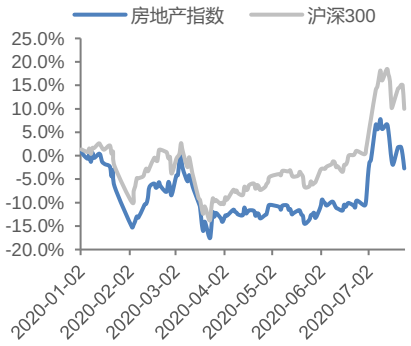
LPR 报价与前值持平，老旧小区改造持续推进

行业评级：增　持

报告日期：　　2020-07-27

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：“松紧结合”更显“因城施策”，不改“以稳为主”，基本面持续向好》2020-07-20

主要观点：

市场表现：上证综指本周下跌 0.54%，收报于 3196.77 点；创业板指本周下跌 1.30%，收报于 2627.84 点；沪深 300 本周下跌 0.86%，收报于 4505.59 点。房地产板块本周下跌 0.86%，在 28 个行业内位列第 14 位。

新房成交：成交面积同比 11.9%，环比-3.6%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 562 万方，同比 11.9%，环比-3.6%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 74 万方，同比 16.7%、环比 5.6%；二线（13 城）一手房合计成交面积 289 万方，同比 14.0%、环比-11.8%；三线（26 城）一手房合计成交面积 199 万方，同比 7.4%、环比 7.3%。

二手房成交：成交面积同比 13.8%，环比-4.6%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 198 万方，同比 13.8%，环比-4.6%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 51 万方，同比 31.8%、环比-10.9%；二线（8 城）二手房合计成交面积 102 万方，同比 161.4%、环比-3.2%；三线（7 城）二手房合计成交面积 45 万方，同比 37.9%、环比 0.3%。

新房库存：环比-0.31%，去化周期 11.7 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8920 万方，环比-0.31%，整体去化周期（按面积）约 11.7 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2942 万方，环比-0.73%，去化周期 13.2 月；二线（7 城）新房库存 2829 万方，环比 0.17%；去化周期 8.5 月；三线（7 城市）新房库存 3150 万方，环比-0.34%；去化周期 15.3 月。

土地市场：百城土地成交面积 1931 万方，成交土地总价 610 亿元，土地溢价率 16.94%

上周（7.13-7.19），百城土地供应数量为 186 宗，对应土地供应建面约 2020 万方；百城土地成交数量为 169 宗，对应土地成交建面约 1931 万方，成交土地总价约 610 亿元，百城土地溢价率为 16.94%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 236 万方、673 万方和 1022 万方，同比分别为 2%、-32%和-5%，对应土地溢价率分别为 11.88%、17.64%和 19.90%。

投资建议：

受疫情影响的冲击，年初多地售楼处关闭、人流冻结以及复工延后都对房地产基本面产生短期的负向拉动。随着复产复工的有序推进，行业基本面已出现持续修复，需求韧性仍有支撑，短期冲击不改销量长期向合理中枢回归的趋势。站在当前时点，调控政策大幅收紧的可能性较低，“以稳为主”仍为主基调，因城施策叠加高频微调或成“新常态”。近期，部分热点城市政策有所收紧，我们认为这恰是“松紧结合”以实现行业稳步发展的体现。同时，不排除未来各地通过人才引进及

落户宽松等政策进一步促进潜在需求释放的可能。国内流动性宽松，房贷利率稳中有降，行业供需两侧有望持续受益。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 11.9%，环比-3.6% 5
2 新房库存：环比-0.31%，去化周期 11.7 月 7
3 二手房市场：成交面积同比 13.8%，环比-4.6% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 1931 万方，成交土地总价 610 亿元，土地溢价率 16.94% 11
5 行业新闻： 13
6 公司要闻： 15
风险提示： 16

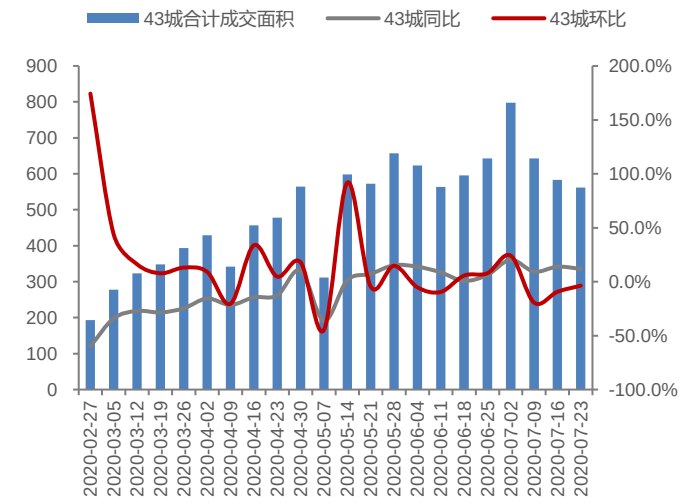
图表目录

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（周）.....5
图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）.....5
图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）.....5
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）.....5
图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（周）.....6
图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）.....6
图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）.....6
图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）.....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.....7
图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期.....7
图表 12 二线城市新房库存面积及其去化周期.....8
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期.....8
图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期.....8
图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期.....8
图表 16 二线城市新房库存套数及其去化周期.....9
图表 17 三线城市新房库存套数及其去化周期.....9
图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（周）.....9
图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）.....9
图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）.....10
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）.....10
图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（周）.....10
图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）.....10
图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）.....11
图表 25 三线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）.....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 11.9%，环比-3.6%

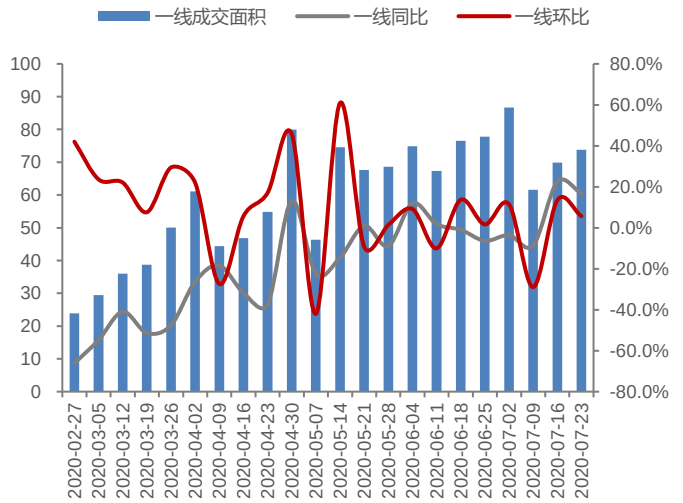
成交面积：本周（7.17-7.23），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 562 万方，同比 11.9%，环比-3.6%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 74 万方，同比 16.7%、环比 5.6%；二线（13 城）一手房合计成交面积 289 万方，同比 14.0%、环比-11.8%；三线（26 城）一手房合计成交面积 199 万方，同比 7.4%、环比 7.3%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（周）



