

中国房地产 中报点评



金地集团：
销售和盈利承压，积极修复经营动能是关键

文/研究员 沈晓玲、蔡浩盛

导读：受销售规模下降以及计提减值影响，归母净利亏损；仍需关注流动性，但公开市场债务压力得到缓解。

【合约销售额同比下滑超五成，沪穗汉等七地为主力贡献城市】2025 上半年金地集团实现合约销售金额 171.5 亿元，同比下降 52.5%；销售均价 13676 元/平方米，同比下降 9.0%，较 2024 年全年的 14533 元/平方米下滑 5.9%。由于销售业绩的下滑，金地集团全口径的行业排名也下滑至 24 位。根据金地集团公布的主要开发投资及销售项目情况，25 年上半年合约销售金额超 5 亿的共有 7 个城市，分别是上海、广州、武汉、天津、北京、太原和苏州，其中上海合约销售超 12 亿。

【拿地节奏放缓，总土储规模降至 2701 万平方米】进入 2025 年，金地仅在杭州、上海重启拿地，按权益金额算，2 宗地累计土地权益成交金额仅 1.47 亿元，投资依旧谨慎。由于拿地减少，金地集团土储进一步下降，上半年金地集团的总土地储备约 2701 万平方米，较年初下降 7%。

【营收下滑叠加减值计提，归母净利润亏损 37.01 亿元】2025 上半年金地集团实现营业收入 156.8 亿元，同比下滑 26%，其中房地产开发收入约 97.2 亿，同比下滑 31%。期内，金地集团实现毛利润 20.8 亿元，同比下降 11.5%；毛利率为 13.2%，相比去年同期上涨了 2.1 个百分点。盈利水平持续下降，2025 上半年金地的净利润为亏损状态 42.7 亿，归母净利润亏损 37.01 亿元。净利润率持续下跌的主要原因在于销售规模的下降，导致当期可结转面积减少、营业收入的下滑；与此同时，金地根据市场动态调整经营及销售策略，加大去化力度，进行资产减值计提。

【总有息负债下降，公开市场债务压力缓解】2025 上半年金地集团总有息负债达 695 亿，较年初下降 6%。债务融资加权平均成本为 3.96%，较去年年末下降 0.09 个百分点。现金短债比为 0.61，净负债率为 51.3%，较去年年末增加 2%，短期内仍有较大偿债压力。此外，期内金地集团在公开市场债务已经所剩无几，仅约 5.6 亿，可缓解当前一定流动性压力。

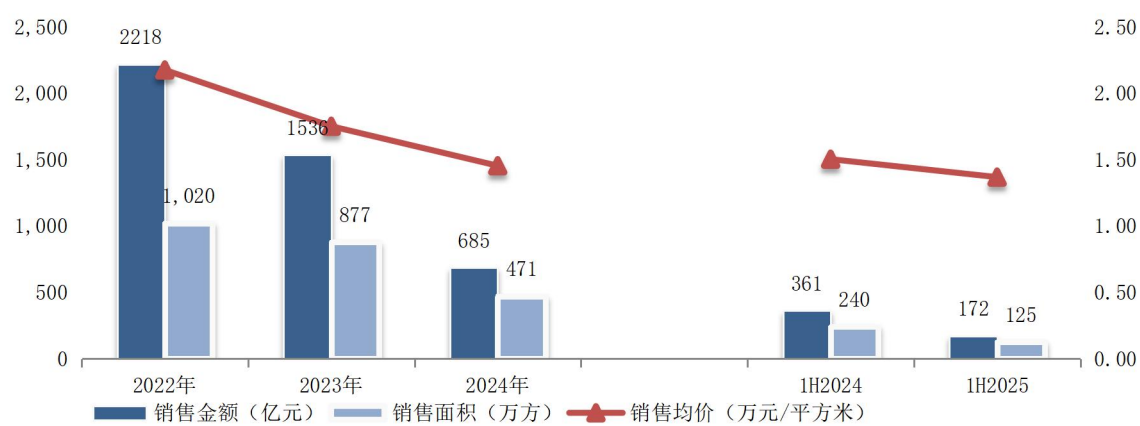
【非房开业务营收占比 38%，代建新增签约规模同比增 52%】2025 上半年，金地仍在积极拓展多元化业务，就具体表现看，非房开业务收入实现 59 亿元，占总营收比重为 38%，较去年同期增加 5 个百分点。其中，物业管理相关收入实现 39 亿元，较去年同期增长 5.7%，金地智慧服务期内深耕住宅业务、商服业务及城市服务三大基础业务板块，截至报告期末在管面积约为 2.72 亿平方米，较 2024 年年末增加 7.9%。代建业务方面，未单列代建业务营收贡献情况，报告期年内实现新增签约规模 698 万平方米，同比增长 52%，其中，商品住宅、商办物业、安置房占比近 60%，产业园、中等规模集中商业、市政工程等占比提升至 37%。

