

标配（维持）

## 房地产行业双周报（2023/12/25-2024/01/7）

住房租赁金融政策进一步放宽，楼市优化政策不断

2024年01月07日

投资要点：

分析师：何敏仪  
SAC 执业证书编号：  
S0340513040001  
电话：0769-22177163  
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

■ **行情回顾：**截至1月5日，申万房地产板块近两周下跌3.23%，跑输沪深300指数2.99个百分点，在申万31个行业中排名倒数第3位；月初至今下跌2.92%；本年累计下跌2.92%。SW二级房地产板块方面，近两周SW房地产开发下跌3.24%，SW房地产服务下跌3.01%。

**房地产个股涨跌情况：**云南城投、津滨发展、\*ST新联、天房发展、\*ST同达近两周涨幅居前；云南城投、天房发展、津滨发展、莱茵体育、阳光股份本月内涨幅居前；云南城投、天房发展、津滨发展、莱茵体育、阳光股份年内涨幅居前。中迪投资、大龙地产、\*ST泛海、金科股份、亚通股份近两周跌幅居前。

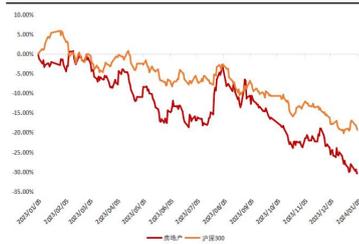
**房地产板块本周估值：**截至2024年1月5日，SW房地产板块整体PE（TTM）为10.47倍，目前板块估值处于近一年平均估值之下。

**房地产行业周观点：**根据中指研究院发布的《2023年中国房地产企业销售业绩排行榜TOP100榜单》，2023年，TOP100房企销售总额为62791.0亿元，同比下降17.3%，其中，TOP100房企12月单月销售额同比下降35.9%，环比增长20.8%。在政策利好持续叠加加上开发商年末积极去库存带动下，12月销售环比回升较明显，但同比仍有较大降幅。2023年，各阵营房企销售额均有所下降。其中，TOP10房企销售额均值为2744.0亿元，较上年下降11.7%；TOP11-30房企销售额均值为851.1亿元，较上年下降17.8%；TOP31-50房企销售均值为420.6亿元，较上年下降19.0%；TOP51-100房企销售额均值为198.3亿元，同比下降28.2%。头部开发商销售表现优于行业整体，行业集中度进一步提升。

2023年整体销售同比2022年仍有所下跌，但跌幅较2022年明显收窄。当前销售数据改善仍相对缓慢，2023年末北京及上海等一线城市进一步优化当地楼市政策，进入2024年地方楼市优化政策进一步叠加，如上海调整住房公积金贷款政策，东莞降低首套房利率下限，亳州市、徐州市等也进一步优化当地楼市政策。我们认为，后续楼市优化政策将进一步加码叠加，助力行业销售修复。另一方面在“三个不低于”要求提出后，后续行业及开发商资金面改善将加快。行业供需两侧均逐步实现修复，带动行业步走出本轮下调周期底部。

我们认为，在行业大范围洗牌出清之后，优质头部企业行业集中度将进一步提升，而随着行业基本面修复，房企利润业绩等也将探底回升。建议关注基本面及经营情况稳健的头部央国企，部分聚焦一二线城市的区域优质龙头企业，包括保利发展（600048）、华发股份（600325）、滨江集团（002244）、万科A（000002）、招商蛇口（001979）；部分涉

### 申万房地产行业指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

### 相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

及城中村改造及国企改革类个股也值得关注，包括城建发展（600266）、深振业A（000006）、珠江股份（600684）等。

**风险提示：**房地产优化政策出台低于预期，“房住不炒”持续提及，地方政府救市政策落实及成效不足；楼市销售持续低迷，销售数据不理想，开发商对后市较悲观，开发投资持续走低；房企资金链改善缓慢，融资仍然受阻，暴雷现象持续出现；经济增速持续回落，失业率及降薪情况攀升，带来购房需求及信心不足。

