

2024年03月24日

证券研究报告·行业研究·房地产

房地产行业周报 (3.18-3.24)

强于大市(维持)



西南证券  
SOUTHWEST SECURITIES

# 1-2月商品房销售额下降29%，新开工、竣工同步走弱

## 投资要点

- **1月44城新房成交面积同比-29.6%，环比-18.0%；14城二手房成交面积同比+25.1%，环比+2.8%。**截至1月19日，1月44城新房累计成交面积同比-29.6%，环比12月同期-18.0%；全年累计同比-29.6%。其中，一线城市1月累计成交同比-28.1%，环比12月同期-16.4%，全年累计同比-28.1%。二线城市1月累计成交同比-29.9%，环比12月同期-21.9%；全年累计同比-29.9%。三四线城市1月累计成交同比-30.5%，环比12月同期-5.7%；全年累计同比-30.5%。1月14城二手房累计成交面积同比+25.1%，环比12月同期+2.8%；全年累计同比+25.1%。
- **1-2月商品房销售延续筑底格局，同比降幅扩大。**1-2月商品房销售面积11369万平方米，同比下降20.5%，降幅较2023年12月扩大10.5个百分点；商品房销售额10566亿元，同比下降29.3%，降幅较2023年12月扩大12.2个百分点。目前商品房销售延续筑底格局，购房预期、信心尚在修复，同时供应的收缩也影响了销售的恢复，根据CRIC监测，1-2月30个重点城市商品住宅供应面积累计同比下跌22%。
- **新开工、竣工同步走弱，开发投资降幅小幅收窄。**1-2月房屋新开工面积9429万平方米，下降29.7%，降幅较2023年12月扩大19.4个百分点，企业开工意愿未有明显好转；1-2月房屋竣工面积10395万平方米，下降20.2%，增速由正转负。1-2月房地产开发投资低位企稳，实现开发投资额11842亿元，同比下降9.0%，降幅较2023年12月缩小0.6个百分点。新开工保持低位、土地市场低迷仍是开发投资低迷的主要原因，同时企业现金流压力未缓解，1-2月房地产开发企业到位资金16193亿元，同比下降24.1%。
- **轻资产服务企业业绩表现较好，开发商业绩呈现分化。**近期部分重点房地产企业陆续发布2023年业绩公告，整体来看物业服务、房产经纪、及代建等轻资产服务企业业绩表现较好，物业服务中招商积余、万物云业绩较为稳健，同比增速维持20%-30%，建发物业增速亮眼，归母净利润同比增长89%，房产经纪企业贝壳利润大幅修复，代建企业绿城管理增长稳健，归母净利润同比增长30.8%。开发商业绩呈现分化，其中招商蛇口、建发国际集团表现较好，归母净利润同比实现正增长。
- **投资建议：**我们认为当前板块应当关注2条投资主线：**1) 开发企业：**华发股份、城建发展、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科A等；**2) 物管企业：**中海物业、华润万象生活、招商积余等。
- **风险提示：**销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

## 西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

分析师：刘洋

执业证号：S1250523070005

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

## 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

## 基础数据

股票家数	107
行业总市值(亿元)	11,182.23
流通市值(亿元)	10,755.64
行业市盈率TTM	11.9
沪深300市盈率TTM	11.5

## 相关研究

1. 房地产行业周报 (3.11-3.17)：杭州放开二手房限购，70个大中城市房价延续跌势 (2024-03-18)
2. 房地产行业周报 (3.4-3.10)：政府工作报告维持宽松基调，融资协调机制加速落地 (2024-03-10)
3. 房地产行业周报 (2.26-3.3)：百强房企销售同比-62%，杭州首场土拍高热 (2024-03-04)
4. 房地产行业周报 (2.19-2.25)：LPR超预期下调，70个大中城市房价延续跌势 (2024-02-25)

请务必阅读正文后的重要声明部分

## 目 录

1 每周点评 .....	1
2 市场回顾 .....	4
3 行业及公司动态 .....	6
3.1 行业政策动态跟踪 .....	6
3.2 公司动态跟踪 .....	7
4 投资建议 .....	9
5 风险提示 .....	9

## 图 目 录

图 1: 44 城商品房成交面积 (万方, MA7) .....	1
图 2: 14 城二手房成交面积 (万方, MA7) .....	1
图 3: 1-2 月销售面积同比-20.5%.....	2
图 4: 1-2 月销售金额同比-29.3%.....	2
图 5: 1-2 月新开工面积同比-29.7%.....	2
图 6: 1-2 月竣工面积同比-20.2%.....	2
图 7: 1-2 月开发投资额同比-9.0%.....	3
图 8: 1-2 月到位资金同比-24.1%.....	3
图 9: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势.....	4
图 10: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp) .....	4
图 11: 上周国创高新、迪马股份、万泽股份等个股涨幅显著 .....	4
图 12: 上周招商积余、格力地产、中洲控股等个股跌幅显著 .....	4
图 13: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元) .....	5
图 14: 年初以来申万地产上涨个股占比为 14.4%.....	5
图 15: 上周表现强势的港股通内房股 .....	5
图 16: 年初以来表现强势的港股通内房股 .....	5
图 17: 上周表现强势的物业股.....	6
图 18: 年初以来表现强势的物业股.....	6

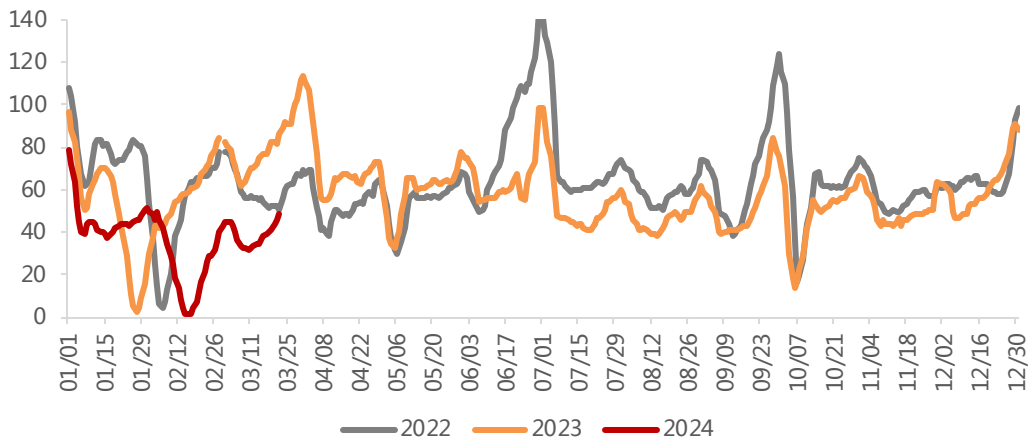
## 表 目 录

表 1: 重点房地产企业 2023 年业绩表现.....	3
表 2: 重点关注公司盈利预测与评级.....	9

## 1 每周点评

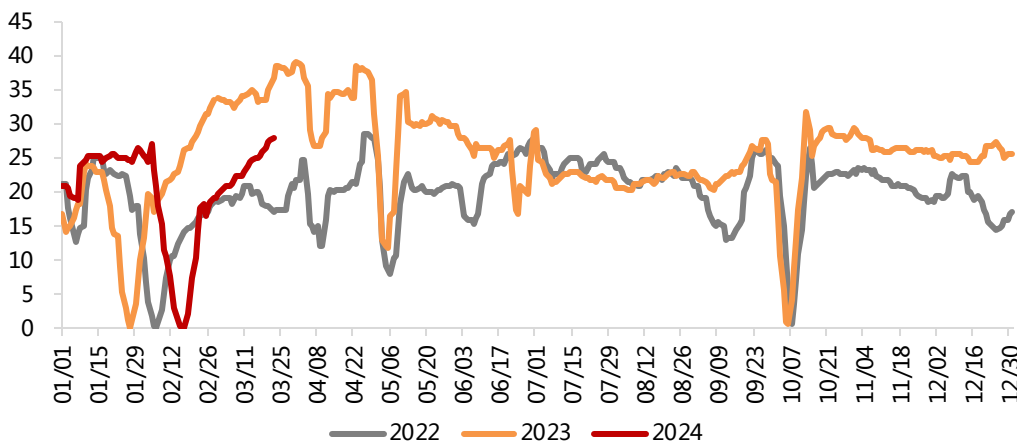
3月44城新房成交面积同比-47.4%，环比+93.8%；14城二手房成交面积同比-28.1%，环比+132.7%。截至3月22日，3月44城新房累计成交面积同比-47.4%，环比2月同期+93.8%；全年累计同比-37.1%。其中，一线城市3月累计成交同比-43.6%，环比2月同期+152.9%，全年累计同比-32.7%。二线城市3月累计成交同比-49.7%，环比2月同期+96.8%；全年累计同比-40.7%。三四线城市3月累计成交同比-44.4%，环比2月同期+52.9%；全年累计同比-31.2%。3月14城二手房累计成交面积同比-28.1%，环比2月同期+132.7%；全年累计同比-13.4%。

图1：44城商品房成交面积（万方，MA7）



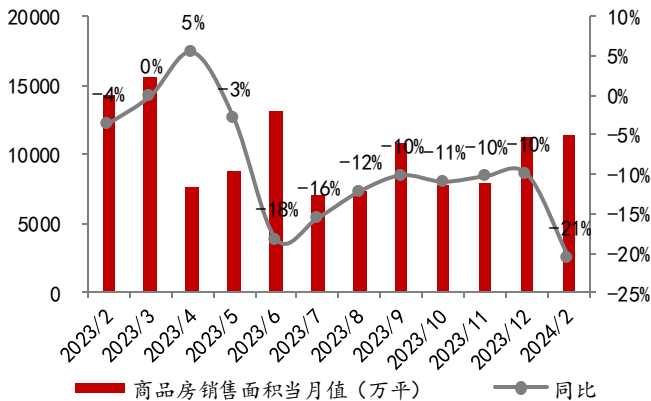
数据来源：wind，西南证券整理

图2：14城二手房成交面积（万方，MA7）

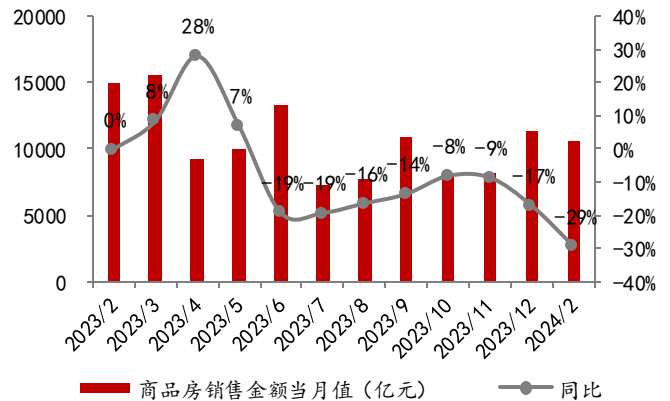


数据来源：wind，西南证券整理

1-2月商品房销售延续筑底格局，同比降幅扩大。1-2月商品房销售面积11369万平方米，同比下降20.5%，降幅较2023年12月扩大10.5个百分点；商品房销售额10566亿元，同比下降29.3%，降幅较2023年12月扩大12.2个百分点。目前商品房销售延续筑底格局，购房预期、信心尚在修复，同时供应的收缩也影响了销售的恢复，根据CRIC监测，1-2月30个重点城市商品住宅供应面积累计同比下跌22%。

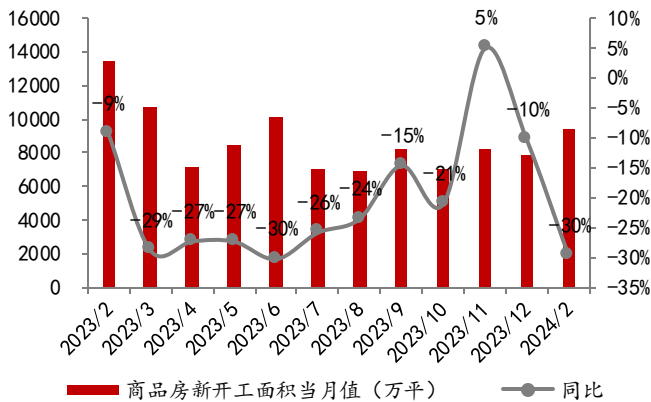
**图 3：1-2 月销售面积同比-20.5%**


数据来源：统计局，西南证券整理

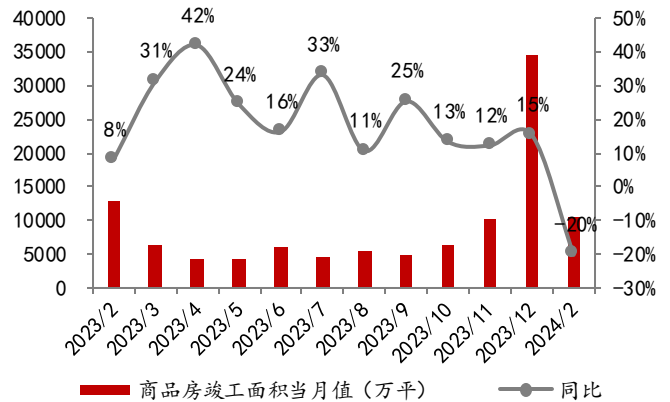
**图 4：1-2 月销售金额同比-29.3%**


数据来源：统计局，西南证券整理

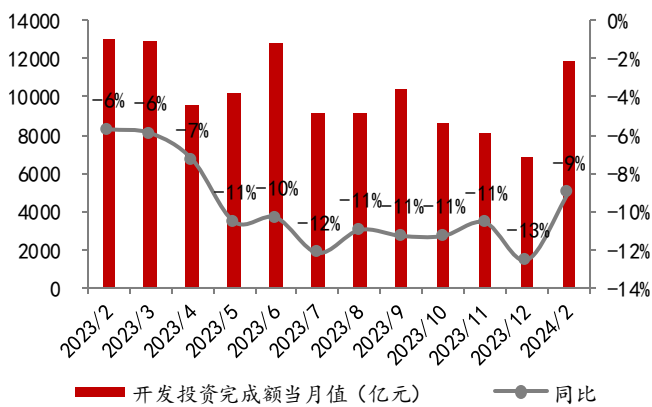
**新开工、竣工同步走弱，开发投资降幅小幅收窄。**1-2 月房屋新开工面积 9429 万平方米，下降 29.7%，降幅较 2023 年 12 月扩大 19.4 个百分点，企业开工意愿未有明显好转；1-2 月房屋竣工面积 10395 万平方米，下降 20.2%，增速由正转负。1-2 月房地产开发投资低位企稳，实现开发投资额 11842 亿元，同比下降 9.0%，降幅较 2023 年 12 月缩小 0.6 个百分点。新开工保持低位、土地市场低迷仍是开发投资低迷的主要原因，同时企业现金流压力未缓解，1-2 月房地产开发企业到位资金 16193 亿元，同比下降 24.1%。

