



# 上市公司半年报点评

证券研究报告  
房地产行业

增持 维持

新湖中宝 (600208)

2014年8月26日

## 股权转让推动业绩增长，互联网金融起步

2014年8月25日收盘价：3.95元  
6个月目标价：4.97元

房地产行业首席分析师：涂力磊  
SAC 执业证书编号：S0850510120001  
tll5535@htsec.com  
021-23219747  
房地产行业分析师：谢 盐  
SAC 执业证书编号：S0850511010019  
xiexy@htsec.com  
021-23219436

### 事件：

公司公布 2014 年半年报。报告期内，公司实现营业收入 28.66 亿元，同比下滑 9.08%；归属于上市公司股东的净利润 2.75 亿元，同比增加 21.22%；实现基本每股收益 0.044 元。

### 投资建议：

公司土体储备充足，参股公司湘财证券将参与大智慧重组，互联网金融正式起步。维持“增持”评级。公司项目储备权益建面达 1601 万平（土地成本较低廉），海涂开发储备 811 万平（属大型城镇化综合项目），土地储备量居于同类地产公司首位。2014 年，公司计划实现结算额 90.73 亿元，同比增长 64.63%。同时，公司参股金融企业（本次参股温州银行 13.96% 股权有望分享温州金融改革红利）和投资矿产实现了多元化经营。公司目前抢先试水房地产融资用于棚户区改造，一旦资金到位将有利公司基本面改善。我们预计公司 2014、2015 年 EPS 分别是 0.18 和 0.26 元，对应 RNAV 是 6.22 元。截至 8 月 25 日，公司收盘于 3.95 元，对应 2014、2015 年 PE 分别为 21.94 倍和 15.19 倍。公司土体储备充足，销售持续走高，募集资金将推升公司业绩，我们以 RNAV 打 8 折作为目标价，对应 4.97 元，维持“增持”评级。

### 主要分析：

1. 上半年，公司商业贸易收入减少使得营收下滑 9%；出售大智慧获得投资收益使得报告期内公司净利润增加 21.2%：2014 年上半年，受商业贸易收入下滑影响，公司实现营业收入 28.66 亿元，同比下滑 9.08%；由于公司出售大智慧获得 3.2 亿元投资收益，这使得报告期内公司实现净利润 2.75 亿元，同比增加 21.22%。

表 1 公司资产负债表、现金流量表和其他核心财务数据分析

| (%)         | 1H13     | 1H14     | Ppt   | 2013     | 海通分析                                  |
|-------------|----------|----------|-------|----------|---------------------------------------|
| 毛利率         | 25.12    | 21.82    | -3.30 | 24.26    | 本期公司较低毛利率房产结算占比上升；本期公司出售大智慧股权获得投资收益较多 |
| 净利率         | 7.21     | 9.61     | 2.40  | 10.68    |                                       |
| 资产负债率       | 71.46    | 76.61    | 5.16  | 75.82    | 本期借款增加使得负债率上升                         |
| 有息负债率       | 58.62    | 64.25    | 5.63  | 63.91    |                                       |
| 三项费用占收入比    | 16.27    | 22.12    | 5.86  | 13.50    | 本期公司借款增加导致财务成本上升                      |
| ROE         | 2.39     | 2.55     | 0.17  | 10.24    | 同上                                    |
| (百万元)       | 1H13     | 1H14     | YOY%  | 2013     | 海通分析                                  |
| 总资产         | 49143.89 | 61441.40 | 25.02 | 58579.25 | 本期公司规模保持增长                            |
| 净资产         | 12728.37 | 13101.15 | 2.93  | 12900.22 |                                       |
| 货币现金        | 7761.68  | 8630.45  | 11.19 | 10049.91 | 本期公司销售收入增加使得预收款增加                     |
| 预收账款        | 6310.74  | 7599.55  | 20.42 | 6975.58  |                                       |
| 一年内到期的非流动负债 | 6615.71  | 7811.05  | 18.07 | 7882.34  |                                       |
| 经营活动现金流净额   | 2.74     | -2453.82 | —     | -861.63  | 本期公司房地产投入增加                           |

