

# 楼市成交环比反弹，拐点未至以稳为先

## 房地产及物管行业周报

——2022年W19（2022.5.7-2022.5.13）

行业评级：看好

2022年5月14日

姓名	杨凡
邮箱	yangfan02@stocke.com.cn
电话	13916395118
证书编号	S1230521120001
感谢关天彬对本报告的贡献	

## 本周核心观点

- **政策面：**本周中央及全国各地持续出台利好楼市政策。中央层面，银保监会发文提出引导银行业保险业更好推动社会主义现代化城市，涉及“引导金融资源高效配置至城市发展重点领域与薄弱环节”、“因城施策合理配置金融资源”等方面。各地方也持续为楼市松绑，如苏州新房限制转让时间由3年调整为2年，二手房对限制转让时间由原来的3年调整为不再限制转让年限；合肥瑶海区、新站区以及经开区的新桥产业园区取消限购；洛阳出台组合政策，优化房地产项目准入备案与二手房公积金政策，提高住房公积金贷款额度；东莞出台组合政策，允许取得产权证满2年的商品住房进行交易，对符合二孩或三孩生育政策的家庭允许新购1套商品房；南京也支持二孩及以上家庭改善住房，允许新增购买1套商品住房；等等。
- **基本面：**全国30城新房成交面积环比反弹，同比降幅与上周持平，总量处历史低位；全国18城二手房成交面积环比大幅反弹（+166%），且同比降幅持续收窄（-27%，缩窄5pct）；土地市场方面，上周全国百城土地供给与成交面积环比同比均为负值，总体表现趋冷，但一线城市表现突出（环比+297%，同比+151%）。
- **行情：**本周A股房地产板块跑赢大盘1.87pct，H股房地产板块跑输大盘0.73pct，恒生物业服务及管理跑赢大盘0.55pct；房地产板块与物业板块的重点AH股标的上涨个数均少于下跌个数。
- **本周观点：需求修复弱于预期，优选胜算高的好标的。**本轮周期受疫情影响需求修复弱于年初预期，加剧了行业和企业负担，在2022年5-12月仍有较多债到期的压力下，基本面修复时间越晚对企业挑战越大。对应的，政策放松力度要更大才能扭转局面。风险并未消散、行业基本面并未明确筑底的情况下，我们认为投资可以回归简单的底层逻辑：1) 稳房地产=稳经济，地产不稳，政策放松不停，beta行情不停；2) 艰难时刻，搏弹性不如搏确定性，优质龙头存活确定性高，当前龙头受益于行业供给优化的alpha属性未明显在估值中体现，因此基本面企稳前龙头性价比更高；3) 区域修复预期减弱，仅个别城市基本面尚可，聚焦基本面扎实的小而美企业稳定性更强。
- **投资建议：**【保利发展】性价比最高的龙头房企；【滨江集团】受益于杭州基本面的稳健小霸王；【华发股份】深耕珠海和长三角的潜力黑马；【天健集团】深圳小而美基建+地产成长标的。
- **风险提示：**政策放松后效果不及预期，板块信心承压。

# 目录

CONTENTS

01 地产板块

02 物业板块

03 公司公告

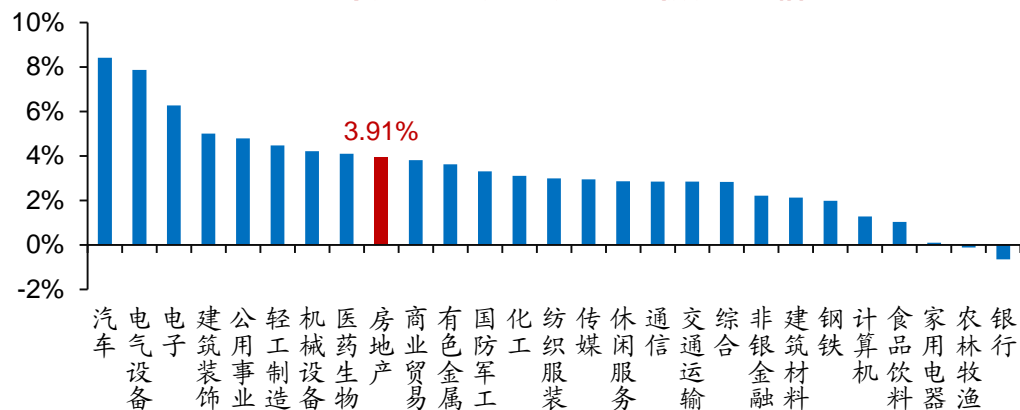
01

地产板块

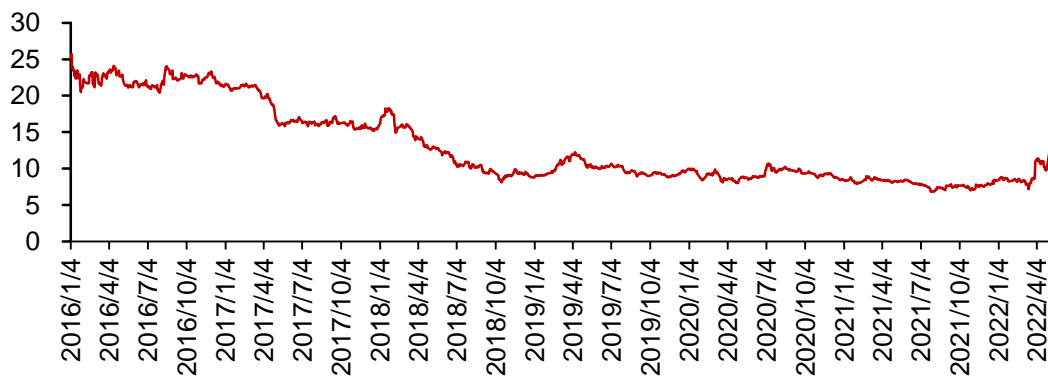
本周 (2022.5.7-2022.5.13) 沪深300上涨2.04%，**SW房地产上涨3.91%**，**房地产跑赢大盘1.87pct**，表现优于大盘。从SW一级各板块表现来看，本周汽车领涨，房地产本周收益率排名9，表现靠前。

本周恒生指数下跌0.52%，**恒生地产建筑业下跌1.25%**，**跑输大盘0.73pct**，表现弱于大盘。从恒生综指各板块表现来看，本周恒生医疗保健业领涨，恒生地产建筑业本周收益率排名10，表现靠后。

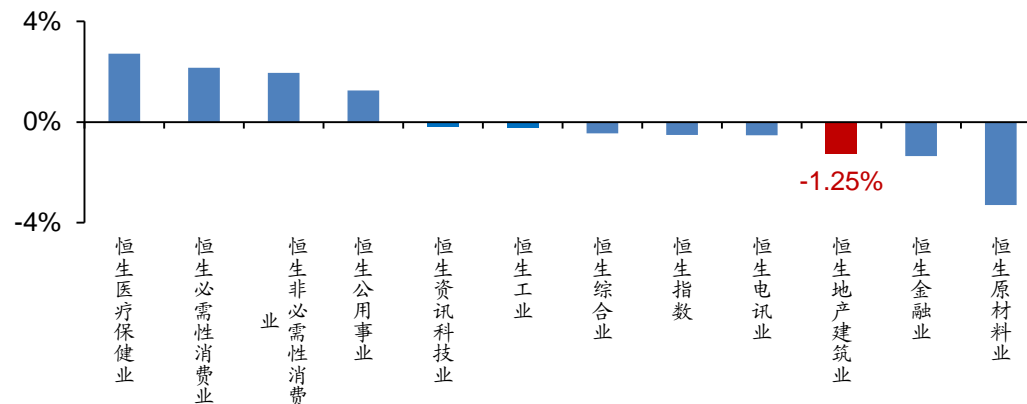
图：本周A股申万一级行业各板块涨跌幅



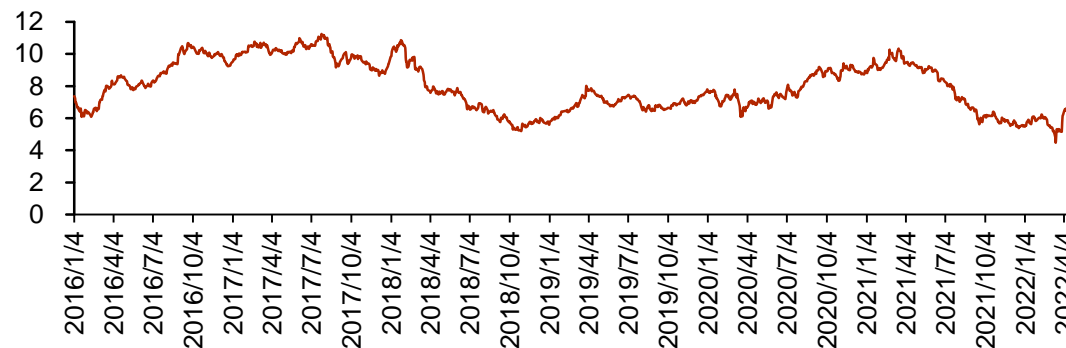
图：本周A股房地产板块估值：申万房地产PE (TTM)



图：本周H股恒生指数行业各板块涨跌幅



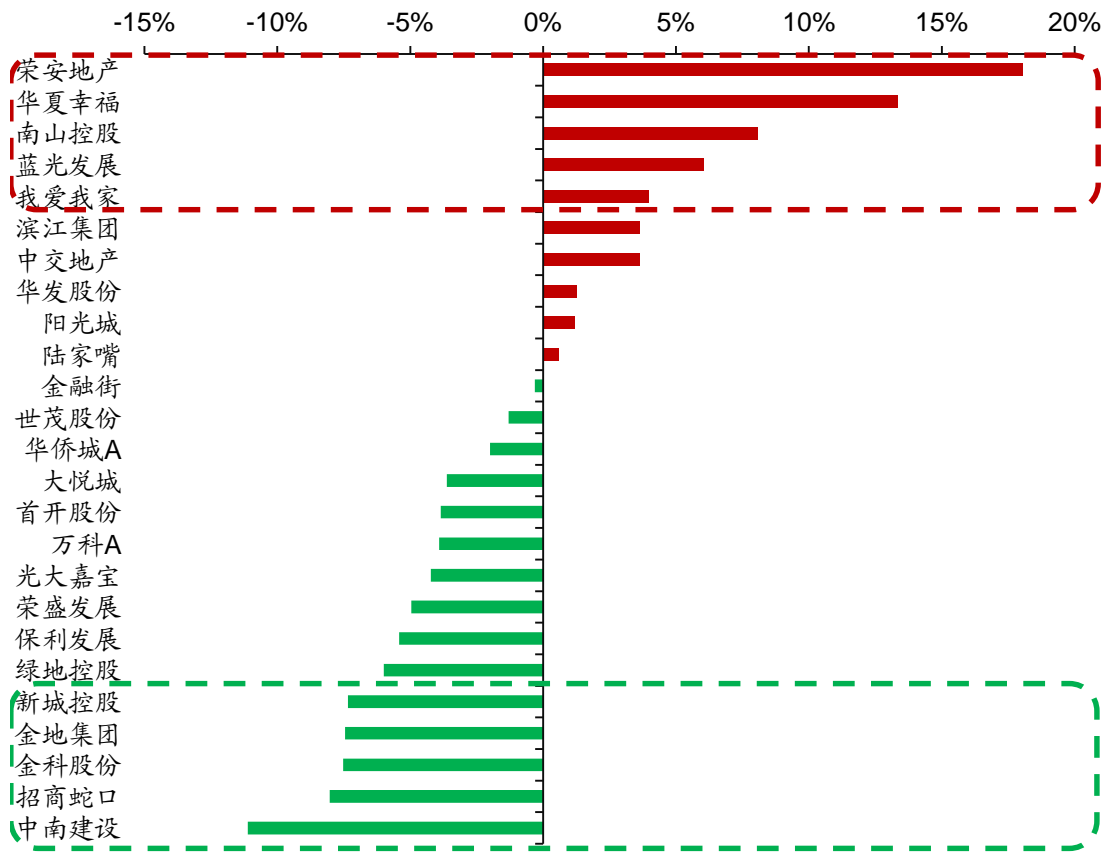
本周H股房地产板块估值：恒生房地产PE (TTM)



