

23 年物企并购持续降温 市场更趋理性

——物业管理行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 23 年物企并购持续降温 市场更趋理性

2023 年 1-5 月物企披露 6 宗并购, 交易金额约 3.6 亿元, 同比减少 95.02%。

- 根据乐居财经统计, 21 年为物企并购大年, 全年通过公告披露相关交易信息的共 65 起, 涉及总金额约 341.9 亿元, 民营物企为并购市场主力。
- 而 22 年在地产行业持续下行, 民营房企债务危机加大的背景下, 并购市场趋于理性, 央国企成为并购市场主角, 全年通过公告披露相关交易信息的共 37 起, 涉及总金额约 118.1 亿元。
- 收并购虽能在短期内为物企带来规模的高速增长, 但应收账款减值、无形资产摊销、商誉减值等也成为影响物企盈利能力的重要因素, 23 年物企刊发 22 年全年业绩后“增收不增利”现象普遍, 且并购后的投后整合难度较大, 并购市场也不乏出现“退单”情况, 如华润万象生活终止收购祥生活物业, 新大正终止收购云南沧恒投资等。

我们认为, 在行业下行的背景下并购成交的难度更大, 虽然物企股东(多为地产公司)受流动性困境等因素影响, 并购市场并不缺乏交易标的, 但一二级市场估值差缩小, 交易双方更难在交易对价、支付节奏、业绩承诺等核心交易条款上达成一致。尤其是部分对赌需建立在资产质押的基础上, 在行业下行阶段资产价值缩水, 双方或更难找到互相认可的可供质押资产, 导致交易成交受阻, 整体并购市场更趋理性。

从并购标的的变化来看, 23 年物企并购对象更加聚焦细分领域。物企告别了规模扩张的狂飙时代, 转而向专业化经营领域深耕, 在规模方面则更加注重以市场化外拓的方式进行拓展。

最后, 物企原定的募资用途亦有所更改, 部分涉及下调并购资金。根据乐居财经, 22 年至今共有 14 家物企宣布更改全球发售所得款项用途, 其中有 7 家物企均涉及下调并购金储备。

我们认为, 物企并购市场降温并非坏事, 尤其是在行业仍然处于估值修复的阶段, 物企更应该注重修炼内功、聚焦细分领域, 维持谨慎扩张的态度, 在商誉、应收账款及其他应收款计提合理减值后, 物企于 2023 年有望迎来业绩回归。

数据追踪 (6 月 12 日-6 月 16 日):

资金及交易追踪:

- 沪(深)股通: A 股物业公司中仅招商积余在沪(深)股通中有持股, 截至 2023 年 6 月 16 日, 持有 737.9 万股, 较上周下跌 1.32%, 持股市值 1.13 亿元。
- 港股通: 港股中港股通持股共 14 家(剔除停牌物企), 自 2023 年 6 月 12 日至 6 月 16 日, 增幅最大的是雅生活服务, 本周增幅 1.56%。降幅最大的是新城悦服务, 降 1.56%。持股比例最高为保利物业, 为 64.48%。持股数量最多为融创服务, 为 5.83 亿股。

投资策略: 我们认为目前物业板块已进入最佳配置期, 头部物企建议关注物管商管并行且控股股东为央企背景的华润万象生活, 关注受母公司拖累风险较小的保利物业、招商积余, 关注高弹性标的碧桂园服务及独立发展能力较高的物企金科服务, 中小物企建议关注母公司发展迅速的建发物业、滨江服务、越秀服务等。

