所属行业	房地产
发布时间	2020 年 9 月 2 日

金地集团（600383.SH）

把握优质城市，销售稳定保收入增长预期

核心观点：

上半年，金地销售金额超过千亿，同比增长接近 20%，主要原因在于公司积极把握市场恢复力度较快的华东和东南地区，项目销售快速去化，从而带动公司销售规模提升。在销售额保持稳定增长的情况下，预计未来有利于带动公司结转收入和利润的上行。

一、结转收入下降，但销售稳增长预期带动未来盈利上行

公司实现营业收入 198.75 亿元，同比下降 11.6%，其中房地产业务结算收入 169.3 亿元，归母净利润为 29.8 亿元，地产业务结算毛利润率为 39.6%，保持行业较高水平。金地实现销售金额 1016.3 亿元，同比增长 18.7%，实现销售面积 484.9 万平方米，同比增长 13.3%。公司在华东和东南区域表现亮眼，合计销售额达到 579.3 亿元，销售占比达到 57%。

二、坚定深耕一二线，总土储近 6000 万平米

在深耕广拓的策略下，2020 上半年，公司积极把握窗口期的投资机会，利用多元化投资方式进入舟山、福州、唐山、淄博四个城市，共获得土地 52 宗，累计新增土地储备 649 万平米。在能级城市分布上，公司坚持深耕一线及核心二线城市，一二线城市的新增土地储备占比达到 67%。截至到上半年年底，公司累计布局 65 个城市，总土地储备 5866 万平米，其中权益土地储备 3010 万平米。

三、债务率处于稳健状态，资金成本保持行业低位

上半年，公司货币资金达到 500.7 亿元，同比提升 10.9%，净负债率上升至 74%，但仍低于 EH50 房企平均净负债率，整体上处于相对合理状态。另外，公司现金短债比始终保持在 1 倍以上，短期内基本没有偿债压力。标普和穆迪分别维持公司 BB、Ba2 评级。融资方面，在良好的信用状况下，公司加权平均融资成本仅为 4.86%，在民营房企中处于较为领先的水平，相较 2019 年底下降 0.13 个百分点。

相关研究：

月度数据点评：住宅成交连续两月正增长，土地成交创 2020 年新高（2020 年 1-6 月）	20200316
2020 年 7 月地产月报：中央重申房住不炒，住宅和土地市场成交回归理性	20200306
2019 年中期策略报告——七月流火，行情难将持续	20190702
2019 年年度策略报告——刚需刚改主导行情，2019 战略年再延续	20190822
2019 年报综述——回归核心，内圣外王	20190508
2019 半年报综述——去化率 55%即可完成目标，闽系融资成本逆市改善	20190918

研究员

于小雨
rain_yxy（微信号）
yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

王玲
w18705580201（微信号）
wangling@ehconsulting.com.cn

徐鹏
17601350466（微信号）
xupeng@ehconsulting.com.cn

姜晓刚
18516525402（微信号）
jiangxiaogang@ehconsulting.com.cn

上半年，金地销售金额超过千亿，同比增长接近 20%，主要原因在于公司积极把握市场恢复力度较快的华东和东南地区，项目销售快速去化，从而带动公司销售规模提升。在销售额保持稳定增长的情况下，预计未来有利于带动公司结转收入和利润的上行。

一、结转收入下降，但销售稳增长预期带动未来盈利上行

2020 年上半年，公司实现营业收入 198.75 亿元，同比下降 11.6%，其中房地产业务结算收入 169.3 亿元，同比下降 15.5%，主要是由于并表范围内的房地产项目的结算面积减少。公司实现归属于股东净利润 29.8 亿元，同比下降 17.9%。公司的房地产业务结算毛利润率为 39.6%，较 2019 年同期下降 0.8 个百分点，但仍保持行业较高水平。分区域来看，公司收入来源分布相对均衡，其中东南和华南地区营业收入较高，分别实现 77.3 亿元和 53.8 亿元。从增速上来看，公司在东南、东北和华东地区均实现正向增长，而在华南、华中、西部和华北同比均下降。从利润率上看，公司在华东的项目结转毛利润率相对较低，为 25.8%，相比 2019 年同期下降 4.1 个百分点，部分原因是华东地区地价偏高，而房价又受限，从而部分项目利润空间受限；在华中、西部和华北地区虽然结转收入相对较低，但利润率均在 50%左右，结转项目利润空间较高。