正文:

01 销售：合约销售额同比下滑超五成，沪穗汉等七地为主力贡献城市

2025 上半年金地集团实现**合约销售金额 171.5 亿元，同比下降 52.5%**；签约面积 125.4 万平方米，同比下降 47.8%。此外，销售均价 13676 元/平方米，同比下降 9.0%，较 2024 年全年的 14533 元/平方米下滑 5.9%。由于销售业绩的下滑，金地集团全口径的行业排名也从去年年底的 14 位，下滑至 24 位。

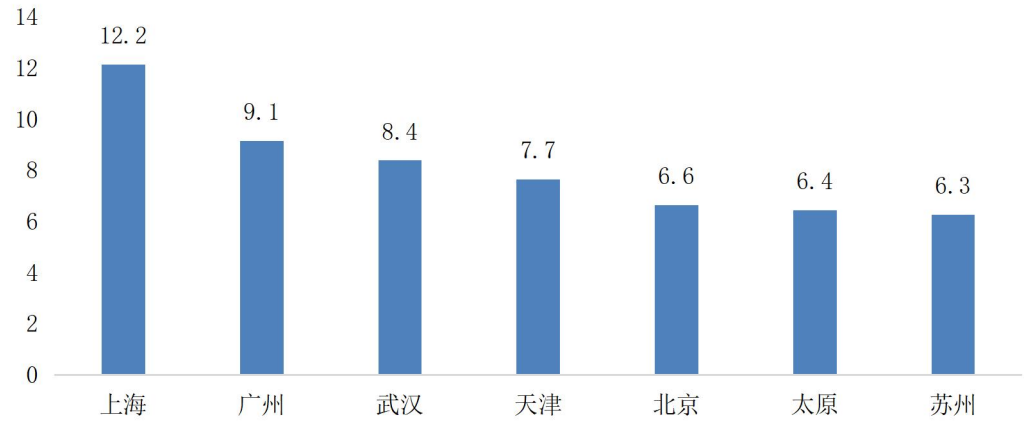
图：历年金地集团销售金额及销售面积情况



数据来源：企业年报、CRIC

根据金地集团公布的主要开发投资及销售项目情况，25 年上半年合约销售金额超 5 亿的共有 7 个城市，分别是上海、广州、武汉、天津、北京、太原和苏州，其中**上海合约销售超 12 亿**。从单项目看，上海金地嘉峯汇（上海嘉定新嘉定北项目）销售表现一枝独秀，签约额达 9.4 亿，此外太原晋阳湖项目销售也达 5.56 亿。

图：2025 上半年金地集团销售金额超 5 亿城市（单位：亿元）



数据来源：企业年报、CRIC

02 投资：拿地节奏放缓，总土储规模降至 2701 万平方米

自 2023 年下半年开始，金地在土地市场的动作明显放缓，2024 年可公开查到的拿地动作仅一宗。进入 2025 年，金地在杭州、上海重启拿地，目前该两地块在上半年均已开工，但按权益金额算，2 宗地累计土地权益成交金额仅 1.47 亿元，投资依旧谨慎。