风险提示: 地产周期性业务下行带来的短期业绩下滑, 外拓增速不及预期, 关联方应收账款及其他应收款坏账风险。

评级

增持

2023 年 6 月 18 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高丁丹

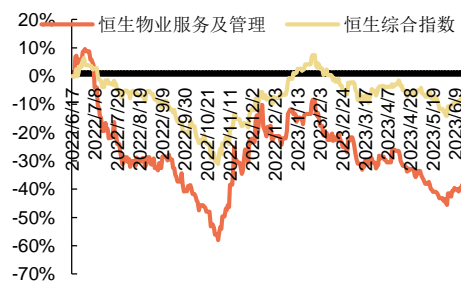
研究助理

SAC 执业证书编号: S1660122080010

行业基本资料

股票家数	63
行业平均市盈率(TTM)	14.87
港股市场平均市盈率(TTM)	8.34

行业表现走势图



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

相关报告

- 《招商积余首次覆盖报告——积余锲而成》2023-4-25
- 《金科服务首次覆盖报告——雪暖金花立及时宜自强》2023-2-21
- 《碧桂园服务公司深度研究——历经凄风之寒 不坠碧霄之志》2022-12-9
- 《华润万象生活公司深度研究——风起万象升》2022-10-31
- 《物业管理行业研究周报——曙光已现 估值修复有望持续》2023-1-2
- 《物业管理行业研究周报——物企参与城市服务空间广阔》2022-11-27
- 《物业管理行业研究周报——物企规模效应何在》2022-11-6
- 《物业管理行业研究周报——从“物业+”看物业服务边界扩张》2022-9-26
- 《物业管理行业研究周报——物企估值回归理性 国企凸显价值韧性》2022-9-19

内容目录

1. 每周一谈：23 年物企并购持续降温 市场更趋理性.....	3
1.1 前 5 月披露并购交易金额同比减少 95.02%	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 沪（深）股通资金及交易追踪	8
4.2 港股通资金及交易追踪	9
5. 风险提示.....	9

图表目录

图 1： 上市物企并购数量及金额走势	3
图 2： 市值大于 50 亿物企 21-23 年商誉及无形资产（亿元）	4
图 3： 近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数	5
图 4： 各板块周涨跌幅对比	6
图 5： 本周涨跌幅前五位（%）	6
图 6： 本周涨跌幅后五位（%）	6
图 7： 港股物业（931744.CSI）近一年 PE（TTM）	7
图 8： 招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值.....	9
表 1： 2023 年以来上市物企收并购披露一览	3
表 2： 2022 年以来上市物企 IPO 募资用途变更一览	4
表 3： 港股通持股数量及总市值.....	9

1. 每周一谈：23 年物企并购持续降温 市场更趋理性

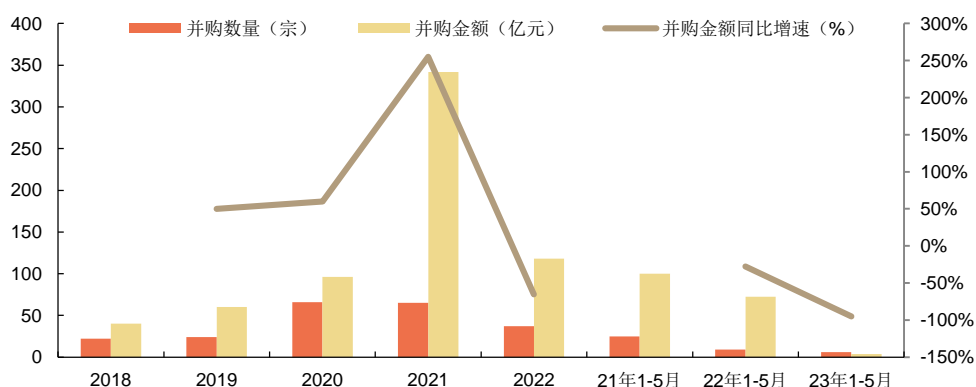
1.1 前 5 月披露并购交易金额同比减少 95.02%

2023 年 1-5 月物企披露 6 宗并购，交易金额约 3.6 亿元，同比减少 95.02%。

- ◆ 根据乐居财经统计，21 年为物企并购大年，全年通过公告披露相关交易信息的共 65 起，涉及总金额约 341.9 亿元，民营物企为并购市场主力。
- ◆ 而 22 年在地产行业持续下行，民营房企债务危机加大的背景下，并购市场趋于理性，央国企成为并购市场主角，全年通过公告披露相关交易信息的共 37 起，涉及总金额约 118.1 亿元。
- ◆ 收并购虽能在短期内为物企带来规模的高速增长，但应收账款减值、无形资产摊销、商誉减值等也成为影响物企盈利能力的重要因素，23 年物企刊发 22 年全年业绩后“增收不增利”现象普遍，且并购后的投后整合难度较大，并购市场也不乏出现“退单”情况，如华润万象生活终止收购祥生活物业，新大正终止收购云南沧恒投资等。

我们认为，在行业下行的背景下并购成交的难度更大，虽然物企股东（多为地产公司）受流动性困境等因素影响，并购市场并不缺乏交易标的，但一二级市场估值差缩小，交易双方更难在交易对价、支付节奏、业绩承诺等核心交易条款上达成一致。尤其是部分对赌需建立在资产质押的基础上，在行业下行阶段资产价值缩水，双方或更难找到互相认可的可供质押资产，导致交易成交受阻，整体并购市场更趋理性。