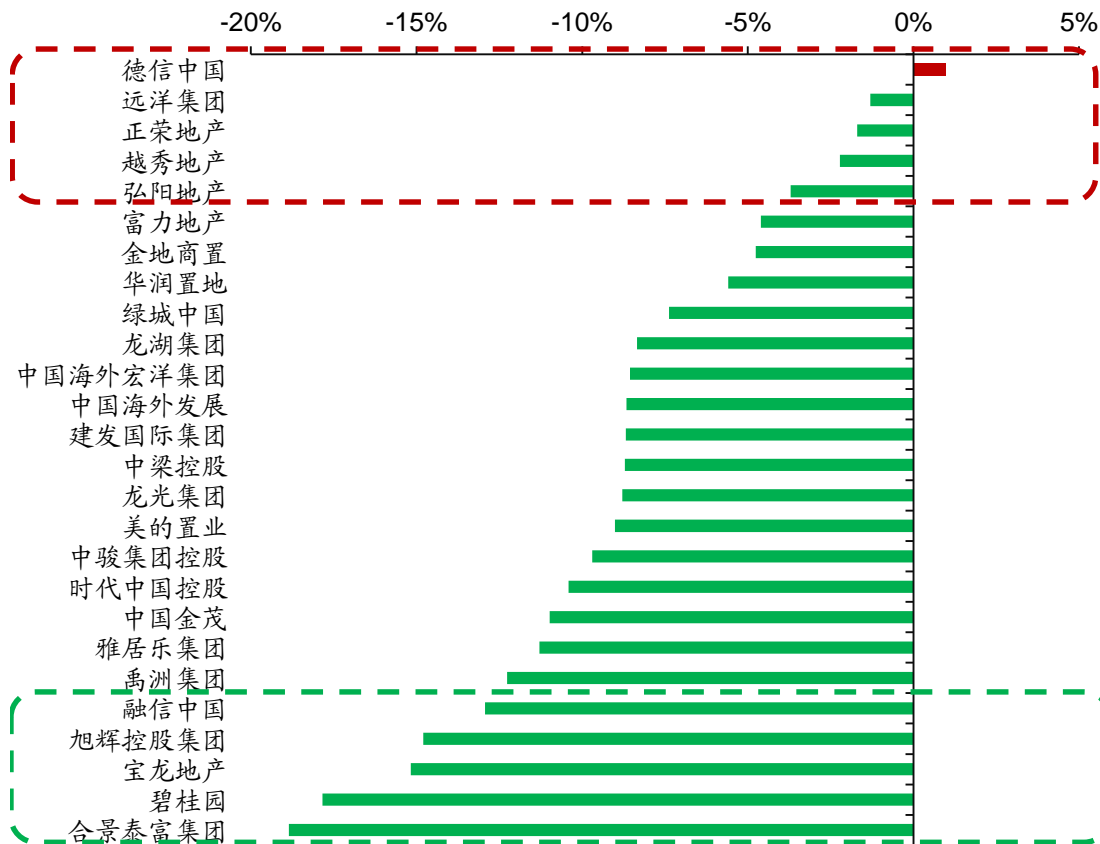
本周（2022.5.7-2022.5.13）房地产重点跟踪标的中，A股标的上涨个数少于下跌个数。其中，表现前5的公司为：**荣安地产（18.04%）、华夏幸福（13.33%）、南山控股（8.08%）、蓝光发展（6.04%）和我爱我家（3.99%）。**

H股标的上涨个数少于下跌个数。其中，表现前5的公司为：**德信中国（0.98%）、远洋集团（-1.30%）、正荣集团（-1.69%）、越秀地产（-2.22%）和弘阳地产（-3.70%）。**

图：本周A股重点跟踪地产个股涨跌幅



图：本周H股重点跟踪地产个股涨跌幅



代码	公司简称	市值 (亿港元)	最新收盘价 (元)	年内累计涨幅 (%)	每股收益 (元每股)				PE (倍)			
					2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000002.SZ	万科A	2,107	18.67	-6%	1.94	2.22	2.45	2.61	9.62	8.41	7.64	7.14
600048.SH	保利发展	1,986	16.59	6%	2.29	2.43	2.61	2.85	7.24	6.83	6.36	5.82
001979.SZ	招商蛇口	1,071	13.52	1%	1.16	1.38	1.49	1.63	11.66	9.82	9.06	8.28
600383.SH	金地集团	572	12.67	-2%	2.08	2.24	2.42	2.61	6.09	5.65	5.23	4.86
000069.SZ	华侨城A	483	5.89	-16%	0.47	0.62	0.73	0.77	12.46	9.46	8.03	7.61
601155.SH	新城控股	560	24.72	-15%	5.59	5.75	6.05	6.45	4.42	4.30	4.09	3.83
000402.SZ	金融街	192	6.42	13%	0.55	0.56	0.62	0.71	11.67	11.37	10.41	9.06
002244.SZ	滨江集团	257	8.27	77%	0.97	1.18	1.40	1.61	8.53	7.01	5.89	5.12
000961.SZ	中南建设	132	3.44	-17%	-0.89	0.07	0.07	0.00	-3.89	52.84	49.50	—
000031.SZ	大悦城	171	3.99	7%	0.03	0.27	0.33	0.38	133.00	14.78	12.20	10.45
000656.SZ	金科股份	223	4.18	-7%	0.61	0.89	0.97	0.80	6.85	4.68	4.31	5.22
600325.SH	华发股份	167	7.90	31%	1.34	1.63	1.75	1.88	5.90	4.84	4.51	4.20
600376.SH	首开股份	135	5.24	-7%	0.19	0.49	0.56	1.00	28.02	10.70	9.39	5.25
均值									18.58	11.59	10.51	6.40
代码	公司简称	市值 (亿元)	最新收盘价 (港元)	年内累计涨幅 (%)	每股收益 (元每股)				PE (倍)			
					2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
0081.HK	中国海外宏洋集团	143	4.17	5%	1.48	1.57	1.67	1.89	2.29	2.15	2.02	1.79
0123.HK	越秀地产	246	7.94	16%	1.16	1.40	1.52	1.72	5.55	4.61	4.22	3.74
0688.HK	中国海外发展	2,539	23.20	26%	3.67	3.92	4.22	4.62	5.12	4.80	4.45	4.07
0817.HK	中国金茂	288	2.27	-6%	0.37	0.45	0.51	0.57	4.98	4.07	3.57	3.20
0884.HK	旭辉控股集团	273	3.11	-34%	0.92	0.90	0.96	1.02	2.74	2.80	2.62	2.48
0960.HK	龙湖集团	2,203	36.25	-1%	4.05	4.47	5.05	5.57	7.25	6.57	5.82	5.27
1109.HK	华润置地	2,410	33.80	3%	4.54	4.78	5.29	5.96	6.03	5.72	5.17	4.59
1238.HK	宝龙地产	90	2.18	-47%	1.45	0.00	0.00	0.00	1.22	—	—	—
1908.HK	建发国际集团	249	18.10	10%	2.54	3.26	4.28	5.18	5.77	4.50	3.43	2.83
1918.HK	融创中国	250	4.58	-61%	0.00	4.90	5.43	0.00	—	0.76	0.68	—
2007.HK	碧桂园	1,023	4.42	-36%	1.22	1.20	1.26	1.37	2.93	2.98	2.85	2.62
3377.HK	远洋集团	116	1.52	-16%	0.36	0.36	0.36	0.00	3.44	3.43	3.43	—
3900.HK	绿城中国	321	12.80	2%	1.31	1.99	2.49	2.85	7.91	5.21	4.16	3.64
3990.HK	美的置业	172	13.94	15%	3.04	3.15	3.55	4.40	3.71	3.58	3.18	2.57
均值									4.72	4.09	3.63	3.50

	放松方式	时间	部门/城市	细节详述
<b>中央</b>	—	5月13日	银保监会	引导银行业保险业更好推动社会主义现代化城市。
<b>各地 因城 施策</b>	供需 政策 组合	5月10日	广西钦州	降低首付比例：推动个人住房贷款利率下调，降低首付款比例，首套房最低首付款比例为20%。对拥有一套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次购买新建商品住房的，金融机构执行首套房贷款政策。
				提高住房公积金贷款额度上限：双方均在本市缴存住房公积金的最高贷款额度为40万元；单方在本市缴存住房公积金的最高贷款额度为33万元。
				完善土拍政策：国有建设用地使用权出让竞买保证金比例统一按起始价的20%确定。
				优化商品房预售资金监管：开发项目完成主体工程后，房地产信用等级为三级（含）以上的房地产开发企业，提供相应资产担保后，可提前一个节点申请使用监管账户内重点监管资金用于支付监管项目开发建设费用。
		5月11日	河南济源	优化公积金贷款：单人最高贷款金额调整为30万元，夫妻双方最高贷款金额调整为45万元；个人购买房屋，无论是首套还是多套，其住房按揭贷款首付比例均按20%执行。
5月11日	洛阳	购房补贴：自2022年1月1日起至2022年12月31日（含）前在济源市购房的外来人口，可以申请获得市政府特别资助的不低于4000元的购房资金。		
		支持开发贷、并购贷：鼓励金融机构对受困企业贷款展期、续贷，按照依法依规、风险可控、商业可持续的原则加大房地产企业并购贷款支持，积极推行开发贷，有效缓解市场主体资金链运行压力。		
		优化房地产企业营商环境：放宽房地产开发企业项目住房公积金贷款备案准入条件，房地产开发企业在取得商品房预售许可证时即可申请住房公积金贷款项目准入备案。		
5月11日	洛阳	降低土地竞买履约保证金、分期缴纳土地出让价款：新出让土地原则上按出让起始价的20%确定竞买保证金，出让合同签订后一个月内缴纳土地出让总价款的50%，余款可约定分期缴纳。		
		优化二手房公积金贷款政策：二手房住房公积金贷款最低首付比例不再设置房龄年限范围，统一按照20%执行。		
				提高住房公积金贷款额度：个人最高贷款金额调整为55万元，夫妻双方、青年人才最高贷款金额调整为65万元。
				优化房地产项目准入备案：房地产开发公司在取得商品房预售许可证时即可申请住房公积金贷款项目准入备案。



