

期待 2011 年高增长

——2011 年 2 月份销售数据点评

金地集团

600383

事件

金地集团公布 2011 年 1-2 月份销售数据: 实现销售面积 16.86 万平方米, 销售金额 23.36 亿元, 分别比 2010 年同期增长 127.5% 和 189.8%。

评述

2011 年 1-2 月份, 公司累计实现销售面积 16.86 万平方米, 同比增长 127.5%; 销售金额 23.36 亿元, 同比增长 189.8%; 累积成交均价 13855 元/平方米, 同比增长 27.4%。公司 1-2 月份销售表现与行业标杆企业金地比肩, 好于保利, 总体而言开年以来公司销售业绩跑赢大市。

2011 年 3-4 月新推或加推盘项目包括: 广州荔湖城、珠海伊顿山、北京仰山、天津格林世界、南京自在城、杭州自在城、上海天境、武汉圣爱米伦、武汉澜菲溪岸、西安湖城大境、沈阳滨河国际社区。3-4 月份, 公司将进入新一轮推盘小高峰。

2010 年 8 月份起, 公司廓清人事变局正式步入正轨, 抓住行业销售良机, 逐步加大推盘量, 下半年销售量出现爆发式增长, 8-12 月销售量达到全年的 75%。根据公司新开工计划及项目进度, 我们预计公司 2011 年销售金额可达 350 亿元-400 亿元, 同比增长幅度 25%-40%。

公司目前拥有权益总建面约 1500 平方米的土地储备, 只能满足未来 2-3 年开发所需, 预计公司 2011 年在拿地方面将积极而为, 趁政策调控市场低迷之际增加资源拥有量。就布局而言, 公司会避免一线城市竞争高价土地, 深耕已进入城市继续加大二、三线城市的投资比例。

公司内涵增长优势十分明显: 拥有一线品牌、良好的市场认可度; 股权、债券、信托等多元化融资通路; 远低于行业平均水平的管理和营销费用率; 产品开发能力优异。未来几年, 在保持合理的效益水平下, 规模增长仍将是金地发展的战略主线。

预计公司 2010-2012 年主营业务收入分别为 181 亿元、263 亿元、395 亿元, 归属于母公司的净利润将分别为 26.6 亿元、36.5 亿元、55.1 亿元, 以目前股本计, 合计 EPS 分别为 0.60 元、0.82 元、1.23 元, 对应动态 PE 分别为 11X、8X、7X, 具备良好的安全边际, 维持公司“买入”评级, 目标价 9.5 元。

维持

买入

分析师: 桂长元

投资咨询执业证书编号:

S0630511010016

联系信息:

021-50586660-8623

gcy@longone.com.cn

日期

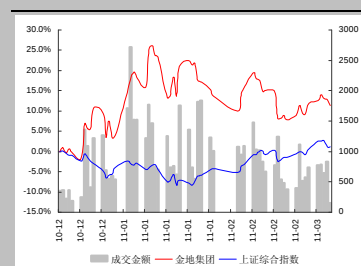
分析: 2011 年 03 月 11 日

价格

当前市价: 6.61 元

半年目标: 9.50 元

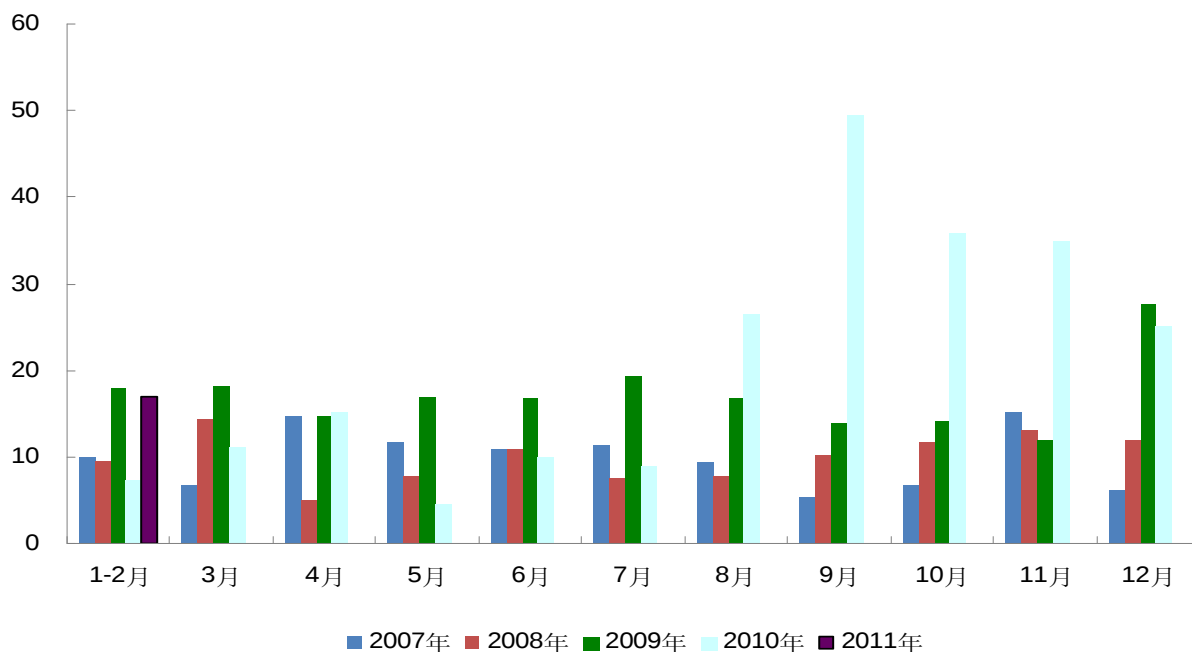
股价表现



相关研究报告

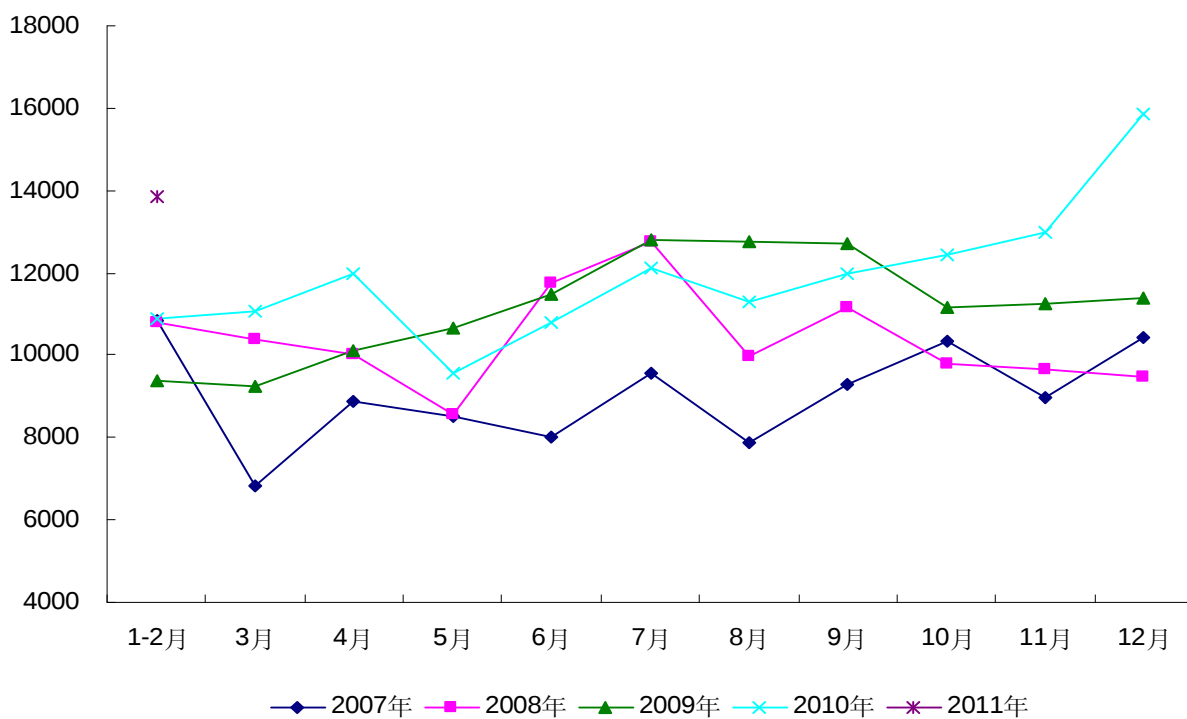
1. 《多元融资渠道确保公司资金需求》2008/4/22
2. 《2009 年 1-2 月销售数据点评》2009/3/11
3. 《调研简报》2010/10/19