## 目录

一、行情回顾.....	4
二、板块估值.....	6
三、行业新闻.....	7
四、公司新闻.....	9
五、本周观点.....	9
六、风险提示.....	11

## 插图目录

图 1：申万房地产行业过去一年行情走势（截至 2024 年 01 月 5 日）.....	4
图 2：申万房地产板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 01 月 5 日）.....	6
图 3：申万房地产开发板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 01 月 5 日）.....	6
图 4：申万房地产服务板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 01 月 5 日）.....	7

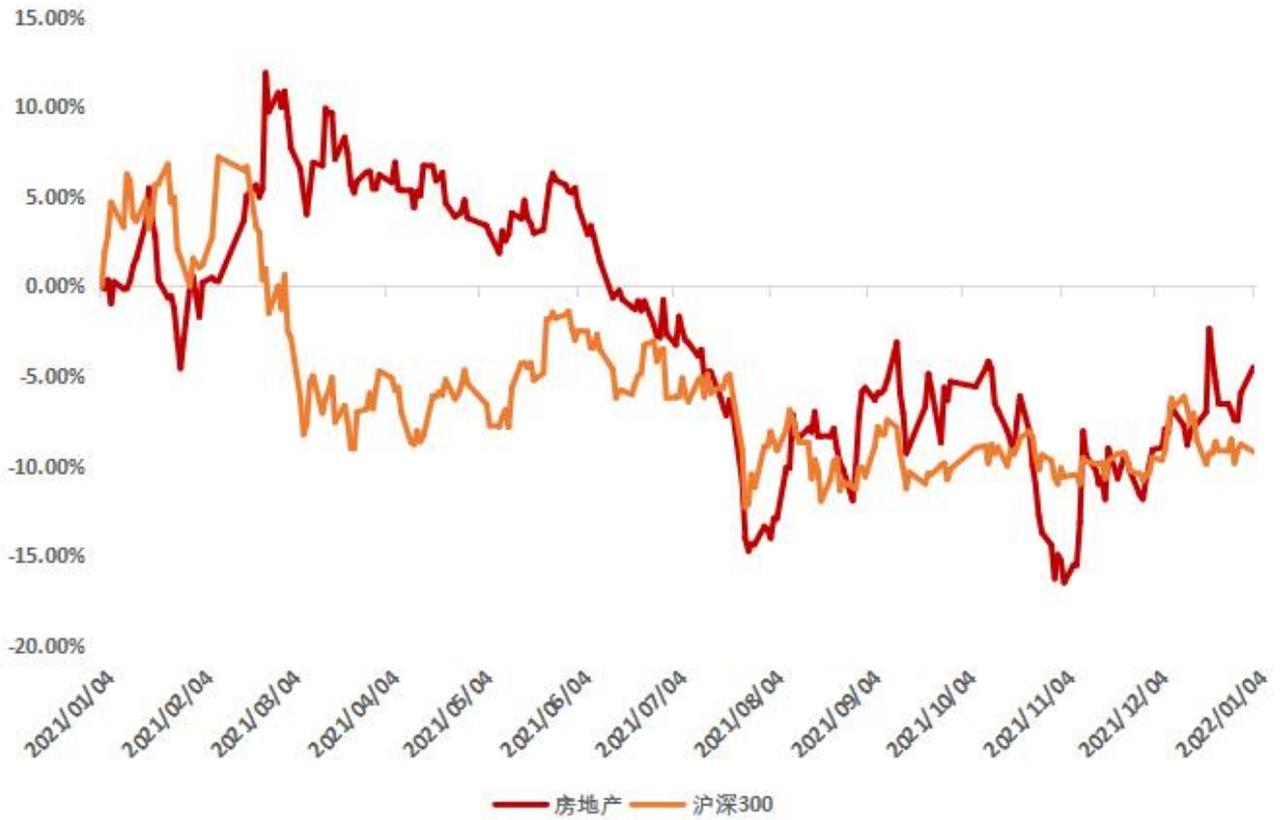
## 表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 01 月 5 日）.....	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2024 年 01 月 5 日）.....	5
表 3：申万房地产行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 01 月 5 日）.....	5
表 4：申万房地产行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 01 月 5 日）.....	6
表 5：申万房地产板块估值及细分板块估值情况（截至 2024 年 01 月 5 日）.....	6
表 6：建议关注标的推荐理由.....	10