**图 5：1-2 月新开工面积同比-29.7%**


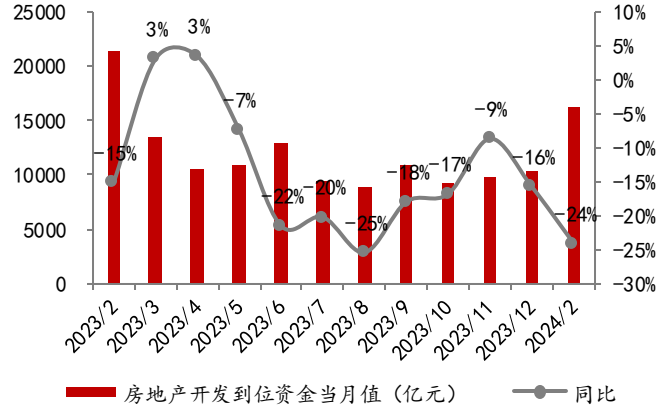
数据来源：统计局，西南证券整理

**图 6：1-2 月竣工面积同比-20.2%**


数据来源：统计局，西南证券整理

**图 7：1-2 月开发投资额同比-9.0%**


数据来源：统计局，西南证券整理

**图 8：1-2 月到到位资金同比-24.1%**


数据来源：统计局，西南证券整理

**轻资产服务企业业绩表现较好，开发商业绩呈现分化。**近期部分重点房地产企业陆续发布 2023 年业绩公告，整体来看物业服务、房产经纪、及代建等轻资产服务企业业绩表现较好，物业服务中招商积余、万物云业绩较为稳健，同比增速维持 20%-30%，建发物业增速亮眼，归母净利润同比增长 89%，房产经纪企业贝壳利润大幅修复，代建企业绿城管理增长稳健，归母净利润同比增长 30.8%。开发商业绩呈现分化，其中招商蛇口、建发国际集团表现较好，归母净利润同比实现正增长。

**表 1：重点房地产企业 2023 年业绩表现**

代码	证券简称	2023 年营业总收入 (亿元)	营业总收入同比 (%)	2023 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)
001979.SZ	招商蛇口	1,750.1	-4.4	63.2	48.2
600383.SH	金地集团	981.3	-18.4	8.9	-85.5
0960.HK	龙湖集团	1,810.9	-27.8	128.5	-47.3
1908.HK	建发国际集团	1,344.3	34.9	50.3	2.0
001914.SZ	招商积余	156.3	20.0	7.4	24.0
2602.HK	万物云	331.8	10.2	19.5	29.4
6626.HK	越秀服务	32.2	29.7	4.9	17.0
2156.HK	建发物业	35.9	56.4	4.7	89.0
2423.HK	贝壳-W	777.8	28.2	58.8	524.5
9979.HK	绿城管理控股	33.0	24.3	9.7	30.8

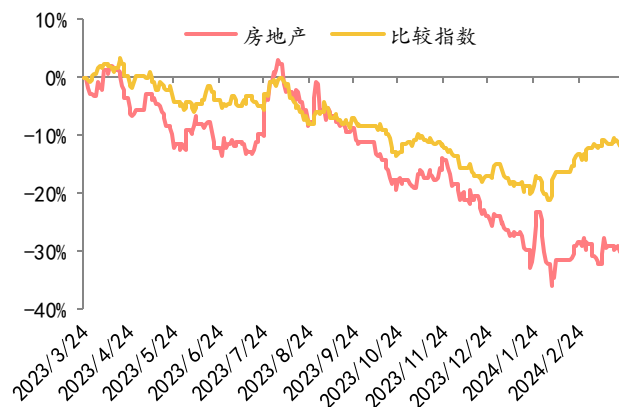
数据来源：公司公告，西南证券整理

## 2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现来看，上证指数下跌 0.22%，沪深 300 指数下跌 0.70%，创业板指数下跌 0.79%，万德全 A 上周交易额 5.41 万亿，环比增加 4.26%。从板块表现来看，传媒、农林牧渔、综合、计算机等板块涨幅较大。

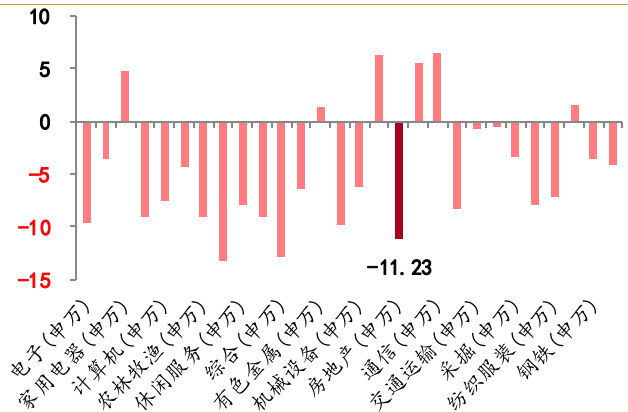
申万房地产板块上周下跌 1.33%，在所有申万一级行业中相对排名 23/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 7.91%，在所有申万一级行业中相对排名 26/28。上周申万地产板块交易额 628.46 亿，环比下跌 20.06%。

