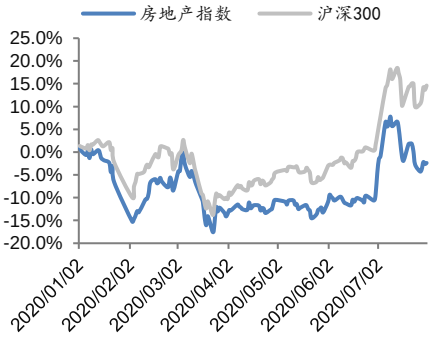
百强销售表现亮眼，调控风向“稳”字当头

行业评级：增　持

报告日期：　2020-08-03

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

1.《华安证券_行业研究_点评报告_房地产行业：LPR 报价与前值持平，老旧小区改造持续推进》2020-07-27

主要观点：

市场表现：上证综指本周上涨 3.54%，收报于 3310.0 点；创业板指本周上涨 6.38%，收报于 2795.40 点；沪深 300 本周上涨 4.20%，收报于 4695.05 点。房地产板块本周上涨 0.35%，在 28 个行业内位列第 26 位。

新房成交：成交面积同比-0.1%，环比-2.8%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 556 万方，同比-0.1%，环比-2.8%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 86 万方，同比 18.1%、环比 17.0%；二线（13 城）一手房合计成交面积 275 万方，同比 2.1%、环比-8.0%；三线（26 城）一手房合计成交面积 195 万方，同比-9.0%、环比-2.3%。

二手房成交：成交面积同比 8.0%，环比-2.2%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 194 万方，同比 8.0%，环比-2.2%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 62 万方，同比 54.2%、环比 21.2%；二线（8 城）二手房合计成交面积 99 万方，同比 146.4%、环比-2.4%；三线（7 城）二手房合计成交面积 32 万方，同比-1.1%、环比-28.7%。

新房库存：环比 0.24%，去化周期 10.7 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8530 万方，环比 0.24%，整体去化周期（按面积）约 10.7 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2931 万方，环比-0.38%，去化周期 12.4 月；二线（7 城）新房库存 2834 万方，环比 0.20%，去化周期 8.2 月；三线（7 城市）新房库存 2765 万方，环比 0.94%，去化周期 12.8 月。

土地市场：百城土地成交面积 1392 万方，成交土地总价 437 亿元，土地溢价率 21.47%

上周（7.20-7.26），百城土地供应数量为 180 宗，对应土地供应建面约 1530 万方；百城土地成交数量为 165 宗，对应土地成交建面约 1392 万方，成交土地总价约 437 亿元，百城土地溢价率为 21.47%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 186 万方、375 万方和 831 万方，同比分别为 46%、-54%和-34%，对应土地溢价率分别为 16.89%、18.78%和 28.78%。

投资建议：

本周，克而瑞发布 1-7 月房企销售 TOP100，百强 7 月全口径销售金额同比增长 24.8%，增速较前值提升 10.9 个百分点；1-7 月全口径销售金额累计同比增幅较前值提升 3.9 个百分点至 1.2%，年内首次转正。主流房企销售持续回暖，恰印证市场需求仍存韧性，基本面改善有望带动板块估值修复。本周四（7 月 30 日），中共中央政治局会议召开，重申“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展”，同时指出“要以新型城镇化带动投资和消费需求，推动

城市群、都市圈一体化发展体制机制创新”。我们认为，当前“经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大”，地产作为稳经济的重要组成部分，调控政策大幅收紧的可能性较低。本次会议延续了此前“以稳为主”的定调，“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。城市群的协同发展，有望带动我国城镇化率进一步提升，都市圈内的一二线韧性依存，三四线受益于核心城市需求外溢及区域整体吸引力提升，促进行业稳步发展。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、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-0.1%，环比-2.8% 5
2 新房库存：环比 0.24%，去化周期 10.7 月 7
3 二手房市场：成交面积同比 8.0%，环比-2.2% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 1392 万方，成交土地总价 437 亿元，土地溢价率 21.47% 11
5 行业新闻： 13
6 公司要闻： 15
风险提示： 16

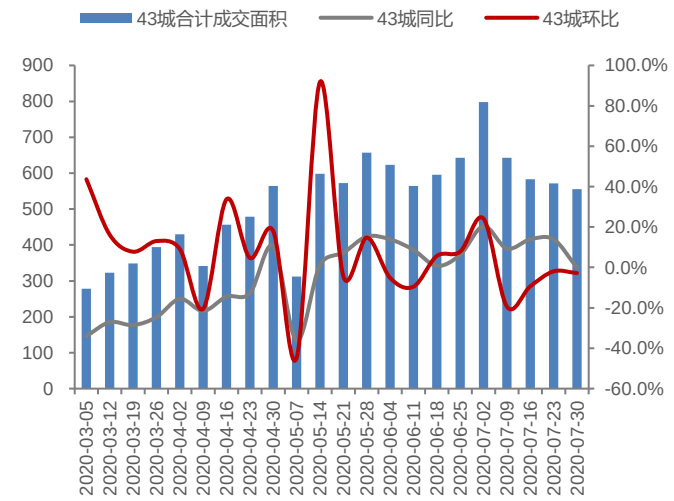
图表目录

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）.....7
图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....7
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）.....8
图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....8
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）.....9
图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....9
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）.....10
图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....10
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）.....11
图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）.....11
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）.....12

1 新房成交：同比-0.1%，环比-2.8%

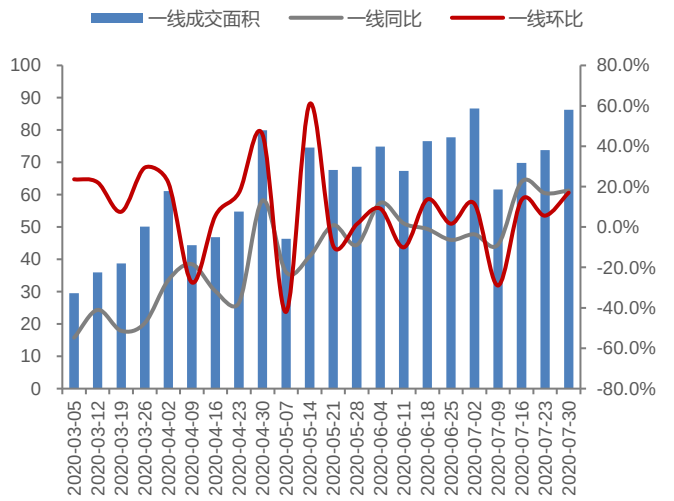
成交面积：本周（7.24-7.30），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 556 万方，同比-0.1%，环比-2.8%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 86 万方，同比 18.1%、环比 17.0%；二线（13 城）一手房合计成交面积 275 万方，同比 2.1%、环比-8.0%；三线（26 城）一手房合计成交面积 195 万方，同比-9.0%、环比-2.3%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



