

二手房市场热度延续 土地市场局部转暖

—房地产行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 二手房市场热度延续 土地市场局部转暖

二手房复苏仍好于新房 热度有望向新房传导

高频数据显示, 本周二手房市场热度延续。截止至 2 月 25 日(周六), 13 城二手房销售面积单周同比+73.6%, 与单周增速上周基本持平, 环比增速+17.6%, 累计同比增速+18.5%, 较上周提高 7.7pct, 二手房市场热度延续。

30 城新房销售面积跌幅收窄, 单周同比已接近正负零位置。截止至 2 月 25 日(周六), 30 城新房销售面积单周同比-5.4%, 较上周收窄 1.3pct, 环比增速+10.6%, 累计同比增速-9.6%, 较上周跌幅收窄 2pct。

二手房市场的热度有望向新房市场传递, 进而带动商品房市场复苏:

- 交付风险正逐步降低, 期房信心将迎来修复: “保交付”政策陆续出台, 交付风险正逐步消退; 尤其对于尚处于续销期的项目, 货值尚未去化完毕, 在项目单独管理资金的背景下, 销售后可覆盖开发成本, 将优先得到资金支持;
- 国企央企正逐步成为新房的主要开发主体, 从供给端消除购房者顾虑: 回顾土地市场, 2022 年下半年至今拿地国企及地方平台占比较高, 该部分主体资金充沛信誉良好, 消费者购房信心更为充足, 从克而瑞 2023 年 1 月房企权益销售额表现即可发现, 国企央企销售表现显著好于其他房企; 随着 2022 年下半年的新成交地块逐步成为供应主体, 将提振购房者信心;
- 二手房交易将释放改善需求: 二手房持有者出售资金回笼, 催生改善需求;
- 情绪的自然传导: 一二手房作为同类需求产品间的自然传导。

土地市场局部略有转暖 房企端传递积极信号

本周杭州、苏州完成土拍, 整体来看市场热度略有转暖, 民企拿地有所放大:

- 2 月 21 日, 杭州一批次土拍 13 宗地块中 3 宗底价成交, 10 宗溢价成交, 其中 8 宗溢价率触顶触发摇号, 成交总价 182.23 亿元, 平均溢价率 9.3%;
- 2 月 23 日, 苏州一批次土拍, 11 宗地块, 6 宗底价成交, 5 宗溢价成交, 3 宗触及溢价率上限, 土地成交总价 140 亿元, 平均溢价率 7.46%。

从房企端来看, 近期民企在土地市场参与热度有所升温。以杭州为例, 根据克而瑞统计, 本次杭州土拍共 41 个参拍主体, 其中民营房企 20 家, 基本与国企数量一致, 较此前 2022 年下半年水平有所提高。

民营房企在土地市场乐观态度边际提升, 或指向供需两端的改善确定性渐强。由于商品房销售存在看房、销售、网签等多环节, 数据滞后水平较高, 更真实的热度往往仅能通过一线的体感体会; 作为接触第一线的房企, 一方面能体会紧贴市场体会水温, 另一方面对自身的财务状况最为了解, 在这一背景下, 房企拿地态度边际有所改善, 或意味着本轮市场改善, 走出底部的确定性渐强。

数据追踪 (2 月 13 日-2 月 19 日):

- 新房市场: 30 城成交面积单周及累计同比分别为-7pct、-12pct, 一线城市-26pct, -14pct, 二线城市-7pct, -13pct, 三线城市+26pct, -3pct。
- 二手房市场: 13 城二手房成交面积单周同比+76pct, 累计同比+11pct。
- 土地市场: 100 城土地供应建筑面积累计同比-11pct, 成交建筑面积累计同比+32pct, 成交金额累计同比+9pct, 土地成交溢价率为 4.13%。
- 城市行情环比: 北京 (+17pct), 上海 (-5pct), 广州 (+43pct), 深圳 (-13pct), 南京 (+21pct), 杭州 (-7pct), 武汉 (+11pct)。

投资策略: 建议关注经营稳健及资信背景较好龙头房企保利发展、万科 A、龙湖集团。关注产品导向逻辑下的高品质房企滨江集团、绿城中国等, 关注资信背景良好, 有发展潜力的地方国企央企龙头建安国际、越秀地产。关注经营状况改善的民企, 关注中小市值国企规模扩张, 代建行业推荐龙头绿城管理控股。

风险提示: 销售市场复苏不及预期, 个别房企出现债务违约。

评级

增持

2023 年 2 月 26 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号:

S1660519040001

翟苏宁

研究助理

SAC 执业证书编号:

S1660121100010

行业基本资料

股票家数	115
行业平均市盈率	13.19
市场平均市盈率	11.97

行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

- 《房地产行业深度研究: 张弓搭箭 一触即发》2023-02-21
- 《房地产行业研究周报: 地产板块中小市值投资逻辑初探》2023-02-20
- 《房地产行业研究周报: 新房销售仍待复苏 二手房热度高于新房》2023-02-12

内容目录

1. 每周一谈：二手房市场热度延续 土地市场局部转暖.....	3
1.1 二手房复苏仍好于新房 热度有望向新房传导.....	3
1.2 土地市场局部略有转暖 房企端传递积极信号.....	4
1.3 投资策略.....	6
2. 本周行情回顾.....	6
3. 行业动态.....	7
4. 数据追踪.....	9
4.1 新房成交数据.....	9
4.2 二手房成交数据.....	9
4.3 土地成交数据.....	10
4.4 部分重点城市周度销售数据.....	10
5. 风险提示.....	11

