

2月房企销售改善 民企拿地回温

——房地产行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 2月房企销售改善 民企拿地回温

2月房企销售排行榜出炉, 房企销售数据同比增速有显著改善。中指研究院房企权益销售额 TOP100 总金额累计同比增速-6.4%, 较1月提高 27.4pct, 单月同比增速+35.9%, 较1月提升 69.7pct, 尽管存在部分农历春节假期错位的影响, 但房企销售同比增速改善幅度较高, 反映了新房市场回暖的现实。

预计 1-2 月全国商品房销售累计同比增速将有同步的显著改善。由于统计局的口径包括部分房企开发的保障性住房, 且存在 2022 年房企销售排行榜挤水分, 部分头部民企局部违约导致业绩大幅下滑的三重影响, 2022 年统计局商品房销售数据与 TOP100 房企销售数据同比增速存在一定差异, 从累计口径来看二者差距范围在 15.4-26.1pct 之间; 参考历史规律统计局销售数据应表现好于房企端, 1-2 月商品房销售数据将同步迎来显著改善。

分规模来看, 大规模房企仍体现出竞争优势。TOP10、TOP11-30、TOP31-50 房企 2 月权益销售额累计同比增速分别为+3.59%、-6.61%、-23.95%, 分别较上月提升 31.2pct、27.7pct、21.5pct, 单月同比增速分别为+57.84%、+32.41%、+7.36%, 分别较上月提升 85.4pct、66.7pct、52.8pct。

除新进排行榜房企外, TOP50 房企中已有 28 家房企实现累计同比增速转正。增速最高的 10 家房企分别为中国中铁 (+214%)、保利置业 (+192%)、中建三局 (+172%)、越秀地产 (+150%)、北京城建 (+137%)、兴城人居 (+103%)、华润置地 (+82%)、华发股份 (+75%)、电建地产 (+61%)、招商蛇口 (+57%)。

从行业的相对站位来看, 2月权益销售排行榜较1月变动不显著, 但较2022年全年销售仍保持着较大变化。TOP3 中, 保利发展超越万科登顶, 较1月提升1位, 较22年提升2位, 较22年下降1位; TOP10 中值得关注, 越秀 (+2/+4)、建发(0/-1)、龙湖(+3/-1)、华发(0/+9)。

2月房企土拍排行榜数据公布, 民企参与热度有所提升。1-2 月中指研究院统计房企权益拿地金额 TOP50 房企中, 民企比例达 25%, 较此前由国央企、地方国企及城投平台占绝对多数的构成有了一定变化; 具体房企来看, 民企拿地以地方中小民企为主, 但滨江、新城、中天美好等大中型民企均有拿地。

销售端持续回暖, 房企拿地转为积极, 行业基本面改善确定性渐强, 建议积极关注板块未来表现; 销售同比增长, 拿地表现积极的房企, 成长确定性强, 较受市场青睐, 同时可关注第二梯队如城建发展、保利置业等标的未来走势。

数据追踪 (2月20日-2月26日):

- 新房市场: 30 城成交面积单周及累计同比分别为+13pct、-7pct, 一线城市-13pct, -12pct, 二线城市+6pct, -9pct, 三线城市+75pct, +2pct。
- 二手房市场: 13 城二手房成交面积单周同比+73pct, 累计同比+18pct。
- 土地市场: 100 城土地供应建筑面积累计同比-9pct, 成交建筑面积累计同比+27pct, 成交金额累计同比+14pct, 土地成交溢价率为 2%。
- 城市行情环比: 北京 (-35pct), 上海 (-37pct), 广州 (-51pct), 深圳 (-14pct), 南京 (+11pct), 杭州 (+11pct), 武汉 (-9pct)。

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央企龙头建发国际、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 3 月 5 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号:

S1660519040001

翟苏宁

研究助理

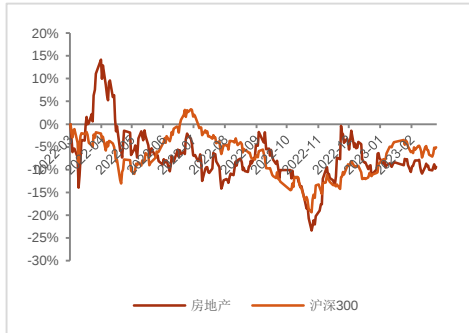
SAC 执业证书编号:

S1660121100010

行业基本资料

股票家数	115
行业平均市盈率	12.16
市场平均市盈率	13.29

行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

- 1、《房地产行业研究周报: 二手房市场热度延续 土地市场局部转暖》2023-02-26
- 2、《房地产行业深度研究: 张弓搭箭 一触即发》2023-02-21
- 3、《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

内容目录

1. 每周一谈：2月房企销售改善 民企拿地回温.....	3
1.1 2月房企销售改善 民企拿地回温	3
1.2 投资策略	5
2. 本周行情回顾	5
3. 行业动态	7
4. 数据追踪	8
4.1 新房成交数据	8
4.2 二手房成交数据	9
4.3 土地成交数据	9
4.4 部分重点城市周度销售数据	10
5. 风险提示	10

图表目录

图 1：近期统计局商品房销售额、中指研究院 TOP100 房企权益销售额累计及单月同比	3
图 2：中指研究院 1-2 月房企权益拿地额 TOP50 构成	5
图 3：中指研究院 1-2 月房企权益拿地额 TOP50(亿)	5
图 4：申万一级行业涨跌幅 (%)	6
图 5：本周涨跌幅前十位 (%)	6
图 6：本周涨跌幅后十位 (%)	6
图 7：房地产行业近三年 PE (TTM)	6
图 8：房地产行业近三年 PB (LF)	7
图 9：30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	8
图 10：一二三线城市 (30 城) 周度成交面积同比	8
图 11：一二三线城市 (30 城) 累计成交面积同比	8
图 12：13 城二手房周度成交面积及同比环比增速	9
图 13：13 城二手房周度成交面积累计同比增速	9
图 14：100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比	9
图 15：100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率	9
图 16：一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	9
图 17：二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	9
图 18：一二三线城市成交土地总价累计同比	9
图 19：一二三线城市成交土地周度溢价率	9
表 1：2 月中指研究院权益销售额 TOP50 房企销售表现	4
表 2：部分重点城市周度销售面积 (万平方米) 及环比增速	10

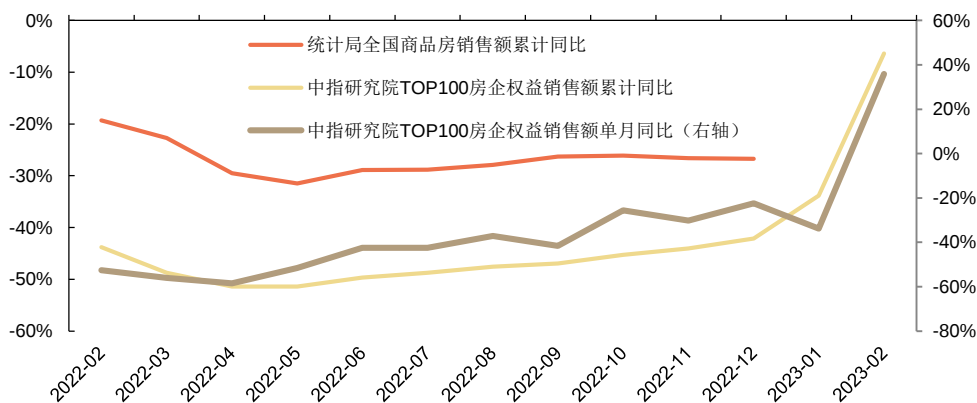
1. 每周一谈：2月房企销售改善 民企拿地回温

1.1 2月房企销售改善 民企拿地回温

2月房企销售排行榜出炉，房企销售数据同比增速有显著改善。中指研究院房企权益销售额 TOP100 总金额累计同比增速-6.4%，较1月提高 27.4pct，单月同比增速+35.9%，较1月提升 69.7pct，尽管存在部分农历春节假期错位的影响，但房企销售同比增速改善幅度较高，反映了新房市场回暖的现实。

预计1-2月全国商品房销售累计同比增速将有同步的显著改善。由于统计局的口径包括部分房企开发的保障性住房，且存在2022年房企销售排行榜挤水分，部分头部民企局部违约导致业绩大幅下滑的三重影响，2022年统计局商品房销售数据与TOP100房企销售数据同比增速存在一定差异，从累计口径来看二者差距范围在15.4-26.1pct之间；进入2023年引起二者差异的部分因素走弱，但仍然可以确定二者方向一致，参考历史规律统计局销售数据应表现好于房企端，1-2月商品房销售数据将同步迎来显著改善。