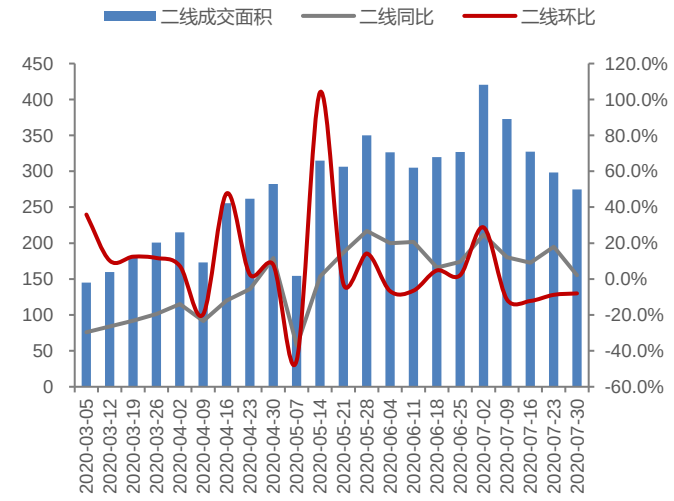
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



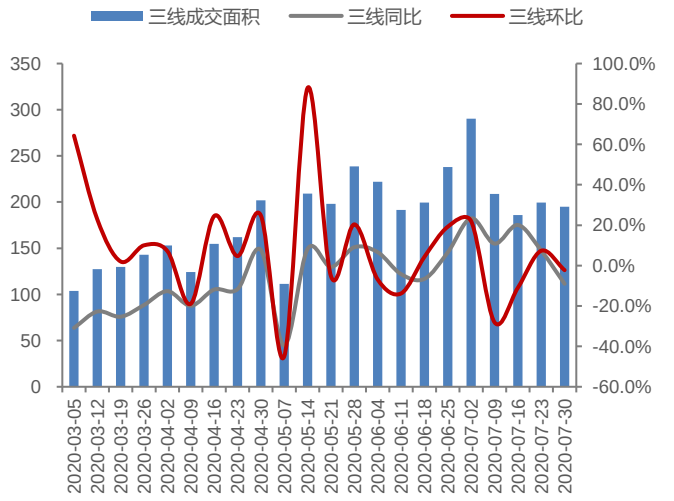
资料来源：wind，华安证券研究所

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

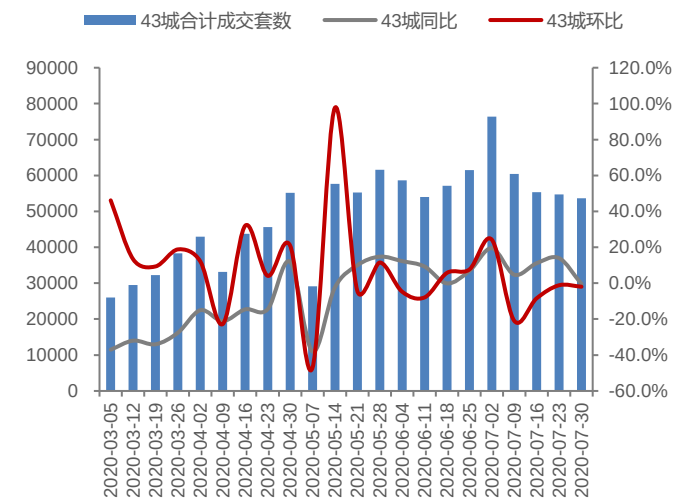
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

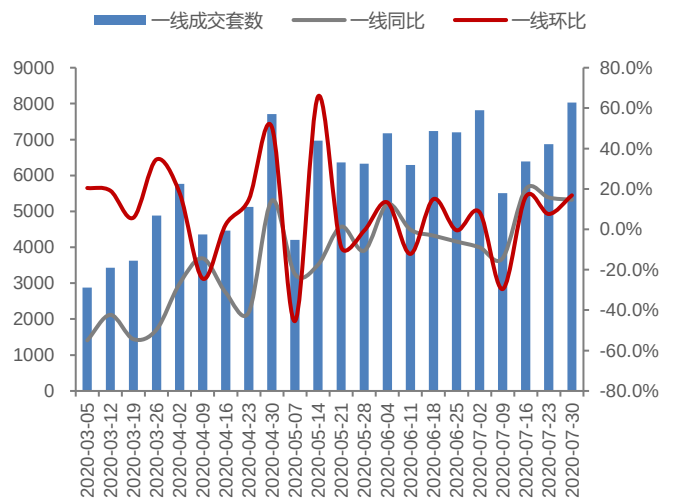
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 53627 套，同比-0..5%，环比-2.0%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 6875 套，同比 15.7%、环比 7.6%；二线（13 城）一手房合计成交套数 24265 套，同比 0.5%、环比-7.7%；三线（26 城）一手房合计成交套数 21330 套，同比-6.1%、环比-0.9%。

图表 5 43 城一手房成交套数及 其同比、环比（套）



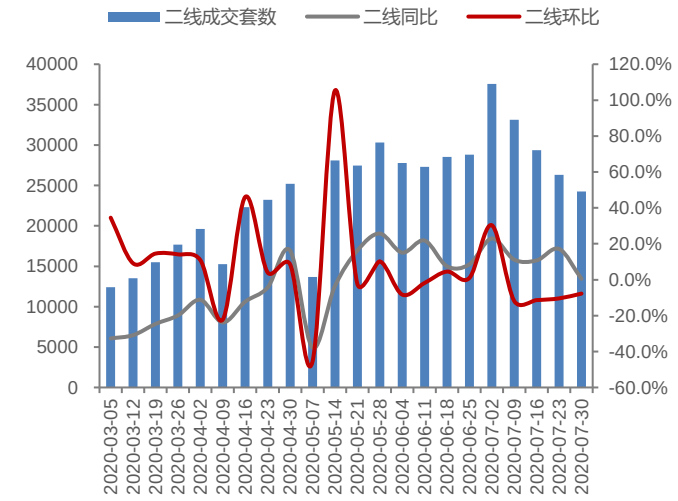
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



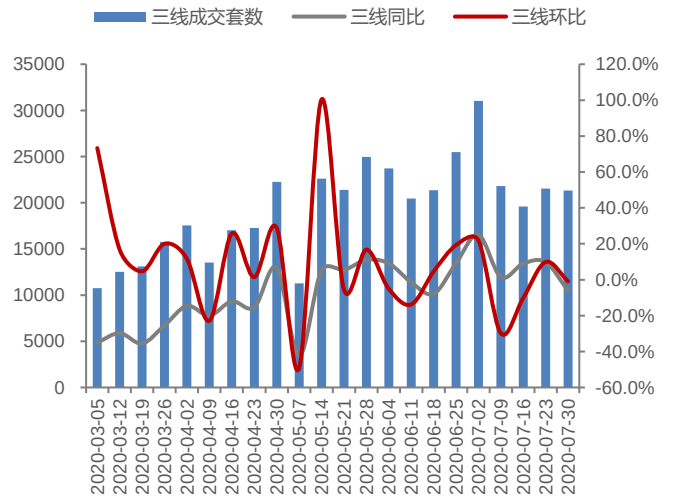
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



