



## 5月商品房销售降幅收窄，价格降幅走扩

### 投资要点

- **6月43城新房成交面积同比-34.5%，环比+11.9%；14城二手房成交面积同比-1.2%，环比+10.7%。**截至6月21日，6月43城新房累计成交面积同比-34.5%，环比5月同期+11.9%，全年累计同比-35.7%。其中，一线城市6月累计成交同比-31.4%，环比5月同期+15.1%，全年累计同比-31.3%。二线城市6月累计成交同比-34.7%，环比5月同期+6.7%，全年累计同比-37.2%。三四线城市6月累计成交同比-37.5%，环比5月同期+27.5%，全年累计同比-36.2%。6月14城二手房累计成交面积同比-1.2%，环比5月同期+10.7%，全年累计同比-11.7%。
- **5月商品房销售面积、金额同比降幅收窄。**5月份商品房销售面积7390万平方米，同比下降20.7%，降幅较4月收窄2.1个百分点，1-5月累计销售面积36642万平方米，同比下降20.3%；商品房销售额7598亿元，同比下降26.4%，降幅较4月收窄4.1个百分点，1-5月累计销售金额35665亿元，同比下降27.9%。中央517新政叠加地方房地产政策，政策利好持续发酵，短期内提振了楼市，提高了居民购房信心，5月房地产市场延续弱复苏的态势。
- **新开工、竣工面积降幅低位运行，开发投资额同比降幅持续走扩。**5月新开工面积6580万平方米，同比下降22.7%，降幅扩大7个百分点，企业开工意愿依旧不高；竣工面积3385万平方米，同比下降18.4%。1-5月累计新开工面积30090万平方米，同比下降24.2%，累计降幅收窄0.4个百分点，连续三个月收窄；1-5月累计竣工面积22245万平方米，同比下降20.1%，降幅收窄0.3个百分点，受到去年高基数影响，竣工面积增速保持负区间。5月开发投资额9704亿元，同比下降11%，同比降幅三个月以来持续走扩，累计增速为2020年3月以来新低，新开工保持低位、土地市场低迷仍是开发投资低迷的主要原因。同时企业的现金流压力仍未缓解，5月到位资金8535亿元，同比下降21.8%，1-5月累计到位资金42571亿元，同比下降24.3%，累计降幅两个月连续收窄。
- **70个大中城市住宅销售价格同比环比降幅走扩，二手房房价降幅大于新房。**从同比看，70个大中城市新建商品住宅销售价格指数降幅由4月的3%增至5月的4.3%，扩大1.3个百分点；二手住宅销售价格指数降幅由4月的6.8%增至5月的7.5%，扩大0.7个百分点。从环比来看，价格指数环比跌幅再度走扩，新建商品住宅和二手住宅销售价格指数降幅分别由4月份的0.6%和0.9%走扩至5月份的0.7%和1%，分别扩大0.3个百分点和0.1个百分点。5月房价下跌城市数量增加，70个大中城市中有68个城市新建商品住宅销售价格环比下降，70个城市二手住宅销售价格环比下降。
- **投资建议：**我们认为当前板块应当关注2条投资主线：**1) 开发企业：**华发股份、城建发展、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科A等；**2) 物管企业：**中海物业、华润万象生活、招商积余等。
- **风险提示：**销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

### 西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

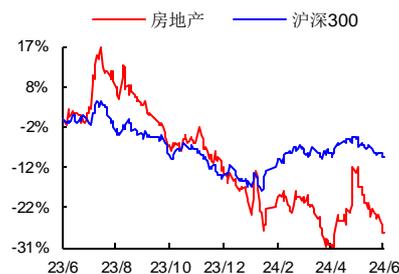
分析师：刘洋

执业证号：S1250523070005

电话：18019200867

邮箱：ly21@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	106
行业总市值(亿元)	10,270.43
流通市值(亿元)	9,892.26
行业市盈率TTM	17.0
沪深300市盈率TTM	11.8

### 相关研究

1. 房地产行业周报（5.27-6.2）：5月百强销售同比-35%，一线城市进一步放松（2024-06-02）
2. 房地产行业周报（5.6-5.12）：重点城市限购逐步放开，“以旧换新”陆续实施（2024-05-12）
3. 房地产行业周报（3.18-3.24）：1-2月商品房销售额下降29%，新开工、竣工同步走弱（2024-03-24）
4. 房地产行业周报（3.11-3.17）：杭州放开二手房限购，70个大中城市房价延续跌势（2024-03-18）

## 目 录

1 每周点评 .....	1
2 市场回顾 .....	3
3 行业及公司动态 .....	6
3.1 行业政策动态跟踪 .....	6
3.2 公司动态跟踪 .....	7
4 投资建议 .....	8
5 风险提示 .....	9

