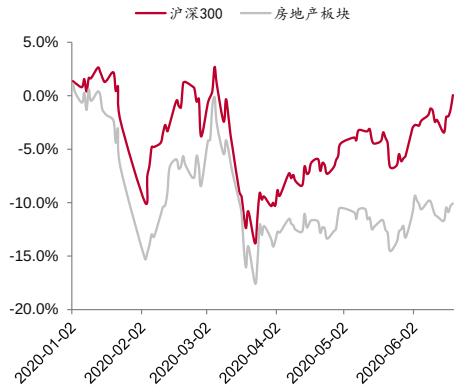
基本面持续修复，城市分化加深

行业评级：增　持

报告日期：　　2020-06-22

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：销售单月同比转正，开发投资稳中有升》2020-06-15

主要观点：

市场表现：本周上证综指上涨 1.64%，收报于 2967.63 点；创业板指上涨 5.11%，收报于 2319.45 点；沪深 300 指数上涨 2.39%，收报于 4098.71 点。房地产板块本周上涨 1.36%，在 28 个行业内位列第 21 位。

新房成交：成交面积同比-1.1%，环比 5.3%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 584.98 万方，同比-1.1%，环比 5.3%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 76.54 万方，同比-1.0%、环比 13.7%；二线（13 城）一手房合计成交面积 308.74 万方，同比 2.8%、环比 4.0%；三线（26 城）一手房合计成交面积 199.69 万方，同比-6.5%、环比 4.4%。

二手房成交：成交面积同比-3.0%，环比 2.0%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 190 万方，同比-3.0%，环比 2.0%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 61 万方，同比 52.5%、环比 9.0%；二线（8 城）二手房合计成交面积 94 万方，同比 134%、环比-2.0%；三线（7 城）二手房合计成交面积 35 万方，同比 3.6%、环比 1.5%。

新房库存：环比 0.72%，去化周期 12.9 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8929 万方，环比 0.72%，整体去化周期（按面积）约 12.9 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2970 万方，环比 1.30%，去化周期 13.8 月；二线（7 城）新房库存 2816 万方，环比 1.52%；去化周期 9.3 月；三线（7 城市）新房库存 3143 万方，环比-0.52%；去化周期 9.3 月。

土地市场：百城土地成交面积 1661 万方，成交土地总价 516 亿元，土地溢价率 12.43%

上周（6.8-6.14），百城土地供应数量为 151 宗，对应土地供应建面约 1312 万方；百城土地成交数量为 134 宗，对应土地成交建面约 1661 万方，成交土地总价约 516 亿元，百城土地溢价率为 12.43%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 511 万方、456 万方和 694 万方，同比分别为 154%、-74%和-52%，对应土地溢价率分别为 11.43%、15.57%和 6.45%。

投资建议：

受疫情的冲击，为配合“战疫”工作，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。短期冲击不改销量长期向合理中枢回归的趋势。政策端，调控基调依然“以稳为主”；调控方式或以“因城施策”为主要方式、高频微调为常态节奏。房地产行业粗放式的高杠杆催化规模成长的时代已经渐行渐远，融资端由外源性杠杆向内生性融资的转变初见成效。站在当前时点，地产板块估值已处历史下

沿，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-1.1%，环比 5.3% 5
2 新房库存：环比 0.72%，去化周期 12.9 月 7
3 二手房成交：同比-3.0%，环比 2.0% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 1661 万方，成交土地总价约 516 亿元，土地溢价率 12.43% 11
5 行业新闻 13
6 公司要闻 15
风险提示 15

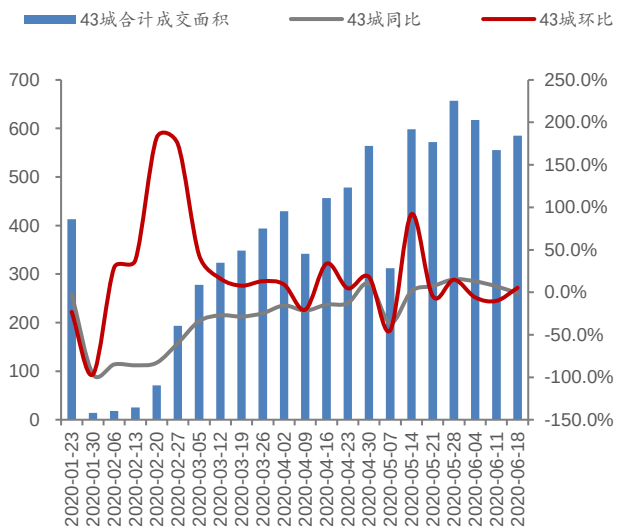
图表目录

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）.....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-1.1%，环比 5.3%

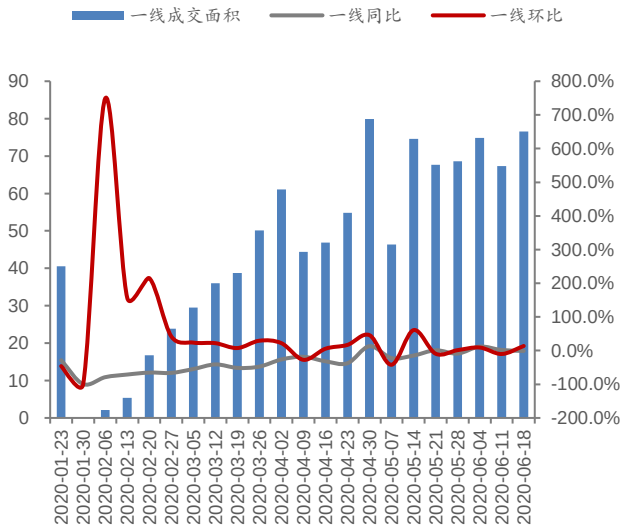
成交面积：本周（6.12-6.18），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 584.98 万方，同比-1.1%，环比 5.3%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 76.54 万方，同比-1.0%、环比 13.7%；二线（13 城）一手房合计成交面积 308.74 万方，同比 2.8%、环比 4.0%；三线（26 城）一手房合计成交面积 199.69 万方，同比-6.5%、环比 4.4%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（周）



