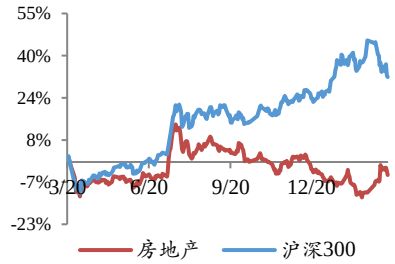
“稳”字当头构建长效机制，“双分”格局提振头部优势

行业评级：增持

报告日期：2021-03-07

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：王洪岩

执业证书号：S0010521010001

邮箱：wanghy@hazq.com

分析师：王雨晴

执业证书号：S0010520080004

邮箱：wangyq@hazq.com

相关报告

1.专注商管赛道，管理规模与盈利水平齐升 2021-03-04

2.2 月百强销售点评：低基数持续发酵，关注“集中”与“分化” 2021-03-01

3.土地供应“两集中”，资源优化配置助行业稳健发展 2021-02-28

主要观点：

●市场表现：

上证指数本周下跌 0.20%，收报于 3501.99 点；创业板指本周下跌 1.45%，收报于 2871.97 点；沪深 300 本周下跌 1.39%，收报于 5262.80 点。房地产板块本周下跌 1.84%，在 28 个行业内位列第 23 位。

●新房成交：成交面积同比 126.8%，环比 5.7%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 631 万方，同比 126.8%，环比 5.7%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 102 万方，同比 245.6%、环比 32.0%；二线（13 城）一手房合计成交面积 289 万方，同比 99.3%、环比 14.2%；三线（26 城）一手房合计成交面积 240 万方，同比 131.4%、环比-10.0%。

●二手房成交：成交面积同比 94.6%，环比 8.8%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 156 万方，同比 94.6%，环比 8.8%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 51 万方，同比 109.9%、环比 9.9%；二线（8 城）二手房合计成交面积 83 万方，同比 240.2%、环比 6.3%；三线（7 城）二手房合计成交面积 22 万方，同比 89.7%、环比 16.0%。

●新房库存：库存面积环比-1.73%，去化周期 8.4 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9022 万方，环比-1.73%，整体去化周期（按面积）约 8.4 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2881 万方，环比-1.91%，去化周期 6.8 月；二线（7 城）新房库存 3423 万方，环比-2.21%，去化周期 9.0 月；三线（7 城市）新房库存 2717 万方，环比-0.91%，去化周期 10.2 月。

●土地市场：百城土地成交面积 771 万方，成交土地总价 311 亿元，土地溢价率 16.51%

上周（02.22-02.28），百城土地供应数量为 122 宗，对应土地供应建面约 1206 万方；百城土地成交数量为 92 宗，对应土地成交建面约 771 万方，成交土地总价约 311 亿元，百城土地溢价率为 16.51%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 79 万方、215 万方和 476 万方，同比分别为-77%、-80%和-24%，对应土地溢价率分别为 0.13%、16.55%和 36.96%。

●**投资建议：**

当前地产板块的投资逻辑，依然是我们此前给出的两个关键词——“集中”与“分化”，集中指的是行业头部集中度逐步提升，分化则指的是不同梯队的房地未来在经营的表现上会出现分化。而此前采取不同经营风格的房企，在当前的调控环境下，也会出现不同的表现。我们认为，借助土地供应两集中的方式，房企的竞争格局将逐步清晰化，从土地成交的角度来看，或许可以对溢价率及定价形成一定的降温（不排除核心城市热门地块依然存在较高的溢价水平），但是从整体来看，这一方式将有助于房地产行业稳健的发展。本周地产板块的走势更多的是对地产板块“集中”与“分化”投资逻辑的印证，而非底层逻辑的更改。打开房地产开发链条：拿地-开工-预售-竣工，将在每一环节逐一印证集中度提升。当前地产板块的估值处于历史下沿，具备投资价值。建议关注：（1）规模型房企：万科 A、保利地产、金地集团；（2）成长型标的：金科股份、中南建设、新城控股、阳光城、华发股份；（3）优质商管标的：宝龙商业等。

●**风险提示：**

房地产调控政策趋严，销售修复不及预期，资金面大幅收紧等。

正文目录

1 新房成交：成交面积同比 126.8%，环比 5.7%.....5
2 新房库存：库存面积环比-1.73%，去化周期 8.4 月.....7
3 二手房市场：成交面积同比 94.6%，环比 8.8%.....9
4 土地市场：百城土地成交面积 771 万方，成交土地总价 311 亿元，土地溢价率 16.51%.....11
5 行业新闻：.....13
6 公司要闻：.....15
7 风险提示：.....16

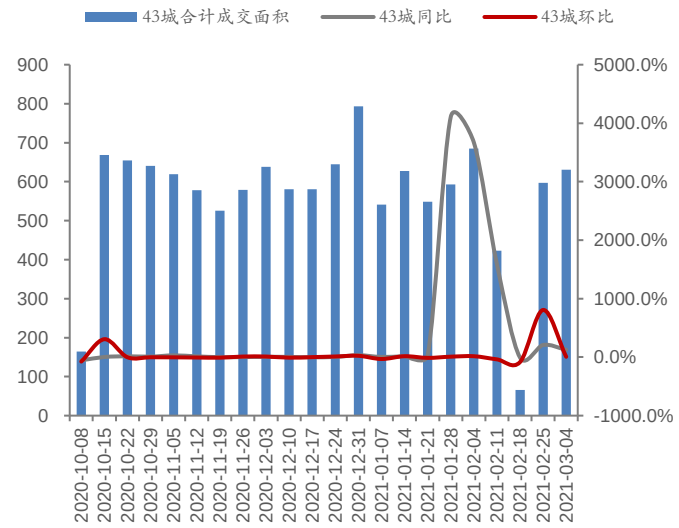
图表目录

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....5
图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....5
图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....5
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....5
图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）.....6
图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....6
图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....6
图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....6
图表 9 重点城市本周商品房成交面积同比及环比.....7
图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....8
图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....8
图表 12 二线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....8
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....8
图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）.....9
图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....9
图表 16 二线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....9
图表 17 三线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....9
图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....10
图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....10
图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....10
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....10
图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）.....11
图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....11
图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....11
图表 25 三线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....11
图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）.....12
图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）.....12
图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）.....12
图表 29 一二三线土地成交面积环比（周）.....12
图表 30 百城及一二三线土地溢价率（周）.....13

