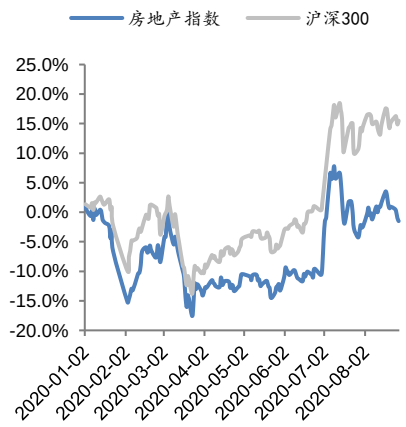
“房住不炒”落实长效机制，融资调整优化竞争格局

行业评级：增　持

报告日期：　2020-08-31

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：新房成交持续改善，库存水平微增》2020-08-24

主要观点：

市场表现：上证综指本周上涨 0.68%，收报于 3403.81 点；创业板指本周上涨 4.76%，收报于 2757.84 点；沪深 300 本周上涨 2.66%，收报于 4844.27 点。房地产板块本周下跌 0.92%，在 28 个行业内位列第 24 位。

新房成交：成交面积同比 12.0%，环比 0.3%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 570 万方，同比 12.0%，环比 0.3%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 99 万方，同比 32.9%、环比 4.3%；二线（13 城）一手房合计成交面积 266 万方，同比 7.1%、环比-1.4%；三线（26 城）一手房合计成交面积 205 万方，同比 10.2%、环比 0.7%。

二手房成交：成交面积同比 0.4%，环比-4.1%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 174 万方，同比 0.4%，环比-4.1%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 57 万方，同比 49.6%、环比-1.5%；二线（8 城）二手房合计成交面积 87 万方，同比 128.0%、环比-5.6%；三线（7 城）二手房合计成交面积 30 万方，同比 2.3%、环比-4.6%。

新房库存：环比 0.98%，去化周期 9.8 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9105 万方，环比 0.98%，整体去化周期（按面积）约 9.8 个月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2975 万方，环比 1.54%，去化周期 10.5 个月；二线（7 城）新房库存 2869 万方，环比 0.93%，去化周期 7.4 个月；三线（7 城市）新房库存 3261 万方，环比 0.52%，去化周期 12.7 个月。

土地市场：百城土地成交面积 1014 万方，成交土地总价 373 亿元，土地溢价率 20.22%

上周（8.17-8.23），百城土地供应数量为 174 宗，对应土地供应建面约 1658 万方；百城土地成交数量为 126 宗，对应土地成交建面约 1014 万方，成交土地总价约 373 亿元，百城土地溢价率为 20.22%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 204 万方、207 万方和 603 万方，同比分别为-1%、-68%和-27%，对应土地溢价率分别为 16.97%、4.97%和 41.47%。

投资建议：

本周，住房和城乡建设部在北京召开部分城市房地产工作会商会，会议主要进行了“研究落实城市主体责任，稳妥实施房地产长效机制”的有关工作；强调“要进一步统一思想认识，提高政治站位”、“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段”、“确保实现稳地价、稳房价、稳预期目标”。继 7 月政治局会议重申“房住不炒”后，调控政策“以稳为主”基调不变，大幅收紧的可能性亦较低，“长效机制”构建下“一城一策+高频微调+松紧

结合”或是未来促进行业整体稳步发展的主要方式。据 21 世纪经济报道，针对房企融资“三条红线”的设置，将对有息负债规模的增长进行管控。融资政策趋紧，一方面是对前期土地市场过热的反映，另一方面也有利于资源合理分配、优化行业的竞争格局。随着疫情影响的逐步淡化，行业基本面迎来持续改善，有望带动板块估值修复。建议关注：（1）低估值、稳增长的规模型房企：万科 A、保利地产、金地集团；（2）受益于边际改善的成长标的：金科股份、华发股份、中南建设、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 12.0%，环比 0.3% 5
2 新房库存：环比 0.98%，去化周期 9.8 月 7
3 二手房市场：成交面积同比 0.4%，环比-4.1% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 1014 万方，成交土地总价 373 亿元，土地溢价率 20.22% 11
5 行业新闻： 13
6 公司要闻： 15
风险提示： 16

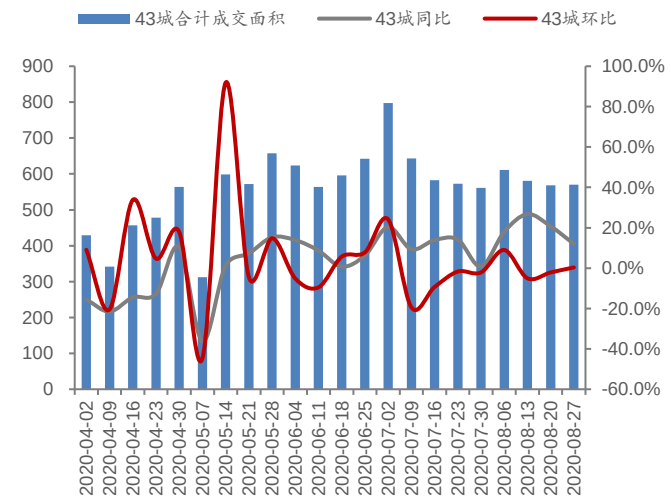
图表目录

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 12.0%，环比 0.3%

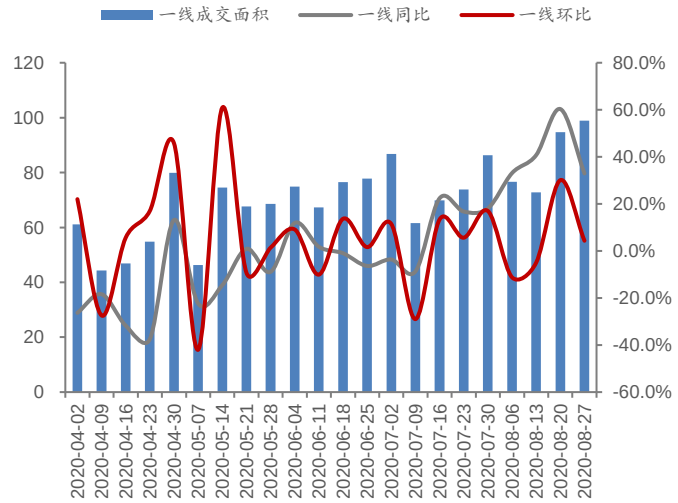
成交面积：本周（8.21-8.27），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 570 万方，同比 12.0%，环比 0.3%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 99 万方，同比 32.9%、环比 4.3%；二线（13 城）一手房合计成交面积 266 万方，同比 7.1%、环比-1.4%；三线（26 城）一手房合计成交面积 205 万方，同比 10.2%、环比 0.7%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