## 图 目 录

图 1: 43 城商品房成交面积 (万方, MA7) .....	1
图 2: 14 城二手房成交面积 (万方, MA7) .....	1
图 3: 5 月销售面积同比-20.7% .....	2
图 4: 5 月销售金额同比-26.4% .....	2
图 5: 5 月新开工面积同比-22.7% .....	2
图 6: 5 月竣工面积同比-18.4% .....	2
图 7: 5 月开发投资额同比-11.0% .....	3
图 8: 5 月到位资金同比-21.8% .....	3
图 9: 70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数 .....	3
图 10: 70 个大中城市二手住宅销售价格指数 .....	3
图 11: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势 .....	4
图 12: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp) .....	4
图 13: 上周中迪投资、中润资源、大名城等个股涨幅显著 .....	4
图 14: 上周同达创业、我爱我家、金地集团等个股跌幅显著 .....	4
图 15: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元) .....	5
图 16: 年初以来申万地产上涨个股占比为 19.7% .....	5
图 17: 上周表现强势的港股通内房股 .....	5
图 18: 年初以来表现强势的港股通内房股 .....	5
图 19: 上周表现强势的物业股 .....	6
图 20: 年初以来表现强势的物业股 .....	6

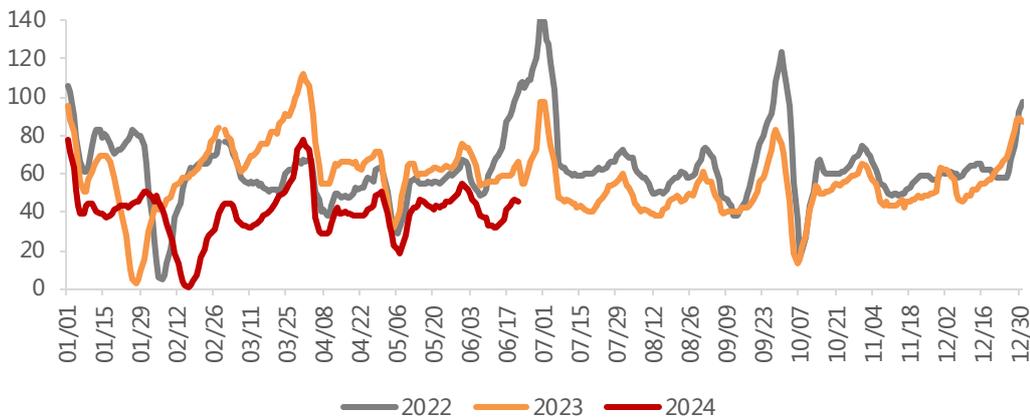
## 表 目 录

表 1: 重点关注公司盈利预测与评级 .....	8
--------------------------	---

## 1 每周点评

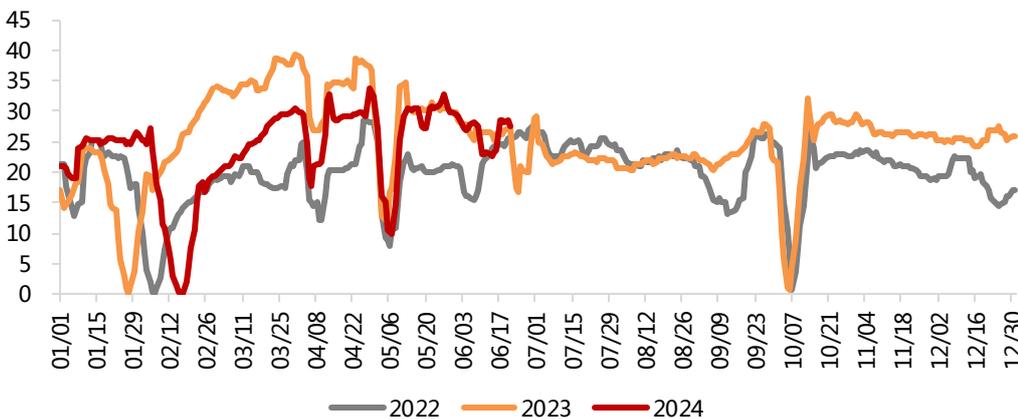
6月43城新房成交面积同比-34.5%，环比+11.9%；14城二手房成交面积同比-1.2%，环比+10.7%。截至6月21日，6月43城新房累计成交面积同比-34.5%，环比5月同期+11.9%，全年累计同比-35.7%。其中，一线城市6月累计成交同比-31.4%，环比5月同期+15.1%，全年累计同比-31.3%。二线城市6月累计成交同比-34.7%，环比5月同期+6.7%，全年累计同比-37.2%。三四线城市6月累计成交同比-37.5%，环比5月同期+27.5%，全年累计同比-36.2%。6月14城二手房累计成交面积同比-1.2%，环比5月同期+10.7%，全年累计同比-11.7%。

