

房企业绩快评

房企年报系列点评 (0X)

金科集团：开发力度持续加大销售增长 97%

文 / CRIC 研究中心房玲、洪宇衍

导读：建设加快促进销售高速增长；多种拿地方式推动土储大幅增加；物业管理稳步提升协同发展

金科集团 2017 年地产板块销售金额同比增长 97.49% 至 630 亿元，2018 年目标实现销售规模 1000 亿（含非地产板块）。2017 年金科拿地方式多元化，新增土地储备突破 1000 万平方米，以深耕重庆区域为主，总土储量也达到了历史新高。扩张之下，净负债率也有所增加，金科也在不断创新拓宽融资渠道，改善财务状况。除了地产开发业务之外，金科打造“社区生活服务商”，2017 年物业管理营业收入达到 12.17 亿元。

销售：开发加快促进销售额增长一倍

2017 年金科集团地产板块实现销售金额约 630 亿元，同比增加了 97.5%；合约销售面积约 843 万平方米，同比增加了 68.9%。近两年来销售增长明显提速，主要原因是投资开发速度的加快以及单盘销售的大幅提升。2017 年，金科新开工面积约 1096 万平方米，同比增长 93%，连续两年新开工面积增速超过 70%，开发速度明显加快。2017 年末企业在建面积达 1746 万平方米，同比增长 51%。与此同时，金科主要项目获取预售证情况良好，单盘销售增长明显，如重庆天元道项目，2017 年取得预售证面积达 35.6 万平米，2017 年销售突破 42 亿元，居重庆第一。2017 年金科销售金额 10 亿以上的楼盘达到了 21 个。

2018 年，金科目标实现销售金额 1000 亿元（含非地产板块），同比增长 52%，此外企业也提出了 2020 年实现 1500 亿、并争取向 2000 亿奋斗的销售目标。

表 1：金科 2013 年~2017 年行业销售排名

年份 分类	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
销售金额 (亿元)	208	210	221	319	630
销售面积 (万平)	263	322	332	499	843

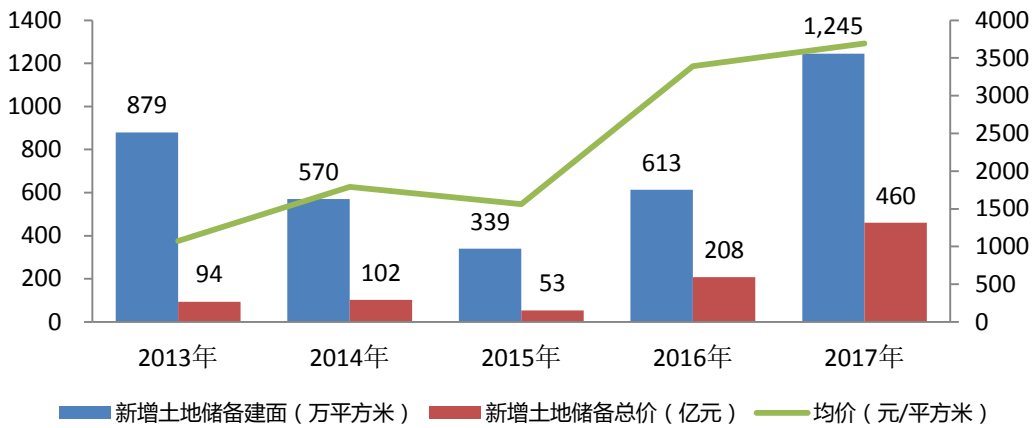
数据来源：企业业绩公告、CRIC

投资：加大拿地力度土储大幅增加

2017年金科加大了土地投资的力度，全年新增79个项目，新增土地储备总价为460亿元，同比增长120%；新增土地储备1245万平方米，同比增长103%。**2018年金科计划土地项目投资约600亿元，进一步加大扩张力度。**

从拿地方式来看，金科的土地拓展方式由招拍挂向收并购、城中村改造、城市更新、合作开发等多点发力方式转变，非招拍挂项目比例大幅度提升。在2017年获得的79个项目中，金科的权益比例为100%的有10个，不足50%的有23个，**新增土地权益建筑面积882.69万平方米，权益比例约为71%**。未来金科坚持“合作共赢，合伙共生”的发展理念，合作比例还会加大。