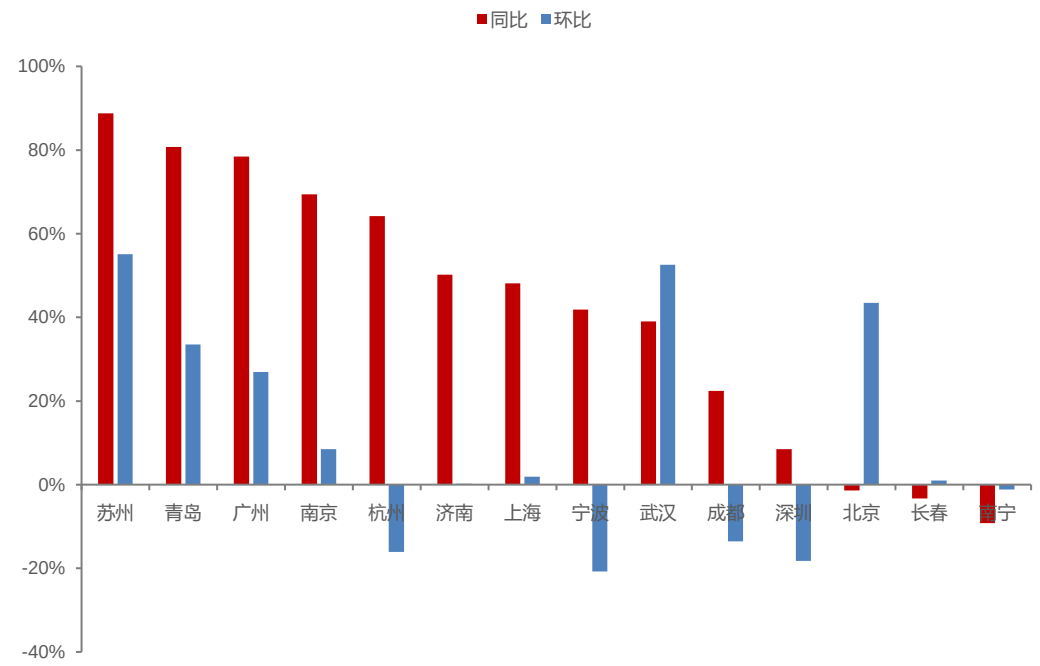
资料来源：wind，华安证券研究所

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

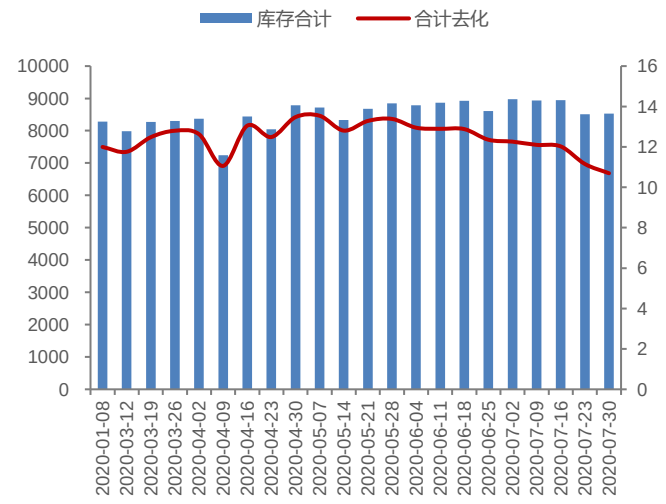


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比 0.24%，去化周期 10.7 月

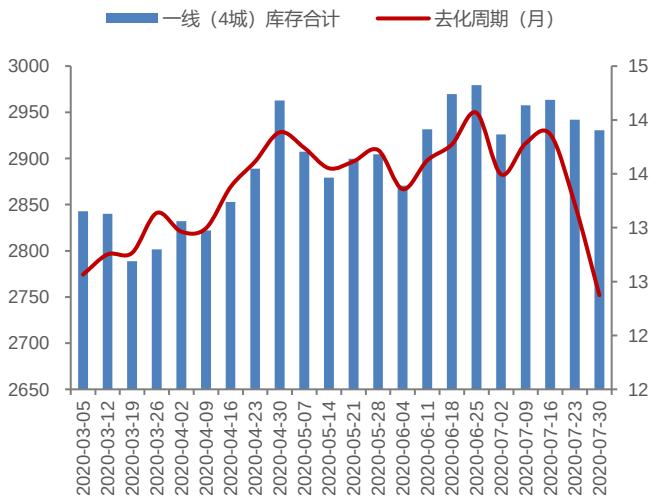
库存面积：截至（2020.07.30），我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8530 万方，环比 0.24%，整体去化周期（按面积）约 10.7 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2931 万方，环比-0.38%，去化周期 12.4 月；二线（7 城）新房库存 2834 万方，环比 0.20%，去化周期 8.2 月；三线（7 城市）新房库存 2765 万方，环比 0.94%，去化周期 12.8 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



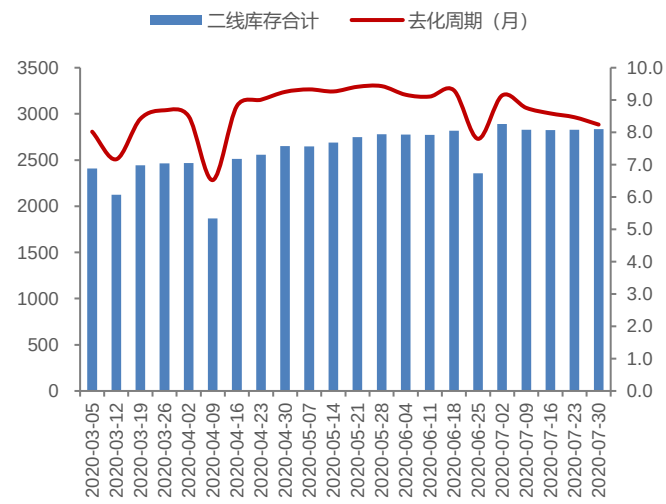
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



