百强 8 月销售超预期，要素资源向头部倾斜或加速

行业评级：增　持

报告日期：　2020-09-07

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：邹坤

执业证书号：S0010520040001

邮箱：zoukun@hazq.com

研究助理：王洪岩

执业证书号：S0010120060026

邮箱：wanghy@hazq.com

相关报告

《华安证券_行业研究_行业周报_房地产行业：“房住不炒”落实长效机制，融资调整优化竞争格局》2020-08-31

主要观点：

市场表现：上证综指本周下跌 1.42%，收报于 3355.37 点；创业板指本周下跌 0.93%，收报于 2732.15 点；沪深 300 本周下跌 1.53%，收报于 4770.22 点。房地产板块本周下跌 1.17%，在 28 个行业内位列第 19 位。

新房成交：成交面积同比 16.7%，环比 7.2%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 617 万方，同比 16.7%，环比 7.2%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 105 万方，同比 55.6%、环比 6.2%；二线（13 城）一手房合计成交面积 276 万方，同比 0.1%、环比 1.9%；三线（26 城）一手房合计成交面积 236 万方，同比 27.2%、环比 14.6%。

二手房成交：成交面积同比 13.5%，环比-1.6%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 179 万方，同比 13.5%，环比-1.6%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 54 万方，同比 49.9%、环比-4.6%；二线（8 城）二手房合计成交面积 83 万方，同比 129.0%、环比-9.5%；三线（7 城）二手房合计成交面积 41 万方，同比 53.9%、环比 25.3%。

新房库存：环比-0.43%，去化周期 9.5 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9062 万方，环比-0.43%，整体去化周期（按面积）约 9.5 个月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2918 万方，环比-1.92%，去化周期 9.8 个月；二线（7 城）新房库存 2897 万方，环比 0.97%，去化周期 7.3 个月；三线（7 城市）新房库存 3248 万方，环比-0.29%，去化周期 12.3 个月。

土地市场：百城土地成交面积 999 万方，成交土地总价 348 亿元，土地溢价率 18.52%

上周（8.24-8.30），百城土地供应数量为 209 宗，对应土地供应建面约 2553 万方；百城土地成交数量为 117 宗，对应土地成交建面约 999 万方，成交土地总价约 348 亿元，百城土地溢价率为 18.52%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 57 万方、581 万方和 361 万方，同比分别为-59%、-43%和-68%，对应土地溢价率分别为 13.43%、17.00%和 21.97%。

投资建议：

受疫情的影响，行业基本面年初出现大幅下行。随着复产复工的有序推进，销售迎来持续修复。8 月百强销量进一步走强，从权益角度看，百强 8 月实现权益销售金额 7957 亿元，同比增长 26%，较前值提升 2.1 个百分点。1-8 月权益口径销售金额累计达 53079 亿元，同比增速约 3%。1-8 月百强权益销售金额同比年内首次转正，单月同比连续 4 个月为正并创新高。主流房企三季度整体加推力度有持高位，四季度不排除采取以价换量等方式冲击年初设定的销售目标，下半年销量有

望延续稳增。此外，年初至今首套房贷利率稳中有降，促进市场需求提振。短期冲击不改销量长期向合理中枢回归的趋势。当前政策以稳为主风向未变，融资端趋紧或促使要素资源提速向头部倾斜，快周转、内生融资占优及土储丰厚且布局合理的标的表现有望持续向好。建议关注：（1）低估值、稳健型：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、华发股份、阳光城；（3）A 股物业板块优质标的：招商积余等。

风险提示：

房地产调控政策趋严，销售修复不及预期，资金面超预期收紧等。

正文目录

1 新房成交：同比 16.7%，环比 7.2% 5
2 新房库存：环比-0.43%，去化周期 9.5 月 7
3 二手房市场：成交面积同比 13.5%，环比-1.6% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 999 万方，成交土地总价 348 亿元，土地溢价率 18.52% 11
5 行业新闻： 13
6 公司要闻： 15
风险提示： 16

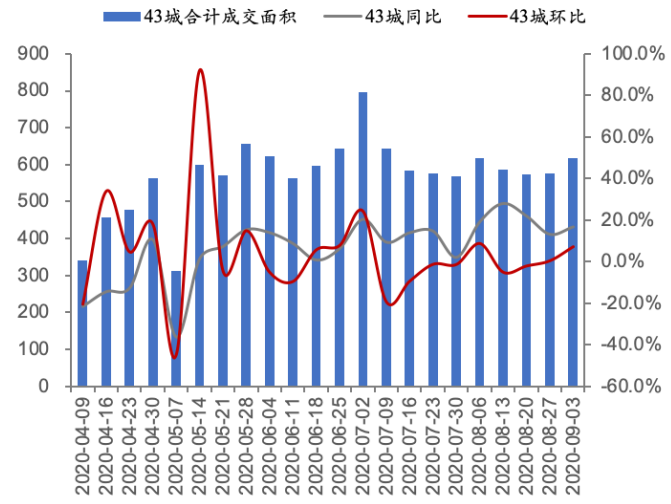
图表目录

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：同比 16.7%，环比 7.2%

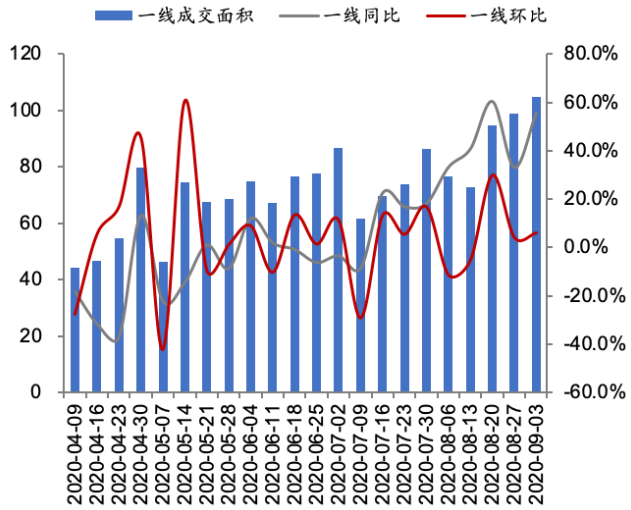
成交面积：本周（8.28-9.3），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 617 万方，同比 16.7%，环比 7.2%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 105 万方，同比 55.6%、环比 6.2%；二线（13 城）一手房合计成交面积 276 万方，同比 0.1%、环比 1.9%；三线（26 城）一手房合计成交面积 236 万方，同比 27.2%、环比 14.6%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