图1：近期统计局商品房销售额、中指研究院 TOP100 房企权益销售额累计及单月同比



资料来源: wind 国家统计局 中指研究院 申港证券研究所

分规模来看，大规模房企仍体现出竞争优势。TOP10、TOP11-30、TOP31-50 房企 2 月权益销售额累计同比增速分别为+3.59%、-6.61%、-23.95%，分别较上月提升 31.2pct、27.7pct、21.5pct，单月同比增速分别为+57.84%、+32.41%、+7.36%，分别较上月提升 85.4pct、66.7pct、52.8pct。

除新进排行榜房企外，TOP50 房企中已有 28 家房企实现累计同比增速转正。其中 6 家房企增速达+100%以上，累计增速+10%以上房企 22 家；增速最高的 10 家房企分别为中国中铁 (+214%)、保利置业 (+192%)、中建三局 (+172%)、越秀地产 (+150%)、北京城建 (+137%)、兴城人居 (+103%)、华润置地 (+82%)、华发股份 (+75%)、电建地产 (+61%)、招商蛇口 (+57%)。

从行业的相对站位来看，2 月权益销售排行榜较 1 月变动不显著，但较 2022 年全年销售仍保持着较大变化。TOP3 中，保利发展超越万科登顶，较 1 月提升 1 位，较 22 年提升 2 位，碧桂园 (较 1 月变动 0/较 22 年变动-1) 较 1 月持平，较 22 年下降 1 位；TOP10 中值得关注，越秀 (+2/+4)、建发(0/-1)、龙湖(+3/-1)、华发(0/+9)；其余值得关注房企包括雅居乐 (+11/+9)、象屿地产 (+34/+31)、保利置业 (+4/+15)、北京城建 (-7/+28) 等。