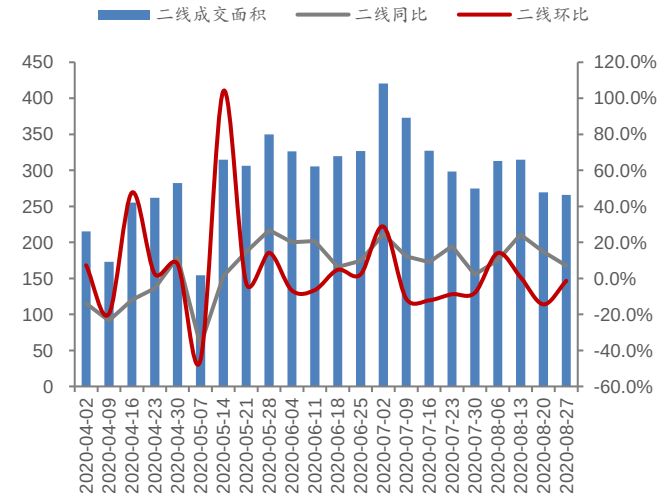
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



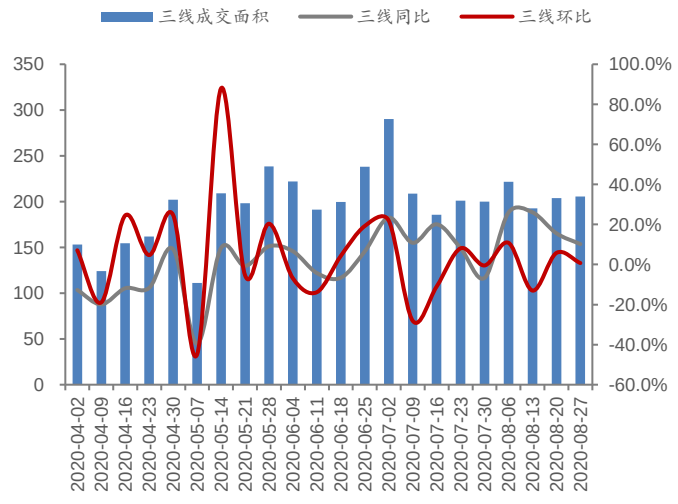
资料来源：wind，华安证券研究所

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

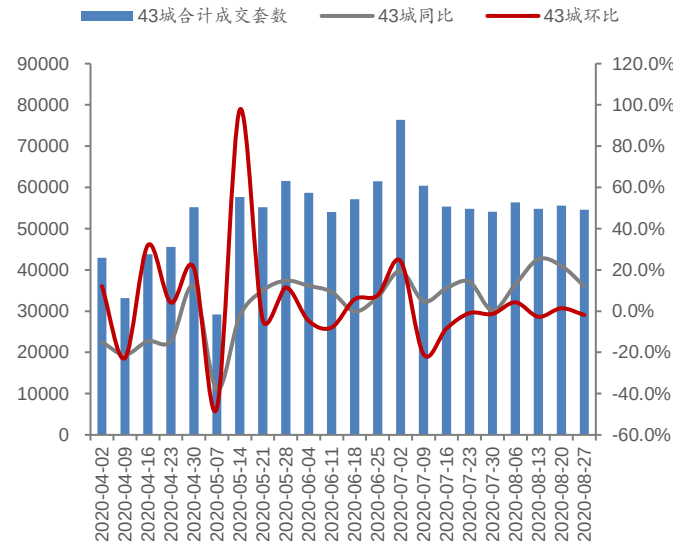
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

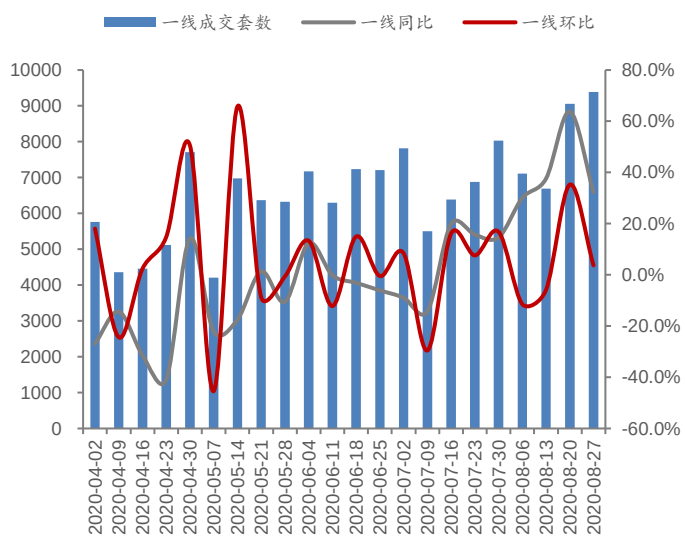
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 54554 套，同比 12.1%，环比-1.9%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 9388 套，同比 32.3%、环比 3.7%；二线（13 城）一手房合计成交套数 23145 套，同比 5.4%、环比-3.8%；三线（26 城）一手房合计成交套数 22021 套，同比 12.4%、环比-2.0%。

图表 5 43 城一手房成交套数及 其同比、环比（套）



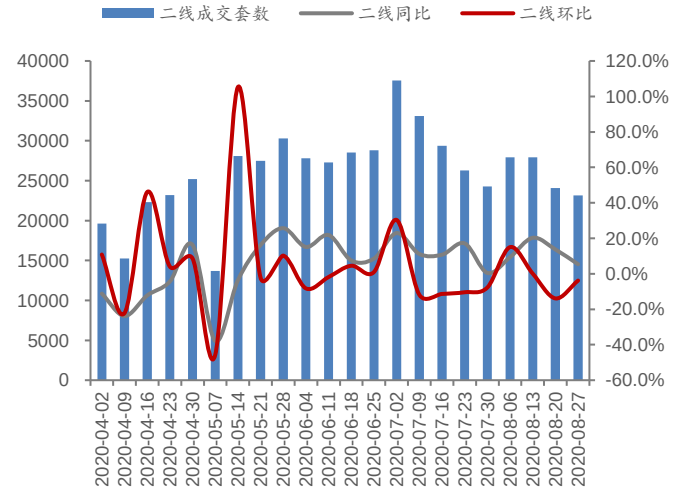
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



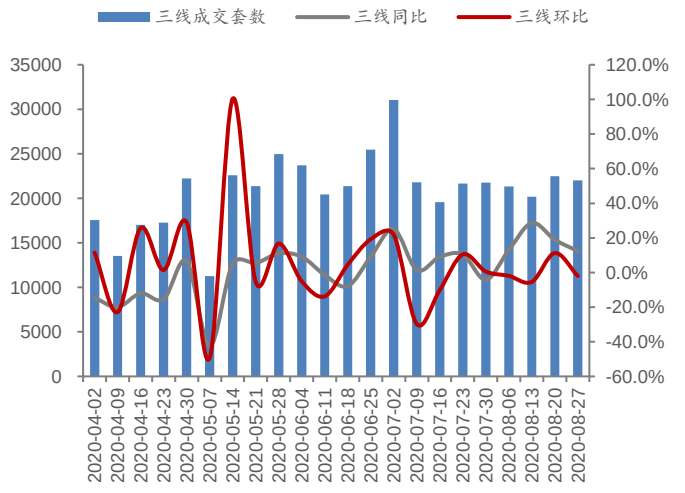
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



