，赴港上市在即。从金科服务披露的上市文件来看，截至 2019 年末，在管面积 1.2 亿平，合约面积 2.5 亿平，储备/在管覆盖倍数达到 1.08，储备充足，且外拓能力较强，合约和在管面积中分别 65%、53%来自于外拓。分拆金科服务上市将贯彻落实公司“四位一体”战略，为股东创造价值。

维持买入评级和原目标价。我们维持 2020-2022 年公司 EPS 为 1.36/1.70/2.10 元的预测不变，维持“买入”评级和原目标价。

风险提示：调控政策超预期；业绩结转可能不达预期。

维持
买入
竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

18621097792

SAC 执证编号：S1440519120002

SFC 中央编号：BPU491

尹欢科

yinhuanke@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440520070004

发布日期：2020 年 11 月 01 日

当前股价：7.75 元

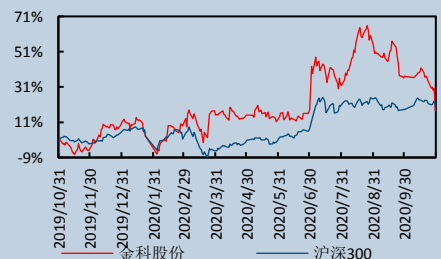
目标价格 6 个月：12.24 元

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
-13.79/-16.05	-11.53/-12.37	18.88/-1.78
12 月最高/最低价 (元)		11.27/6.3
总股本 (万股)		533,971.58
流通 A 股 (万股)		528,662.62
总市值 (亿元)		413.83
流通市值 (亿元)		409.71
近 3 月日均成交量 (万股)		3,893.99
主要股东		
重庆市金科投资控股(集团)有限责任公司		14.2%

股价表现



相关研究报告

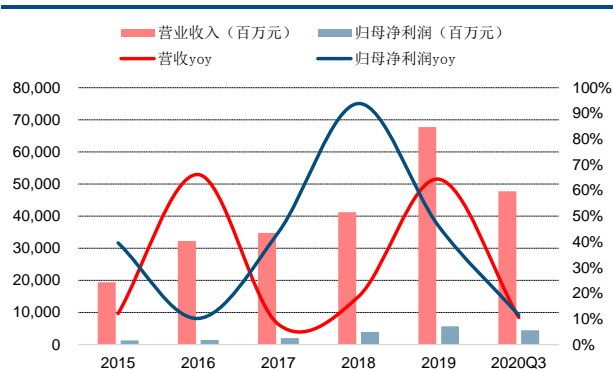
20.03.25 【中信建投房地产】金科股份(000656): 真成长厚积薄发, 高股息价值典范——2019 年年报点评

图表1: 重要财务指标

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	41,234	67,773	87,296	108,986	128,820
YoY(%)	18.6	64.4	28.8	24.8	18.2
净利润(百万元)	3,886	5,676	7,261	9,057	11,201
YoY(%)	93.8	46.1	27.9	24.7	23.7
毛利率(%)	28.6	28.8	28.8	28.4	27.9
净利率(%)	9.4	8.4	8.3	8.3	8.7
ROE(%)	10.6	12.2	14.1	15.5	16.6
EPS(摊薄/元)	0.73	1.06	1.36	1.70	2.10
P/E(倍)	10.6	7.3	5.7	4.6	3.7
P/B(倍)	1.9	1.6	1.3	1.1	0.9

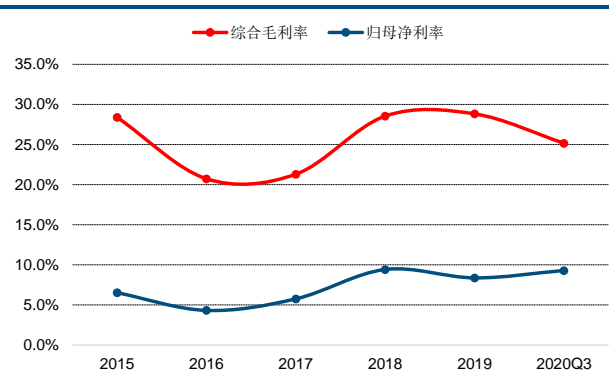
资料来源: 公司公告, 中信建投

图表2: 营收、归母净利润及增速



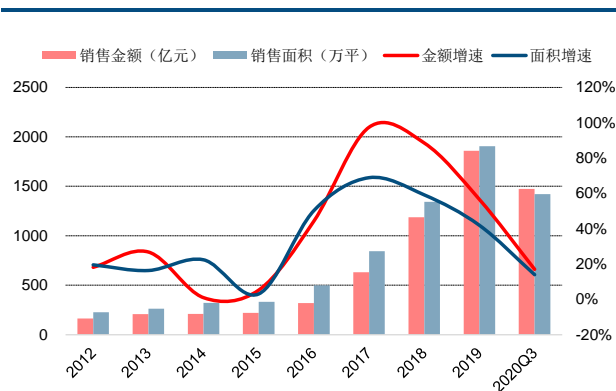
资料来源: 公司公告, 中信建投

图表3: 毛利率及归母净利率



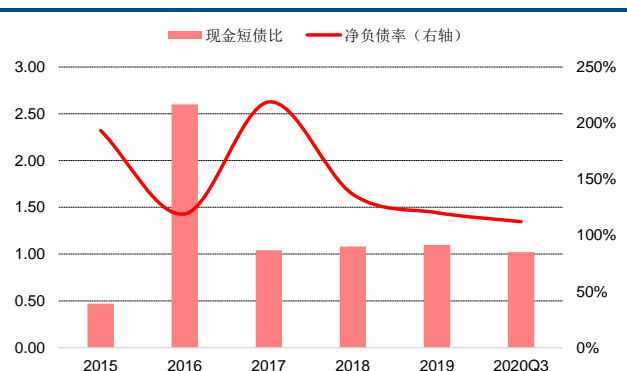
资料来源: 公司公告, 中信建投

图表4: 销售金额、销售面积及增速



资料来源: 公司公告, 中信建投

图表5: 现金短债比及净负债率



资料来源: 公司公告, 中信建投

分析师介绍

竺劲：房地产兼建筑行业首席，地产金融组组长

中信建投证券房地产兼建筑行业首席分析师、地产金融组组长。从事券商分析师十年。先后就职于申万、光大、东方证券，长期进入主要机构客户核心分析师派点名单，最新获得 2019 年最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），2019 年财新资本市场分析师成就奖（房地产）大陆区第三名，2019 年财新资本市场分析师成就奖（中小市值）大陆区第三名。本科毕业于南开大学经济学院国际经济与贸易专业，硕士毕业于北京大学国家发展研究院金融学专业。

尹欢科：中信建投房地产组研究助理，主要研究领域为房地产开发及存量地产领域。2018 年水晶球最佳行业分析师奖团队成员，2018/2019 年 Wind 金牌分析师。本科毕业于浙江大学经济学院金融学专业，研究生毕业于复旦大学经济学院金融学专业。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

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
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:杨洁
 邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
 浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
 电话:(8621) 6882-1612
 联系人:翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:陈培楷
 邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk