

房地产行业

金地集团 (600383)

公司研究报告

评级：增持

销售开始增速，产品步入升级

重要市场数据

总股本 (百万股) 4,472

流通 A 股 (百万股) 4,472

总市值 (百万元) 29,959

报告摘要:

相关股价表现



房地产行业研究小组

联系人：陈利

8621-68761616-8552

chenli@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国

际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

- 2011 年上半年，金地集团销售金额过百亿，同比增长过一倍。1 至 6 月，公司累计实现签约面积 81 万平方米，同比增长 68%，签约金额 113 亿，同比增长 109%。由于公司产品结构向中高端调整，销售均价小幅上涨至 1.39 万元/平方米，开盘两天去化率可达 70%左右。作为房地产行业龙头公司，金地集团销售增速较为突出。
- 金地集团 2010 年实际新开工面积 380 万平方米，同比增加 168%；2011 年，公司计划新开工面积 284 万平方米。从 10 年、11 年新开工情况看来，公司今年可售项目充足。同时，公司依据不同的购房者特性，对产品实施了差异化定位，建成褐石、名仕、天境、世家四条产品线，四个系列产品已涵盖目前公司 60%的可售资源，计划三年内覆盖率达 80%。
- 金地集团于 7 月 1 日公告称拟收购至祥置业（香港联合交易所主板上市）61.96%的股份。在当前政府对房地产宏观调控背景下，若此次收购成功，有助于公司搭建海外融资平台。
- 依据上半年销售进度，预计公司将按照传统于下半年加大推盘量，以目前 70%左右去化率和充足的可售资源，我们预计公司实现今年 400 亿销售收入目标可能实现。公司中高端项目推盘及销售进度是关注重点。
- 预计 2011 年每股收益 0.78 元，截止 7 月 15 日，公司收盘价 6.34 元，对应 2010 年市盈率为 8.1 倍，估值较低，给予公司“增持”评级。
- 风险提示：下半年销售仍然受宏观调控影响，进而影响公司业绩。

目录

1、上半年销售情况	3
2、开竣工以及产品策略	5
3、努力建设海外融资平台	6
4、投资策略	6
5、风险提示	7

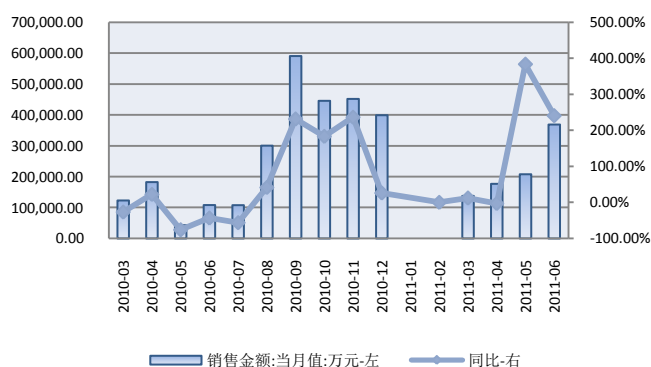
1、上半年销售情况

上半年销售过百亿，同比增长过一倍。2011 年 6 月，公司实现签约面积 27 万平方米，同比增长 169%，签约金额 36.9 亿元，同比增长 241%。2011 年 1 至 6 月，公司累计实现签约面积 81 万平方米，同比增长 68%，签约金额 113 亿，同比增长 109%。

在房地产龙头企业中，金地集团上半年销售业绩尚可，尤其是二季度销售同比增速较为突出。依照过往传统，金地集团习惯性在下半年大幅推盘销售。

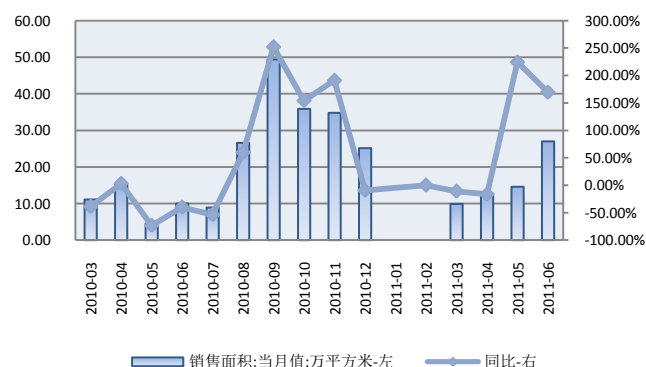
上半年，公司项目开盘两天去化率达 70%左右。一季度，公司平均销售单价 1.39 万元/平方米，高于 2010 年的平均水平 1.24 万元/平方米，这是由于公司产品向高端楼盘升级引起。

图 1 金地集团当月销售金额及同比增长率



资料来源：Wind, 德邦证券

图 2 金地集团当月销售面积及同比增长率



资料来源：Wind, 德邦证券

图 2 金地集团累计销售金额及同比增长率

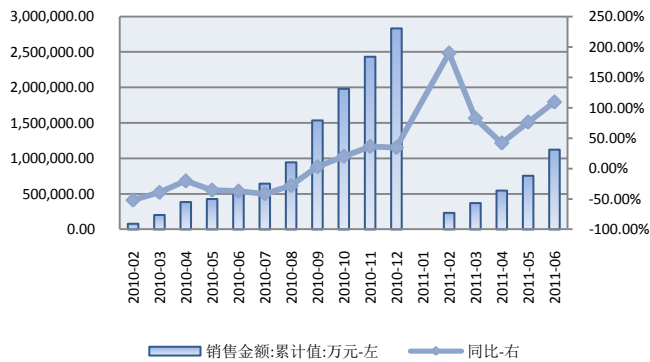
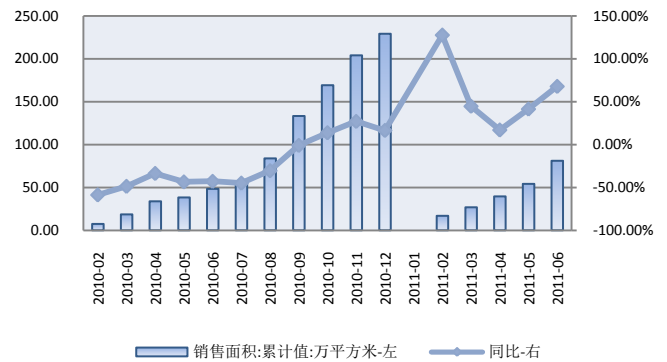


图 2 金地集团累计销售面积及同比增长率



资料来源: Wind, 德邦证券

资料来源: Wind, 德邦证券

表 1 金地集团 2011 年 1-6 月部分项目销售情况

城市	项目名称	销售套	销售面积 (m ²)	销售均价(元/m ²)	销售金额 (万元)
北京	金地仰山	313	39077	21331	83354.36
广州	金地荔湖城	244	44651	7067	31556.41
杭州	金地自在城	181	19514	20642	40281.93
南京	金地自在城	439	44495	9808	43639.97
南京	金地名京	23	2230	20556	4583.89
上海	金地天御	70	13525	33295	45031.04
上海	金地格林世界格林公馆	86	12224	26256	32095.35
上海	金地湾流域静墅	28	3852	32233	12416.29
深圳	金地上塘道	226	14973	24561	36775.72
沈阳	金地长青湾【湾御】组团	176	33723	10751	36256.55
沈阳	金地国际花园一期	18	1331	8213	1093.15
沈阳	金地·檀郡	224	31295	8243	25796.06
沈阳	金地滨河国际社区	485	49680	6476	32170.46
沈阳	金地名京	238	28457	9751	27747.4
天津	金地叁拾峯	539	55800	10677	59577.45

资料来源: CREIS, 德邦证券

2、开竣工以及产品策略

10 年新开工面积增加，可售资源充足。金地集团 2010 年实际新开工面积 380 万平方米，同比增加 168%，实际竣工面积 147 万平方米；2011 年，公司主要计划开发项目 46 个，计划新开工面积 284 万平方米，计划竣工面积 221 万平方米。从 10 年、11 年新开工情况看来，公司今年可售项目充足。

产品升级，中高端产品占比将上升。金地集团依据不同的购房者特性，对产品实施了差异化定位，建成褐石、名仕、天境、世家四条产品线，四个系列产品已涵盖目前公司 60%的可售资源，计划三年内覆盖率达 80%。2011 年是金地进行产品升级的一年，预计未来，公司天字系列高端产品占比将提升。在目前房价调控的宏观背景下，中高端产品预售资格可能被推迟，销售存在压力。

表 1 金地集团产品线

产品线	特点	目标客户群	代表楼盘
褐石	古典怀旧、街区文化	中产阶级	金地 • 艺境
名仕	城市地标、尊贵大气	由富及贵、高收入新富阶层	金地 • 澜悦
天境	糅合大平层与别墅	智富阶层	金地 • 佘山天境
世家	前庭、后院、宅邸贯连	有事业、有地位的高收入群体	金地 • 紫乐府

数据来源：德邦证券

截止到目前，金地集团 2011 年于常州获取 17.2 万平方米土地，成交总价 15.5 亿元；于武汉获取 15.6 万平方米土

地，成交总价 8.5 亿元；另外，公司还参与长沙市观音岩项目、西安市雁塔区城中村改造项目。公司计划今年新购地款超过 100 亿元，大部分集中在下半年。

3、努力建设海外融资平台

7 月 1 日，金地集团公告称拟收购至祥置业 61.96% 的股份。至祥置业是在香港联合交易所主板上市的公司，经营范围包括物业发展、物业买卖和证券投资等。在目前房地产调控和国内资本市场偏紧的宏观背景下，若此次收购成功，将对金地集团有利好。

4、投资策略

2011 年，国家对房地产市场宏观调控促使地产行业集中度日渐加强，龙头公司优势日趋明显。

依据上半年销售进度，预计公司将按照传统于下半年加大推盘量，以目前 70% 左右的去化率和充足的可售资源，我们预计公司实现今年 400 亿销售收入目标可能实现。公司中高端项目推盘及销售进度是关注重点。

公司 2010 年每股收益 0.6 元，我们预计 2011 年每股收益 0.78 元，截止 7 月 15 日，公司收盘价 6.34 元，对应 2010 年市盈率为 8.1 倍，估值较低，给予公司“增持”评级。

5、风险提示

下半年销售仍然受宏观调控影响，进而影响公司业绩。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive : 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line : 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious : 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy : 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform : 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral : 预期未来 6 个月股价涨幅为-10% - +10%

减持 – Sell : 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。