1 新房成交：成交面积同比 126.8%，环比 5.7%

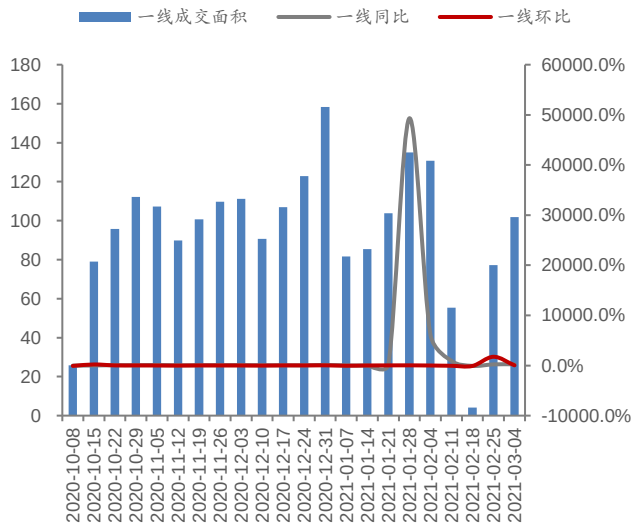
本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 631 万方，同比 126.8%，环比 5.7%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 102 万方，同比 245.6%、环比 32.0%；二线（13 城）一手房合计成交面积 289 万方，同比 99.3%、环比 14.2%；三线（26 城）一手房合计成交面积 240 万方，同比 131.4%、环比-10.0%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



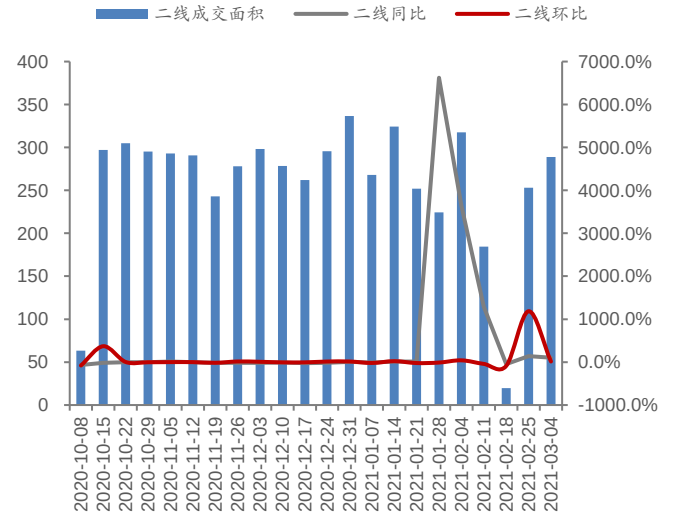
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



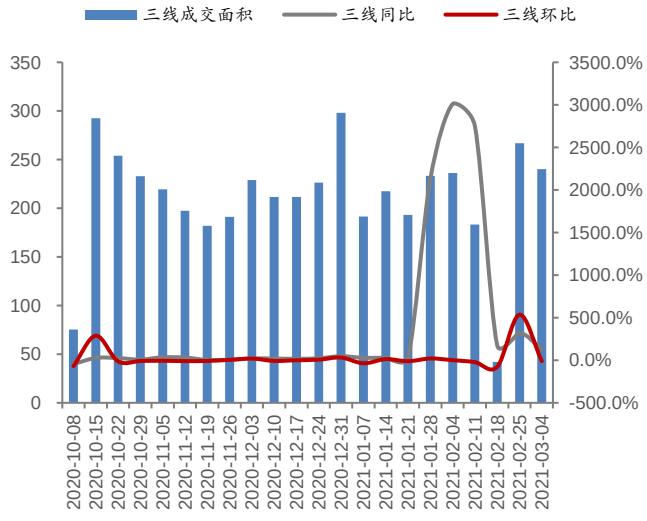
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

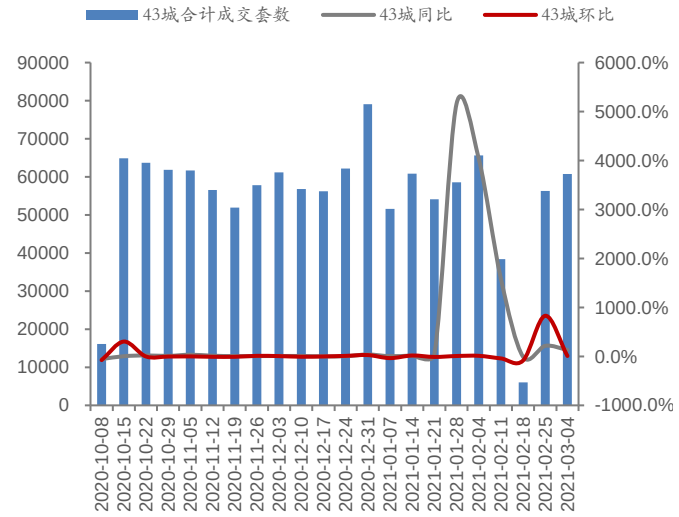
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

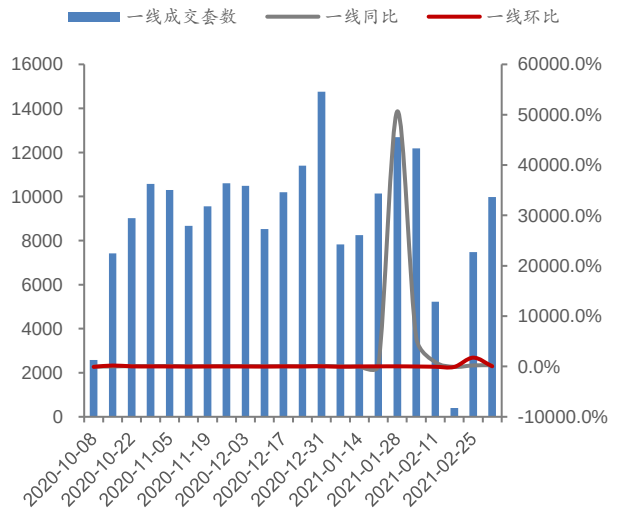
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 60733 套，同比 133.4%，环比 7.9%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 9974 套，同比 246.4%、环比 33.4%；二线（13 城）一手房合计成交套数 25386 套，同比 104.7%、环比 11.2%；三线（26 城）一手房合计成交套数 25373 套，同比 136.3%、环比-2.4%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）



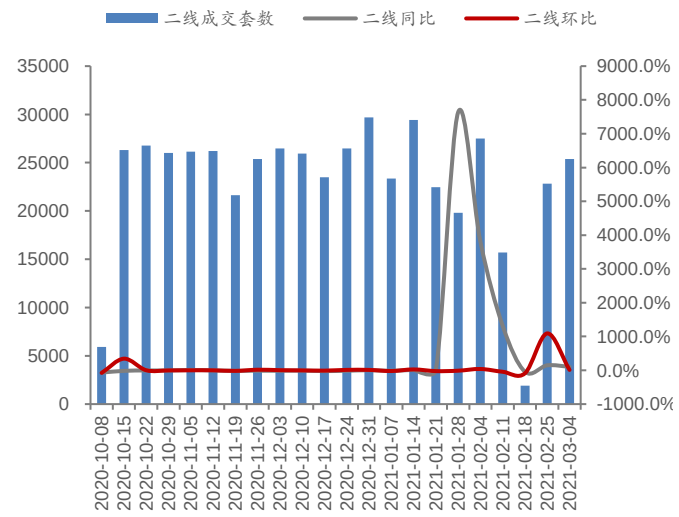
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



