

标配（维持）

房地产行业双周报（2024/02/26-2024/03/10）

房企资金链改善预期提升，期待行业销售逐步回暖

2024年03月10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

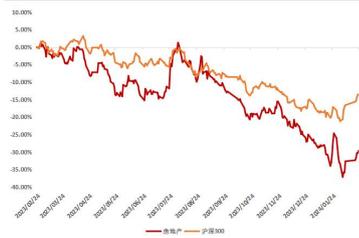
■ **行情回顾：**截至3月8日，申万房地产板块近两周下跌5.21%，跑输沪深300指数6.79个百分点，在申万31个行业中排名倒数第一位；近一月上涨3.95%；本年累计下跌10.67%。SW二级房地产板块方面，近两周SW房地产开发下跌5.41%，SW房地产服务上涨0.61%。

房地产个股涨跌情况：皇庭国际、国创高新、*ST新联、张江高科、万通发展近两周涨幅居前；皇庭国际、万通发展、国创高新、张江高科、电子城近一个月涨幅居前；浦东金桥、张江高科、海南高速、沙河股份、南京高科年内涨幅居前。*ST同达、滨江集团、华发股份、金地集团、万科A近两周跌幅居前。

房地产板块本周估值：截至2024年3月8日，SW房地产板块整体PE（TTM）为9.8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：根据克而瑞数据，2024年1—2月全国百城新房销售面积同比降幅超40%。初步统计，一线城市新建商品住宅成交面积同比下降约30%，二线、三四线代表城市累计成交面积同比各下降约50%。单2月一线城市新房总成交量仅68万平方米，同环比分别降66%、56%；二三线城市新房总成交424万平方米，同环比分别降72%、43%。价格方面，2月百城新建住宅均价16267元/平米，环比上涨0.14%，涨幅较上月收窄0.01个百分点；同比涨0.57%。

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

另外，3月5日，政府工作报告提出，适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。

2月销售数据仍相对低迷，主要与春节因素有关，也由于购房者信心修复仍需时日，政策成效仍需积累。销售数据修复未如预期，叠加近日万科受各种传言影响，也带来板块走势出现一定幅度回落。SW房地产板近两周累计下跌5.21%，在申万一级行业板块中涨幅排名倒数第一，导致今年以来SW房地产板块累计下跌达10.67%，排名第28位。

政府持续出台政策推进金融企业支持房企融资，8日万科、龙湖集团等提前兑付债务，彰显政策成效，也能提升市场对房企的信心。而在2024年政府工作报告中提出的房地产行业目标，我们认为未来房地产政策上仍以“防范风险、优化政策、构建新模式”为主要方向及目标。房地产优化政策仍将持续加码推出落地，包括地方性的放松房地产调控甚至增加刺激楼市需求措施；加大力度支持房企及按揭贷款融资；以及保障房制度完善等一些更长效的政策。而楼市销售数据的改善需持续观察。在

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。

政策持续加码叠加之下，相信行业整体风险可控。万科、龙湖集团等提前偿还债务将提振市场对行业板块的信心，而行业传统小阳春销售季即将到来，销售及开发投资逐步回暖预期提升，基本面改善仍值得期待。

建议关注经营稳健的头部央国企及聚焦一二线城市的区域龙头企业，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。

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、行业及公司新闻.....	7
四、本周观点.....	9
五、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 03 月 8 日）.....	4
图 2：申万房地产板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 03 月 8 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 03 月 8 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 03 月 8 日）.....	7

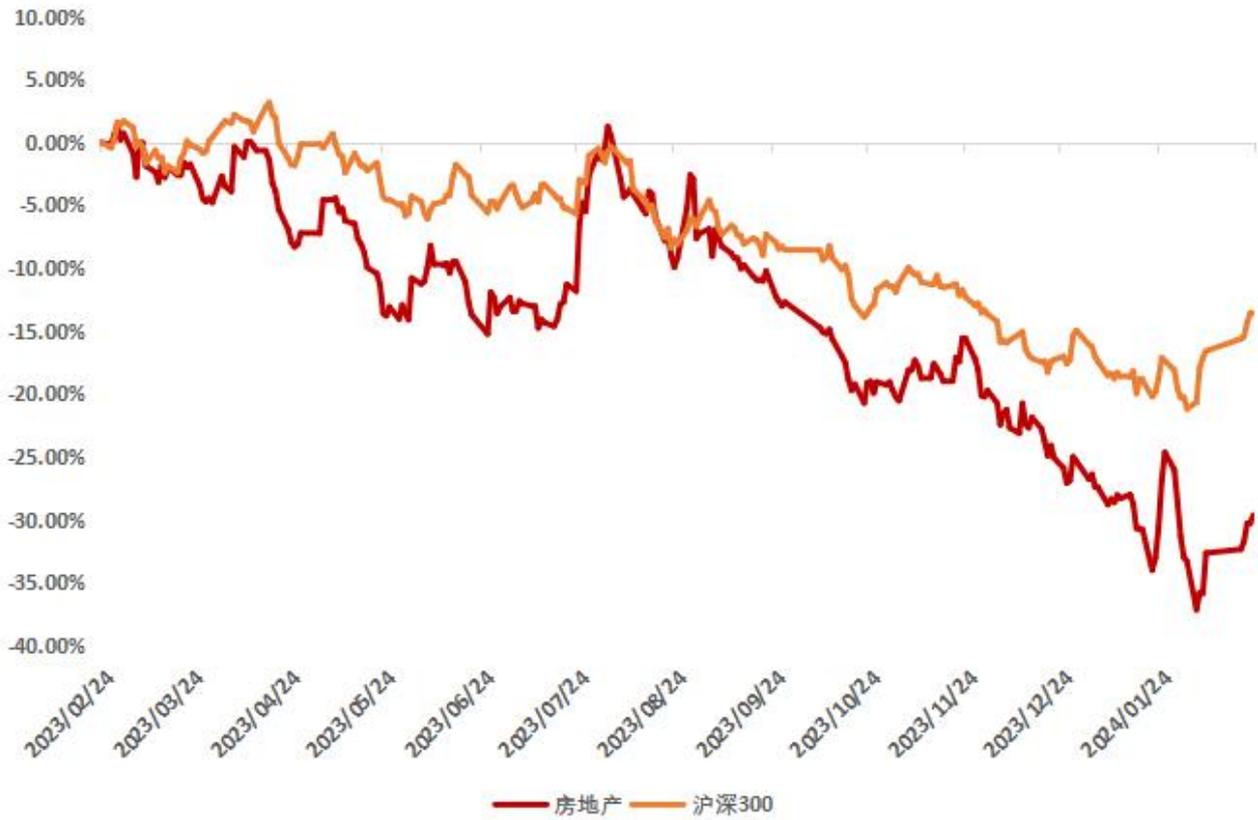
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 03 月 8 日）.....	4
表 2：申万房地产二级子行业涨跌幅情况（%）（截至 2024 年 03 月 8 日）.....	5
表 3：申万房地产行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 03 月 8 日）.....	5
表 4：申万房地产行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 03 月 8 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 03 月 8 日）.....	6
表 6：建议关注标的推荐理由.....	10

一、行情回顾

截至 3 月 8 日，申万房地产板块近两周下跌 5.21%，跑输沪深 300 指数 6.79 个百分点，在申万 31 个行业中排名倒数第一位；近一月上涨 3.95%；本年累计下跌 10.67%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发下跌 5.41%，SW 房地产服务上涨 0.61%。

图 1：申万房地产行业过去一年行情走势（截至 2024 年 03 月 8 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 03 月 8 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	近一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801770.SL	通信(申万)	8.75	25.93	6.52
2	801890.SL	机械设备(申万)	7.95	22.25	-3.71
3	801080.SL	电子(申万)	7.61	21.12	-8.60
4	801110.SL	家用电器(申万)	7.40	12.62	11.79
5	801050.SL	有色金属(申万)	6.66	17.93	1.71
6	801740.SL	国防军工(申万)	5.54	18.54	-8.73
7	801750.SL	计算机(申万)	5.30	25.90	-8.81
8	801960.SL	石油石化(申万)	4.60	13.75	9.84
9	801730.SL	电力设备(申万)	4.48	13.21	-6.25
10	801880.SL	汽车(申万)	3.97	16.58	-4.14
11	801130.SL	纺织服饰(申万)	3.27	12.87	-4.87