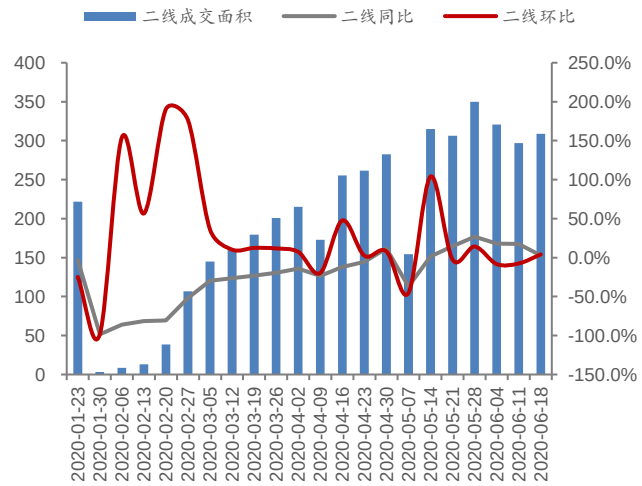
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



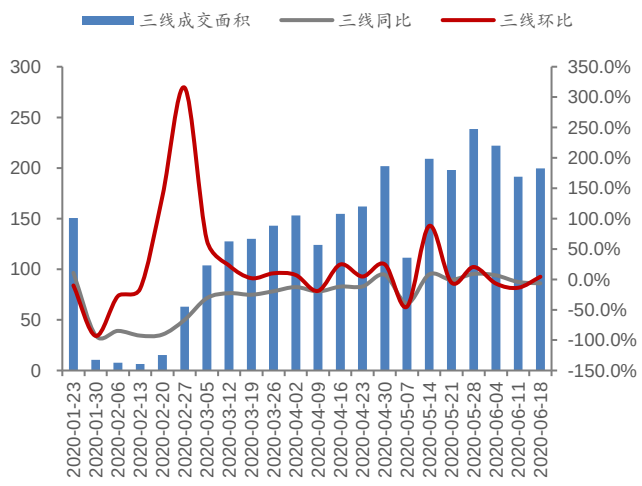
资料来源：wind，华安证券研究所

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

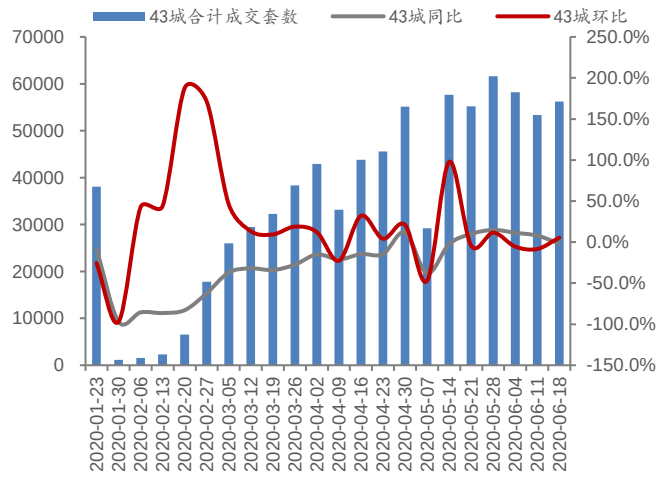
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

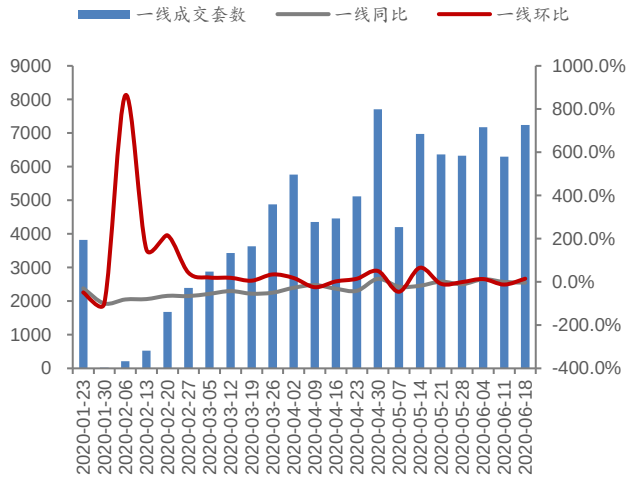
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 56219 套，同比-1.7%，环比 5.4%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 7238 套，同比-3.1%、环比 15.0%；二线（13 城）一手房合计成交套数 27647 套，同比 4.2%、环比 4.0%；三线（26 城）一手房合计成交套数 21334 套，同比-8.0%、环比 4.4%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（周）



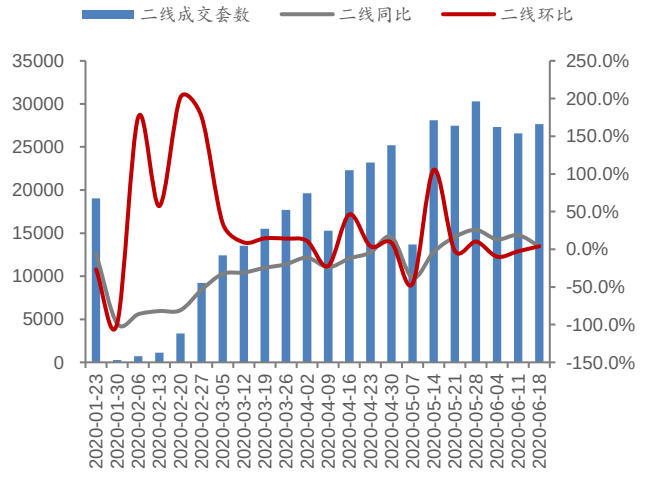
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



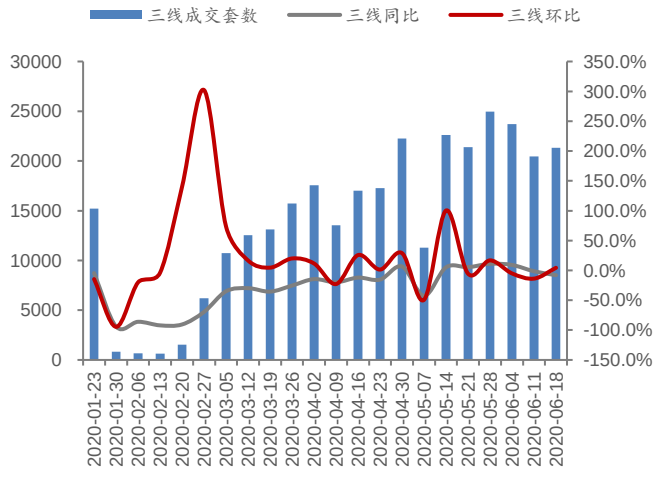
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



