

2018年08月19日

一二手成交同比高增，统计局数据 70 城房价持续上扬

增持（维持）

证券分析师 齐东

执业证号：S0600517110004

021-60199775

qid@dwzq.com.cn

投资要点

■ **一手房成交情况**：从单周数据看，本周东吴证券跟踪全国 35 城市一手房成交 418.7 万平方米，2017 年同期成交 363.3 万平方米，同比增长 15.3%，相比 2017 年周均成交同比增长 7.7%；上周成交 441.4 万平方米，环比下降 5.1%。

(1) 一线 4 城市本周成交 59.1 万平方米，2017 年同期成交 43.3 万平方米，同比增长 36.7%，上周成交 58.7 万平方米，环比增长 0.7%；

(2) 二线 13 城市本周成交 210.4 万平方米，2017 年同期成交 196.4 万平方米，同比增长 7.2%，上周成交 220.3 万平方米，环比下降 4.5%；

(3) 三线 18 城市本周成交 149.1 万平方米，2017 年同期成交 123.7 万平方米，同比增长 20.6%，上周成交 162.4 万平方米，环比下降 8.1%。

从累计数据看，2018 年至今东吴证券跟踪全国 35 城市一手房累计成交 12437.4 万平方米，2017 年同期累计成交 12706.3 万平方米，同比下降 2.1%。

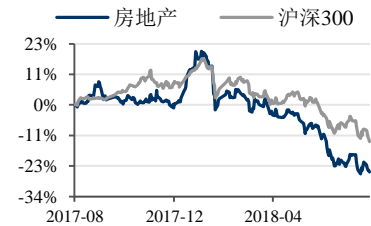
■ **二手房成交情况**：本周东吴证券跟踪全国 9 城市二手房成交 111.8 万平方米，2017 年同期成交 95.2 万平方米，同比增长 17.4%，相比 2017 年周均成交同比增长 13.9%；上周成交 113.5 万平方米，环比下降 1.5%。从累计数据看，2018 年至今东吴证券跟踪全国 9 城市二手房累计成交 3358.2 万平方米，2017 年同期累计成交 3405.6 万平方米，同比下降 1.4%。

■ **重点新闻**：1、8 月 14 日，国家统计局发布数据显示，7 月份一、二线城市新建商品住宅销售价格环比依然上涨，但涨幅有所回落，三线城市略有扩大。(1) 2018 年 7 月份，70 个大中城市新建商品住宅价格环比增幅为 1.2%，相比 6 月份的 1.1% 继续扩大，是近 22 个月最高值，需警惕房价进一步上涨。(2) 70 个大中城市新建商品住宅价格同比增幅为 6.6%，与 6 月相比扩大 0.8 个百分点。2016 年 10 月至 2018 年 6 月，该曲线保持了连续 9 个月增幅小于 6% 的水平，总体上呈现了稳定态势。但 7 月份，70 城新建商品住宅价格同比增幅较大，使得该曲线有所抬头。(3) 房价上涨的城市数量有所增加。与 6 月相比，7 月 70 个大中城市中，新建商品住宅价格上涨的城市有 65 个，持平的城市有 2 个，下降的城市有 3 个。7 月份房价上涨的城市数量在增加，而房价下降的城市数量却有所减少。2、中原地产研究中心统计数据显示，今年 1-7 月，全国房地产市场土地流拍一共 796 宗。其中，一线城市土地流拍共有 13 宗，创下 2012 年以来的新高；二线城市土地流拍一共 154 宗，同比增长 200%；三、四线城市土地流拍合计达到 629 宗，同比增长 121%。土地成交的溢价率也有不同程度的下行。中国指数研究院统计，上半年全国 300 个城市各类用地溢价率为 20.2%，较去年同期下降 15.6 个百分点。

■ **投资建议**：预计 2018 年房地产行业销售规模将保持稳态，龙头房企竞争优势进一步凸显，强者恒强，龙头房企市占率和规模提升仍将延续。8 月房地产行业持续推荐绿地控股、中南建设、新城控股、万科 A、保利地产、金地集团、招商蛇口、蓝光发展、旭辉控股集团、金地商置、合景泰富、龙光地产。

■ **风险提示**：行业销售波动；政策调整导致经营风险（棚改、调控、税收政策等）；融资环境变动（按揭、开发贷、利率调整等）；企业运营风险（人员变动、施工、拿地等）；汇率波动风险。