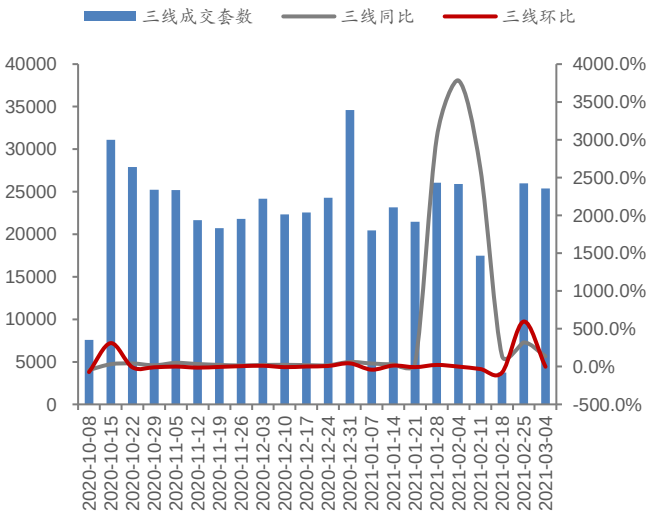
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



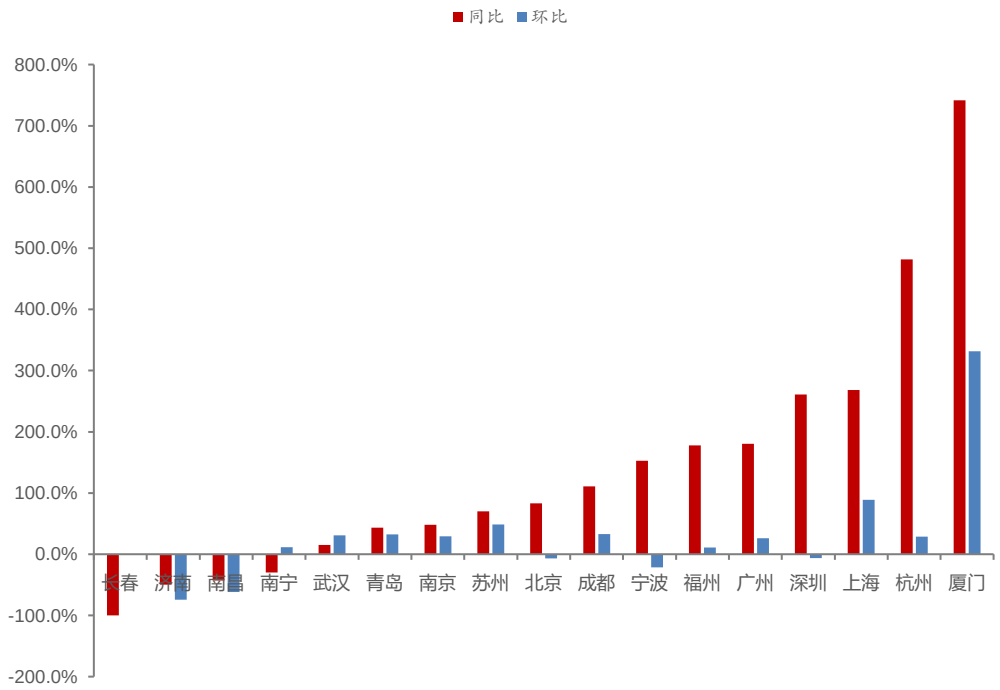
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 重点城市本周商品房成交面积同比及环比

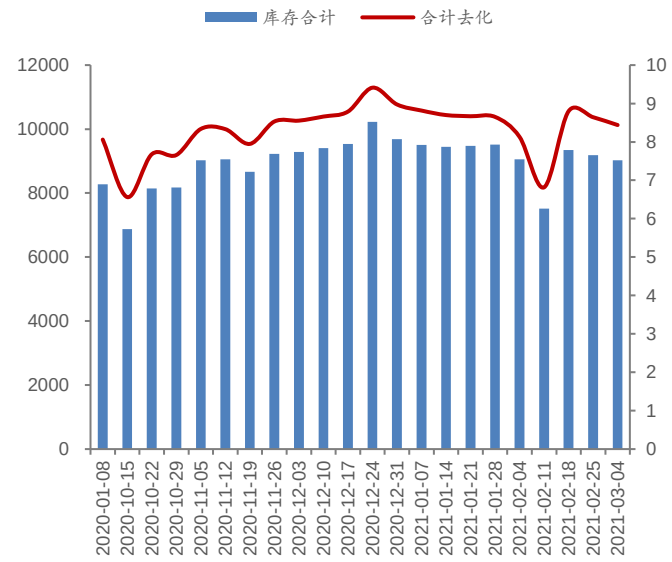


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：库存面积环比-1.73%，去化周期 8.4 月

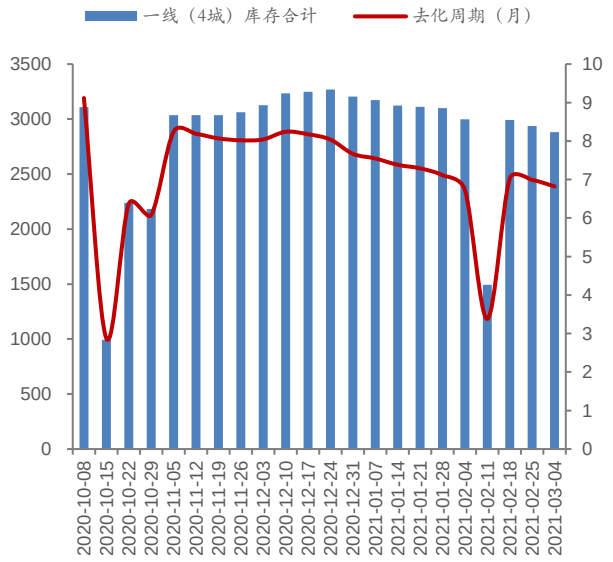
库存面积：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9022 万方，环比-1.73%，整体去化周期（按面积）约 8.4 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2881 万方，环比-1.91%，去化周期 6.8 月；二线（7 城）新房库存 3423 万方，环比-2.21%，去化周期 9.0 月；三线（7 城市）新房库存 2717 万方，环比-0.91%，去化周期 10.2 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