表1：2月中指研究院权益销售额 TOP50 房企销售表现

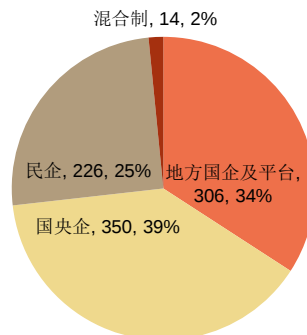
排名	房企	2月累计权益销售额 (亿)	累计同比	较1月变动	2月权益销售额 (亿)	单月同比	较1月变动	环比
1	保利发展	508.4	50.41%	27.16%	261.9	89.78%	66.53%	-31.00%
2	万科	458.6	-11.26%	-3.25%	208.4	-14.87%	-6.85%	-10.00%
3	碧桂园	453.6	-41.60%	14.91%	243.0	-16.92%	39.58%	-39.59%
4	中海地产	375.1	45.22%	96.57%	252.9	3461.97%	3513.33%	-97.17%
5	华润置地	309.1	81.72%	65.02%	188.9	181.52%	164.82%	-34.85%
6	招商蛇口	237	56.95%	77.41%	139.0	400.00%	420.45%	-77.44%
7	越秀地产	214.3	149.48%	111.93%	137.0	361.28%	323.73%	-47.15%
8	建发房产	185	29.37%	-11.28%	103.0	21.61%	-19.05%	45.28%
9	龙湖集团	179	43.66%	82.97%	114.0	551.43%	590.74%	-83.66%
10	华发股份	171.2	74.87%	77.78%	97.7	340.09%	343.00%	-70.67%
11	绿城中国	159.6	25.37%	14.52%	92.2	38.65%	27.79%	9.38%
12	绿地控股	157.5	-12.69%	1.47%	64.8	-10.50%	3.67%	-32.96%
13	金地集团	148.6	1.16%	39.87%	91.6	69.94%	108.65%	-42.04%
14	中国金茂	127.2	7.80%	31.42%	74.5	52.04%	75.66%	-28.99%
15	滨江集团	115.7	11.57%	0.70%	54.5	12.37%	1.50%	-12.14%
16	融创中国	102	-66.34%	14.05%	71.8	-51.81%	28.58%	-3.25%
17	雅居乐	101.1	-9.89%	34.37%	74.4	15.71%	59.97%	34.24%
18	路劲集团	96.3	11.46%	35.42%	44.9	138.83%	162.79%	-72.19%
19	美的置业	95	0.85%	16.31%	54.0	18.16%	33.63%	-5.77%
20	新城控股	93.9	-28.59%	3.96%	53.3	-25.25%	7.31%	18.44%
21	象屿地产	90.6	/	/	77.2	/	/	/
22	保利置业	88	192.36%	155.05%	60.4	504.00%	466.69%	-50.25%
23	中国中铁	81.6	213.85%	31.35%	47.7	240.71%	58.21%	16.67%
24	中国铁建	78.5	10.25%	65.86%	51.2	427.84%	483.44%	-84.23%
25	世茂集团	76.7	-41.67%	-1.79%	36.6	-43.52%	-3.64%	-2.85%
26	旭辉集团	75.7	-23.38%	17.18%	46.1	-5.92%	34.64%	-1.61%
27	卓越集团	68	/	/	30.4	/	/	/
28	中交房地产	66.3	23.69%	19.74%	37.4	44.96%	41.00%	-7.19%
29	中梁控股	63.7	/	/	33.8	/	/	/
30	中建东孚	61.4	/	/	39.6	/	/	/
31	合景泰富	57.8	6.25%	6.63%	31.7	12.41%	12.79%	7.63%
32	中骏集团	56.7	-19.12%	14.47%	30.2	0.00%	33.58%	-24.31%
33	金科集团	56	-57.58%	5.23%	30.0	-51.69%	11.11%	-11.16%
34	远洋集团	53.9	1.13%	27.75%	32.4	35.00%	61.62%	-18.09%
35	首开股份	53	-34.73%	15.27%	29.8	-14.37%	35.63%	-25.00%
36	中南置地	51.3	-18.70%	2.63%	27.7	-16.31%	5.02%	10.33%
37	海伦堡	50.8	-31.26%	4.20%	29.5	-27.87%	7.58%	23.94%
38	仁恒置地	47.1	-42.91%	46.65%	40.5	109.84%	199.40%	-69.46%
39	大华集团	45.8	7.76%	57.25%	31.1	132.09%	181.57%	-53.95%
40	星河控股	44.4	31.75%	58.07%	30.4	106.80%	133.12%	-22.63%
41	北京城建	44.1	137.10%	61.16%	20.7	290.57%	214.63%	-60.15%
42	中建三局	42.2	172.26%	/	28.1	/	/	/
43	中冶置业	40.1	4.16%	48.64%	25.0	121.24%	165.72%	-58.46%
44	电建地产	39.2	60.66%	27.04%	23.7	85.16%	51.54%	10.34%
45	联发集团	39.2	24.05%	42.33%	24.0	84.62%	102.89%	-30.11%
46	兴城人居	38.9	102.60%	-12.49%	16.1	87.21%	-27.89%	-18.87%
47	首创城发	38.6	19.88%	-7.69%	18.7	12.65%	-14.91%	6.41%
48	中粮大悦城	37.6	-41.98%	8.98%	14.4	-17.71%	33.24%	-63.00%
49	宝龙地产	37.5	-31.32%	25.22%	23.2	6.91%	63.45%	-34.04%
50	龙光集团	36.5	-72.37%	15.09%	25.2	-40.00%	47.46%	-53.39%
TOP10		3091.3	3.59%	31.15%	1718.1	57.84%	85.40%	25.12%
TOP11-30		1947.4	-6.61%	27.72%	1146.7	32.41%	66.74%	43.21%
TOP31-50		910.7	-23.95%	21.51%	523.6	7.36%	52.82%	35.26%
TOP50		5949.4	-5.07%	27.97%	3388.4	38.74%	71.78%	32.31%