行业走势



相关研究

1、《房地产行业 行业点评：销售增速略超预期，到位资金增速创新高》2018-08-15

2、《房地产行业跟踪周报：一二手成交同比高增，住建部发声调控不力坚决问责》2018-08-12

3、《房地产行业跟踪周报：一手成交同比高增，政治局会议坚持遏制房价上涨》2018-08-05

内容目录

1. 本周股价与板块估值表现	4
1.1. 板块与重点公司股价表现	4
1.2. 板块与重点公司估值情况	5
2. 各线城市一手房单周成交情况	6
3. 各线城市一手房累计成交情况	8
4. 重点城市二手房成交情况	11
5. 行业资讯	11
6. 投资建议	13
7. 风险提示	14

图表目录

图 1: 申万房地产与全部 A 股 PE 走势图.....	5
图 2: 申万房地产与全部 A 股 PB 走势图.....	5
图 3: 一线 4 城市一手成交单周同比增速 (单位: %)	7
图 4: 二线 13 城市一手成交单周同比增速 (单位: %)	7
图 5: 全国 35 城周度成交 (万平米, 左轴) 及累计增速 (% , 右轴)	9
图 6: 一线 4 城市周度成交 (万平米, 左轴) 及累计增速 (% , 右轴)	9
图 7: 二线 13 城市周度成交 (万平米, 左轴) 及累计增速 (% , 右轴)	9
图 8: 三线 18 城市周度成交 (万平米, 左轴) 及累计增速 (% , 右轴)	10
图 9: 一线 4 城市一手成交累计同比 (单位: %)	10
图 10: 二线 13 城市一手成交累计同比 (单位: %)	10
表 1: 上证综指与申万房地产板块股价表现 (2018/8/11—2018/8/17)	4
表 2: 重点公司股价涨跌幅表现 (2018/8/11—2018/8/17)	4
表 3: 重点跟踪公司估值表现 (截至 2018/8/17)	5
表 4: 各线城市一手房单周成交情况 (2018/8/11—2018/8/17) (单位: 万平米、%)	6
表 5: 各线城市一手房累计成交情况 (截至 2018/8/17) (单位: 万平米、%)	8
表 6: 全国 9 城市二手房本周成交情况 (2018/8/11—2018/8/17) (单位: 万平米、%)	11
表 7: 全国 9 城市二手房累计成交情况 (截至 2018/8/17) (单位: 万平米、%)	11

1. 本周股价与板块估值表现

1.1. 板块与重点公司股价表现

本周房地产行业涨幅为-4.7%，全部 A 股指数涨幅为-4.5%，超额收益约为-0.2%。

表 1：上证综指与申万房地产板块股价表现（2018/8/11—2018/8/17）

涨幅 (%)	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 2 月	2018 年 3 月	2018 年 4 月	2018 年 5 月	2018 年 6 月	2018 年 7 月	上周	本周
房地产（申万）	-12.2	-39.4	-26.3	-11.4	-1.8	-5.8	-5.1	-8.2	-2.2	3.8	-4.7
上证综指	-17.5	-24.6	-14.0	-6.4	-2.8	-2.7	0.4	-8.0	1.0	2.0	-4.5
超额收益	5.3	-14.8	-12.3	-5.1	1.0	-3.0	-5.5	-0.1	-3.3	1.8	-0.2