图 9：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind, 西南证券整理

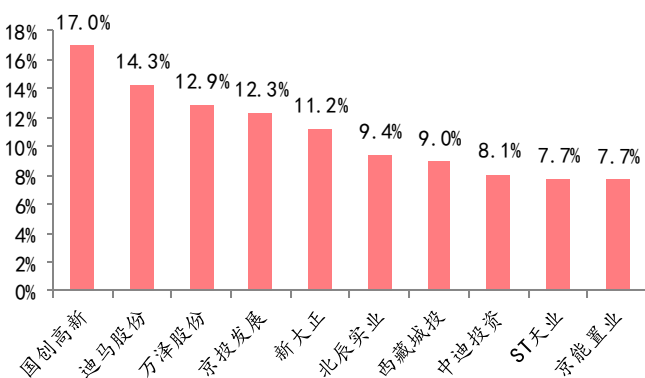
图 10：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind, 西南证券整理

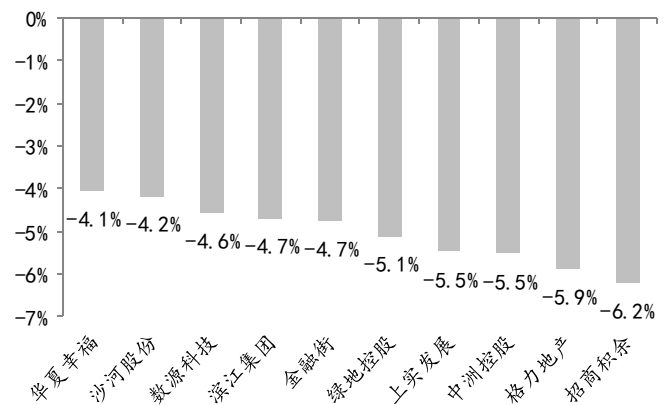
从个股涨跌幅来看，上周国创高新、迪马股份、万泽股份等个股涨幅显著。招商积余、格力地产、中洲控股等个股跌幅显著。

图 11：上周国创高新、迪马股份、万泽股份等个股涨幅显著



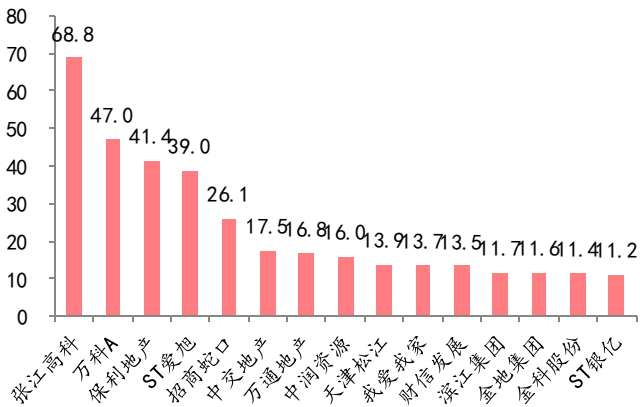
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 12：上周招商积余、格力地产、中洲控股等个股跌幅显著

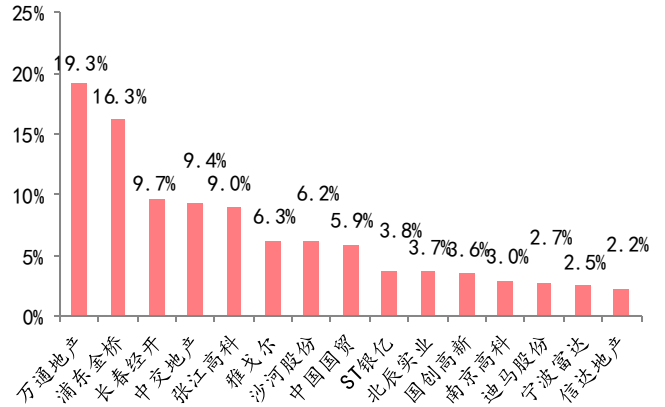


数据来源：Wind, 西南证券整理

从板块交易额来看，上周张江高科、万科 A、保利地产等排在行业前列，成交额均超过了 40 亿。其中张江高科和万科 A 交易额合计 115.8 亿，占板块交易额比重为 15.9%。从年初累计涨幅来看，万通地产、浦东金桥、长春经开等涨幅居前，上涨个股个数占比 14.4%。年初以来，数源科技、荣丰控股、大龙地产等个股跌幅居前。

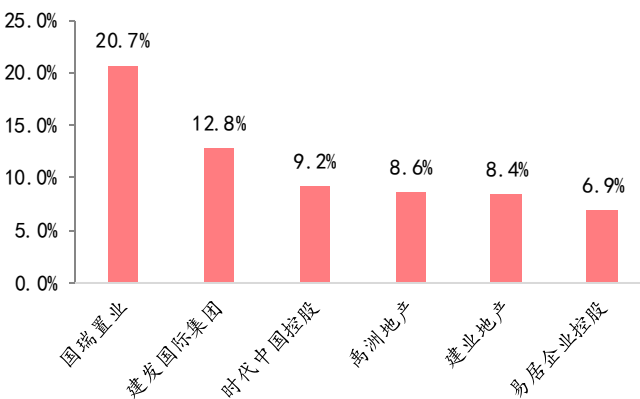
**图 13: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)**