总的来说，上半年公司结转收入和利润整体下降，毛利润率虽有所下行，但仍处于行业前列。但是我们认为，在公司上半年销售金额保持稳定增长的情况下，预计未来结转收入有望实现回升。上半年，金地实现销售金额 1016.3 亿元，同比增长 18.7%，实现销售面积 484.9 万平方米，同比增长 13.3%。面对一季度新冠肺炎疫情的冲击及严峻复杂的市场环境，公司推出线上售楼处，加大项目去化力度，及时把握市场恢复较快的城市，并在 2020 上半年取得了较好的销售业绩。其中，公司在华东和东南区域表现亮眼，合计销售额达到 579.3 亿元，销售占比达到 57%。其中，南京销售额超过 100 亿元，上海和杭州的销售额超过 80 亿元。从具体项目看，南京云逸都荟花园项目单盘销售额超过 40 亿元，上海铭望雅筑、杭州滨江金地御品、北京华樾西园、呼和浩特江山风华等项目销售额均超过 20 亿元。

图表：2020H1 金地不同地区营业收入与利润率情况

地区	营业收入（亿元）	同比增速	毛利润率	毛利润率同比涨幅(pcts)
东南	77.3	335.2%	35.6%	20.7
华南	53.8	-45.4%	35.7%	-12.9
东北	19.1	75.5%	38.7%	8.4
华东	18.2	36.3%	25.8%	-4.1
华中	15.5	-7.2%	47.5%	4.8
西部	8.5	-79.8%	49.5%	16.0
华北	4.9	-79.1%	53.6%	12.6

资料来源：企业公告、亿翰智库

二、坚定深耕一二线，总土储近 6000 万平米

投资拿地方面，在深耕广拓的策略下，2020 上半年，公司积极把握窗口期的投资机会，利用多元化投资方式进入舟山、福州、唐山、淄博四个城市，共获得土地 52 宗，累计新增土地储备 649 万平米。在能级城市分布上，公司坚持深耕一线及核心二线城市，一二线城市的新增土地储备占比达到 67%。截至到上半年年底，公司累计布局 65 个城市，总土地储备 5866 万平米，其中权益土地储备 3010 万平米。

在坚持深耕一二线和强三线城市的基础上，公司已经形成以京津冀都市圈、长三角都市圈、粤港澳大湾区以及中西部和东北核心城市为主的区域布局，这也是公司仅依靠 65 个城市便达到超过 2000 亿销售金额的原因之一。我们认为公司在专注核心城市群的基础上，持续深耕一二线和强三线城市有利于依赖较强的市场需求推动公司项目销售去化，保障销售规模的持续提升，并带动结转收入的增长。

三、债务率处于稳健状态，资金成本保持行业低位

在行业融资环境持续收紧的情况下，公司高度重视现金流管理，强调回款的及时性和快速性，在保证资金链安全的前提下，加强现金流动性管理，通过投融资结合，提升资金的使用效率。上半年，公司货币资金达到 500.7 亿元，同比提升 10.9%，但是在会计政策变更以及股东分红力度加大的影响下，净资产规模减少至 789.2 亿元，从而使公司净负债率上升至 74%，但仍低于 EH50 房企平均净负债率，整体上处于相对合理状态。另外，公司现金短债比始终保持在 1 倍以上，短期内基本没有偿债压力。

在融资方面，由于公司向好的债务表现，各项融资产品均被授予 AAA 评级，标普和穆迪分别维持公司 BB、Ba2 评级。公司与多数银行建立了长期、稳固的战略合作关系，在银行贷款规模和利率方面均具有突出优势。同时，公司积极开拓中期票据、公司债、资产证券化、超短期融资券等多元化的融资渠道，不断优化整体债务结构，使公司融资成本整体保持着 5%以下。在良好的信用状况下，公司加权平均融资成本仅为 4.86%，在民营房企中处于较为领先的水平，相较 2019 年底下降 0.13 个百分点。

【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写，公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径，但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因，本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入，对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分，请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分，如未经亿翰智库授权，传播时私自修改其报告数据及内容，所引起的一切后果或法律责任由传播者承担，亿翰智库对此等行为不承担任何责任，亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构，隶属亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用；定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次，亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。

亿翰智库二维码