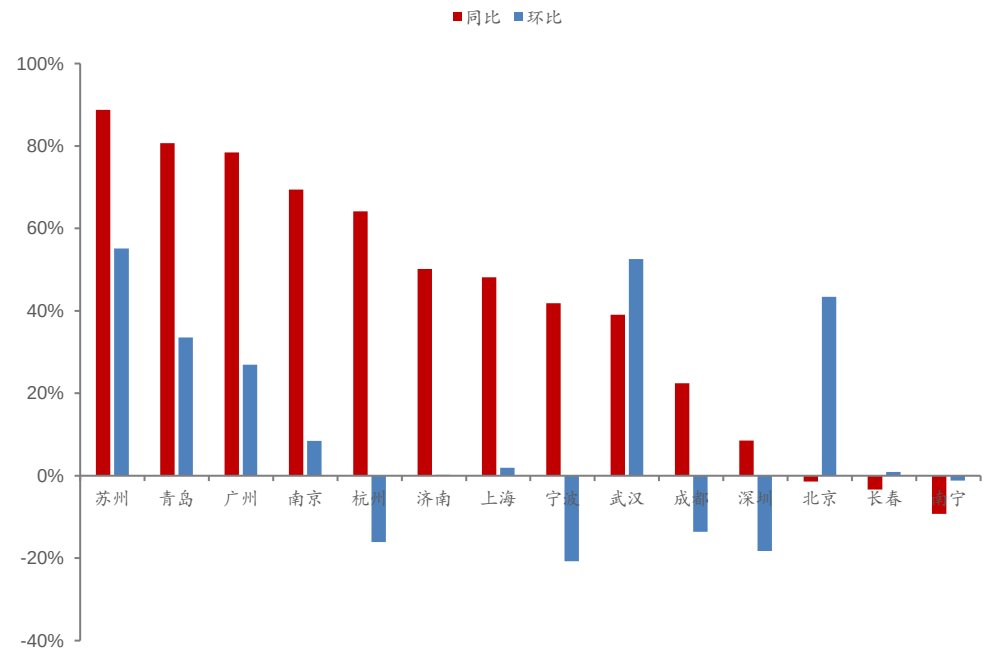
资料来源：wind，华安证券研究所

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

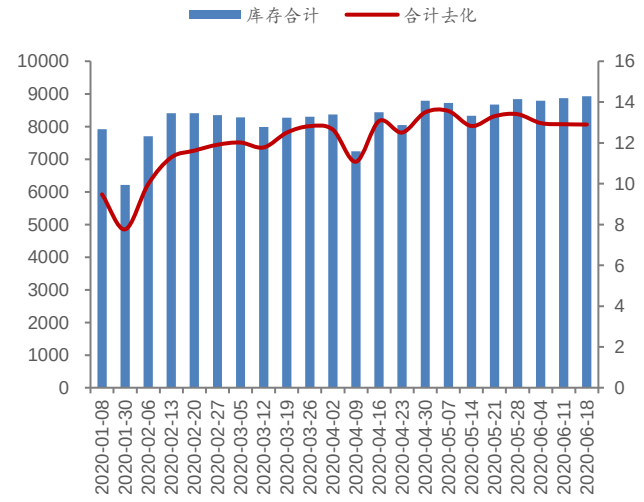


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比 0.72%，去化周期 12.9 月

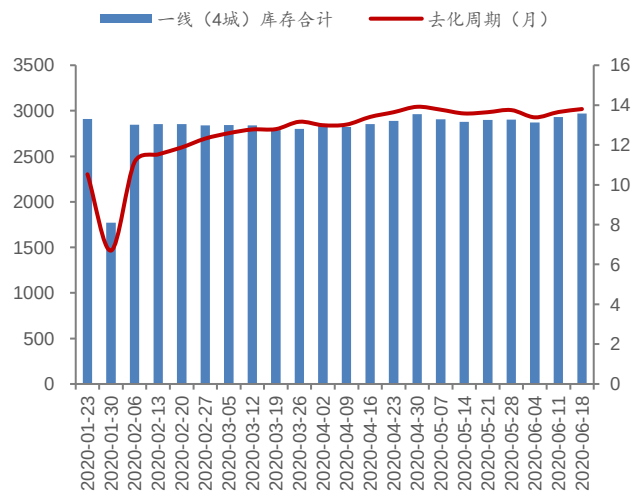
库存面积：截至（2020.6.18），我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8929 万方，环比 0.72%，整体去化周期（按面积）约 12.9 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2970 万方，环比 1.30%，去化周期 13.8 月；二线（7 城）新房库存 2816 万方，环比 1.52%；去化周期 9.3 月；三线（7 城市）新房库存 3143 万方，环比-0.52%；去化周期 9.3 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期



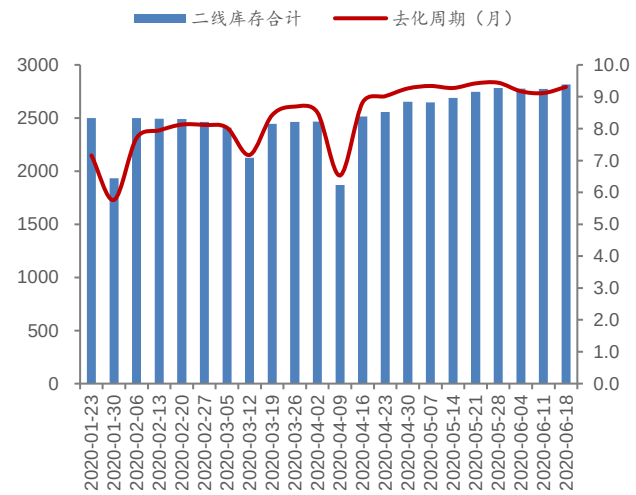
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期