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

表 2：重点公司股价涨跌幅表现（2018/8/11—2018/8/17）

涨幅 (%)	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 2 月	2018 年 3 月	2018 年 4 月	2018 年 5 月	2018 年 6 月	2018 年 7 月	上周	本周
万科 A	81.8	0.1	14.2	-12.9	1.8	-14.7	-9.9	-3.9	-5.2	10.0	-2.1
保利地产	13.6	13.7	27.4	-15.1	-7.9	-2.5	-6.0	1.8	-0.6	9.6	-6.4
招商蛇口	-23.1	-14.5	6.8	-15.2	-0.3	-1.3	1.2	-10.1	-0.2	3.3	-3.6
金地集团	-10.8	-27.0	-25.3	-18.3	-8.9	-3.9	-5.2	-4.1	-4.9	3.6	-2.7
新城控股	6.7	54.3	103.7	-15.7	3.8	-10.1	-7.3	8.3	-6.8	5.3	-10.0
荣盛发展	12.8	-6.8	9.2	-20.3	-8.6	2.0	-9.3	-5.8	-0.9	4.2	2.9
金科股份	6.9	4.1	3.5	1.9	4.0	-2.2	-6.5	-4.2	11.4	1.0	-1.6
绿地控股	-49.1	-59.6	-25.7	-17.1	-3.3	-2.8	-7.1	-2.2	2.9	3.0	-4.1
中南建设	3.5	-8.7	-45.9	-6.2	0.3	0.1	3.5	-15.3	-4.0	3.6	-3.1
蓝光发展	-5.7	-44.9	-19.6	-20.5	1.6	-2.5	-3.4	-6.2	-1.9	3.0	-2.2
龙光地产	353.3	302.2	242.7	-11.3	13.3	-2.3	1.2	-8.5	-7.5	11.7	-1.4
旭辉控股集团	255.3	193.5	125.8	-8.9	11.2	-8.8	0.0	-17.8	2.2	9.2	-6.7
金地商置	66.0	59.6	65.9	-11.3	-7.8	-4.3	6.9	-8.6	-4.7	1.3	-5.2
合景泰富集团	104.8	78.9	117.7	-16.9	-2.6	0.6	0.6	-6.1	-9.5	13.9	-8.8
宝龙地产	335.6	177.6	88.3	-7.5	5.4	-1.2	15.7	-6.7	-3.8	1.5	-6.7

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

1.2. 板块与重点公司估值情况

表 3: 重点跟踪公司估值表现 (截至 2018/8/17)

代码	公司	股价	EPS				PE				评级
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
000002.SZ	万科 A	22.69	2.54	3.28	4.10	4.96	8.9	6.9	5.5	4.6	买入
600048.SH	保利地产	10.95	1.32	1.71	2.15	2.69	8.3	6.4	5.1	4.1	买入
001979.SZ	招商蛇口	16.64	1.55	1.94	2.41	2.87	10.7	8.6	6.9	5.8	买入
600383.SH	金地集团	8.61	1.52	1.85	2.32	2.87	5.7	4.7	3.7	3.0	买入
601155.SH	新城控股	22.85	2.71	3.67	4.70	5.96	8.4	6.2	4.9	3.8	买入
002146.SZ	荣盛发展	7.83	1.32	1.74	2.23	2.86	5.9	4.5	3.5	2.7	买入
000656.SZ	金科股份	4.99	0.35	0.46	0.58	0.70	14.3	10.8	8.6	7.1	增持
600606.SH	绿地控股	6.02	0.74	0.91	1.11	1.33	8.1	6.6	5.4	4.5	买入
000961.SZ	中南建设	5.60	0.16	0.56	1.09	1.88	35.0	10.0	5.1	3.0	买入
600466.SH	蓝光发展	5.43	0.64	0.78	1.13	1.53	8.5	7.0	4.8	3.5	买入
3380.HK	龙光地产	8.02	1.17	1.64	2.15	2.83	6.9	4.9	3.7	2.8	买入
0884.HK	旭辉控股集团	3.81	0.68	0.79	1.07	1.33	5.6	4.8	3.6	2.9	买入
0535.HK	金地商置	0.64	0.10	0.19	0.25	0.32	6.4	3.4	2.6	2.0	买入
1813.HK	合景泰富集团	7.30	1.17	1.64	2.35	2.93	6.2	4.5	3.1	2.5	买入
1238.HK	宝龙地产	3.40	0.84	1.05	1.34	1.60	4.0	3.2	2.5	2.1	增持

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所 (港币对人民币汇率取 1 港币=0.8777 人民币)

图 1: 申万房地产与全部 A 股 PE 走势图



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所 (PE 采用 TTM, 整体法, 剔除负值)

图 2: 申万房地产与全部 A 股 PB 走势图



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所 (PB 采用 TTM, 整体法)

2. 各线城市¹一手房单周成交情况

从单周数据看，本周东吴证券跟踪全国 35 城市一手房成交 418.7 万平米，2017 年同期成交 363.3 万平米，同比增长 15.3%，相比 2017 年周均成交同比增长 7.7%；上周成交 441.4 万平米，环比下降 5.1%。