## 一、行情回顾

截至1月5日，申万房地产板块近两周下跌3.23%，跑输沪深300指数2.99个百分点，在申万31个行业中排名倒数第3位；月初至今下跌2.92%；本年累计下跌2.92%。SW二级房地产板块方面，近两周SW房地产开发下跌3.24%，SW房地产服务下跌3.01%。

图 1：申万房地产行业过去一年行情走势（截至2024年01月5日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万31个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至2024年01月5日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801950.SL	煤炭(申万)	4.96	5.59	5.59
2	801960.SL	石油石化(申万)	4.60	1.22	1.22
3	801160.SL	公用事业(申万)	2.97	1.95	1.95
4	801780.SL	银行(申万)	2.63	0.68	0.68
5	801110.SL	家用电器(申万)	2.55	0.13	0.13
6	801050.SL	有色金属(申万)	2.27	-1.67	-1.67
7	801040.SL	钢铁(申万)	2.10	0.82	0.82
8	801970.SL	环保(申万)	1.66	0.37	0.37
9	801720.SL	建筑装饰(申万)	1.04	-0.64	-0.64
10	801140.SL	轻工制造(申万)	0.99	-0.66	-0.66
11	801030.SL	基础化工(申万)	0.81	-1.90	-1.90

12	801710.SL	建筑材料(申万)	0.49	-1.64	-1.64
13	801230.SL	综合(申万)	0.46	-1.01	-1.01
14	801010.SL	农林牧渔(申万)	0.45	-2.34	-2.34
15	801210.SL	社会服务(申万)	0.40	-1.14	-1.14
16	801730.SL	电力设备(申万)	0.24	-4.95	-4.95
17	801130.SL	纺织服饰(申万)	-0.02	-0.67	-0.67
18	801890.SL	机械设备(申万)	-0.30	-3.58	-3.58
19	801170.SL	交通运输(申万)	-0.53	-0.18	-0.18
20	801980.SL	美容护理(申万)	-0.64	-4.02	-4.02
21	801150.SL	医药生物(申万)	-0.90	-3.14	-3.14
22	801790.SL	非银金融(申万)	-0.93	-2.60	-2.60
23	801120.SL	食品饮料(申万)	-1.13	-4.85	-4.85
24	801200.SL	商贸零售(申万)	-1.42	-1.74	-1.74
25	801740.SL	国防军工(申万)	-1.94	-4.78	-4.78
26	801880.SL	汽车(申万)	-2.21	-3.78	-3.78
27	801770.SL	通信(申万)	-2.72	-5.72	-5.72
28	801080.SL	电子(申万)	-2.97	-6.42	-6.42
29	801180.SL	房地产(申万)	-3.23	-2.92	-2.92
30	801760.SL	传媒(申万)	-3.38	-2.99	-2.99
31	801750.SL	计算机(申万)	-3.60	-6.16	-6.16

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2024 年 01 月 5 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801183.SL	房地产服务	-3.01	-1.91	-20.40
2	801181.SL	房地产开发	-3.24	-2.95	-28.82

资料来源：iFind、东莞证券研究所

个股方面，申万一级行业房地产个股中，云南城投、津滨发展、\*ST 新联、天房发展、\*ST 同达近两周涨幅居前；云南城投、天房发展、津滨发展、莱茵体育、阳光股份本月内涨幅居前；云南城投、天房发展、津滨发展、莱茵体育、阳光股份年内涨幅居前。

