

增持（维持）

滨江集团（002244）2025 年中报点评

上半年业绩大幅增长，融资成本持续下降

2025 年 8 月 27 日

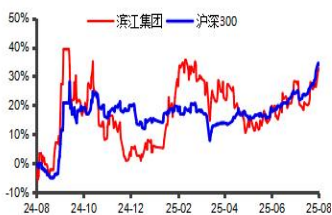
投资要点：

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 8 月 26 日

收盘价(元)	10.71
总市值(亿元)	333.24
总股本(亿股)	31.11
流通股本(亿股)	26.86
ROE(TTM)	10.98%
12 月最高价(元)	12.44
12 月最低价(元)	7.61

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 滨江集团(002244)发布2025年中报，2025年上半年实现营业收入454.49亿元，同比上升87.80%；归母净利润18.53亿元，同比上升58.87%。基本每股收益0.6元，同比上升62.16%。
- 上半年业绩大增超六成。公司2025年上半年实现营业收入454.49亿元，同比上升87.80%；实现净利润26.92亿元，同比上升120%；归母净利润18.53亿元，同比上升58.87%。基本每股收益0.6元，同比上升62.16%。其中第二季度公司实现营业收入229.41亿元，同比上升118.49%；实现归母净利润8.77亿元，同比上升73.19%。公司上半年盈利能力有所提升，主要因2025年上半年交付楼盘体量增加，同时上半年毛利率12.24%，较上年同期上升2.67个百分点。
- 土储丰富，区域布局进一步优化。2025年上半年，公司新增土地储备项目16个，新增项目计容建筑面积合计100.67万平方米，总土地款332.72亿元。期末土地储备中杭州占73%，浙江省内非杭州二三线城市占17%，浙江省外占10%。期末总土地储备计容建筑面积为993.63万平方米。公司土地储备丰富，重点集中在杭州地区，省外关注上海和江苏，区域布局进一步优化。
- 负债结构改善，融资成本持续下降。公司期末权益有息负债265.06亿元，较年初下降近40亿元，并表有息负债规模333.52亿元，较上年末下降40.83亿元。银行贷款占比83.9%，直接融资占比16.1%。扣除预收款后的资产负债率为57.8%，净负债率为7.03%，短期债务94.08亿元，占比28%，低于期末货币资金295亿元，现金短债比为3.14倍。与此同时，公司近几年综合融资成本持续下降，2020年的综合融资利率是5.2%，2021年为4.9%，2022年为4.6%，2023年为4.2%，2024年为3.4%。2025年截至6月末下降至3.1%的新低点。整体看，公司融资成本下降，负债结构改善，偿债能力较强。
- 战略布局稳步向前。未来公司计划推进“1+5”发展战略，销售目标为销售额1000亿元左右，行业排名15名以内，全国份额1%以上；土地储备遵循优质原则，投资金额控制在权益销售回款50%左右；融资方面，降低有息负债水平至300亿元以内，降低融资成本，控制直接融资比例在20%以内。
- 总结与投资建议：上半年公司经营业绩良好，营业收入和归母净利润均实现大幅增长，盈利能力有所提升。在行业仍经历下行周期时，公司业绩亮眼。与此同时，公司销售排名持续攀升，拿地相对积极，土地储备

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。

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11倍及10.7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（2025/8/26）

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	13.09	10.95	10.72	9.81

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。本报告清晰准确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