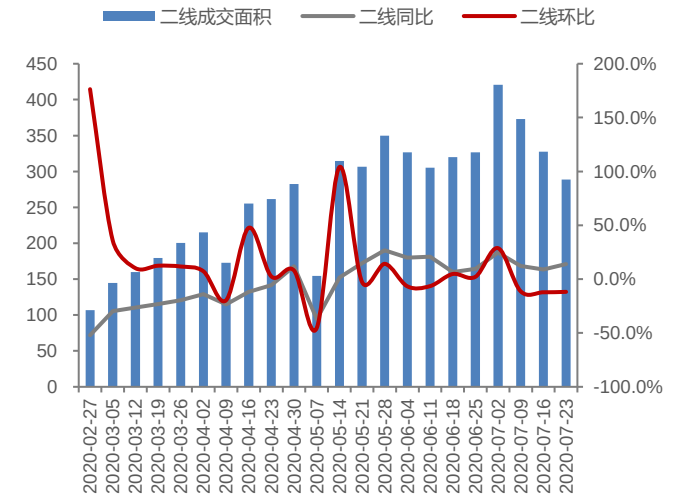
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



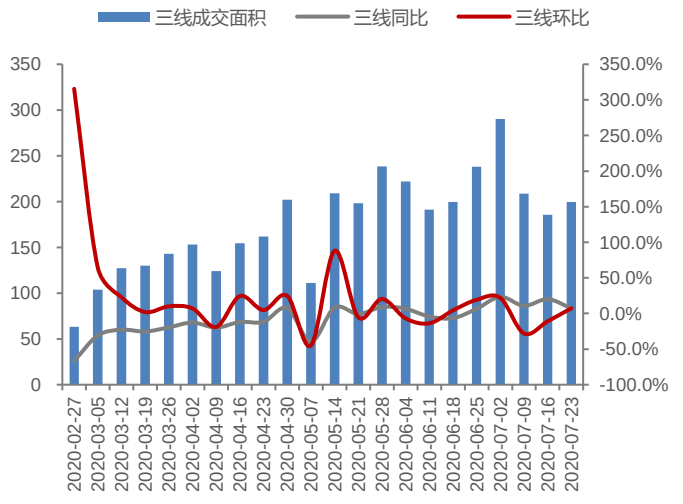
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

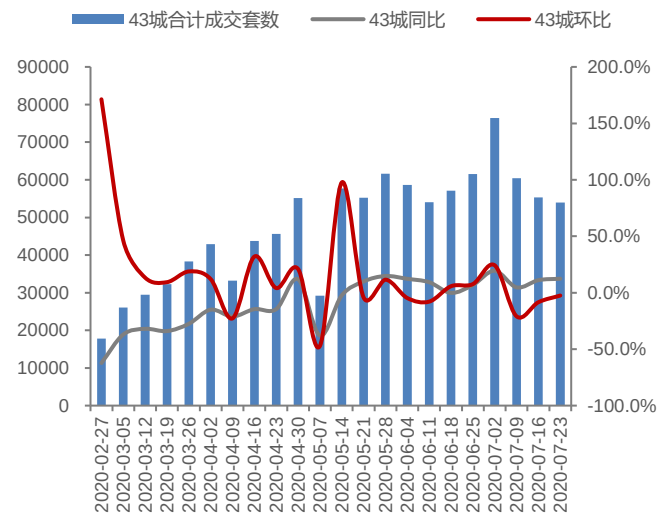
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

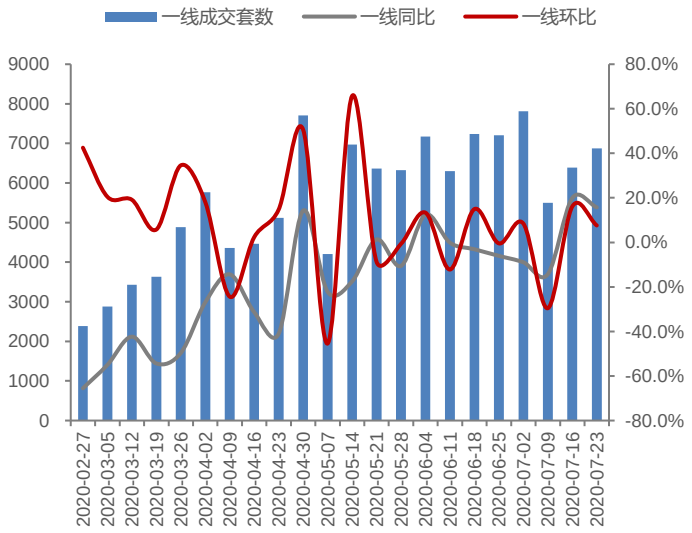
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 53942 套，同比 12.4%，环比-2.5%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 6875 套，同比 15.7%、环比 7.6%；二线（13 城）一手房合计成交套数 25540 套，同比 13.8%、环比-13.0%；三线（26 城）一手房合计成交套数 21527 套，同比 9.8%、环比 9.9%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（周）



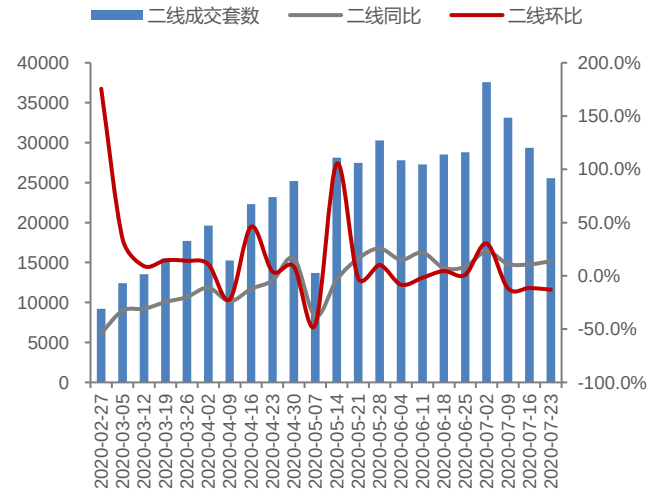
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