图 1：43 城商品房成交面积（万方，MA7）



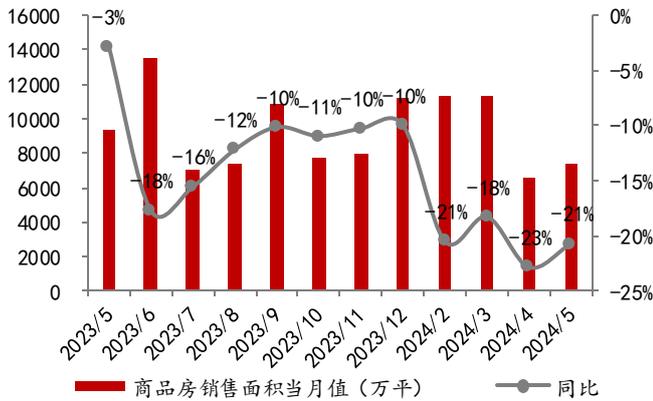
数据来源：wind，西南证券整理

图 2：14 城二手房成交面积（万方，MA7）

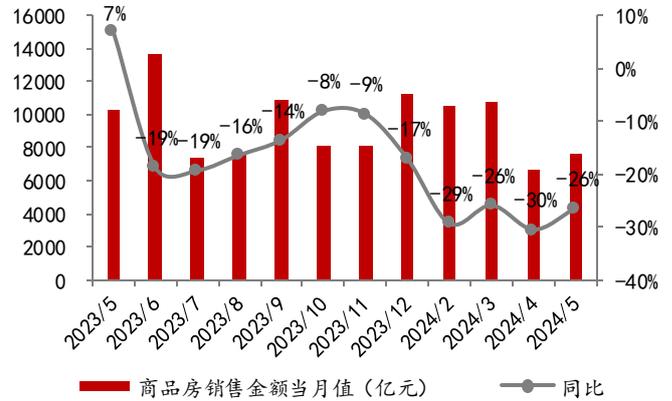


数据来源：wind，西南证券整理

5月商品房销售面积、金额同比降幅收窄。5月份商品房销售面积7390万平方米，同比下降20.7%，降幅较4月收窄2.1个百分点，1-5月累计销售面积36642万平方米，同比下降20.3%；商品房销售额7598亿元，同比下降26.4%，降幅较4月收窄4.1个百分点，1-5月累计销售金额35665亿元，同比下降27.9%。中央517新政叠加地方房地产政策，政策利好持续发酵，短期内提振了楼市，提高了居民购房信心，5月房地产市场延续弱复苏的态势。

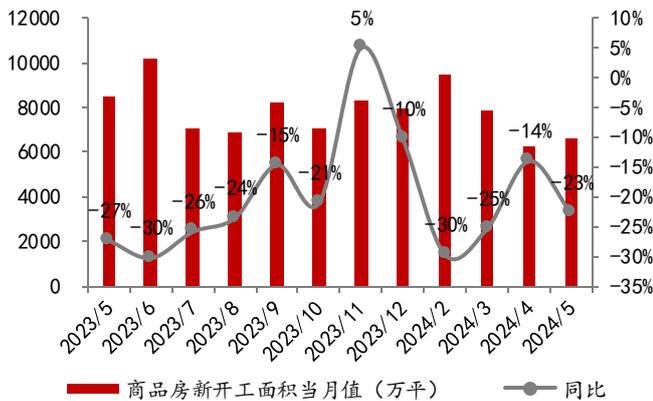
**图 3：5 月销售面积同比-20.7%**


数据来源：统计局，西南证券整理

**图 4：5 月销售金额同比-26.4%**


数据来源：统计局，西南证券整理

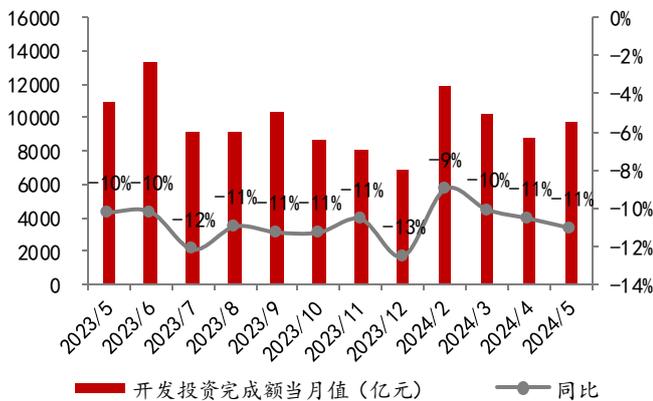
**新开工、竣工面积降幅低位运行，开发投资额同比降幅持续走扩。**5月新开工面积 6580 万平方米，同比下降 22.7%，降幅扩大 7 个百分点，企业开工意愿依旧不高；竣工面积 3385 万平方米，同比下降 18.4%。1-5 月累计新开工面积 30090 万平方米，同比下降 24.2%，累计降幅收窄 0.4 个百分点，连续三个月收窄；1-5 月累计竣工面积 22245 万平方米，同比下降 20.1%，降幅收窄 0.3 个百分点，受到去年高基数影响，竣工面积增速保持负区间。5 月开发投资额 9704 亿元，同比下降 11%，同比降幅三个月以来持续走扩，累计增速为 2020 年 3 月以来新低，新开工保持低位、土地市场低迷仍是开发投资低迷的主要原因。同时企业的现金流压力仍未缓解，5 月到位资金 8535 亿元，同比下降 21.8%，1-5 月累计到位资金 42571 亿元，同比下降 24.3%，累计降幅两个月连续收窄。