数据来源: Wind, 西南证券整理

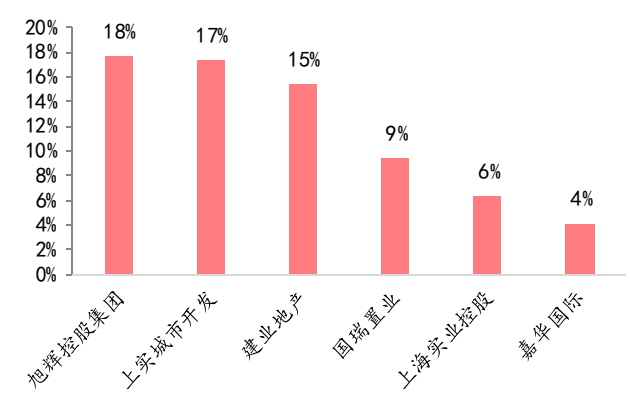
**图 14: 年初以来申万地产上涨个股占比为 14.4%**


数据来源: Wind, 西南证券整理

从港股通内房股 (根据 Wind-港股概念类-内房股, 且为港股通标的) 表现来看, 上周有 21 只股票上涨, 国瑞置业、建发国际集团、时代中国控股等个股位居涨幅前列。年初以来, 旭辉控股集团、上实城市开发、建业地产等个股表现强势。上周从成交金额来看, 华润置地、中国海外发展、万科企业均超过 8 亿元 (人民币)。

**图 15: 上周表现强势的港股通内房股**


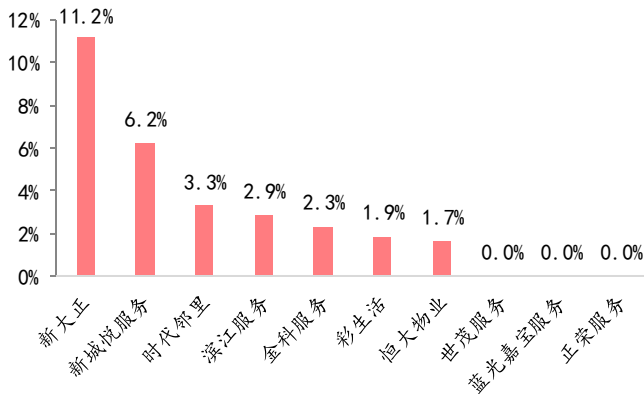
数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 16: 年初以来表现强势的港股通内房股**


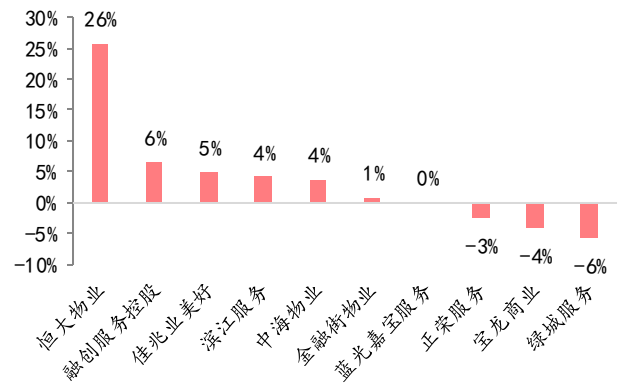
数据来源: Wind, 西南证券整理

从物业板块表现来看, 在我们跟踪的 26 只股票中, 上周新大正、新城悦服务、时代邻里等个股位居涨幅前列, 而中海物业、招商积余、佳兆业美好等个股跌幅靠前。从上周成交额来看, 新大正、招商积余、碧桂园服务超过 4 亿元 (人民币)。



**图 17: 上周表现强势的物业股**


数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 18: 年初以来表现强势的物业股**


数据来源: Wind, 西南证券整理

## 3 行业及公司动态

### 3.1 行业政策动态跟踪

3月22日,湖南省直单位住房公积金管理中心在其官网发布《关于调整2024年个贷倍数的通知》,自2024年4月1日起,个贷倍数将从16倍调整为14倍,与市直公积金同步。尽管调整了计算倍数,但最高贷款额度仍为70万元,生育三孩的家庭最高可贷80万元。(观点网)

青岛市住房和城乡建设局发布《关于印发青岛市2024年促进房地产市场平稳健康发展若干政策的通知》,鼓励国有平台公司与央企合作,发挥双方优势,降低平台公司拿地资金压力。根据市场需求,可适度延长出让公告时间、竞买保证金可按不低于起拍价的20%缴纳。(观点网)

3月21日,财政部发布2024年1-2月财政收支情况。1-2月,全国一般公共预算收入44585亿元,同比下降2.3%,扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的部分减税政策翘尾减收等特殊因素影响后,可比增长2.5%左右。1-2月,全国政府性基金预算收入7149亿元,同比增长2.7%。分中央和地方看,中央政府性基金预算收入755亿元,同比增长17.5%;地方政府性基金预算本级收入6394亿元,同比增长1.1%,其中,国有土地使用权出让收入5625亿元,与去年同期持平。(财政部)

3月20日,宁波住建局发布消息称,有9个房地产项目通过住房和城乡建设部城市房地产融资协调机制项目信息平台上报并入围,累计授信10.75亿元,融资5.85亿元。其中江北区2个,镇海区1个,北仑区2个,鄞州区1个,奉化区2个,前湾新区1个。