资料来源：中指研究院 申港证券研究所

2月房企土拍排行榜数据公布，民企参与热度有所提升。1-2月中指研究院统计房企权益拿地金额 TOP50 房企中，民企比例达 25%，较此前由国央企、地方国企及

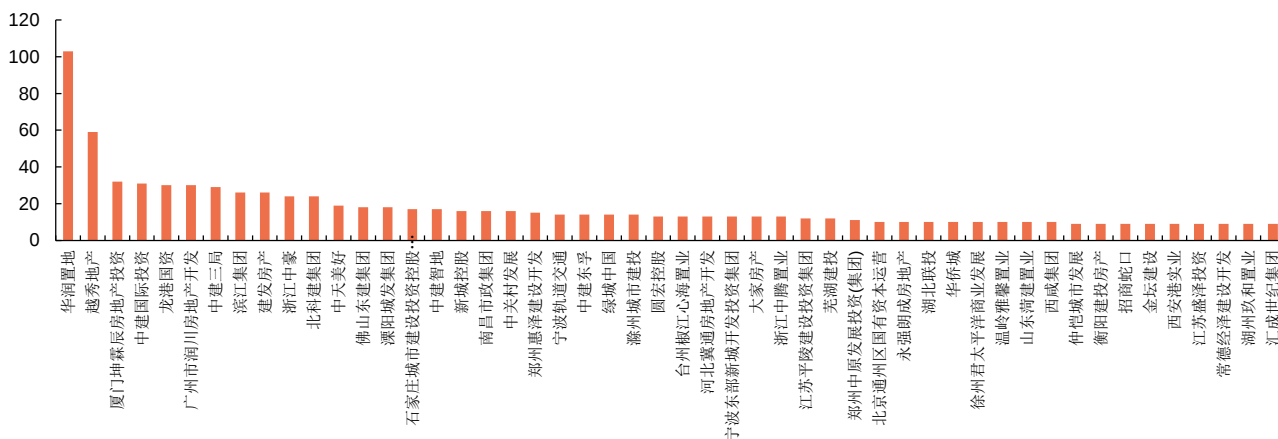
城投平台占绝对多数的成交构成有了一定变化；具体房企来看，民企拿地以地方中小民企为主，但滨江、浙江中豪、新城、中天美好等大中型民企均有拿地，随着商品房市场回暖确定性渐强，债务压力小的民企开始加大拿地力度。

图2：中指研究院 1-2 月房企权益拿地额 TOP50 构成



资料来源：中指研究院 申港证券研究所

图3：中指研究院 1-2 月房企权益拿地额 TOP50(亿)



资料来源：中指研究院 申港证券研究所

销售端持续回暖，房企拿地转为积极，行业基本面改善确定性渐强，建议积极关注地产板块未来表现；销售同比增长，拿地表现积极的房企，成长确定性强，较受市场青睐，同时可关注第二梯队如城建发展、保利置业等标的未来走势。

1.2 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央企龙头建发国际、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。

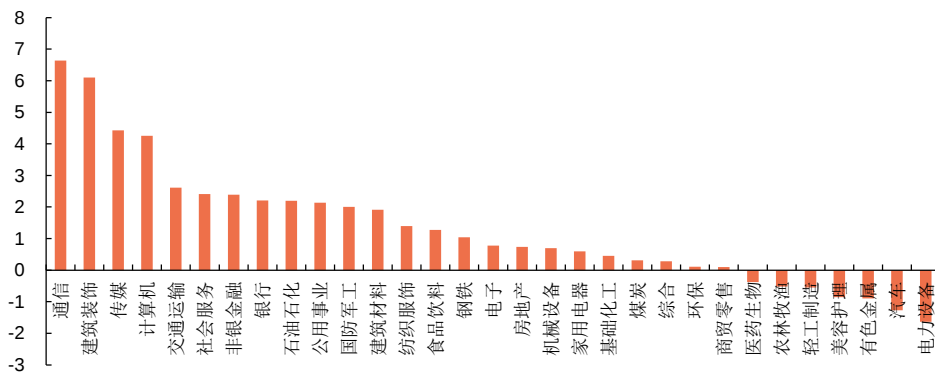
2. 本周行情回顾

2月27-3月3日，沪深300指数涨跌幅+1.71%，在申万一级行业中，通信(+6.64%)、建筑装饰(+6.1%)、传媒(+4.43%)等板块涨跌幅靠前，电力设备

(-1.63%)、汽车 (-1.27%)、有色金属 (-0.89%) 等板块排名靠后。

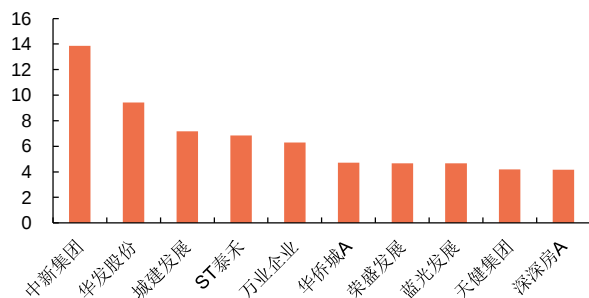
2月27-3月3日，申万房地产板块涨跌幅+0.74%，在申万一级行业中排名第17/31，落后沪深300指数0.97个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为中新集团 (+13.8%)、华发股份 (+9.4%)、城建发展 (+7.2%)，涨跌幅后三位个股为鲁商发展 (-4.6%)、广汇物流 (-2.8%)、西藏城投 (-2.7%)。

图4：申万一级行业涨跌幅 (%)