**图 5：5 月新开工面积同比-22.7%**


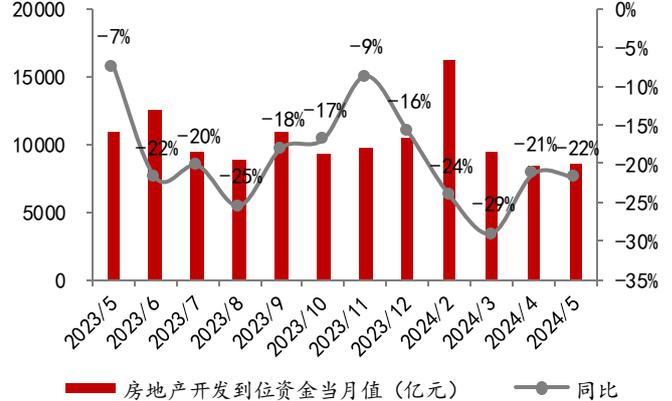
数据来源：统计局，西南证券整理

**图 6：5 月竣工面积同比-18.4%**


数据来源：统计局，西南证券整理

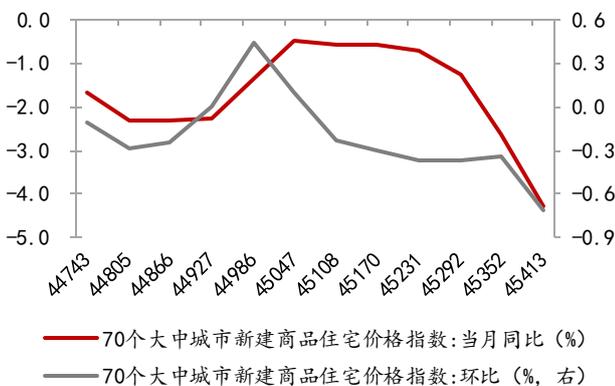
**图 7：5 月开发投资额同比-11.0%**


数据来源：统计局，西南证券整理

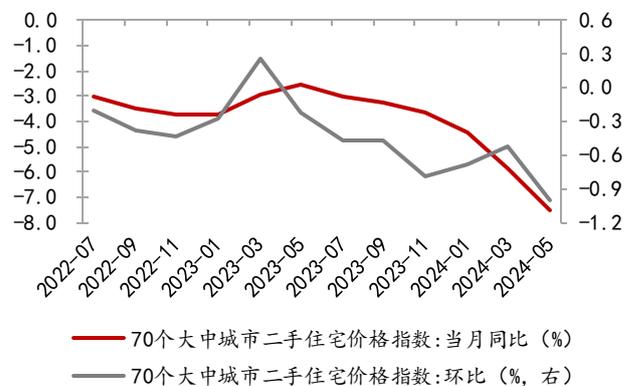
**图 8：5 月到位资金同比-21.8%**


数据来源：统计局，西南证券整理

**70 个大中城市住宅销售价格同比环比降幅走扩，二手房房价降幅大于新房。**从同比看，70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数降幅由 4 月的 3% 增至 5 月的 4.3%，扩大 1.3 个百分点；二手住宅销售价格指数降幅由 4 月的 6.8% 增至 5 月的 7.5%，扩大 0.7 个百分点，二手住宅的跌幅显著超过新建商品住宅。从环比来看，4-5 月 70 个大中城市新建商品住宅和二手住宅的销售价格指数环比跌幅再度走扩，新建商品住宅和二手住宅销售价格指数降幅分别由 4 月份的 0.6% 和 0.9% 走扩至 5 月份的 0.7% 和 1%，分别扩大 0.3 个百分点和 0.1 个百分点。5 月房价下跌城市数量增加，70 个大中城市中有 68 个城市新建商品住宅销售价格环比下降，70 个城市二手住宅销售价格环比下降。