	放松方式	时间	部门/城市	细节详述
各地 因城 施策	供需 政策 组合	5月14日	东莞	对符合国家生育政策生育二孩或三孩的居民家庭，允许其新增购买一套商品住房。
				将个人住房转让增值税征免年限由5年调整为2年。商品住房取得不动产权证满2年的可以进行交易转让。
				解决“一房多证”历史遗留问题，对居民家庭持有或购买“双（多）证房”但实质作为一套住房使用的，在核验购房资格时，该“双（多）证房”视作一套商品住房。
				公积金贷款方面，购买绿色建筑商品住宅，额度上浮20%（即：首套最高限108万，二套最高限60万）。
				合理确定房贷的首付款比例和贷款利率。
	5月14日	南京	生育二个孩子及以上本市户籍居民家庭，可新增购买一套商品住房，同时可享受相关银行最优惠贷款利率等支持。	
	优化预售资 金监管	5月10日	山西	监管资金分为重点监管资金和非重点监管资金。项目所在地监管部门可根据项目情况综合确定重点监管资金总额，不低于工程建设预算总额的110%。非重点监管资金可由房地产开发企业提取使用，优先用于预售项目工程建设和偿还本项目贷款等。
		5月11日	江西九江永修县	降低住房公积金贷款阶段性担保保证金比例。房地产开发企业阶段性担保保证金比例降至5%（续签比例一致），其中资质二级以上企业降至3%，进一步提升贷款保证金解付效率。
放松限购	5月10日	合肥	自5月10日开始，合肥市瑶海区、新站区以及经开区的新桥产业园区取消限购，并不特指新楼盘；其他区域外地人在合肥2年内累计正常缴纳6个月社保（不能补缴），即可购买一套房；合肥本市户籍的可以在限购区域购买第三套二手房，新房则仍然限购。这是6年来合肥首次对限购政策进行优化调整。	
	5月11日	长沙	供作租赁住房须运营10年，不计入家庭住房套数。长沙将进一步加快盘活存量房供作租赁住房试点，通过盘活、新建、配建力争到2025年末筹集租赁住房不少于15万套。存量房供作租赁住房运营年限不低于10年……已实现网签备案交房或已办理不动产登记的房屋，盘活供作租赁住房后，不纳入家庭住房套数计算。	

	放松方式	时间	城市	细节详述
各地 因城 施策	提高 公积金 贷款额度	5月7日	扬州	降低住房公积金贷款首付比例：在扬来扬人才、生育二孩及以上家庭申请住房公积金贷款且符合申请条件的，贷款最低首付比例由30%调整至20%。 提高住房公积金贷款支持额度：单人最高贷款额度最高可达我市单职工最高贷款限额的4倍。该项人才支持政策执行至2022年12月31日。生育二孩、二孩以上（不含二孩）的缴存职工家庭，最高贷款额度可在我市最高贷款限额的基础上分别上浮10万元和20万元。双职工申请贷款的，每人单独计算贷款额度。
		5月10日	江门	在2022年5月10日至5月31日期间，提高硕士研究生以上学历人才的住房公积金贴息贷款额度。研究生学历的职工申请住房公积金贴息贷款，额度在原阶段性提高贴息贷款额度的基础上再上浮15%（一个人申请最高额度为42万元）；博士研究生学历的职工申请住房公积金贴息贷款，额度在原阶段性提高贴息贷款额度的基础上再上浮25%（一个人申请最高额度为45万元）。
		5月13日	常州	降低第二次住房公积金贷款的首付比例：最低首付比例由50%降低至30%。
				提高最高贷款额度：贷款申请人中有一人符合条件的，最高贷款额度从30万元提高至60万元，两人（含）以上符合条件的，最高贷款额度从60万元提高至90万元。 加大对高端人才的支持力度：最高贷款额度可提高至120万元；
	放松限售	5月7日	浙江金华	新房从的“取得《不动产权证》满3年后方可上市交易”调整为“自合同备案之日起满三年后方可上市交易”。
		5月9日	苏州	新房限制转让时间由3年调整为2年，二手房对限制转让时间由原来的3年调整为不再限制转让年限。同时，非限购区域房产不再计入家庭限购套数。购房后，家庭若有新出生人口（二孩及以上）出售新房时也不受转让年限制约。非本市户籍居民家庭购房条件从原来的三年内累计缴纳24个月社保调整为连续缴纳6个月社保。
	购房补贴	5月11日	无锡梁溪区	将补贴标准A1类人才1000万元，A2类人才500万元，A3类人才300万元；B1类人才150万元，B2类人才100万元，B3类人才60万元；C1类人才50万元，C2类人才40万元；D类人才中符合“锡引”工程相关政策的按其规定补贴。

## 事件：

5月13日银保监会印发《关于银行业保险业支持城市建设和治理的指导意见》，引导银行业保险业更好推动社会主义现代化城市。

## 浙商点评：重视本周利好信息，5月地产行情再起

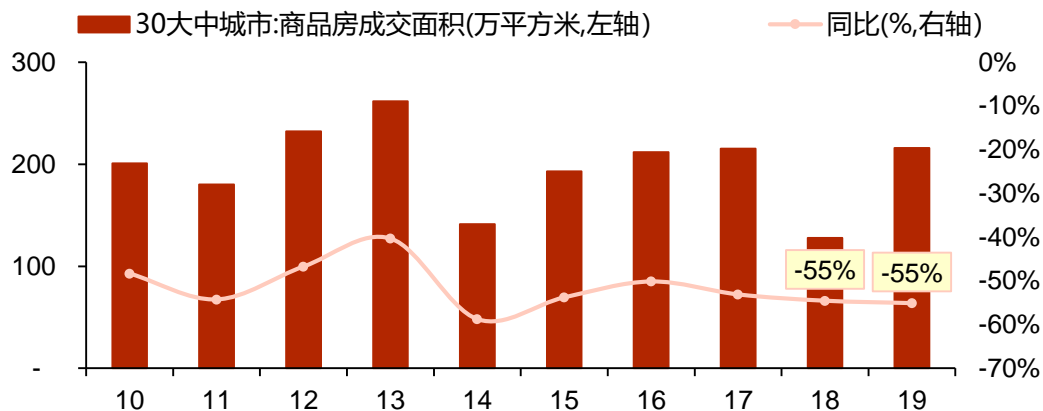
- 疫情解控后需求短期小脉冲。**上海近期新增阳性感染人数整体呈下降趋势，相信艰苦努力终将迎来抗疫胜利。此次疫情反复和异地扩散，对房地产销售需求造成不小影响，成交量难见起色。央行数据显示，4月住户贷款减少2170亿元 住房贷款减少605亿元。与此同时，5月各地政策加速放松，“四限”放松延伸至更多二线城市。我们认为，天气转暖和积极抗疫有望使疫情在本月底或下月得到有效控制，如疫情有效控制，销售可能会有较强的挤压反弹效应。
- 513银保监会发文鼓励险资支持城市建设和治理。**5月13日银保监会印发《关于银行业保险业支持城市建设和治理的指导意见》，引导银行业保险业更好推动社会主义现代化城市。此次文件提及“金融资源更高效地配置到人民城市发展的重点领域和薄弱环节”、“顺应城市发展规律，坚持因城施策……合理配置金融资源”、“建设宜居、创新、智慧、绿色、人文、韧性城市”。我们认为此文件鼓励险资入市有以下几个亮点1) 长线资金进入城市建设和房地产市场能更好匹配“房住不炒”的长期要求；2) 为陷入流动性困扰的房地产行业注入新血液；3) 降低地方隐形债务。我们认为，银保监会鼓励险资入场利好房地产行业短期纾困和长期发展，对行业是重要利好信息。
- 需求修复弱于预期，优选胜算高的好标的。**本轮周期受疫情影响需求修复弱于年初预期，加剧了行业和企业负担，在2022年5-12月仍有较多债到期的压力下，基本面修复时间越晚对企业挑战越大。对应的，政策放松力度要更大才能扭转局面。风险并未消散、行业基本面并未明确筑底的情况下，我们认为投资可以回归简单的底层逻辑：1) 稳房地产=稳经济，地产不稳，政策放松不停，beta行情不停；2) 艰难时刻，搏弹性不如搏确定性，优质龙头存活确定性高，当前龙头受益于行业供给优化的alpha属性未明显在估值中体现，因此基本面企稳前龙头性价比更高。3) 区域修复预期减弱，仅个别城市基本面尚可，聚焦基本面扎实的小而美企业稳定性更强。
- 基于以上几点，我们推荐以下标的：**【保利发展】性价比最高的龙头房企；【滨江集团】受益于杭州基本面的稳健小霸王；【华发股份】深耕珠海和长三角的潜力黑马；【天健集团】深圳小而美基建+地产成长标的。

风险提示：政策放松后效果不及预期，板块信心承压。

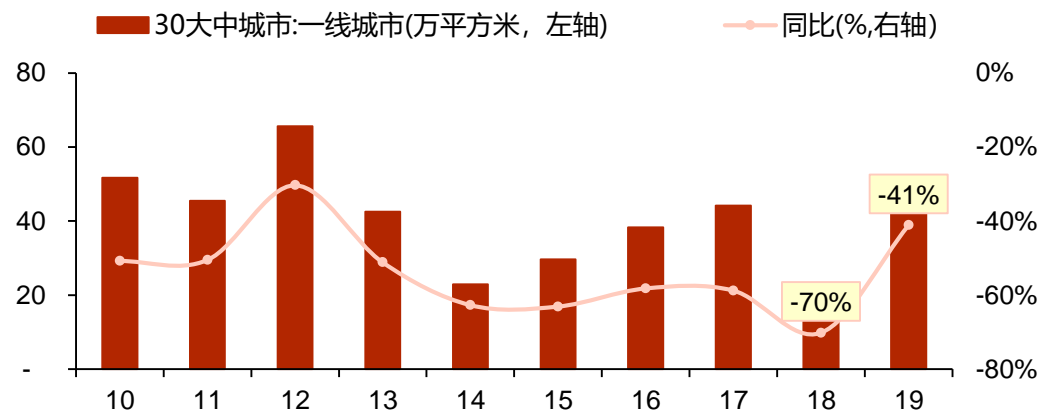
本周（2022.5.6-2022.5.12）30大中城市商品房成交面积216万平，环比+69%，在上周环比大幅下降后出现明显反弹，绝对值基本回归之前两周水平；同比-55%，同比增速仍处于负增长，降幅与上周持平。

分线城市来看，各线城市需求环比均有较大复苏：1) 一线城市商品房成交面积45万平，环比由负转正且大幅提升至146%，同比跌幅缩小至-41%；2) 二线城市商品房成交面积111万平，环比+50%，同比-57%，同比跌幅扩大但环比转正；3) 三线城市商品房成交面积60万平，环比+68%，同比-59%，环比增速由负转正，同比跌幅缩小1ct。