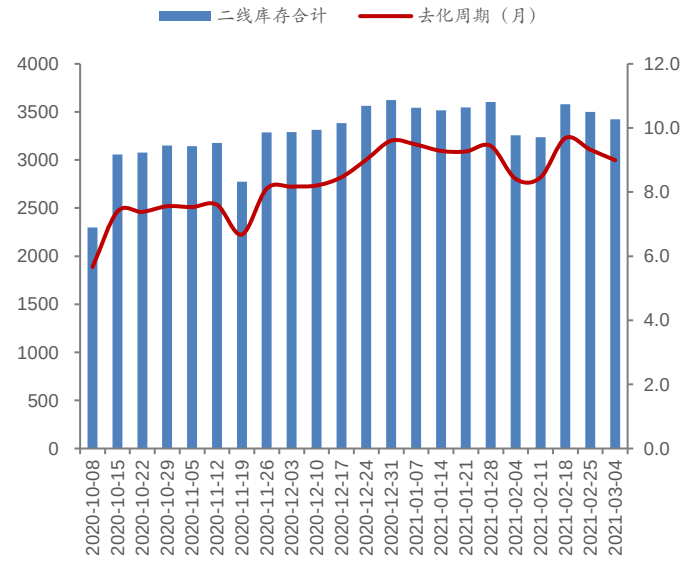
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



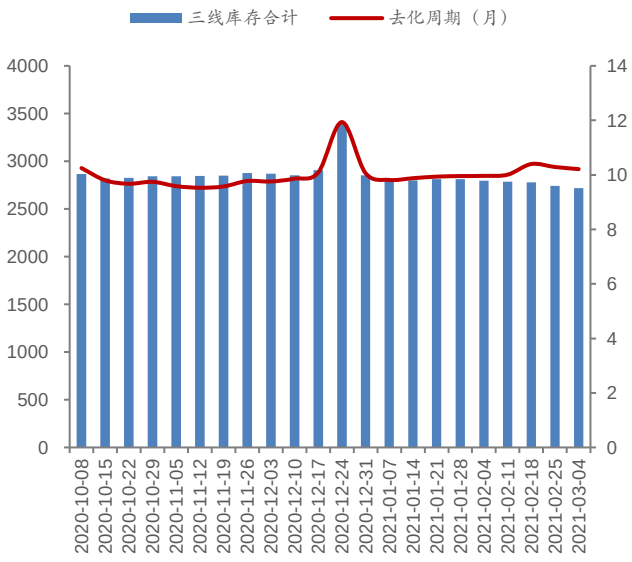
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 二线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

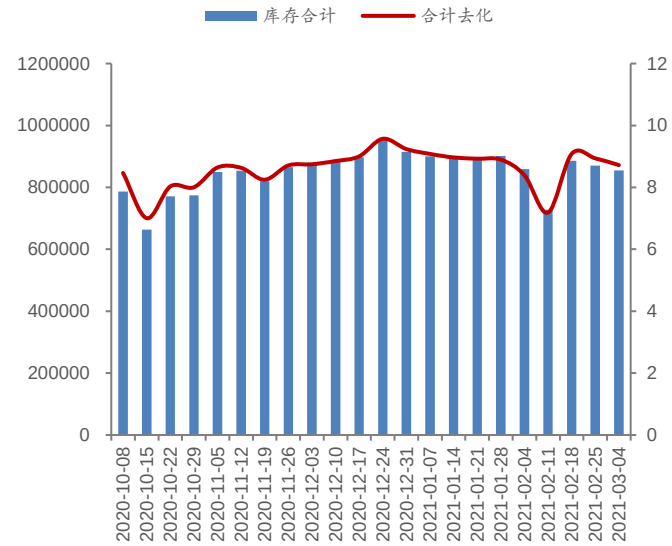
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

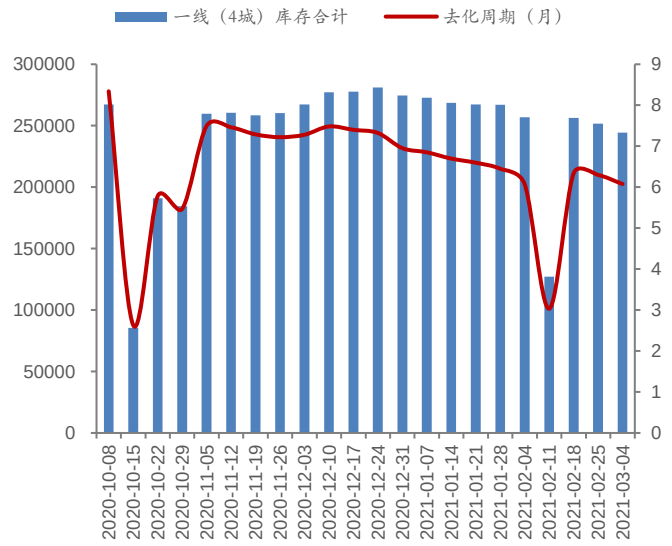
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 854595 套，环比-1.78%，整体去化周期（按套数）约 8.7 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 244466 套，环比-2.84%，去化周期 6.1 月；二线（7 城）新房库存套数 298457 套，环比-2.09%，去化周期 8.9 月；三线（7 城）新房库存套数 311672 套，环比-0.64%，去化周期 12.8 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



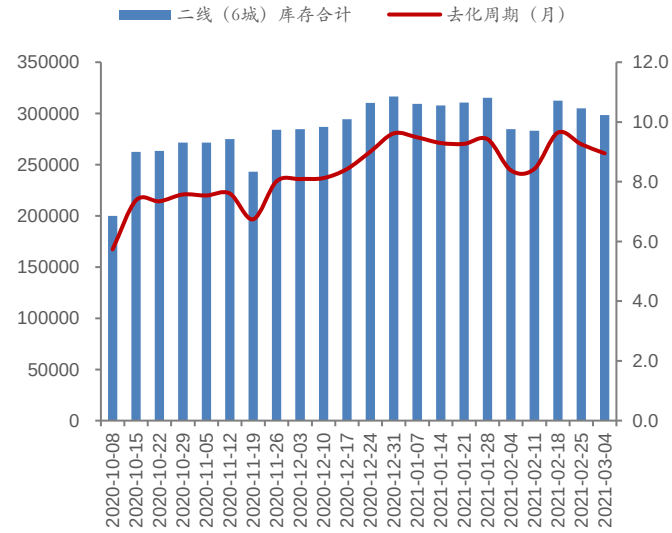
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