**图 9：70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数**


数据来源：统计局，西南证券整理

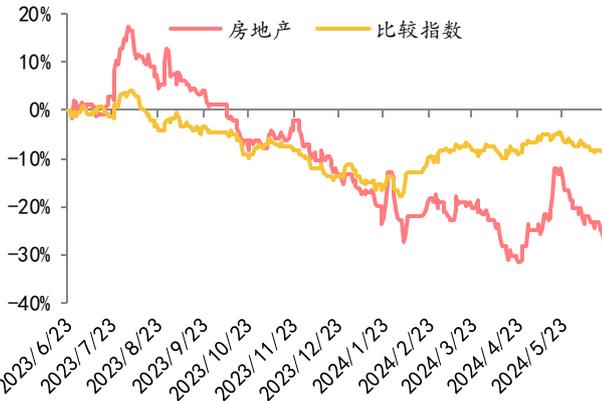
**图 10：70 个大中城市二手住宅销售价格指数**


数据来源：统计局，西南证券整理

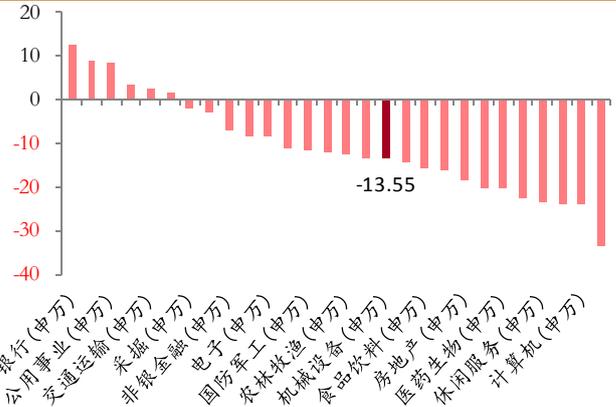
## 2 市场回顾

上周 A 股市场整体表现来看，上证指数下跌 1.14%，沪深 300 指数下跌 1.30%，创业板指数下跌 1.98%，万德全 A 上周交易额 3.55 万亿，环比增加 18.25%。从板块表现来看，电子、通信、建筑装饰等板块涨幅较大。

申万房地产板块上周下跌 5.76%，在所有申万一级行业中相对排名 28/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 16.47%，在所有申万一级行业中相对排名 21/28。上周申万地产板块交易额 569.57 亿，环比下降 3.99%。

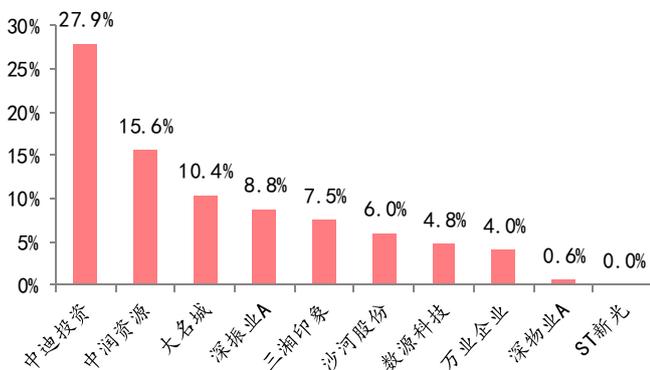
**图 11：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势**


数据来源：Wind，西南证券整理

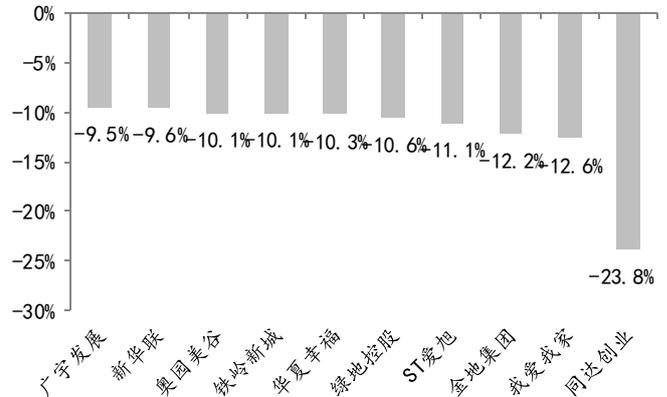
**图 12：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)**