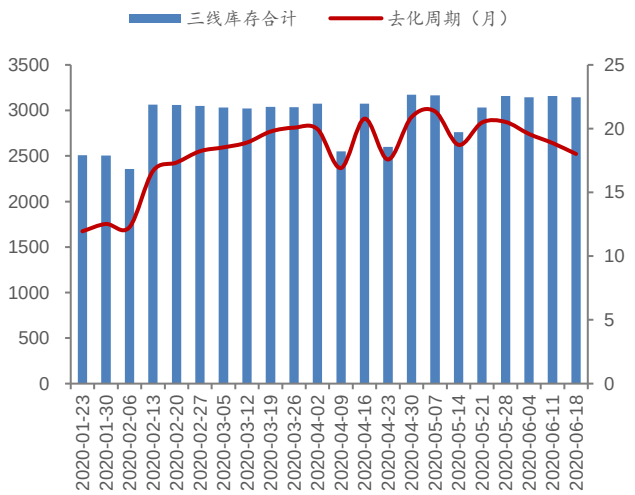
资料来源：wind，华安证券研究所

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

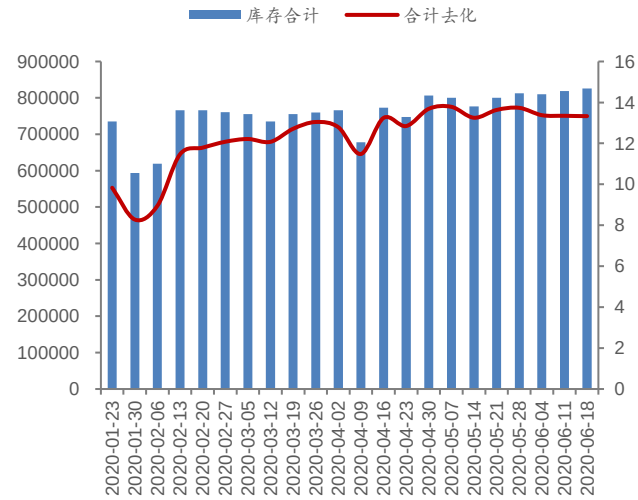
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期



资料来源：wind，华安证券研究所

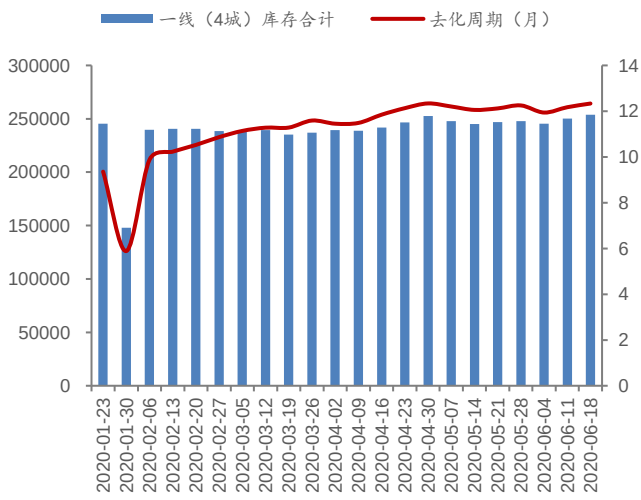
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 825871 套，环比 0.88%，整体去化周期（按套数）约 13.3 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 253759 套，环比 1.48%，去化周期 12.3 月；二线（7 城）新房库存套数 238243 套，环比 1.47%，去化周期 9.5 月；三线（7 城）新房库存套数 333869 套，环比 0.03%，去化周期 20.6 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期



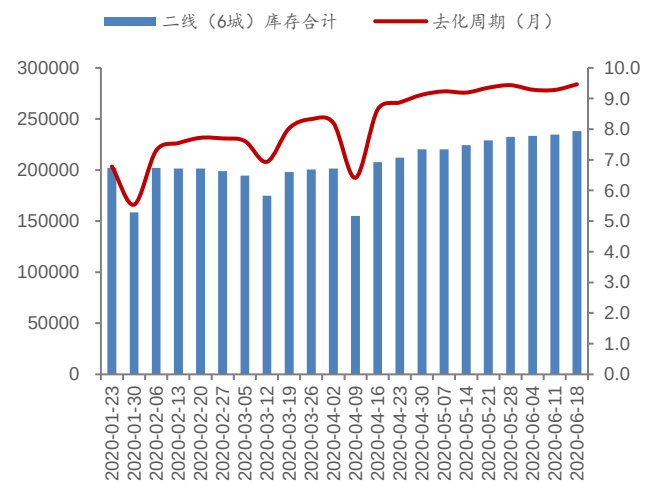
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期



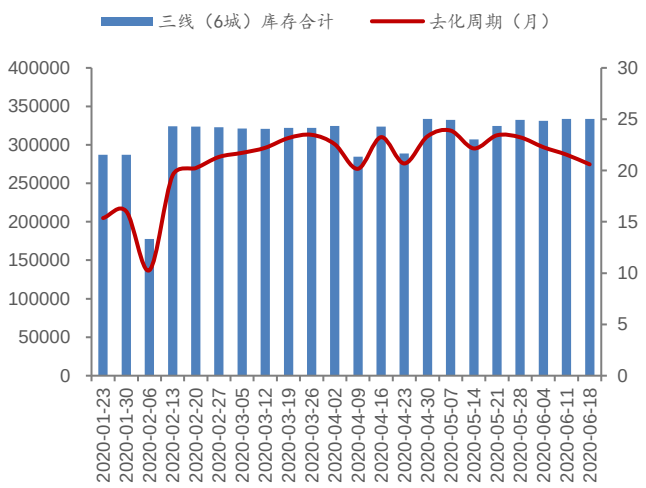
资料来源：wind，华安证券研究所

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

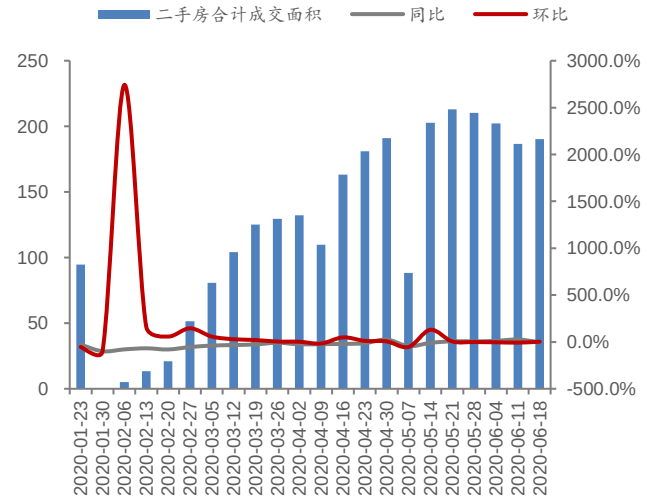


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房成交：同比-3.0%，环比 2.0%

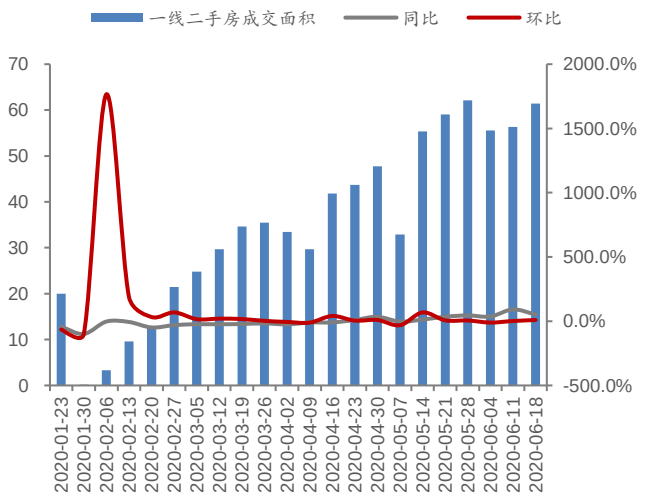
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 190 万方，同比-3.0%，环比 2.0%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 61 万方，同比 52.5%、环比 9.0%；二线（8 城）二手房合计成交面积 94 万方，同比 134%、环比-2.0%；三线（7 城）二手房合计成交面积 35 万方，同比 3.6%、环比 1.5%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（周）



