

标配 (维持)

房地产行业双周报 (2024/03/11-2024/03/24)

销售数据仍相对低迷, 行业资金面改善预期提升

2024年03月24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22日, 申万房地产板块近两周上涨3.08%, 跑输沪深300指数3.08个百分点, 在申万31个行业中排名第15位; 近一月上涨0.76%; 本年累计下跌7.91%。SW二级房地产板块方面, 近两周SW房地产开发上涨2.93%, SW房地产服务上涨6.98%。

房地产个股涨跌情况: 财信发展、我爱我家、新大正、中迪投资、京投发展近两周涨幅居前; 国创高新、迪马股份、万通发展、皇庭国际、财信发展近一个月涨幅居前; 万通发展、海南高速、浦东金桥、中交地产、张江高科年内涨幅居前。皇庭国际、华夏幸福、苏宁环球、广汇物流、招商积余近两周跌幅居前。

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: 国家统计局数据显示, 1-2月份, 新建商品房销售面积同比下降20.5%, 其中住宅下降24.8%。新建商品房销售额下降29.3%, 其中住宅下降32.7%。相比2023年12月末个位数的降幅均有明显扩大, 并且销售面积及销售金额绝对值已经跌至近3年的低位。行业整体销售数据未如理想, 销售复苏仍相对缓慢。

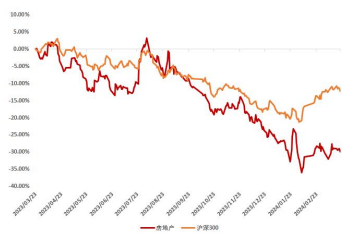
1-2月份, 全国房地产开发投资同比下降9.0%; 其中, 住宅投资下降9.7%。全国房地产开发投资同比降幅较2023年末有所收窄 (12月末同比下降9.6%), 但住宅开发投资同比降幅仍有所扩大。1-2月份, 房地产开发企业到位资金同比下降24.1%, 也较2023年末降幅明显提升。行业基本面修复仍相对缓慢, 后续政策持续加码出台预期提升。

另一方面, 金融监督总局要求加快推进城市房地产融资协调机制落地见效, 提高项目“白名单”对接效率, 一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。万科等企业获得大股东参与REITs战略配售, 同时万科、龙湖集团等提前兑付部分债务等, 预计二季度行业整体资金面会有所好转, 行业中优质标杆企业债务违约风险将有所下降。

传统行业销售小阳春即将到来, 行业销售数据的改善仍需持续密切关注。但我们认为在政策密集加码推出之下, 同时当前二手房市场回暖相对明显, 后续逐步传导到一手房市场, 带来行业基本面修复仍值得期待。而当前将进入上市房企年报及一季报密集公布期, 2022年行业整体业绩较差, 2023年大概率有所修复, 短期对板块行情走势也能带来一定正面刺激。

中长期来看, 板块指数当前点位已经跌至2014年年中水平, 达到近十年

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。

低位，超跌明显。在经历近几年大规模洗牌出清后，行业竞争格局将更优。而剩下之优秀房企更能抓住机遇提升市占率及提升业绩，享受估值重估机会。

建议可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；房企业绩改善未如预期，购房需求及信心仍不足。

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 22 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 22 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 22 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 22 日）.....	7

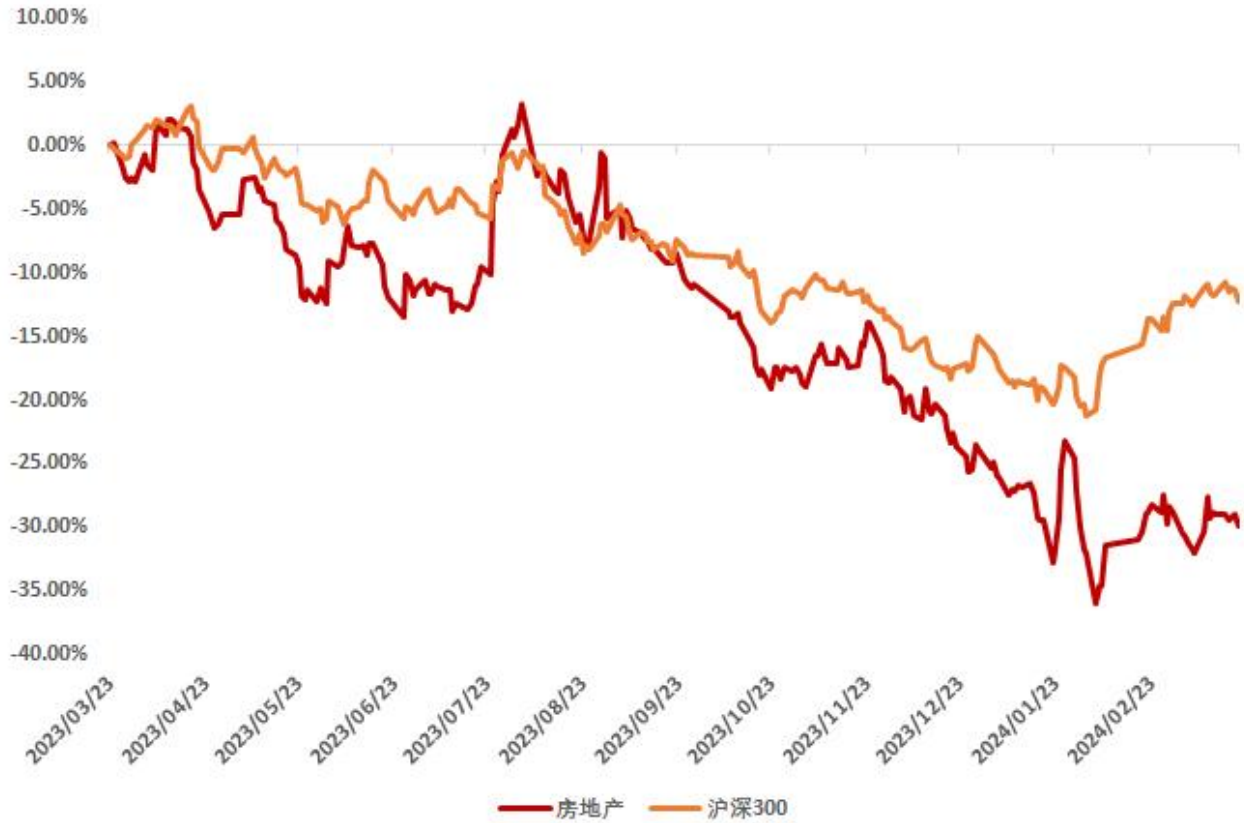
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 03 月 22 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 22 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 22 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 22 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 22 日）.....	6
表 6：建议关注标的推荐理由.....	10

一、行情回顾

截至 3 月 22 日，申万房地产板块近两周上涨 3.08%，跑输沪深 300 指数 3.08 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 15 位；近一月上涨 0.76%；本年累计下跌 7.91%。SW 二级房地产板块方面，近两周 SW 房地产开发上涨 2.93%，SW 房地产服务上涨 6.98%。

图 1：申万房地产行业过去一年行情走势（截至 2024 年 03 月 22 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 22 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	801760.SL	传媒(申万)	13.00	20.18	8.89
2	801880.SL	汽车(申万)	7.10	17.49	2.67
3	801210.SL	社会服务(申万)	7.03	10.42	-4.70
4	801230.SL	综合(申万)	6.77	13.65	-9.57
5	801140.SL	轻工制造(申万)	5.23	10.77	-5.10
6	801750.SL	计算机(申万)	4.93	17.86	-4.31
7	801010.SL	农林牧渔(申万)	4.41	5.46	-5.77
8	801200.SL	商贸零售(申万)	4.33	6.90	-4.70
9	801120.SL	食品饮料(申万)	4.22	5.61	-0.32
10	801970.SL	环保(申万)	3.67	9.56	-7.20
11	801730.SL	电力设备(申万)	3.34	11.67	-3.12

12	801740.SL	国防军工(申万)	3.29	12.56	-5.72
13	801980.SL	美容护理(申万)	3.21	5.59	-1.16
14	801770.SL	通信(申万)	3.09	15.55	9.80
15	801180.SL	房地产(申万)	3.08	0.76	-7.91
16	801050.SL	有色金属(申万)	2.90	13.46	4.65
17	801080.SL	电子(申万)	2.51	14.27	-6.30
18	801150.SL	医药生物(申万)	2.37	2.95	-9.99
19	801030.SL	基础化工(申万)	2.25	7.33	-6.53
20	801170.SL	交通运输(申万)	1.38	1.34	2.48
21	801130.SL	纺织服饰(申万)	1.09	6.80	-3.83
22	801720.SL	建筑装饰(申万)	1.05	6.07	-0.85
23	801890.SL	机械设备(申万)	0.75	13.30	-2.99
24	801710.SL	建筑材料(申万)	0.18	1.64	-5.76
25	801040.SL	钢铁(申万)	-1.25	2.12	-0.26
26	801780.SL	银行(申万)	-1.35	-0.06	9.60
27	801160.SL	公用事业(申万)	-1.58	3.12	4.79
28	801790.SL	非银金融(申万)	-1.72	-0.90	-1.00
29	801960.SL	石油石化(申万)	-3.27	3.69	6.24
30	801110.SL	家用电器(申万)	-3.40	3.92	7.99
31	801950.SL	煤炭(申万)	-6.94	-2.64	11.04

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 22 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801181.SL	房地产开发	2.93	0.27	-32.50
2	801183.SL	房地产服务	6.98	15.19	-28.39

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，财信发展、我爱我家、新大正、中迪投资、京投发展近两周涨幅居前；国创高新、迪马股份、万通发展、皇庭国际、财信发展近一个月涨幅居前；万通发展、海南高速、浦东金桥、中交地产、张江高科年内涨幅居前。

表 3：申万房地产行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 03 月 22 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
000838.SZ	财信发展	29.39	002377.SZ	国创高新	66.88	600246.SH	万通发展	19.26
000560.SZ	我爱我家	27.49	600565.SH	迪马股份	47.57	000886.SZ	海南高速	18.29
002968.SZ	新大正	17.36	600246.SH	万通发展	41.50	600639.SH	浦东金桥	16.32
000609.SZ	中迪投资	17.32	000056.SZ	皇庭国际	37.50	000736.SZ	中交地产	9.40
600683.SH	京投发展	17.27	000838.SZ	财信发展	37.26	600895.SH	张江高科	9.02
000736.SZ	中交地产	16.29	000560.SZ	我爱我家	30.54	000014.SZ	沙河股份	6.18
600246.SH	万通发展	15.01	002188.SZ	中天服务	25.56	600007.SH	中国国贸	5.93

600657.SH	信达地产	13.98	000042.SZ	中洲控股	25.54	601588.SH	北辰实业	3.68
601588.SH	北辰实业	13.87	000609.SZ	中迪投资	25.29	002377.SZ	国创高新	3.56
000042.SZ	中洲控股	13.51	600791.SH	京能置业	21.74	600064.SH	南京高科	2.98

资料来源：iFind、东莞证券研究所

跌幅方面，皇庭国际、华夏幸福、苏宁环球、广汇物流、招商积余近两周跌幅居前；光大嘉宝、滨江集团、苏宁环球、华发股份、陆家嘴近一月跌幅居前；ST数源、大龙地产、铁岭新城、天地源、华联控股年内跌幅居前。

表 4：申万房地产行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 03 月 22 日）

近两周涨幅前十			近一月涨幅前十			本年内涨幅前十		
000056.SZ	皇庭国际	-11.61	600622.SH	光大嘉宝	-17.69	000909.SZ	ST数源	-32.36
600340.SH	华夏幸福	-3.40	002244.SZ	滨江集团	-11.80	600159.SH	大龙地产	-28.46
000718.SZ	苏宁环球	-3.17	000718.SZ	苏宁环球	-7.76	000809.SZ	铁岭新城	-27.96
600603.SH	广汇物流	-3.08	600325.SH	华发股份	-7.60	600665.SH	天地源	-25.66
001914.SZ	招商积余	-3.07	600663.SH	陆家嘴	-7.12	000036.SZ	华联控股	-25.45
600185.SH	格力地产	-2.87	001914.SZ	招商积余	-6.88	000608.SZ	阳光股份	-23.61
600823.SH	ST世茂	-2.61	000656.SZ	金科股份	-6.83	002188.SZ	中天服务	-23.10
600658.SH	电子城	-2.41	600848.SH	上海临港	-6.79	600463.SH	空港股份	-20.79
600663.SH	陆家嘴	-2.19	000002.SZ	万科A	-6.46	600082.SH	海泰发展	-20.58
600848.SH	上海临港	-2.08	600208.SH	新湖中宝	-6.31	600641.SH	万业企业	-19.87