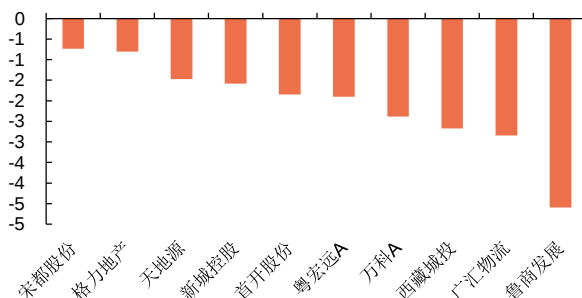
资料来源：wind 申港证券研究所

图5：本周涨跌幅前十位 (%)



资料来源：wind 申港证券研究所

图6：本周涨跌幅后十位 (%)



资料来源：wind 申港证券研究所

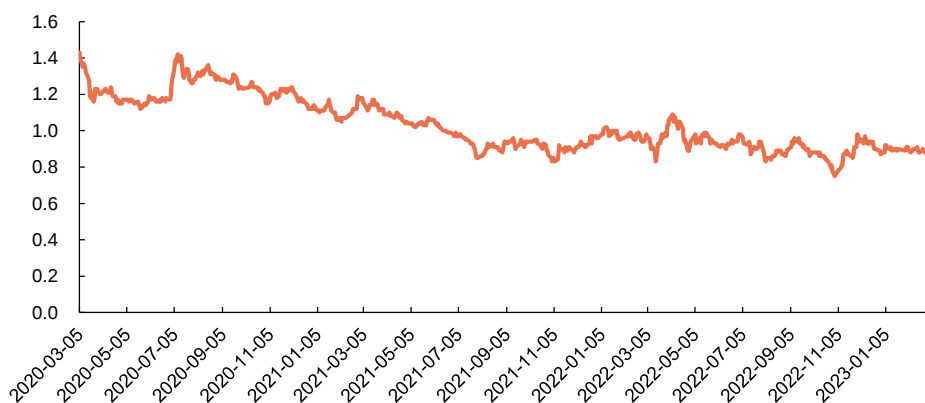
3月3日，申万房地产行业 PE (TTM) 为 13.29 倍，较前一周增加 0.1，近三年均值为 9.67 倍；PB (LF) 为 0.89 倍，较前一周增加 0.01，近三年均值为 1.03 倍。

图7：房地产行业近三年 PE (TTM)



资料来源: wind 申港证券研究所

图8: 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

碧桂园完成新老掌门人交接 人事调整随后落地

3月1日,碧桂园发布公告,公司主席及执行董事杨国强先生因年龄原因自3月1日起辞任公司主席及执行董事职务,并将以特别顾问的形式继续参与公司经营。公司联席主席杨惠妍女士接任为主席,并继续担任公司执行董事。

3月3日,据第一财经报道,碧桂园发生人事变动,共选出29个区域总裁兼管58个区域。公司内部表示,本次人事变动后,相应区域人员和组织架构不变,各区域目前无合并计划。

万科企业公告配售 完成配售后筹资约39亿港元

3月2日,万科企业发布公告,将进行配股募资:

- ◆ 承配人: 配售代理将向不少于6名承配人(专业投资者、机构投资者或其他投资者)配售股份;
- ◆ 配售股份数目: 全部现有发行H股及全部已发行股本约15.74%及2.58%,且分

别占本公司经配发及发行配售股份扩大后全部已发行 H 股及全部已发行股份约 13.6%及 2.51%；配售股份面值总额人民币 3 亿元；

- ◆ 配售价：每股配售股份 13.05 港元，即配售协议日前一日收市价每股 H 股 13.9 港元折价约 6.12%，最后 30 个交易日平均收市价每股 15.28 港元折价约 14.59%；
- ◆ 所得款项用途：假设配售股份全数配售，配售所得款项总额预计为 39.15 亿港元，扣减相关成本费用净额为 39.03 亿港元，公司拟将净额的 60%资金用于偿还本公司的境外债务性融资，剩余 40%资金将用于补充公司运营资金。