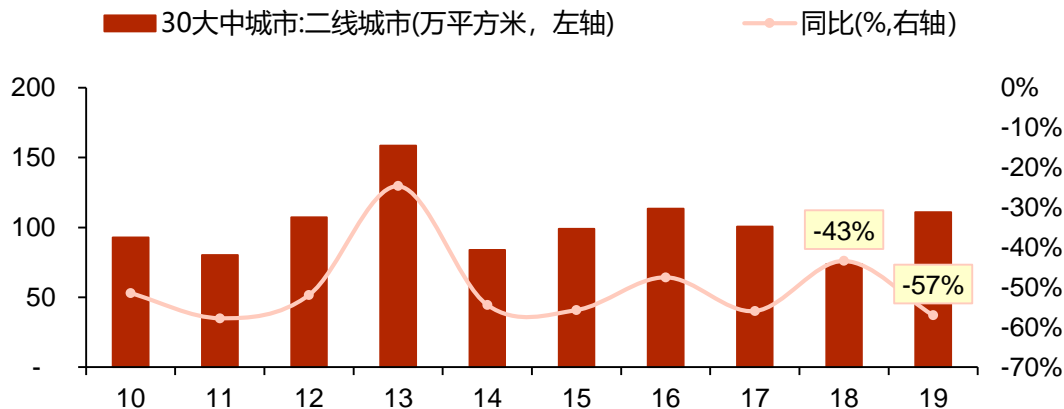
图：2022年30城商品房周度成交面积和同比



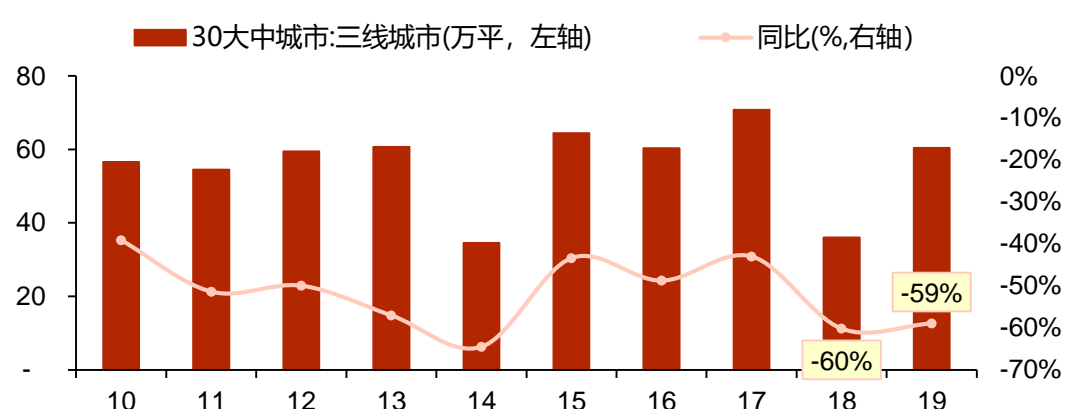
图：2022年一线城市商品房周度成交面积和同比



图：2022年二线城市商品房周度成交面积和同比

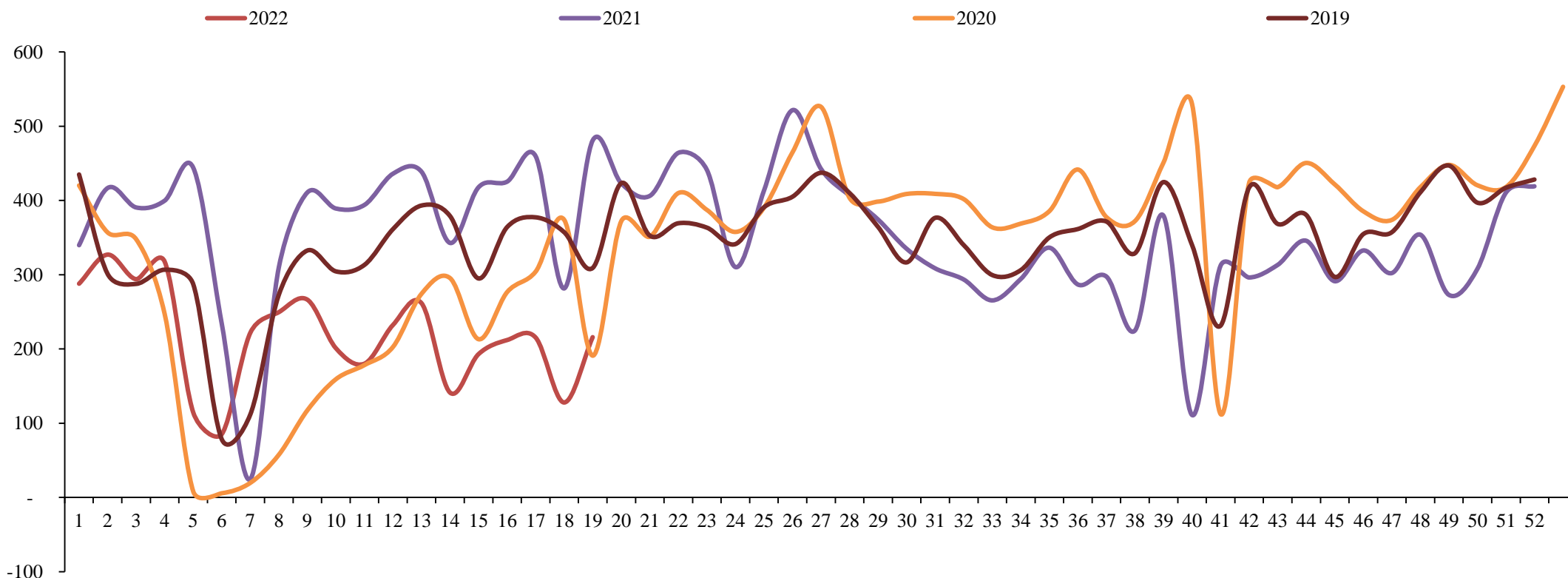


图：2022年三线城市商品房周度成交面积和同比



对比历史三年数据，本周30大中城市商品房成交面积呈现回升趋势，但仍处历史低位，2022年截至5月12日，累计成交面积4145万平，同比-41.1%，较上周累计同比跌幅扩大0.9pct。

图：2019-2022年30大中城市商品房周度成交面积情况（万平）



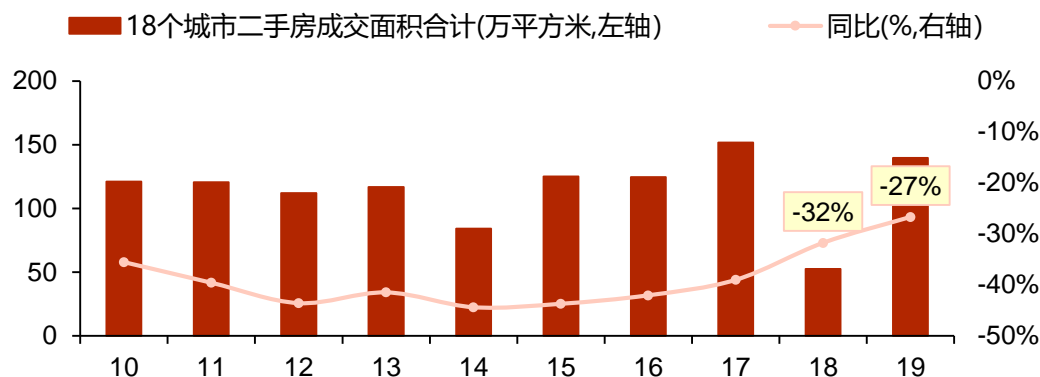
表：重点城市本周商品住宅成交情况

	城市	本周成交面积 (万平)	上周成交面积 (万平)	周环比	周同比	22年累计成交面积 (万平)	累计同比
一线城市	北京	20.2	7.5	168%	15%	258.1	-23%
	上海	1.2	1.5	-20%	-95%	374.3	-35%
	广州	18.8	5.6	233%	-33%	235.2	-55%
	深圳	4.4	3.4	29%	-34%	132.4	-35%
二线城市	杭州	10.3	5.2	98%	-76%	268.5	-41%
	南京	19.0	9.8	93%	-58%	360.4	-39%
	苏州	12.9	6.3	104%	-51%	259.6	-33%
	宁波	6.0	3.4	76%	-82%	144.2	-58%
	无锡	4.0	4.2	-5%	-68%	108.3	-53%
	惠州	4.3	2.9	51%	-46%	51.2	-62%
	佛山	15.4	9.4	64%	-62%	242.7	-50%
	珠海	3.4	0.0	—	-61%	86.7	-66%
	福州	4.1	3.0	40%	-78%	85.3	-51%
	武汉	28.3	13.7	107%	-59%	462.3	-46%
	成都	37.6	15.2	147%	-32%	713.4	-22%
	青岛	19.4	13.8	40%	-44%	346.1	-38%
	大连	2.5	1.8	41%	—	27.4	—
	济南	12.8	3.7	247%	-60%	282.0	-29%
三四线城市	扬州	2.2	0.6	266%	-73%	51.2	-65%
	嘉兴	1.0	1.3	-20%	-75%	33.0	-51%
	温州	6.8	4.2	61%	-63%	146.4	-60%
	金华	5.8	2.4	141%	-10%	73.2	-36%
	常州	5.0	2.5	99%	-44%	50.2	-62%
	江阴	0.1	0.9	-93%	-99%	34.4	-73%
	连云港	8.2	2.6	212%	-54%	132.3	-64%
	泉州	3.0	0.9	220%	-41%	19.3	-66%

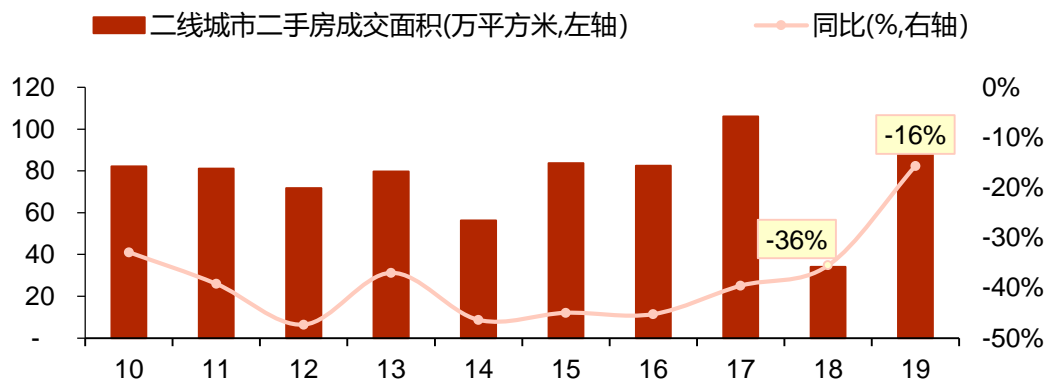
本周（2022.5.6-2022.5.12）18城二手房成交面积140万平，环比+166%，同比-27%，环比由负转正，且同比降幅持续收窄。

分线城市来看，各线城市需求环比均有较大复苏：1) 一线城市二手房成交面积33平，环比+111%，同比-39%，环比翻倍，同比跌幅扩大；2) 二线城市二手房成交面积98万平，环比+187%，同比-16%，环比大幅反弹，且同比跌幅持续收窄；3) 三线城市二手房成交面积8万平，环比+223%，同比-58%，环比大幅提升，同比跌幅连续3周缩窄后扩大。