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2024 年 3 月 22 日，SW 房地产板块整体 PE（TTM）为 10.26 倍，目前板块估值处于近一年平均估值之下。

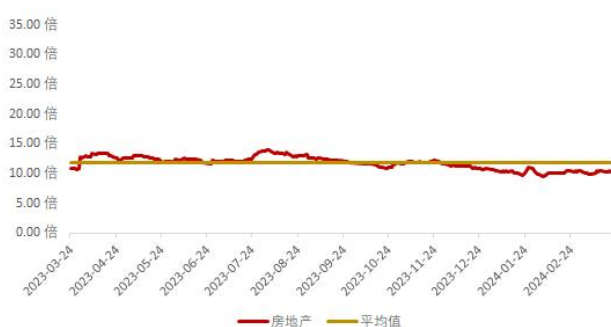
表 5：申万房地产板块估值及细分板块估值情况（截至 2024 年 03 月 22 日）

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	10.27	11.77	14.01	9.41	-12.74%	-26.73%	9.17%
801181.SL	房地产开发	10.16	11.61	13.83	9.32	-12.47%	-26.55%	9.05%
801183.SL	房地产服务	18.11	24.03	32.83	15.94	-24.63%	-44.82%	13.65%

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 22 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 22 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 22 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业及公司新闻

- 3 月 13 日下午，金融监管总局党委召开扩大会议。会议要求，促进金融与房地产良性循环，加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，提高项目“白名单”对接效率，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，大力支持保障性住房等“三大工程”建设，促进构建房地产发展新模式。配合防范化解地方债务风险，指导银行保险机构按照市场化方式开展债务重组、置换。
- 国家统计局数据显示，1—2 月份，全国房地产开发投资 11842 亿元，同比下降 9.0%；其中，住宅投资 8823 亿元，下降 9.7%。1—2 月份，新建商品房销售面积 11369 万平方米，同比下降 20.5%，其中住宅销售面积下降 24.8%。新建商品房销售额 10566 亿元，下降 29.3%，其中住宅销售额下降 32.7%。1—2 月份，房地产开发企业到位资金 16193 亿元，同比下降 24.1%。其中，国内贷款 3144 亿元，下降 10.3%；利用外资 5 亿元，增长 7.4%；自筹资金 5374 亿元，下降 15.2%；定金及预收款 4630 亿元，下降 34.8%；个人按揭贷款 2214 亿元，下降 36.6%。
- 新京报获悉，惠州当地银行已自 3 月起，将首套房贷利率从 LPR-50BP 回调至 LPR-35BP，即从 3.45%回调至 3.6%。但这一利率水平仍低于 LPR-20BP 的全国家贷