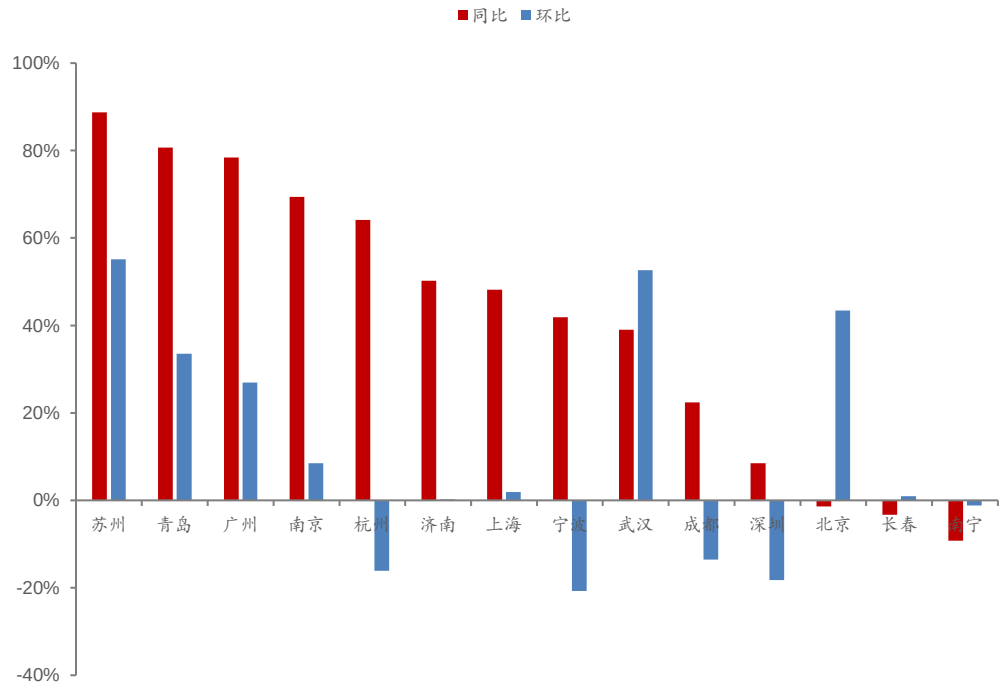
资料来源：wind，华安证券研究所

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

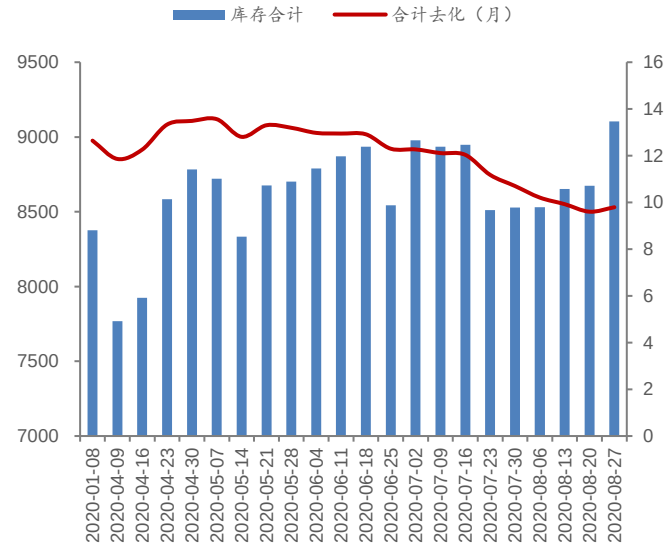


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比 0.98%，去化周期 9.8 月

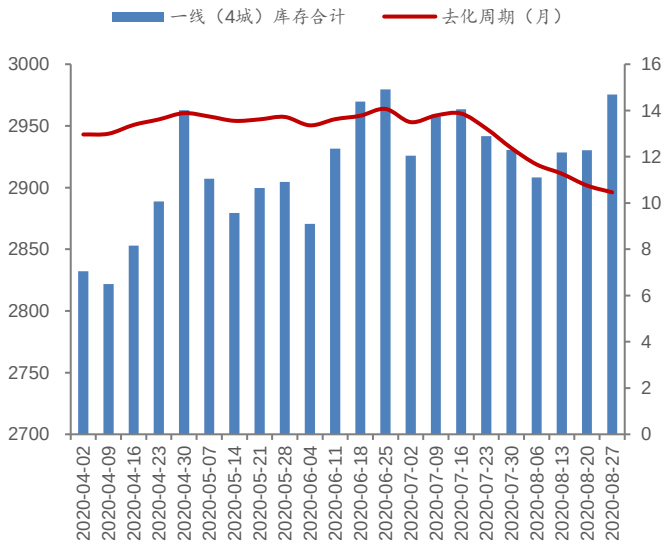
库存面积：截至（2020.08.27），我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9105 万方，环比 0.98%，整体去化周期（按面积）约 9.8 个月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2975 万方，环比 1.54%，去化周期 10.5 个月；二线（7 城）新房库存 2869 万方，环比 0.93%，去化周期 7.4 个月；三线（7 城市）新房库存 3261 万方，环比 0.52%，去化周期 12.7 个月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



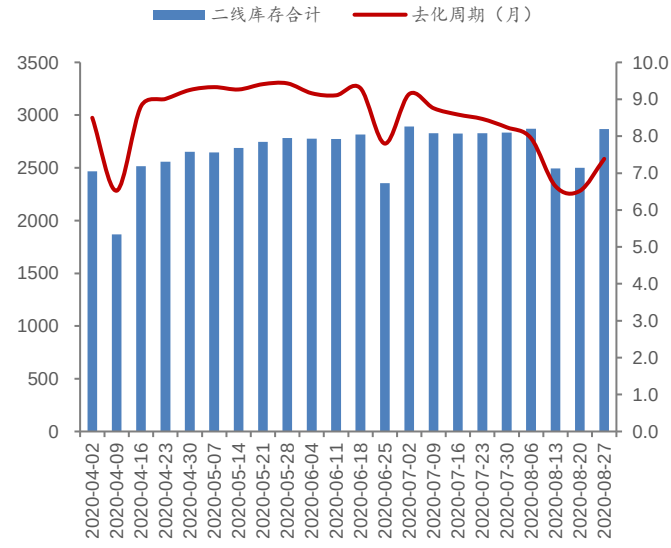
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