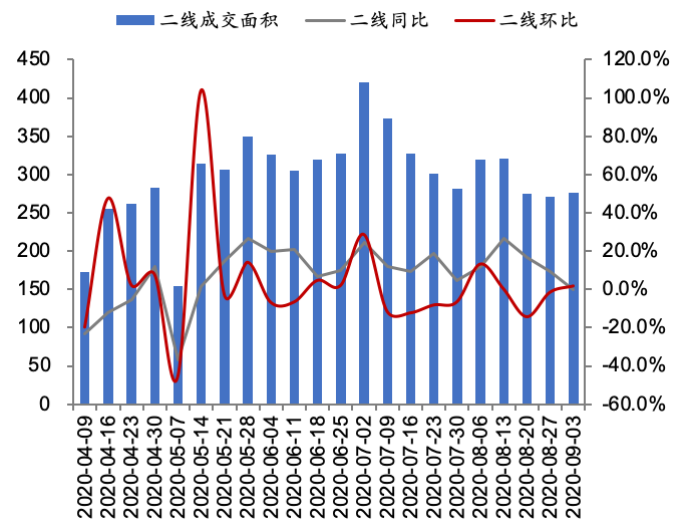
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



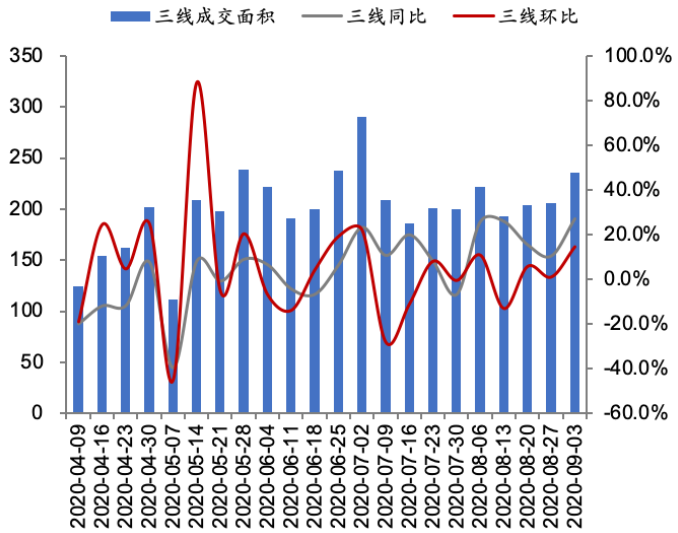
资料来源：wind，华安证券研究所

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

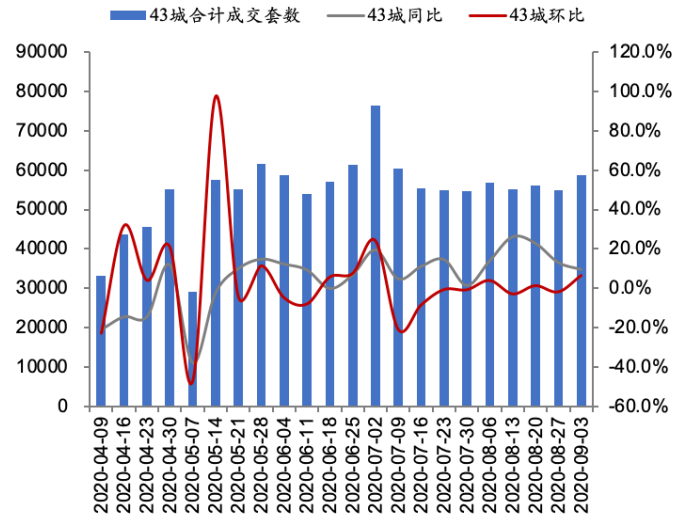
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

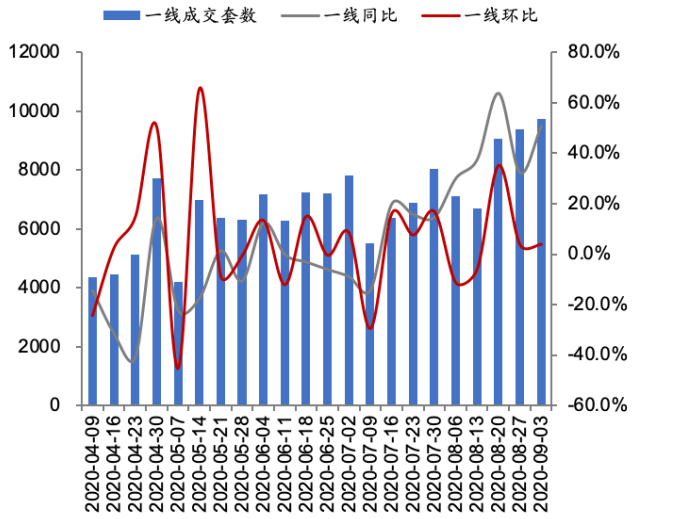
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 58653 套，同比 9.5%，环比 6.6%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 9754 套，同比 50.8%、环比 3.9%；二线（13 城）一手房合计成交套数 23758 套，同比-4.3%、环比 0.8%；三线（26 城）一手房合计成交套数 25141 套，同比 13.0%、环比 13.8%。

图表 5 43 城一手房成交套数及 其同比、环比（套）



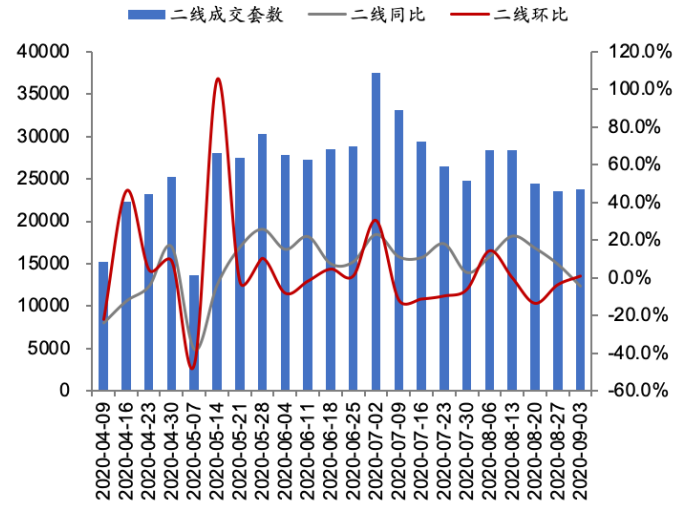
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



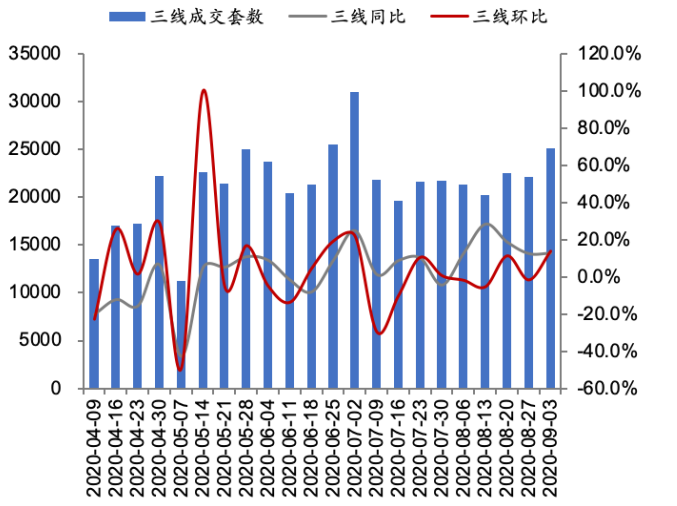
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