12	801160.SL	公用事业(申万)	3.14	10.08	6.47
13	801040.SL	钢铁(申万)	2.29	9.74	1.01
14	801950.SL	煤炭(申万)	1.78	12.89	19.32
15	801030.SL	基础化工(申万)	1.56	13.61	-8.59
16	801970.SL	环保(申万)	1.41	13.05	-10.48
17	801230.SL	综合(申万)	1.10	13.47	-15.30
18	801760.SL	传媒(申万)	1.01	20.02	-3.64
19	801140.SL	轻工制造(申万)	0.75	13.65	-9.81
20	801720.SL	建筑装饰(申万)	0.65	10.77	-1.89
21	801150.SL	医药生物(申万)	-0.56	6.23	-12.07
22	801010.SL	农林牧渔(申万)	-0.58	5.71	-9.75
23	801210.SL	社会服务(申万)	-0.87	13.62	-10.96
24	801710.SL	建筑材料(申万)	-0.90	6.54	-5.93
25	801170.SL	交通运输(申万)	-1.44	5.06	1.08
26	801200.SL	商贸零售(申万)	-1.63	9.02	-8.65
27	801790.SL	非银金融(申万)	-1.96	3.26	0.73
28	801780.SL	银行(申万)	-1.98	2.78	11.10
29	801980.SL	美容护理(申万)	-2.08	7.87	-4.23
30	801120.SL	食品饮料(申万)	-2.53	2.69	-4.35
31	801180.SL	房地产(申万)	-5.21	3.95	-10.67

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 03 月 8 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	801181.SL	房地产开发	-5.41	3.33	-34.42
2	801183.SL	房地产服务	0.61	17.34	-33.06

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，皇庭国际、国创高新、*ST 新联、张江高科、万通发展近两周涨幅居前；皇庭国际、万通发展、国创高新、张江高科、电子城近一个月涨幅居前；浦东金桥、张江高科、海南高速、沙河股份、南京高科年内涨幅居前。

表 3：申万房地产行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 03 月 8 日）

近两周涨幅前十			近一月涨幅前十			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
000056.SZ	皇庭国际	33.86	000056.SZ	皇庭国际	64.71	600639.SH	浦东金桥	14.54
002377.SZ	国创高新	26.63	600246.SH	万通发展	48.57	600895.SH	张江高科	11.24
000620.SZ	*ST 新联	16.78	002377.SZ	国创高新	43.83	000886.SZ	海南高速	10.00
600895.SH	张江高科	14.69	600895.SH	张江高科	36.23	000014.SZ	沙河股份	8.36
600246.SH	万通发展	14.07	600658.SH	电子城	29.69	600064.SH	南京高科	3.97
600736.SH	苏州高新	9.91	600641.SH	万业企业	27.91	600246.SH	万通发展	3.70
600658.SH	电子城	9.79	600565.SH	迪马股份	27.62	600823.SH	ST 世茂	0.88

600565.SH	迪马股份	5.51	600223.SH	福瑞达	25.85	600848.SH	上海临港	0.50
600223.SH	福瑞达	5.35	600603.SH	广汇物流	24.96	600736.SH	苏州高新	0.21
000886.SZ	海南高速	5.13	000620.SZ	*ST 新联	23.40	000046.SZ	*ST 泛海	0.00

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，*ST 同达、滨江集团、华发股份、金地集团、万科 A 近两周跌幅居前；滨江集团、华发股份、*ST 同达、浦东金桥、保利发展近一月跌幅居前；ST 数源、大龙地产、铁岭新城、中天服务、中迪投资年内跌幅居前。

表 4：申万房地产行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 03 月 8 日）

近两周涨幅前十			近一月涨幅前十			本年内涨幅前十		
600647.SH	*ST 同达	-19.26	002244.SZ	滨江集团	-7.89	000909.SZ	ST 数源	-34.51
002244.SZ	滨江集团	-15.19	600325.SH	华发股份	-6.48	600159.SH	大龙地产	-33.08
600325.SH	华发股份	-12.53	600647.SH	*ST 同达	-6.38	000809.SZ	铁岭新城	-32.89
600383.SH	金地集团	-10.34	600639.SH	浦东金桥	-5.62	002188.SZ	中天服务	-32.07
000002.SZ	万科 A	-10.00	600048.SH	保利发展	-4.24	000609.SZ	中迪投资	-31.12
001979.SZ	招商蛇口	-9.90	600708.SH	光明地产	-3.96	000608.SZ	阳光股份	-30.21
600622.SH	光大嘉宝	-9.74	001979.SZ	招商蛇口	-3.75	002968.SZ	新大正	-29.10
600266.SH	城建发展	-9.63	600848.SH	上海临港	-3.53	000042.SZ	中洲控股	-29.09
600048.SH	保利发展	-9.60	000002.SZ	万科 A	-3.47	600665.SH	天地源	-28.84
000736.SZ	中交地产	-8.27	000909.SZ	ST 数源	-3.41	600791.SH	京能置业	-27.78

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2024 年 3 月 8 日，SW 房地产板块整体 PE（TTM）为 9.8 倍，目前板块估值处于近一年平均估值之下。