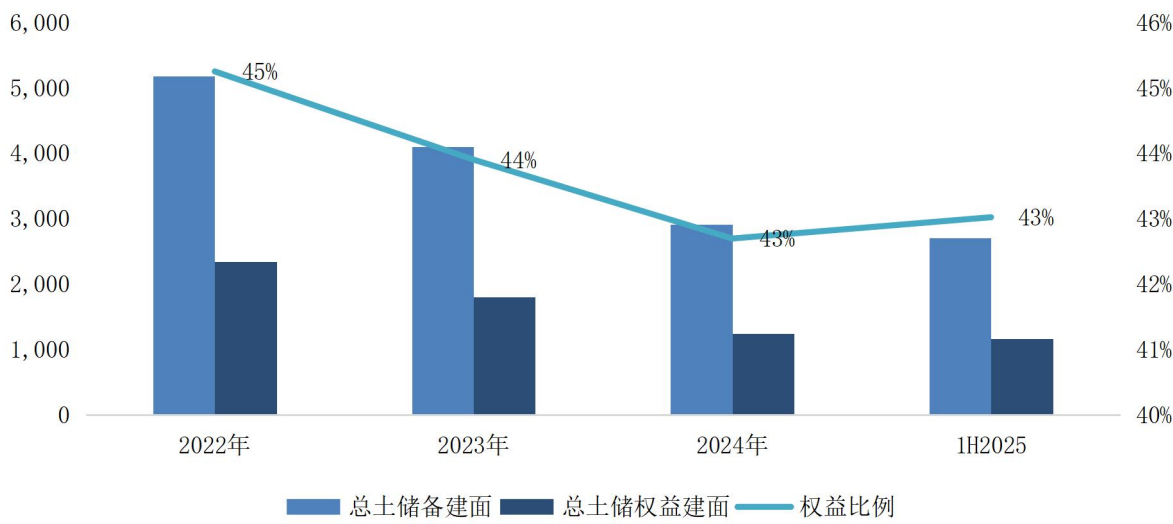
表：1H2025 金地集团新增项目（万平方米、亿元）

时间	地块名称	计容建面	权益比例	成交总价	权益价
2025 年 1 月	杭州临平老城区单元 LP060203-1 地块	1.63	40.0%	1.86	0.74
2025 年 2 月	上海松江区 SJC10008 单元 05a-24 号地块	3.11	9.0%	8.15	0.73

数据来源：企业年报、CRIC

由于投资的减少，金地集团土储较年初进一步下降。截至 2025 上半年，金地集团的总土地储备约 2701 万平方米，相比年初下降 7.4%；权益土地储备约 1162 万平方米，较年初下降 6.7%；整体权益土储占比为 43%。总土储中，一、二线城市占比约 79%。

图：近年来金地集团总土储建面及权益建面变化（万平方米、%）



数据来源：企业年报、CRIC

截止 2025 年上半年，金地集团持有存货账面余额 835.8 亿，较年初下降 8.6%。其中，房地产开发成本账面余额较年初下降 15.7%，而房地产开发产品账面余额较年初增加 3.8%。可见，金地集团期内加大了存货的处置力度。

期内，金地集团的存货跌价损失为 6.72 亿（2024 年同期存货跌价损失 20.9 亿）。其中，房地产开发成本新计提了 4.25 亿的存货跌价准备，房地产开发产品计提了 2.47 亿。期末，金地集团存货跌

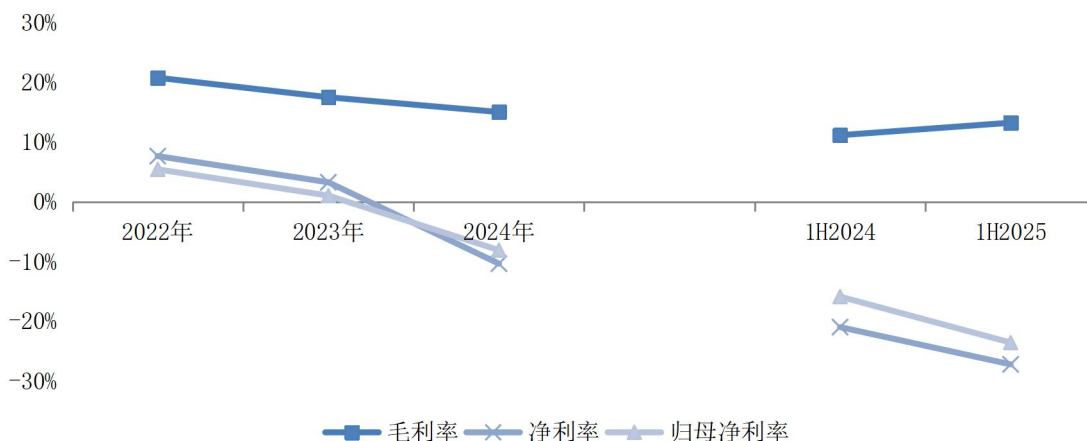
价准备达 77.5 亿（2024 年末跌价准备 76.5 亿），持有存货账面价值为 758 亿元，相比 2024 年末下降 10%。

