

增持（维持）

滨江集团（002244）2024 年年报点评

销售排名持续提升，业绩稳健

2025 年 4 月 28 日

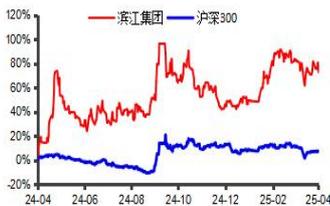
投资要点：

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

主要数据 2025 年 4 月 25 日

收盘价(元)	9.99
总市值(亿元)	310.83
总股本(亿股)	31.11
流通股本(亿股)	26.82
ROE(TTM)	9.25%
12 月最高价(元)	12.44
12 月最低价(元)	5.73

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 滨江集团（002244）发布2024年年报，公司实现营业收入691.52亿元，同比下降1.83%；实现归母净利润25.46亿元，同比上升0.66%；基本每股收益0.82元。
- 业绩稳健，销售排名持续攀升。2024年公司实现营业收入691.52亿元，同比下降1.83%；实现净利润37.91亿元，同比上升32.94%；归母净利润25.46亿元，同比上升0.66%。2024年实现EPS为0.82元；公司拟向全体股东每10股派发现金红利0.82元（含税）。其中Q4公司实现营业收入283.68亿元，同比上升17.96%，季度环比上升71.07%；实现归母净利润9.12亿元，同比上升1513.03%，季度环比上升95.25%。
- 2024年公司实现销售额1116.3亿元，位列克而瑞行业销售排名第9位，首次进入克而瑞全国房企TOP10阵营，排名较2023年提升2位，同时也成为TOP10中唯一的民营房企。在大本营杭州，公司已连续7年荣获杭州市场销售冠军。截至2024年末，公司尚未结算的预收房款为1253亿元，可结算资源充裕。
- 归属净利率小幅上升，费用率下降。2024年全年毛利率为12.54%，同比下降4.22pct，主要因结算项目为2020、2021年获取项目，存在自持致毛利率较低，但预计未来毛利率会有所修复。全年归母净利率为3.68%，同比上升0.09pct。全年累计销售/管理/财务/研发费用率分别为1.24%/0.79%/0.69%，同比变动+0.02/-0.31/-0.07pct；累计总费用率为2.72%，累计下降0.36pct。
- 继续区域深耕，整体土储优质。公司在土地市场保持理性的投资策略，2024年全年获取土地23宗，其中杭州22宗，南京1宗，杭州土地市场占有率37%，继续保持领先地位。报告期内新增项目计容建筑面积合计187万平方米，权益土地款224.4亿元。截至2024年末，公司土地储备中杭州占70%，浙江省内非杭州的城市包括金华、湖州、宁波等经济基础扎实的二、三线城市占比20%，浙江省外占比10%。良好的区域布局，优质的土地储备为公司未来可持续发展提供有力保障。
- 财务稳健，有息负债规模和融资成本持续下降。公司坚持稳健经营，融资渠道畅通，并继续保持合理有息负债水平，“三道红线”监测指标持续保持“绿档”。截至2024年末，公司权益有息负债305亿元，较年初下降55亿元，权益货币资金余额327亿元，较年初上升10.47%，公司历史上首次权益货币资金大于权益有息负债。公司并表有息负债规模374.34亿元，较上年末下降40.83亿元，其中银行贷款占比83.2%，直接融资占

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。

比16.8%，债务结构清晰。扣除预收款后的资产负债率为57.88%，净负债率为0.57%。债务期限构成上，短期债务为103.68亿元，占比仅为28%，低于期末货币资金（371.4亿元），现金短债比为3.58倍，可有效覆盖短期债务。

- 公司近年来综合融资成本不断下降，2020年5.2%，2021年4.9%，2022年4.6%，2023年4.2%，截至2024年末公司平均融资成本为3.4%，较上年末下降0.8个百分点。融资成本持续下降，充分反映了市场对滨江优秀的资产价值、强大的经营能力和优质的公司信誉的高度认可。
- **总结与投资建议：**公司业绩稳健，在行业仍经历下行周期时，公司业绩率先于行业实现正增长。与此同时，公司销售排名持续攀升，拿地相对积极，土地储备优质，叠加公司稳健的财务状况及持续下行的融资成本，后续进一步提升市场占有率，持续发展可期。预测公司2025年-2026年EPS分别为0.98元和1.00元，对应当前股价PE分别为10.2倍及10倍，建议关注。
- **风险提示：**房地产优化政策出台力度低于预期，地方政府救市政策落实及成效不足。楼市销售回暖持续性较弱，楼市止跌回稳回升不及预期。公司销售不及预期，行业排位下降，资金面转差。房价进一步下降带来利润率下滑。公司市场份额提升及业绩增长低于预期。

表 1：公司盈利预测简表（2025/4/25）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	69,152	74684	81,406	85476
营业总成本	63,008	67765	73,808	77599
营业成本	60,481	64,975	70,416	73,937
营业税金及附加	647	747	977	1026
销售费用	857	971	1221	1282
管理费用	544	672	814	855
财务费用	479	400	380	500
研发费用	0	0	0	0
公允价值变动净收益	8	0	0	0
资产减值损失	869	747	814	855
营业利润	5989	6231	6745	7153
加 营业外收入	11	20	20	20
减 营业外支出	66	40	40	40
利润总额	5934	6211	6725	7133
减 所得税	2143	1863	2152	2283
净利润	3791	4348	4573	4851
减 少数股东损益	1245	1304	1463	1455
归母公司所有者的净利润	2546	3044	3109	3396
基本每股收益(元)	0.82	0.98	1.00	1.09
PE	12.21	10.21	10.00	9.15

数据来源：iFind，东莞证券研究所

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