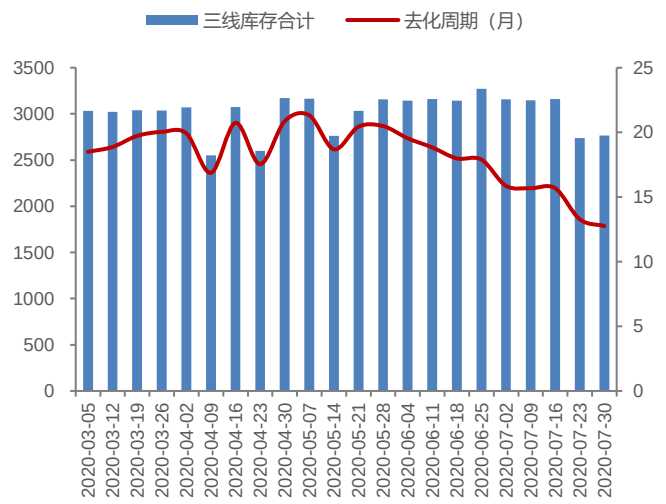
资料来源：wind，华安证券研究所

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

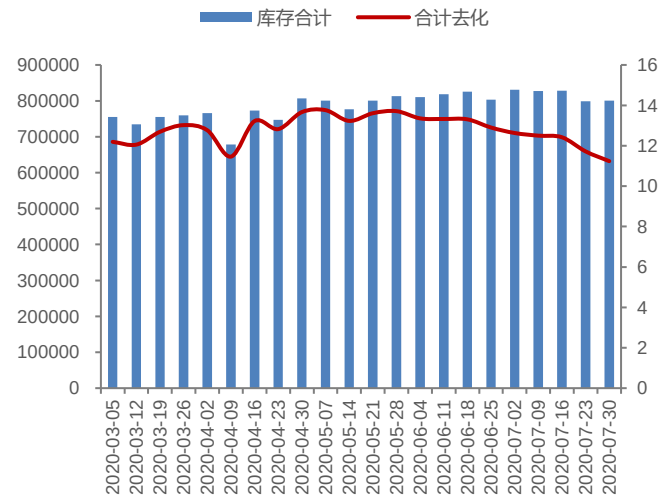
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

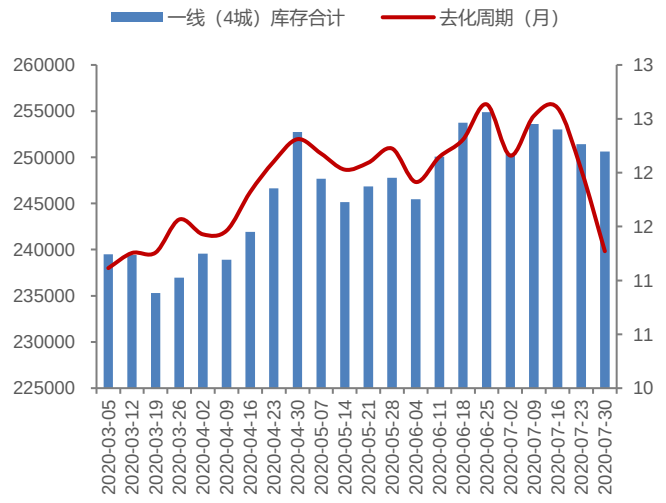
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 800772 套，环比 0.29%，整体去化周期（按套数）约 11.2 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 250612 套，环比-0.33%，去化周期 11.3 月；二线（7 城）新房库存套数 241922 套，环比 0.43%，去化周期 8.4 月；三线（7 城）新房库存套数 308283 套，环比 0.68%，去化周期 15.3 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



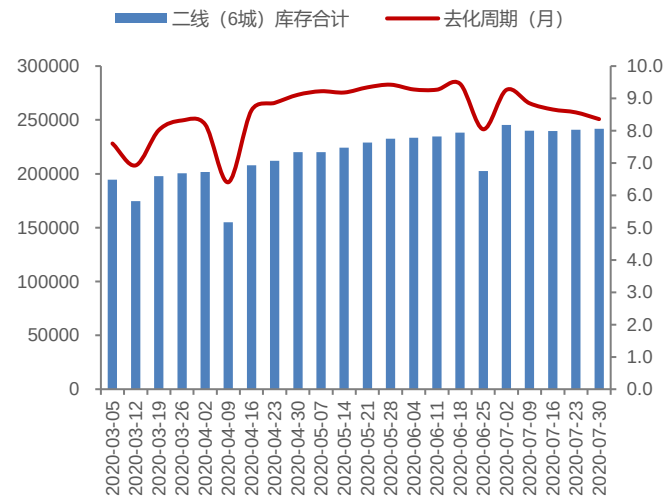
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



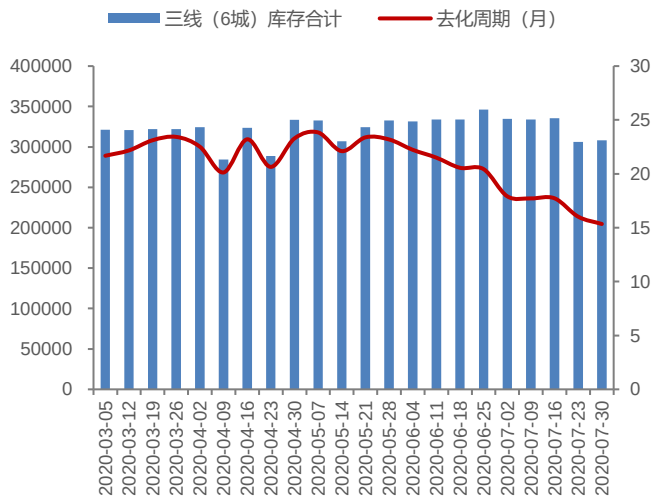
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