图1：上市物企并购数量及金额走势



资料来源：乐居财经，申港证券研究所

从并购标的的变化来看，23 年物企并购对象更加聚焦细分领域。物企告别了规模扩张的狂飙时代，转而向专业化经营领域深耕，在规模方面则更加注重以市场化外拓的方式进行拓展。

表1：2023 年以来上市物企收并购披露一览

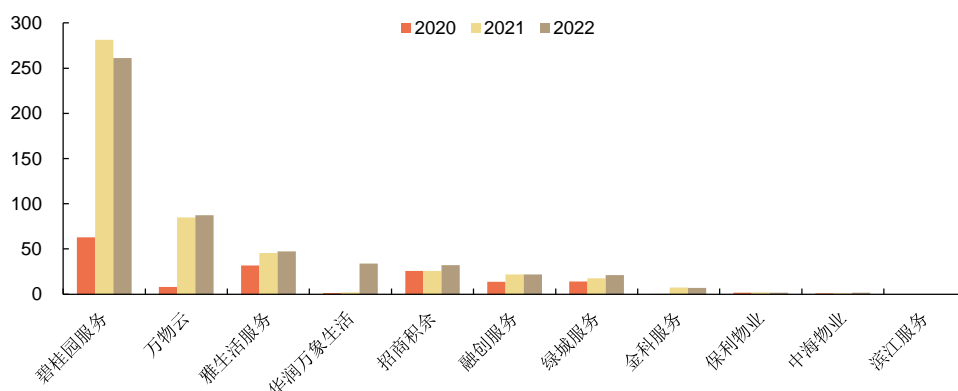
物企简称	时间	标的	收购权益	对价	收购 PE	备注
远洋服务	2023/2/24	远洋机电设备技术发展	100%	5400 万元	/	机电一体化综合解决方案提供商
中天服务	2023/3/3	杭州联每户网络科技	20.44%	400 万元	/	软件研发、科技公司
金融街物业	2023/3/21	置佳物业服务	70%	1.54 亿港元	13.75	物业公司
特发服务	2023/5/22	四川大金源天鼎物业管理	51%	8500 万元	40.03	水电站工业物业

物企简称	时间	标的	收购权益	对价	收购 PE	备注
新大正	2023/5/12	香格里拉市和翔环保科技	100%	2775.60 万元	8.37	市政环卫公司
新大正	2023/5/25	瑞丽市滨南环境管理	100%	4453.90 万元	5.18	市政环卫公司

资料来源：乐居财经，申港证券研究所

23 年除并购交易金额缩减外，部分物企亦退出此前并购的物业子公司或转让其股权，大部分是由于业绩未达原定预期。如碧桂园服务决定退出嘉宝服务和财信服务的几家物业管理附属公司及若干物业管理项目，因为上述子公司的利润率及物业管理费收取率低于预期。在此情况下，我们预计上市物企 23 年商誉及应收账款增长将低于 22 年，但仍有物企存在较高的商誉减值风险。

图2：市值大于 50 亿物企 21-23 年商誉及无形资产（亿元）



资料来源：wind，申港证券研究所

最后，物企原定的募资用途亦有所更改，部分涉及下调并购资金。根据乐居财经，22 年至今共有 14 家物企宣布更改全球发售所得款项用途，其中有 7 家物企均涉及下调并购金储备。

表2：2022 年以来上市物企 IPO 募资用途变更一览

物企简称	时间	IPO 所得款项用途变更概况
新大正	2023/6/4	拟从原募投项目“市政环卫业务拓展”中调出募集资金 7229.4964 万元，用于收购两家环卫公司。
滨江服务	2023/5/29	将原本用作投资收并购的资金（约 2.5 亿港元），变更为公司的管理服务系统、招募及培养人才资金。
特发服务	2023/5/27	将原定用于“物业管理智能化升级和节能改造”的资金（3689.48 万元），变更为收并购金，收购四川大金源天鼎物业公司。
苏新服务	2023/4/27	对未动用的“战略投资”资金（3800 万港元）、“扩大及丰富增值服务”项下“投资于提供养老、护理及医疗服务的公司”全部未动用的资金（1410 万港元）重新分配（合共约 5290 万港元），以为收购供自用及租赁的香港写字楼提供资金。
金科服务	2023/4/18	在 2021 年 9 月 10 日调整后的基础上，再次调整：1、投资收并购资金由 39.97 亿港元下调至 16.07 亿港元；2、升级集团数字化及智能管理系统资金由 6.67 亿港元下调至 0.95 亿港元；3、发展增值服务资金由 11.99 亿港元下调至 2.98 亿港元；4、设购回股份/设立激励计划资金由 6.66 亿港元增补至 3.03 亿港元；5、新增设在管或新签老旧小区翻新与升级资金，约 1.95 亿港元。
银城生活服务	2023/3/28	将原定用于投资收并购而未动用的资金（0.34 亿元）全部重新分配，用于一般营运资金。