(1) 一线 4 城市本周成交 59.1 万平米，2017 年同期成交 43.3 万平米，同比增长 36.7%，上周成交 58.7 万平米，环比增长 0.7%；

(2) 二线 13 城市本周成交 210.4 万平米，2017 年同期成交 196.4 万平米，同比增长 7.2%，上周成交 220.3 万平米，环比下降 4.5%；

(3) 三线 18 城市本周成交 149.1 万平米，2017 年同期成交 123.7 万平米，同比增长 20.6%，上周成交 162.4 万平米，环比下降 8.1%。

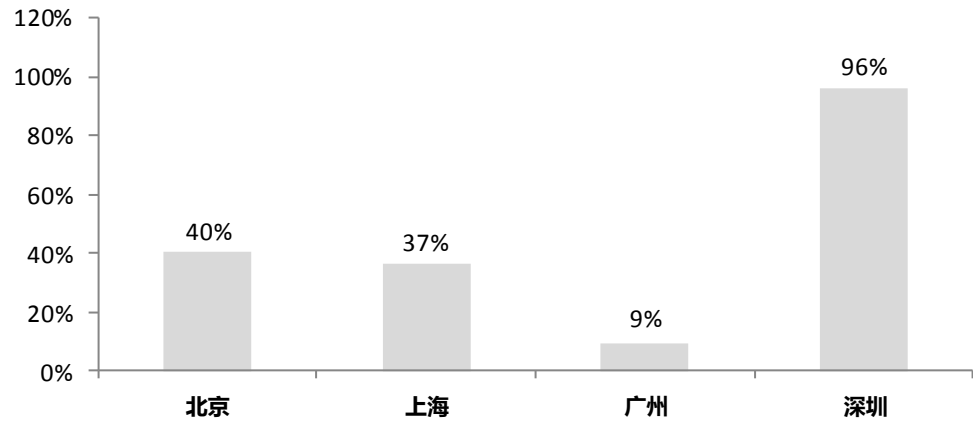
表 4：各线城市一手房单周成交情况（2018/8/11—2018/8/17）（单位：万平米、%）

城市	本周成交面积	17 年同期成交	同比增速	环比增速	城市	本周成交面积	17 年同期成交	同比增速	环比增速
北京	9.7	6.9	40%	8%	扬州	11.0	9.3	18%	-3%
上海	30.3	22.2	37%	-1%	安庆	2.0	2.5	-18%	-78%
广州	10.9	10.0	9%	7%	岳阳	2.8	3.6	-21%	-35%
深圳	8.3	4.2	96%	-8%	韶关	3.6	3.5	4%	-15%
一线汇总	59.1	43.3	37%	1%	江阴	7.7	5.7	35%	-22%
南京	11.4	6.4	80%	-12%	佛山	34.1	16.4	108%	22%
武汉	33.1	39.0	-15%	-29%	赣州	22.6	14.8	52%	7%
成都	44.9	10.4	329%	20%	温州	9.3	7.5	24%	-23%
青岛	22.7	31.5	-28%	-14%	泉州	4.7	2.7	74%	-5%
苏州	19.4	11.9	63%	-13%	襄阳	8.9	5.6	59%	18%
福州	4.2	4.2	1%	45%	金华	1.5	4.3	-65%	-35%
无锡	25.7	7.6	240%	65%	常州	7.8	9.3	-16%	-6%
东莞	5.8	18.6	-69%	-36%	淮安	8.6	10.6	-19%	-19%
惠州	3.6	5.6	-36%	-10%	连云港	12.5	11.8	6%	-28%
济南	19.6	20.2	-3%	21%	牡丹江	1.6	1.5	3%	5%
合肥	0.9	7.4	-87%	-87%	江门	2.2	3.3	-34%	23%
大连	3.4	6.4	-46%	-29%	绍兴	1.9	3.3	-41%	-23%
杭州	15.8	27.3	-42%	5%	泰安	6.3	7.9	-20%	22%
二线汇总	210.4	196.4	7%	-4%	三线汇总	149.1	123.7	21%	-8%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