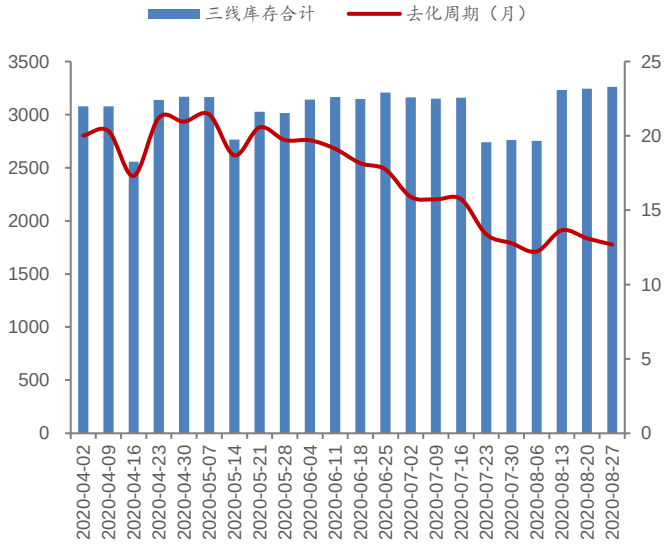
资料来源：wind，华安证券研究所

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

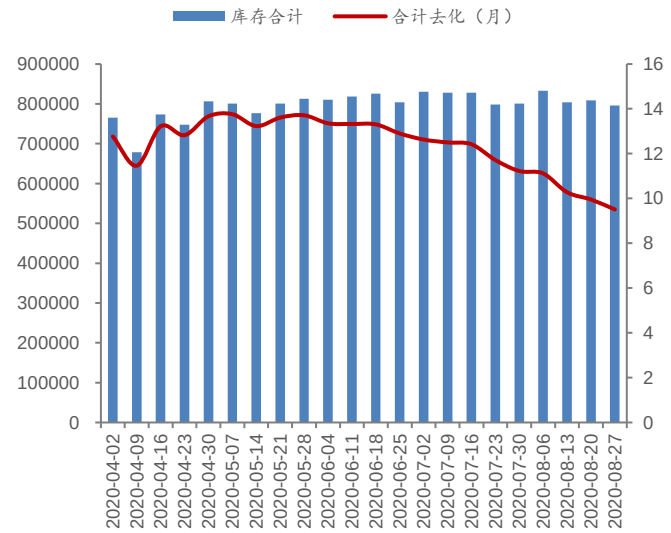
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

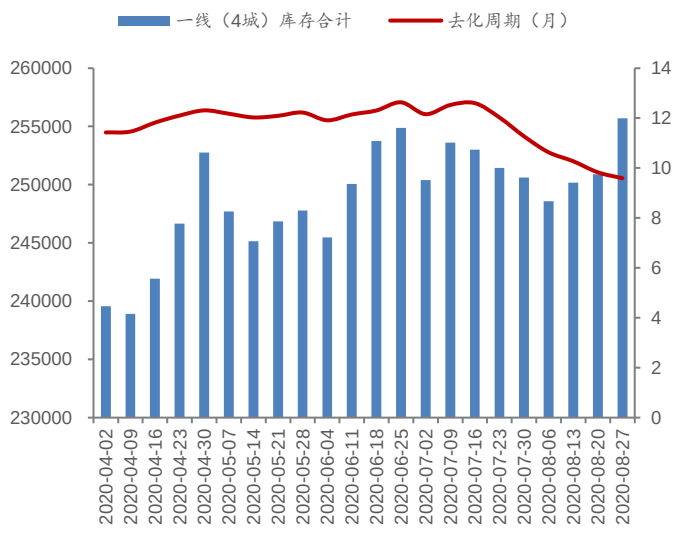
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 844613 套，环比 1.09%，整体去化周期（按套数）约 10.1 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 255693 套，环比 1.92%，去化周期 9.6 月；二线（7 城）新房库存套数 246037 套，环比 0.95%，去化周期 7.5 月；三线（7 城）新房库存套数 342883 套，环比 0.58%，去化周期 14.2 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



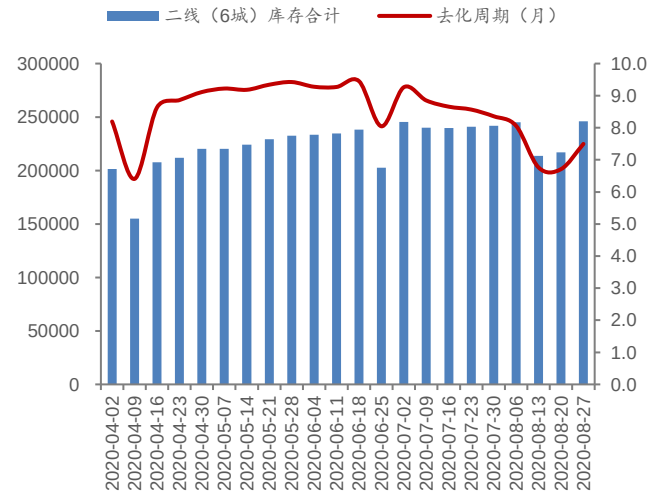
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



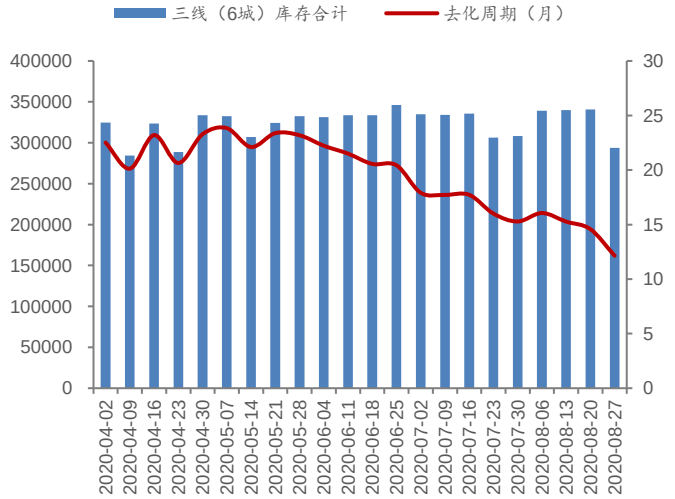
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