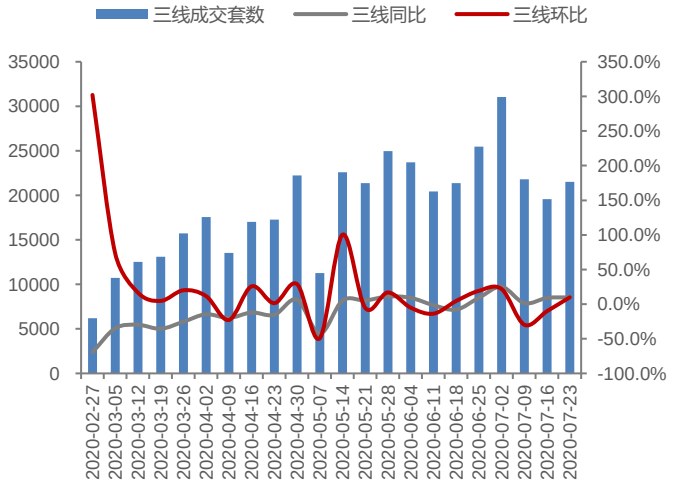
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



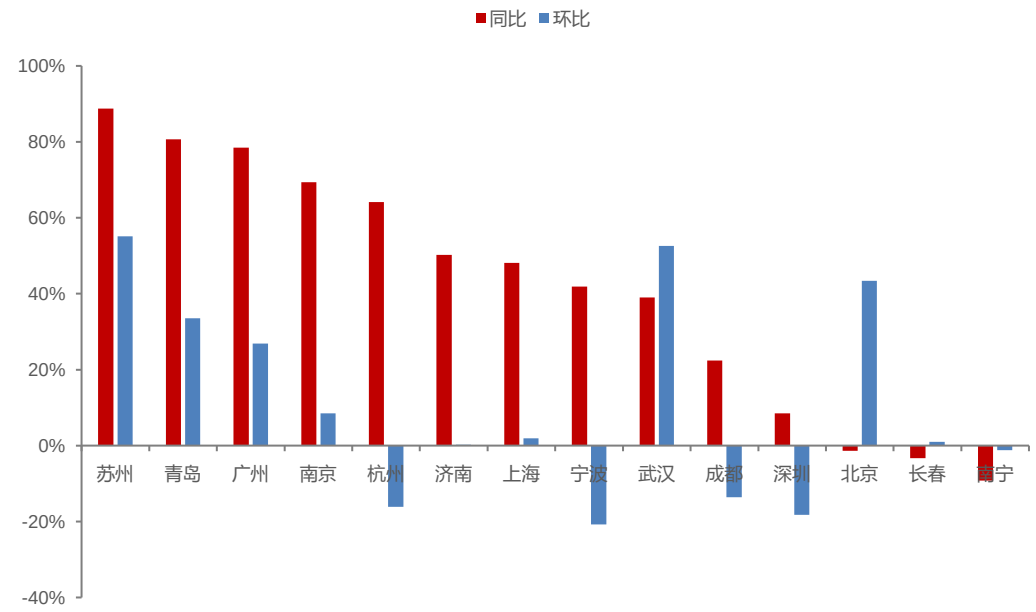
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



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

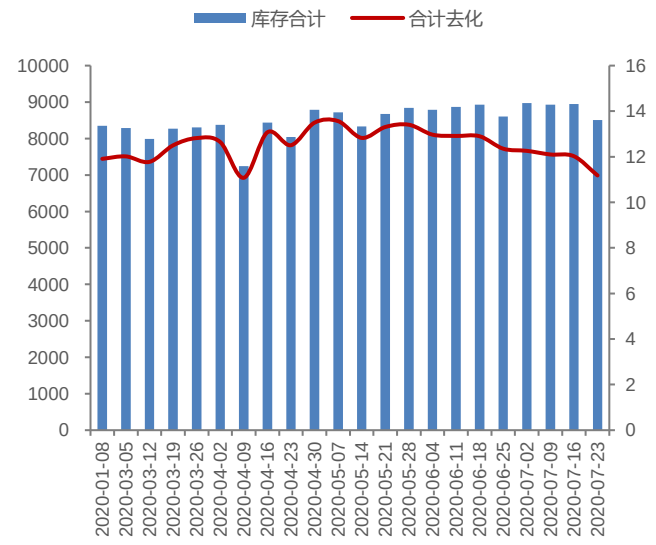


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比-0.31%，去化周期 11.7 月

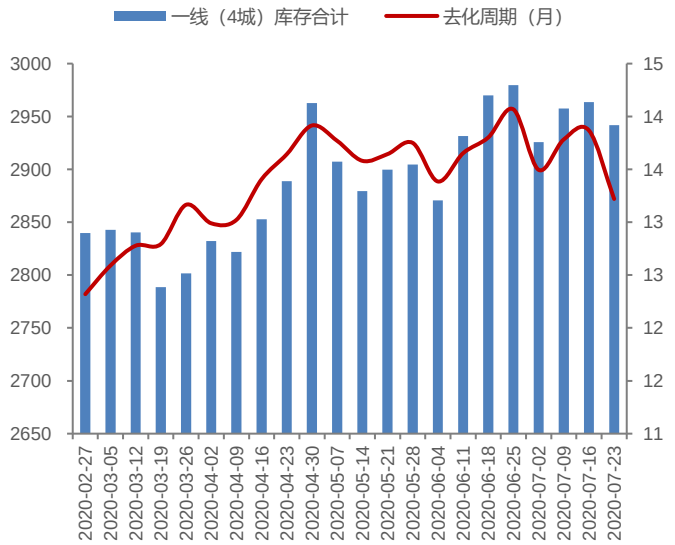
库存面积：截至（2020.07.23），本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8920 万方，环比-0.31%，整体去化周期（按面积）约 11.7 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2942 万方，环比-0.73%，去化周期 13.2 月；二线（7 城）新房库存 2829 万方，环比 0.17%；去化周期 8.5 月；三线（7 城市）新房库存 3150 万方，环比-0.34%；去化周期 15.3 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期



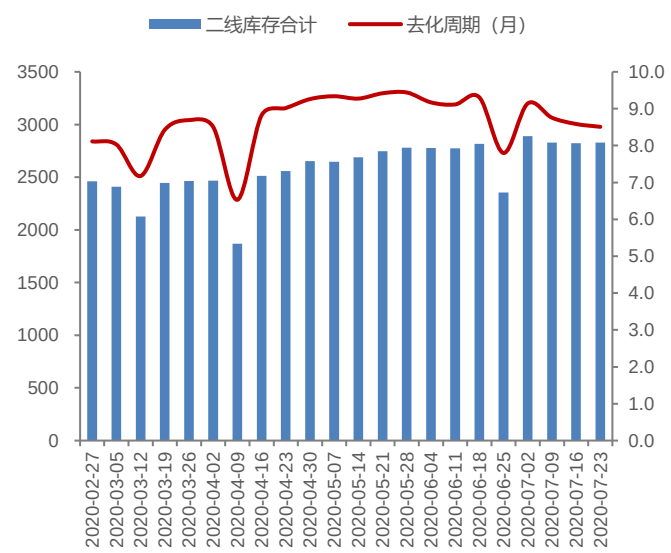
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期