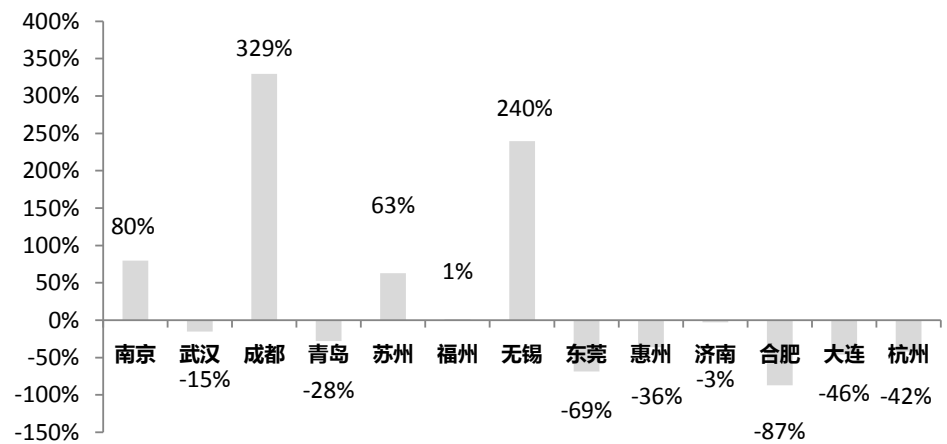
¹东吴证券房地产周报中，一手房成交信息跟踪全国 35 城市，各线城市分类如下：1) 一线城市：北京、上海、广州、深圳；2) 二线城市：南京、武汉、成都、青岛、苏州、福州、无锡、东莞、惠州、济南、合肥、杭州、大连；3) 三线城市：扬州、安庆、岳阳、韶关、江阴、佛山、赣州、温州、泉州、襄阳、吉林、常州、淮安、连云港、牡丹江、江门、绍兴、泰安。下同。

图 3：一线 4 城市一手成交单周同比增速（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 4：二线 13 城市一手成交单周同比增速（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

3. 各线城市一手房累计成交情况²

从累计数据看，2018 年至今东吴证券跟踪全国 35 城市一手房累计成交 12437.4 万平方米，2017 年同期累计成交 12706.3 万平方米，同比下降 2.1%。

(1) 一线 4 城市累计成交 1707 万平方米，2017 年同期累计成交 1999.1 万平方米，同比下降 14.6%；

(2) 二线 13 城市累计成交 5732 万平方米，2017 年同期累计成交 6315.1 万平方米，同比下降 9.2%；

(3) 三线 18 城市累计成交 4998.4 万平方米，2017 年同期累计成交 4392.1 万平方米，同比增长 13.8%。

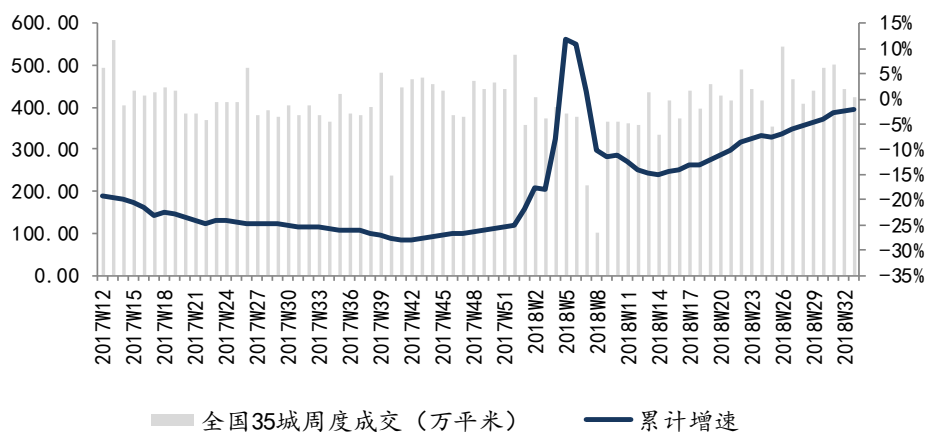
表 5：各线城市一手房累计成交情况（截至 2018/8/17）（单位：万平方米、%）