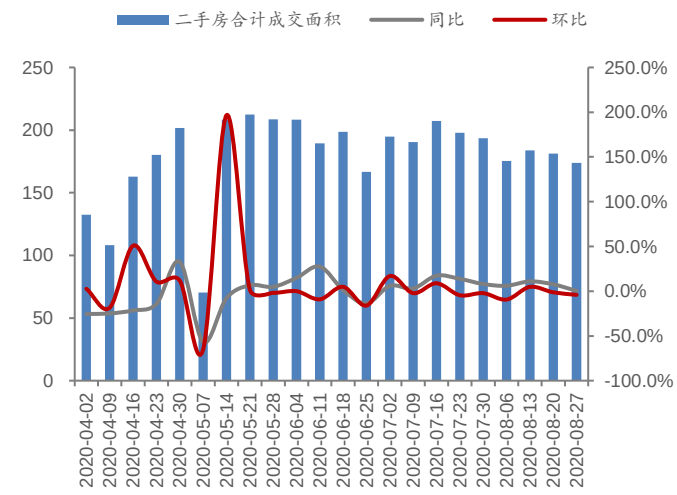


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 0.4%，环比-4.1%

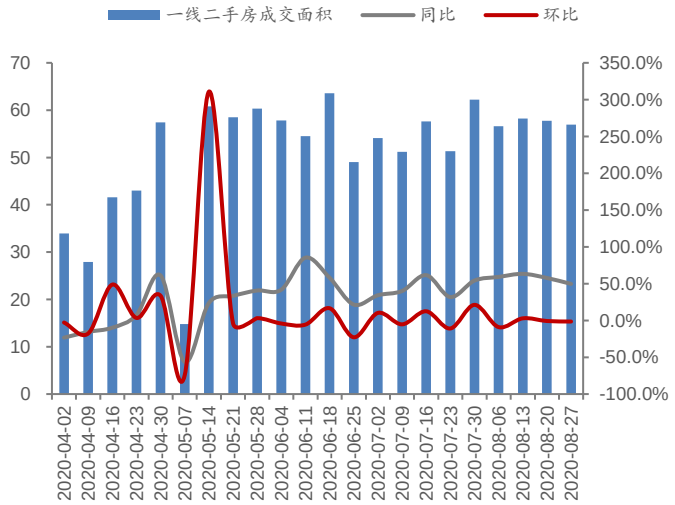
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 174 万方，同比 0.4%，环比-4.1%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 57 万方，同比 49.6%、环比-1.5%；二线（8 城）二手房合计成交面积 87 万方，同比 128.0%、环比-5.6%；三线（7 城）二手房合计成交面积 30 万方，同比 2.3%、环比-4.6%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



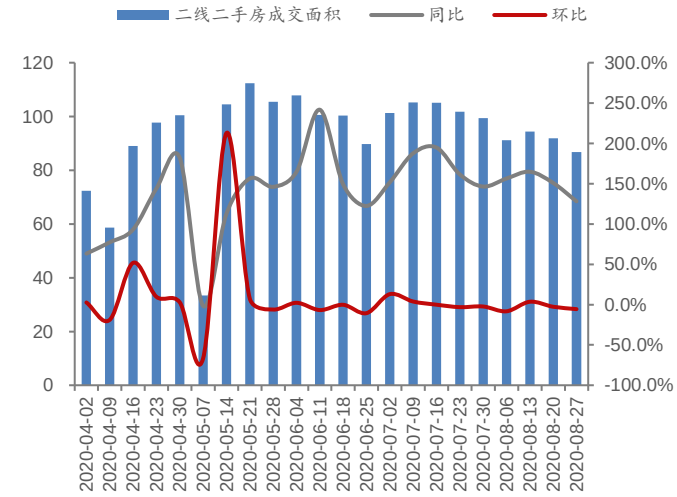
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



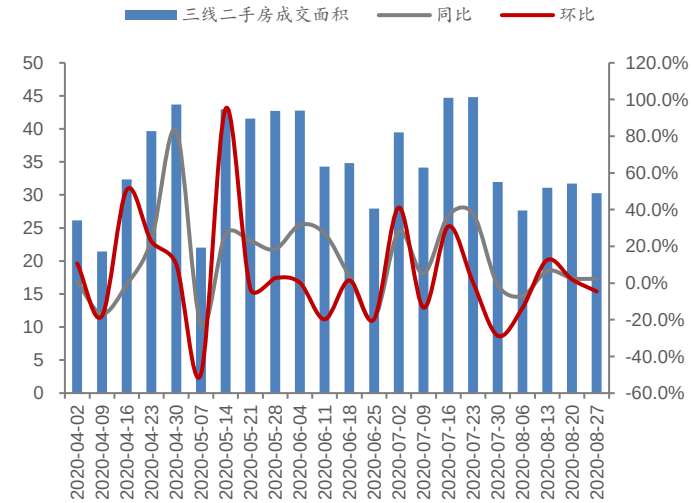
资料来源：wind，华安证券研究所

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

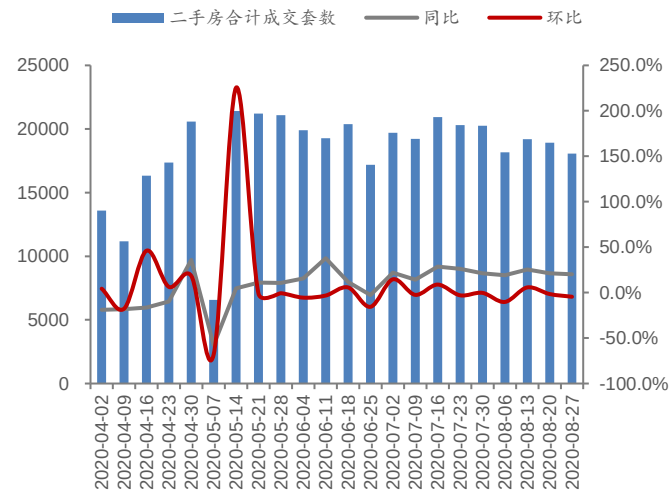
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

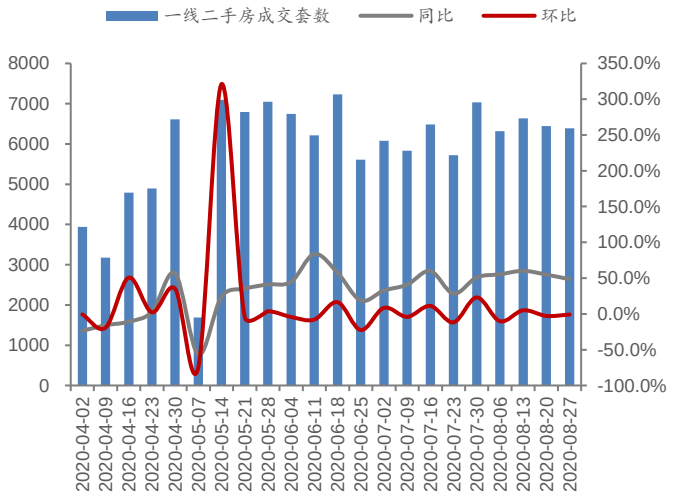
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 18056 套，同比 20.0%，环比-4.5%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 6386 套，同比 48.4%、环比-0.9%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7028 套，同比 3.0%、环比-9.2%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4642 套，同比 18.3%、环比-1.9%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