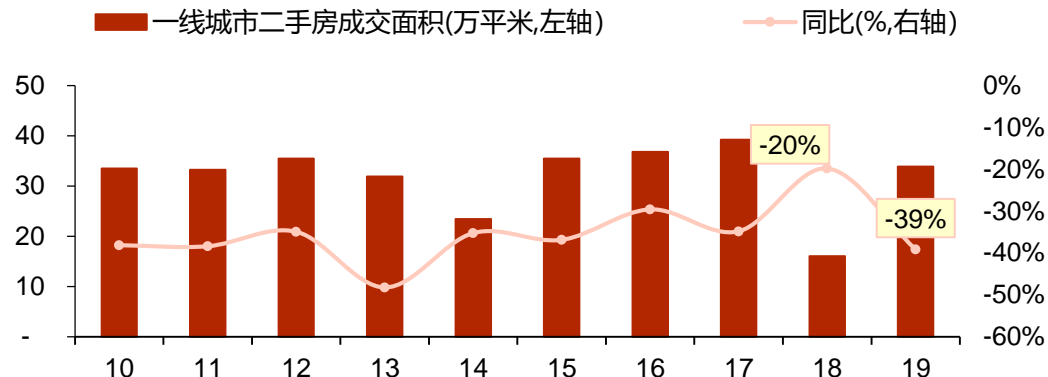
图：2022年18城二手房周度成交面积和同比



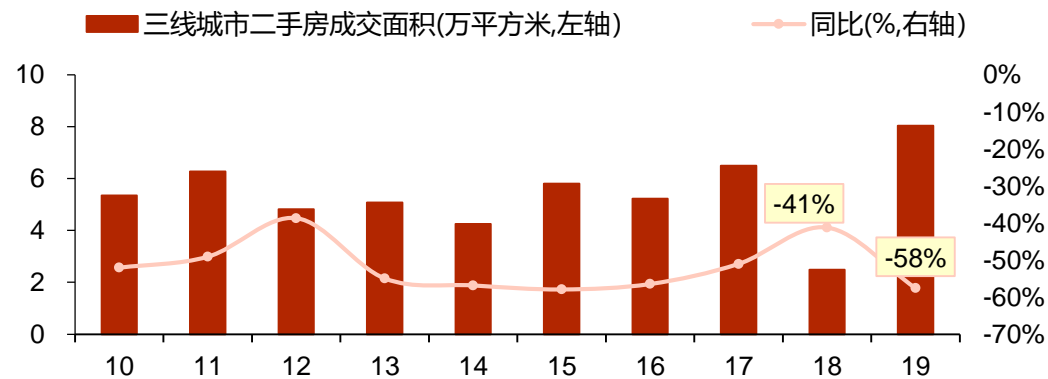
图：2022年18城中二线城市二手房周度成交面积和同比



图：2022年18城中一线城市二手房周度成交面积和同比

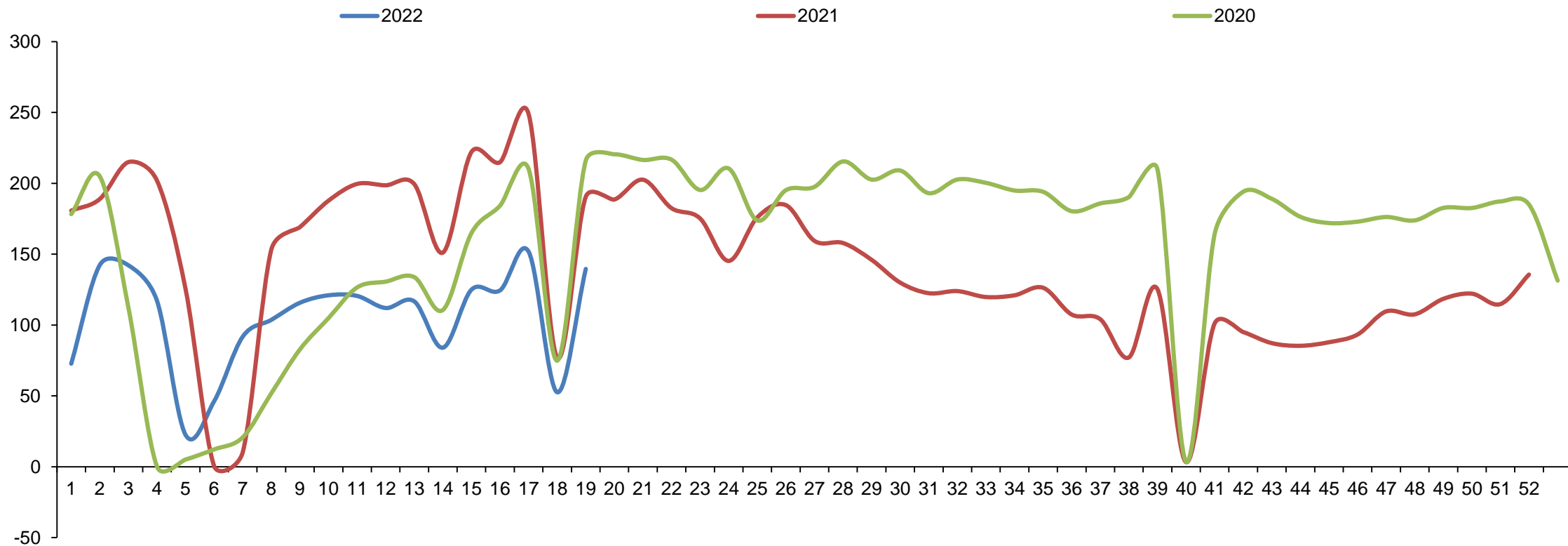


图：2022年18城中三线城市二手房周度成交面积和同比



对比历史两年数据，本周18城二手房成交面积仍处历史低位，2022年截至5月12日，累计成交面积2002万平，同比-36.15%，趋势与近年同期相同。

图：2019-2022年18城二手房周度成交面积情况（万平）

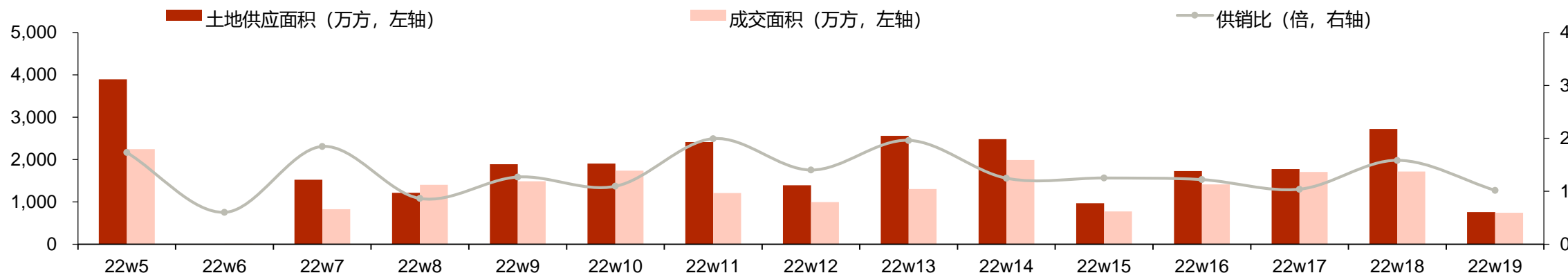




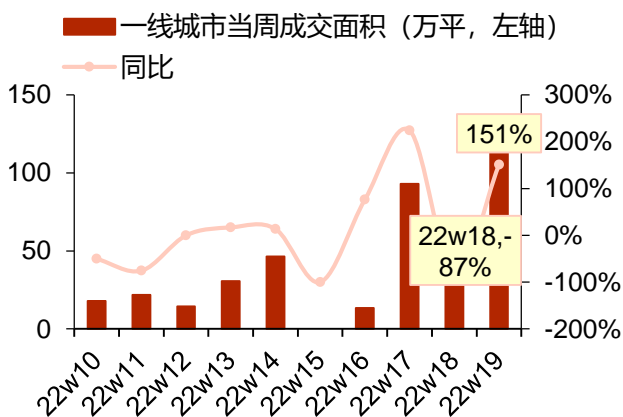
2022.5.2-2022.5.8，全国100大中城市土地供应面积757万平，环比-72%，同比-47%；土地成交面积744万平，环比-57%，同比-48%，溢价率1.0%。土地供给与成交同环比均为负值，且溢价率比上周下降7.32pct，延续较冷趋势。

分线城市来看：1) 一线城市土地成交面积134万平，环比+297%，同比+151%，土地成交溢价率1.2%；2) 二线城市土地成交面积211万平，环比-72%，同比-70%，土地成交溢价率0.7%；3) 三线城市土地成交面积399万平，环比-58%，同比-41%，土地成交溢价率0.5%。