利率下限水平。

4. 烟台市住房公积金管理中心发布《关于优化调整住房公积金相关政策的通知》。其中提出，调整住房公积金贷款额度上限，住房公积金个人住房贷款最高额度由 60 万元调整为 80 万元；符合国家生育政策的二孩和三孩家庭住房公积金个人住房贷款最高额度调整为 100 万元。调整灵活就业人员贷款政策，灵活就业人员住房公积金贷款缴存条件由连续正常缴存住房公积金“24 个月(含)以上”调整为“6 个月(含)以上”。
5. 近日，广州市工程建设项目审批制度改革试点工作领导小组办公室公开征求《广州市商品房项目概况及预售许可优化审批实施方案》修订意见。《意见稿》将“首期住宅工程”的表述更新为“第一批申请预售的工程”，删去“首期住宅不得超建设总量 50%”的内容。在优化措施方面，居住项目第一批申请预售的住宅工程，不限楼栋数量以及涉及的建设工程规划许可证数量。
6. 万科 A：第一大股东深铁集团拟参与中金印力消费 REIT 战略配售。
7. 根据恒大地产收到的中国证监会行政处罚及市场禁入事先告知书，恒大地产披露的 2019 年、2020 年年度报告存在虚假记载。恒大地产通过提前确认收入方式财务造假，导致 2019 年恒大地产虚增收入 2139.89 亿元，占当期营业收入的 50.14%，对应虚增成本 1732.67 亿元，虚增利润 407.22 亿元，占当期利润总额的 63.31%；2020 年恒大地产虚增收入 3501.57 亿元，占当期营业收入的 78.54%，对应虚增成本 2988.68 亿元，虚增利润 512.89 亿元，占当期利润总额的 86.88%。
8. 华侨城 A 公告，1-2 月公司累计实现合同销售面积 15.6 万平方米，同比减少 48%；合同销售金额 27.6 亿元，同比减少 39%。
9. 张江高科公告，公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 32.7 亿元公司债券获得中国证监会注册批复。
10. 据中证报，金地集团已将“16 金地 02”债券兑付资金本息共计约 11.39 亿元，全额汇入中登公司指定银行账户。这是金地集团近一个月以来偿付的第三笔公开市场债务。此外，金地集团还透露，3 月 24 日到期的另一只中票“21 金地 MTN003”，兑付资金也已全部备妥，本息共计 15.597 亿元，公开债务的偿付工作在有序铺排中。
11. 中融信托“中融 - 享融 287 号”拟于 4 月 3 日召开受益人大会，就华夏幸福发送的债权清偿沟通新方案安排投票。据了解，根据享融 287 号信托合同的约定，中融信托代表本信托计划以募集的信托资金向华夏幸福基业股份有限公司发放了永续债投资资金 11 亿元。因交叉违约，中融信托已依据永续债投资合同的约定宣布前述永续债投资资金提前到期，但华夏幸福基业股份有限公司未清偿该等债务。

四、本周观点

国家统计局数据显示，1—2 月份，新建商品房销售面积同比下降 20.5%，其中住宅下降 24.8%。新建商品房销售额下降 29.3%，其中住宅下降 32.7%。相比 2023 年 12 月末个位数的降幅均有明显扩大，并且销售面积及销售金额绝对值已经跌至近 3 年的低位。行业整体销售数据未如理想，销售复苏仍相对缓慢。

1—2 月份，全国房地产开发投资同比下降 9.0%；其中，住宅投资下降 9.7%。全国房地产开发投资同比降幅较 2023 年末有所收窄（12 月末同比下降 9.6%），但住宅开发投资同比降幅仍有所扩大。1—2 月份，房地产开发企业到位资金同比下降 24.1%，也较 2023 年末降幅明显提升。行业基本面修复仍相对缓慢，后续政策持续加码出台预期提升。

另一方面，金融监督总局要求加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，提高项目“白名单”对接效率，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。万科等企业获得大股东参与 REITS 战略配售，同时万科、龙湖集团等提前兑付部分债务等，预计二季度行业整体资金面会有所好转，行业中优质标杆企业债务违约风险将有所下降。

传统行业销售小阳春即将到来，行业销售数据的改善仍需持续密切关注。但我们认为在政策密集加码推出之下，同时当前二手房市场回暖相对明显，后续逐步传导到一手房市场，带来行业基本面修复仍值得期待。而当前将进入上市房企年报及一季报密集公布期，2022 年行业整体业绩较差，2023 年大概率有所修复，短期对板块行情走势也能带来一定正面刺激。

中长期来看，板块指数当前点位已经跌至 2014 年年中水平，达到近十年低位，超跌明显。在经历近几年大规模洗牌出清后，行业竞争格局将更优。而剩下之优秀房企更能抓住机遇提升市占率及提升业绩，享受估值重估机会。

建议可关注经营稳健的头部央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）房企业绩改善未如预期，购房需求及信心仍不足。

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