03 营利：营收下滑叠加减值计提，归母净利亏损 37.01 亿元

2025 上半年金地集团实现营业收入 156.8 亿元，同比下滑 26%，其中房地产开发收入约 97.2 亿，同比下滑 31%，占总营收比重为 62%。期内，金地集团实现毛利润 20.8 亿元，同比下降 11.5%；毛利率为 13.2%，相比 2024 年同期上涨了 2.1 个百分点。房地产业务结算毛利率 7.6%，较去年同期下滑 1.7 个百分点。

盈利水平持续下降，2025 上半年金地的净利润为亏损状态 42.7 亿，归母净利润亏损 37.01 亿元。净利润率持续下跌的主要原因在于销售规模的下降，导致当期可结转面积减少、营业收入的下滑；与此同时，金地根据市场动态调整经营及销售策略，加大去化力度，进行资产减值计提。

图：历年金地集团盈利情况



数据来源：企业年报、CRIC

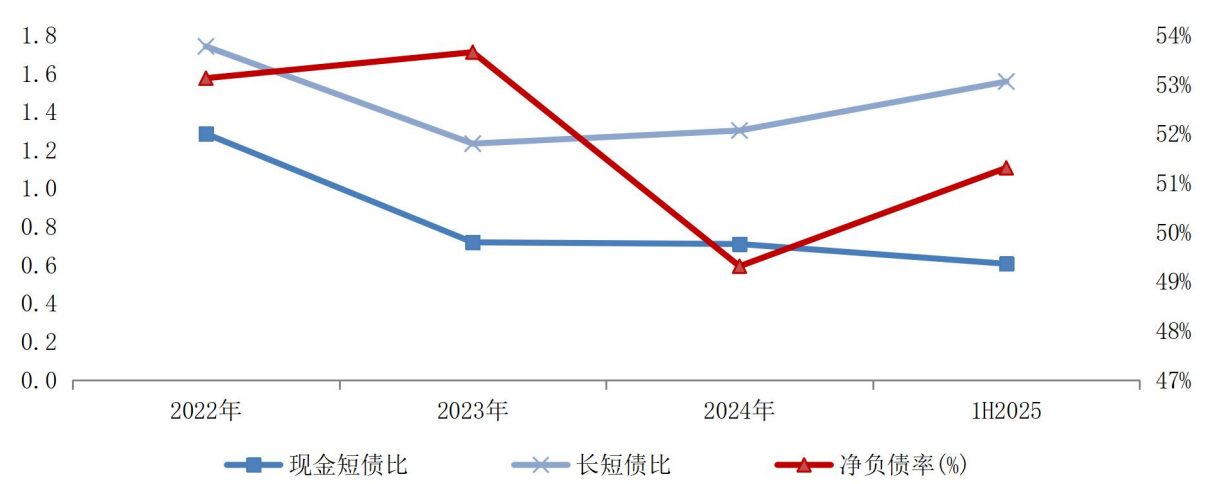
04 负债：总有息负债下降，公开市场债务压力缓解

截止 2025 上半年，金地集团短期有息负债 272.4 亿，长期有息负债 424.2 亿，总有息负债达 696.6 亿，较年初下降 6%。债务融资加权平均成本为 3.96%，较 2024 年末下降 0.09 个百分点。现金短债比为 0.61，净负债率为 51.3%，较去年年末降低 1.9%，剔除预收后的资产负债率为 58.9%。

总有息债的结构优化，98.5%为银行借款。在今年 2 月份以及 4 月份按时足额兑付了两笔公开债本息后，金地集团目前的公开市场债务仅剩约 5.6 亿。其中，“20 金地 01”债券余额约 0.59 亿，利率

3.95%，将于今年 10 月 12 日到期；“21 金地 04”债券余额 5 亿元，利率 4.30%，将于明年 4 月 7 日到期。公司流动性压力得到一定缓解，在公开市场债务偿付的风险基本已度过。

图：历年金地集团财务指标情况



数据来源：企业年报、CRIC

05 多元化：非房开业务营收占比 38%，代建新增签约规模同比增 52%

2025 上半年，金地仍在积极拓展多元化业务，就具体表现看，非房开业务收入实现 59 亿元，占总营收比重为 38%，较去年同期增加 5 个百分点。其中，物业管理相关收入实现 39 亿元，较去年同期增长 5.7%，金地智慧服务期内深耕住宅业务、商服业务及城市服务三大基础业务板块，共中标 14 个千万级项目，包括深圳平湖街道城市服务项目、远景能源华北区域生产基地等。截至报告期末在管面积约为 2.72 亿平方米，较 2024 年年末增加 7.9%。

代建业务方面，未单列代建业务营收贡献情况，报告期年内实现新增签约规模 698 万平方米，同比增长 52%，其中，商品住宅、商办物业、安置房占比近 60%，产业园、中等规模集中商业、市政工程等占比提升至 37%。

附表：2023-1H2025 年企业财务指标（亿元、万平方米）

	财务指标	2023 年	2024 年	1H2024 年	1H2025 年	同比/ 百分点变动
规模	营业收入（亿元）	981.3	753.4	211.3	156.8	-25.8%
	物业销售营业收入（亿元）	854.7	600.3	141.0	97.2	-31.0%
	归母净利润（亿元）	10.0	-61.2	-33.6	-37.0	-10.1%
	核心净利润（亿元）	9.0	-64.5	-43.3	-42.4	2.0%
	总资产（亿元）	3738.5	2939.1	3491.6	2696.7	-22.8%
	净资产（亿元）	1169.0	1034.7	609.0	570.7	-6.3%
盈利及运营	毛利率	17.5%	15.0%	11.1%	13.2%	2.1pts
	净利率	3.3%	-10.4%	-21.0%	-27.3%	-6.2pts
	归母净利率	1.0%	-8.1%	-15.9%	-23.6%	-7.7pts
	核心净利率	0.9%	-8.6%	-20.5%	-27.1%	-6.6pts
	每股基本收益（元/股）	0.20	-1.35	-0.74	-0.82	-0.08
	营销及管理费用率	4.7%	6.1%	4.9%	5.4%	0.5pts
现金及偿债能力 指标	现金（亿元）	297.4	227.3	231.2	164.3	-28.9%
	短期负债（亿元）	414.0	320.4	390.9	272.4	-30.3%
	现金短债比	0.72	0.71	0.59	0.61	0.01
	长短期债务比	1.23	1.30	1.10	1.57	0.46
	净负债率	53.7%	49.3%	53.2%	51.3%	-1.9pts
	净负债率（永续债作为负债）	53.7%	49.3%	53.2%	51.3%	-1.9pts
	平均融资成本	4.4%	4.1%	4.4%	4.0%	-0.4pts
	扣除预收后的资产负债率	61.3%	59.7%	60.0%	58.9%	-1.1pts
资本效率指标	股东权益回报率	1.5%	-9.9%	-5.3%	-6.4%	-1.1pts
	净资产收益率（ROE）	2.7%	-7.1%	-3.9%	-4.1%	-0.2pts
	资产收益率（ROA）	0.8%	-2.3%	-1.3%	-1.4%	-0.1pts
	资产杠杆率	3.2	2.8	3.2	2.8	-0.40

备注：现金含受限制现金、已抵押定期存款；
营销及管理费用率=销售及管理费用/报告期内操盘销售金额；
资产杠杆率=总资产/所有者权益合计
核心净利润=净利润-（投资物业公允价值变动+其他收入及其他净收益）×0.75
ROE=净利润/平均净资产

免责声明

数据、观点等引用请注明“由克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。