表 3：申万房地产行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 01 月 5 日）

近两周涨幅前十			本月内涨幅前十			本年内涨幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
600239.SH	云南城投	12.69	600239.SH	云南城投	13.57	600239.SH	云南城投	13.57
000897.SZ	津滨发展	9.26	600322.SH	天房发展	9.77	600322.SH	天房发展	9.77
000620.SZ	*ST 新联	8.28	000897.SZ	津滨发展	9.26	000897.SZ	津滨发展	9.26
600322.SH	天房发展	8.26	000558.SZ	莱茵体育	8.53	000558.SZ	莱茵体育	8.53
600647.SH	*ST 同达	7.57	000608.SZ	阳光股份	7.64	000608.SZ	阳光股份	7.64
000809.SZ	铁岭新城	7.43	600716.SH	凤凰股份	6.79	600716.SH	凤凰股份	6.79
000558.SZ	莱茵体育	6.71	000809.SZ	铁岭新城	4.61	000809.SZ	铁岭新城	4.61

000909.SZ	ST 数源	5.48	600791.SH	京能置业	3.70	600791.SH	京能置业	3.70
600603.SH	广汇物流	5.41	000014.SZ	沙河股份	3.18	000014.SZ	沙河股份	3.18
000608.SZ	阳光股份	4.03	002377.SZ	国创高新	3.16	002377.SZ	国创高新	3.16

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，中迪投资、大龙地产、\*ST 泛海、金科股份、亚通股份近两周跌幅居前；招商蛇口、大龙地产、保利发展、滨江集团、皇庭国际本月内跌幅居前；招商蛇口、大龙地产、保利发展、滨江集团、皇庭国际年内跌幅居前。

表 4：申万房地产行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 01 月 5 日）

近两周涨幅前十			本月内涨幅前十			本年内涨幅前十		
000609.SZ	中迪投资	-19.00	001979.SZ	招商蛇口	-9.02	001979.SZ	招商蛇口	-9.02
600159.SH	大龙地产	-16.82	600159.SH	大龙地产	-8.72	600159.SH	大龙地产	-8.72
000046.SZ	*ST 泛海	-13.64	600048.SH	保利发展	-7.37	600048.SH	保利发展	-7.37
000656.SZ	金科股份	-10.78	002244.SZ	滨江集团	-5.50	002244.SZ	滨江集团	-5.50
600692.SH	亚通股份	-10.32	000056.SZ	皇庭国际	-5.41	000056.SZ	皇庭国际	-5.41
600266.SH	城建发展	-9.22	000069.SZ	华侨城 A	-5.14	000069.SZ	华侨城 A	-5.14
000961.SZ	中南建设	-8.63	000036.SZ	华联控股	-5.14	000036.SZ	华联控股	-5.14
600675.SH	中华企业	-8.11	000609.SZ	中迪投资	-4.68	000609.SZ	中迪投资	-4.68
001979.SZ	招商蛇口	-7.67	600340.SH	华夏幸福	-4.60	600340.SH	华夏幸福	-4.60
600340.SH	华夏幸福	-7.26	600641.SH	万业企业	-4.52	600641.SH	万业企业	-4.52

资料来源：iFind、东莞证券研究所

## 二、板块估值

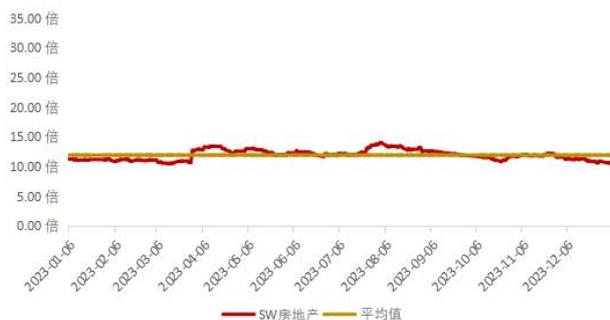
截至 2024 年 1 月 5 日，SW 房地产板块整体 PE（TTM）为 10.47 倍，目前板块估值处于近一年平均估值之下。