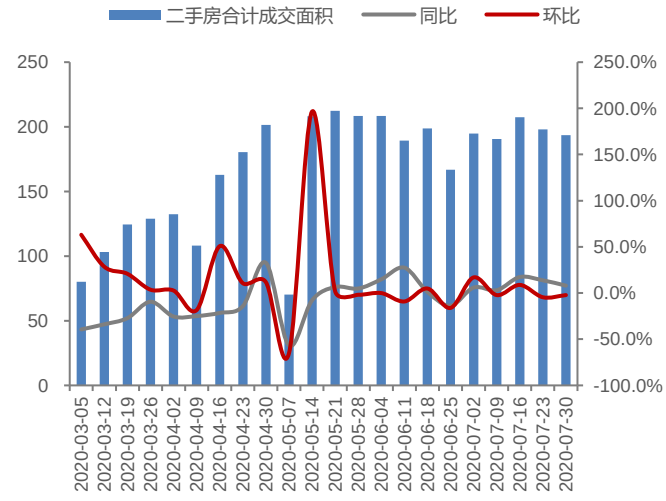


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 8.0%，环比-2.2%

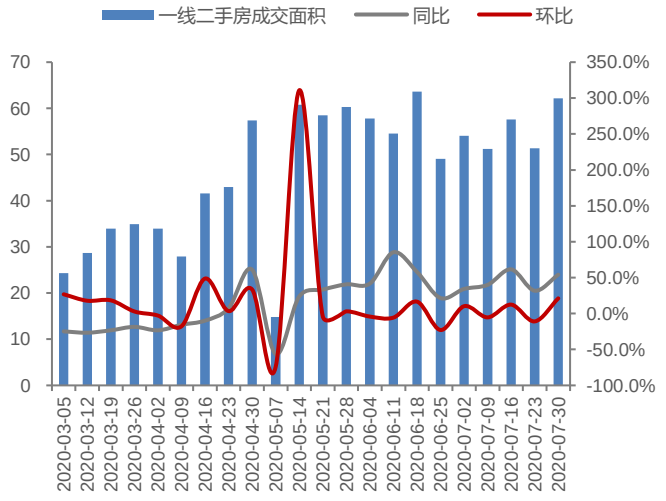
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 194 万方，同比 8.0%，环比-2.2%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 62 万方，同比 54.2%、环比 21.2%；二线（8 城）二手房合计成交面积 99 万方，同比 146.4%、环比-2.4%；三线（7 城）二手房合计成交面积 32 万方，同比-1.1%、环比-28.7%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



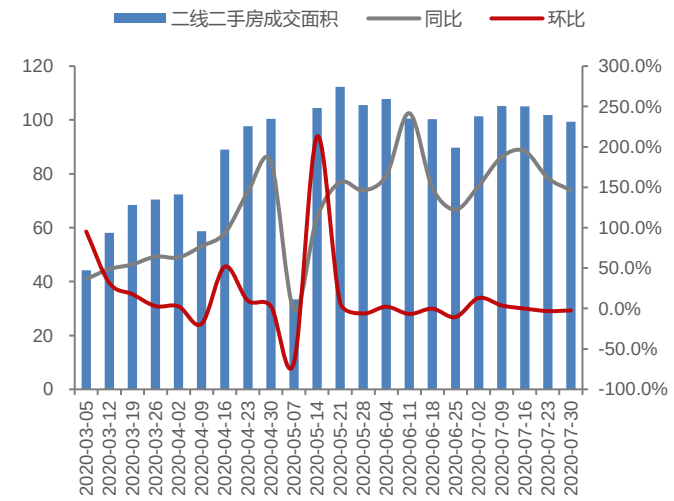
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



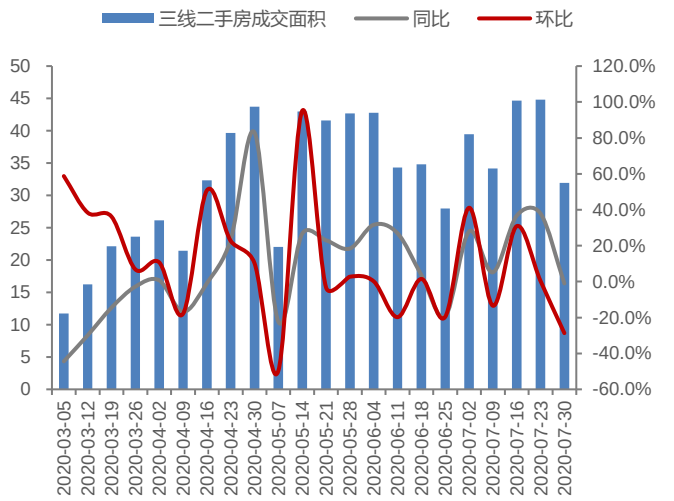
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

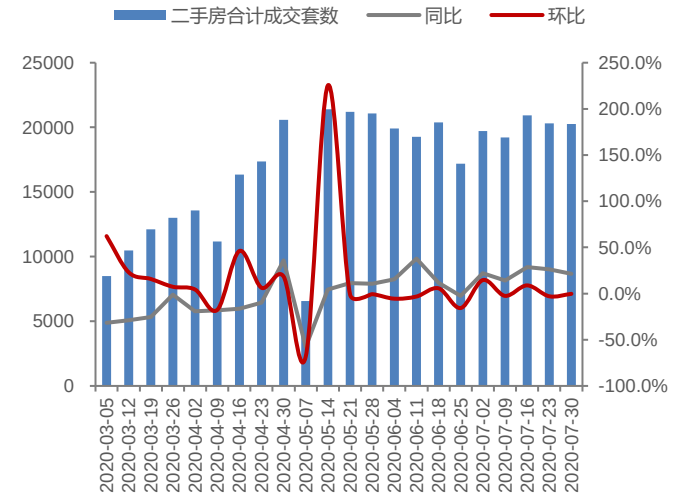
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

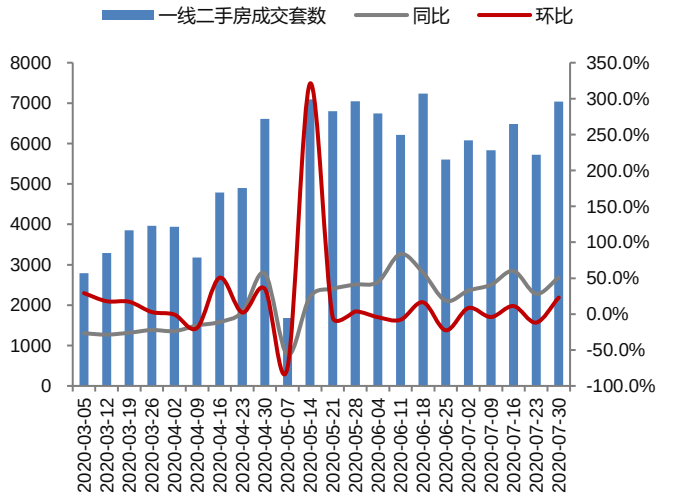
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 20253 套，同比 21.3%，环比-0.3%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 7036 套，同比 51.0%、环比 23.0%；二线（8 城）二手房合计成交套数 8595 套，同比 9.1%、环比-0.7%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4622 套，同比 11.0%、环比-22.1%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



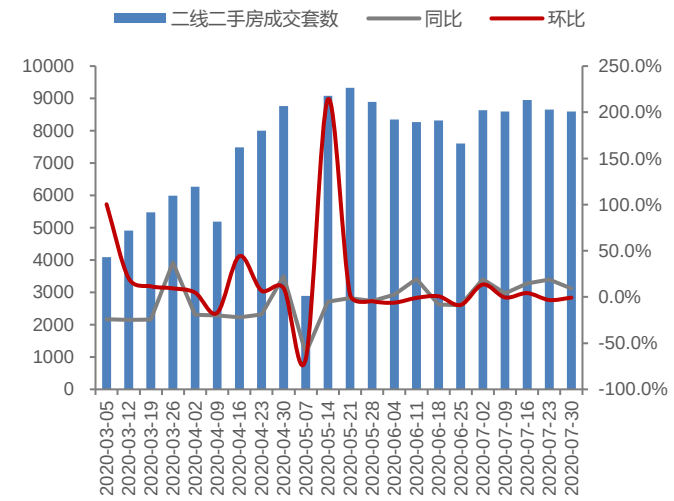
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



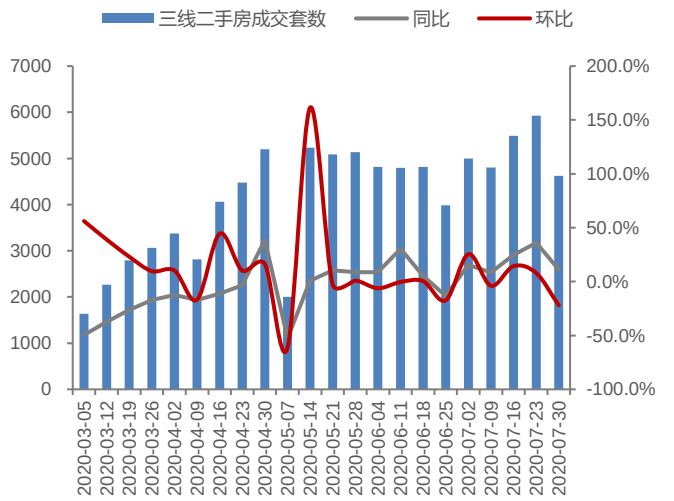
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

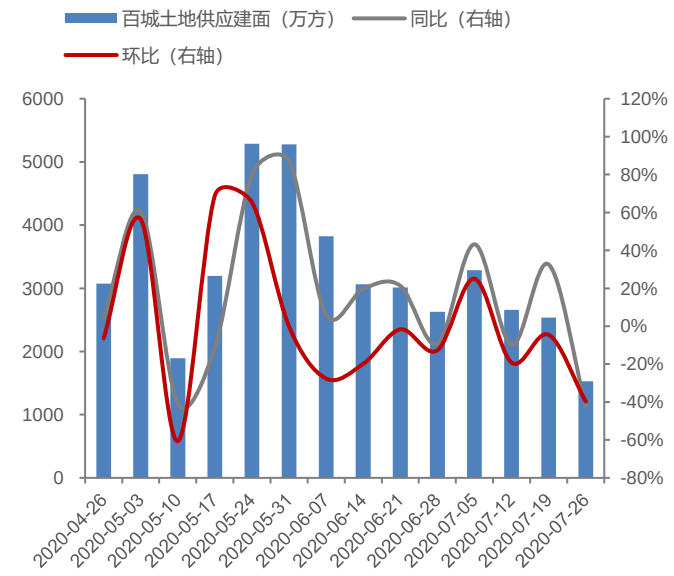


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1392 万方，成交土地总价 437 亿元，土地溢价率 21.47%

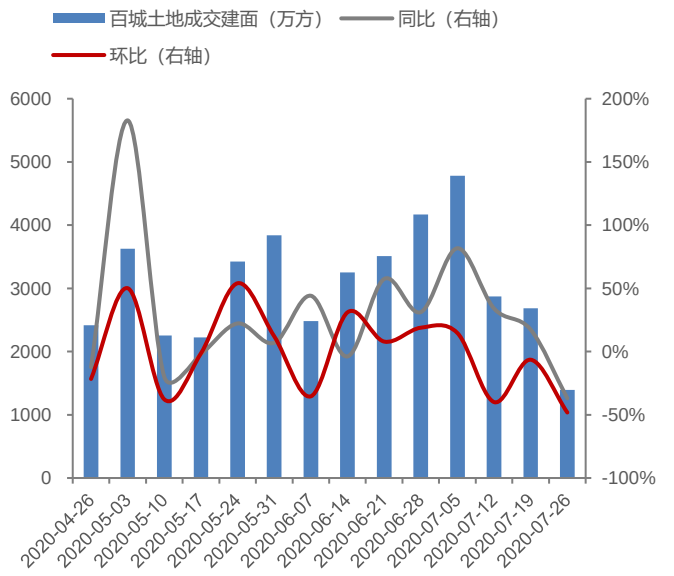
上周（7.20-7.26），百城土地供应数量为 180 宗，对应土地供应建面约 1530 万方；百城土地成交数量为 165 宗，对应土地成交建面约 1392 万方，成交土地总价约 437 亿元，百城土地溢价率为 21.47%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 186 万方、375 万方和 831 万方，同比分别为 46%、-54%和-34%，对应土地溢价率分别为 16.89%、18.78%和 28.78%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



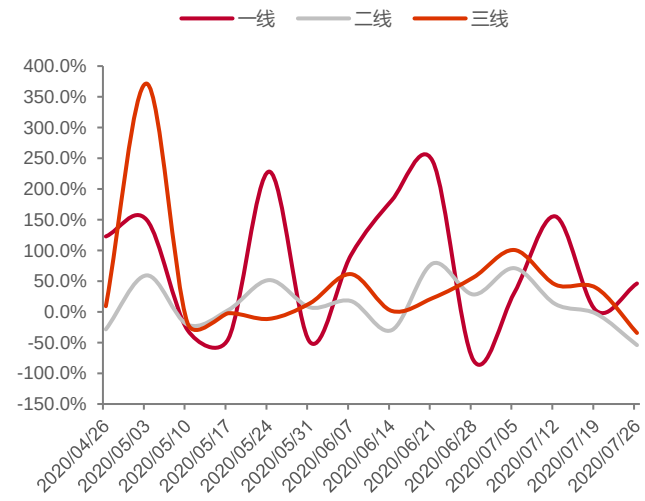
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



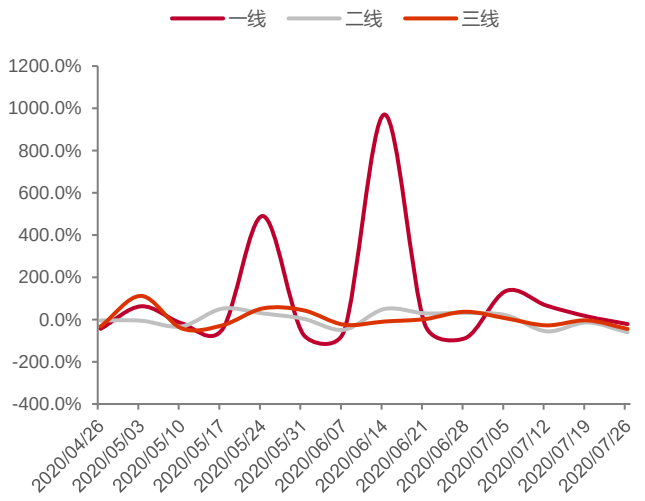
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



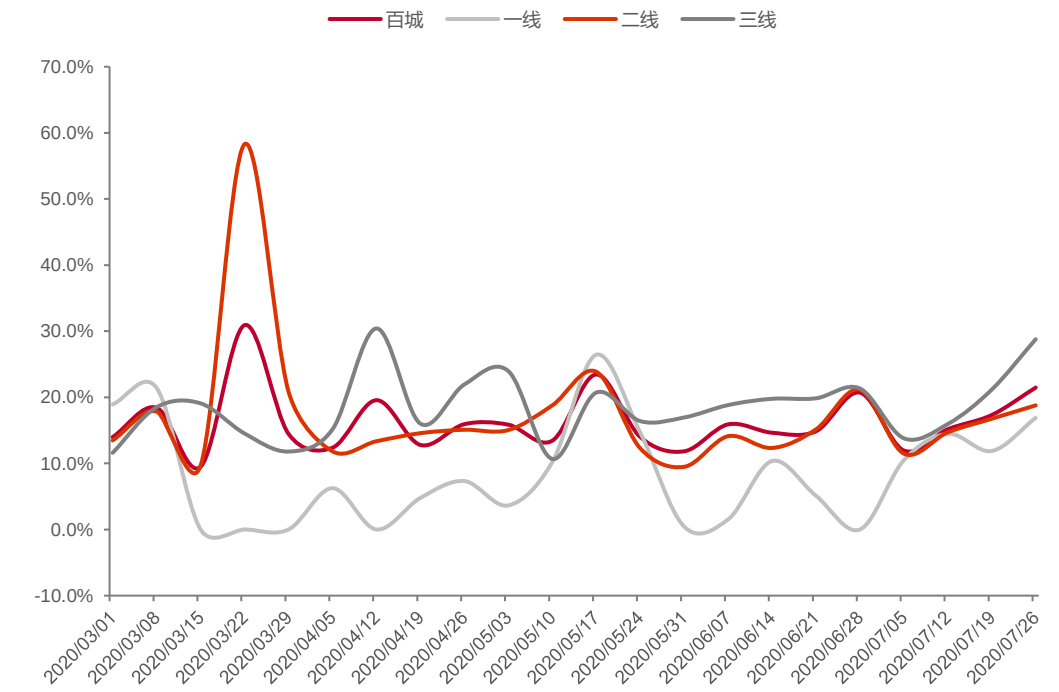
资料来源：wind，华安证券研究所

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、房地产座谈会点题八大工作要点，“金融监管力度将会加强”（中国政府网）

房地产工作座谈会在总结房地产长效机制试点方案实施情况、分析当前房地产市场形势基础上，部署了下一阶段房地产重点工作。具体来看，一要坚持问题导向，高度重视当前房地产市场出现的新情况新问题，时刻绷紧房地产调控这根弦，坚定不移推进落实好长效机制；二要全面落实城市政府主体责任，发现问题要快速反应和处置，及时采取有针对性的政策措施；三要实施好房地产金融审慎管理制度，稳住存量、严控增量，防止资金违规流入房地产市场；四要加强市场监测，对市场异动及时提示、指导和预警，精准分析市场形势；五要抓紧建立住宅用地市场监测指标体系，定期公开各地土地储备和已出让土地建设进展情况，接受社会监督；六要发挥财税政策作用，有效调节住房需求；七要持续整治房地产市场乱象，依法有效查处违法违规行为；八要做好住房保障工作，因地制宜推进城镇老旧小区和棚户区改造。

2、全国上半年大宗交易成交 884 亿，北京首超上海获外资青睐（观点地产网）

截至 2020 年 6 月底，全国上半年大宗交易成交金额为 884 亿元，较去年下半年回调三成。其中，北京大宗交易上半年成交 14 宗、成交金额为 244 亿元，并首次超越上海成为外资买家最多的城市，外资占比达 44%。同时，北京资本化率在一线城市中亦是最高，达 4.7%。就北京市场而言，通州仍为热点区域，以中弘大厦为代表的的法拍也将成为新常态，写字楼价格仍将保持平稳，而外资与内资联合投资将会成为一个新趋势。

3、50 城二手房挂牌房价环比上涨，深圳挂牌房源量环比降 12%（澎湃新闻）

7 月 30 日，58 同城、安居客发布 2020 年《7 月国民安居指数报告》，报告显示，2020 年 7 月全国重点监测 67 城新房在线均价 16458 元/平方米，环比上涨 0.04%，其中 36 城新房在线均价环比上涨。全国重点监测 67 城的二手房挂牌均价 15597 元/平方米，环比上涨 0.54%，有 50 城二手房挂牌均价出现环比上涨情形，其中，北京、深圳、上海二手房挂牌均价均稳定在 5 万元/平方米以上，其中北京 58100 元/平方米依旧位列第一，深圳和上海分别以 56023 元/平方米和 51374 元/平方米紧跟其后。临沂、广州、银川、唐山和东莞成为全国二手房环比涨幅 top5。相较上月，7 月份房地产市场找房热度有所回升，总体波动不大；购房者信心指数环比上涨 3.1%。

4、央行上海总部发布 2020 年上半年长三角地区货币信贷运行情况（中国人民银行上海分部官网）

上半年，长三角地区金融机构货币信贷平稳运行，各项存贷款总量呈较快增长态势，企业资金需求增加，银行流动性合理充裕。6 月末，长三角地区本外币各项贷款余额 41.79 万亿元，同比增长 14.8%；人民币贷款余额 40.64 万亿元，同比增长 14.8%，增速较上年同期高 0.1 个百分点。上半年，长三角地区人民币贷款增加 3.65 万亿元，同比多增 1.03 万亿元。分部门看，住户部门贷款增加 1.08 万亿元，同比多增 1361 亿元，其中，短期贷款增加 2632 亿元，中长期贷款增加 8130 亿元。

5、广州上半年房地产开发投资同比降 7.9%，降幅较一季度收窄（广州市统计局）

广州市统计局发布《上半年广州市经济运行情况分析》，2020 年上半年，广

州市地区生产总值为 10968.29 亿元，同比下降 2.7%。其中，第一产业增加值为 116.17 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值为 2838.07 亿元，同比下降 7.0%；第三产业增加值为 8014.05 亿元，同比下降 0.8%。房地产开发投资同比下降 7.9%，降幅比一季度收窄 0.5 个百分点。