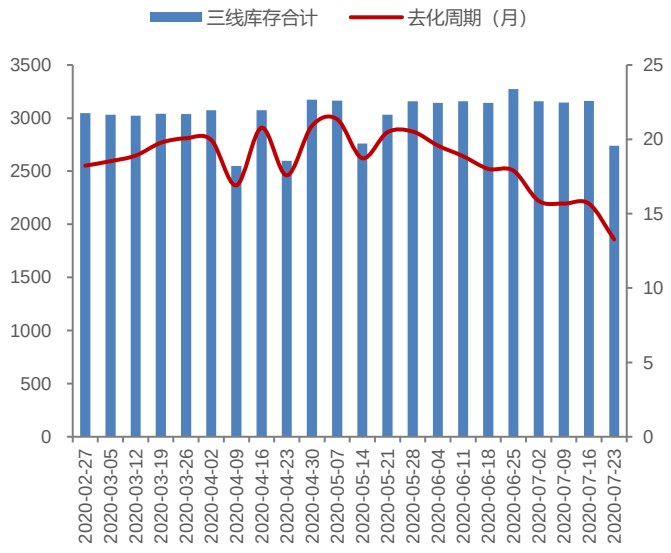
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 二线城市新房库存面积及其去化周期



资料来源：wind，华安证券研究所

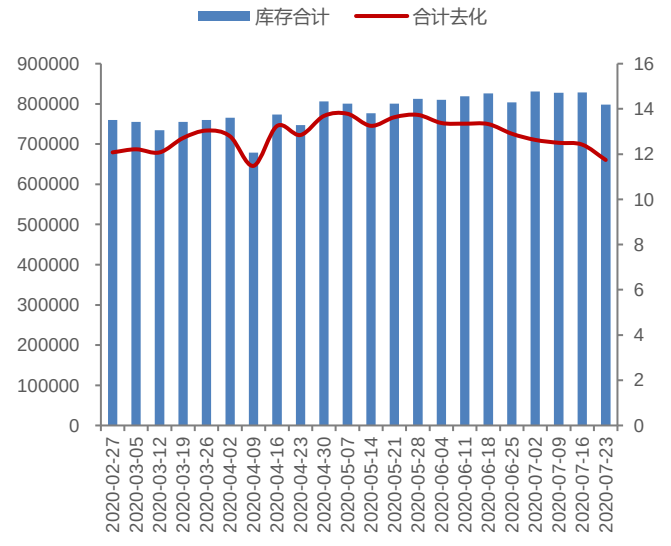
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期



资料来源：wind，华安证券研究所

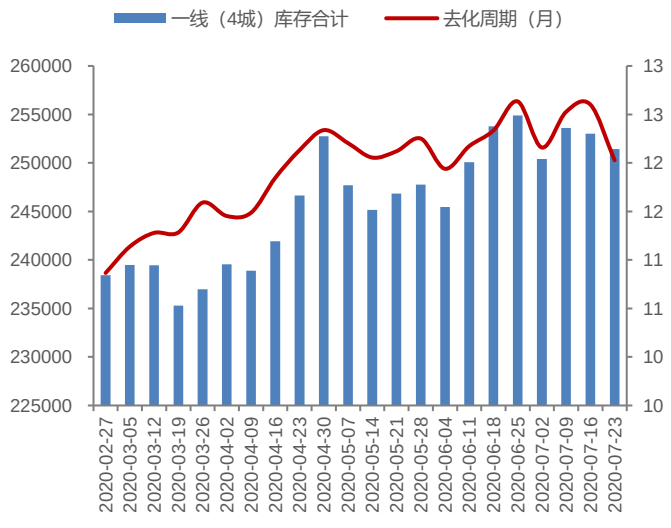
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 798456 套，环比-3.61%，整体去化周期（按套数）约 11.7 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 251432 套，环比-0.62%，去化周期 12.0 月；二线（7 城）新房库存套数 240882 套，环比 0.52%，去化周期 8.6 月；三线（7 城）新房库存套数 306142 套，环比-8.80%，去化周期 16.0 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期



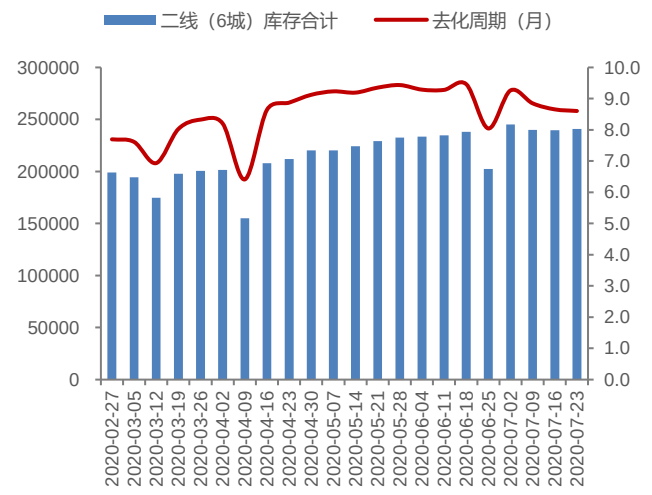
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期



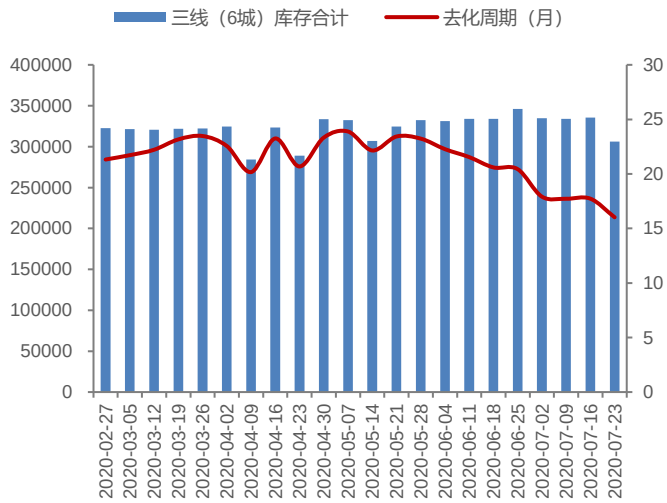
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 二线城市新房库存套数及其去化周期