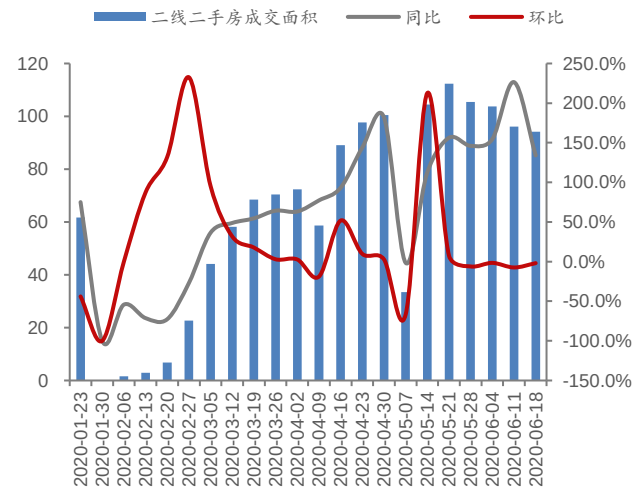
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



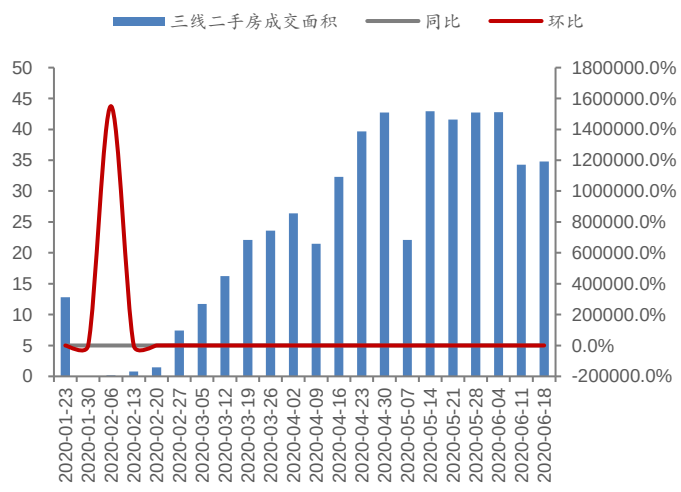
资料来源：wind，华安证券研究所

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

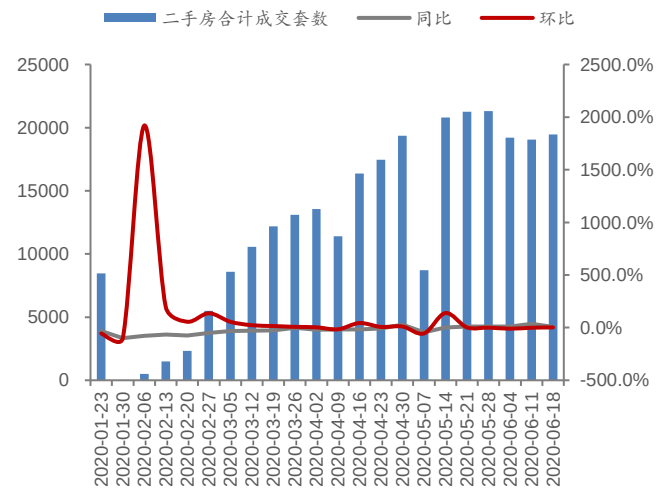
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

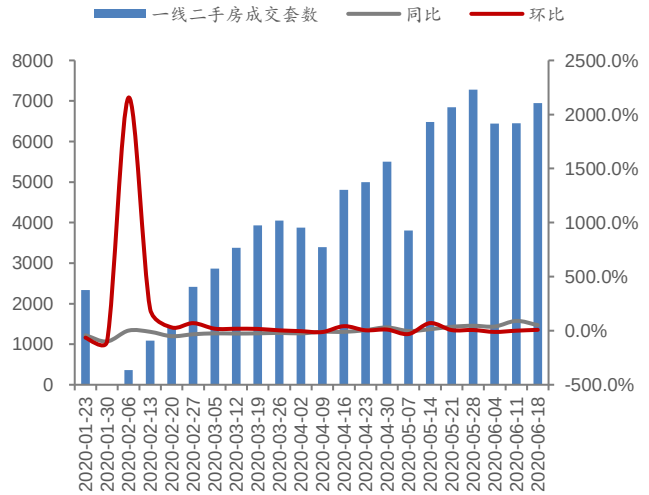
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 19471 套，同比 6.7%，环比 2.2%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 6950 套，同比 51.3%、环比 7.7%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7702 套，同比-15.1%、环比-1.2%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4819 套，同比 5.1%、环比 0.4%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（周）



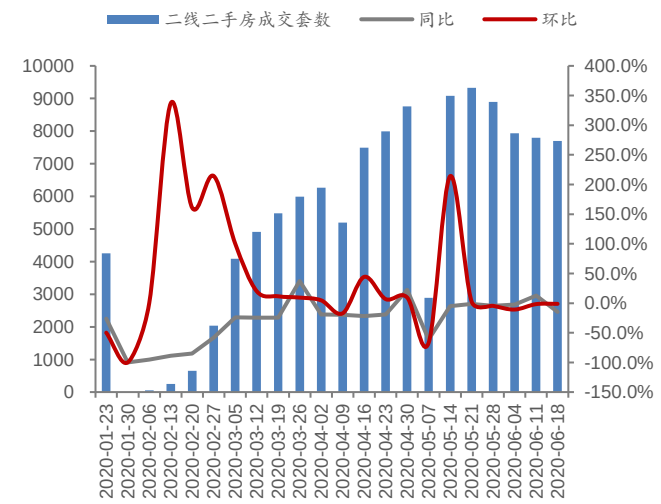
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）



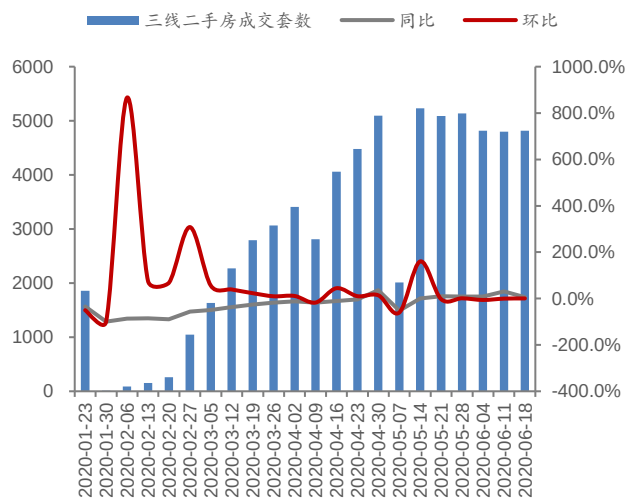
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

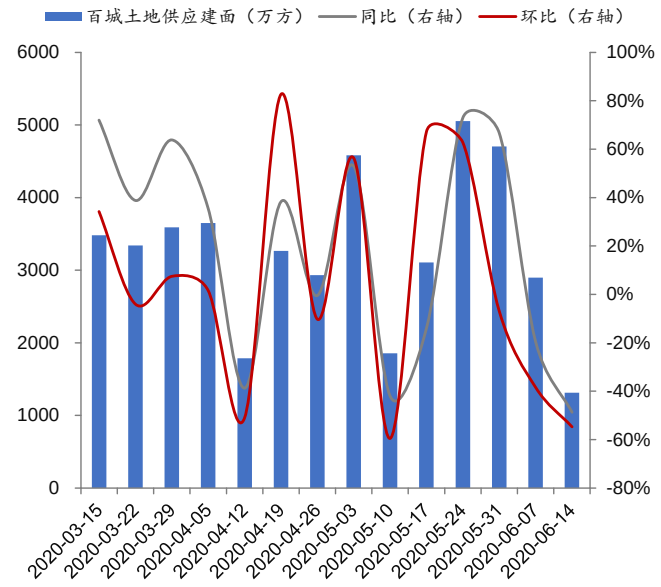


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1661 万方，成交土地总价约 516 亿元，土地溢价率 12.43%

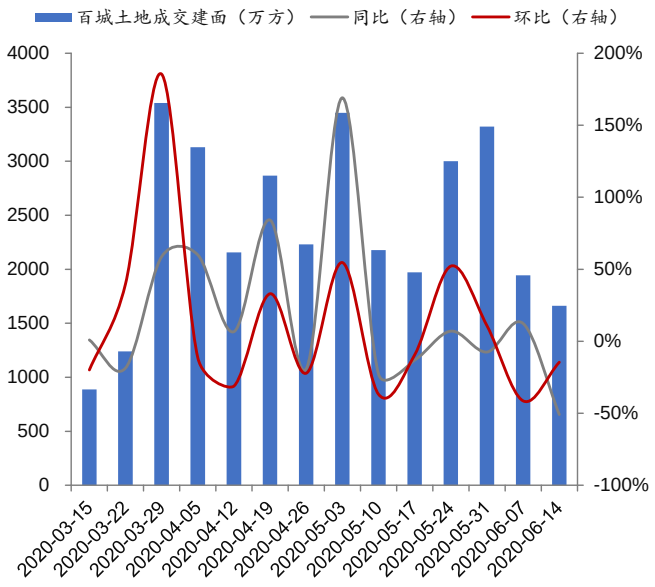
上周（6.8-6.14），百城土地供应数量为 151 宗，对应土地供应建面约 1312 万方；百城土地成交数量为 134 宗，对应土地成交建面约 1661 万方，成交土地总价约 516 亿元，百城土地溢价率为 12.43%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 511 万方、456 万方和 694 万方，同比分别为 154%、-74%和-52%，对应土地溢价率分别为 11.43%、15.57%和 6.45%.

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



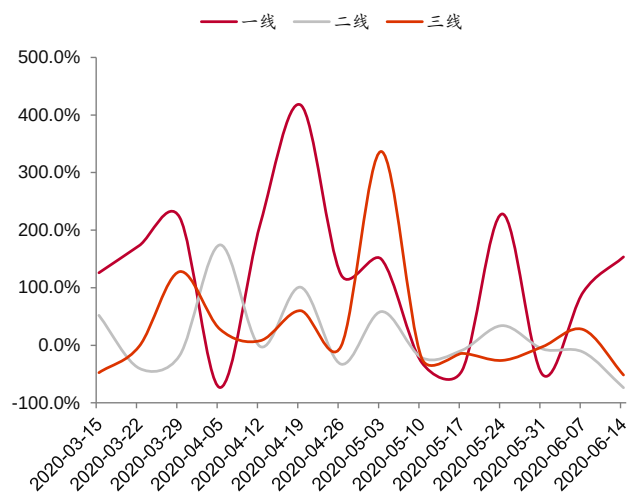
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



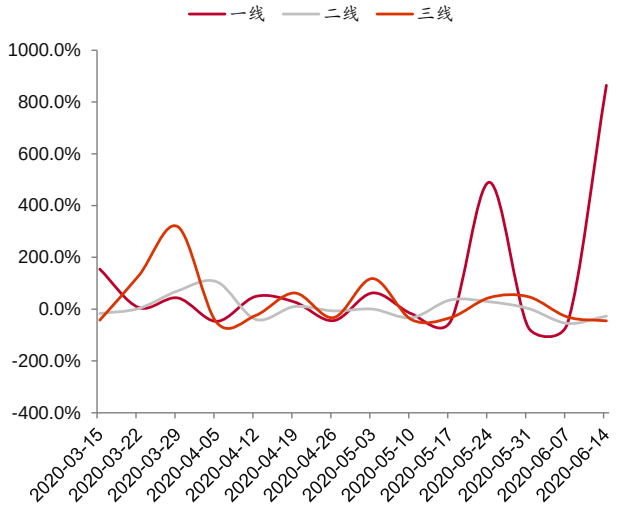
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