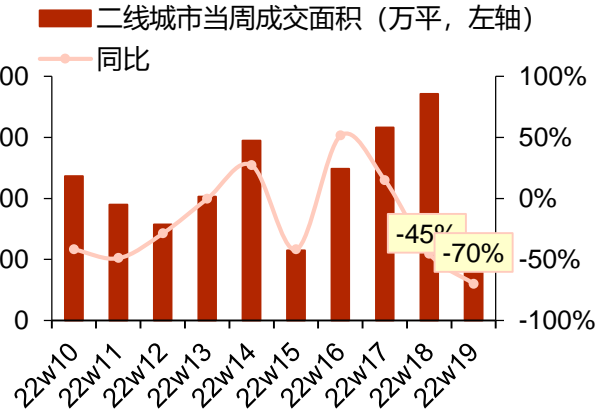
图：2022年全国100大中城市土地市场周度变化



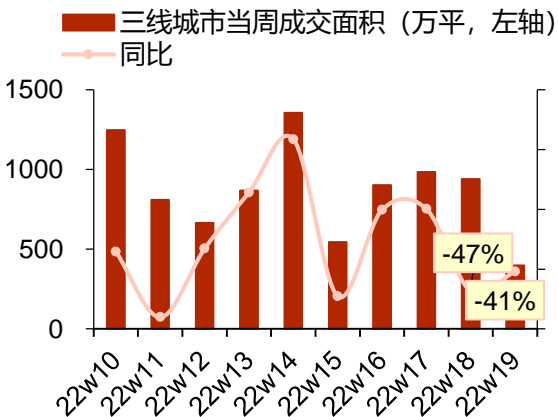
图：一线城市土地市场



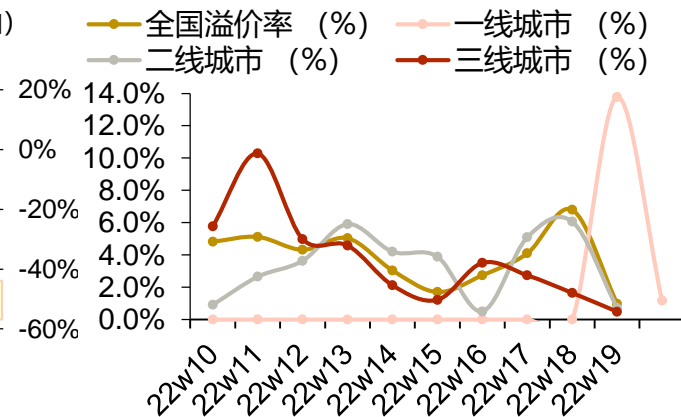
图：2022年二线城市土地市场



图：三线城市土地市场



图：各线城市土地市场周溢价情况

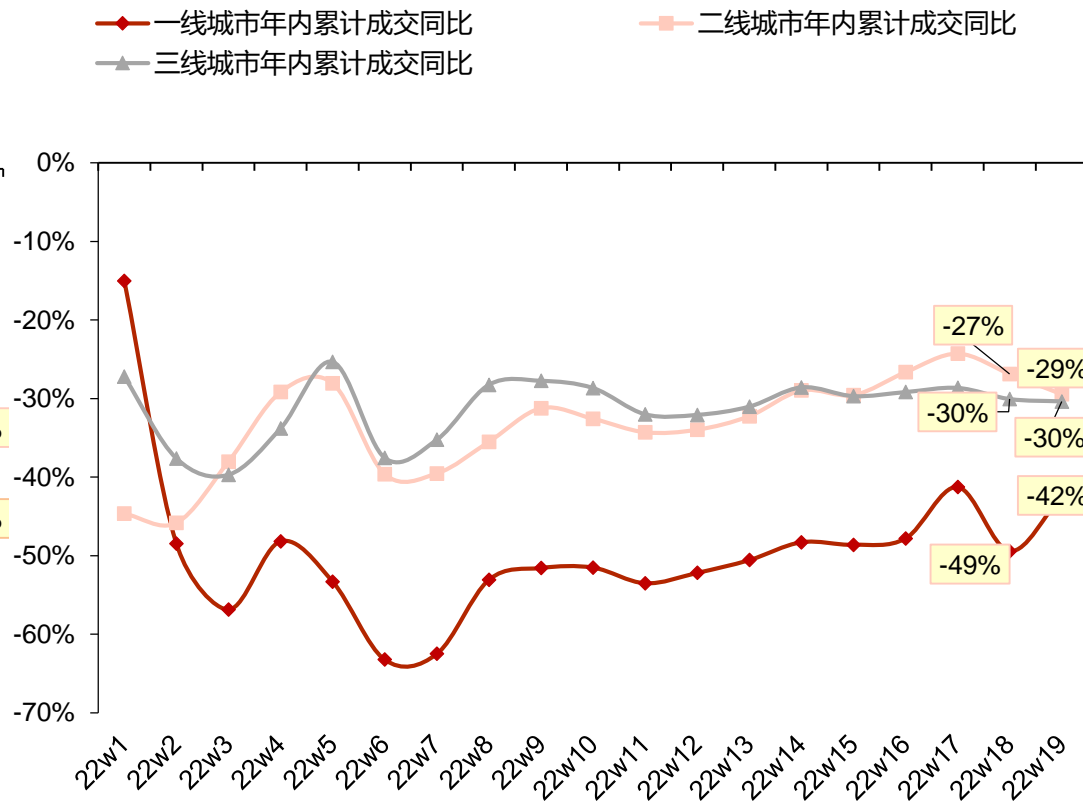
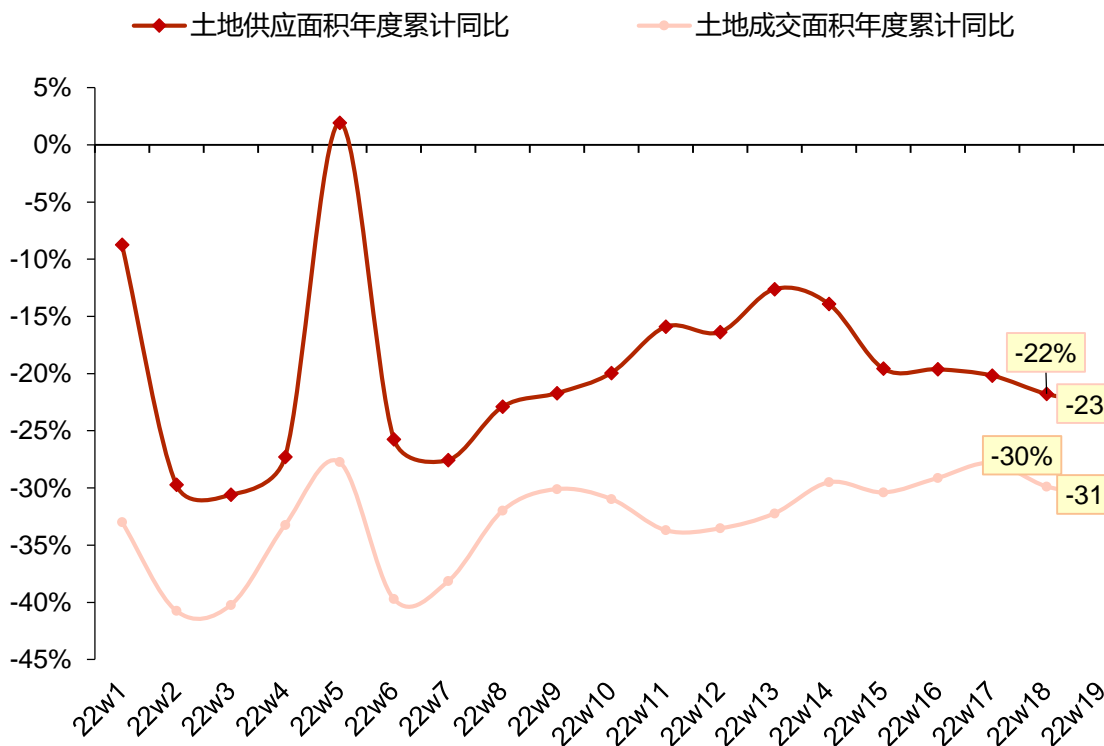


累计数据来看，2022.5.2-2022.5.8全国100大中城市2022年土地累计供应面积32936万平，同比-23%，累计成交面积26086万平，同比-31%。

分线城市来看：1) 一线城市土地累计成交面积870万平，累计同比-42%，降幅缩窄7pct；2) 二线城市土地累计成交面积8298万平，累计同比-29%，降幅扩大2pct；3) 三线城市土地累计成交面积16918万平，累计同比-30%，降幅与上周同比持平。

图：2022年全国100大中城市土地市场周度累计同比

图：2022年各线城市土地市场周度累计同比



	发行人	发行日期	发行面额(亿元)	利率	期限(年)	类型
境内债	保利置业	2022/5/10	品种一: 10.45 品种二: 0.01	—	12.01	证监会主管ABS
	越秀地产	2022/5/13	20	品种一: 2.60%-3.60% 品种二: 3.00%-4.00%	品种一: 5 品种二: 7	一般公司债
	首开股份	2022/5/11	20	3.46%	5	一般公司债
	金融街	2022/5/9	品种一: 5 品种二: 5	品种一: 3.16% 品种二: 3.54%	5	一般公司债
	张江高科	2022/5/11	8	2.00%	0.49	超短期融资债券

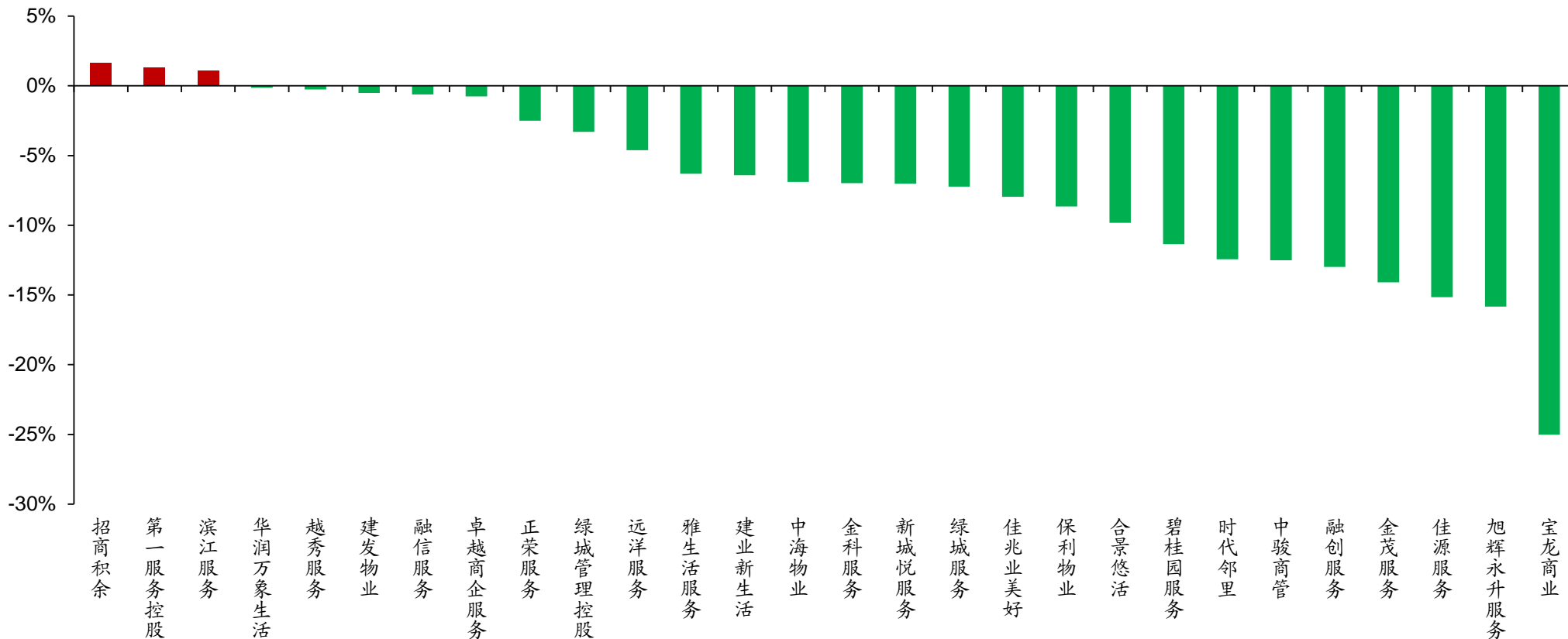
02

物业板块

本周（2020.5.7-2022.5.13）恒生指数下跌0.52%，恒生物业服务及管理上涨0.03%，恒生物业服务及管理跑赢大盘0.55pct，表现优于大市。

个股表现来看，重点跟踪标的中，标的上涨个数少于下跌个数，其中，表现前5的公司为：招商积余（1.66%）、第一服务控股（1.30%）、滨江服务（1.10%）、华润万象生活（-0.13%）和越秀服务（-0.27%）。