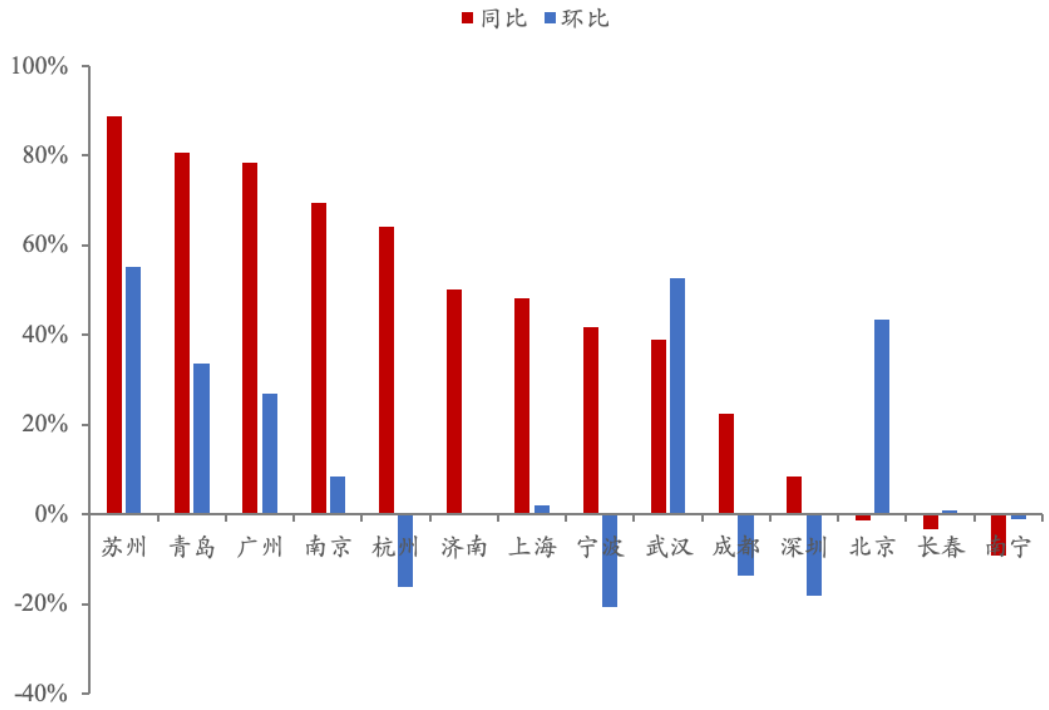
资料来源：wind，华安证券研究所

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

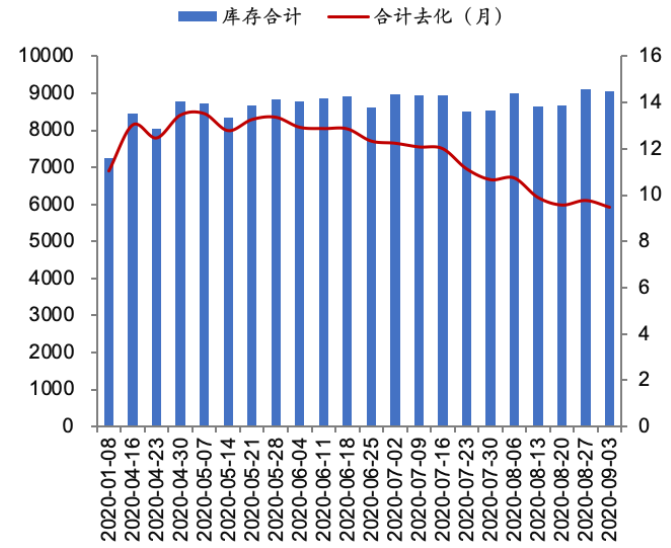


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比-0.43%，去化周期 9.5 月

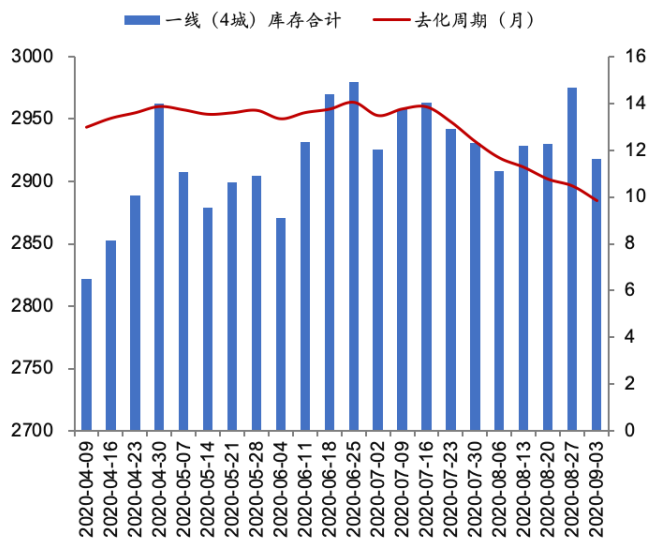
库存面积：截至（2020.09.03），我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9062 万方，环比-0.43%，整体去化周期（按面积）约 9.5 个月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2918 万方，环比-1.92%，去化周期 9.8 个月；二线（7 城）新房库存 2897 万方，环比 0.97%，去化周期 7.3 个月；三线（7 城市）新房库存 3248 万方，环比-0.29%，去化周期 12.3 个月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



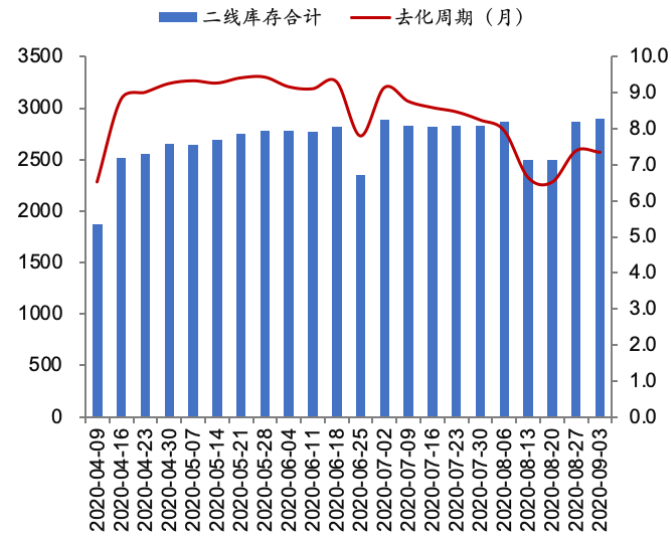
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