资料来源：公司 2013 年半年报、2014 年半年报、海通证券研究所

对公司利润表分析如下：

表 2 公司利润表对比

| 单位：百万元    | 1H13    | 1H14    | YOY%   | 海通分析                     |
|-----------|---------|---------|--------|--------------------------|
| 一、营业总收入   | 3152.28 | 2865.92 | -9.08  | 本期公司商业贸易收入减少使得营收有所下滑     |
| 二、营业总成本   | 3083.20 | 3024.56 | -1.90  |                          |
| 营业成本      | 2360.35 | 2240.59 | -5.07  | 同上                       |
| 营业税金及附加   | 212.86  | 141.45  | -33.55 | 本期公司结算减少而使税金缴纳减少较多       |
| 销售费用      | 62.71   | 84.22   | 34.30  | 本期公司广告投入支出上升             |
| 管理费用      | 224.11  | 203.79  | -9.07  |                          |
| 财务费用      | 225.98  | 346.07  | 53.14  | 本期公司借款增加导致财务成本上升         |
| 资产减值损失    | -2.81   | 8.43    | —      |                          |
| 投资净收益     | 178.77  | 519.32  | 190.49 | 本期公司出售大智慧股权获得 3.2 亿元投资收益 |
| 三、营业利润    | 248.44  | 360.49  | 45.10  | 本期公司投资收益增加使得营业利润呈现正增长    |
| 加：营业外收入   | 55.97   | 3.89    | -93.05 |                          |
| 减：营业外支出   | 2.89    | 4.06    | 40.38  | 上年同期公司获得较多的政府补助          |
| 四、利润总额    | 301.52  | 360.32  | 19.50  |                          |
| 减：所得税     | 68.01   | 83.82   | 23.25  |                          |
| 五、净利润     | 233.51  | 276.50  | 18.41  | 同上                       |
| 减：少数股东损益  | 6.35    | 1.15    | -81.97 | 本期公司结算项目占比上升             |
| 归属母公司净利润  | 227.16  | 275.36  | 21.22  | 同上                       |
| 六、每股收益    |         |         |        | 同上                       |
| 稀释每股收益(元) | 0.036   | 0.044   | 22.22  |                          |

资料来源：公司 2013 年半年报、2014 年半年报、海通证券研究所

上半年，公司实现房地产销售收入 34.90 亿元，销售面积 31.40 万平。截至今年上半年末，公司的启东圆陀角项目已累计完成 182 万平方米（约合 2729 亩）的海涂开发，并取得相应的收入。报告期内，公司互联网金融平台取得了突破性进展。公司正逐步将所投资控股的金融企业整合到移动互联网金融平台上，形成整合效应。

表 3 2014 年上半年公司各项主营业务发展情况

| 分行业  | 营业收入<br>(百万元) | 营业成本<br>(百万元) | 毛利率<br>(%) | 营业收入比上年增<br>减 (%) | 营业成本比上年增<br>减 (%) | 毛利率比上年增<br>减百<br>分点 |
|------|---------------|---------------|------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| 房地产  | 1596.32       | 1049.39       | 34.26      | 20.45             | 44.00             | 减少 10.75 个百分点       |
| 海涂开发 | 23.96         | 11.11         | 53.64      | -18.42            | -31.50            | 增加 8.85 个百分点        |
| 商业贸易 | 1169.96       | 1163.50       | 0.55       | -26.99            | -27.27            | 增加 0.38 个百分点        |
| 其他   | 57.46         | 8.70          | 84.86      | -12.58            | -2.31             | 减少 1.59 个百分点        |

资料来源：公司 2014 年半年报、海通证券研究所

**2. 2014 年 8 月，公司因分红除权因素修改定增发行价为 3.01 元/股，发行股份为 18.27 亿股，其它事项不变。**2013 年 8 月 2 日，公司公告称，公司拟非公开发行募集资金，发行股票价格不低于 3.07 元/股，发行股份数量不超过 17.91 亿股（含 17.91 亿股），拟募集资金 55 亿元，计划 30 亿元用于上海新潮明珠城三期三标段、四标段项目、25 亿元用于上海新潮·青蓝国际项目。2014 年 8 月，公司公告称，因发生 2013 年分红除权因素，公司此次非公开发行股票的发行价格由不低于 3.07 元/股调整为不低于 3.01 元/股；发行数量由不超过 17.91 亿股（含 17.91 亿股）调整为不超过 18.27 亿股（含 18.27 亿股），其它发行事项不变。