城市	累计成交面积	17 年同期累计成交	累计同比增速	城市	累计成交面积	17 年同期累计成交	累计同比增速
北京	230.2	332.6	-31%	扬州	233.9	230.8	1%
上海	767.1	904.9	-15%	安庆	139.1	107.9	29%
广州	524.8	625.6	-16%	岳阳	123.6	162.4	-24%
深圳	184.8	135.9	36%	韶关	117.0	131.5	-11%
一线汇总	1707.0	1999.1	-15%	江阴	258.4	221.1	17%
南京	409.1	474.4	-14%	佛山	847.1	638.6	33%
武汉	1004.2	1277.4	-21%	赣州	611.1	178.3	243%
成都	567.1	495.5	14%	温州	482.7	398.9	21%
青岛	1012.1	1108.4	-9%	泉州	206.3	126.9	63%
苏州	559.8	553.9	1%	襄阳	143.4	193.9	-26%
福州	88.0	96.1	-8%	金华	150.9	56.2	169%
无锡	355.3	211.8	68%	常州	315.0	260.2	21%
东莞	288.2	296.5	-3%	淮安	426.0	498.9	-15%
惠州	167.8	212.5	-21%	连云港	506.6	554.6	-9%
济南	177.9	606.8	-71%	牡丹江	38.5	42.6	-10%
合肥	356.9	136.2	162%	江门	86.2	161.6	-47%
大连	162.0	183.9	-12%	绍兴	117.1	139.5	-16%
杭州	583.7	661.8	-12%	泰安	195.4	288.3	-32%
二线汇总	5732.0	6315.1	-9%	三线汇总	4998.4	4392.1	14%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

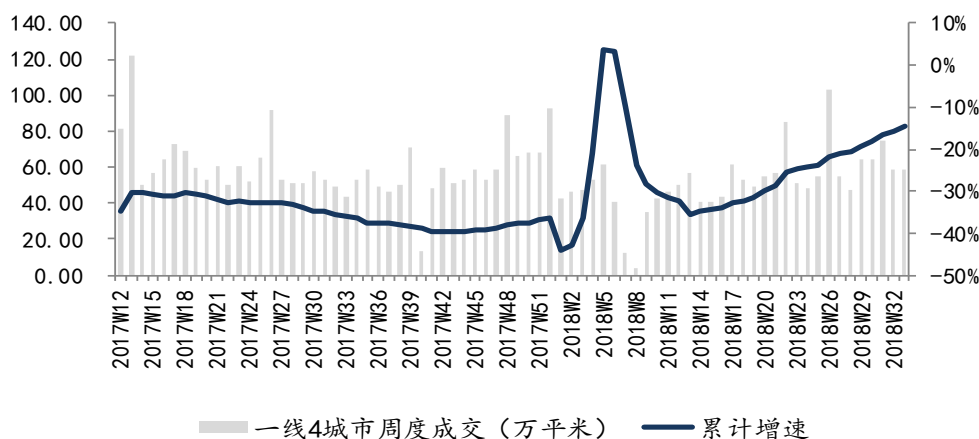
²数据来源为 Wind 资讯-EDB 经济数据库-行业数据-房地产每日交易数据。下同。

图 5：全国 35 城周度成交（万平方米，左轴）及累计增速（%，右轴）



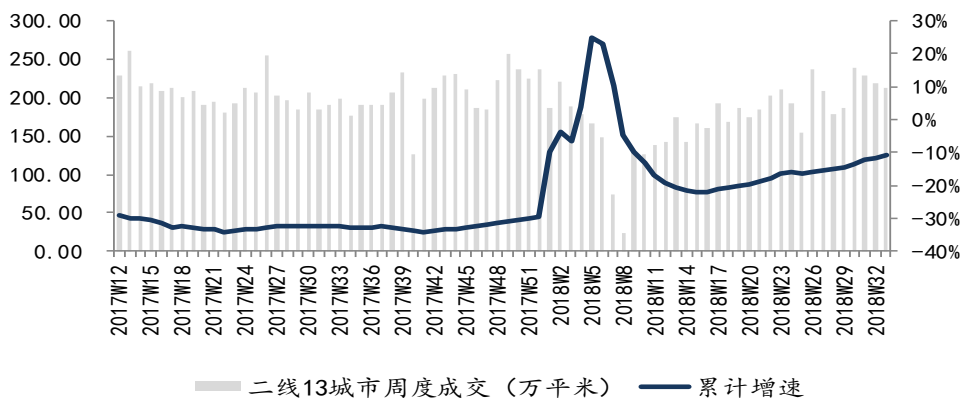
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 6：一线 4 城市周度成交（万平方米，左轴）及累计增速（%，右轴）