数据来源：Wind，西南证券整理

从个股涨跌幅来看，上周中迪投资、中润资源、大名城等个股涨幅显著。同达创业、我爱我家、金地集团等个股跌幅显著。

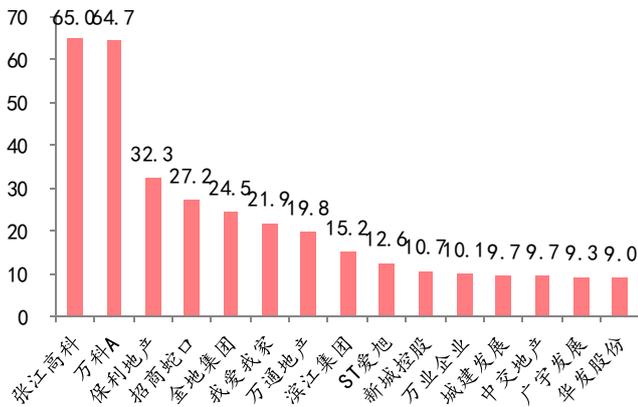
**图 13：上周中迪投资、中润资源、大名城等个股涨幅显著**


数据来源：Wind，西南证券整理

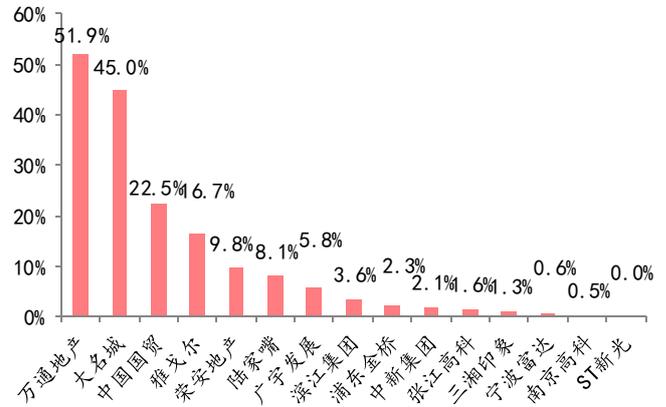
**图 14：上周同达创业、我爱我家、金地集团等个股跌幅显著**


数据来源：Wind，西南证券整理

从板块交易额来看，上周张江高科、万科 A、保利地产等排在行业前列，成交额均超过了 32 亿。其中张江高科和万科 A 交易额合计 129.7 亿，占板块交易额比重为 21.8%。从年初累计涨幅来看，万通地产、大名城、中国国贸等涨幅居前，上涨个股个数占比 10.6%。年初以来，同达创业、中迪投资、中润资源等个股跌幅居前。

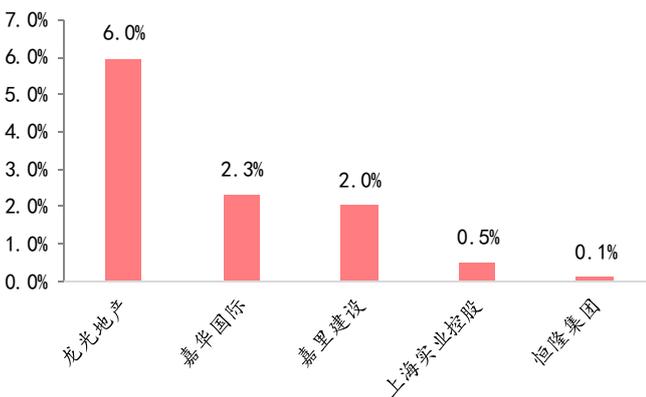
**图 15: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)**


数据来源: Wind, 西南证券整理

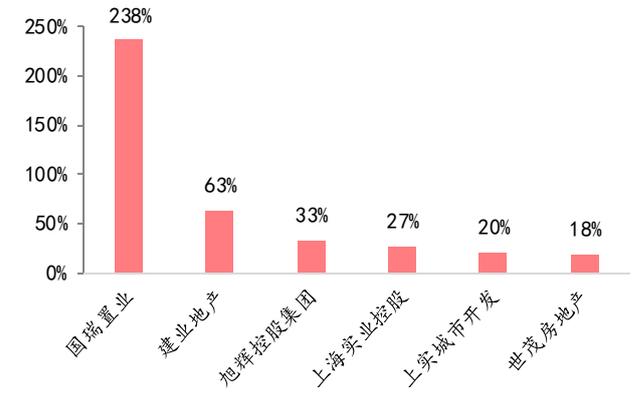
**图 16: 年初以来申万地产上涨个股占比为 19.7%**


数据来源: Wind, 西南证券整理

从港股通内房股 (根据 Wind-港股概念类-内房股, 且为港股通标的) 表现来看, 上周有 5 只股票上涨, 龙光地产、嘉华国际和嘉里建设等个股位居涨幅前列。年初以来, 国瑞置业、建业地产、旭辉控股集团和上海实业控股等个股表现强势。上周从成交金额来看, 长实集团、华润置地、中国海外发展均超过 10 亿元 (人民币)。

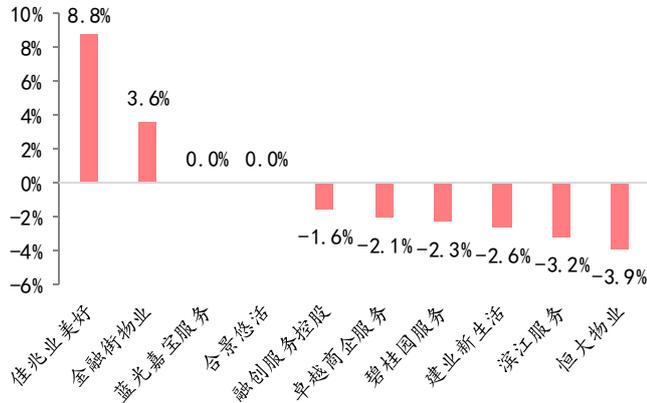
**图 17: 上周表现强势的港股通内房股**


数据来源: Wind, 西南证券整理

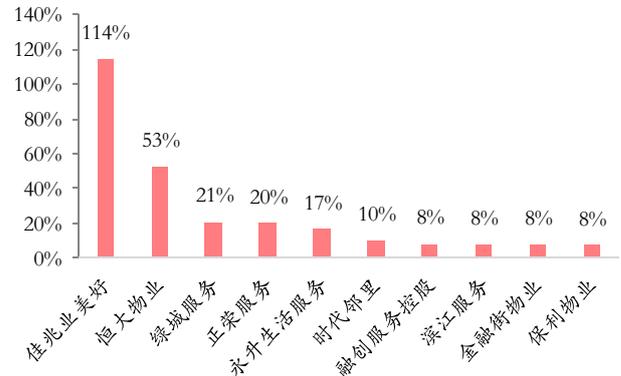
**图 18: 年初以来表现强势的港股通内房股**


数据来源: Wind, 西南证券整理

从物业板块表现来看, 在我们跟踪的 26 只股票中, 上周有 2 只股票上涨, 分别是佳兆业美好和金融街物业, 而恒大物业、滨江服务、建业新生活 and 碧桂园服务等个股跌幅靠前。从上周成交额来看, 招商积余、碧桂园服务、华润万象生活和新大正均超过 3 亿元 (人民币)。