**3. 2014 年以来公司新增土地储备 1 个，合计权益储备建面 21.96 万平：**2014 年 3 月，公司竞拍获得沈阳市于洪区于洪产业大道北 4 号地块，土地面积 14.64 万平，建筑面积 21.96 万平，竞拍价 2.23 亿元，单价 1015 元/平。目前，公司项目储备权益建面达 927 万平，足够 5-8 年开发。

表 4 2014 年以来公司土地储备新增情况

| 时间        | 地区     | 项目名称               | 用地性质 | 公司权益 (%) | 占地面积  | 建筑面积  | 权益建面  | 土地成本/转让价 |
|-----------|--------|--------------------|------|----------|-------|-------|-------|----------|
|           |        |                    |      |          | (万平)  | (万平)  | (万平)  | (亿元)     |
| 2014-3-12 | 沈阳市于洪区 | 沈阳于洪区于洪产业大道北 4 号地块 | 住宅   | 100.00   | 14.64 | 21.96 | 21.96 | 2.23     |
| 合计        |        |                    |      |          | 14.64 | 21.96 | 21.96 | 2.23     |

资料来源：2014.3.12 公司公告、海通证券研究所

**4. 2014 年以来，公司减持大智慧等股权以提高资金使用效率：**2014 年 3 月，公司拟与新湖控股签订《阳光保险集团股份转让意向协议》。公司拟以 18.9 亿元收购新湖控股（公司参股该公司 45% 股权）持有的阳光保险集团 4.2 亿股（占其总股本的 6.26%）。2014 年 5 月，公司拟以 2.70 亿元价格（每股转让价为 1.35 元）协议转让持有的 2 亿股（持股比例 18.18%）锦泰财险公司。由此公司可以获得投资收益 7000 万元。2014 年 5 月，公司拟以 3.07 亿元转让持有的桐乡新湖 100% 股权。该股权转让可以实现利润约 9000 万元。2014 年 7 月，公司公告称，截至 2014 年 6 月 30 日，公司已减持大智慧 1.21 亿股（持股比例 6.10%），累计交易金额 8.13 亿元，获得投资收益 4.43 亿元。目前，公司已不再持有大智慧股份。

表 5 2014 年以来公司股权投资变动情况

| 公告时间      | 参股公司         | 变动前股份 (万股) | 变动前股份比例 (%) | 变动后股份 (万股) | 变动后股份比例 (%) | 投资金额/转让金额 (万元) | 投资盈亏 (万元) |
|-----------|--------------|------------|-------------|------------|-------------|----------------|-----------|
| 2014-3-21 | 阳光保险集团       | —          | —           | 42000      | 6.26        | 189000         |           |
| 2014-5-17 | 锦泰财产保险股份有限公司 | 20000      | 18.18       | 0          | 0.00        | -27000         | 7000      |
| 2014-5-27 | 桐乡新湖升华置业有限公司 | —          | 100.00      | 0          | 0.00        | -30695         | 9000      |
| 2014-7-2  | 上海大智慧股份有限公司  | 12131.49   | 6.10        | 0          | 0.00        | -81300         | 44300     |
|           | 合计           |            |             |            |             | 50005          | 60300     |

注：投资金额负值表示撤资。公司通过参股 48% 的新湖控股间接参股阳光保险集团。  
 资料来源：公司 2014.3.21 至 2014.7.2 公告、海通证券研究所

**5. 2014 年，公司计划实现结算额 90.73 亿元，预期同比增长 64.63%。**2014 年，公司计划新增股权和债权融资 80 亿元，其中股权融资 55 亿元。2014 年，公司计划新开工面积 215.49 万平，新竣工面积 100.03 万平，合同销售面积 120.96 万平（预期同比增长 36.88%），合同销售额 153.50 亿元（预期同比增长 54%），实现结算面积 75.09 万平（预期同比增长 12.82%），结算金额 90.73 亿元（预期同比增 64.63%）。

**6. 投资建议：公司土体储备充足，参股公司湘财证券将参与大智慧重组，互联网金融正式起步。维持“增持”评级。**公司项目储备权益建面达 1601 万平（土地成本较低廉），海涂开发储备 811 万平（属大型城镇化综合项目），土地储备量居于同类地产公司首位。**2014 年，公司计划实现结算额 90.73 亿元，同比增长 64.63%。**同时，公司参股金融企业（**本次参股温州银行 13.96% 股权有望分享温州金融改革红利**）和投资矿产实现了多元化经营。**公司目前抢先试水房地产融资用于棚户区改造，一旦资金到位将有利公司基本面改善。**我们预计公司 2014、2015 年 EPS 分别是 0.18 和 0.26 元，对应 RNAV 是 6.22 元。截至 8 月 25 日，公司收盘于 3.95 元，对应 2014、2015 年 PE 分别为 21.94 倍和 15.19 倍。公司土体储备充足，销售持续走高，募集资金将推升公司业绩，我们以 RNAV 打 8 折作为目标价，对应 4.97 元，维持“增持”评级。