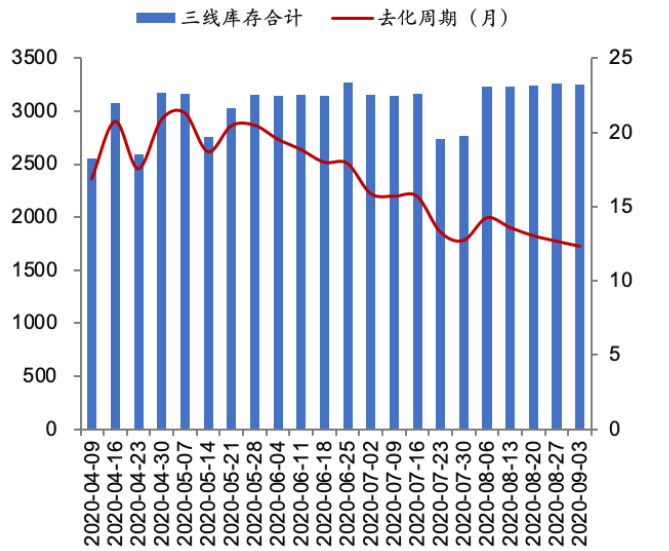
资料来源：wind，华安证券研究所

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

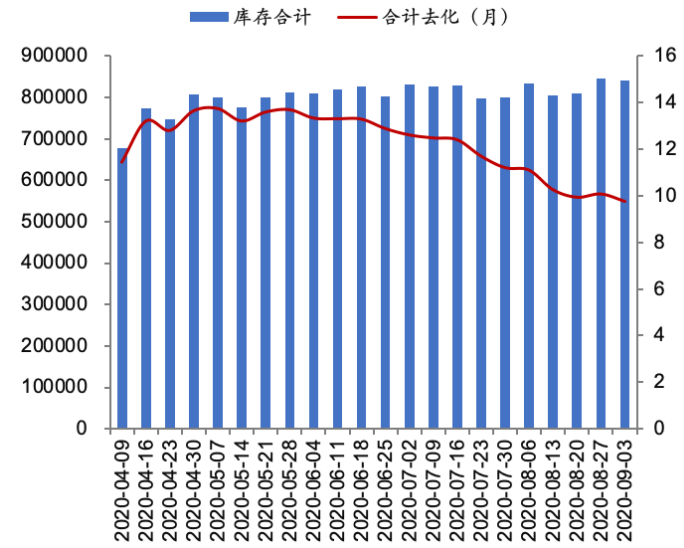
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

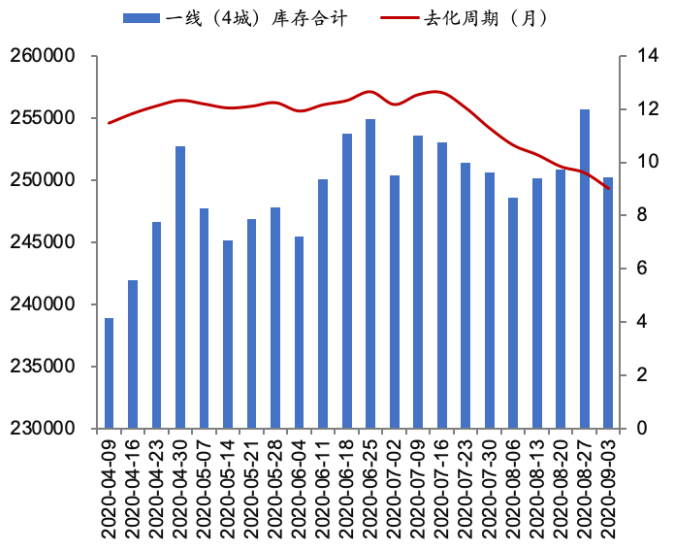
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 841463 套，环比-0.37%，整体去化周期（按套数）约 9.8 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 250212 套，环比-2.14%，去化周期 9.0 月；二线（7 城）新房库存套数 249099 套，环比 1.24%，去化周期 7.5 月；三线（7 城）新房库存套数 342152 套，环比-0.21%，去化周期 13.8 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



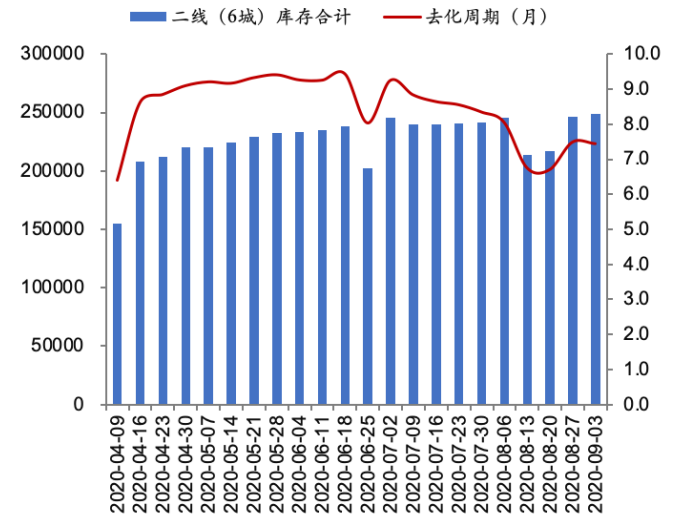
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



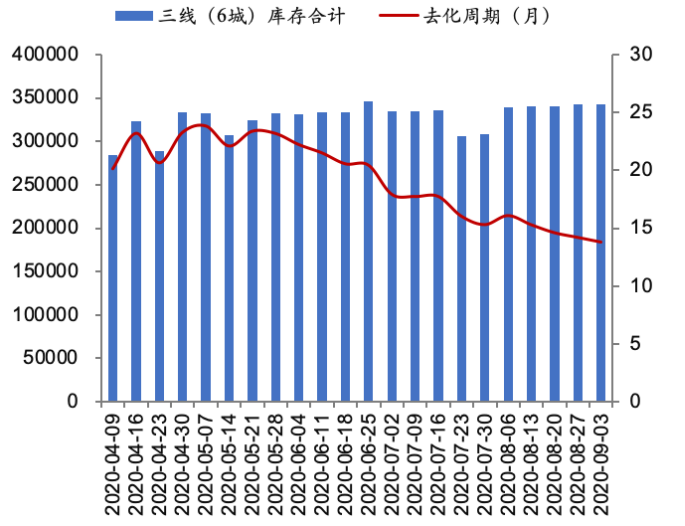
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