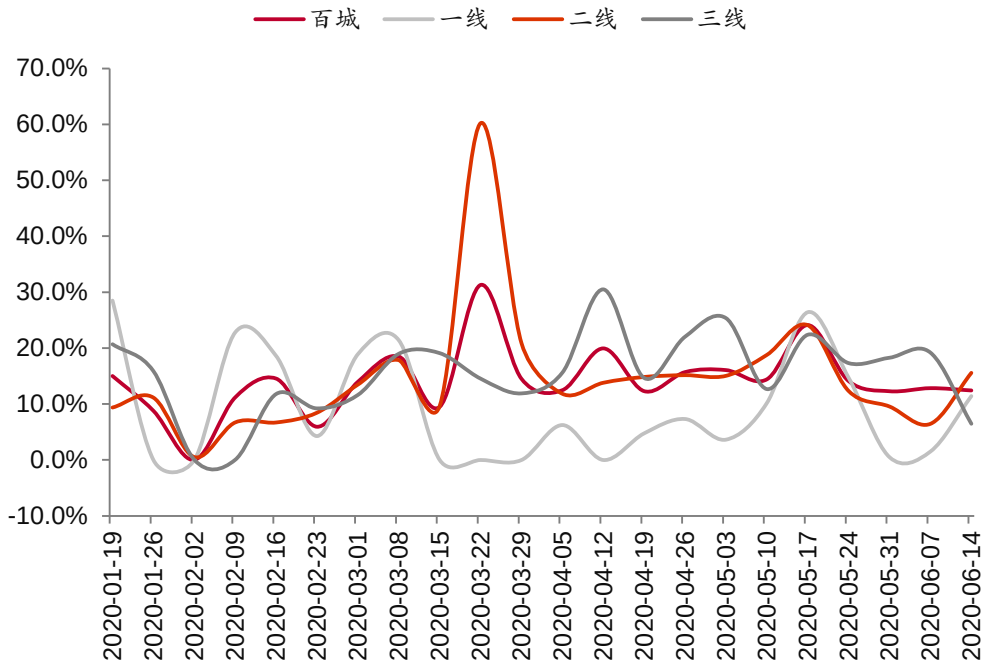
资料来源：wind，华安证券研究所

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、国家统计局：1-5 月，我国房地产开发投资 45920 亿元，同比下降 0.3%；销售面积 48703 万平方米，同比下降 12.3%；销售金额 46269 亿元，同比下降 10.6%（信息来源：国家统计局）

1—5 月份，全国房地产开发投资 45920 亿元，同比下降 0.3%，降幅比 1—4 月份收窄 3.0 个百分点。其中，住宅投资 33765 亿元，同比持平，1—4 月份为下降 2.8%。1—5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 762628 万平方米，同比增长 2.3%，增速比 1—4 月份回落 0.2 个百分点。1—5 月份，商品房销售面积 48703 万平方米，同比下降 12.3%，降幅比 1—4 月份收窄 7.0 个百分点。其中，住宅销售面积下降 11.8%，办公楼销售面积下降 26.7%，商业营业用房销售面积下降 21.7%。商品房销售额 46269 亿元，下降 10.6%，降幅比 1—4 月份收窄 8.0 个百分点。其中，住宅销售额下降 8.4%，办公楼销售额下降 35.3%，商业营业用房销售额下降 26.6%。 1—5 月份，房地产开发企业到位资金 62654 亿元，同比下降 6.1%，降幅比 1—4 月份收窄 4.3 个百分点。其中，国内贷款 10703 亿元，下降 0.5%；利用外资 34 亿元，增长 15.3%；自筹资金 20106 亿元，下降 0.8%；定金及预收款 19479 亿元，下降 13.0%；个人按揭贷款 10154 亿元，下降 0.9%。5 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 99.35，比 4 月份提高 0.49 点。

2、发改委：推动各类城市放开、放宽落户限制 加快推进城市更新（信息来源：观点地产网）

6 月 16 日，在国家发改委 6 月份例行新闻发布会上，新闻发言人孟玮在回应关于如何进一步提升城镇化质量的问题时表示，我国城镇化存在公共设施供给和人口规模不相匹配、城市建设的投融资机制不够健全、城市治理能力还不够高等问题。对此，孟玮表示，下一步将围绕提升城镇化的质量和水平，加快补齐城镇基础设施和公共服务的短板，更加注重城市的更新和城市治理，提高对产业和人口集聚的支撑能力。其介绍了未来新型城镇化建设的重点工作，主要分为 4 个方面，涉及放开、放宽落户限制，加快推进城市更新等。

3、住建部联合发布 2019 年公积金年报：全年缴存金额 2.37 万亿（信息来源：观点地产网）

近日，住房和城乡建设部、财政部、中国人民银行联合发布了《全国住房公积金 2019 年年度报告》。文件显示，2019 年，住房公积金缴存额 23709.67 亿元；全年住房公积金提取人数 5648.56 万人，提取额 16281.78 亿元；发放个人住房贷款 286.04 万笔，发放金额 12139.06 亿元。截至 2019 年末，缴存余额 65372.43 亿元，个人住房贷款余额 55883.11 亿元，保障性住房建设试点项目贷款余额 6.96 亿元，国债余额 20.84 亿元，住房公积金结余资金 9461.52 亿元。

4、安徽合肥市村级留用地管理新规征求意见，严禁用于房地产开发（信息来源：澎湃新闻）

6 月 16 日，安徽省合肥市政府网站发布《合肥市村级留用地管理实施办法（试行）》（征求意见稿），有效期 4 年，公众可在 6 月 25 日前反馈相关意见和建议。《意见稿》提出，在符合土地利用总体规划和城乡规划及用途管制政策的前提下，村级留用地可以用于工业、商业(含民宿)、文旅、租赁住房(试点)等经营性用途，但严禁用于房地产开发。

5、北京统计局：1-5 月，全市房地产开发企业房屋新开工面积为 687 万平方米，同比下降 6.8%（信息来源：中国经济网）

1-5 月,全市商品房销售面积为 228.6 万平方米，同比下降 26.5%。其中，住宅销售面积为 159.5 万平方米，下降 39.1%；办公楼为 8.1 万平方米，下降 57.8%；商业营业用房为 36.7 万平方米，增长 2.1 倍。数据显示，1-5 月,全市房地产开发企业房屋新开工面积为 687 万平方米，同比下降 6.8%。其中，住宅新开工面积为 454.1 万平方米，同比增长 23.8%；办公楼为 6.9 万平方米，下降 89.5%；商业营业用房为 9.6 万平方米，下降 77.9%。 全市房屋竣工面积为 194.2 万平方米，同比增长 32%。其中，住宅竣工面积为 107.3 万平方米，增长 28.3%；办公楼为 22.5 万平方米，增长 21%；商业营业用房为 20.1 万平方米，增长 2.4 倍。1-5 月,全市房地产开发企业到位资金为 1617.5 亿元，同比下降 22.3%。其中，国内贷款为 484.5 亿元，下降 27.2%；自筹资金为 378.8 亿元，下降 7.4%；定金及预收款为 593.4 亿元，下降 26.1%。