石家庄地区自4月1日起,首套房贷利率从LPR-50BP上升到LPR-20BP,按当前5年期以上LPR利率3.95%计算,该地区自下月起房贷利率将从当前的3.45%上升至3.75%。惠州地区则已自3月1日起上调了首套房贷利率,从3月前的LPR-50BP上调至当前的LPR-35BP,即从3.45%上调至3.60%。(诸葛找房)

3月20日，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》。《通知》提出，将调整住房公积金个人住房贷款的最高额度，由原来的60万元提升至80万元。同时，对于符合国家生育政策的二孩和三孩家庭，其住房公积金个人住房贷款最高额度将调整为100万元。此外，此次新政还对灵活就业人员的贷款政策进行了调整。原本需要连续正常缴存住房公积金24个月（含）以上的条件，现在调整为只需6个月（含）以上即可。（观点网）

3月19日，河南省新乡市住房公积金管理中心发布《新乡市住房公积金管理委员会关于优化住房公积金使用政策的通知》和《新乡市住房公积金管理委员会关于放宽住房公积金购房提取和贷款政策的通知》，缴存公积金的多子女职工家庭，购买首套自住住房且符合住房公积金贷款条件的，在本市公积金贷款最高额度的基础上，再提高不超过15万元的贷款额度，单方正常缴存最高可贷款额度不超过60万元，夫妻双方正常缴存最高可贷款额度不超过80万元。

3月19日，贵州省贵阳市住房公积金管理中心发布，就《关于调整优化住房公积金贷款政策的通知（征求意见稿）》向公众公开征求意见。意见稿放宽公积金申请条件，6个月的公积金缴存时限不再局限于贵阳市，异地缴存时限也可计入。3月20日，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》。调整公积金个人住房贷款最高额度至80万元，二孩三孩家庭可贷100万元。灵活就业人员缴存条件由24个月缩短至6个月。（观点网）

3月19日，宁波迎来今年首轮土拍。据统计，此次宁波市区出让两宗涉宅地块，全部成交，收金约9.23亿元。（诸葛找房）

浙江丽水市莲都区近日发布购房补贴实施细则，针对在碧湖镇、大港头镇范围内取得新建商品房预售许可证的商品住宅，规定2024年3月1日至2024年12月31日（含起止日）期间网签备案的购房者可享受补贴。（观点网）

3月18日，海南省市场利率定价自律机制发布公告，调整差异化住房信贷政策。3月19日起，符合当地购房政策条件的居民家庭（含本省户籍、非本省户籍和人才）贷款购买商品住房，其住房商业性个人住房贷款最低首付款比例和住房贷款利率下限执行当地个人住房信贷政策标准。（观点网）

3月18日，吉林省吉林市住房和城乡建设局发布《关于对〈吉林市促进房地产市场平稳健康发展的若干措施（征求意见稿）〉公开征求意见的公告》，4月17日前就意见稿向公众征求意见。意见稿涉及公积金贷款、商品房团购等32项。（观点网）

“上海土地市场”官网于3月15日公布了2024年一批次第二轮土拍的6宗地块信息。此次的标准调整为多层不大于100平方米、小高层不大于110平方米、高层不大于120平方米。同时，这6宗地块的中小套型比例要求也相应下调。（经济观察网）

## 3.2 公司动态跟踪

万物云：2023年实现营业收入331.8亿元，同比增长10.2%；核心净利润23.4亿元，同比增长29.8%；现金及现金等价物达155.7亿元，现金盈余保障倍数达1.3倍。全年利润分配为每股1.092元（含中期已派付0.315元，含税）。循环型业务收入达266.6亿元，同比增长14.2%，占总收入比例达80.4%，比重增加2.8个百分点，与万科间的关联交易继续

下降，占收入比例降至 13.5%。

龙湖集团：2023 年实现合同销售额 1734.9 亿元，对应销售总建筑面积为 1079.6 万平方米。营业收入为 1807.4 亿元，其中运营及服务业务收入为 248.8 亿元，同比增长 5.7%。实现股东应占溢利为 128.5 亿元，剔除公允价值变动等影响后股东应占核心溢利为 113.5 亿元。净负债率(负债净额除以权益总额)为 55.9%，在手现金为 604.2 亿元。综合借贷总额为 1926.5 亿元，同比下降 7.4%，平均借贷成本为年利率 4.24%。

建发国际集团：实现总收益约 1344.3 亿元，同比增长 34.9%；公司权益持有人应占利润约 50.35 亿元，同比增长约 2.0%；毛利约 149.16 亿元，同比下滑 2 个百分点；毛利率由 2022 年度的 15.3% 下滑 4.2 个百分点至 11.1%。截至 2023 年 12 月，建发国际连同其合营企业及联营公司实现归属公司股东权益的累计合同销售金额约 1379.6 亿元，归属股东权益的合同销售建筑面积约 666.4 万平方米，分别上涨约 13.5% 及 9.3%；实现物业开发现金回款合共约 1843 亿元，土地储备总可销售面积约 1552 万平方米。