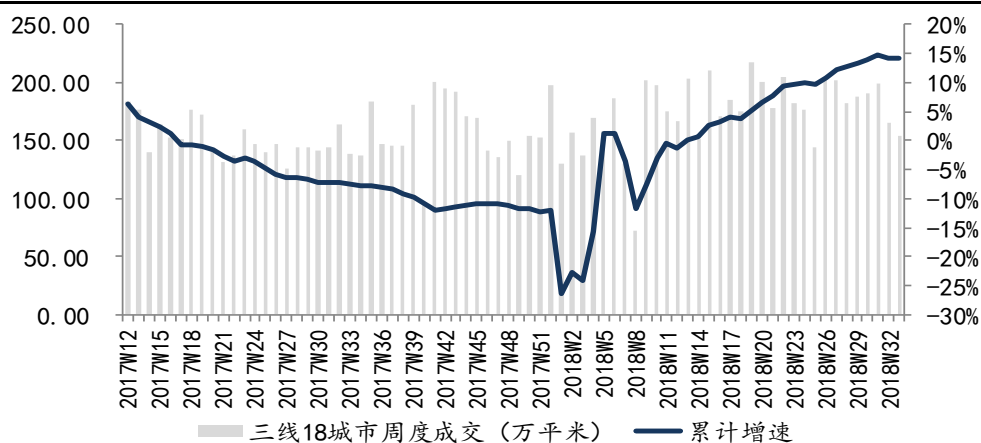
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 7：二线 13 城市周度成交（万平方米，左轴）及累计增速（%，右轴）



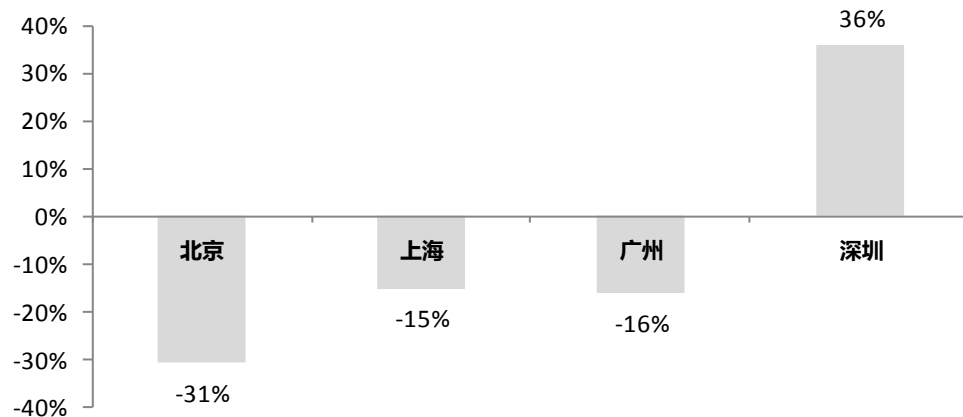
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 8：三线 18 城市周度成交（万平米，左轴）及累计增速（%，右轴）



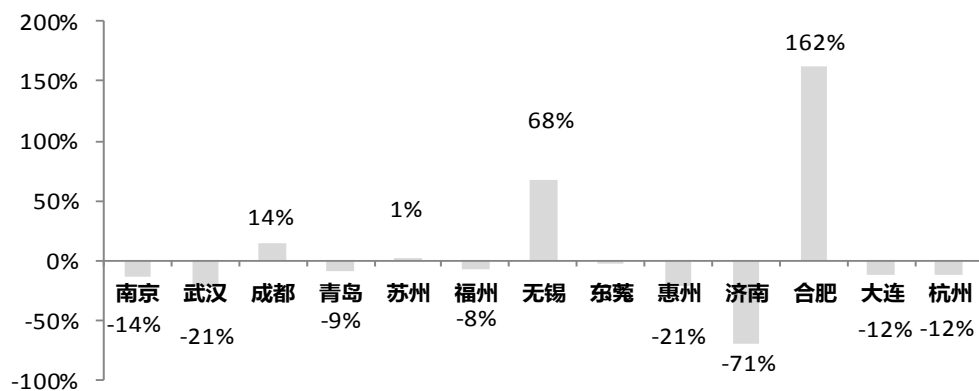
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 9：一线 4 城市一手成交累计同比（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 10：二线 13 城市一手成交累计同比（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

4. 重点城市³二手房成交情况⁴

从单周数据看，本周东吴证券跟踪全国9城市二手房成交111.8万平方米，2017年同期成交95.2万平方米，同比增长17.4%，相比2017年周均成交同比增长13.9%；上周成交113.5万平方米，环比下降1.5%。