**7. 风险提示：**行业面临加息和政策调控两大风险。



**损益表(单位: 百万元)**

|                 | 2010         | 2011         | 2012         | 2013        | 2014E        | 2015E        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| <b>营业总收入</b>    | <b>8140</b>  | <b>6688</b>  | <b>9909</b>  | <b>9209</b> | <b>9321</b>  | <b>13314</b> |
| 增长率(%)          | 27.60        | -17.83       | 48.15        | -7.06       | 1.22         | 42.84        |
| 营业成本            | 5558         | 4865         | 6158         | 6975        | 7832         | 11004        |
| 营业成本/销售收入(%)    | 68.27        | 72.73        | 62.14        | 75.74       | 84.02        | 82.65        |
| 毛利              | 2,583        | 1,824        | 3,751        | 2,234       | 1,489        | 2,310        |
| 毛利率(%)          | 31.73        | 27.27        | 37.86        | 24.26       | 15.98        | 17.35        |
| 营业税金及附加         | -460         | -386         | -218         | -459        | -466         | -533         |
| 营业税金及附加/销售收入(%) | 5.66         | 5.76         | 2.20         | 4.98        | 5.00         | 4.00         |
| 营业费用            | -190         | -248         | -256         | -321        | -326         | -399         |
| 营业费用/销售收入(%)    | 2.34         | 3.71         | 2.58         | 3.49        | 3.50         | 3.00         |
| 管理费用            | -236         | -261         | -270         | -308        | -186         | -266         |
| 管理费用/销售收入(%)    | 2.90         | 3.90         | 2.72         | 3.34        | 2.00         | 2.00         |
| 息税前利润 (EBIT)    | 1,696        | 930          | 3,007        | 1,146       | 511          | 1,112        |
| EBIT/销售收入(%)    | 20.83        | 13.90        | 30.35        | 12.44       | 5.48         | 8.35         |
| 财务费用            | -179         | -288         | -413         | -614        | -591         | -937         |
| 财务费用/销售收入(%)    | 2.20         | 4.31         | 4.17         | 6.66        | 6.34         | 7.04         |
| 资产减值损失          | -40          | 19           | -177         | -144        | 8            | 0            |
| 公允价值变动收益        | 0            | -2           | 0            | 1           | 51           | 0            |
| 投资收益            | 661          | 732          | 614          | 877         | 1,315        | 1,578        |
| 投资收益/税前利润(%)    | 29.85        | 39.05        | 18.70        | 65.41       | 83.71        | 76.67        |
| 营业利润            | 2,137        | 1,391        | 3,032        | 1,267       | 1,294        | 1,753        |
| 营业利润率(%)        | 26.25        | 20.79        | 30.60        | 13.75       | 13.88        | 13.17        |
| 营业外收支           | 76           | 484          | 252          | 74          | 278          | 305          |
| 税前利润            | 2,213        | 1,874        | 3,285        | 1,341       | 1,571        | 2,059        |
| 利润率(%)          | 27.19        | 28.02        | 33.15        | 14.56       | 16.86        | 15.46        |
| 所得税             | -479         | -418         | -950         | -366        | -424         | -453         |
| 所得税率(%)         | 21.64        | 22.30        | 28.93        | 27.30       | 27.00        | 22.00        |
| 净利润             | 1,734        | 1,456        | 2,334        | 975         | 1,147        | 1,606        |
| 少数股东损益          | 174          | 49           | 25           | -9          | 0            | 0            |
| 归属于母公司的净利润      | <b>1,560</b> | <b>1,407</b> | <b>2,309</b> | <b>983</b>  | <b>1,147</b> | <b>1,606</b> |
| 净利率(%)          | 19.16        | 21.04        | 23.31        | 10.68       | 12.31        | 12.06        |