图表目录

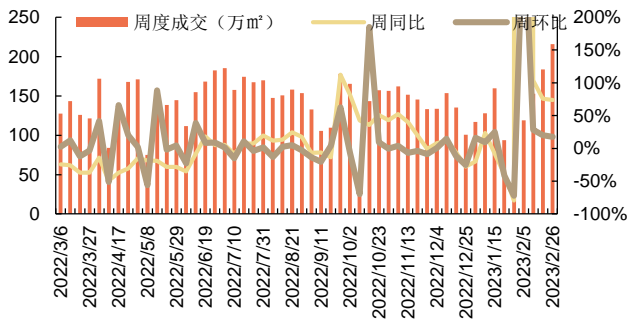
图 1：13 城二手房周度成交面积及同环比.....	3
图 2：13 城二手房周度成交面积累计同比.....	3
图 3：30 大中城市商品房周度成交面积及同环比.....	3
图 4：30 大中城市商品房成交面积累计同比.....	3
图 5：2023 年 1 月克而瑞权益销售额 TOP50 房企销售额（亿）及同比增速-房企性质.....	4
图 6：2023 年 1 月克而瑞权益销售额 TOP50 房企销售额（亿）及同比增速-房企明细.....	4
图 7：杭州、苏州近期土地成交总价及楼板价.....	5
图 8：杭州、苏州近期土地成交平均溢价率（%）.....	5
图 9：杭州历次集中供地参拍房企家数.....	5
图 10：申万一级行业涨跌幅（%）.....	6
图 11：本周涨跌幅前十位（%）.....	6
图 12：本周涨跌幅后十位（%）.....	6
图 13：房地产行业近三年 PE（TTM）.....	7
图 14：房地产行业近三年 PB（LF）.....	7
图 15：30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速.....	9
图 16：一二三线城市（30 城）周度成交面积同比.....	9
图 17：一二三线城市（30 城）累计成交面积同比.....	9
图 18：13 城二手房周度成交面积及同比环比增速.....	9
图 19：13 城二手房周度成交面积累计同比增速.....	9
图 20：100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比.....	10
图 21：100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率.....	10
图 22：一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比.....	10
图 23：二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比.....	10
图 24：一二三线城市成交土地总价累计同比.....	10
图 25：一二三线城市成交土地周度溢价率.....	10
表 1：部分重点城市周度销售面积（万平方米）.....	10

1. 每周一谈：二手房市场热度延续 土地市场局部转暖

1.1 二手房复苏仍好于新房 热度有望向新房传导

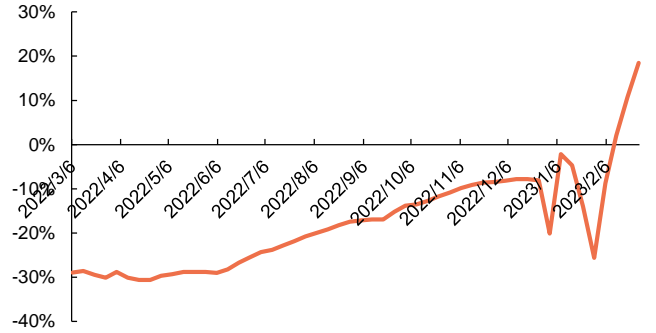
高频数据显示，本周二手房市场热度延续。截止至2月25日（周六），13城二手房销售面积单周同比+73.6%，与单周增速上周基本持平，环比增速+17.6%，累计同比增速+18.5%，较上周提高7.7pct，二手房市场交易热度延续。

图1：13城二手房周度成交面积及同环比



资料来源：wind 申港证券研究所

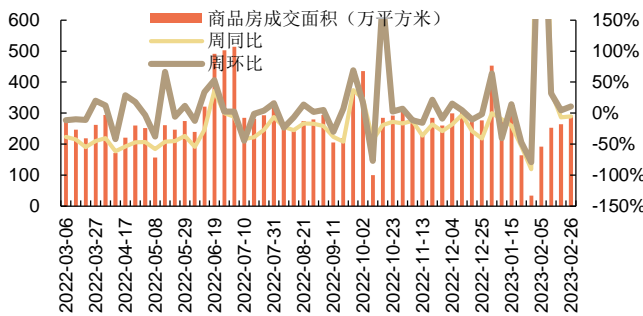
图2：13城二手房周度成交面积累计同比



资料来源：wind 申港证券研究所

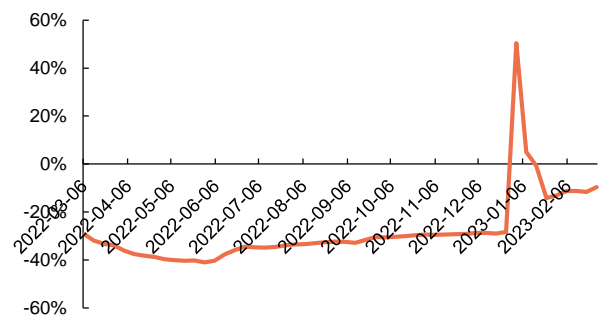
30城新房销售面积跌幅收窄，单周同比已接近正负零位置。截止至2月25日（周六），30城新房销售面积单周同比-5.4%，较上周收窄1.3pct，环比增速+10.6%，累计同比增速-9.6%，较上周跌幅收窄2pct，尽管当前新房市场复苏热度不及二手房市场，但仍销售表现出持续转暖的信号。