物企简称	时间	IPO 所得款项用途变更概况
兴业物联	2023/1/31	1、将未动用所得款项净额（1.214 亿港元）用途的预期时间表，由上市日期后三年内延长至 2025 年 12 月 31 日或之前；2、拟将并购金由 1.214 亿港元下调至 0.673 亿港元；3、增补 0.218 亿港元提升物业工程服务；4、增补 0.323 亿港元提升物业管理服务。
卓越商企服务	2022/12/29	缩减用于升级在管物业设施资金，重新分配到吸纳及培养人才、一般公司用途等。
远洋服务	2022/11/11	将未动用所得款项净额（5.47 亿元）中的 5.323 亿元用途重新分配：1、砍去物业管理服务并购金（1.93 亿元）和升级智能管理系统（2.57 亿元），数字化建设资金由 0.99 亿元下调至 0.15 亿元；2、拟将 3.755 亿元用于进一步扩展及多元化增值服务，包括获取远洋集团旗下若干车位的独家销售权；3、拟将 1.567 亿元用于收购远洋集团旗下物业办公楼。
鑫苑服务	2022/6/23	合并未动用所得款项净额（2.448 亿元）重新分配用途：1、并购金由 1.365 亿元下调 0.734 万元；2、加码增值服务，由 0.296 亿元上调至 0.49 亿元；3、升级数字化及智能系统，由 0.296 亿元上调至 0.734 亿元。
东原仁知服务	2022/6/23	提前动用全部并购金。
第一服务	2022/6/10	将原定用于投资能源运维项目及获得能源运维权的 1.142 亿港元，以现金股息方式向股东分派。
新希望服务	2022/5/25	1、并购金由 5.53 亿港元下调至 4.345 亿港元；2、新设“发展生活服务”的款项，划拨 0.79 亿港元；3、增补 0.395 亿元运营资金。
合景悠活	2022/1/10	1、升级智能服务系统资金由 2.413 亿港元下调至 1.206 亿港元；2、增值服务发展资金由 1.456 亿港元下调至 0.364 亿；3、增补 2.5 亿港元并购金。

资料来源：乐居财经，申港证券研究所

我们认为，物企并购市场降温并非坏事，尤其是在行业仍然处于估值修复的阶段，物企更应该注重修炼内功、聚焦细分领域，维持谨慎扩张的态度，在商誉、应收账款及其他应收款计提合理减值后，物企于 2023 年有望迎来业绩回归。

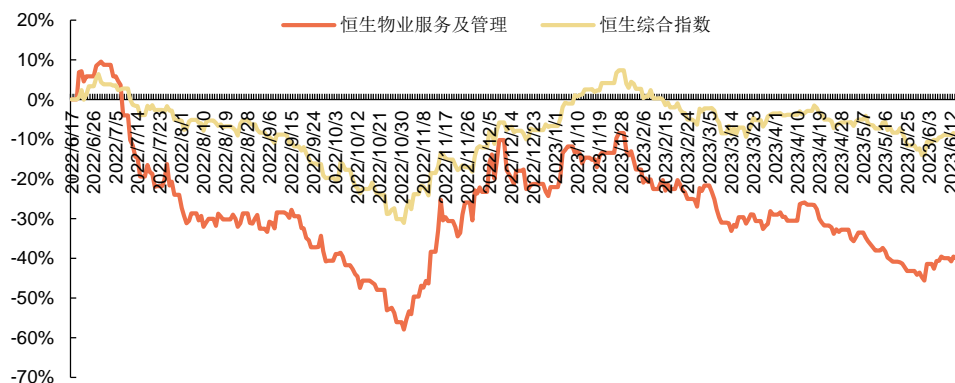
1.2 投资策略

我们认为目前物业板块已进入最佳配置期，头部物企建议关注物管商管并行且控股股东为央企背景的华润万象生活，关注受母公司拖累风险较小的保利物业、招商积余，关注高弹性标的碧桂园服务及独立发展能力较高的物企金科服务，中小物企建议关注母公司发展迅速的建发物业、滨江服务、越秀服务等。