**现金流量表(单位: 百万元)**

|                 | 2010         | 2011          | 2012         | 2013          | 2014E        | 2015E        |
|-----------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| 净利润             | 1,734        | 1,456         | 2,334        | 975           | 1,147        | 1,606        |
| 少数股东损益          | 0            | 0             | 0            | 0             | 0            | 0            |
| 非现金支出           | 91           | 36            | 238          | 206           | 225          | 237          |
| 非经营收益           | -451         | -290          | -248         | -107          | -98          | -174         |
| 营运资金变动          | -3780        | -3752         | -2441        | -1935         | -2317        | -2989        |
| <b>经营活动现金净流</b> | <b>-2405</b> | <b>-2550</b>  | <b>-116</b>  | <b>-862</b>   | <b>-1042</b> | <b>-1319</b> |
| 资本开支            | 34           | 472           | 185          | 50            | 162          | 204          |
| 投资              | -583         | -1,310        | -75          | -1,401        | -894         | -600         |
| 其他              | 193          | 382           | 130          | -68           | 166          | 178          |
| <b>投资活动现金净流</b> | <b>-424</b>  | <b>-1,401</b> | <b>-130</b>  | <b>-1,520</b> | <b>-890</b>  | <b>-626</b>  |
| 股权募资            | 483          | 324           | 269          | 50            | 253          | 323          |
| 债权募资            | 3246         | 4202          | 4656         | 7891          | 6587         | 6800         |
| 其他              | -900         | -1954         | -2559        | -3419         | -2727        | -2610        |
| <b>筹资活动现金净流</b> | <b>2828</b>  | <b>2572</b>   | <b>2367</b>  | <b>4522</b>   | <b>4112</b>  | <b>4513</b>  |
| <b>现金净流量</b>    | <b>-1</b>    | <b>-1,379</b> | <b>2,121</b> | <b>2,141</b>  | <b>2,180</b> | <b>2,568</b> |

资料来源: 公司2010-2013年年报、海通证券研究所

**资产负债表(单位: 百万元)**

|                 | 2010          | 2011          | 2012          | 2013          | 2014E         | 2015E         |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金            | 6213          | 5121          | 7266          | 10050         | 10802         | 11627         |
| 应收款项            | 93            | 35            | 4311          | 3122          | 4262          | 4114          |
| 存货              | 13516         | 20282         | 23923         | 32385         | 34692         | 37208         |
| 其他流动资产          | 3034          | 2186          | 2504          | 2860          | 3717          | 5968          |
| 流动资产            | 22856         | 27625         | 38004         | 48416         | 49262         | 57916         |
| 流动资产/总资产(%)     | 80.33         | 78.24         | 81.80         | 82.65         | 85.81         | 92.47         |
| 长期投资            | 4610          | 5988          | 6950          | 7148          | 5981          | 5981          |
| 固定资产            | 532           | 511           | 287           | 246           | 482           | 450           |
| 固定资产/总资产(%)     | 1.87          | 1.45          | 0.62          | 0.42          | 0.84          | 0.72          |
| 无形资产            | 305           | 963           | 964           | 991           | 1220          | 925           |
| 非流动资产           | 5597          | 7683          | 8455          | 10163         | 9461          | 9134          |
| 非流动资产/总资产(%)    | 19.67         | 21.76         | 18.20         | 17.35         | 16.48         | 14.58         |
| <b>资产总计</b>     | <b>28,453</b> | <b>35,308</b> | <b>46,460</b> | <b>58,579</b> | <b>57,406</b> | <b>62,634</b> |
| 短期借款            | 3922          | 6860          | 10915         | 10710         | 11659         | 12459         |
| 应付款项            | 4589          | 4565          | 7450          | 10805         | 8789          | 10792         |
| 其他流动负债          | 3954          | 2587          | 3557          | 5261          | 4258          | 5075          |
| 流动负债            | 12568         | 14166         | 22149         | 27026         | 24705         | 28325         |
| 长期贷款            | 5136          | 7129          | 6853          | 13026         | 13024         | 13024         |
| 其他长期负债          | 1770          | 2662          | 3544          | 4362          | 4360          | 4360          |
| <b>负债</b>       | <b>19474</b>  | <b>23956</b>  | <b>32546</b>  | <b>44413</b>  | <b>42088</b>  | <b>45709</b>  |
| <b>普通股股东权益</b>  | <b>8480</b>   | <b>9780</b>   | <b>12573</b>  | <b>12900</b>  | <b>14052</b>  | <b>15659</b>  |
| 少数股东权益          | 499           | 1572          | 1340          | 1266          | 1266          | 1266          |
| <b>负债股东权益合计</b> | <b>28453</b>  | <b>35308</b>  | <b>46460</b>  | <b>58579</b>  | <b>57406</b>  | <b>62634</b>  |