表6：全国9城市二手房本周成交情况（2018/8/11—2018/8/17）（单位：万平米、%）

单位：万平米	本周成交面积	2017年同期成交	同比增速	上周成交面积	环比增速
北京	28.1	16.5	71%	27.3	3%
深圳	12.6	11.5	10%	13.0	-3%
成都	16.4	13.9	18%	16.4	0%
南京	12.4	16.4	-24%	11.6	7%
青岛	5.1	8.1	-37%	5.4	-5%
苏州	19.5	10.9	80%	23.9	-18%
厦门	4.3	3.4	25%	4.4	-3%
南宁	6.4	6.9	-8%	4.4	46%
大连	6.9	7.8	-11%	7.1	-3%
全国9城市汇总	111.8	95.2	17%	113.5	-2%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

从累计数据看，2018年至今东吴证券跟踪全国9城市二手房累计成交3358.2万平方米，2017年同期累计成交3405.6万平方米，同比下降1.4%。

表7：全国9城市二手房累计成交情况（截至2018/8/17）（单位：万平米、%）

单位：万平米	累计成交面积	2017年同期累计成交	累计同比增速
北京	864.1	883.7	-2%
深圳	363.6	327.6	11%
成都	493.9	213.0	132%
南京	350.6	524.1	-33%
青岛	328.8	397.3	-17%
苏州	481.6	372.8	29%
厦门	92.4	221.5	-58%
南宁	162.6	233.2	-30%
大连	220.5	232.3	-5%
全国9城市汇总	3358.2	3405.6	-1%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

5. 行业资讯

³东吴证券跟踪全国二手房成交城市包括：北京、深圳、成都、南京、青岛、苏州、厦门、南宁、大连。

⁴数据来源为 Wind 资讯-EDB 经济数据库-行业数据-房地产每日交易数据。下同。

1、8月14日，国家统计局发布数据显示，7月份一、二线城市新建商品住宅销售价格环比依然上涨，但涨幅有所回落，三线城市略有扩大。1、2018年7月份，70个大中城市新建商品住宅价格环比增幅为1.2%，相比6月份的1.1%继续扩大，是近22个月最高值，需警惕房价进一步上涨。2、70个大中城市新建商品住宅价格同比增幅为6.6%，与6月相比扩大0.8个百分点。2016年10月至2018年6月，该曲线保持了连续9个月增幅小于6%的水平，总体上呈现了稳定态势。但7月份，70城新建商品住宅价格同比增幅较大，使得该曲线有所抬头。3、房价上涨的城市数量有所增加。与6月相比，7月70个大中城市中，新建商品住宅价格上涨的城市有65个，持平的城市有2个，下降的城市有3个。7月份房价上涨的城市数量在增加，而房价下降的城市数量却有所减少。

2、据国家统计局最新数据，1-7月，房企土地购置面积13818万平方米，同比增长11.3%；土地成交价款6619亿元，增长21.9%。在总量仍然显著增长的表象下，土地市场的疲态已经出现，多城土地流拍或以底价成交。

中原地产研究中心统计数据显示，今年1-7月，全国房地产市场土地流拍一共796宗。其中，一线城市土地流拍共有13宗，创下2012年以来的新高；二线城市土地流拍一共154宗，同比增长200%；三、四线城市土地流拍合计达到629宗，2017年同期为284宗，同比增长121%。整体而言，土地成交的溢价率也有不同程度的下行。中国指数研究院统计，上半年全国300个城市各类用地溢价率为20.2%，较去年同期下降15.6个百分点。从20家代表房企来看，其新增土地储备的溢价率均值为21.1%，同比下降24.1个百分点，土地溢价率大幅回落。

6. 投资建议

预计 2018 年房地产行业销售规模将保持稳态，龙头房企竞争优势进一步凸显，强者恒强，龙头房企市占率和规模提升仍将延续。8 月房地产行业持续推荐绿地控股、中南建设、新城控股、万科 A、保利地产、金地集团、招商蛇口、蓝光发展、旭辉控股集团、金地商置、合景泰富、龙光地产

7. 风险提示

行业销售波动；政策调整导致经营风险（棚改、调控、税收政策等）；融资环境变动（按揭、开发贷、利率调整等）；企业运营风险（人员变动、施工、拿地等）；汇率波动风险。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