6、上海：住建部与上海市政府签署共建超大城市精细化建设和治理中国典范合作框架协议（上海市人民政府）

根据协议，双方将以上海“人民城市人民建，人民城市为人民”的生动实践为基础，聚焦城市治理体系、住房制度、城市建设体制机制等方面 14 项具体工作，以世界城市 日为平台，通过部市合作，推动城市转型发展、绿色发展和高质量发展，为推动国家治理体系和治理能力现代化贡献上海智慧、上海样本，为世界超大城市建设和治理提供中国经验、中国方案。

7、广东省：《关于贯彻落实金融支持粤港澳大湾区建设意见的实施方案》（广东省地方金融监督管理局）

《实施方案》探索实施更高水平的贸易投资便利化试点、完善贸易新业态外汇管理、推进资本项目便利化改革、探索建立与粤港澳大湾区发展相适应的账户管理体系、探索建立跨境理财通机制、开展本外币合一的跨境资金池业务试点等 26 个方面，共计 80 条举措。其中，在“支持银行开展跨境贷款业务”方面，支持粤港澳大湾区内地城市开展不动产跨境抵押登记，允许港澳居民将其在粤港澳大湾区内地购买的自住住宅抵押给境外银行，便利港澳居民在粤港澳大湾区内地购房。

8、广东省：《关于因地制宜发展共有产权住房的指导意见》（广东省住房和城市建设厅）

《意见》明确共有产权房由政府与承购人共同出资，承购人产权份额原则上不低于 50%，以及共有产权住房建筑面积不超过 120 平方米等。广东共有产权住房面向符合当地规定条件的城镇无房家庭（含单身居民）供应。各地应将符合条件的人才、城镇稳定就业的外来务工人员、在粤工作和生活的港澳居民纳入共有产权住房的供应范围，每户家庭只能购买一套。该《意见》自 2020 年 9 月 1 日起施行，有效期 5 年。

9、深圳：《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》（深圳市住房建设局）

通知指出，深户居民家庭、成年单身人士（含离异）入户未满 3 年的，在符合其他购房条件前提下，能提供购房之日前在深圳市连续缴纳 5 年及以上个人所得税或社会保险证明的，按照《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的若干措施》（深府办〔2016〕28 号）第四条有关规定，限购 1 套商品住房。

10、深圳：《市规划和自然资源局市住房建设局关于停止商务公寓审批的通知》（深圳市规划和自然资源局）

该通知指出，在全市范围（含深汕特别合作区）停止新的商务公寓项目的规划审批和用地出让方案审批。规划已经市规划主管部门和各区政府(新区管委会)审议通过或建设用地规划许可已经市规划主管部门派出机构审批通过的商务公寓项目，可按原规定继续办理后续审批手续。对于已批规划尚未签订合同（不含招拍挂出让情形）的商务公寓项目，在满足学校等公共配套要求、开发企业自愿的基础上，鼓励转为可售型人才住房。

11、合肥：《关于非住宅改建为租赁住房工作的通知》(征求意见稿)（合肥市地产局）

《通知》规定，在合肥市区范围内，不动产权证或其他合法权属证明用途为商业（办公）、工业（厂房、仓储）、科研教育等非居住类型，且近期内无征收计划的已建成闲置存量房屋，可以改建为租赁住房。非住宅改建项目应当以整栋、整单元、整层为基本改建单位，并具备物业管理条件。改建规模原则上不少于50套(间)且建筑面积3000平方米以上。

12、海口：《海口市安居型商品住房管理办法（草案）》（海口市住建局）

《办法》明确，安居型商品住房配售实行“一个家庭限购一次且限购一套”政策，符合条件的3类海口居民家庭和7类引进人才可申购一套。同时，安居型商品住房以100平方米以下为主，最大不超过120平方米。

13、上海杨浦区江浦社区R-09地块（编号：202013001），出让总土储建面达8.06万方，溢价率38.32%，出让价69.2亿元。（观点地产网）

14、广州市黄埔区两宗位于科学城板块宅地入市竞拍，总用地面积为12.38万平方米，起价约67.8亿元。（观点地产网）

15、杭州公开出让编号杭政储出[2020]48号至55号共计8宗地块，包含3宗宅地和5宗商地，涉及总建筑面积54.22万平方米，总起价124.37亿元，其中某地块溢价率最高达29.58%。（观点地产网）

6 公司要闻：

1、【滨江集团】公司全资子公司以人民币107.4亿元竞得杭政储出(2020)48号地块的国有建设用地使用权，出让建筑面积29.8万平方米；土地用途为住宅（设配套公建）用地；土地出让年限为70、40年。

2、【陆家嘴】公司以49.1亿元竞得上海市浦东新区前滩地区Z000801单元54-01地块国有建设用地使用权，土地总面积达2.6万平方米。

3、【陆家嘴】公司发布2020年半年度报告，上半年营业收入约66.27亿元，其中房地产业务收入51.97亿元，金融业务收入14.30亿元，实现归属上市公司净利润16.78亿元，与2019年同期相比下降18.01%。

4、【大名城】公司全资子公司定向发行项目收益票据，票面金额人民币100元，发行规模不超过10亿元（含10亿元），可一次发行、也可分期发行，期限不超过五年（含五年），采用固定利率方式发行，票面利率根据集中簿记建档结果确定。

5、【大悦城】公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期），本期债券发行规模不超过人民币20亿元（含20亿元），主要分为两个品种，品种一为5年期（附第3年末发行人赎回选择权、发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权），品种二期限为7年期（附第5年末发行人赎回选择权、发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权）。债券票面金额100元，按面值平价发行，无担保。

6、【蓝光发展】公司发布1-6月经营情况简报，2020年1-6月，公司房地产业务实现销售金额380.58亿元，其中合并报表权益销售金额为272.15亿元；公司房地产项目新开工面积487.75万平方米，竣工面积114.81万平方米；司新增房地产项目36个，新增项目总建筑面积588.52万平方米。

7、【蓝光发展】公司于2020年7月28日至2020年7月29日在中国银行间市场发行了2020年度第一期短期融资券7亿元，募集资金已于2020年7月29日全额到账，持续期为365天。

8、【蓝光发展】公司通过集中竞价交易方式首次回购股份372.6万股，已回购股

份占公司总股本的比例为 0.12%，购买的最高价为 5.40 元/股，最低价为 5.32 元/股，已支付的总金额为 2000 万元（不含交易费用），回购股份将全部用于后期实施股权激励计划。

9、【京能置业】公司通过招标方式以 27 亿元获得北京市门头沟区一宗地，总建设用地规模 16 万平方米，容积率不高于 1.4。

10、【泰禾集团】公司拟将 19.9%股份转让给海南万益（万科全资子公司），转让价格为每股人民币 4.90 元，总对价为人民币 24.3 亿元。

11、【京汉实业】拟发行直接融资工具类产品，总产品规模不超过人民币 2 亿元，融资期限不超过 6 个月，拟向具备相应风险识别和承担能力的合格机构及个人投资者发行。

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。