图3：30大中城市商品房周度成交面积及同环比



资料来源：wind 申港证券研究所

图4：30大中城市商品房成交面积累计同比



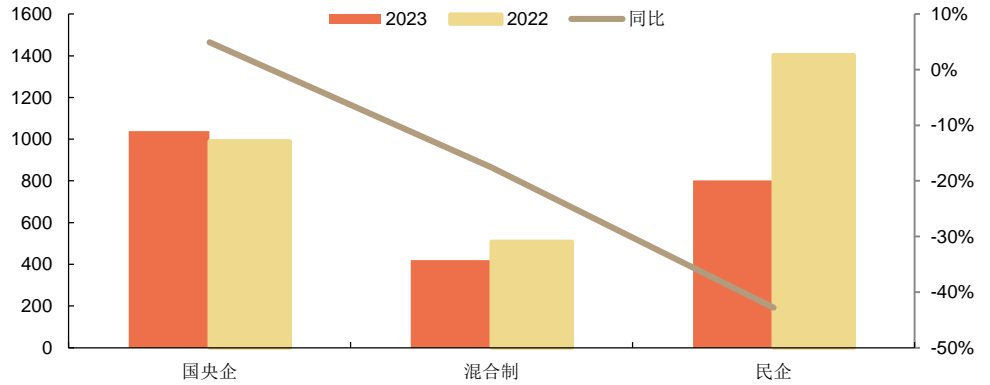
资料来源：wind 申港证券研究所

二手房市场的热度有望向新房市场传递，进而带动商品房市场复苏。当前新房二手房销售存在一定差距，主因为部分房企出险，导致购房者对期房信心不足转而选择二手房；相关风险正逐步消减，购房者对新房信心将提升，带动新房市场进一步回暖：

- ◆ 交付风险正逐步降低，期房信心将迎来修复：进入2022年下半年，“保交付”政策陆续出台，交付风险正逐步消退；尤其对于尚处于续销期的项目，由于货值尚未去化完毕，在项目单独管理资金的背景下，销售后可覆盖开发成本，将优先得到资金支持，在售项目会得到更多资金倾斜，交付风险相对更低；
- ◆ 国央企正逐步成为新房的主要开发主体，从供给端消除购房者顾虑：回顾土地市场，2022年下半年至今拿地房企国央企及地方平台占比较高，该部分主体资

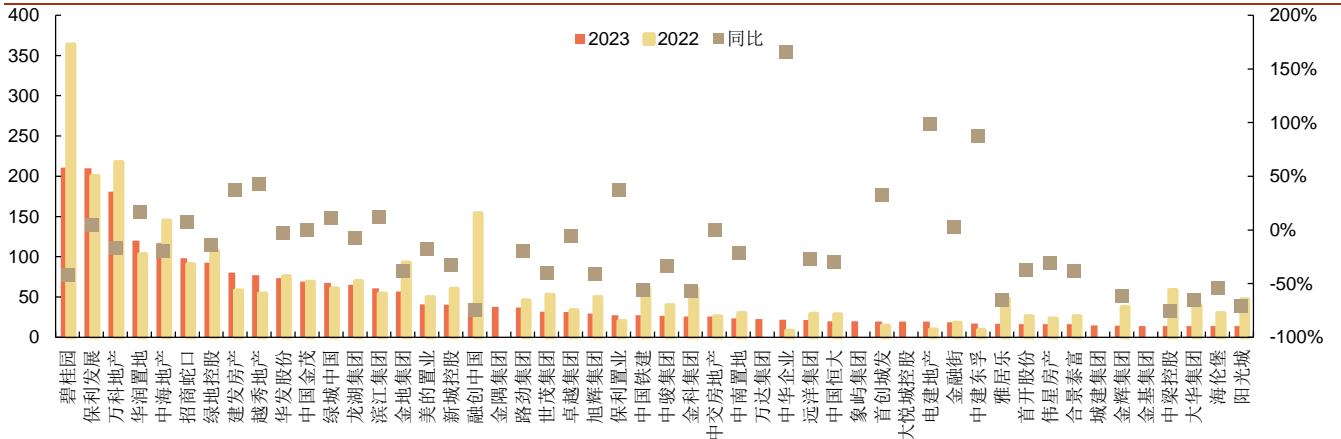
金充沛，信誉良好，消费者购房信心更为充足，从克而瑞 2023 年 1 月房企权益销售额表现即可发现，国央企销售表现显著好于其他房企；而随着 2022 年下半年的新成交地块逐步成为新房的供应主体，供给端项目资信提升，将提振购房者对期房的购买信心；

图5：2023 年 1 月克而瑞权益销售额 TOP50 房企销售额（亿）及同比增速-房企性质



资料来源：CRIC 申港证券研究所

图6：2023 年 1 月克而瑞权益销售额 TOP50 房企销售额（亿）及同比增速-房企明细



资料来源：CRIC 申港证券研究所

- ◆ **二手房交易将释放改善性需求**：随着二手房持有者完成出售后，资金回笼，进而将催生改善置换性需求，其中包括城市间的改善、城市内部区位的改善、以及居住属性的面积改善多种需求；具体体现到新房市场，将表现为核心区位、改善属性的项目热度将进一步提升，同时或将催生区域间分化；
- ◆ **情绪的自然传导**：即二手房销售量价提升，一二手房作为同类需求产品间的自然传导。

1.2 土地市场局部略有转暖 房企端传递积极信号

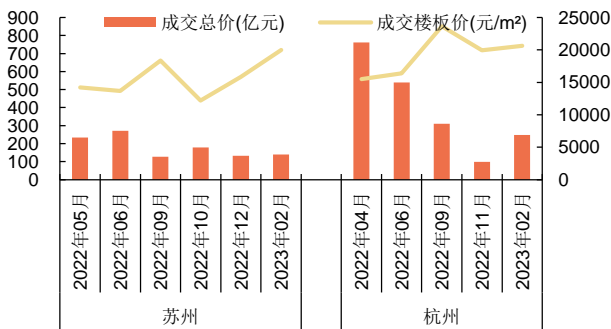
本周杭州、苏州完成土拍，整体来看市场热度略有转暖，民企拿地动作有所放大，具体来看：

- ◆ 2 月 21 日，杭州一批次土拍正式出让，市场热度较高，13 宗地块中 3 宗底价成交价，10 宗地块溢价成交，其中 8 宗地块溢价率触顶触发摇号，土地成交总价 182.23 亿元，平均溢价率 9.3%；房企层面来看，民企参拍积极程度有所提升，滨江拿地 3 宗，伟星、中豪等民企亦有地块入手。

◆ 2月23日，苏州完成一批次土拍，本次出让有多宗核心区地块，市场关注度有所提升，11宗地块，6宗底价成交，5宗溢价成交，3宗触及溢价率上限，最终本次土地成交总价140亿元，平均溢价率7.46%；华润、保利发展、建发、招商、中建三局等国央企为取地主力。

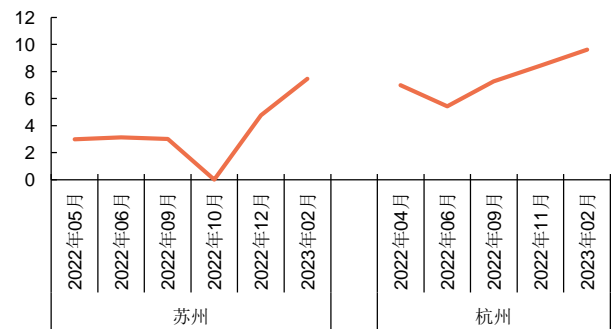
从市场热度来看，杭州苏州本次土拍热度有所提升。多数地块实现溢价成交，其中苏州3宗、杭州8宗地块触及溢价率上限。比较此前几轮土拍，本次土拍两座城市土地成交金额并不大，但楼面价在相对高位，出让地块整体较优质，因此热度较高，溢价率处于2022年至今几批次集中供地的最高位，优质地块受市场关注。

图7：杭州、苏州近期土地成交总价及楼板价



资料来源：CRIC 申港证券研究所

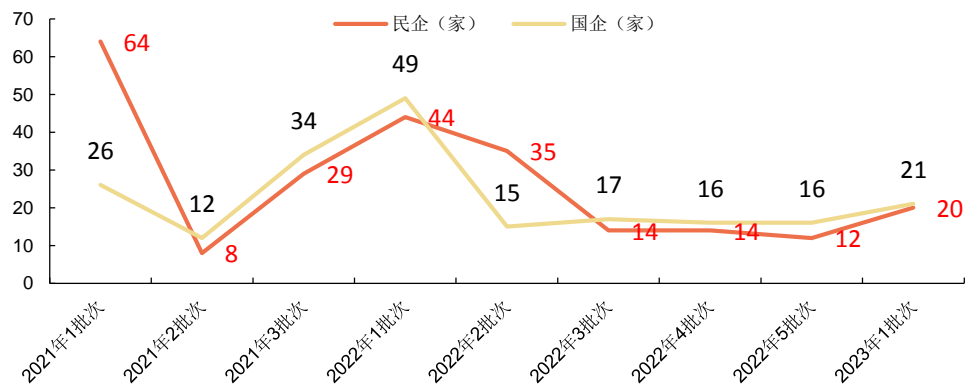
图8：杭州、苏州近期土地成交平均溢价率(%)



资料来源：CRIC 申港证券研究所

从房企端来看，近期民企在土地市场参与热度有所升温。以杭州为例，根据克而瑞统计，本次杭州土拍共41个参拍主体，其中民营房企20家，基本与国企数量一致，较此前2022年下半年水平有所提高；取地民企中滨江取地3宗，伟星、中豪各取地1宗；此外，本次苏州参拍房企中民企的占比也有提升。

图9：杭州历次集中供地参拍房企家数



资料来源：CRIC 申港证券研究所

民营房企在土地市场乐观态度边际提升，或指向供需两端的改善确定性渐强。由于商品房销售存在看房、销售、网签等诸多环节，数据滞后水平较高，更真实的热度往往仅能通过第一线的体感体会；作为接触第一线的房企，一方面能体会紧贴市场体会水温，另一方面对自身的财务状况最为了解，在这一背景下，房企拿地态度边际有所改善，或意味着本轮市场改善，走出底部的确定性渐强。

1.3 投资策略

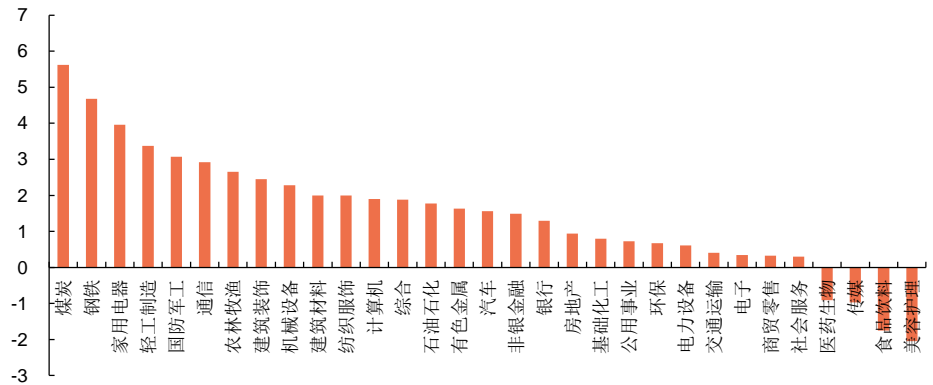
建议关注经营稳健及资信背景较好的龙头房企保利发展、万科A、龙湖集团。关注产品导向逻辑下的高品质房企滨江集团、绿城中国等，关注资信背景良好，有发展潜力的地方国企龙头建发国际、越秀地产。同时关注经营状况改善的民企，关注中小盘国企规模扩张机会，代建行业推荐龙头绿城管理控股。

2. 本周行情回顾

2月20-24日，沪深300指数涨跌幅+0.66%，在申万一级行业中，煤炭(+5.62%)、钢铁(+4.68%)、家用电器(+3.96%)等板块涨跌幅靠前，美容护理(-2.04%)、食品饮料(-1.75%)、传媒(-0.97%)等板块排名靠后。

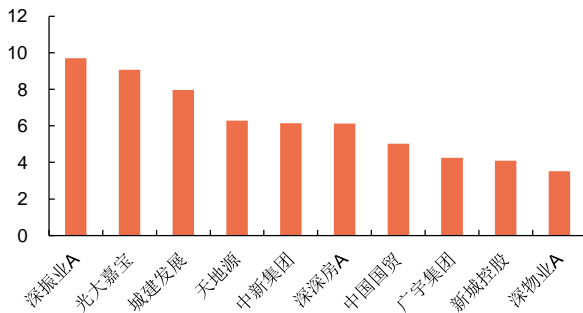
2月20-24日，申万房地产板块涨跌幅+0.94%，在申万一级行业中排名19/31，领先沪深300指数0.28个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为深振业A(+9.7%)、光大嘉宝(+9.1%)、城建发展(+8%)，涨跌幅后三位个股为万通发展(-12.8%)、空港股份(-4.5%)、蓝光发展(-4.5%)。

图10：申万一级行业涨跌幅 (%)



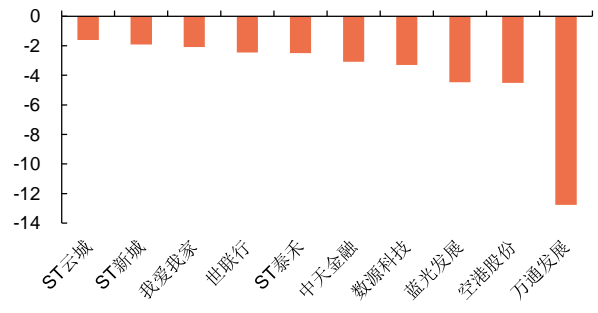
资料来源：wind 申港证券研究所

图11：本周涨跌幅前十位 (%)



资料来源：wind 申港证券研究所

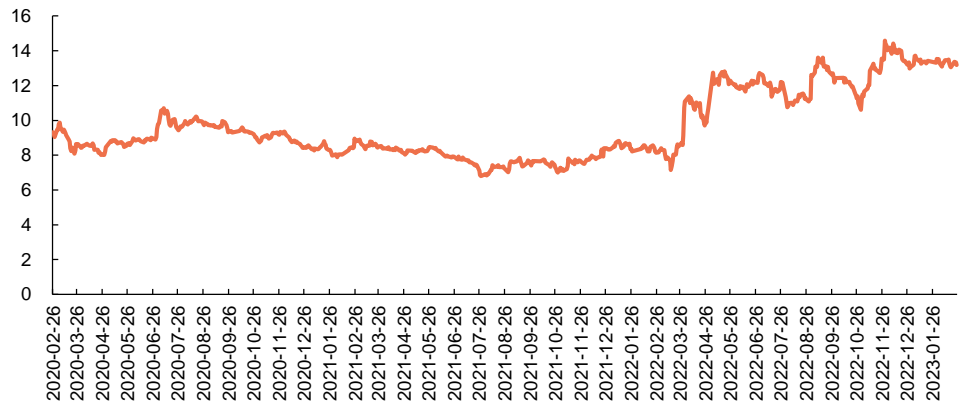
图12：本周涨跌幅后十位 (%)



资料来源：wind 申港证券研究所

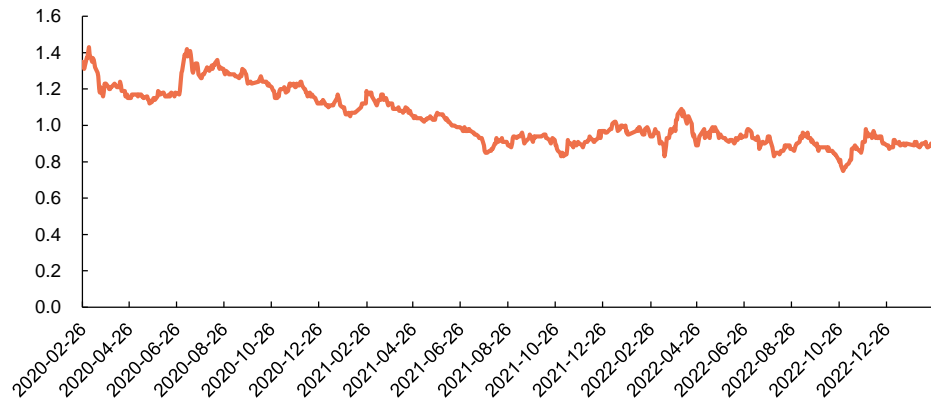
2月24日，申万房地产行业PE (TTM) 为13.19倍，较前一周增加0.14，近三年均值为9.65倍；PB (LF) 为0.88倍，与前一周持平，近三年均值为1.04倍。

图13: 房地产行业近三年 PE (TTM)



资料来源: wind 申港证券研究所

图14: 房地产行业近三年 PB (LF)



资料来源: wind 申港证券研究所

3. 行业动态

证监会启动不动产私募投资基金试点 支持不动产市场平稳健康发展

2月20日,证监会发文近日启动了不动产私募投资基金试点工作。此次试点工作是证监会落实党中央和国务院有关“促进房地产业良性循环和健康发展”决策部署,健全资本市场功能,促进房地产市场盘活存量,支持私募基金行业发挥服务实体经济功能的重要举措。

此次试点工作按照试点先行、稳妥推进的原则,符合一定条件的私募股权投资基金管理人可以按照试点要求募集设立不动产私募投资基金,进行不动产投资试点。参与试点工作的私募股权投资基金管理人须股权结构稳定、公司治理健全,实缴资本符合要求,主要出资人及实际控制人不得为房地产开发企业及其关联方,具有不动产投资管理经验和不动产投资专业人员,最近三年未发生重大违法违规行为等。不动产私募投资基金的投资范围包括特定居住用房(包括存量商品住宅、保障性住房、市场化租赁住房)、商业经营用房、基础设施项目等。

试点基金产品的投资者首轮实缴出资不低于1000万元人民币,且以机构投资者为

主。有自然人投资者的，自然人投资者合计出资金额不得超过基金实缴金额的20%，基金投资方式也将有一定限制。不动产私募投资基金首轮实缴募集资金规模不得低于3000万元人民币，在符合一定要求前提下可以扩募。鼓励境外投资者以QFLP方式投资不动产私募投资基金。

为适应不动产私募投资基金投资策略，不动产私募投资基金按照试点要求为被投资企业提供借款或者担保的，在涉及《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第八条关于股债比的限制方面进行差异化安排，但不不动产私募投资基金须持有被投资企业75%以上股权，或者持有被投资企业51%以上股权且被投资企业提供担保，可实现资产控制和隔离。试点备案产品及其底层资产应实现与原始权益人的主体信用风险隔离。同时，为促进不动产私募投资基金试点工作稳妥推进，本次试点对基金托管、基金合同必备条款、关联交易、基金杠杆、禁止行为、特殊风险揭示、基金备案、信息披露和报送提出了规范要求。

央行、银保监会发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》

2月24日，人民银行、银保监会起草了《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。

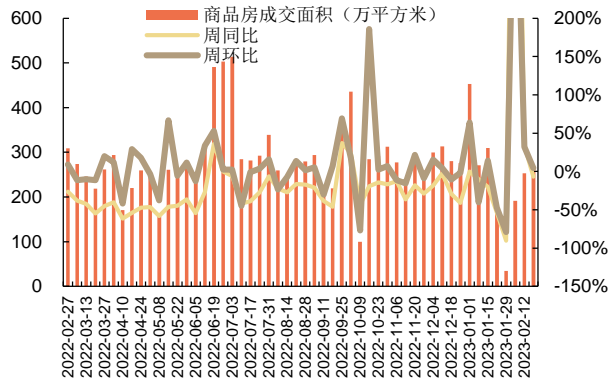
《意见》围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系，共17条，主要包括以下内容：

- ◆ 一是加强住房租赁信贷产品和服务模式创新。住房租赁信贷产品和服务模式创新。住房租赁信贷产品和服务模式创新。支持商业银行向各类主体新建、改建长期租赁住房发放开发建设贷款，期限一般3年，最长不超过5年。鼓励商业银行向符合条件的主体发放租赁住房团体购房贷款，期限最长不超过30年。支持向自有产权的住房租赁企业发放住房租赁经营性贷款，允许经营性贷款置换开发贷款，期限最长不超过20年。对向非自有产权的住房租赁企业发放的经营性贷款，期限最长不超过5年。
- ◆ 二是拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道。二是拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道。二是拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道。支持商业银行发行用于住房租赁的金融债券，拓宽住房租赁企业债券融资渠道，创新住房租赁担保债券（Cover Bond），稳步发展房地产投资信托基金（REITs），引导各类社会资金有序投资住房租赁领域。
- ◆ 三是加强和完善住房租赁金融管理。三是加强和完善住房租赁金融管理。三是加强和完善住房租赁金融管理。严格住房租赁金融业务边界，严禁以支持住房租赁的名义为非租赁住房融资。加强信贷资金管理，规范直接融资产品创新，建立住房租赁金融监测评估体系，防范住房租赁金融风险。