绿城管理控股：2023 年收入约 33.0 亿元，同比增长 24.3%；归属于公司股东的净利润约 9.74 亿元，同比增长 30.8%；每股基本收益 0.5 元；建议派付末期股息每股 0.4 元及特别股息每股 0.1 元。截至 2023 年 12 月 31 日，公司代建合约项目总建筑面积 1.196 亿平方米，同比增长 17.9%。2023 年新拓代建项目的合约总建筑面积达 3530 万平方米，同比增长约 25%，其中政府、国有企业委托方及金融机构占比达 74.7%；新拓代建项目代建费预估 103.7 亿元，同比增长约 20.5%，其中政府、国有企业委托方及金融机构占比达 69.4%。

招商蛇口：2023 年招商蛇口营业收入 1750.08 亿元，同比下降 4.37%；归母净利润 63.19 亿元，同比提升 48.20%。全年累计实现签约销售面积 1,223.41 万平方米，实现签约销售金额 2,936.35 亿元，销售规模跻身行业前五。

越秀服务：实现总收入 32.24 亿元，同比增长 29.7%，其中，自非商业物业管理及增值服务所得收入 26.3 亿元，同比增长 35.5%；自商业物业管理及运营服务所得收入 5.94 亿元，同比增长 8.9%。报告期内，企业实现毛利率为 26.6%。公司拥有人应占盈利 4.87 亿元，同比增长 17.0%。股基本盈利 0.32 元。

绿城服务：预期 2023 年公司未经审核的收入同比增长约 17%，未经审核的核心经营利润同比增长 32%，未经审核的权益股东应占利润同比增长 10%。权益股东应占利润的预期增速低于未经审核的核心经营利润增速，主要原因是减值拨备有所增加，总计约 1.5 亿元。

建发物业：2023 年收入约 35.69 亿元，同比增长约 55.8%。公司权益持有人应占溢利 4.67 亿元，同比增长约 89.0%。物业管理服务的合约建筑面积于 2023 年 12 月为 1.02 亿平方米，同比增长约 12.4%。

星盛商业：2023 年营收约为 6.35 亿元，同比增长约 13%；公司拥有人应占利润约为 1.71 亿元，同比增长约 10.9%。旗下城市型购物中心 COCO Park 已开业 6 座，区域型购物中心 COCO City 已开业 10 座，社区型购物中心 COCO Garden 已开业 10 座，高端家居购物中心星河·第三空间已开业 1 座。已开业项目面积 165 万平方米，筹备中项目 20 个，全年累计同店销售较 2022 年增长 18%，累计同店客流较 2022 年增长 39%。

华侨城 A：2024 年 2 月公司实现合同销售面积 4.6 万平方米，合同销售金额 9.4 亿元；2024 年 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%。

远洋集团：预期集团于 2023 年度将录得公司拥有人应占亏损约 200 亿元至 230 亿元，而 2022 年录得公司拥有人应占亏损约 190 亿元。

保利置业：集团实现收入 409.3 亿元，较去年微跌 0.5%。股东应占溢利 14.5 亿元，同比上升 77.0%。剔除投资物业和金融资产公允价值变动及汇兑损益后的核心归母净利润 17.6 亿元，同比上升 15.9%。2023 年集团实现销售回笼人民币 537 亿元，回笼率达到 100%。

金辉控股：2024 年 3 月 20 日到期的美元票据未能按期支付，本金总额为 3 亿美元，票面利率为 7.8%。

## 4 投资建议

板块估值处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注 2 条投资主线：

- 1) **开发企业**：华发股份、城建发展、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科 A 等；
- 2) **物管企业**：中海物业、华润万象生活、招商积余等。

表 2：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
600048.SH	保利发展	9.37	买入	1.53	1.82	2.01	9.9	5.1	4.7
001979.SZ	招商蛇口	9.33	买入	0.47	0.73	0.87	22.9	12.8	10.7
000002.SZ	万科 A	9.26	买入	1.90	1.96	2.05	9.4	4.7	4.5
002244.SZ	滨江集团	6.50	买入	1.20	1.44	1.71	7.3	4.5	3.8
600325.SH	华发股份	6.81	买入	1.22	1.37	1.49	7.4	5.0	4.6
600266.SH	城建发展	4.06	买入	-0.41	0.46	0.58	-11.3	8.8	7.0
600153.SH	建发股份	10.07	买入	2.09	2.45	2.76	6.5	4.1	3.6
002314.SZ	南山控股	2.59	买入	0.25	0.30	0.34	15.2	8.6	7.6
000090.SZ	天健集团	4.61	买入	1.04	1.17	1.29	5.2	3.9	3.6
1109.HK	华润置地	23.24	买入	3.94	4.20	4.54	8.1	5.5	5.1
1209.HK	华润万象生活	22.32	买入	0.97	1.24	1.53	36.6	18.0	14.6
2669.HK	中海物业	5.60	买入	0.36	0.46	0.58	21.0	12.2	9.6

数据来源：wind, 西南证券 (注：以人民币为单位，截止 2024 年 3 月 22 日收盘价)

## 5 风险提示

销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所  
须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旻	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

---

	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn

---