图：本周AH股重点跟踪物业个股涨跌幅



代码	公司简称	市值 (亿港元)	年初收盘价 (港元/元)	最新收盘价 (港元/元)	年内累计涨 幅 (%)	每股收益 (港股/元每股)				PE (倍)				PEG 2022
						2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
6098.HK	碧桂园服务	946	46.70	28.10	-40%	1.28	1.74	2.44	3.35	17.72	13.05	9.31	6.79	0.25
1516.HK	融创服务	109	7.95	3.55	-55%	0.41	0.59	0.79	0.92	7.01	4.84	3.65	3.11	0.09
6049.HK	保利物业	272	61.30	49.15	-20%	1.53	1.96	2.51	3.19	26.02	20.35	15.86	12.49	0.56
0873.HK	世茂服务	104	5.42	4.20	-23%	0.47	0.70	0.93	0.00	7.24	4.85	3.65	—	0.09
2869.HK	绿城服务	238	7.20	7.32	2%	0.26	0.33	0.43	0.54	22.80	17.78	13.92	11.05	0.50
1995.HK	旭辉永升服务	148	12.08	8.45	-30%	0.37	0.50	0.69	0.92	18.69	13.66	9.93	7.46	0.27
2669.HK	中海物业	289	8.27	8.78	6%	0.30	0.40	0.52	0.69	23.76	17.97	13.56	10.34	0.42
1755.HK	新城悦服务	71	11.18	8.21	-27%	0.62	0.94	1.30	1.61	10.73	7.09	5.12	4.14	0.11
9666.HK	金科服务	144	33.95	22.00	-35%	1.62	2.29	3.15	4.33	11.00	7.78	5.65	4.11	0.14
6677.HK	远洋服务	42	4.81	3.51	-27%	0.37	0.52	0.73	1.03	7.68	5.52	3.90	2.76	0.10
0816.HK	金茂服务	45	5.80	5.00	-14%	0.22	0.00	0.00	0.00	18.41	—	—	—	—
1209.HK	华润万象生活	872	36.35	38.20	5%	0.76	1.01	1.32	1.68	40.93	30.67	23.40	18.43	0.73
1502.HK	金融街物业	11	3.58	2.83	-21%	0.37	0.44	0.52	0.61	6.21	5.16	4.39	3.77	0.23
9909.HK	宝龙商业	39	14.50	6.02	-58%	0.69	0.94	1.27	0.00	7.04	5.21	3.83	—	0.11
3913.HK	合景悠活	52	3.20	2.57	-20%	0.33	0.46	0.60	0.88	6.31	4.57	3.44	2.36	0.10
6989.HK	卓越商企服务	48	4.62	3.97	-14%	0.42	0.57	0.65	0.75	7.71	5.64	4.95	4.28	0.20
6668.HK	星盛商业	24	3.75	2.37	-37%	0.18	0.24	0.32	0.43	10.39	7.93	5.92	4.48	0.18
001914.SZ	招商积余	195	20.26	18.36	-9%	0.48	0.65	0.82	1.00	37.96	28.30	22.37	18.34	0.74
002968.SZ	新大正	57	35.43	34.89	-2%	1.03	1.48	2.04	2.72	33.87	23.55	17.07	12.82	0.42
均值										16.92	12.44	9.44	7.92	0.29

股票代码	公司简称	港股通持仓量 (百万股)	持股占比 (%)	一周变动 (pct)	年内变动 (pct)
1516.HK	融创服务	367	11.93	0.84	6.68
3319.HK	雅生活服务	19	1.36	0.18	0.75
1995.HK	旭辉永升服务	201	11.49	0.13	1.57
9979.HK	绿城管理控股	27	1.40	0.05	1.40
0123.HK	越秀地产	80	2.60	0.03	1.03
3900.HK	绿城中国	354	14.09	0.01	-0.96
0873.HK	世茂服务	253	10.25	0.00	6.33
0813.HK	世茂集团	286	7.52	0.00	3.93
1918.HK	融创中国	1,287	23.62	0.00	5.29
2202.HK	万科企业	257	13.50	-0.01	-1.14
2669.HK	中海物业	506	15.39	-0.02	-0.08
2669.HK	中海物业	506	15.39	-0.02	-0.08
1109.HK	华润置地	209	2.93	-0.02	0.59
1209.HK	华润万象生活	48	2.08	-0.02	-0.60
0817.HK	中国金茂	1,107	8.72	-0.03	-0.39
0960.HK	龙湖集团	45	0.74	-0.03	-0.34
1238.HK	宝龙地产	175	4.21	-0.03	2.62
3990.HK	美的置业	71	5.76	-0.06	0.35
1813.HK	合景泰富集团	41	1.29	-0.07	-0.11
2869.HK	绿城服务	275	8.47	-0.08	0.27
0688.HK	中国海外发展	587	5.36	-0.09	2.21
2007.HK	碧桂园	381	1.65	-0.17	0.54
6098.HK	碧桂园服务	269	7.99	-0.46	0.43
0884.HK	旭辉控股集团	540	6.14	-0.70	0.30

# 03

## 重点公司公告



□ 房地产开发 (标红为后页有解读)

时间	公司	公告类型	公告内容
5月7日	中南建设	发布2022年4月运营资料	2022年4月实现合同销售金额48.7亿元, 销售面积39.5万平方米。1-4月累计合同销售金额211.9亿元, 同比减少69.1%; 销售面积169.1万平方米, 同比减少65.8%。
5月7日	金科股份	披露回购股份进展	截至2022年4月30日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为42,697,900股, 约占公司总股本的0.80%, 最高成交价为5.16元/股, 最低成交价为4.03元/股, 交易总金额18997.69万元(不含交易费用)。
5月7日	万科A	发布2022年4月运营资料	公司实现合同销售面积160.9万平方米, 合同销售金额308.4亿元; 2022年1~4月公司累计实现合同销售面积793.6万平方米, 合同销售金额1,373.4亿元。
5月7日	荣盛发展	发布增持公司股份的进展公告	自2021年8月4日至2022年5月4日, 荣盛创投已通过集中竞价交易方式增持公司股份60万股, 占公司总股本的0.01%, 增持均价4.764元/股, 累计增持金额28.58万元。
5月7日	荣盛发展	发布部分股份质押公告	本次质押75,000,000股, 占其所持股份5.00%, 占公司总股本1.72%。
5月9日	滨江集团	发布收购项目股权进展公告	同意公司之全资子公司杭州缤慕企业管理有限公司收购阳光城集团浙江置业有限公司拥有的杭州高光置业有限公司100%的权益
5月9日	金地集团	发布2022年4月运营资料	4月, 公司实现签约面积46.6万平方米, 同比下降68.25%; 实现签约金额125.0亿元, 同比下降60.53%。2022年1-4月公司累计实现签约面积229.8万平方米, 同比下降48.31%; 累计实现签约金额580.1亿元, 同比下降42.17%。

□ 房地产开发 (标红为后页有解读)

时间	公司	公告类型	公告内容
5月10日	招商蛇口	发布2022年4月运营资料	4月, 公司实现签约销售面积58.06万平方米, 同比减少55.91%; 实现签约销售金额140.93亿元, 同比减少52.00%。2022年1-4月, 公司累计实现签约销售面积259.90万平方米, 同比减少41.73%; 累计实现签约销售金额614.35亿元, 同比减少39.58%。
5月10日	中国海外发展	发布2022年4月运营资料	4月, 合约物业销售金额约203.62亿元, 同比下跌35.8%; 而相应的已售楼面面积约为897,100平方米, 同比下跌39.6%。1-4月, 公司累计合约物业销售金额约686.42亿元, 相应的累计已售楼面面积约340.34万平方米, 分别同比下跌43.3%及42.5%。
5月10日	禹洲集团	发布2022年4月运营资料	4月, 合约销售金额为币26.12亿元; 销售面积为143,409平方米; 平均销售价格为每平方米币18,211元。2022年前四个月, 本集团实现累计销售金额为140.06亿元; 累计销售面积为780,124平方米; 平均销售价格为每平方米17,954元。另外, 截至2022年4月30日, 集团累计的认购未签约金额约为3.31亿元。
5月10日	远洋集团	发布2022年4月运营资料	4月, 协议销售额为约 币68.3亿元; 协议销售楼面面积为约436,900平方米; 协议销售均价为每平方米约15,600元。2022年1-4月的累计协议销售额约219.0亿元; 累计协议销售楼面面积为约1,378,300平方米; 累计协议销售均价为每平方米约15,900元。
5月10日	万科A	与广州市政府签署战略合作框架协议	2022年5月9日, 广州市政府与公司签署战略合作框架协议。根据协议, 双方将在城市更新、保障性租赁住房、城市物业智能服务、城市开发建设、智慧冷链物流等方面加强合作, 并建立常态化沟通联络机制, 推动合作事项落实。

□ 房地产开发 (标红为后页有解读)

时间	公司	公告类型	公告内容
5月10日	中国海外宏洋集团	发布2022年4月运营资料	4月, 公司实现合约销售额29.1亿元及合约销售面积 301,700平方米, 分别按年下跌52.8%及36.9%。在2022年1-4月, 累计合约销售额120.7亿元及合约销售面积1,154,300平方米, 分别按年下跌44.3%及29.6%。
5月10日	越秀地产	发布2022年4月运营资料	4月, 公司连同合营公司实现合同销售金额约为125.44亿元, 同比上升约61%, 实现合同销售面积约为30.18万平方米, 同比下降约1%。2022年1-4月, 本公司累计合同销售金额约263.59亿元, 同比下降约20%, 累计合同销售面积约87.84万平方米, 同比下降约25%。累计合同销售金额约占2022年合同销售目标1,235亿元的21%。
5月11日	华夏幸福	披露债务逾期等事项	公司累计未能如期偿还债务金额合计463.70亿元(不含利息)。本次新增诉讼、仲裁案件的涉案金额为1.29亿元。
5月11日	金融街	发布2022年面向专业投资者公开发行人公司债券(第二期)发行结果公告	本期债券“22金街03”, 实际发行规模为5亿元, 票面利率为3.16%; “22金街04”, 实际发行规模为5亿元, 票面利率为3.54%。
5月11日	金融街	发布公司债券(21金街02)2022年付息公告	“21金街02”的票面利率为3.48%, 每1手“21金街02”(面值1,000元)派发利息为币34.80元(含税)。扣税后个人、证券投资基金债券持有人实际每手(面值1,000元)派发利息为币27.84元, 非居民企业(包含QFII、RQFII)债券持有人实际每手(面值1,000元)派发利息为币34.80元。
5月11日	万科A	发布首次回购公司A股股份公告	5月10日, 公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司A股股份1,197,870股, 占公司目前总股本的0.01%, 最高成交价为18.25元/股, 最低成交价为17.99元/股, 成交总金额为21,665,569.30元(不含交易费用)。

### □ 房地产开发 (标红为后页有解读)

时间	公司	公告类型	公告内容
5月11日	新城控股	发布2022年4月运营资料	4月份公司实现合同销售金额90.29亿元, 比上年同期下降56.53%; 销售面积约95.94万平方米, 比上年同期下降45.04%。1-4月累计合同销售金额约400.88亿元, 比上年同期下降43.07%; 累计销售面积约410.82万平方米, 比上年同期下降40.04%。
5月11日	南山控股	发布参与中国核能科技定向增发事项完成股份认购的公告	公司全资子公司雅致国际(香港)有限公司拟通过参与香港联交所上市公司中国核能科技集团有限公司(证券代码: 00611.hk, 简称“中国核能科技”)定向增发, 以每股0.882港元认购538,942,750股股份获得其发行后29.1%的股权。
5月11日	招商蛇口	发布注销回购股份并减少注册资本的公告	公司第三届董事会通过了《关于注销回购股份并减少注册资本的议案》, 同意将存放在股票回购专用证券账户的184,144,410股股份进行注销。
5月11日	宝龙地产	发布2021年年报	2021年实现营业收入约399亿元(2020年: 355亿元), 同比上升12.4%。归属于上市公司股东的净利润约60亿元, 同比减少1.7%。
5月11日	德信中国	披露交易股权转让协议	德信地产及杭州廊合(各自均为卖方)与买方订立股权转让协议, 据此, 德信地产同意出售而买方同意购买目标公司54.54%股权, 代价为453,730,156元, 同时, 杭州廊合同意出售而买方同意购买目标公司45.46%股权, 代价为378,191,656元, 合共占目标公司100%股权。
5月11日	龙湖集团	发布2022年4月运营资料	4月, 归属本公司股东权益的合同销售金额73.6亿元, 归属本公司股东权益的合同销售面积48.3万平方米。
5月12日	华发股份	发布2021年年度权益分派实施公告	本次利润分配以方案实施前的公司总股本2,117,161,116股为基数, 向全体股东每股派发现金红利0.46元(含税), 共计派发现金红利973,894,113.36元。