2007年以来，金地月度销售面积对比图（单位：万平方米）



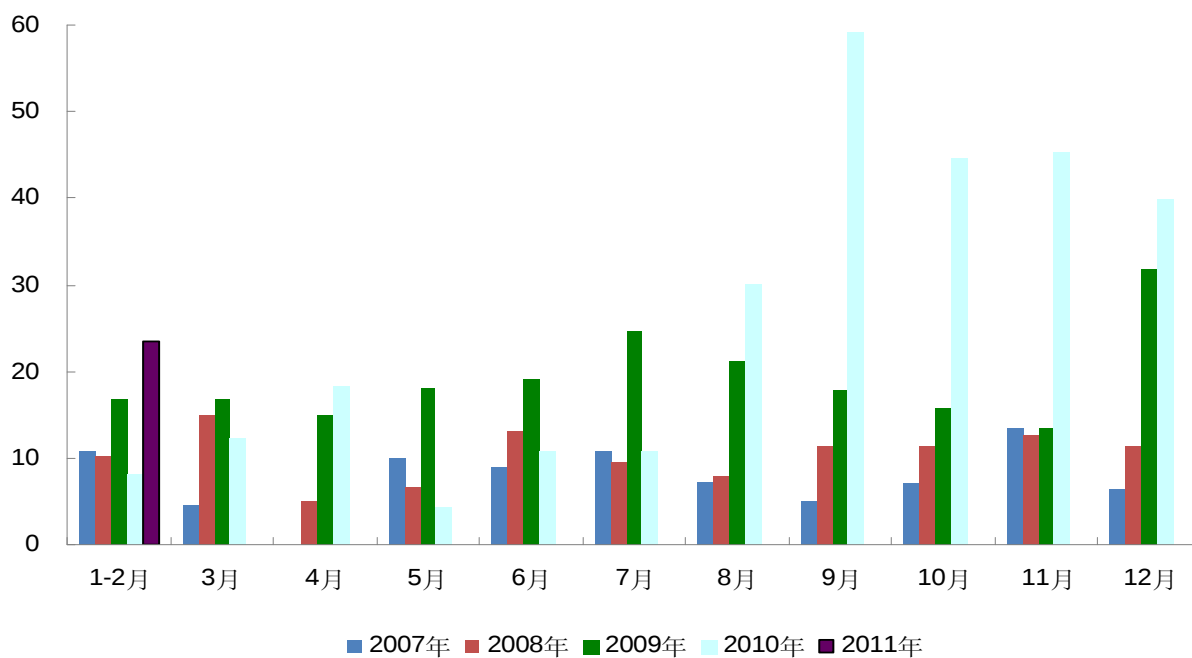
数据来源：公司公告

2007年以来，金地月度销售均价对比图（单位：元/平方米）



数据来源：公司公告

2007年以来，金地月度销售金额对比图（单位：亿元）



数据来源：公司公告

公司盈利预测表:

资产负债表(百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E	利润表(百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
现金及现金等价物	4450	9639	10603	11663	12829	营业收入	9762	12098	18147	26314	39470
应收款项	670	1475	1732	2513	3764	营业成本	5551	7657	11070	16051	24077
存货净额	28440	40544	52027	78475	120434	营业税金及附加	1191	1175	1881	3029	4448
其他流动资产	856	2649	3064	5419	6724	销售费用	408	412	644	919	1381
流动资产合计	34416	54307	67425	98069	143751	管理费用	479	496	726	1053	1579
固定资产	81	74	(204)	(216)	(234)	财务费用	253	180	135	216	338
无形资产及其他	0	0	0	0	0	投资收益	11	19	18	28	15
投资性房地产	364	388	388	388	388	资产减值及公允价值变动	(358)	274	(21)	(27)	(33)
长期股权投资	241	748	935	1061	1265	其他收入	0	0	172	256	382
资产总计	35102	55518	68544	99303	145170	营业利润	1533	2471	3859	5303	8011
短期借款及交易性金融负债	3887	3253	9934	22564	41181	营业外净收支	9	27	13	17	15
应付款项	2146	2879	4145	5915	9063	利润总额	1542	2498	3872	5320	8026
其他流动负债	9667	18422	18524	29017	45640	所得税费用	447	565	968	1330	2007
流动负债合计	15700	24554	32603	57496	95884	少数股东损益	253	157	244	335	505
长期借款及应付债券	7797	12917	15417	17917	20417	归属于母公司净利润	841	1776	2661	3655	5515
其他长期负债	1194	1196	1495	1869	2334						
长期负债合计	8991	14113	16912	19786	22751	现金流量表(百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
负债合计	24692	38667	49515	77282	118634	净利润	841	1776	2661	3655	5515
少数股东权益	1107	1842	2024	2275	2654	资产减值准备	358	(633)	274	0	0
股东权益	9303	15009	17004	19746	23882	折旧摊销	23	19	(10)	(10)	(10)
负债和股东权益总计	35102	55518	68544	99303	145170	公允价值变动损失	358	(274)	21	27	33
						财务费用	253	180	135	216	338
关键财务与估值指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E	营运资本变动	(2152)	(5870)	(10213)	(16948)	(24280)
每股收益	0.19	0.40	0.60	0.82	1.23	其它	(104)	790	(91)	251	379
每股红利	0.10	0.10	0.15	0.20	0.31	经营活动现金流	(676)	(4191)	(7358)	(13025)	(18363)
每股净资产	2.08	3.36	3.80	4.42	5.34	资本开支	(24)	346	(6)	(5)	(5)
ROS	9%	15%	15%	14%	14%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
ROE	9%	12%	16%	19%	23%	投资活动现金流	(18)	(162)	(194)	(131)	(209)
毛利率	43%	37%	39%	39%	39%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBIT Margin	18%	22%	21%	20%	20%	负债净变化	2393	5120	2500	2500	2500
EBITDA Margin	18%	22%	21%	20%	20%	支付股利、利息	(447)	(447)	(665)	(914)	(1379)
收入增长	30%	24%	50%	45%	50%	其它融资现金流	(1257)	196	6681	12630	18617
净利润增长	-13%	111%	50%	37%	51%	融资活动现金流	2633	9541	8516	14216	19738
资产负债率	73%	73%	75%	80%	84%	现金净变动	1939	5189	964	1060	1166
息率	1.5%	0.7%	2.2%	3.0%	4.6%	货币资金的期初余额	2511	4450	9639	10603	11663
P/E	34.6	34.9	11.3	8.2	5.4	货币资金的期末余额	4450	9639	10603	11663	12829
P/B	3.1	4.1	1.8	1.5	1.3	企业自由现金流	(573)	(3193)	(7376)	(13037)	(18331)
EV/EBITDA	24.0	30.6	28.0	28.6	26.8	权益自由现金流	0	2123	961	741	675

资料来源: 公司公告、东海证券研究所

作者简介

桂长元：经济学硕士，房地产行业 5 年相关从业经历。2007 年 12 月起就职于东海证券研究所，从事房地产行业研究。

重点跟踪公司——金地、保利地产、金地集团、招商地产、华发股份、滨江集团、广宇集团、苏宁环球、栖霞建设、中天城投、亿城股份、中华企业、福星股份、荣盛发展、中南建设等

评级定义

市场指数评级 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897