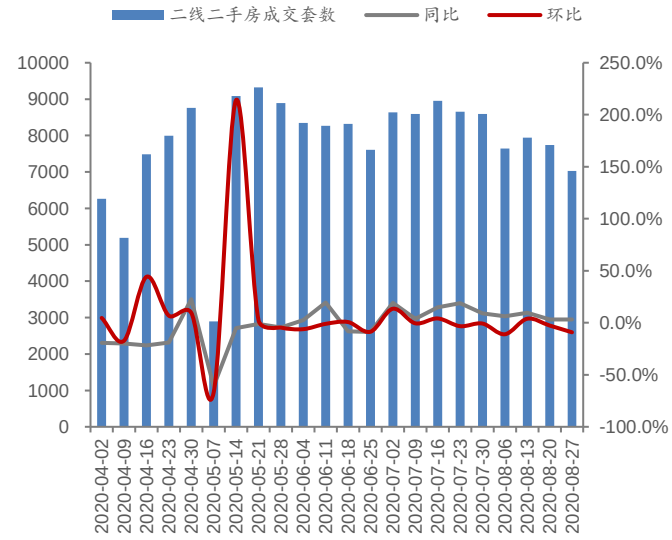
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



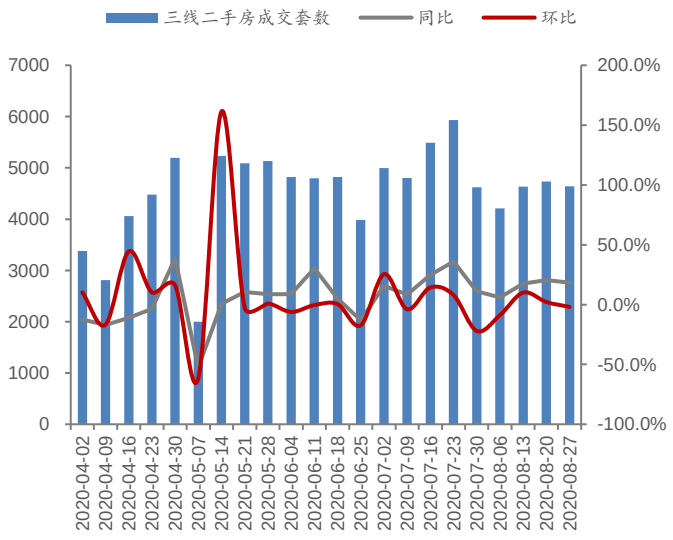
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

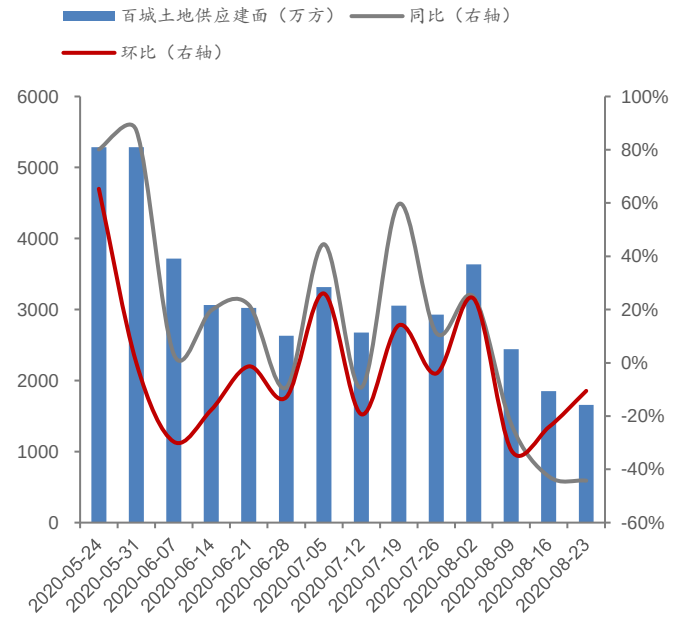


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1014 万方，成交土地总价 373 亿元，土地溢价率 20.22%

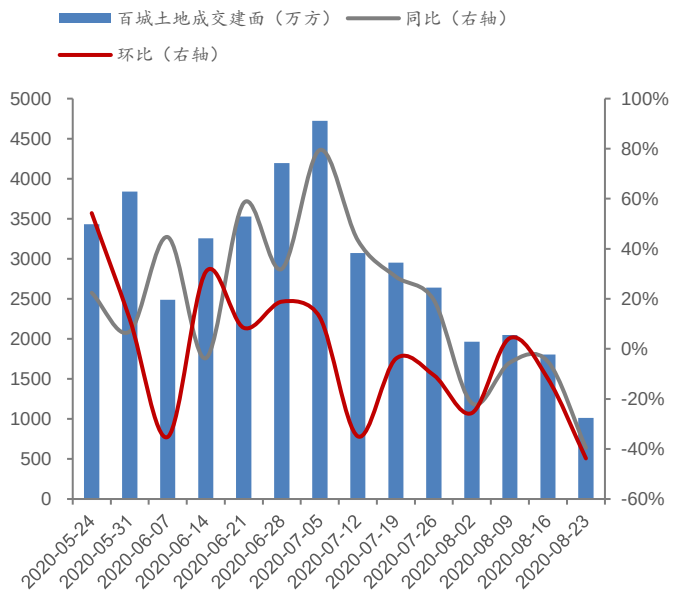
上周（8.17-8.23），百城土地供应数量为 174 宗，对应土地供应建面约 1658 万方；百城土地成交数量为 126 宗，对应土地成交建面约 1014 万方，成交土地总价约 373 亿元，百城土地溢价率为 20.22%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 204 万方、207 万方和 603 万方，同比分别为-1%、-68%和-27%，对应土地溢价率分别为 16.97%、4.97%和 41.47%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



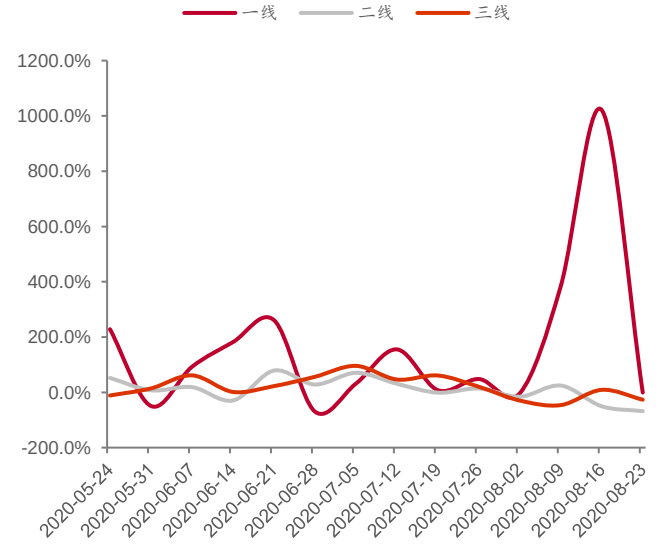
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