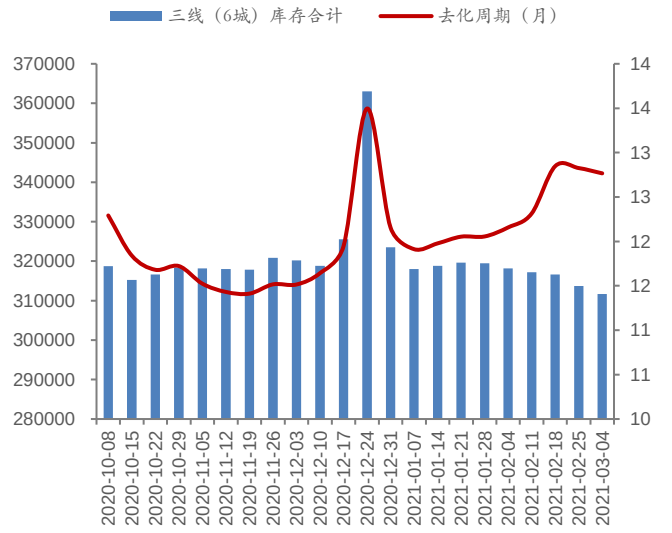
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 二线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 三线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）

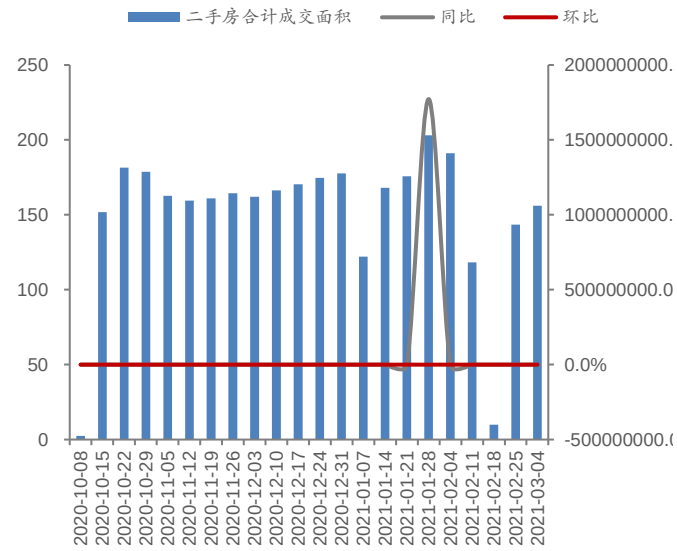


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 94.6%，环比 8.8%

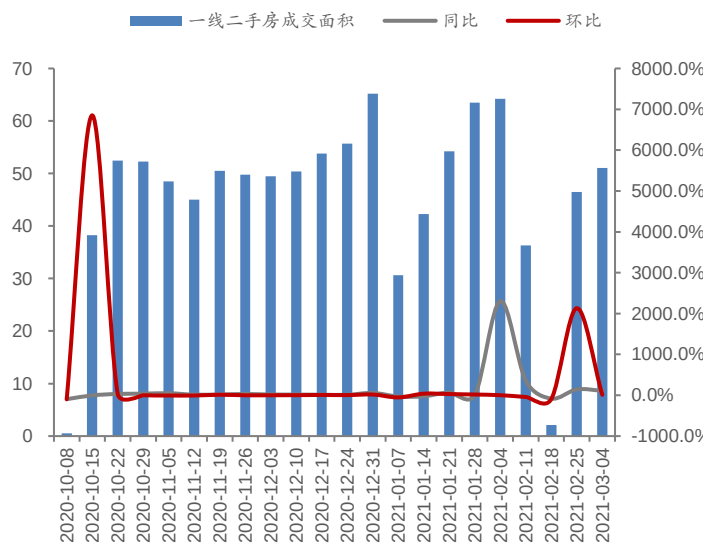
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 156 万方，同比 94.6%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 51 万方，同比 109.9%；二线（8 城）二手房合计成交面积 83 万方，同比 240.2%、环比 6.3%；三线（7 城）二手房合计成交面积 22 万方，同比 89.7%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



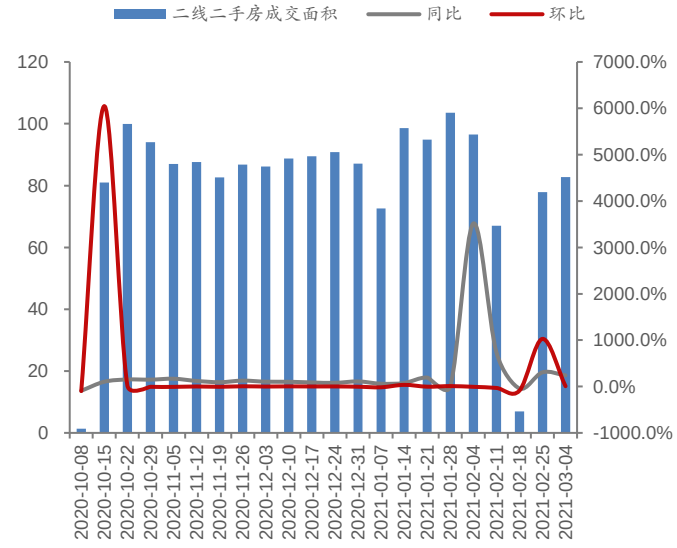
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



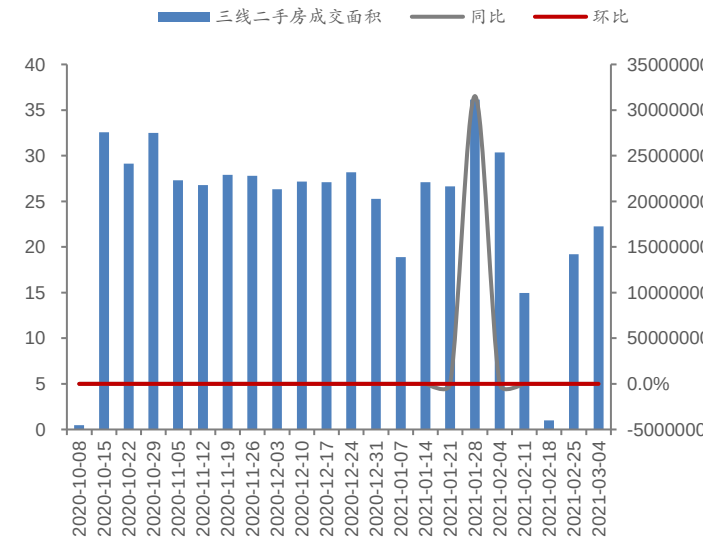
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

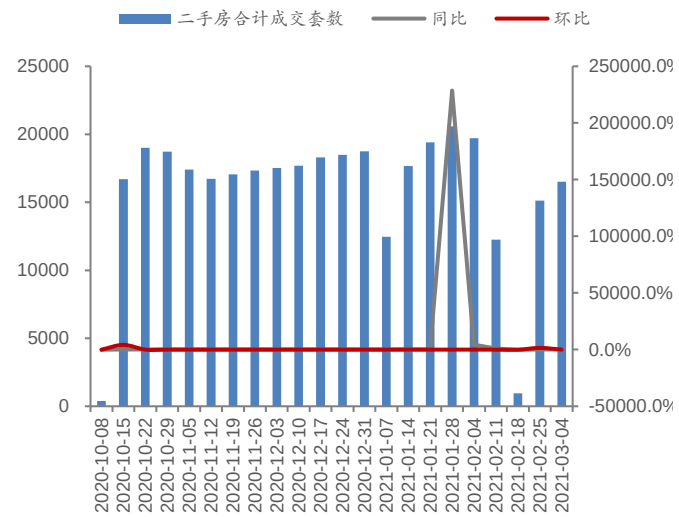
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

