

房企中报系列点评 (X)

金科股份：上半年销售额同比增长 107%，企业战略全面升级

文 / 研究员 房玲、俞倩倩

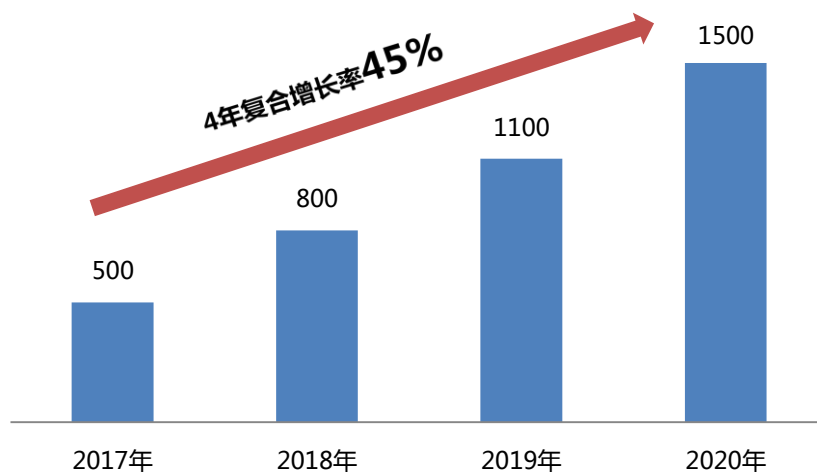
一、业绩：签约销售额同比增长 107%

2017 年上半年金科实现签约销售金额 277 亿元，同比大幅增长 107%，对比全年 500 亿的销售目标已完成 55%；其中地产板块实现签约销售金额约 267 亿元，同比增长约 113%，签约销售面积约 379 万平方米，同比增长约 84%。

值得关注的是，近期金科也确定了从“稳健式”向“跨越式”的战略转变目标。2017 年至 2020 年，企业销售规模要力争实现 500 亿、800 亿、1100 亿、1500 亿，在 2020 年要力争冲击 2000 亿。对于一个 2016 年销售规模为 341 亿元的企业，这意味着未来 4 年的复合增长率要达到 45%。

为了保障销售增长的持续性，金科一方面加大了开发力度，2017 年上半年金科新开工面积 302 万平米，同比增长 32%，期末企业在建面积为 1309 万平米；另一方面也加强了产品线建设，在总部成立了专门的产品研究部门，形成生产一代、储备一代、研发一代的格局，目前已打造了王府系、廊桥系、东方系、金科中心系等十大产品线系列来满足不同客群的置业需求。

图 金科 2017 年-2020 年销售目标增长情况（单位：亿元）



数据来源：企业年报、CRIC 整理

二、布局：立足重庆大本营，从“核心十城”到城市群深耕

2017 年上半年金科新增项目 22 个，新增计容建筑面积为 422 万平米，相比 2016 年同期大幅增长了近 69%，拿地金额为 204 亿元，占到了签约销售额的 74%，拿地节奏明显加快，同时也为未来销售增长补充了足够的资源。**从区域来看，金科集团始终秉持着“做强重庆，做大华东，增量华北，稳定中西部”的区域发展策略。**2017 年上半年，**金科持续深耕大本营重庆及其周边地区，同时积极的扩充长三角的土地储备。**从城市能级角度来看，2017 年上半年金科新增土地储备主要分布于二线城市，新增土地储备为 349 万平米，占到了总新增土地储备的 83%，进一步使其土储结构得到了优化。

金科在区域布局上也做了相应调整，**从核心十城优化为城市群深耕**，增加了核心城市及周边节点城市，对于国家大力推动与发展的粤港澳大湾区，金科也将其纳入发展视野。此外，为了匹配区域布局策略，**金科将原有四大区域进行了拆分成七个区域，新设深圳、广州、上海、京津冀四个区域公司，从而加强区域的扩张与深耕。****截止 2017 年上半年金科集团拥有土地储备可建面积为 1997 万平米，相比 2016 年末的 1846 万平米，增加了 8%，足够支撑未来 3-5 年的发展。**

2017 年上半年金科区域拿地情况（单位：万平米）

区域	土地面积	建筑面积	建筑面积占比
重庆区域	101.54	218.60	52%
中西部（除重庆）	39.31	118.43	28%
长三角	44.40	59.32	14%
环渤海	9.40	17.68	4%
珠三角	2.72	8.15	2%
合计	197.36	422.20	100%

数据来源：企业年报、CRIC 整理

三、拿地方式：合作+收并购，差异化的拿地策略加强品牌输出

2017 年上半年，金科新增 22 个项目中，合作项目（权益小于 100%）有 6 个，占比达到 27.3%，而 2016 年全年新增 25 个项目中，合作项目是 5 个，可以看出，企业正在不断加大合作比例，目前金科的合作方包括碧桂园、金辉集团、旭辉控股、新城控股、中南建设、美的地产等，在早前金科发布的 2020 战略规划中，也在未来拿地方面制订了差异化的策略：

首先，在**核心一二线城市**，以公司层级的股权收购，项目层级的参股合作、联合拿地等方式积极获取项目，加速城市进入或加大公司在城市的市场占有率。

其次，在**中心城市**，通过收并购、合资合作等方式扩大项目获取的数量和渠道。

再者，对**未进入的区域**，通过与当地龙头企业建立战略联盟的方式，建立进入区域市场的通道。

最后，在**优质的三四线城市**积极参与招拍挂，并利用公司在产品、开发、销售和资金上的专业优势，

通过收并购、合资合作、小股操盘、管理输出等多种方式建立与土地方、资本方的合作机制，通过品牌、技术输出，扩大开发规模和品牌影响力。

四、财务：债务结构保持稳健，融资成本进一步压低

从财务结构来看，2017 年 6 月 30 日金科持有现金量为 171 亿元，与去年大体持平，现金短债比为 1.6，长短期债务比为 4.54，**短期内并无太大偿债压力，资金较为充沛。**

在财务结构保持稳健的同时，金科的融资成本也不断下降。2017 年上半年金科的综合融资成本约为 6.49%，相比 2016 年的 7.57%下降了 1.08 个百分点。主要是因为金科获得了大公国际、中诚信等评级机构的 AA+的信用评级，银行贷款和非银行金融机构的贷款利率均有所下降，从而拉低了企业的融资成本。此外，截止报告期末，金科已获得银行授信额度 821.8 亿元，其中已用授信额度为 319.6 亿元，剩余授信额度为 502.15 亿元，为未来的开发建设的顺利进行提供了有效的资金保障。

表：2017 年上半年和 2016 年金科融资情况（单位：亿元）

融资类型	1H2017 融资成本	2016 融资成本
银行贷款	4.75%~7.5%	4.75%~11%
非银行金融机构贷款	6.1%~8%	6.1%~11.5%
债券类	4.7%~7.2%	4.7%~7.2%
合计	6.49%	7.57%

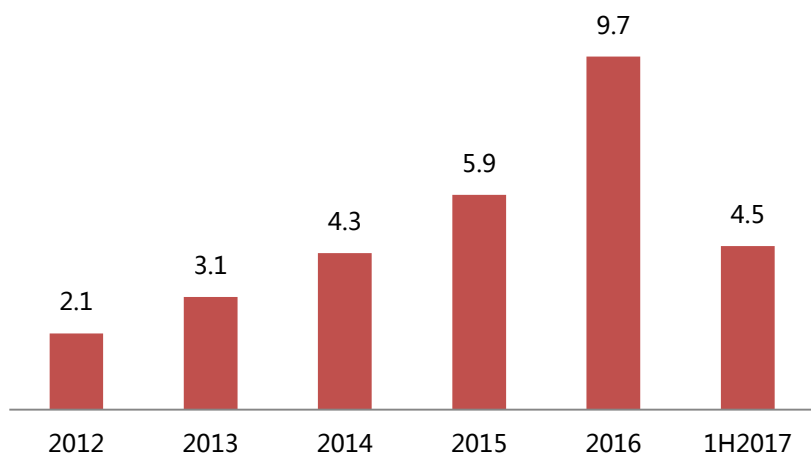
资料来源：企业年报、CRIC 整理

五、综合服务：“地产+X”协同发展，增强核心竞争力

2017年上半年金科物业管理营业收入为4.53亿元，同比大幅增长了54%。新进入杭州、宜昌、天津、南充、峨眉5个城市，截止2017年6月30日，金科物业已进驻85个城市，在管项目超过400个。**未来物业管理仍将会是金科继续大力发展的方向，通过将服务与地产相结合，不仅能够有效保留住优质客户，为企业带来持续增长的物业收入；还能够提高其地产产品的核心竞争力，争夺更多的市场份额。**

此外，金科在**商业地产、产业地产、文旅地产**运营方面也在探索新思路，寻求新突破，比如创新性的提出了商业地产的三大产品线，体量在1.5~2万方的纯底商商业、体量在3万方以下的商业街区 and 体量约5万平米的购物中心综合体，**相信随着这两大板块业务的不断成熟，势必能为金科带来更好的协同效应，促进其获得更为持续稳定的运营收入。**

图 历年金科物业管理收入及增长情况（单位：亿元）



数据来源：企业年报、CRIC 整理

总结：2017 年，是金科“提速”之年，企业首次提出了从“稳健式”向“跨越式”的战略转变，事实上，企业也提出了与之相匹配的扩张策略，但在具体实施过程中，有以下几方面需要注意：首先，合作、收并购与公开招拍挂有所不同，存在诸多不确定因素，应审慎评估合作方和标的资产的暗藏的机会和风险；其次，在发展物业、商业、产业、文旅等多元化的业务时，也应有的放矢，扬长避短，这样才能更好的发挥协同效应，不断为企业提供持续稳定的运营收入；最后，在积极扩张的同时，也应关注财务结构的稳健，平衡利润、负债和现金流的关系，确保高质量的增长。