□ 房地产开发 (标红为后页有解读)

时间	公司	公告类型	公告内容
5月12日	保利发展	发布2022年4月运营资料	4月, 公司实现签约面积218.20万平方米, 同比减少34.06%; 实现签约金额305.19亿元, 同比减少40.39%。
5月12日	龙光集团	交易所通告 - 停牌	龙光集团有限公司的股份(证券代号: 03380)和债券(证券代号: 05732, 40114, 40385, 40411, 40508, 40527, 40642及40754)已于今天(12/5/2022)上午九时正起暂停买卖。
5月12日	华润置地	发布2022年4月运营资料	4月, 公司实现总合同销售金额约150.6亿元, 总合同销售建筑面积约735,905平方米, 分别按年减少54.6%及64.3%。同期, 权益合同销售金额及权益合同销售建筑面积分别约105.1亿元及548,760平方米, 分别按年减少57.6%及67.4%。2022年累计合同销售金额约610.3亿元, 总合同销售建筑面积约3,201,229平方米, 分别按年减少39.6%及44.8%。
5月13日	绿地控股	发布股份质押公告(修订版)	本公司第一大股东上海格林兰投资企业(有限合伙)持有本公司股份数量为3,630,517,534股, 占本公司总股本的比例为28.42%。本次股份质押后, 格林兰持有的本公司股份累计质押数量为2,408,687,500股, 占其持股数量的比例为66.35%。
5月11日	宝龙商业	发布2021年年报	2021年实现营业收入约246亿元(2020年: 192亿元), 同比增加28.13%。归属于上市公司股东的净利润约4.4亿元, 同比增长43.6%。
5月12日	雅居乐集团	发布2021年年报	2021年实现营业收入约740亿元(2020年: 802亿元), 同比减少9.0%。归属于上市公司股东的净利润约67亿元, 同比减少29.2%。

## 事件：

5月7日，万科A发布2022年4月运营资料。

## 浙商点评：两大区域业绩领跑，持续聚焦核心城市

- 销售业绩：累计同比降幅收窄，两大区域贡献六成。** 4月销售面积161万 $m^2$ ，同比-48%，环比-32%；销售金额308亿元，同比-38%（前值-34%），环比-25.7%（前值+41%）。1-4月累计销售面积794万 $m^2$ ，同比-44%；累计销售金额1373亿元，同比-40%（前值-41%，收窄1pct）。4月底已认购未签约金额494亿元，环比基本持平。销售金额占比前三的区域分别为上海区域（35%）、南方区域（28%）、北京区域（14%）。
- 认购数据：新盘与库存认购占比相对平衡。** 4月认购金额303亿元，同比-37%，环比-16%；1-4月累计认购金额1262亿元，同比-40%。认购结构方面，53%的认购金额来自新推楼盘，47%来自已有库存。
- 去化水平：南方/上海区域保持优势。** 4月整体去化率49%，环比+1pct，同比-1pct。核心区域去化率高，其中南方区域53%，上海区域60%；西南、东北区域不及平均水平。
- 库存数据：库存货值提升，去化周期延长。** 4月底已推盘未认购货值2320亿元，环比+1.8%，按4月认购金额推算，去化周期7.7个月（环比+1.4个月）。已取证未签约货值约2830亿元，环比+3.7%。
- 推盘情况：坚持“以销定产”，主推优势区域。** 4月推盘金额328亿元，同比-28%，环比-11.5%。1-4月累计推盘1274亿元，同比-36%。推盘结构上以南方区域与上海区域为主，占比合计高达63%，涉及推盘城市包括杭州、苏州、东莞、深圳、广州及长沙。
- 拿地进展：持续聚焦两大区域，物流项目有所斩获。** 1) 新增商住开发项目：4月新增三亚1个开发项目，全口径面积15.9万 $m^2$ ；万科权益51%，权益地价2.96亿元。1-4月累计新增7个开发项目，全口径面积162万 $m^2$ ，权益面积120万 $m^2$ ；全口径地价180亿元，权益地价107亿元。2) 公开市场项目：4月新增公开市场土地项目主要位于南方区域与上海区域，涉及城市包括杭州、宁波、合肥、深圳。3) 新增仓储物流项目：4月新增廊坊1个物流地产项目，全口径面积1.6万 $m^2$ ；万科权益100%，权益地价0.23亿元。1-4月累计新增2个物流地产项目，全口径面积7万 $m^2$ ，权益面积7万 $m^2$ ，权益地价0.79亿元。

风险提示：市场修复不及预期、疫情防控不及预期影响销售。

## 事件：

5月10日，万科集团微信平台发布与广州市政府签署战略合作框架协议的公告。

## 浙商点评：未雨绸缪，抓住新周期机遇

- 签约广州市政府，继往开来深化合作。** 公司与广州市政府于5月9日签署战略合作框架协议。根据协议，双方将在城市更新、保障性租赁住房、城市物业智能服务、城市开发建设、智慧冷链物流、养老服务、酒店与度假等方面加强合作，并建立常态化沟通联络机制，推动合作事项落实。
- 持续发力城市更新，巩固增储能力。** 本协议提出，要强化公司与广州市政府在城市更新领域的合作。公司多年来一直积极布局城市更新赛道，在大湾区、长三角等地接连落地项目，成功开发深圳龙岗万科广场（原龙岗新老西村）、万科公园里（原龙岗樟树布村）、广州万科城市之光（原黄埔文冲村）、上海万科哥伦比亚公园（原长宁哥伦比亚社区）等旧改项目，并于2021年3月组建南方区域城市更新公司，整合区域内各城市公司的旧改项目，集中力量加快项目熟化。城市更新涉及大量面向政府及当地业主的前期工作，要求房企在当地有较强的资源积累能力。我们认为，公司凭借常年位列行业头部的品牌影响力以及在旧改方面的成功经验，更容易对接政府资源，在城市更新领域进一步形成优势壁垒，巩固多元增储能力。
- 多赛道快速发展，多元化优势受政府青睐。** 除城市更新外，本协议还约定双方在“城市物业智能服务、养老服务、文旅产业等方面”加强合作。近年来，基于优化当地产业结构、创造可持续税源等方面的考虑，各地方政府在选择合作房企时愈加关注其非住板块能力。公司在物管、商业、长租、冰雪文旅等领域均已步入快速发展期（如万物云21年实现全口径收入240.4亿元，同比+32.1%，近十年复合增长率超30%；物流板块21年实现收入31.6亿元，同比+68.9%）。我们认为，公司在多元化产业上的优势，有利于吸引各地政府加强相关产业合作，持续打造品牌影响力。
- 聚焦核心城市，深耕一二线市场。** 万科董事会主席郁亮在本次协议签署座谈会上表示“万科高度重视在广州投资布局，未来将加快落实战略合作协议有关事项，积极参与广州建设和发展”。公司已于2021年7、8月及2022年4月先后与深圳盐田区政府、上海市政府、深圳福田区政府签订合作协议，约定在城市建设与服务领域开展深入合作。当前行业处于周期拐点，位于中西部及东北地区、人口净流出的三四线城市市场面临下行压力，而大湾区、长三角等核心城市群将依旧保持市场潜力。我们认为，公司后续将继续加强与一线、强二线城市的政府层面合作，深耕当地市场。

风险提示：行业需求修复不及预期；城市更新项目拆迁难度超预期。

## 事件：

5月10日，越秀地产发布2022年4月运营资料。

## 浙商点评：4月销售逆势增长，积极拓展优质土储

- **4月销售金额同比+61%**。4月公司实现销售额125.44亿元，同比大增61%，销售面积30.18万平，同比-1%，销售单价41564元每平。2022年1-4月公司累计销售金额263.59亿元，同比-20%，降幅收窄25个百分点，累计销售面积87.84万平，同比-25%，降幅收窄9个百分点，深耕核心城市有利于公司率先抓住市场回暖风口，实现销售企稳回升。
- **逆势积极扩储，补充核心城市优质地块**。1-4月，公司公告竞得土地7宗，分别位于广州、合肥和杭州等高能级城市，全口径拿地金额46.03亿元，全口径拿地金额/全口径销售金额比值17%。5月广州第一批集中供地中，公司底价摘得南沙区优质地块，二股东广州地铁摘得4宗地块，后续公司有望通过内部协同获得更多优质土储。
- **“双国资”加持，股东实力雄厚**。公司维持“三道红线”绿档，融资成本连降，21年底降至4.26%，有利于公司在高能级城市核心区位竞争优质土储；携手二股东广州地铁开创TOD模式，在广州率先形成垄断优势，并有望逐步复制到全国其他城市。
- **投资建议：积极推荐！强call公司逆势增长能力**。我们认为，公司国资背景+稳健经营使公司融资成本实现连降，有利于公司抓住拿地窗口期并通过多元方式积极扩储；公司现有土储充足且聚焦一二线城市，为公司未来增长提供强有力支撑；独特的TOD模式和“地产+房托”双平台有利于公司在行业格局演化过程中实现突围。保守给予公司2022年6x PE估值，对应目标价9.23港元，较今日收盘仍有20%空间。

风险提示：疫情加重影响需求修复。



## 事件：

5月12日，保利发展发布2022年4月运营资料。

## 浙商点评：五一来访边际改善，保持拿地静待市场风口

- 销售：疫情影响核心区域，销售修复难免曲折。**4月销售面积218万平，同比-34%（前值-27%），环比持平（前值+45%）；销售金额305亿元，同比-40%（前值-22%），环比-21%（前值+60%），4月销售恢复有所放缓。1-4月累计销售面积772万平，同比-26%（前值-23%），累计销售金额1212亿元，同比-31%（前值-27%），一二线占比80%，32个核心城市占比77-78%。我们认为疫情影响需求释放，公司销售修复道路难免曲折。但公司土储重仓核心高能级城市，销售具备较强弹性，因城施策松绑下能够率先抓住市场风口。
- 推货：推货聚焦核心城市。**4月推货303亿元，同比-30%，环比-33%，推货较3月有所减少，但仍维持年内高位（2022年至今月均推货258亿元）；1-4月累计推货1033亿元，同比-20%，同比降幅维稳，一二线占比80%。
- 来访：同比降幅有所收窄，五一表现较优。**4月公司项目周均来访3万组，盘均来访60组，同比降幅收窄约5个百分点。五一期间公司项目总来访量5.5万组，基本与2020年疫情后的五一黄金周持平（2020年五一来访量5.58万组）。
- 去化：一二线城市支撑去化率维稳。**4月公司新推去化率44%，较3月基本持平，其中一二线去化率45%，三线去化率41-42%。
- 拿地：维持行业较高拿地强度。**4月新增拿地7宗，主要位于东莞、成都等核心二线，拿地金额权益比85%。1-4月累计新增21个项目，总建面260万平（一线30%，二线45%），拿地强度33%位居行业前列，重仓一二线保障未来销售弹性；拿地金额权益比70%，保障未来结转效率；拿地窗口期积极补充优质土储则有利于未来利润改善。
- 融资：成本持续下行，央企优势凸显。**截至4月存量债务平均成本4.25-4.26%，融资成本下降20bp，主要由于银行贷款融资成本下降，公司经营稳健，最大程度受益银行融资政策利好。

风险提示：政策放松后效果不及预期，板块信心承压。

## 行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>