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

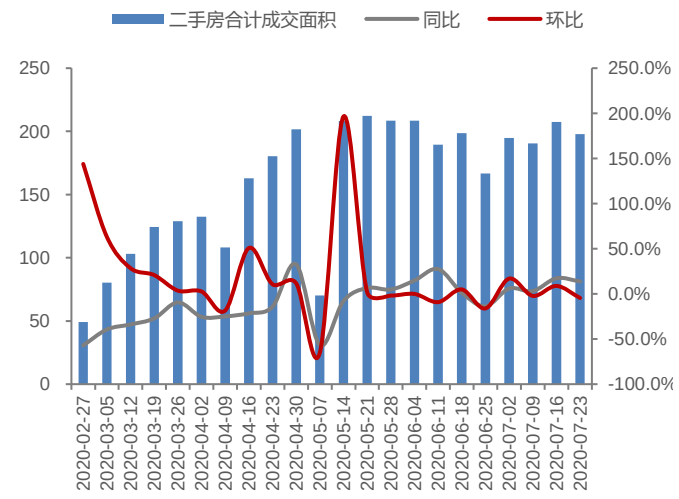


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 13.8%，环比-4.6%

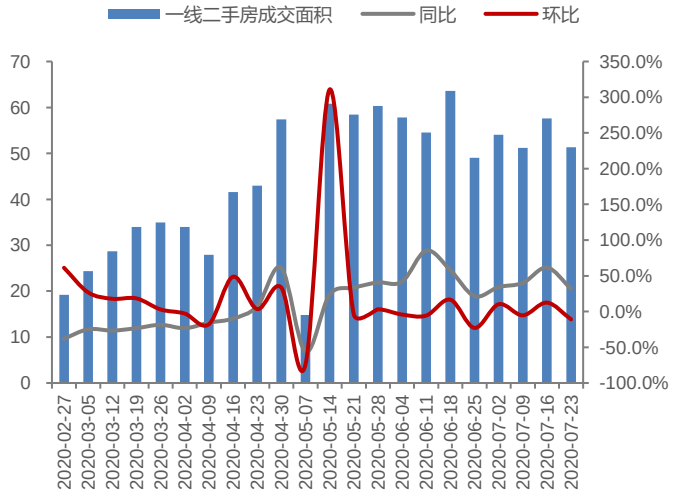
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 198 万方，同比 13.8%，环比-4.6%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 51 万方，同比 31.8%、环比-10.9%；二线（8 城）二手房合计成交面积 102 万方，同比 161.4%、环比-3.2%；三线（7 城）二手房合计成交面积 45 万方，同比 37.9%、环比 0.3%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（周）



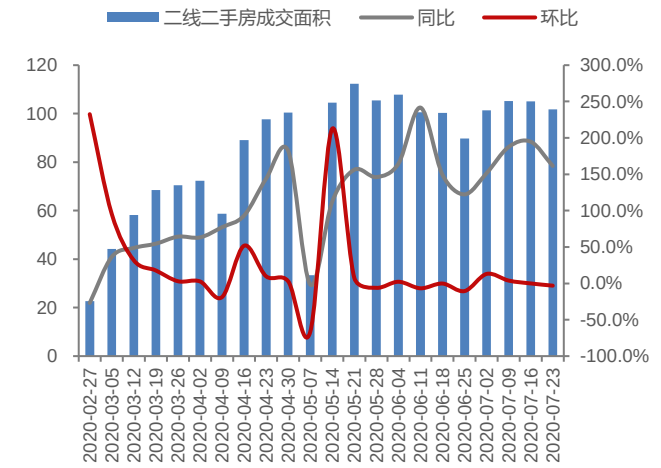
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



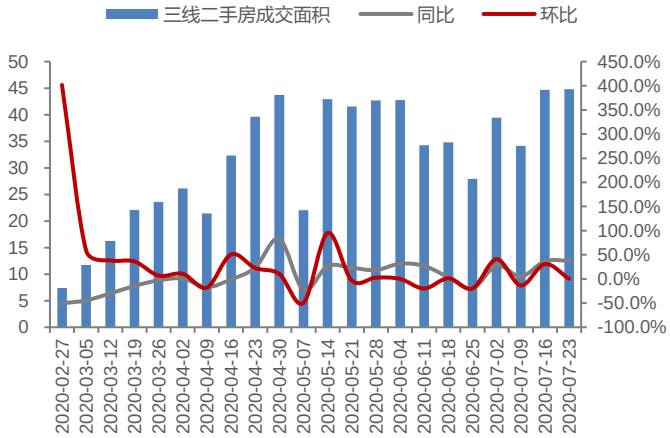
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

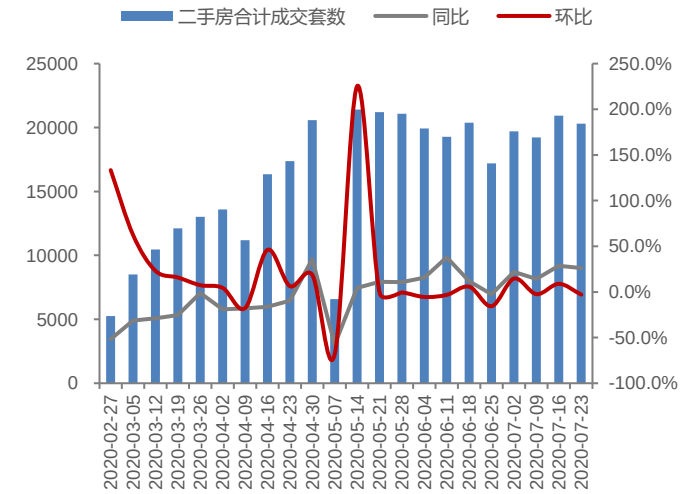
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

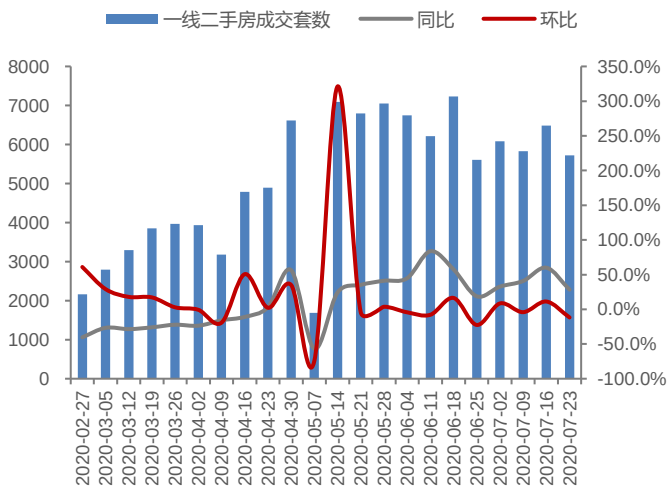
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 20308 套，同比 26.1%，环比-2.9%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 5720 套，同比 28.3%、环比-11.8%；二线（8 城）二手房合计成交套数 8658 套，同比 18.9%、环比-3.3%；三线（7 城）二手房合计成交套数 5930 套，同比 35.9%、环比 8.0%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（周）