**比率分析**

|                  | 2010  | 2011   | 2012   | 2013   | 2014E  | 2015E  |
|------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>每股指标(元)</b>   |       |        |        |        |        |        |
| 每股收益             | 0.30  | 0.23   | 0.37   | 0.16   | 0.18   | 0.26   |
| 每股净资产            | 1.65  | 1.57   | 2.01   | 2.06   | 2.25   | 2.50   |
| 每股经营现金净流         | -0.47 | -0.41  | -0.02  | -0.14  | -0.17  | -0.21  |
| 每股股利             | 0.23  | 0.00   | 0.06   | 0.06   | 0.00   | 0.00   |
| <b>回报率(%)</b>    |       |        |        |        |        |        |
| 净资产收益率           | 18.40 | 14.39  | 18.37  | 7.62   | 8.16   | 10.26  |
| 总资产收益率           | 5.48  | 3.99   | 4.97   | 1.68   | 2.00   | 2.56   |
| 投入资本收益率          | 15.46 | 4.63   | 11.34  | 3.77   | 1.52   | 3.31   |
| <b>增长率(%)</b>    |       |        |        |        |        |        |
| 营业总收入增长率         | 27.60 | -17.83 | 48.15  | -7.06  | 1.22   | 42.84  |
| EBIT增长率          | 33.29 | -45.18 | 223.51 | -61.89 | -55.43 | 117.74 |
| 净利润增长率           | 35.63 | -9.79  | 64.11  | -57.43 | 16.68  | 39.99  |
| 总资产增长率           | 29.65 | 24.09  | 31.58  | 26.09  | 101.76 | 9.11   |
| <b>资产管理能力(天)</b> |       |        |        |        |        |        |
| 应收账款周转天数         | 0     | 1      | 2      | 0      | 1      | 3      |
| 存货周转天数           | 779   | 1268   | 257    | 0      | 846    | 585    |
| 应付账款周转天数         | 105   | 151    | 91     | 0      | 130    | 99     |
| 固定资产周转天数         | 24    | 28     | 14     | 10     | 20     | 13     |
| <b>偿债能力(%)</b>   |       |        |        |        |        |        |
| 净负债/股东权益         | 47.07 | 90.30  | 85.45  | 106.27 | 99.67  | 90.06  |
| EBIT利息保障倍数(倍)    | 9.46  | 3.23   | 7.28   | 1.87   | 0.86   | 1.19   |
| 资产负债率            | 68.44 | 67.85  | 70.05  | 75.82  | 73.32  | 72.98  |

## 信息披露

### 分析师声明

涂力磊：房地产行业  
谢 盐：房地产行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：万科 A（000002.SZ）、保利地产（600048.SH）、招商地产（000024.SZ）、金地集团（600383.SH）、华侨城 A（000069.SZ）、金融街（000402.SZ）、首开股份（600376.SH）、北京城建（600266.SH）、苏宁环球（000718.SZ）、荣盛发展（002146.SZ）、滨江集团（002244.SZ）、广宇集团（002133.SZ）、亿城股份（000616.SZ）、新潮实业（600777.SH）、广宇发展（000537.SZ）、天房发展（600322.SH）、栖霞建设（600533）、张江高科（600895.SH）、陆家嘴（600663.SH）、浦东金桥（600639.SH）、南京高科（600064.SH）、苏州高新（600736.SH）、天津松江（600225.SH）、黑牡丹（600510.SH）和外高桥（600648.SH）。

### 投资评级说明

#### 1. 投资评级的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；

#### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。

| 类别     | 评级                   | 说明                       |
|--------|----------------------|--------------------------|
| 股票投资评级 | 买入                   | 个股相对大盘涨幅在 15%以上；         |
|        | 增持                   | 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；    |
|        | 中性                   | 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；     |
|        | 减持                   | 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；    |
| 行业投资评级 | 卖出                   | 个股相对大盘涨幅低于-15%。          |
|        | 增持                   | 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；     |
|        | 中性                   | 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间； |
| 减持     | 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。 |                          |

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。