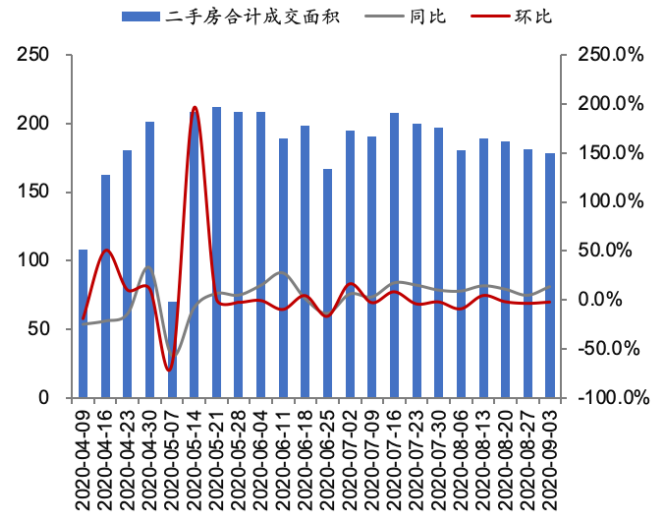


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 13.5%，环比-1.6%

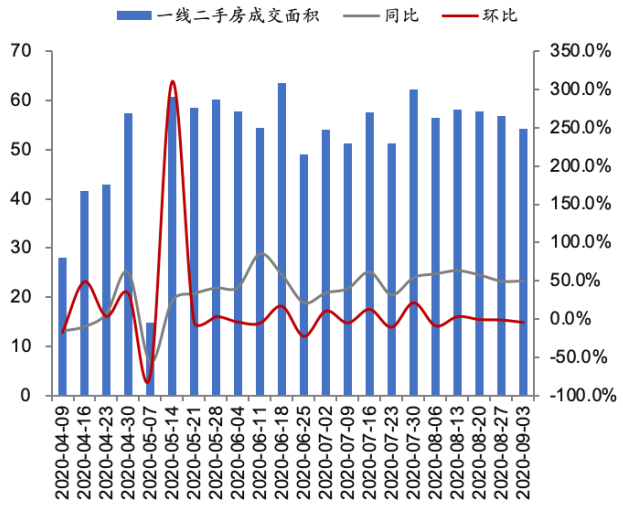
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 179 万方，同比 13.5%，环比-1.6%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 54 万方，同比 49.9%、环比-4.6%；二线（8 城）二手房合计成交面积 83 万方，同比 129.0%、环比-9.5%；三线（7 城）二手房合计成交面积 41 万方，同比 53.9%、环比 25.3%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



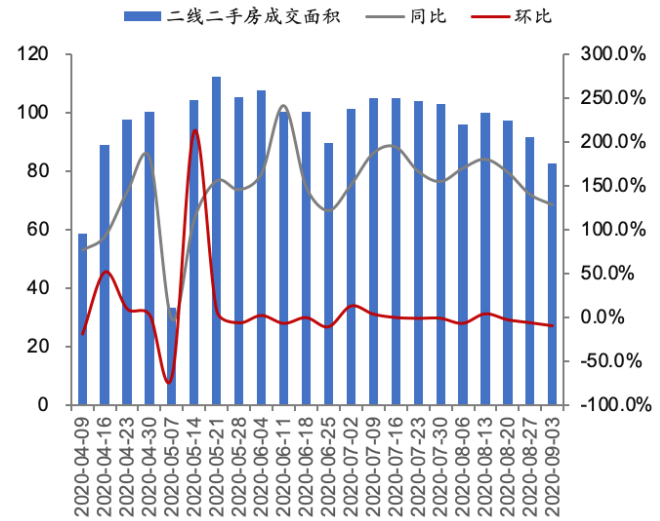
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



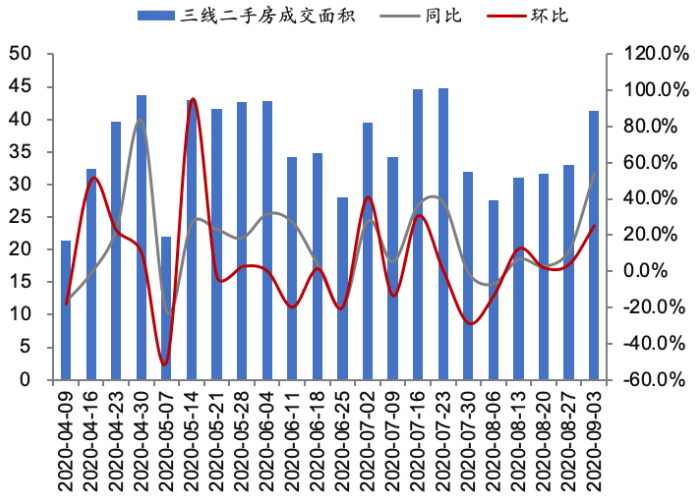
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

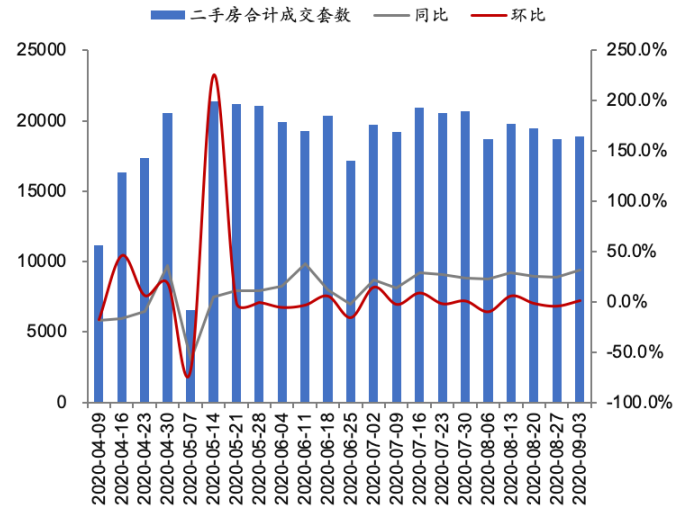
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

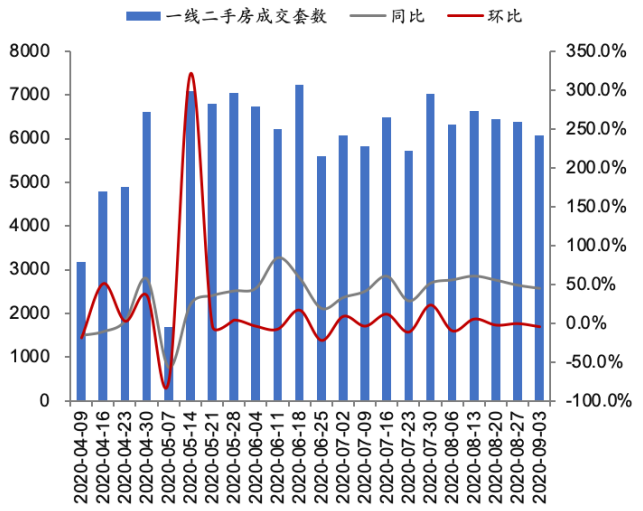
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 18900 套，同比 31.5%，环比 1.2%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 6072 套，同比 44.4%、环比-4.9%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7256 套，同比 11.8%、环比-3.8%；三线（7 城）二手房合计成交套数 5572 套，同比 51.6%、环比 17.5%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