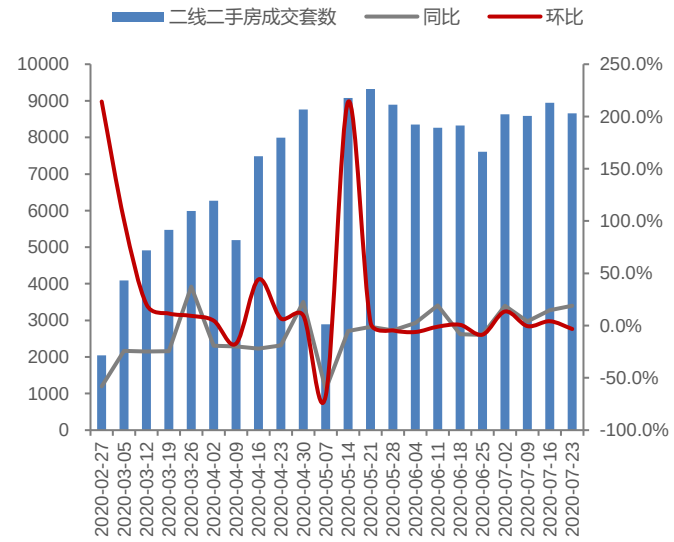
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）



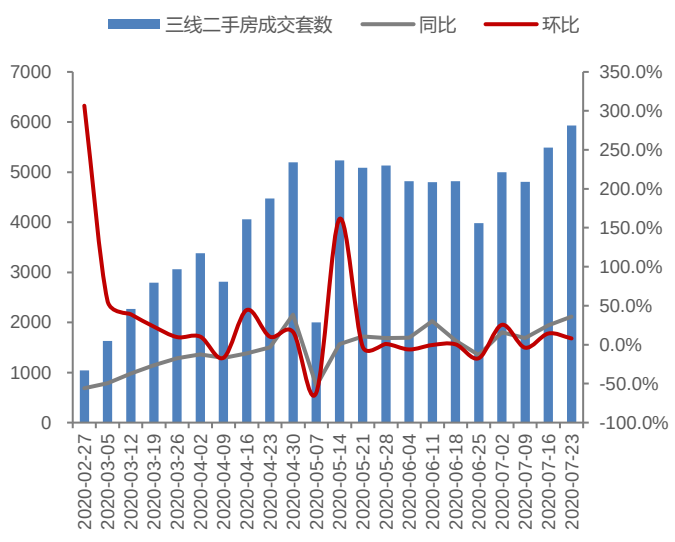
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）



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（周）

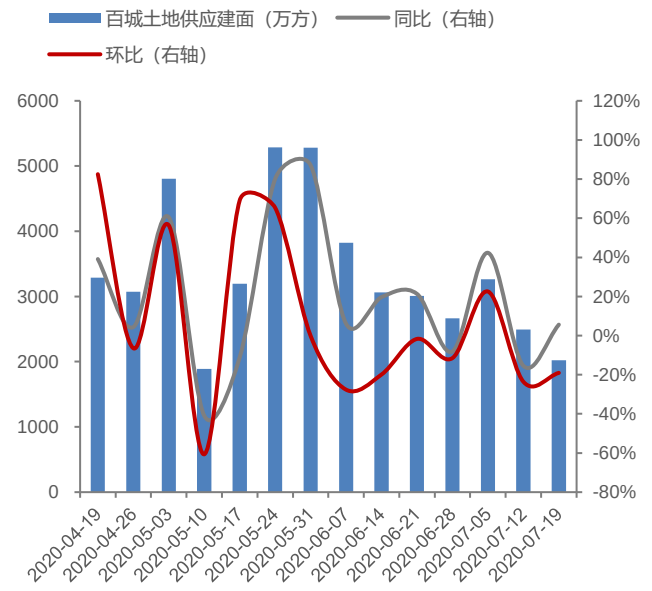


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1931 万方，成交土地总价 610 亿元，土地溢价率 16.94%

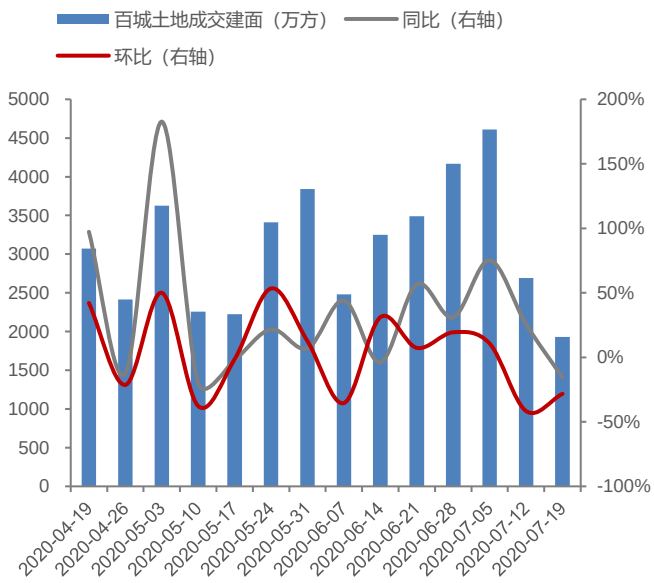
上周（7.13-7.19），百城土地供应数量为 186 宗，对应土地供应建面约 2020 万方；百城土地成交数量为 169 宗，对应土地成交建面约 1931 万方，成交土地总价约 610 亿元，百城土地溢价率为 16.94%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 236 万方、673 万方和 1022 万方，同比分别为 2%、-32%和-5%，对应土地溢价率分别为 11.88%、17.64%和 19.90%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



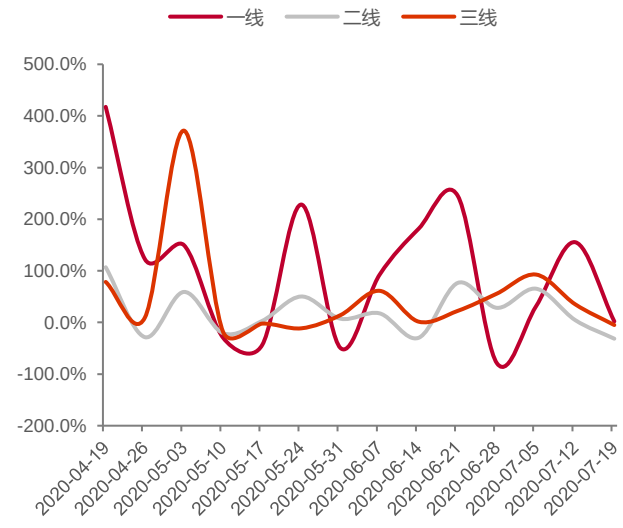
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