4. 数据追踪

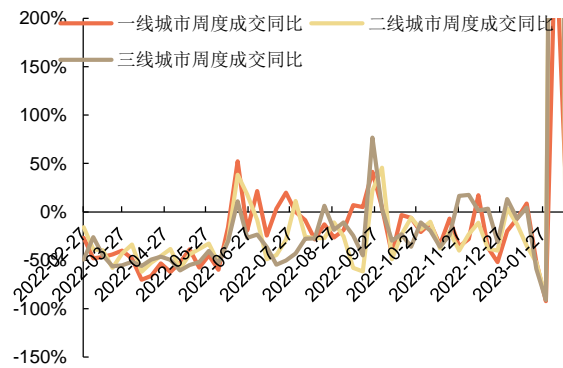
4.1 新房成交数据

图15: 30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速



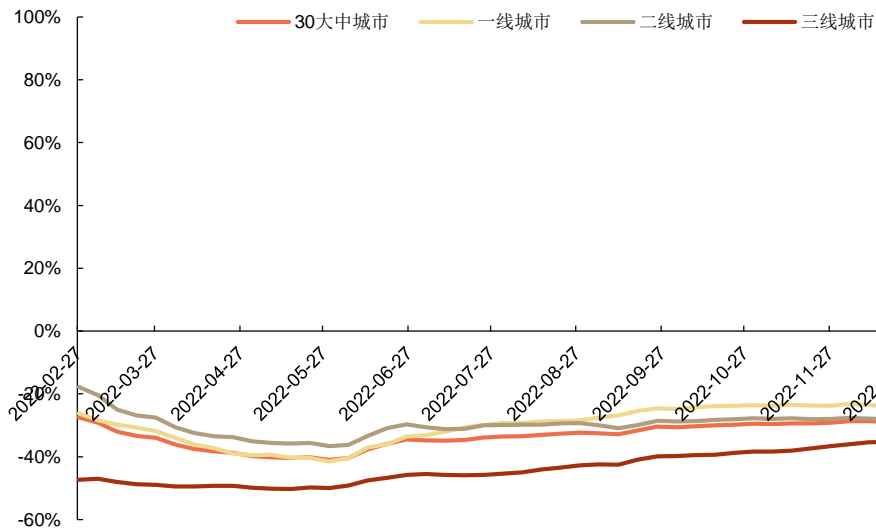
资料来源: wind 申港证券研究所

图16: 一二三线城市(30城)周度成交面积同比



资料来源: wind 申港证券研究所

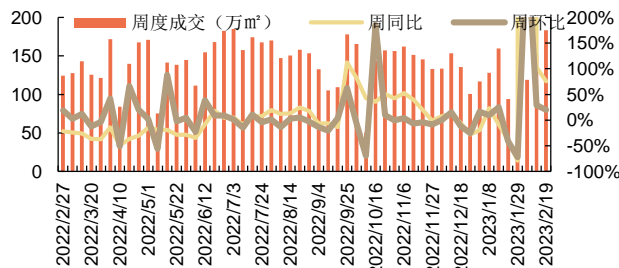
图17: 一二三线城市(30城)累计成交面积同比



资料来源: wind 申港证券研究所

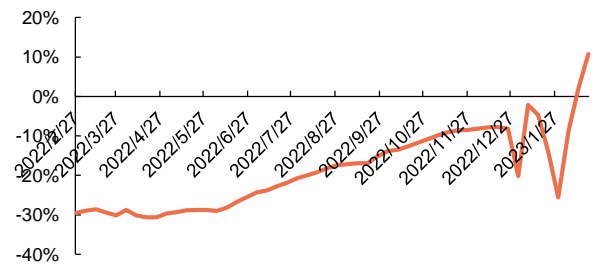
4.2 二手房成交数据

图18: 13城二手房周度成交面积及同比环比增速



资料来源: wind 申港证券研究所

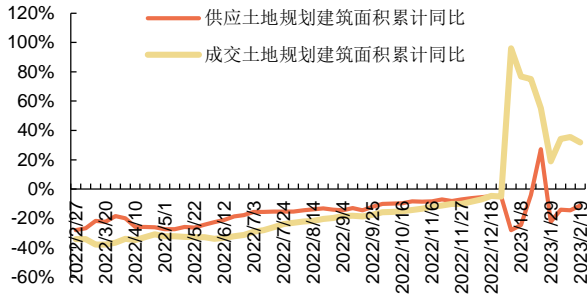
图19: 13城二手房周度成交面积累计同比增速



资料来源: wind 申港证券研究所

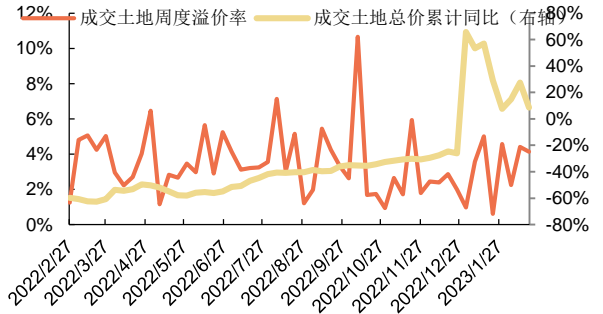
4.3 土地成交数据

图20: 100大中城市土地成交及供应建筑面面积累计同比



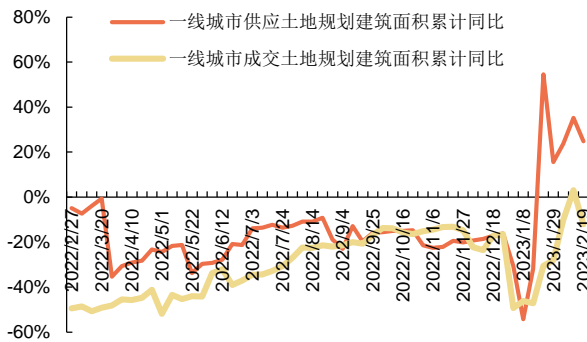
资料来源: wind 申港证券研究所

图21: 100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率



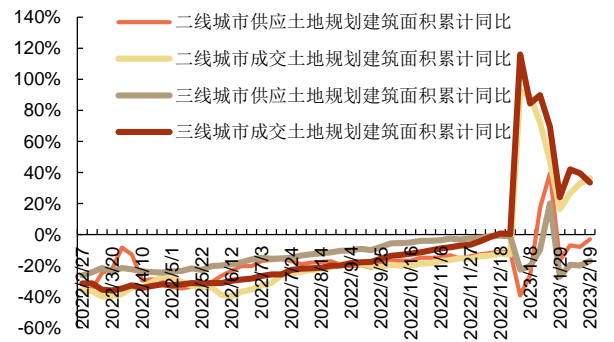
资料来源: wind 申港证券研究所

图22: 一线城市成交及供应土地建筑面面积累计同比



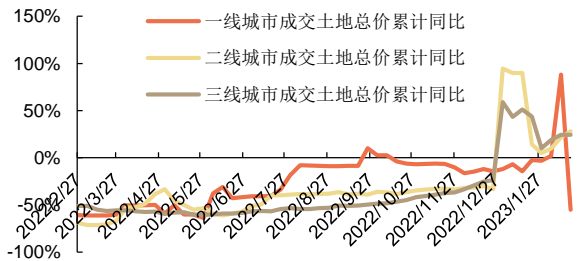
资料来源: wind 申港证券研究所

图23: 二三线城市成交及供应土地建筑面面积累计同比



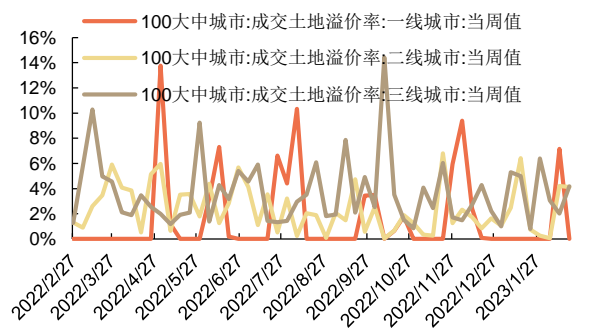
资料来源: wind 申港证券研究所

图24: 一二三线城市成交土地总价累计同比



资料来源: wind 申港证券研究所

图25: 一二三线城市成交土地周度溢价率



资料来源: wind 申港证券研究所

4.4 部分重点城市周度销售数据

表1: 部分重点城市周度销售面积 (万平方米)

城市	北京	上海	广州	深圳	杭州	南京	武汉	成都	青岛	苏州	
销售											
面积											
	01/23-01/29	1.3	4.4	2.5	0.5	4.0	1.8	4.9	3.6	2.7	1.9
	01/30-02/05	12.9	20.0	13.0	5.1	15.8	13.0	26.8	26.7	14.7	11.3
	02/06-02/12	19.4	36.5	14.4	6.8	17.4	12.2	34.8	31.6	20.9	10.1
	02/13-02/19	22.7	34.8	20.5	5.9	16.2	14.8	38.7	33.3	21.9	15.2
环比											
	01/23-01/29	-92%	-82%	-71%	-88%	-77%	-75%	-73%	-89%	-71%	-77%
	01/30-02/05	905%	357%	425%	1023%	295%	641%	445%	649%	447%	507%
	02/06-02/12	50%	83%	10%	33%	10%	-6%	30%	18%	42%	-10%
	02/13-02/19	17%	-5%	43%	-13%	-7%	21%	11%	5%	5%	50%

资料来源: wind 申港证券研究所

5. 风险提示

销售市场复苏不及预期，个别房企出现债务违约。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上