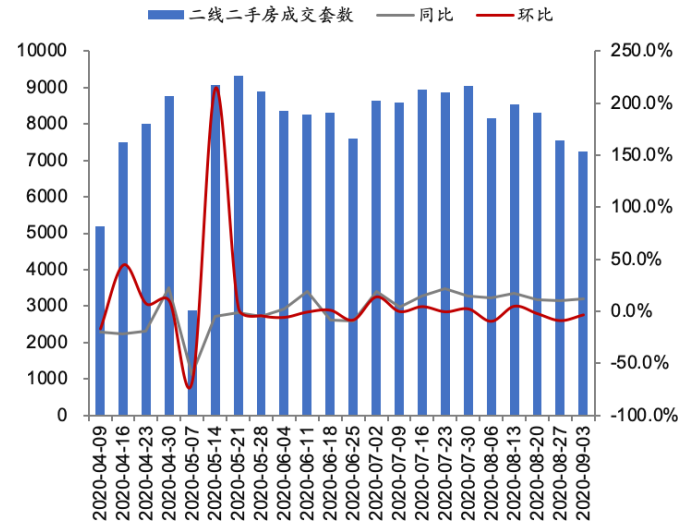
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



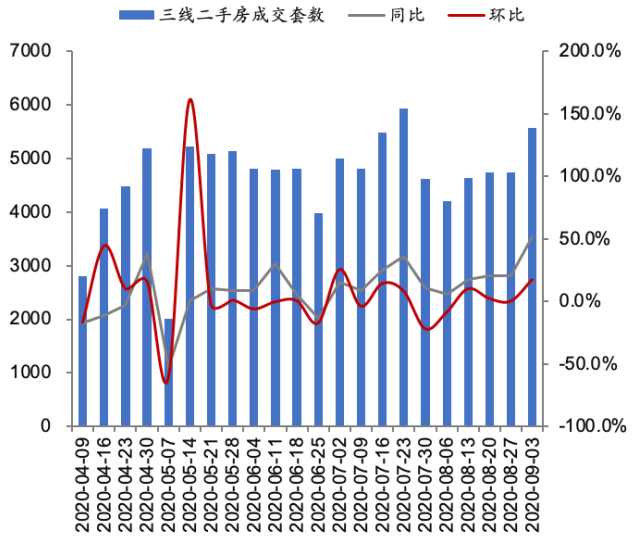
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

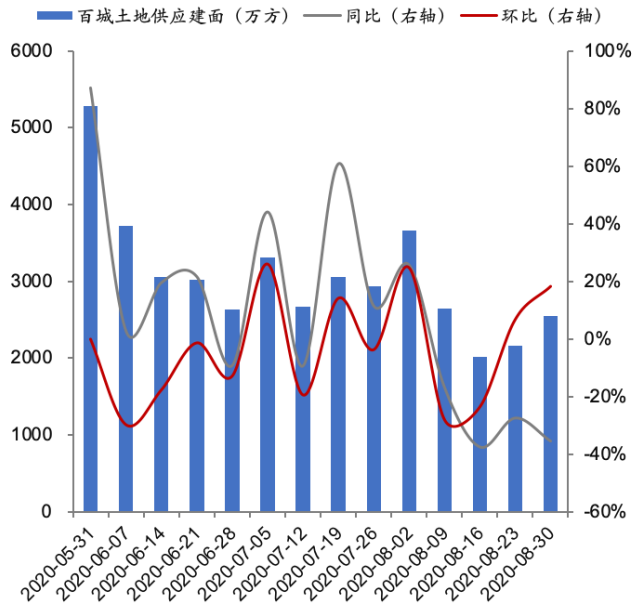


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 999 万方，成交土地总价 348 亿元，土地溢价率 18.52%

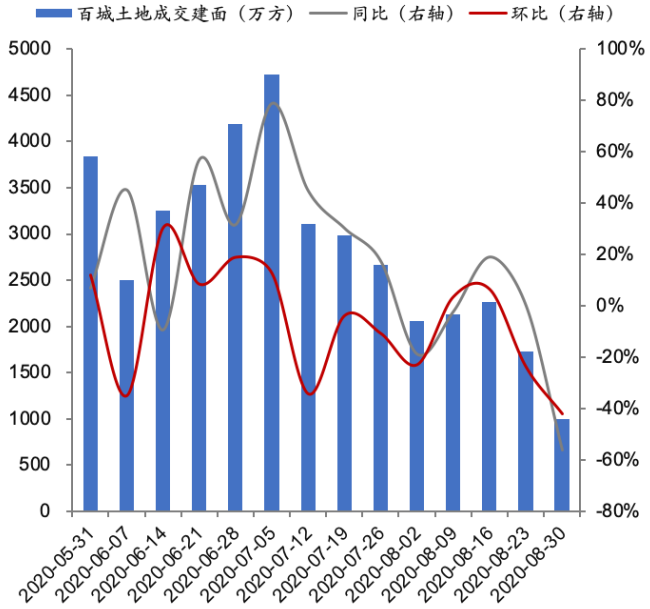
上周（8.24-8.30），百城土地供应数量为 209 宗，对应土地供应建面约 2553 万方；百城土地成交数量为 117 宗，对应土地成交建面约 999 万方，成交土地总价约 348 亿元，百城土地溢价率为 18.52%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 57 万方、581 万方和 361 万方，同比分别为-59%、-43%和-68%，对应土地溢价率分别为 13.43%、17.00%和 21.97%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



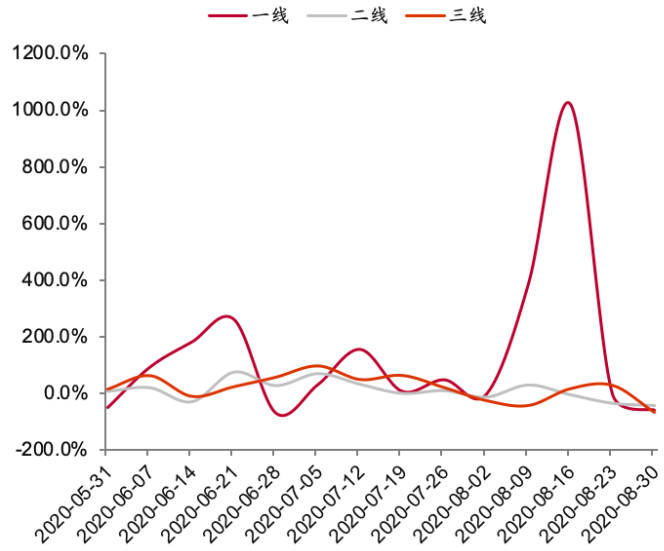
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



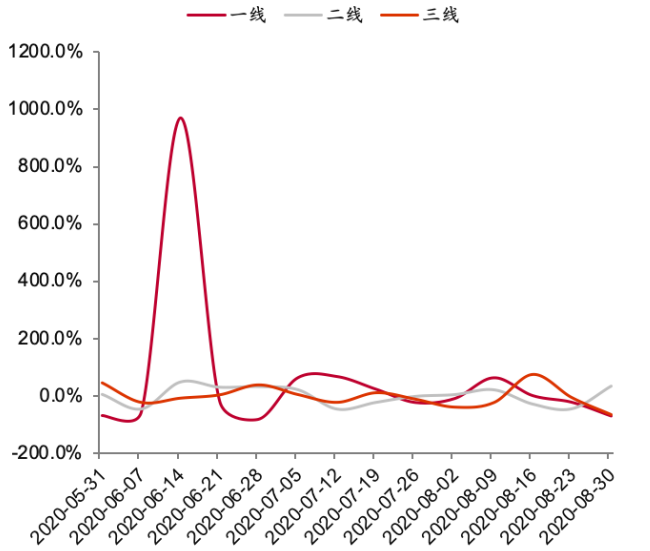
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