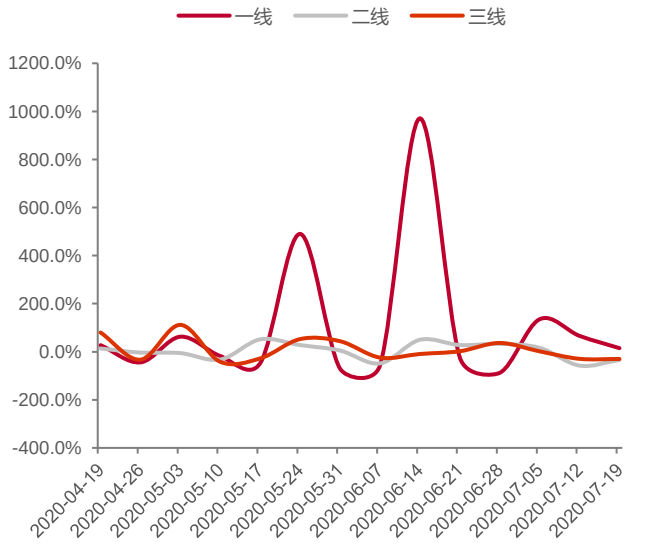
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



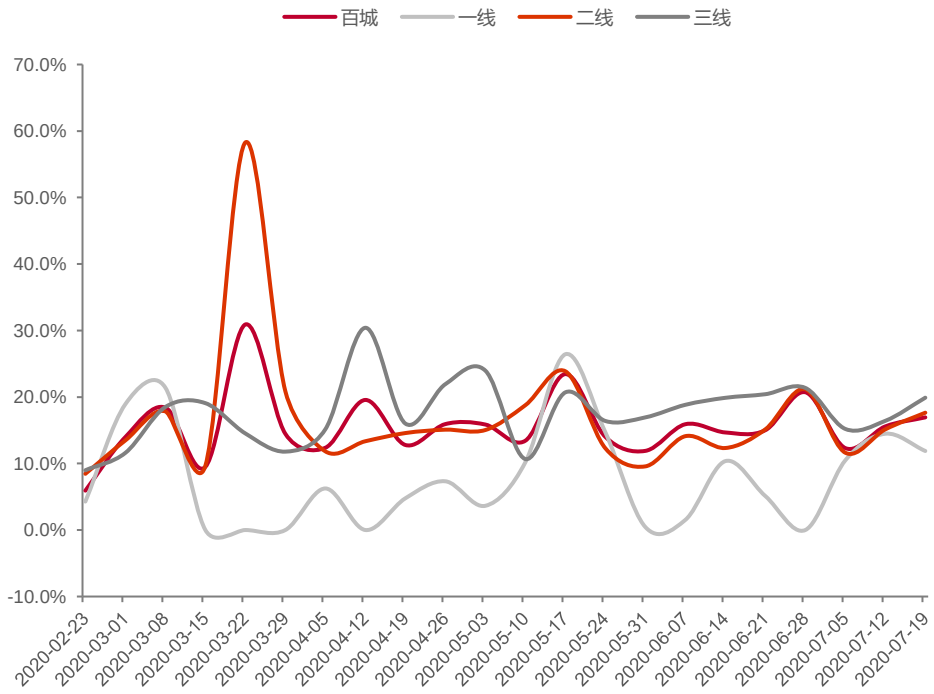
资料来源：wind，华安证券研究所

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、《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》（中国政府网）

意见提出要建立改造资金政府与居民、社会力量合理共担机制，包括：合理落实居民出资责任；加大政府支持力度；持续提升金融服务力度和质效；推动社会力量参与；落实税费减免政策等。

2、住建部：3.9 万个改造城镇老旧小区近半数已开工，预计今年能够顺利完成目标（中国政府网）

住建部副部长黄艳在国务院政策例行吹风会上介绍到：“根据各地上报汇总的情况，在 6 月底，老旧小区改造已经启动了将近 50%的工程。所以我们非常有信心，今年能够顺利完成目标。”前 5 个月，大概开工率只有 20%，但是进入 6 月份之后，疫情防控进入常态化，大部分地区也进入了施工黄金期，明显加快了进度。《意见》明确了旧改方面的工作目标，2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，涉及居民近 700 万户；到 2022 年，基本形成城镇老旧小区改造制度框架、政策体系和工作机制；到“十四五”期末，结合各地实际，力争基本完成 2000 年底前建成的需改造城镇老旧小区改造任务。

3、住房和城乡建设部发布《2020 年中央财政支持住房租赁市场发展试点入围城市名单公示》（住建部官网）

确定天津、石家庄、太原、沈阳、宁波、青岛、南宁、西安 8 个城市为试点入围城市。主要目标是支持部分人口净流入、租赁需求缺口大的大中城市发展住房

租赁市场，多渠道筹集租赁住房房源，改善租赁住房消费环境，加快形成租购并举的格局。

4、住房和城乡建设部、国家发展改革委、教育部工业和信息化部、人民银行国管局、银保监会关于印发绿色建筑创建行动方案的通知（住建部官网）

住房和城乡建设部、国家发改委等七部门发布通知：开展绿色建筑创建的目标为到 2022 年，当年城镇新建建筑中绿色建筑面积占比达到 70%，星级绿色建筑持续增加，既有建筑能效水平不断提高，住宅健康性能不断完善，装配化建造方式占比稳步提升，绿色建材应用进一步扩大，绿色住宅使用者监督全面推广，人民群众积极参与绿色建筑创建活动，形成崇尚绿色生活的社会氛围。

5、1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，与上个月持平。（中国人民银行）

6、北京上半年住宅销售面积降 35.4% 开发企业到位资金降 20.7%（北京市统计局）

房地产市场建设情况：上半年,全市房地产开发企业房屋新开工面积为 1065.9 万平方米，同比增长 9.8%。其中，住宅新开工面积为 661.1 万平方米，同比增长 29.6%；办公楼为 12.3 万平方米，下降 84.7%；商业营业用房为 52.3 万平方米，下降 16.2%。全市房屋竣工面积为 238.8 万平方米，同比下降 1.3%。其中，住宅竣工面积为 117.1 万平方米，下降 13.4%；办公楼为 45.2 万平方米，增长 73.8%；商业营业用房为 22 万平方米，增长 63%。

房地产市场销售情况：上半年，全市商品房销售面积为 296.3 万平方米，同比下降 23.6%。其中，住宅销售面积为 213.1 万平方米，下降 35.4%；办公楼为 13.6 万平方米，下降 36.4%；商业营业用房为 40.3 万平方米，增长 2.1 倍。

房地产开发企业到位资金情况：上半年，全市房地产开发企业到位资金为 2163.4 亿元，同比下降 20.7%。其中，国内贷款为 653.3 亿元，下降 20.9%；自筹资金为 461.6 亿元，下降 22.8%；定金及预收款为 836.5 亿元，下降 21.3%。

7、广东上半年 GDP 降 2.5%，房地产开发投资上半年同比增加 2.5%。（广东省统计局）

根据地区生产总值统一核算结果，2020 年上半年广东省地区生产总值 49234.20 亿元，同比下降 2.5%。其中，第一产业增加值为 1914.72 亿元，同比增长 1.6%；第二产业增加值为 18798.81 亿元，同比下降 6.2%；第三产业增加值为 28520.67 亿元，同比增长 0.1%。