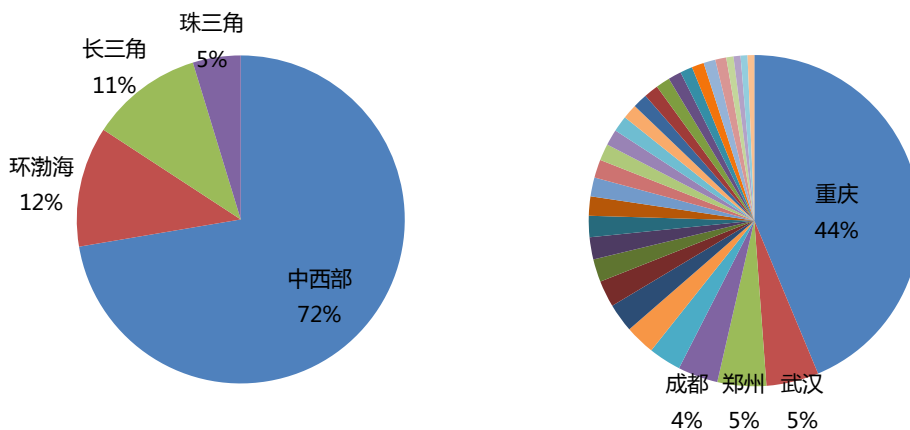
图4：金科2013-2017年新增土地储备情况



数据来源：企业业绩公告、CRIC

金科的新增土地储备主要集中在中西部地区，占比达72%，其中重庆区域就占了44%，成都、郑州、武汉三大中西部城市的占比也超过了3%。此外，金科在2017年新进入了杭州、南京、南昌、福州、石家庄等15个核心城市，累计进驻全国22个省或直辖市，“八大城市群”的战略布局基本完成。**截至2017年，金科土地储备可售建面3300万平方米**，其中约有56%在重庆区域，较2016年增长明显，土地储备量充足。

图5：金科2017年新增土地建面占比情况



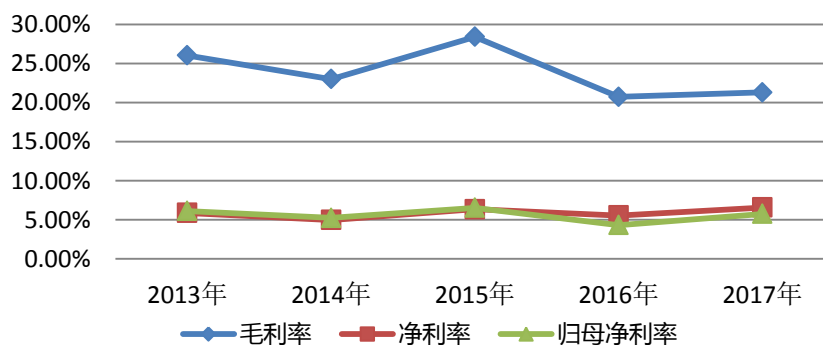
数据来源：企业业绩公告、CRIC

财务：积极推动多元化融资

2017年，金科毛利率为21.32%，同比上升0.6个百分点；净利率为6.58%，同比上升了1个百分点。由于金科在2016年开始增长提速，合约销售大幅增加，加上销售均价的提高，未来金科的利润率水平有望继续提升。

在企业规模快速扩张之下，企业负债水平也会随之增加，2017年金科净负债率增加至218%，预收账款后资产负债率为58.56%，如何降低负债率是企业需要思考的问题。2017年金科不断提高自身的融资能力并积极创新使用各种金融工具，在境内大规模使用债务融资工具的同时，推动资产支持票据以及境外美元债的发行，从而形成了多元化的融资模式。2017年末长短期债务比降至2.77，现金短债比降至1.04，但仍处于较为安全的状态。

图7：金科2013-2017毛利率、净利率、归母净利率情况



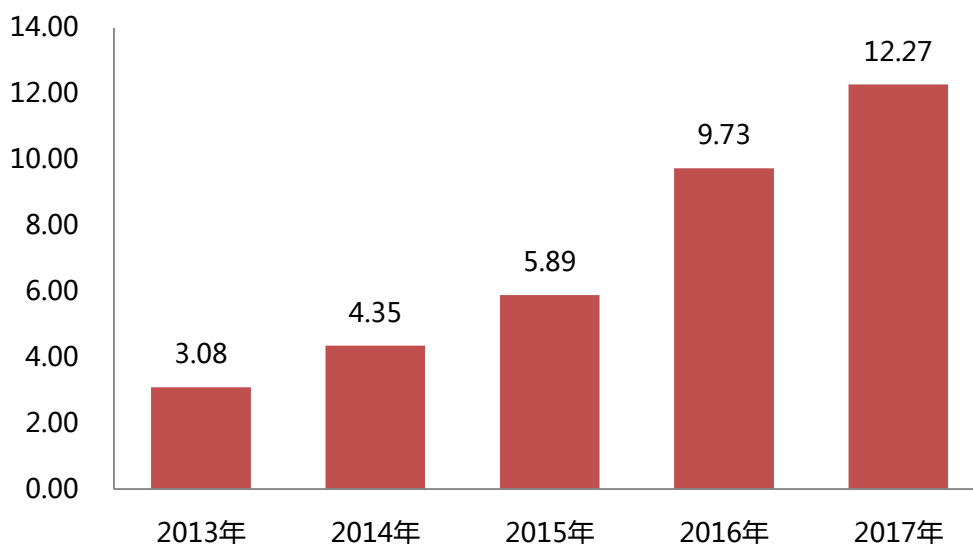
数据来源：企业业绩公告、CRIC

物业管理：稳步提升协助房地产主业发展

物业管理也是金科的一项重要业务，2017年的营业收入为12.27亿元，同比增长了26.17%，对公司营业收入的占比增至3.53%，毛利率则达到了23.83%。2017年金科新增合同管理面积约7560万平方米，新进驻城市40个，年末在管项目556个，在管面积达2亿平方米，累计进驻城市107个，分布于重庆、北京、四川、江苏等24个省市。

金科正在将传统的物业管理升级为“社区生活服务商”，推动智慧社区、智慧家居和大数据平台的建设以及社区幼教和托管业务落地。同时，物业管理板块也为金科拓宽融资渠道提供了基础。早在2015年11月金科便设立了“招商创融-金科物业资产支持专项计划1号”，融资15亿元，2017年10月又以旗下90个物业的物业服务费作为基础资产发行16亿元资产支持票据。

图9：金科2013-2017年物业管理营业收入（单位：亿元）



数据来源：企业业绩公告、CRIC

附表 1：金科 2013-2017 财务指标

指标分类	指标体系	2013	2014	2015	2016	2017
规模性指标	营业收入 (亿元)	160.70	173.24	193.99	322.35	347.58
	销售收入 (亿元)	153.84	158.26	180.34	302.60	328.50
	净资产 (亿元)	99.28	131.66	153.38	225.32	223.66
	总资产 (亿元)	623.95	820.66	955.53	1092.49	1573.64
	总负债 (亿元)	524.68	689.00	802.15	867.17	1349.98
	股东权益 (亿元)	78.52	105.30	128.54	200.06	197.69
	土地储备 (万平方米)	2700	1750	1699	1846	3300
	新增土地储备 (万平方米)	879	570	339	613	1245
营利性指标	毛利润 (亿元)	41.84	39.87	55.12	66.85	74.09
	净利润 (亿元)	9.46	8.63	12.34	17.90	22.85
	毛利率	26.04%	23.01%	28.41%	20.74%	21.32%
	净利率	5.89%	4.98%	6.36%	5.55%	6.58%
	每股盈余 (元)	0.85	0.78	0.27	0.28	0.35
抗风险指标	现金 (亿元)	63.65	75.27	93.89	176.45	186.27
	现金短债比	0.83	0.68	0.47	2.60	1.04
	长短期债务比	1.65	1.93	0.93	5.51	2.77
	净负债率	140.51%	188.53%	190.37%	117.80%	218.22%
	总资产负债率	84.09%	83.96%	83.95%	79.38%	85.79%
	净资产负债率	528.49%	523.32%	522.98%	384.86%	603.58%
	平均借贷利率	14.31%	10.92%	9.58%	7.57%	6.28%
运营效率指标	总资产周转率 (次)	0.28	0.24	0.22	0.31	0.26
	营业成本 (亿元)	118.86	133.37	138.87	255.50	273.48
	存货 (亿元)	459.96	622.63	721.64	715.27	1072.21
	存货周转率 (次)	0.30	0.25	0.21	0.36	0.31
	三费比率	8.51%	8.77%	9.72%	7.86%	10.91%
	销售费用率	4.02%	3.68%	3.58%	3.04%	5.20%
	管理费用率	3.96%	4.15%	4.76%	3.87%	4.35%
	财务 (利息) 费用率	0.53%	0.94%	1.38%	0.95%	1.36%

*总资本包括总债务、总权益和递延税项负债

数据来源：企业业绩公告、CRIC