表 5：申万房地产板块估值及细分板块估值情况（截至 2024 年 01 月 5 日）

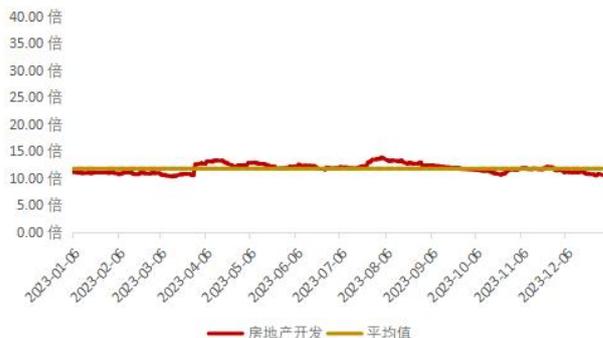
代码	板块名称	截至日估值 (倍)	近一年平均值 (倍)	近一年最大值 (倍)	近一年最小值 (倍)	当前估值距近一 年平均价值差距	当前估值距近一年 最大值差距	当前估值距近一 年最小值差距
801180.SL	房地产	10.48	11.92	14.01	9.30	-12.11%	-25.24%	12.70%
801181.SL	房地产开发	10.34	11.75	13.83	9.17	-12.00%	-25.23%	12.75%
801183.SL	房地产服务	20.46	25.39	32.83	20.25	-19.42%	-37.67%	1.03%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万房地产板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 01 月 5 日）  
图 3：申万房地产开发板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 01 月 5 日）

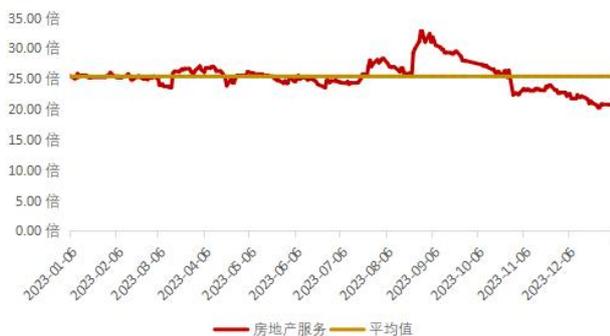


资料来源：iFind，东莞证券研究所



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：申万房地产服务板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 01 月 5 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

### 三、行业新闻

- 12月25日，合肥市住房公积金管理委员会办公室发布关于支持提取住房公积金支付购房首付款的补充通知。具体政策为：缴存人购买合肥市新建商品住房的，可申请提取本人及配偶账户内的住房公积金支付购房首付款。现将该项政策有效期延长两年，至2025年12月31日止。此前10月，合肥市进一步优化住房公积金政策，发布支持购买居住类绿色建筑、调整贷款计算基数、延长二手房贷款年限等住房公积金贷款政策优惠，还推出偿还公积金贷款、商业贷款、组合贷款提取事项“随心取”等服务举措。
- 广州发布住房公积金新规，明确按月还贷的缴存人，在住房公积金贷款结清后，每3个月可以提取一次，至累计提取金额达到可提取总额；未办理按月还贷的购房提取人，每3个月可以提取一次住房公积金，至累计提取金额达到可提取总额。
- 深圳贝壳研究院院长肖小平表示，经过两年多盘整，深圳楼市成交量已经筑底，预计2023年深圳新房成交3.18万套，同比下降8%；二手房预计成交3.24万套，同比增加50%，但是在去年低基数的前提下。肖小平表示，深圳楼市价格还在调整中。目前深圳二手房挂牌均价7.7万/m<sup>2</sup>，但成交价6万/m<sup>2</sup>左右，预计2024年还有调