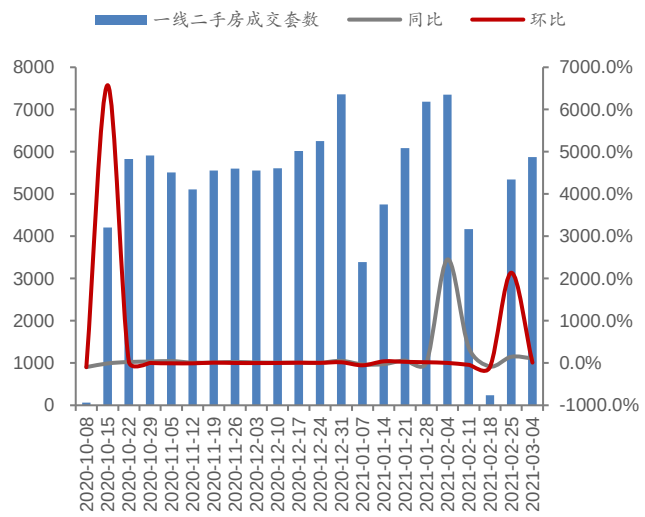
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 16506 套，同比 94.0%，环比 9.1%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 5878 套，同比 110.7%、环比 9.9%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7201 套，同比 76.2%、环比 7.6%；三线（7 城）二手房合计成交套数 3427 套，同比 110.0%、环比 11.0%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



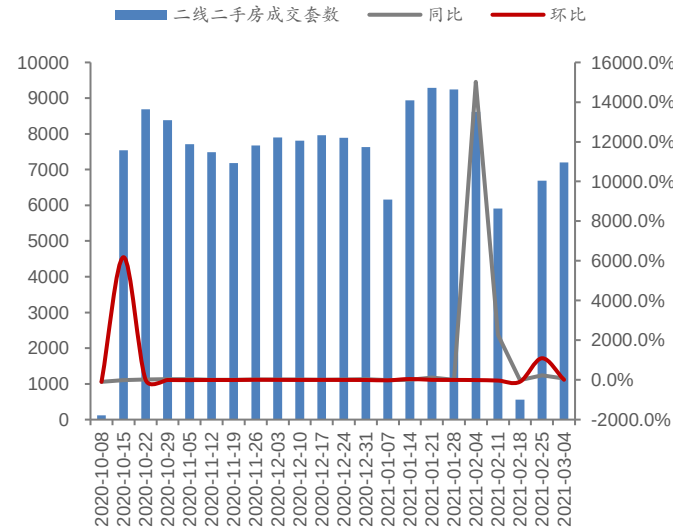
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



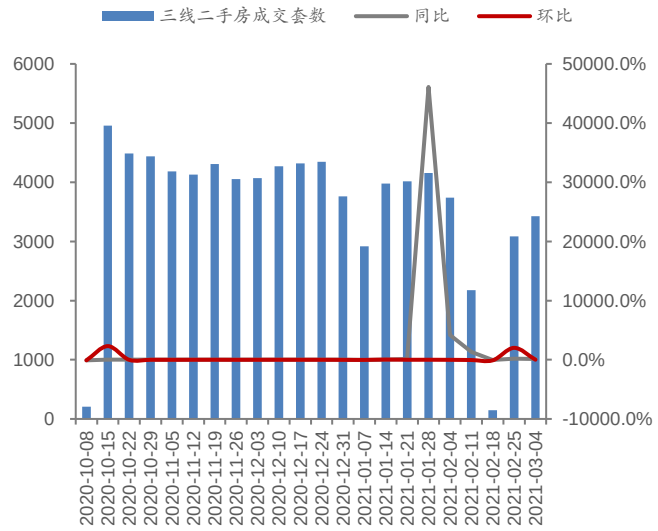
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 25 三线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



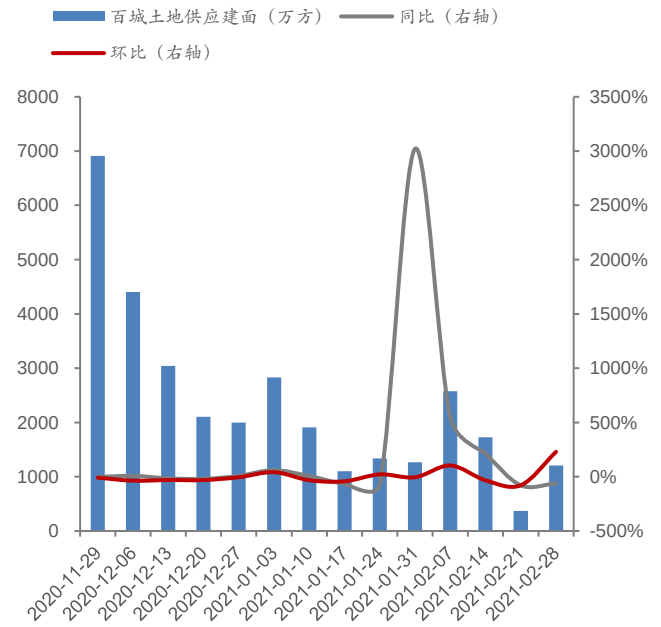
资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 771 万方，成交土地总价 311 亿元，土地溢价率 16.51%

上周（02.22-02.28），百城土地供应数量为 122 宗，对应土地供应建面约 1206 万方；百城土地成交数量为 92 宗，对应土地成交建面约 771 万方，成交土地总价约 311 亿元，百城土地溢价率为 16.51%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 79 万方、215 万方和 476 万方，同比分别为-77%、-80%