8、深圳：《深圳经济特区城市更新条例（征求意见稿）》（深圳市人大常委会官网）

主要目的：为了促进土地节约集约利用，完善城市功能，提升城市品质，激发城市活力，改善人居环境，规范城市更新活动。

旧住宅区搬迁补偿标准：旧住宅区的合法建筑采用原地产权置换的，按照套内面积不少于 1:1 的比例进行补偿，产权置换面积因误差导致不足的，由市场主体按照该项目商品房备案销售价赔偿；超出面积误差在 3%以内的，物业权利人可以不再支付超面积部分的房价；采用异地产权置换的，安置房面积按照与原地产权置换等价值原则进行折算；采用货币补偿的，货币补偿标准按照我市房屋征收相关规定确定。安置补偿费应当在物业权利人搬离后及时支付。公共保障住房更新单元的合法建筑采用原地产权置换的，按照套内面积 1:1 或者建筑面积 1:1.2 的比例进行补偿。

9、南京：《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》（南京市住房保障

和房产局）

通知在九个方面做出要求：加强土地市场调控；支持刚性购房需求；完善住房限购政策；加强热点楼盘销售管理；规范新建商品住房装修行为；增强存量住房交易信息透明度；维护诚信规范的市场秩序；营造健康良好的社会氛围；强化属地监管责任等。

10、宁波:《关于进一步完善商品住房销售行为切实保障居民自住需求的通知》（宁波市住房和城乡建设局）

符合条件的“无房家庭”可在市六区优先认购 1 套商品住房，该套住房要求在取得不动产权属证书满 5 年后方可转让；市六区范围内符合销售条件的商品住宅项目或批次，房地产开发企业应在公证机构监督下随机抽取不少于 50%的可销售住宅房源（按套数计）供无房家庭优先认购。

11、上海：上半年土地出让金破千亿：平均溢价 4%，房企积极性提高（澎湃新闻网）

中指研究院发布的数据显示，2020 年上半年上海共成交 93 宗经营性用地，规划建面合计 848.4 万平方米，同比上涨 147.4%，土地出让金总额 1252.4 亿元，同比上涨 121.3%，成交楼面均价 14761 元/平方米，同比下降 14.4%，平均溢价率 4.0%，与去年同期大体一致。商品住宅用地成交 48 宗，规划建面合计 530.2 万平方米，同比上涨 65.5%，土地出让金总额 935.5 亿元，同比上涨 136.2%；成交楼面均价 17830 元/平方米，平均溢价率 5.2%，较去年同期提高 4.3 个百分点。

12、上海再推市中心优质地块：新天地板块商办土地 8 月开拍，该地块采取无底价挂牌方式出让，但设立起始价，以增价方式竞价，起始价为 41.11 亿元，增加幅度为 200 万元。（澎湃新闻）

13、武汉 163.5 亿挂牌黄陂区 7 宗地，按价高者得原则出让。7 宗地块编号为 P（2020）082 至 088 号地块，均位于黄陂区盘龙城经济开发区，总计土地面积 241.9 万平方米。（观点地产网）

6 公司要闻：

1、【保利地产】公司 2020 年上半年营业总收入达 737.05 亿元，同比增长 3.60%，归母净利润达 101.21 亿元，同比增长 1.66%。实现签约金额 2245.36 亿元，同比下降 11.12%。

2、【绿地控股】公司因收到公司股东上海地产集团及上海城投集团的通知，上海地产集团及上海城投集团正在筹划公司控制权结构有关事项，公司股票自 2020 年 7 月 21 日开市起连续停牌，停牌时间预计不超过 5 个交易日（包含 2020 年 7 月 20 日紧急停牌一天）。

3、【绿地控股】二季度公司新增房地产项目储备 36 个，权益计容建筑面积约 741.26 万平方米；完成新开工面积 896.5 万平方米，比去年同期减少 32.3%，完成竣工备案面积 453.6 万平方米，比去年同期增长 2.3%；实现合同销售面积 606.3 万平方米，比去年同期减少 31.7%；实现合同销售金额 825.28 亿元，比去年同期减少 16.0%。

4、【绿地控股】2014 年 10 月 9 日，绿地集团境外全资子公司绿地全球在香港交易所成功设立 30 亿美元的中期票据计划，由绿地全球根据市场情况分期募集提取，募集资金计划用于绿地集团境外投资项目，基于该中期票据计划，绿地全球于 2020 年 7 月 22 日分别完成了 4 亿美元定息债券及 2.5 亿美元定息债券的发行，其中 4 亿美元定息债券票面利率为 6.125%，到期日 2023 年 4 月 22 日；2.5 亿美元定息债券票面利率为 7.25%，到期日 2025 年 1 月 22 日。以上发行债券将于香港交易所上市。

5、【招商蛇口】拟发行股份、可转换公司债券及支付现金向深圳市投资控股有限公司购买其持有的深圳市南油（集团）有限公司 24%股权；同时，公司拟向战略投资者非公开发行股份募集配套资金，用于支付本次交易中的现金对价。

6、【招商蛇口】公司拟以发行股份、可转换公司债及支付现金的方式向深投控购买其持有的南油集团 24%股权，其中以发行股份、可转换公司债及现金方式支付的对价分别为 1.76 亿元、33.42 亿元和 35.18 亿元，分别占本次交易对价的 2.5%、47.5%和 50%。本次交易完成后，南油集团将成为上市公司的全资下属公司。

7、【金科股份】公司第十届董事会第五十二次会议审议通过了《关于回购注销不符合解锁条件的激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票的议案》,董事会同意将已不符合解锁条件的激励对象 14 人已获授的限制性股票 258.25 万股全部予以回购注销。

8、【阳光城】截至本次股权登记日，公司总股本为 40.93 亿股，其中公司已回购的股份数量为 0.24 亿股，该等已回购的股份不享有表决权，公司有效表决权股份总数为 40.68 亿股。

9、【华夏幸福】公司拟向平安资管进行永续债融资，该融资交易由平安资管发起设立两期债权投资计划向合格投资者募集资金，并以债权投资计划项下资金向公司进行永续债权投资，每期债权投资计划投资本金金额均不超过 30 亿元人民币，合计不超过 60 亿元人民币。

10、【华夏幸福】华夏幸福基业股份有限公司（以下简称“公司”）拟向中融国际信托有限公司（以下简称“中融信托”）进行永续债融资，金额不超过 15 亿元人民币，投资期限为无固定期限。

11、【荣盛发展】公司拟面向专业投资者公开发行公司债券，规模不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元），可分期发行，资金将用于住房租赁项目建设、偿还公司债券及补充流动资金等符合国家法律法规规定的用途。

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。