降空间。

4. 中指研究院常务副院长黄瑜表示，房地产政策环境已接近 2014 年宽松阶段，2024 年全国房地产市场将呈现“销售规模仍有下行压力，新开工面积、开发投资或继续回落”的特点。
5. 1 月 2 日，据“上海公积金”微信公众号，上海调整本市住房公积金个人住房贷款政策：一、关于第二套改善型住房的认定：缴存职工家庭名下在本市已有一套住房，在全国未使用过住房公积金个人住房贷款或首次住房公积金个人住房贷款已经结清的，认定为第二套改善型住房。二、关于第二套改善型住房的最低首付款比例。1. 对于认定为第二套改善型住房的，最低首付款比例为 50%；2. 对于认定为第二套改善型住房，且贷款所购住房位于中国（上海）自由贸易试验区临港新片区以及嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山 6 个行政区全域的，最低首付款比例为 40%。
6. 中指院发布 2023 年中国房地产企业销售业绩排行榜 TOP100 榜单，百强房企全年销售总额 62791 亿元，共诞生千亿房企 16 家，百亿房企共 116 家。保利发展以 4207 亿元成为榜首，也是唯一的“4000 亿房企”；万科、中海、华润、绿城均跻身于“3000 亿阵营”。
7. 据中国房地产指数系统百城价格指数，2023 年，百城新建住宅平均价格累计上涨 0.27%，主要受政策管控及部分优质改善楼盘入市带动等因素影响，新房价格出现结构性上涨；百城二手住宅平均价格累计下跌 3.53%，跌幅较 2022 年扩大 2.76 个百分点，且年内各月环比均维持跌势，连续 20 个月环比下跌。
8. 据微信公众号“东莞发布”，自 2024 年 1 月 1 日起，东莞市实施阶段性取消辖区首套住房商业性个人住房贷款利率下限，具体房贷利率由各商业银行根据市场化、法制化原则自主确定。据悉，此前东莞大部分银行首套利率下限为 LPR-20BP，即 4.1%。
9. 克而瑞数据显示，2023 年 80 家典型房企发债金额 3056 亿元，同比下降 31%。其中，境内发债 2963 亿元，同比下降 15%；而境外发债同比大幅下降 90%至 93 亿元，占比同比下降了 18 个百分点至 3%。从发债主体来看，2023 年国企、央企发债量为 2502 亿元，同比下滑 6%；民营房企发债规模为 368 亿元，同比大幅下降 71%；国企央企发债规模占总量的占比，较 2022 年的 60%继续上涨 22 个 pct 至 82%。
10. 广州探索房票制工作迈出实质性第一步，荔湾区土地开发中心在石围塘征拆现场开出全市第一张房票。首批房票可由本人或直系亲属购买“定点入库”新建商品房源，荔湾发展集团、中海集团、珠江实业、力诚投资已纳入“定点入库”名录。
11. 深圳拟出新规推进城中村改造，涉全市约 40%建面。数据显示，截至 2022 年底，深圳全市以自然村为单位的城中村单元共计 2042 个，城中村总楼栋约 31.9 万栋，总建筑面积约 2.2 亿 m<sup>2</sup>，占全市建筑总量比重超过 40%。
12. 1 月 5 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布关于金融支持住房租赁市场发展的意见。《意见》提出，加大住房租赁开发建设信贷支持力度，拓宽住房租赁

市场多元化投融资渠道，加强和完善住房租赁金融管理。

## 四、公司新闻

1. 12月24日晚间，建发股份（600153）发布公告，取消收购公司控股子公司建发房地产集团有限公司8%股权。对于交易终止，建发股份解释称，建发股份目前经营情况正常，建发房产盈利状况良好。现因外部因素影响，公司召开第九届董事会2023年第三十七次临时会议，决定终止交易事项，待时机成熟后再择机启动。
2. 2023年，融创在全国101个城市实现279个项目交付。公司全年实现合计交付面积3587万平方米，完成31万套交付。
3. 碧桂园控股集团党委书记、总裁莫斌表示，截至12月31日，碧桂园2023年已累计交付房屋超60万套，交付量在行业中遥遥领先。
4. 1月3日，旭辉控股集团公告，其境外债务重组方案将为债权人提供“短期削债、中期转股、长期保本降息”的多种选择，新票据年限在2至9年不等，并与公司未来合同销售挂钩，目标减债规模33亿至40亿美元。同时，新债务工具的票面利率将在2%-4%。
5. 1月2日，万科公告，2023年全年合同销售金额3761.2亿元，较去年下滑9.8%。去年12月，该公司合同销售面积为256.7万平方米，当月合同销售金额为329.8亿元，同比减少17.05%。
6. 1月2日晚间，正荣地产发布公告称，其境外整体债务管理方案获得重大进展。公告显示，于2024年1月2日，公司与债权人特别小组成员订立了重组支持协议，协议内容包括承诺支持、促进、实施或以其他方式实现重组，以及投票赞成计划及同意征求等条款。截至公告日期，该债权人特别小组成员持有约占由公司发行的优先票据及永续证券未偿还本金总额的26.97%。
7. 1月3日，有市场消息称，华夏幸福美元债部分持有人仅收到债务重组协议下，在上月月底应付款项的不到1/3。按照重组计划，华夏幸福须在2023年12月31日之前，以现金形式向参与其境外债务重组的债权人兑付该债券本金的1.8%。对此，华夏幸福方面回复称，本次兑付了0.55%，因技术性问题导致资金出境受阻，没有兑完整，公司正在积极沟通解决。