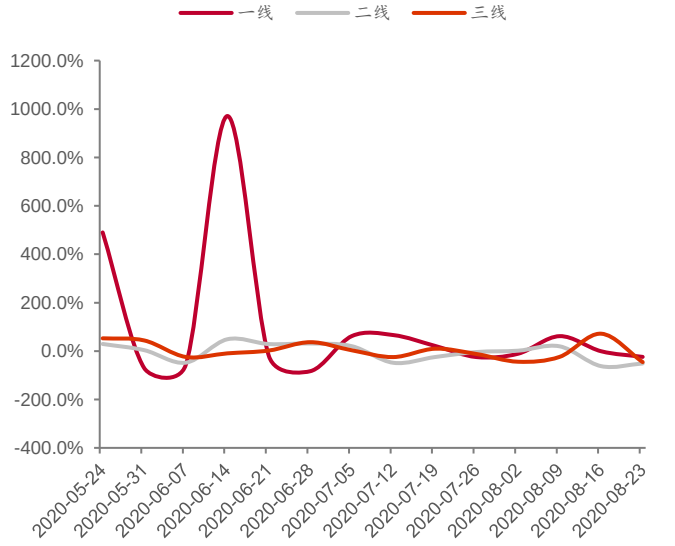
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



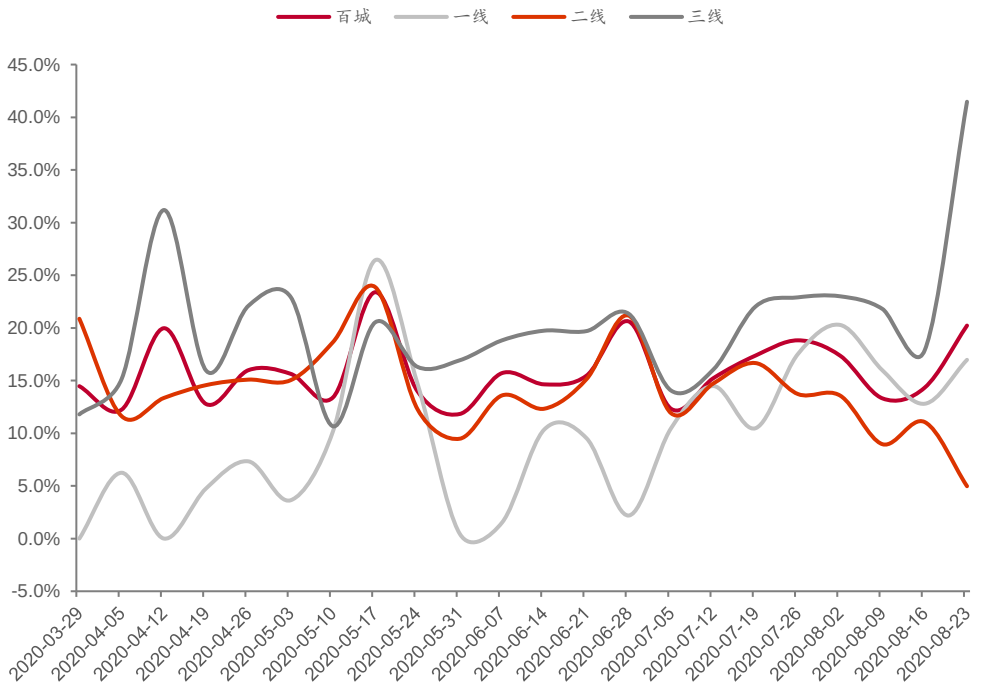
资料来源：wind，华安证券研究所

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、住建部央行召开房企座谈会：出台市场化规则化透明化融资规则（澎湃新闻）

住房城乡建设部、人民银行在北京召开重点房地产企业座谈会，研究进一步落实房地产长效机制。银保监会、证监会、外汇局、交易商协会等相关部门负责同志，以及部分房地产企业负责人参加会议。

会议认为，党的十九大以来，有关部门和地方贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，落实城市主体责任，稳地价、稳房价、稳预期，保持房地产调控政策的连续性、稳定性，稳妥实施房地产长效机制，房地产市场保持了平稳健康发展。

会议指出，为进一步落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，增强房地产企业融资的市场化、规则化和透明度，人民银行、住房城乡建设部会同相关部门在前期广泛征求意见的基础上，形成了重点房地产企业资金监测和融资管理规则。

2、无锡发布共有产权保障房新规，停止经济适用房实物分配（澎湃新闻）

江苏省无锡市住房和城乡建设局就此前发布的《无锡市市区共有产权保障房管理暂行办法》进行政策解读。住房城乡建设部根据中央领导“房住不炒”指示精神，对完善住房保障体系作出了新的部署。2018 年 12 月以来，国家层面先后 3 次召开全国 72 个重点城市住房保障工作座谈会，明确要求在“租购并举”总体框架下，优化保障房供应方式，停止经济适用房实物分配。

此外，经住房城乡建设部批准并报国务院备案的《无锡市房地产市场长效机

制建设工作方案》（“一城一策”），明确要求无锡市必须改革配售型保障房供应体系，建立共有产权房保障房供应体系，解决好中低收入家庭的住房问题。伴随着《无锡市市区共有产权保障房管理暂行办法》的落地，无锡市市区范围内停止经济适用住房的申请。

3、住建部：城市更新要切实保护历史，不拆除历史遗存、不砍老树（中华人民共和国住房和城乡建设部办公厅）

通知指出，近期一些地方在城市更新改造中拆除具有保护价值的城市片区和建筑，对城市历史文化价值和特色风貌造成了不可挽回的损失。

住房和城乡建设部要求，推进历史文化街区划定和历史建筑确定工作。各地要加快推进历史文化街区划定和历史建筑确定专项工作，按照应划尽划、应保尽保原则，及时查漏补缺，确保具有保护价值的城市片区和建筑及时认定公布。认定公布后，要及时挂牌测绘建档，明确保护管理要求，完善保护利用政策，确保有效保护、合理利用。

4、深汕合作区楼市新政：居民家庭限购 2 套，5 年内禁止转让（深圳市深汕特别合作区管理委员会）

深圳市发布《深圳市深汕特别合作区管理委员会关于振业时代花园二期、赤湖纯水岸花园等商品房项目销售的通知》，在建立差别化销售价格指导机制方面，建筑面积小于 120 平方米的商品住房和商务公寓，由合作区管委会及市房地产主管部门实施销售价格指导；建筑面积大于 120 平方米（含）的商品住房和商务公寓，由房地产开发企业确定销售价格并报合作区房地产主管部门和深圳市房地产主管部门备案。