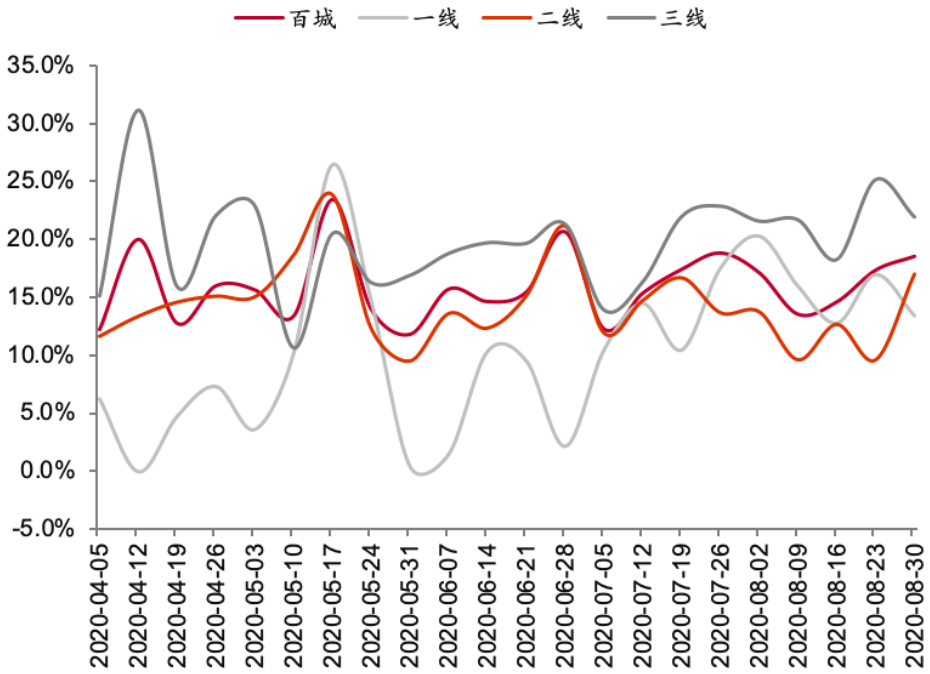
资料来源：wind，华安证券研究所

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、无锡楼市新政：离婚 2 年以内仍限购，二套房首付不低于六成（无锡市市政府办公室）

无锡市正式发布《市政府办公室关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》。此次发布的《通知》进一步升级了限购政策，同时对于房屋交易的税费内容、贷款政策等也有收紧。从内容看，此次政策主要包含五个方面，包括加强土地市场管控、支持居民合理自住需求、坚决遏制投机炒房、整顿规范房地产市场秩序、加强房地产市场监测分析。在坚决遏制投机炒房方面，此次政策明确，完善商品住房限购政策，夫妻离异后 2 年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭在本市市区范围内拥有住房套数计算。

2、广州三条旧村招旧改合作企业，其中花都三东村改造预算 300 亿元（观点地产网）

广州三条旧村公开引入旧改合作企业，其中包括番禺区南村镇南村村。招标公告显示，该村集体经济组织的在册总人口为 4402 人，改造范围的总用地面积为 86.36 万平方米，改造成本约 126 亿元。另一条旧村南沙区大岗镇鸭利村，招标公告显示，该村集体经济组织的在册总人口为 1779 人，改造范围的总用地面积约为 38.40 万平方米，改造成本约 19.47 亿元。而花都区三东村招标公告显示，该村改造项目总用地面积约 199 万平方米，改造成本约 150 亿元人民币，预计总投资额约 300 亿元。

3、楼市新政后深圳二手房成交转跌，8 月成交面积环比下滑 15%（深圳中原研究中心）

8 月份,深圳二手住宅过户套数回落。8 月深圳二手住宅成交套数为 11322 套，环比下滑 15.6%；成交面积为 97.5 万方，环比下滑 15.0%。

从深圳全市来看，各区过户套数普遍下跌。8 月，深圳市各区二手住宅成交套数均下滑，下滑幅度普遍超过 10%。盐田和福田成交套数下滑幅度超过 20%。龙岗依然是全市成交量最大的区域，成交套数环比下滑 13.5%至 3253 套，占全市成交的 28.7%；从新房市场看，8 月深圳新房住宅成交 4076 套，环比上升 17.2%；成交面积为 40.9 万平方米，环比上升 17.4%。新房住宅供应继续上升，整体去化表现较好，8 月新房成交量也创今年新高；从各区新房住宅成交面积来看，8 月龙岗以 17.01 万平的成交量位居第一，占全市成交的 41.6%；龙华成交面积为 8.04 万平，占全市成交的 19.70%，位居第二；光明新区成交 7.66 万平，占比 18.7%，位居第三。不过，罗湖区连续两月零成交。

4、8 月中国房企海外发债增 175%，年底前 3600 亿债务到期（澎湃新闻）

中指研究院数据显示，8 月份，中国房企海外债发行规模为 451 亿元，同比大增 175%；2020 年 1-8 月份，房地产行业信用债发行总规模 4472 亿元，同比增长 14.5%，海外债发行规模 3324 亿元，同比下降 18.6%。同时中，数据还显示 2020 年 8 月份，房地产行业信用债发行总规模 4472 亿元，同比增长 14.5%，海外债发行规模 3324 亿元，同比下降 18.6%。今年 4 月份，中国房企海外渠道一度出现“零融资”，这一数据自 6 月份开始明显回升。

5、深圳发放稳租金专项补贴：商品房最高补贴 1500 元/平（深圳市住房和建设局、深圳市财政局）

深圳市住房和建设局、深圳市财政局于 8 月 31 日印发关于《深圳市发展住房租赁市场中央财政专项资金管理办法》的通知。该《办法》旨在加强中央财政城镇保障性安居工程专项资金支持住房租赁市场发展的使用管理，确保专项资金使用安全，提高专项资金使用效益。按照《办法》规定，“稳租金”商品房项目补贴额度最高为 1500 元/平方米。

此次公布的《办法》涉及专项资金的使用范围和申请条件、支出预算的编制与审批、企业申请专项资金的申报与审核、专项资金的发放标准与方式等多个方面。按照规定，专项资金的使用范围包括两大类型，分别为企业补助项目以及政府向社会购买服务项目。