## 五、本周观点

SW 房地产板块近两周累计下跌 3.23%，进一步杀跌，在申万一级行业板块中涨幅排名倒数第 3 位；而今年以来累计跌幅也达 2.92%，整体走势较弱，超跌明显。

根据中指研究院发布的《2023 年中国房地产企业销售业绩排行榜 TOP100 榜单》，2023

年，TOP100 房企销售总额为 62791.0 亿元，同比下降 17.3%，其中，TOP100 房企 12 月单月销售额同比下降 35.9%，环比增长 20.8%。在政策利好持续叠加加上开发商年末积极去库存带动下，12 月销售环比回升较明显，但同比仍有较大降幅。2023 年，各阵营房企销售额均有所下降。其中，TOP10 房企销售额均值为 2744.0 亿元，较上年下降 11.7%；TOP11-30 房企销售额均值为 851.1 亿元，较上年下降 17.8%；TOP31-50 房企销售均值为 420.6 亿元，较上年下降 19.0%；TOP51-100 房企销售额均值为 198.3 亿元，同比下降 28.2%。头部开发商销售表现优于行业整体，行业集中度进一步提升。

2023 年整体销售同比 2022 年仍有所下跌，但跌幅较 2022 年明显收窄。当前销售数据改善仍相对缓慢，2023 年末北京及上海等一线城市进一步优化当地楼市政策，进入 2024 年地方楼市优化政策进一步叠加，如上海调整住房公积金贷款政策，东莞降低首套房利率下限，亳州市、徐州市等也进一步优化当地楼市政策。我们认为，后续楼市优化政策将进一步加码叠加，助力行业销售修复。另一方面在“三个不低于”要求提出后，后续行业及开发商资金面改善将加快。行业供需两侧均逐步实现修复，带动行业步走出本轮下调周期底部。

我们认为，在行业大范围洗牌出清之后，优质头部企业行业集中度将进一步提升，而随着行业基本面修复，房企利润业绩等也将探底回升。建议关注基本面及经营情况稳健的头部央企，部分聚焦一二线城市的区域优质龙头企业，包括保利发展（600048）、华发股份（600325）、滨江集团（002244）、万科 A（000002）、招商蛇口（001979）；部分涉及城中村改造及国企改革类个股也值得关注，包括城建发展（600266）、深振业 A（000006）、珠江股份（600684）等。

表 6：建议关注标的推荐理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
600048	保利发展	房地产行业央企龙头，在行业景气度低迷情况下，销售远优于行业整体水平，行业头部排位稳固。同时负责结构良好，融资成本低，安全性较高。拿地聚焦核心城市，土储价值丰厚。公司业绩增长稳健，估值相对便宜，投资价值凸显。
600325	华发股份	公司是承接华发集团房产开发板块的平台公司，以住宅为主业，商业运营、物业管理与其它业务（上下游产业链）为支撑的“1+3”发展新格局业已成型。主营业务聚焦于粤港澳大湾区、长三角区域、京津冀协同发展区域以及长江经济带等核心城市群，其中珠海为公司战略大本营。作为国企，公司整体经营及业绩稳健，融资渠道及融资成本具备优势。同时公司全国性布局及多元发展格局已成型，持续发展壮大值得期待。
000002	万科 A	公司于 1984 年在深圳经济特区成立，经过三十余年的发展，已成为国内领先的城市建设服务商，也为行业中经营管理的标杆性企业。业务聚焦全国经济最具活力的三大经济圈及中西部重点城市，多年来业绩整体保持持续增长，并且重视股东利益及分红。公司积极进行多元化发展，拥有业内最全面的不动产赛道布局。在巩固住宅开发和物业服务业务固有优势的基础上，积极拓展业务版图，已进入物流仓储服务、租赁住宅、商业开发和运营、标准办公与产业园、酒店与度假等领域。在房地产业向新发展模式推进过程中，相信公司将能保持突出的竞争优势，实现持续增长。建议持续关注。
001979	招商蛇口	公司是中国领先的城市和园区综合开发运营服务商，为招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，围绕开发业务、资产运营和城市服务三大业务。开发业务方面集中高能级城市。资产运营方面，涵盖产业园区、集中商业、办公、酒店、公寓等业态的资产运营及管理。城市服务方面，涵盖物业管理、邮轮、