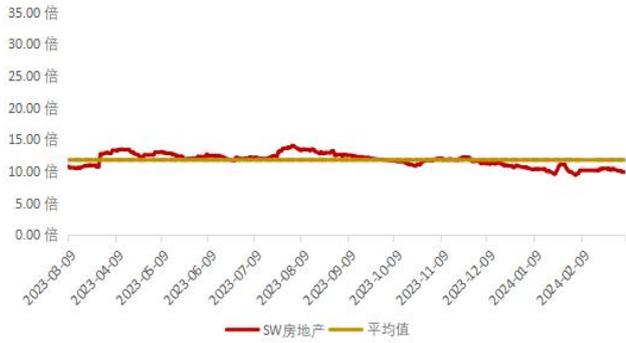
表 5：申万房地产板块估值及细分板块估值情况（截至 2024 年 03 月 8 日）

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	9.81	11.78	14.01	9.41	-16.68%	-29.98%	4.33%
801181.SL	房地产开发	9.71	11.62	13.83	9.32	-16.44%	-29.83%	4.17%
801183.SL	房地产服务	17.68	24.31	32.83	15.94	-27.28%	-46.14%	10.93%

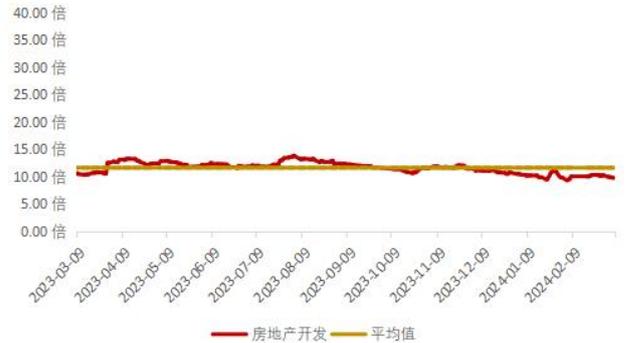
资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万房地产板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 03 月 8 日）

图 3：申万房地产开发板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 03 月 8 日）

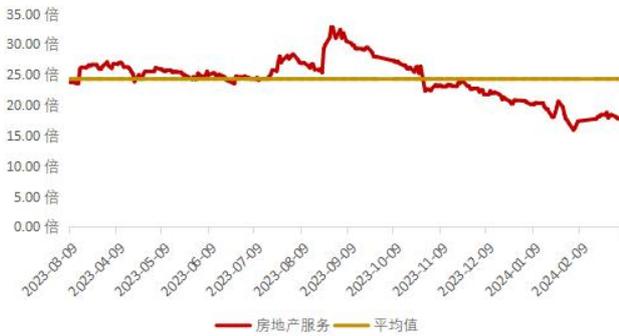


资料来源：iFind，东莞证券研究所



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 03 月 8 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业及公司新闻

- 2024 年 2 月 29 日上午，住房和城乡建设部、金融监管总局联合召开城市房地产融资协调机制工作视频调度会议。会议强调，各地要扎实做好融资协调机制有关工作，抓项目“白名单”质量、抓工作进度、抓项目建设、抓宣传引导。按照协调机制“应建尽建”原则，3 月 15 日前，地级及以上城市要建立融资协调机制，既要高质量完成“白名单”推送，又要高效率协调解决项目的难点问题。
- 3 月 1 日，据宁波住建公众号信息显示，由宁波市房地产业协会主办的“2024 宁波楼市暖春行动”正式启动。即日起至 4 月 7 日，宁波市房地产业协会将携手各大房企和品牌房产中介机构，推出特别购房优惠、购房政策解读等活动，更好满足消费者刚性、改善性购房需求。
- 3 月 1 日，据克而数据，今年 2 月一线城市新房总成交量仅 68 万平方米，同环比分别降 66%、56%；二三线城市新房总成交 424 万平方米，同环比分别降 72%、43%。2024 年 1-2 月全国百城新房销售面积同比降幅超 40%。初步统计，一线城市新建商品住宅成交面积同比下降约 30%，二线、三四线代表城市累计成交面积同比各下降约 50%。

4. 3月3日，住房和城乡建设部日前在陕西省西安市召开全国保障性住房建设工作现场会。会议要求，各地要充分认识保障性住房建设对惠民生、稳投资、促转型的重要意义，增强工作的责任感和使命感，明确时间表、路线图、责任人，加快推动项目开工建设，看准了就抓紧干。该负责人在会上强调，加大保障性住房建设和供给，有利于加快构建房地产发展新模式，完善“保障+市场”的住房供应体系，满足工薪收入群体刚性住房需求。同时，要加快谋划第二批及后续项目，第二批项目要按规定抓紧上报，并做好后续项目谋划和储备，加快形成“实施一批、储备一批、谋划一批”的项目滚动推进机制。
5. 3月4日，新华资产发布声明回应“万科正与新华资产谈非标债务展期”传闻。近期，关注到有关公司与万科企业的不实信息。万科企业系中国房地产行业龙头企业，一直与公司保持正常的业务合作。新华资产表示，作为一家专业的、负责任的资产管理公司，公司对中国经济发展充满信心，坚决服务国家战略发展大局，支持中国房地产业健康发展。
6. 3月5日，政府工作报告说，适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。
7. 3月7日，据中国房地产报，华夏新供给经济学研究院创始院长、财政部财政科学研究所原所长贾康表示，中国房地产不会出现崩盘，这是一个可以作为大前提的基本判断。在这个大前提下，如何解除屡屡出现的麻烦，如何防范更局部的危机，如何引导不同城市房地产市场在波动中走出回暖过程，是需要重点关注的。贾康建议，2024年，为积极引导不同城市房地产市场的回暖过程，一些属于行政手段的房地产限制性措施，能够撤销的应尽量撤销，能够减少的应尽快减少。
8. 中南建设3月7日在互动平台表示，目前公司在全国已有40个房地产项目申报城市房地产融资协调机制的白名单，占公司现有在建项目的17%，其中青岛、重庆、西安、昆明、烟台等地9个项目已确认入围，其他项目也在积极对接争取中。
9. 3月8日晚间，万科发布关于资金存入代理行指定账户以全数偿付到期美元中期票据本息的自愿性公告。万科表示，2018年12月11日，本公司之全资子公司万科地产（香港）有限公司在香港联合交易所披露了关于发行于2024年到期6.3亿美元的5.35%中期票据的公告。此票据将于2024年3月11日到期。2024年3月8日，公司已按票据尚未偿还本金金额连同累计至到期日的利息资金合计6.47亿美元存入于代理行指定银行账户，以全数偿付到期票据本息。
10. 3月8日，记者从龙湖集团方面获悉，这家民营龙头房企提前兑付了总规模为46.1亿元的商业资产支持专项计划（CMBS）。据知情人士透露，龙湖此次提前兑付的资金来自于其经营性物业贷款，即通过新增经营性物业贷款对“旧债”予以置换。而这得益于1月份政策对于经营性物业贷款偿债范围的扩大。根据上交所债券公告信息显示，龙湖此次偿还的资产支持专项计划的证券代码为“20天祥优”、“20天祥次”。两笔债务在2024年底会面临第一个行权期。据记者了解，该公司已经于3

月 8 日将实际分配的资金全额划付至资产支持证券持有人的资金账户，提前 9 个月完成兑付。

四、本周观点

根据克而瑞数据，2024 年 1—2 月全国百城新房销售面积同比降幅超 40%。初步统计，一线城市新建商品住宅成交面积同比下降约 30%，二线、三四线代表城市累计成交面积同比各下降约 50%。单 2 月一线城市新房总成交量仅 68 万平方米，同环比分别降 66%、56%；二三线城市新房总成交 424 万平方米，同环比分别降 72%、43%。价格方面，2 月百城新建住宅均价 16267 元/平米，环比上涨 0.14%，涨幅较上月收窄 0.01 个百分点；同比涨 0.57%。

另外，3 月 5 日，政府工作报告提出，适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。

2 月销售数据仍相对低迷，主要与春节因素有关，也由于购房者信心修复仍需时日，政策成效仍需积累。销售数据修复未如预期，叠加近日万科受各种传言影响，也带来板块走势出现一定幅度回落。SW 房地产板近两周累计下跌 5.21%，在申万一级行业板块中涨幅排名倒数第一，导致今年以来 SW 房地产板块累计下跌达 10.67%，排名第 28 位。

政府持续出台政策推进金融企业支持房企融资，8 日万科、龙湖集团等提前兑付债务，彰显政策成效，也能提升市场对房企的信心。而在 2024 年政府工作报告中提出的房地产行业目标，我们认为未来房地产政策上仍以“防范风险、优化政策、构建新模式”为主要方向及目标。房地产优化政策仍将持续加码推出落地，包括地方性的放松房地产调控甚至增加刺激楼市需求措施；加大力度支持房企及按揭贷款融资；以及保障房制度完善等一些更长效的政策。而楼市销售数据的改善需持续观察。在政策持续加码叠加之下，相信行业整体风险可控。万科、龙湖集团等提前偿还债务将提振市场对行业板块的信心，而行业传统小阳春销售季即将到来，销售及开发投资逐步回暖预期提升，基本面改善仍值得期待。

建议关注经营稳健的头部央国企及聚焦一二线城市的区域龙头企业，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

五、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