2. 本周行情回顾

自 2023 年 6 月 12 日至 2023 年 6 月 16 日收盘，恒生物业板块上涨 3.22%，恒生综合指数上涨 3.23%，恒生物业板块跑输恒生综合指数 0.01pct。

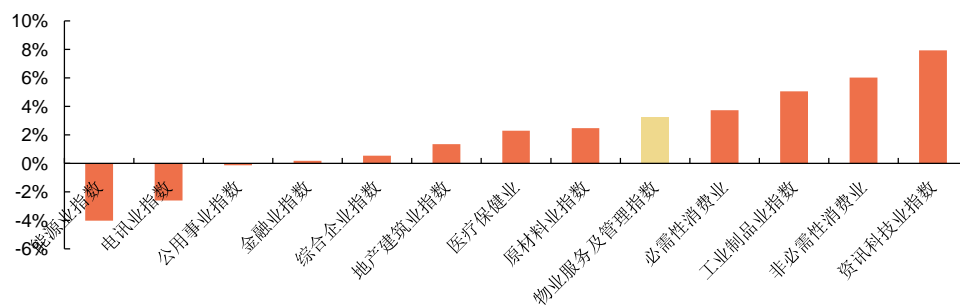
图3：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

从板块排名来看, 与其他板块相比, 在恒生综合行业 13 个板块中排名第 9。

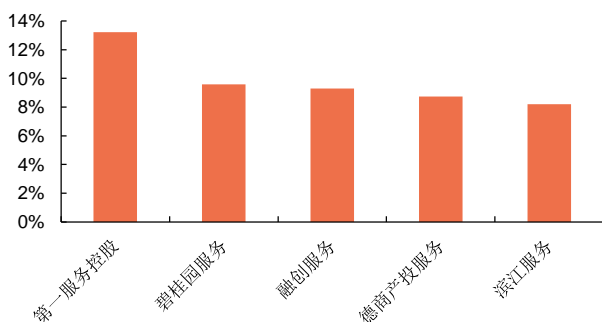
图4: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

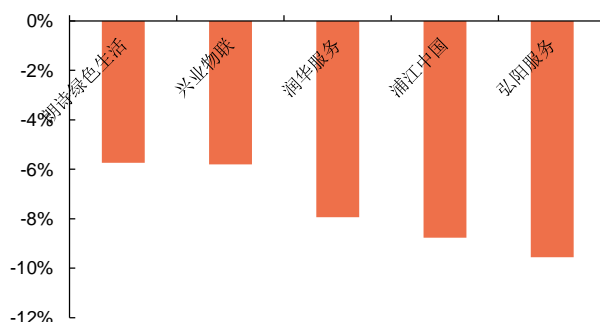
A+H63 名个股统计涨跌幅前五名为: 股价涨幅前五名分别为第一服务控股 (13.21%)、碧桂园服务 (9.58%)、融创服务 (9.29%)、德商产投服务 (8.74%)、滨江服务 (8.21%)。股价跌幅后五名分别为弘阳服务 (-9.56%)、浦江中国 (-8.77%)、润华服务 (-7.94%)、兴业物联 (-5.8%)、朗诗绿色生活 (-5.74%)。

图5: 本周涨跌幅前五位 (%)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

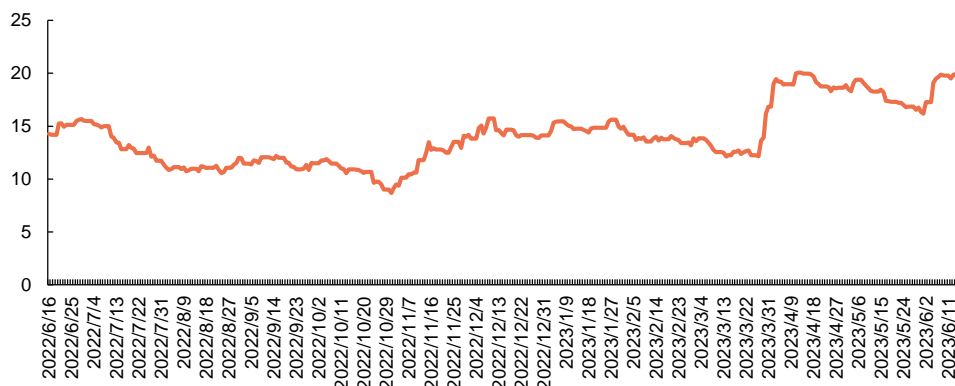
图6: 本周涨跌幅后五位 (%)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

截止 2023/6/16 物业服务及管理[HK] (877129.TI) PE (TTM) 为 20.38 倍, 较前一周上涨 0.61, 近一年均值为 14.1 倍, 周内行业估值呈现上涨态势。

图7: 港股物业 (877129.TI) 近一年 PE (TTM)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

3. 行业动态

住房和城乡建设部关于进一步加强城市房屋室内装饰装修安全管理的通知

为进一步加强城市房屋室内装饰装修安全管理, 坚决遏制室内装饰装修违法违规行为, 保障人民群众生命财产安全, 维护社会和谐稳定, 根据《中华人民共和国建筑法》《建设工程安全生产管理条例》《建设工程质量管理条例》《物业管理条例》《住宅室内装饰装修管理办法》(建设部令第 110 号) 等法律法规规章规定, 住建部印发《关于进一步加强城市房屋室内装饰装修安全管理》的通知。

大理州推动“物业+家政”模式

大理州家政行业协会联合大理州房地产行业协会物业分会举办大理州家政行业与物业行业融合发展启动仪式, 将通过“物业服务+生活服务”模式, 将家政服务延伸至街道、社区、物业等, 为辖区市民提供更便捷、更专业的家政服务。

深圳市拟开展 2023 年上半年物业管理区域安全常规检查

为贯彻落实《市安委会关于印发<深圳市重大事故隐患专项排查整治 2023 行动总体方案>的通知》(深安〔2023〕7 号) 有关要求, 落实省、市有关部门关于 2023 年“安全生产月”和“安全生产万里行”活动的各项安排, 拟开展 2023 年上半年物业管理区域安全常规检查工作。

保利物业于新疆成立物业公司

保利物业服务股份有限公司(以下简称“保利物业”)新增投资企业新疆保利物业服务股份有限公司。新疆保利物业服务股份有限公司法定代表人为刘旭奔, 注册资本为 1000 万元, 经营范围含城市生活垃圾经营性服务; 卫生用品和一次性使用医疗用品生产等。公司由保利物业 100% 持股。

建业新生活联合成立商丘建业金正物业

河南建业物业管理有限公司联合海南省尚联投资发展有限公司、商丘市锦城实业有限公司、商丘金盛源实业有限公司成立商丘建业金正物业管理有限公司（简称“建业金正物业”）。建业金正物业成立于 2023 年 6 月 2 日，法定代表人为陈增良，注册资本为 100 万元人民币。该公司经营范围包括物业管理；物业服务评估；集贸市场管理服务等。该公司由河南建业物业管理有限公司持股 70%，海南省尚联投资发展有限公司、商丘市锦城实业有限公司、商丘金盛源实业有限公司分别持股 10%。

彩生活高管变动

自 2023 年 6 月 14 日起，李恩辉获委任为公司独立非执行董事、董事会审核委员会主席以及董事会薪酬委员会成员；朱国刚不再担任董事会提名委员会成员；及朱武祥（现为董事会薪酬委员会成员）获调任为董事会薪酬委员会主席。

远洋服务改聘立信德豪为新核数师

远洋服务控股有限公司公告，称更换核数师。

公告显示，范陈会计师行有限公司已辞任远洋服务核数师，自 6 月 15 日生效。目前，远洋服务已决议委任香港立信德豪会计师事务所有限公司为新核数师，自 6 月 15 日生效。

新城悦服务根据股份奖励计划购入 10 万股

根据股份奖励计划购买股份。公告显示，受托人就股份奖励计划于市场购买合共 10 万股股份。每股股份平均代价约 4.26 港元，所购买股份总代价约 43 万港元。购买股份后，新城悦服务股份奖励计划已拥有 1617.4 万股股份，占总股本 1.8562%。

成都滕王阁物业 100%股权被挂牌转让

成都滕王阁物业管理有限公司 100%股权被挂牌转让，转让底价为 389 万元，转让方为厦门滕王阁物业管理有限公司。成都滕王阁物业法定代表人王涛，注册资本 300 万元，经营范围为物业管理，家政服务，保洁服务；销售日用百货、建筑材料、五金交电、办公用品等。

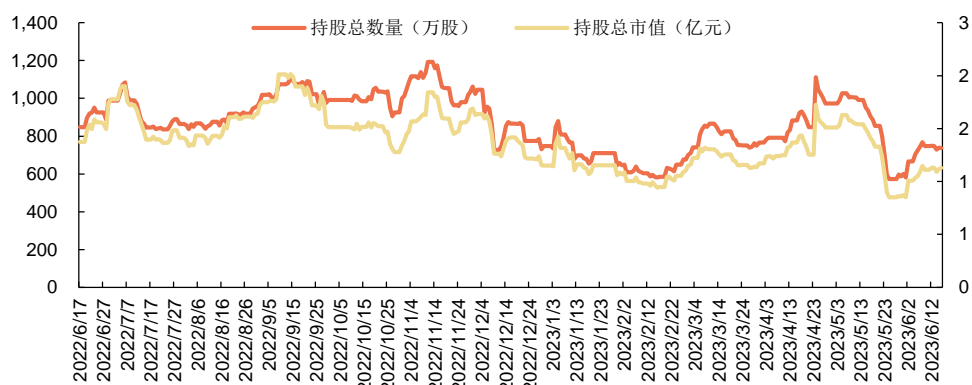
万厦物业注册资本增加

河南万厦物业管理有限公司注册资本从“1000 万元人民币”增加到“5000 万元人民币”，增加 400%。此外，深圳市万厦居业有限公司持股比例由 26.70%降至 5.34%；郑州祚隆商贸有限公司持股比例由 33.3%升至 54.66%。

4. 数据追踪

4.1 沪（深）股通资金及交易追踪

A 股物业公司中仅招商积余在沪（深）股通中有持股，截至 2023 年 6 月 16 日，持有 737.9 万股，较上周下跌 1.32%，持股市值 1.13 亿元。

图8：招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值


资料来源：iFinD，申港证券研究所

4.2 港股通资金及交易追踪

港股中港股通持股共 14 家（剔除停牌物企），自 2023 年 6 月 12 日至 6 月 16 日，增幅最大的是雅生活服务，本周增幅 1.56%。降幅最大的是新城悦服务，降 1.56%。持股比例最高为保利物业，为 64.48%。持股数量最多为融创服务，为 5.83 亿股。

表3：港股通持股数量及总市值

证券代码	证券简称	港股通持股数量(万股)	港股通持股周变化率 (%)	港股通持股占比 (%)	港股通持股总市值(亿港元)	收盘价 (港元)	周初港股通持股数量(万股)	年初港股通持股数量 (万股)
1516.HK	融创服务	58,325	-0.21	58.22	14.41	2.47	58,447	54,310
2669.HK	中海物业	47,112	-0.28	36.93	39.72	8.43	47,244	49,183
0873.HK	世茂服务	43,894	-0.29	50.3	7.64	1.74	44,020	40,523
6098.HK	碧桂园服务	39,516	1.12	18.38	43.39	10.98	39,077	43,408
2869.HK	绿城服务	34,417	1.4	22.84	14.66	4.26	33,943	24,843
3319.HK	雅生活服务	33,813	1.56	45.57	19	5.62	33,292	25,886
3913.HK	合景悠活	25,907	0.54	27.15	2.41	0.93	25,769	23,896
9666.HK	金科服务	10,786	0.08	16.52	12.19	11.3	10,778	9,917
1755.HK	新城悦服务	8,748	-1.56	32.71	4.04	4.62	8,887	7,543
6049.HK	保利物业	8,356	0.08	64.48	34.72	41.55	8,350	9,044
9909.HK	宝龙商业	7,596	0.53	12.24	3.37	4.44	7,556	6,746
6989.HK	卓越商企服务	7,228	0.52	22.8	1.88	2.6	7,191	6,991
9983.HK	建业新生活	7,046	0.13	23.88	2.01	2.85	7,037	5,645
1209.HK	华润万象生活	4,484	0.17	7.48	17.83	39.75	4,477	4,703

资料来源：iFinD，剔除停牌的恒大物业、彩生活、旭辉永升服务，申港证券研究所

5. 风险提示

地产周期性业务下行带来的短期业绩下滑，外拓增速不及预期，关联方应收账款及其他应收款坏账风险。

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