

证券研究报告

行业



联系人: 虞淼
021-38565969
yumiao@xyzq.com.cn

推荐 (维持)

分析师 张忆东
SAC: S0190510110012

金地集团 (600383)

资金充裕应对行业调整

2011年11月14日

投资要点

我们近期调研了金地集团, 调研信息如下:

- 10月份全国新房市场销售情况有所恶化, 受行业景气下降的影响, 公司10月份总体去化水平有所下降, 个别项目的去化率在30%左右, 销售额同比降幅约为40%。除了行业本身的因素, 公司产品的大户型比例偏高(大约在50%左右), 同时公司多数项目位于限购城市, 限购政策使得大户型的销售难度较大。由于市场形势的变化, 公司调整了今年销售计划, 11、12月仍然会保持较高的推盘, 四季度新推盘约120万方, 通过新盘合理定价, 争取今年能实现销售额的增长。
- 公司现有项目随行就市, 新项目调整价格积极入市。公司现有的项目没有进行大范围明显的降价, 老项目的调整幅度在5%以内, 价格调整以暗降为主, 采取随行就市的原则。新盘(特别是刚需类产品)会采取相对灵活的定价策略, 另外利润率较高的产品价格调整会相对积极, 在价格调整的同时保证一定的利润率。
- 公司对于行业判断较为谨慎, 弱市维持稳健的财务。三季度末公司的货币资金比例达到了19%, 净负债率为54%, 三季度有货币资金177亿元而未付土地款不足20亿元, 财务情况在上市地产公司中较好。公司对未来市场判断较为谨慎, 如果市场继续调整, 公司良好的财务情况也能较为自如地应对。短期内公司的土地投资仍将谨慎, 如果土地底价出现明显下调, 公司将结合资金情况在土地市场上寻找机会。公司今年开工仍将按年中的383万方的计划进行, 初步计划明年的总体开工与今年持平, 截止目前总库存预计接近130万方, 明年的货量仍然充足。
- 我们认为短期新房市场的观望情绪可能较为浓重, 公司的项目里中大户型、针对改善型需求的产品占比较高, 这类客户的观望现象可能更为明显, 同时在开发商普遍采取积极降价抢客源冲销售的情况下, 短期内限购城市的供求关系仍然不乐观, 公司未来两个月的销售面临较大的压力。中长期来看, 公司的产品有一定竞争力, 明年的资金压力较小, 能应对较长时间的市场调整。较好的业绩锁定性将使今年的业绩仍将有稳定增长, 公司目前的PB为1.2倍, 接近历史的底部, 反映了较为悲观的预期, 如果政策微调带来市场的改善, 公司的受益可能较大。预计公司2011-2012年EPS为0.69元, 0.81元, 维持“推荐”评级。

图 1、月度销售额（亿元）

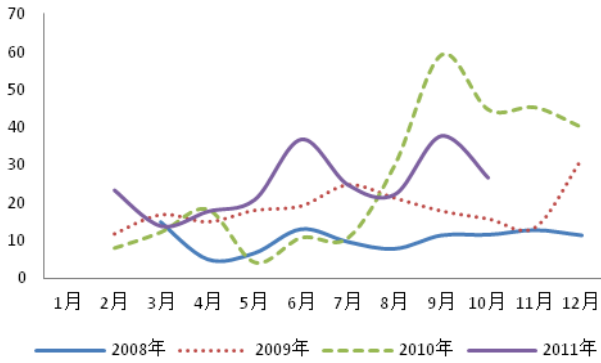
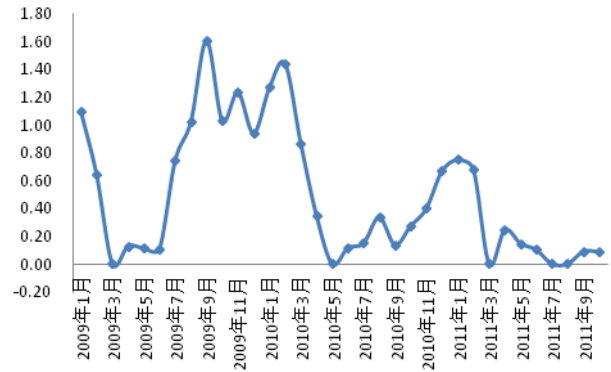


图 2、土地投资/销售额（3 个月移动平均）



数据来源：兴业证券研究所

图 3、资产负债率、有息负债率与净负债率

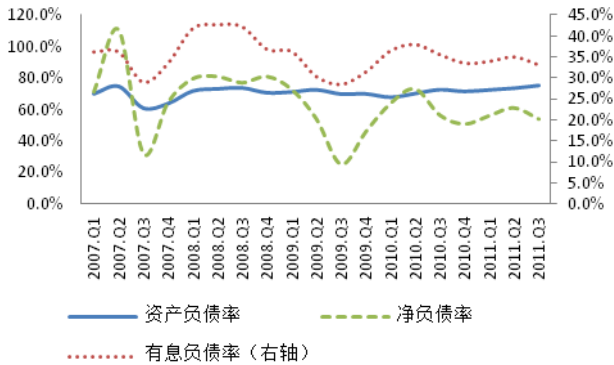
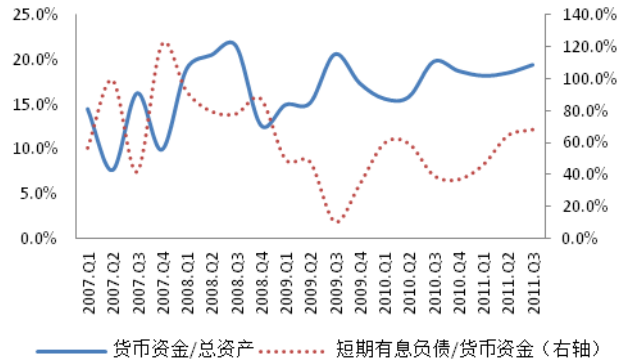


图 4、货币资金情况



数据来源：兴业证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503

邮编: 518048

传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。