**图 19：上周表现强势的物业股**


数据来源：Wind, 西南证券整理

**图 20：年初以来表现强势的物业股**


数据来源：Wind, 西南证券整理

## 3 行业及公司动态

### 3.1 行业政策动态跟踪

6月17日，惠州市住房和城乡建设局印发《惠州市住房和城乡建设局关于征集商品房用作保障性住房的公告》，拟由政府选定的专业化国有企业作为收购主体，以合理价格收购在惠州市行政区域征集已建成未出售的商品房用作保障性住房，征集范围包括惠州市域内7个县（区）中心区域内已建成未出售的商品房房源。（观点网）

6月17日，贵阳市人民政府发布关于《进一步促进贵阳市房地产市场平稳健康发展若干措施》向社会公开征求意见的公告，在推进存量商品房去化方面，鼓励国有企业以合理价格按照“以需定购”原则收购商品房用作保障性住房、安置房，大力推行“房票”安置，加快推进未建成交付安置房清零；支持企业购买存量公寓作为保障性住房。（观点网）

6月17日，国家统计局公布5月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况。共有68个城市新建商品住宅销售价格环比下降，较4月份64城增加4城；无城市持平；2个城市环比上涨，相比4月份6城增减少4城。二手住宅方面，无城市环比上涨、持平，环比下跌的城市有70个。（观点网）

6月18日，南昌住房公积金管理中心发布《关于公积金贷款政策调整的通知》。根据《通知》，自7月1日起，南昌市借款人及共同借款人在购房所在地购买唯一住房的，执行住房公积金首套住房贷款政策；购买第二套住房，执行住房公积金二套住房贷款政策。公告还明确，不再向购买第三套及以上住房，以及在全国范围内已使用过两次及以上住房公积金个人住房贷款的借款人及共同借款人发放住房公积金贷款。（诸葛找房）

6月18日，中山市住房公积金管理中心发布《关于调整个人住房公积金贷款最高额度的通知》，《通知》显示，在广东中山市购买、建造、翻建、大修自住住房申请住房公积金贷款的，一名缴存人最高贷款额度从50万元调整为60万元，两名或以上缴存人共同申请的最高贷款额度从90万元调整为120万元。（诸葛找房）

6月18日，苏州市住房公积金中心发布了《关于优化住房公积金贷款家庭住房套数认定标准的通知》，《通知》明确两种情形认定为购买首套自住住房，执行首套房贷款政策。购房合同网签日期在2024年6月1日以前的：缴存人家庭在苏州行政区域内名下无自住住房。购房合同网签日期在2024年6月1日及以后的：缴存人家庭在所购住房所在县（市）区无自住住房，或在所购住房所在县（市）区仅有1套住房且已在当地住建部门网上交易服务平台挂牌出售。（诸葛找房）

6月18日，烟台市住建局披露，截至5月底，烟台市房地产融资协调机制向银行机构推送的两批“白名单”32个项目，完成授信金额36.54亿元，其中，支持27个民营企业项目融资24.04亿元，支持5个混合所有制企业项目融资12.5亿元。目前，已按项目进度发放贷款12.3亿元。（观点网）

6月19日，兰州新区发布《兰州新区关于优化房地产建设发展的若干措施》，《措施》明确，兰州新区将首套房认定标准由兰州市全域缩小至兰州新区，居民家庭只要在兰州新区无房，即可享受首套房首付比例，执行商业性住房贷款、住房公积金贷款利率下调政策；高等院校、中等职业学校全日制在校生或5年内毕业生，在兰州新区首次购买新建商品住房的，房企可给予团购优惠。（观点网）

6月20日，横琴粤澳深度合作区执行委员会印发《关于促进横琴粤澳深度合作区房地产市场平稳健康发展的若干措施》的通知，明确全面取消商品住房限购，在合作区范围内购房商品住房不再审核购房人资格；优化商品住房价格备案管理，调整商品住房价格备案时间间隔由三个月缩短为一个月；取消商品住房限售年限，取消合作区商品住房转让限制年限规定，支持居民刚性和改善性购房需求。（诸葛找房）

6月20日，佛山金融监管分局统计，目前佛山已累计为两批次47个白名单项目授信112.96亿元，其中37个项目已获新增融资88.95亿元，占广东省辖白名单新增融资五分之一。（诸葛找房）

6月21日，上海市政府发布了新建商品住房项目一览表。此次共有11个商品住房项目即将上市，总建筑面积为19.03万平方米，提供1680套房源。这些项目包括唐瑞名邸、妙悦华庭、润辰名邸和天汇名庭等，分布在浦东、闵行、宝山、嘉定、奉贤和松江六个区域。（观点网）

### 3.2 公司动态跟踪

旭辉控股集团：6月17日，公司在全国有68个项目入围“白名单”，36个项目已获融资支持，其中3个项目获得新增融资。本月至今，新增临沂星汇城、成都江山院、南通东升旭辉中心3个“白名单”项目。

万科A：6月17日，万科披露了2020年面向合格投资者公开发行公司债券（第三期）（品种二）2024年的付息信息。债券简称为“20万科06”，期限为7年期（附第5年末发行人赎回选择权、发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权），债券发行规模为12亿元，将于6月19日支付自2023年6月19日至2024年6月18日期间的利息；债权登记日为2024年6月18日，票面利率为3.90%，每手债券派发利息39.00元（含税）。

华侨城A：5月份公司实现合同销售面积10.6万平方米，合同销售金额17亿元，无新增土地情况；2024年1~5月公司累计实现合同销售面积46.4万平方米，同比减少46%；合

同销售金额 77.1 亿元，同比减少 55%。

**碧桂园服务：**6月18日，公司计划于2024年9月30日向股东派发特别股息，每股金额为人民币0.2727元。该特别股息的分配基于截至2023年12月31日止年度的股东权益。同时，公司决定终止2020年购股权计划，并建议采纳2024年购股权计划，需股东批准后生效。

**美的置业：**6月18日，公司发行了2024年度第三期简称为“24美的置业MTN003”，代码为“102482299”的中期票据。该中期票据计划发行总额与实际发行总额均为12亿元，发行利率为4.28%，发行价格为每百元面值100元。该期中期票据的期限为2年，起息日定于2024年6月17日，兑付日则为2026年6月17日。

**苏州高新：**决定取消2024年度第三十二期超短期融资券的发行，该期债券原定发行规模2亿元，发行期限212天，发行日为6月18日，缴款日为6月19日。

**中交地产：**6月20日，公司向特定对象发行股票数量约5167万股，每股发行价格为8.59元，募集资金总额约为4.44亿元，扣除发行费用约555.4万元（不含增值税），募集资金净额约4.38亿元。

**华润置地：**1) 6月21日，公司挂牌转让北京润盈置业有限公司10%股权，转让底价3.48亿元。公告披露，北京润盈置业有限公司成立于2024年1月4日，由华润置地持有100%股权。2) 公司与一家银行签订了两份贷款融资协议。根据协议，华润置地将获得上限分别为18亿元和15亿元的定期贷款，期限分别为不超过12个月和36个月。

**城建发展：**6月21日，公司收到京城佳业2023年度分红款1039.28万元。收到来自国信证券的2023年度分红款，金额为7628.85万元。

## 4 投资建议

板块估值处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注2条投资主线：

- 1) **开发企业：**华发股份、城建发展、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科A等；
- 2) **物管企业：**中海物业、华润万象生活、招商积余等。

表 1：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
600048.SH	保利发展	9.44	买入	1.01	1.14	1.19	9.3	8.3	7.9
001979.SZ	招商蛇口	9.15	买入	0.70	0.94	1.00	13.1	9.7	9.2
000002.SZ	万科A	7.19	买入	1.02	0.89	0.90	7.0	8.1	8.0
002244.SZ	滨江集团	7.53	买入	0.81	0.95	1.02	9.3	7.9	7.4
600325.SH	华发股份	6.82	买入	0.67	0.72	0.77	10.2	9.5	8.9
600266.SH	城建发展	4.08	买入	0.26	0.50	0.61	15.7	8.2	6.7
600153.SH	建发股份	9.01	买入	4.36	2.15	2.31	2.1	4.2	3.9

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
001914.SZ	招商积余	10.15	买入	0.69	0.83	0.99	14.7	12.2	10.3
600007.SH	中国国贸	23.74	买入	1.25	1.36	1.46	19.0	17.5	16.3
1109.HK	华润置地	25.03	买入	4.40	4.56	4.75	5.7	5.5	5.3
0688.HK	中国海外发展	12.99	买入	2.34	2.48	2.59	5.5	5.2	5.0
0123.HK	越秀地产	5.12	买入	0.79	0.88	0.92	6.5	5.8	5.6
1209.HK	华润万象生活	24.56	买入	1.28	1.62	1.91	19.2	15.2	12.9
2669.HK	中海物业	4.57	买入	0.41	0.49	0.58	11.1	9.3	7.9
6049.HK	保利物业	27.91	买入	2.49	2.92	3.38	11.2	9.6	8.3
2602.HK	万物云	21.77	买入	1.66	1.99	2.31	13.1	10.9	9.4
9979.HK	绿城管理控股	5.53	买入	0.48	0.62	0.77	11.5	8.9	7.2

数据来源: wind, 西南证券 (注: 以人民币为单位, 截止2024年6月21日收盘价)

## 5 风险提示

销售恢复不及预期; 政策效果不及预期; 行业流动性风险。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfly@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
上海	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	lijlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
北京	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

---

	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn

---