旭辉、中骏拟整栋出售上海虹桥办公楼

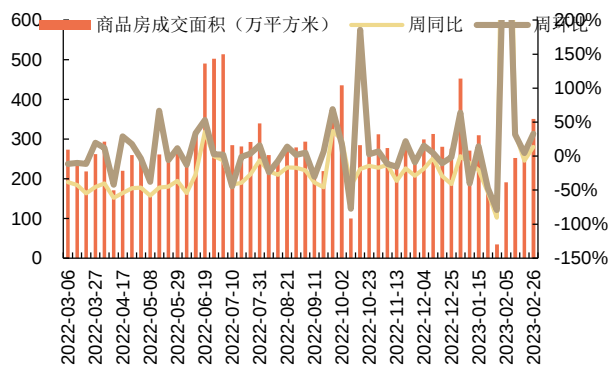
3 月 2 日，据财联社报道，旭辉、中骏正计划触手在上海虹桥的商办物业。其中旭辉拟交易价格 14 亿元，出售上海恒基旭辉中心 2 办公楼，中骏则计划触手上海虹桥的虹桥中骏广场多栋物业，总报价 25 亿元，单价约 5 万元/平方米，此外中骏还在出让上海青浦区虹桥时代广场项目部分独栋办公楼的权益，单价约 3.5 万/平方米。

随着偿债高峰期来临，房企再度面临资金压力，尽管近期商品房市场有所好转，但仍未完全复苏，为避免出现债务违约，导致再融资成本提升，品牌信誉受损，房企积极盘活存量资产，应对偿债资金需求。