在实施商品住房和商务公寓限购方面，《通知》规定，居民家庭在合作区持有的商品住房和商务公寓总套数不得超过 2 套，成年单身人士（含离异）在合作区持有的商品住房和商务公寓总套数不得超过 1 套；企事业单位、社会组织等非自然人不得在合作区购买商品住房。同时，在合作区购买商品住房和商务公寓的，自取得不动产权利证书之日起 5 年内禁止转让。

5、国务院原则同意《中新广州知识城总体发展规划（2020—2035 年）》（中华人民共和国国务院）

国务院原则同意《中新广州知识城总体发展规划（2020—2035 年）》。批复要求《规划》实施坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，认真落实党中央、国务院决策部署，以创新驱动高质量发展，着力汇聚知识型人才、发展知识型经济，打造知识创新高地，大力吸引国际创新人才，深入推进开放合作，更好服务“一带一路”建设和粤港澳大湾区高质量发展需要。

规划要求广东省人民政府要加强组织领导，衔接国土空间规划，依据《规划》抓紧制定具体实施方案，明确责任分工，确保《规划》确定的主要目标和重点任务落实到位。《规划》实施中涉及的重大事项、重大政策和重大项目按规定程序报批。

6、住建部：新开工改造城镇老旧小区已达年度目标任务 56.4%（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《国务院办公厅关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，其中提到各地加快推进城镇老旧小区改造。截至 7 月底，今年全国新开工改造城镇老旧小区 2.22 万个，占年度目标任务（3.9 万个）的 56.4%，较 6 月末提高了 16 个百分点；涉及居民 442.74 万户，占年度目标任务（约 700 万户）的 62.7%，较 6 月末提高了 15.6 个百分点。

7、土地出让（观点地产网）

（1）南京：市规划与自然资源局披露，南京拟挂牌 14 宗地块，含 7 宗涉宅用地、5 宗商业用地、1 宗租赁住房用地、1 宗学校用地，分别位于城中（1 宗）、紫东（5 宗）、城南（2 宗）、江宁（5 宗）、六合（1 宗），总起价 102.52 亿元，将于 9 月 24 日出让。

（2）东莞：推出 1 宗面积 4.33 万方商住地，须无偿配建 1.95 万平方米建筑面积（宗地总计容建筑面积的 15%）的商品住房给东莞松山湖高新技术产业开发区管理委员会（或指定单位）作为人才安居房。地块挂牌起始价 21.57 亿元 3）。

（3）广州：挂牌花都区一幅住宅用地，将于 9 月 27 日进行集中竞价。地块土地面积 9.48 万平方米，计算容积率建筑面积 20.46 万平方米，起始价 22.17 亿元，起拍楼面价 1.08 万元/平方米，同时设置最高限制地价为 32.02 亿元；挂牌 2 宗涉宅地，分别位于番禺与白云，总出让面积 11.09 万平方米，总建筑面积 36.79 万方，总起价 47.6 亿元，预计 9 月 25 日出让。

（4）温州：瓯海区挂牌 1 宗商住地，起价 23.68 亿元，预计 9 月 27 日出让。该地块总用地面 8.25 万平方米,净出让面积 7.78 万平方米,地块起价 23.68 亿元，起始楼面价 13277 元/平方米。

6 公司要闻：

1、【招商积余】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 38.68 亿元，较上年同期增长 49.88%，归属于母公司股东的净利润 1.79 亿元，较上年同期增加 110.66%。

2、【首开股份】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 180.26 亿元，较上年同期减少 22.45%,归属于上市公司股东的净利润 12.80 亿元,较上年同期减少 38.00%。

3、【金融街】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 58.67 亿元，较上年同期减少 38.36%，归属于上市公司股东的净利润 2.51 亿元，较上年同期减少 76.13%。

4、【金融街】公司 2020 年面向专业投资者公开发行的公司债券(第三期) 票面利率经发行人和主承销商在网下向专业投资者进行询价和审慎判断，最终确定该期债券票面利率为 3.60%。

5、【华夏幸福】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 373.72 亿元，较上年同期减少 3.51%,归属于上市公司股东的净利润 60.62 亿元,较上年同期减少 28.52%。

6、【中交地产】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 60.02 亿元，较上年同期增长 243.45%,归属于上市公司股东的净利润 1.28 亿元,较上年同期增加 34.26%。

7、【中交地产】第八届董事会第三十四次会议表决结果审议通过了《关于为所属项目公司提供担保额度的议案》，为中交世茂(北京)置业有限公司提供担保额度为 203,500 万元。

8、【合肥城建】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 21.05 亿元，较上年同期增长 51.29%，归属于上市公司股东的净利润 2.92 亿元，较上年同期减少 0.54%。

9、【世联行】公司控股股东世联地产顾问(中国)有限公司与珠海大横琴集团有限公司签署了《股份转让协议书》，世联中国向大横琴转让其持有的公司 201,812,441 股股份，占公司股份总数的 9.90%，每股转让价格为人民币 2.80 元。

10、【信达地产】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 102.25 亿元，较上年同期增长 88.32%,归属于上市公司股东的净利润 9.05 亿元,较上年同期增加 99.35%。

11、【荣安地产】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 32.50 亿元，较上年同期增长 57.64%，归属于母公司股东的净利润 7.12 亿元，较上年同期增加 20.34%。

12、【上实发展】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 44.93 亿元，较上年同期增长 3.29%，归属于母公司股东的净利润 4.30 亿元，较上年同期增加 4.05%。

13、【北辰实业】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 33.50 亿元，较上年同期减少 60.83%，归属于上市公司股东的净利润 1.77 亿元，较上年同期减少 86.19%。

14、【珠江实业】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 14.59 亿元，较上年同期增加 14.89%，归属于上市公司股东的净利润-0.26 亿元，较上年同期减少 149.98%

15、【滨江集团】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 103.07 亿元，较上年同期增加 95.74%，归属于上市公司股东的净利润 8.65 亿元，较上年同期增加 40.38%。

16、【万科 A】公司控股子公司财荣有限公司拟向交通银行股份有限公司香港分行申请总额为港币 14.87 亿元的 银行贷款。公司之全资子公司万科置业(香港)有限公司为财荣在该笔贷款项下的义务(包括本金、利息)按权益比例提供担保。

17、【绿地控股】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 2098.43 亿元，较上年同期增长 4.17%，归属于母公司股东的净利润 80.20 亿元，较上年同期减少 10.77%。

18、【招商蛇口】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 243.20 亿元，较上年同期增长 45.74%，归属于母公司股东的净利润 9.13 亿元，较上年同期减少 81.35%。

19、【保利地产】公司发布 2020 年半年度报告，营业收入为 736.77 亿元，较上年同期增长 3.59%，归属于母公司股东的净利润 101.24 亿元，较上年同期增加 1.69%。

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。