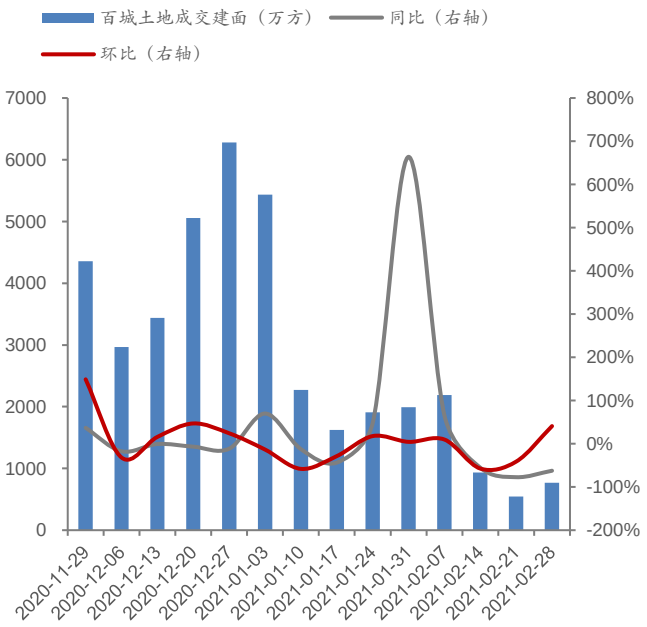
和-24%，对应土地溢价率分别为 0.13%、16.55%和 36.96%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



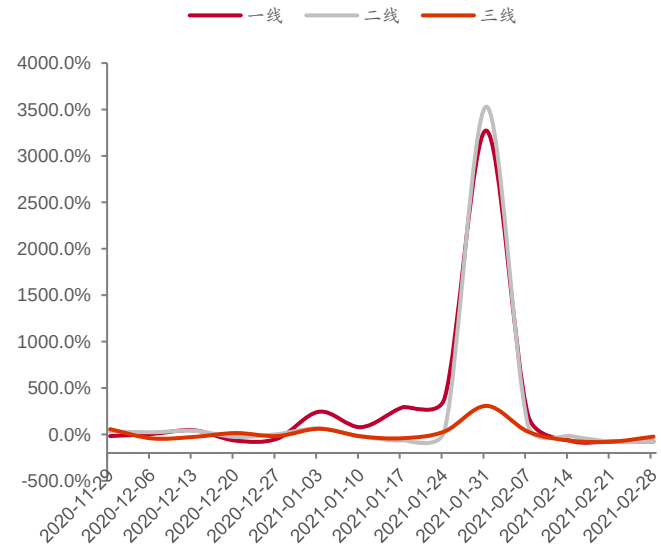
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



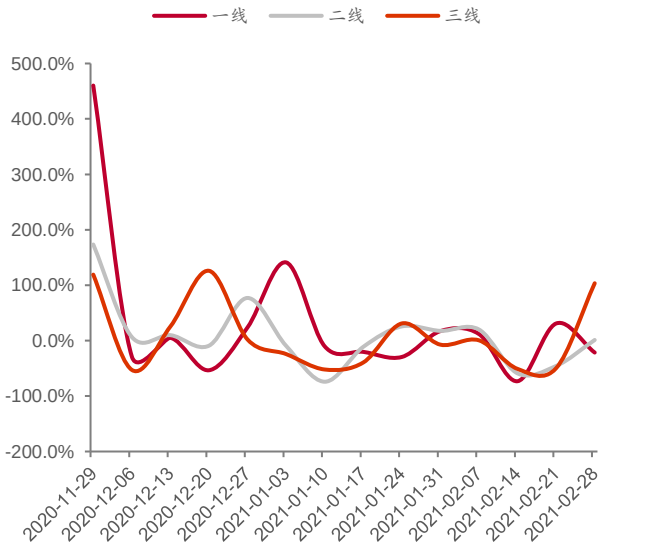
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



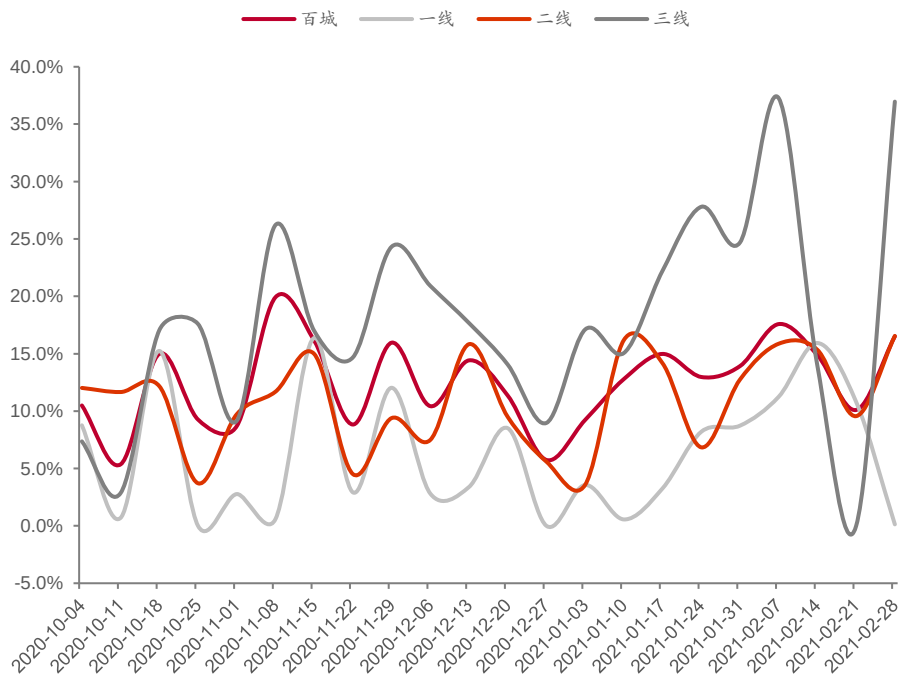
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 29 一二三线土地成交面积环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 30 百城及一二三线土地溢价率（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

5 行业新闻：

1、上海市房屋管理局网站发布关于进一步加强本市房地产市场管理的通知，要求严格新建商品住房价格备案管理，指导开发企业合理定价；实施住房限售，对按照优先购房政策购买的新建商品住房，在购房合同网签备案满 5 年后方可转让。（上海市房屋管理局网站）

为落实《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》（沪建房管联〔2021〕48 号），进一步加强土地市场和商品住房市场管理，着力稳地价、稳房价、稳预期，确保本市房地产市场平稳健康发展，现就有关事项通知如下：

一、强化住宅用地供应管理。及时公布住宅用地供应计划和存量住宅用地信息。加大商品住宅用地供应力度，保障性住房用地“应保尽保”，单列租赁住房用地计划。压实各区主体责任，量化地价调控目标，合理制定土地出让方案，稳定市场预期，严防高溢价，坚决遏制非理性拿地。

二、深化完善房价地价联动机制。在房价地价联动的基础上，商品住宅用地出让实行限价竞价。竞买人在参与商品住宅用地竞拍前，应签署知晓出让地块房地联动房价查询结果以及理性竞价的承诺书，承诺书纳入土地出让合同。对非理性竞价的企业，规划资源、房屋管理等部门联合约谈警示，后续加强土地出让合同履约、金融信贷、税收、房屋销售等监管。

三、严格新建商品住房价格备案管理。各区应切实承担起新建商品住房项目价格备案管理的主体责任，指导开发企业合理定价，对定价过高的项目，坚决予以调整。市房管部门进一步强化新建商品住房项目价格备案复核，坚决防止上市销售项

目备案价格过高。

四、强化商品住房交易管理。进一步优化房屋交易网签备案制度，拓宽网签备案数据应用范围。加强部门间信息共享，通过大数据筛查、专项检查等方式，加大税收征管、购房资金核查和新购住房抵押监管的力度。

五、进一步加强房地产中介管理。持续整顿规范房地产中介经营行为，着力加强房地产信息服务平台监管。规范二手住房价格等信息发布行为，严格房源核验，未经核验不得发布房源挂牌信息。严肃查处诱导虚高价格挂牌、哄抬房价、借机炒作、扰乱市场等行为。

六、严格规范企业购买商品住房。全面执行关于规范企业购买商品住房（包括新建商品住房和二手住房）的规定，严格审核企业购买的商品住房再次上市交易的年限限制。在新建商品住房项目开盘销售时，居民选房购房优先于企业。

七、实施住房限售。对按照优先购房政策购买的新建商品住房，在购房合同网签备案满 5 年后方可转让。

2、杭州市住房保障和房产管理局印发《关于进一步规范房地产市场秩序的通知》，杭州将进一步加强住房限购，法拍房被纳入限购范围。参与杭州市限购范围内住房司法拍卖的竞买人，包括自然人、法人及其他组织，均须符合杭州市住房限购政策。（杭州市住房保障和房产管理局官网）

为认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，坚决抑制投机炒房，遏制房价过快上涨，规范房地产市场秩序，保持我市房地产市场平稳健康发展，现就进一步加强房地产市场调控有关事项通知如下：

一、进一步加强住房限购

参与本市限购范围内住房司法拍卖的竞买人，须符合本市住房限购政策。

二、严格防范经营贷、消费贷违规流入房地产市场

严禁发放用于购房首付款或偿还首付款借贷资金的个人经营性贷款和消费贷款，严格个人经营贷和消费贷真实性审查，加强贷后资金管理。

三、严厉打击房地产中介机构违法违规行为

中介机构不得受理并对外发布挂牌价格明显高于合理成交价格的房屋信息。对存在发布虚假广告、发布虚假房源信息、恶意哄抬房价、捏造和散布房价上涨不实言论等违法违规行为的中介机构及从业人员，依法依规采取约谈、公开通报、暂停网签、列入行业失信“黑名单”等处理措施，涉嫌犯罪的移交司法机关处理。

四、严格规范房地产市场信息发布

各网络平台账号及网络群要严格遵守相关法律法规和管理规定，进一步规范信息发布行为，加强发布内容的合法性、真实性、导向性，共同为杭州房地产市场健康稳定发展营造良好的舆论环境。对不实传播杭州房地产市场政策和市场运行情况、制造虚假热销、助推投机炒房等扰乱市场秩序的违法违规有害信息，相关部门将依法依规严肃查处。

3、土地出让：

安徽：合肥出让八宗共计 848.28 亩地块，经开区和新站高新区各 2 宗，蜀山、庐阳、肥东、瑶海各 1 宗，揽金约 72.21 亿元。

浙江：苏州太仓挂牌 1 宗宅地，地块编号为 2021-WG-8，位于太仓市城厢镇太丰村环路南、204 国道西，出让面积 4.13 万方，规划为住宅用地，容积率 2.0，建筑面积 8.27 万方，地块起价 6.20 亿元。

福建：福州福清市进行了福清市 2021 年第二次土拍，涉及石竹、音西、龙山街道和城头镇，一共 5 块，总面积达 10.24 万方，总拍卖起价为 8.51 亿元。

四川：眉山出让五宗地块，地块编号分别为 2021（TR）-11 号，2021（TR）-12 号，2021（TR）-13 号，2021（TR）-16 号，2021（TR）-20 号，总出让建筑面积 60.06 万平方米，总起价 8.35 亿元。

河北：石家庄主城区共有 4 宗地块进行公开出让。地块编号为[2021]001-004 号，总占地面积为 9.26 万方，总起始价为 12.77 亿元。最终，4 宗地块均已顺利出让，总成交价 13.46 亿元。

陕西：西安浐灞生态区 6 宗涉宅用地入市出让，总出让面积共计 23.29 万方，均要求配建公租房，总成交价 47.09 亿元。

6 公司要闻：

1、**【蓝光发展】**公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 736.60 万股，占公司总股本的比例为 0.24%，购买的最高价为 4.12 元/股、最低价为 4.00 元/股，支付的金额为 2998.65 万元（不含交易费用）。

2、**【香江控股】**公司已累计回购股份 4553.67 万股，占公司总股本的 1.34%，成交的最高价格为 2.22 元/股,成交的最低价格为 1.63 元/股,交易总金额为 9118.01 万元（不含印花税、佣金等交易费用）。

3、**【华侨城 A】**公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了 1.64 亿股，占公司总股本的 2%，最高成交价为 7.04 元/股，最低成交价为 5.84 元/股，支付的总金额为 10.41 亿元（不含交易费用）。

4、**【万科 A】**2021 年 2 月公司实现合同销售面积 276.2 万方，合同销售金额 451.6 亿元；2021 年 1~2 月公司累计实现合同销售面积 674.9 万方，合同销售金额 1166.3 亿元。

5、**【荣盛发展】**2021 年 2 月,公司实现签约面积 58.9 万方,同比增长 385.6%；签约金额 66.9 亿元，同比增长 498.8%。2021 年 1-2 月，公司累计实现签约面积 101.3 万方，同比增长 62.6%；累计签约金额 124.9 亿元，同比增长 102.9%。

6、**【中南建设】**公司房地产业务 2021 年 2 月份合同销售金额 111.0 亿元，比上年同期增长 123.4%；销售面积 79.7 万方，比上年同期增长 108.6%。公司 2021 年 1-2 月份累计合同销售金额 247.0 亿元，比上年同期增长 126.3%；累计销售面积 181.8 万方，比上年同期增长 116.7%。

7、**【新城控股】**公司下属子公司与关联方上海新城万圣企业管理有限公司拟就已售部分销售面积达到总可售面积 90%的 15 个共同投资项目公司进行同比例减资，公司下属子公司的总减资金额为人民币 31.7 亿元。

8、**【阳光城】**公司对债券“19 阳城 02”调整票面利率，本期债券存续期后 1 年票面利率为 5.80%。

9、**【招商蛇口】**公司在不改变 2019 年年度股东大会审议通过的担保额度前提下，将控股子公司襄阳招投未使用的担保额度 5 亿元调剂至控股子公司太原置业。调剂后，公司为太原置业提供担保的额度为 5 亿元，为襄阳招投提供担保的额度由 5.5 亿元调整为 0.5 亿元。

7 风险提示：

房地产调控政策趋严，销售修复不及预期，资金面超预期收紧等。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。