6、住建部：支持新型建筑工业化企业发行企业债券、公司债券融资（中华人民共和国住房和城乡建设部）

中华人民共和国住房和城乡建设部发布《住房和城乡建设部等部门关于加快新型建筑工业化发展的若干意见》提及要加大金融扶持。支持新型建筑工业化企业通过发行企业债券、公司债券等方式开展融资。完善绿色金融支持新型建筑工业化的政策环境，积极探索多元化绿色金融支持方式，对达到绿色建筑星级标准的新型建筑工业化项目给予绿色金融支持。用好国家绿色发展基金，在不新增隐性债务的前提下鼓励各地设立专项基金。

另外，《意见》总共 37 条，从加强系统化集成设计、优化构件和部品部件生产、推广精益化施工、加快信息技术融合发展、创新组织管理模式、强化科技支撑、加快专业人才培育、开展新型建筑工业化项目评价和加大政策扶持力度九个方面给出意见。

7、杭州再调控：父母投靠落户 3 年才能买房，离婚 3 年可认定无房（杭州市

房地产平稳健康发展领导小组办公室）

杭州市房地产平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》，完善了住房限购政策，对土地市场、住房贷款、税收政策、限购政策、无房家庭认定等方面内容作了进一步明确规定。

其中，《通知》明确进一步统一税收政策，本市范围内购买新建商品住房，在办理房屋不动产证时方可缴纳契税；完善了住房限购政策，明确以父母投靠成年子女方式落户本市的，须满 3 年方可作为独立购房家庭在本市限购范围内购买新建商品住房和二手住房；调整了无房家庭认定标准，明确 30 周岁以上未婚单身且在本市限购范围内无自有住房记录的购房人、离异单身满 3 年且在本市限购范围内无自有住房记录满 3 年的购房人，可认定为无房家庭；明确以父母投靠成年子女方式落户本市的，须落户满 3 年方可作为独立购房家庭在本市限购范围内购买新建商品住房和二手住房。

8、土地出让（观点地产网）

1）上海：浦东新区出让一宗地块住宅地块，成交楼面价 29100 元/平方米。地块出让面积 2.4 万方，容积率 2.0，起始价 8.82 亿元，折合起始楼板价 18100 元/平方米；静安区成交一幅租赁宅地。该地块规划为租赁住房用地，出让面积为 1.4 万方，容积率为 2.5。该租赁住房物业严格按照“只租不售”模式管理，仅用于出租，不得出售。

（2）无锡市自然资源和规划局出让 3 宗宅地，总土地面积为 15.99 万方，总成交价达 35.35 亿元。

6 公司要闻：

1、【绿地控股】公司全资子公司绿地控股集团有限公司以 35.76 亿元的价格成功受让了广西建工集团有限责任公司 66%股权。

2、【海航投资】公司发布 2020 年半年度报，营业收入为 0.30 亿，比上年同期减少 70.28%；归属上市公司股东的净利润为-0.30 亿，同比减少 4479%。

3、【张江高科】 为积极推进公司业务发展，优化公司整体战略布局并更好支持上海国际金融中心的建设，公司拟与上海张江(集团)有限公司等多家公司共同受让泛海控股持有的民生证券部分股份。 其中，公司将出资人民币 1 亿元受让民生证券 7347.5 万股股份，交易完成后，将持有民生证券 0.64%的股份。

4、【张江高科】公司《关于申请发行超短期融资券的议案》获得中国银行间市场交易商协会许可，核定公司超短期融资券注册金额为 8 亿元，发行利率 2.00%，期限 180 日。

5、【华侨城 A】截至 2020 年 8 月 31 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了 1.4 亿股，占公司截至 2020 年 8 月 31 日总股本的 1.75%，最高成交价为 6.50 元/股，最低成交价为 5.84 元/股，支付的总金额为 9.0 亿元（不含交易费用）。

6、【金融街】公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）于 9 月 2 日起在深圳证券交易所交易。债券期限 5 年，票面利率 3.60%。

7、【香江控股】截至 2020 年 8 月 31 日，公司已累计回购股份 937 万股，占公司总股本的 0.2760%，交易总金额为 0.20 亿元(不含印花税、佣金等交易费用)。

8、【苏州高新】公司获准注册超短期融资券，金额为 12 亿元。注册额度自通知书落款之日起 2 年内有效，由上海浦东发展银行股份有限公司主承销。

9、【粤泰股份】公司第一期员工持股计划已全部出售，共减持股份数量 3000 万股，占公司总股本的 1.18%，后续将进行相关财产清算和分配等工作。

10、【万科 A】公司八月实现合同销售面积 422.9 万方，合同销售金额 587.2 亿元；1-8 月份公司累计实现合同销售面积 2,893.9 万方，合同销售金额 4,382.2 亿元。

11、【荣盛发展】公司八月实现签约面积 92.78 万方，同比增长 19.93%；签约金额 102.36 亿元，同比增长 31.26%。1-8 月，公司累计实现签约面积 596.87 万方，同比增长 5.52%；累计签约金额 662.02 亿元，同比增长 8.25%。

12、【中交地产】公司控股子公司中交地产（苏州）有限公司和苏州隽泽房地产开发有限公司签订《股权收购协议书》，苏州公司出资 1,742 万元收购苏州隽泽持有的苏州中交路劲地产有限公司 2%股权。收购完成后，苏州公司持有中交路劲 51%股权，苏州隽泽持有中交路劲 49%股权。

13、【云南城投】公司拟向控股股东云南省城市建设投资集团有限公司出售公司持有的天津银润投资有限公司 100%的股权、苍南银泰置业有限公司 70%的股权、杭州海威房地产开发有限公司 70%的股权等 18 家子公司股权。

14、【南山控股】公司同意注销首次股票期权激励计划中 2 名离职对象已获授但尚未行权的 45 万份股票期权，公司已授予但未行权的股票期权总数由 2,610 万份调整为 2,565 万份；并同意公司首次股票期权的行权价格由 3.91 元/股调整为 3.85 元/股。

15、【宋都股份】截至八月底，公司通过集中竞价交易方式回购公司股份累计数量为 3330 万股，占公司目前总股本 2.49%,成交的最低价格为 2.72 元/股，成交的最高价格为 4.06 元/股，支付的总金额为人民币 1.16 亿元。

16、【滨江集团】公司根据当前市场环境，发行人拟于 2020 年 10 月 31 日下调“17 滨房 01”公司债券票面利率。本期债券目前票面利率为 5.80%，下调后的票面利率在本期债券后 2 年保持不变。

17、【华发股份】公司通过《关于调整公司限制性股票激励计划回购价格的议案》，决定将公司限制性股票激励计划回购价格调整为 3.47 元/股。

18、【新城控股】8 月份公司实现合同销售金额约 206.05 亿元，销售面积约 204.54 万方；1-8 月累计合同销售金额约 1,390.81 亿元，同比下降 18.89%;累计销售面积约 1,279.98 万方，同比下降 14.66%

19、【蓝光发展】截至 2020 年 8 月月底，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 632.09 万股，占公司总股本的比例为 0.21%，购买的最高价为 5.52 元/股、最低价为 5.32 元/股，已支付的总金额为 3412.89 万元（不含交易费用）。

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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。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 15%；

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。