6、北京住建委：高风险区域中介门店暂停各类聚集活动（信息来源：澎湃新闻）

受北京新冠肺炎疫情反弹影响，北京市住建委再发通知，要求位于疫情中、高风险区域的中介门店应暂停各类聚集活动，并通过错时上班、轮流值班等弹性工作方式降低人员密度。6 月 15 日，北京市住房和城乡建设委员会发布《关于进一步加强本市房屋租赁中介行业疫情防控有关工作的通知》，通知要求各房屋租赁中介机构进一步落实疫情防控四方责任，并就加强北京市房屋租赁中介机构疫情防控有关事项提出要求。

7、海南：坚持“房住不炒”，坚决做到任何项目不附带商品房用地（信息来源：新地产财经）

对于房地产方面，《决定》提出，坚持“房住不炒”，推动房地产市场平稳健康发展。以壮士断腕的决心坚决破除“房地产依赖症”，继续严格执行全域限购等政策，进一步强化城市主体责任，实施重点城市“一城一策”，稳地价、稳房价、稳预期，建立健全房地产调控长效机制和调控评价考核查处机制，坚决做到任何项目不附带商品房用地。加快发展旅游地产、商业地产，继续实施棚户区改造，大力推进老旧小区改造.

8、惠州有望全面取消落户限制 增设人才引进户口准入条件（信息来源：观点地产网）

近日，广东省惠州市公安局发布关于征求《惠州市户口登记、迁移准入条件（试行)》（修订稿）意见的通告。修订稿按照全面取消落户限制对惠州市现有户籍政策进行调整，用一体化落户政策代替原差别化落户政策，重点取消了稳定居住就业入户、引进人才入户和亲属投靠入户等政策的条件限制，同时为落户惠州重点建设项目单位人员和粤港澳大湾区建设人才引进户口准入创造便利条件。其中包括全面取消居住和就业创业入户限制，凡拥有自有合法产权住所、合法租赁房屋、缴纳社会保险、已领取营业执照等条件之一，无时间限定，本人可以在实际居住地申请入户，其直系亲属可以随迁。在引进人才入户方面，降低引进人才入户门槛，学历型人才放宽至大中专以上学历，技能型人才放宽至初级等级以上专业职称和技能等级，并且不与缴纳社会保险和签订劳动合同挂钩。

9、南京 132 亿挂牌 10 宗涉宅地块 按“限房价、竞地价”方式出让（信息来源：新浪财经）

南京土地市场公开挂牌 10 宗涉宅用地，编号为 NO.2020G36 至 45 号，总用地面积约 52.07 万平方米，总起价 132.3 亿元，挂牌截止日期均为 2020 年 7 月 15 日。10 宗地块按“限房价、竞地价”方式出让，均设有最高限价，当地块竞价达到最高限价时停止竞价，改为在地块内竞争人才房建筑面积。此外，10 宗地块所建普通商品住宅（毛坯）销售均价、最高销售单价均有限定。

10、深圳：2020 年建设公共住房不少于 8 万套，全年计划供应居住用地 293.2 公顷，已供应居住用地 50 宗 115.26 公顷（信息来源：中国地产网）

根据深圳建设先行示范区的“民生幸福标杆”战略定位，为实现“住有宜居”，深圳提出 2035 年将供应 170 万套住房的目标，明确商品住房和公共住房套数 4：6 的供应结构及保障体系。其中，2020 年要建设公共住房不少于 8 万套。2020 年计划供应居住用地 293.2 公顷（其中新供应 129.2 公顷、更新整备等 164 公顷），约为 2019 年供应量的一倍。截至 6 月 18 日已供应居住用地 50 宗 115.26 公顷。

6 公司要闻

1、【北辰实业】公司进行 2019 年度第一期中期票据付息工作，债券发行总额人民币 10 亿元，计息期债券利率 5.20%，付息日 2020 年 6 月 28 日。

2、【滨江集团】公司全资子公司竞得杭政储出(2020)35 号望江单元 SC0402-R21/B-05 地块、SC0402-B1/B2-11 地块的国有建设用地使用权，土地面积合计 4.37 万平方米，成交总价 61.86 亿元。

3、【城建发展】公司对全体股东每股派发现金红利 0.24 元，以资本公积金向全体股东每股转增 0.2 股，公积派发现金红利 4.51 亿元，转增 3.76 亿股，本次分配后总股本为 22.57 亿股。

4、【东湖高新】公司全资子公司湖北路桥拟与关联方建投集团签订《股权转让协议》，股权转让比例 49%，股权转让价格 4651.38 万元。

5、【光明地产】公司向全体股东进行年度权益分派，每股派发现金红利 0.1 元，合计派发现金红利 2.23 亿元。

6、【华夏幸福】(1) 公司境外间接全资子公司完成境外发行 3 亿美元高级无抵押定息债券，票面利率 6.2%，期限两年。(2) 公司控股股东华夏控股办理了其所持有的华夏幸福的 4069.1 万股份的担保及信托登记。(3) 公司拟向陕西国际信托、中融信托进行永续债融资，金额均为不超过 15 亿元，投资期限均为无固定期限。(4) 华夏幸福控股股东将其持有的 13200 万股公司股票进行股票质押式回购交易，占其持股比例的 12.17%，占公司总股本的 4.38%

7、【金科股份】公司选择宏源期货为而且其持股计划的资产管理机构，该机构因此买入公司股份累计 127.81 万股，占公司总股本比例为 0.024%，成交均价 7.82 元

8、【绿地控股】公司全资子公司完成 5 亿美元定息债券的发行，债券票面利率 6.25%。

9、【荣盛发展】公司控股股东荣盛控股将持有的公司部分股份解除质押，本次解除质押数量合计 13400 万股，占其所持股份比例的 8.65%。

10、【阳光城】股东福建阳光及其全资子公司东方信隆、一致行动人福建康田所持公司股份累计质押数量（含本次）占其所持公司股份数量比例超过 80%;

11、【泛海控股】本公司及控股子公司对外担保总额已超过公司最近一期经审计净资产 100%。

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。