4. 数据追踪

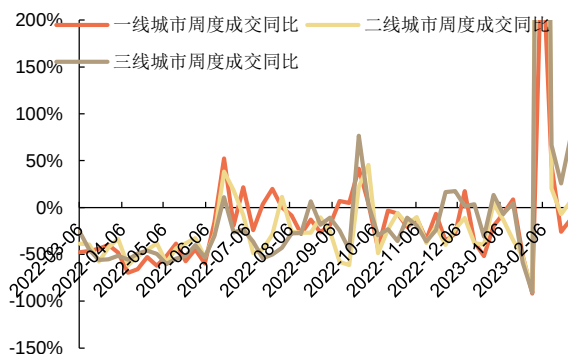
4.1 新房成交数据

图9：30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速



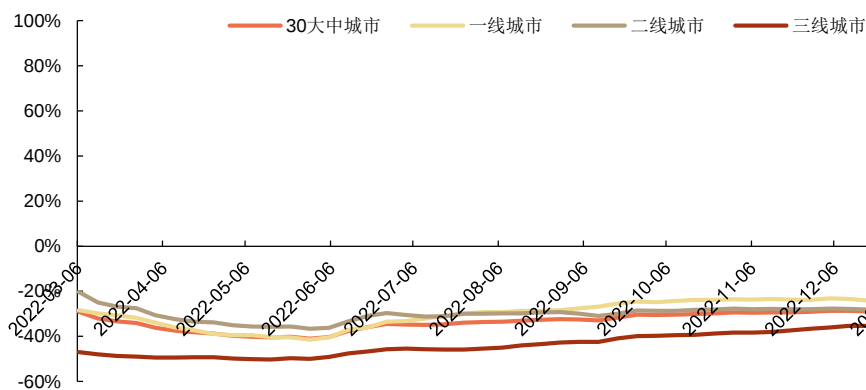
资料来源：wind 申港证券研究所

图10：一二三线城市（30 城）周度成交面积同比



资料来源：wind 申港证券研究所

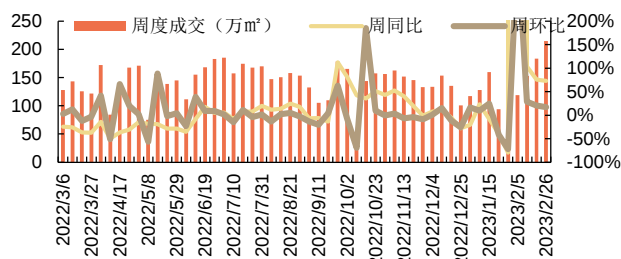
图11：一二三线城市（30 城）累计成交面积同比



资料来源: wind 申港证券研究所

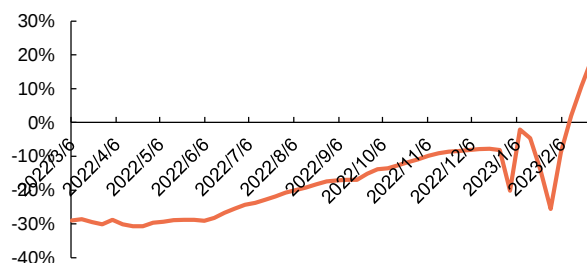
4.2 二手房成交数据

图12: 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

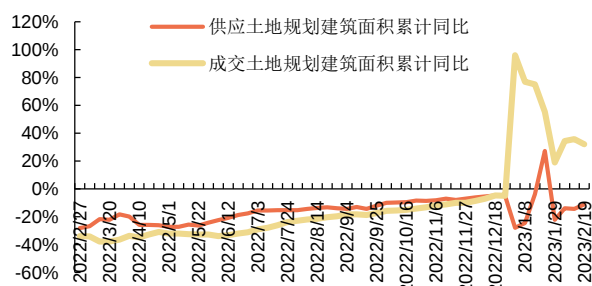
图13: 13城二手房周度成交面积累计同比增速



资料来源: wind 申港证券研究所

4.3 土地成交数据

图14: 100大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比



资料来源: wind 申港证券研究所

图15: 100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率

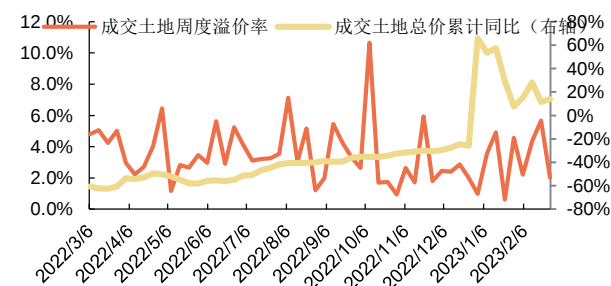
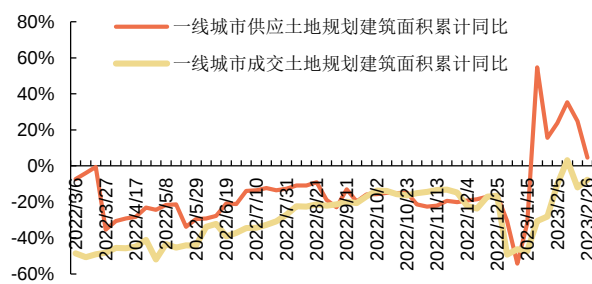
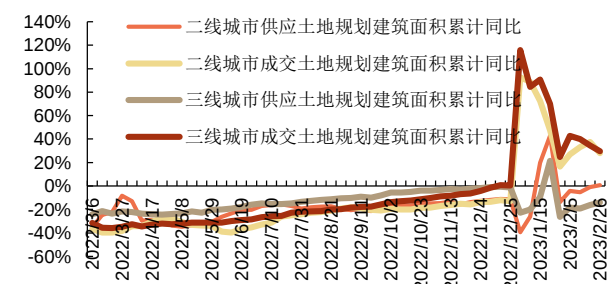


图16: 一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比



资料来源: wind 申港证券研究所

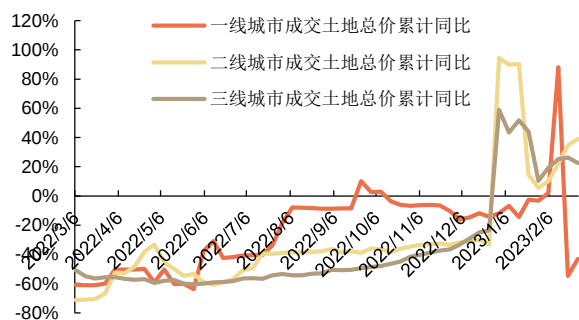
图17: 二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比



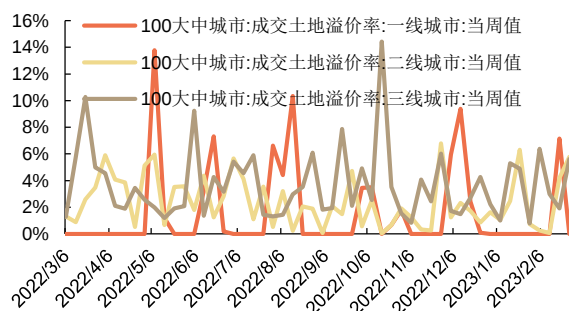
资料来源: wind 申港证券研究所

图18: 一二三线城市成交土地总价累计同比

图19: 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



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2: 部分重点城市周度销售面积(万平方米)及环比增速

	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	01/30-02/05	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
	02/20-02/26	14.7	21.9	10.0	5.1	18.0	16.5	35.2	42.6	39.8	15.7
环比	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%
	02/20-02/26	-35%	-37%	-51%	-14%	11%	11%	-9%	28%	82%	3%

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