		会展、康养等业务。公司销售增速领先行业整体，销售规模排名第一梯队。同时 REITs 扩募将为盘活资产，提升资金使用效率带来正面影响。看好公司雄厚的股东背景及高价值的土地储备，中特估估值修复值得期待。
002244	滨江集团	公司为杭州房地产龙头企业之一，主营为房地产开发。公司整体经营稳健，“三道红线”指标保持“绿档”，近年整体融资成本持续优化，授信储备充裕。公司土地储备中杭州占 65%，浙江省内非杭州的城市为经济基础扎实的二三线城市，占比 20%，浙江省外占比 15%。整体土地储备区位良好，实现区域深耕，同时土储优质，并且销售成绩相对良好。公司持续发展值得期待。建议关注。
600266	城建发展	公司第一大股东为北京城建集团，北京国资委为实际控制人。目前形成了房地产开发、对外股权投资和商业地产经营三大板块全面协调发展的良好局面。其中房地产开发为主业，主要开发类型涵盖住宅、公寓、别墅、商业、酒店、写字楼、文旅等多种业态，开发区域遍及北京、天津、重庆、成都、南京、青岛、三亚、保定等重点区域。公司一级开发和棚改项目持续推进，随着棚改项目陆续入市、销售，实现资金快速回笼，公司资本结构更加优化。另一方面，依托集团产业链优势，加强文旅项目战略纵深推进，持续夯实资源创效根基。公司整体基本面稳健，当前估值便宜，建议关注。
000006	深振业 A	公司为深圳国资委直管的国有上市公司，以房地产开发经营为主营业务，主要布局包括深圳、广州、南京、天津、南宁、长沙、惠州、西安、东莞、河源等地，累计开发面积逾千万平方米。公司确立了以房地产开发为主体、住房租赁和房地产产业链延伸为两翼的“一体两翼”发展战略。在“两翼”业务发展方面，公司多措并举，大力发展棚改代建、商业运营、城市服务等各项业务。此外，公司还积极跟进城市更新及收并购等合作项目，与多个区属国企、村集体股份公司建立合作关系并签订战略合作协议。公司高质量发展值得期待。
600684	珠江股份	公司为国有控股上市企业，为广州市成立最早的房地产综合开发企业之一，聚焦房地产主业，积极布局粤港澳大湾区，同时寻找机会辐射其他区域，目前项目布局包括广东、湖南及安徽等地区。公司控股股东作为包括投资、规划、设计、装修、监理等全产业链的广州市属全资国有大型企业集团，对公司在资金、平台等各方面提供了大力支持，助力公司持续提升国有资产的保值增值能力。公司推动重大资产重组工作，聚焦物业管理与文体运营的优质资产，努力培育壮大新利润增长点。公司经营业绩持续提升值得期待，建议关注。

资料来源：东莞证券研究所

## 六、风险提示

- (1) 房地产优化政策出台低于预期，“房住不炒”持续提及，地方政府救市政策落实及成效不足；
- (2) 楼市销售持续低迷，销售数据不理想，开发商对后市较悲观，开发投资持续走低；
- (3) 房企资金链改善缓慢，融资仍然受阻，暴雷现象持续出现；
- (4) 经济增速持续回落，失业率及降薪情况攀升，带来购房需求及信心不足。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn