

2018年09月16日

一二手成交同比靓眼，北京出台公积金新政 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 402.2 万平米，2017 年同期成交 367.8 万平米，同比增长 9.3%，相比 2017 年周均成交同比下降 1.1%；上周成交 408.8 万平米，环比下降 1.6%。

(1) 一线 4 城市本周成交 65.1 万平米，2017 年同期成交 46.6 万平米，同比增长 39.5%，上周成交 56.3 万平米，环比增长 15.6%；

(2) 二线 13 城市本周成交 208.9 万平米，2017 年同期成交 188.1 万平米，同比增长 11.1%，上周成交 219.7 万平米，环比下降 4.9%；

(3) 三线 18 城市本周成交 128.2 万平米，2017 年同期成交 133.1 万平米，同比下降 3.7%，上周成交 132.7 万平米，环比下降 3.4%。

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 14187.4 万平米，2017 年同期累计成交 14870.9 万平米，同比下降 4.6%。

■ **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 121.1 万平米，2017 年同期成交 85.7 万平米，同比增长 41.3%，相比 2017 年周均成交同比增长 23.4%；上周成交 98.7 万平米，环比增长 22.6%。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 3794.5 万平米，2017 年同期累计成交 3759.2 万平米，同比增长 0.9%。

■ **重点新闻**：1、北京住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金个人住房贷款政策的通知》文件：(1) 申请住房公积金贷款时认房、认贷；(2) 实行贷款额度与借款申请人住房公积金的缴存年限挂钩。每缴存一年可贷 10 万元，缴存年限不够 1 整年的，按 1 整年计算，最高可贷 120 万元。如借款申请人为已婚的，核算贷款额度以夫妻双方中缴存年限较长的一方计算；(3) 对最高贷款额度实行差别化。(4) 参照现行商贷政策，调整了首付比例，即购买首套普通住房首付款比例不低于 35%，首套非普通住房首付款比例不低于 40%。2、国家统计局发布 2018 年 1-8 月份全国房地产开发投资和销售情况：2018 年 1-8 月份，全国房地产开发投资 76519 亿元，同比增长 10.1%，增速比 1-7 月份回落 0.1 个百分点。房屋新开工面积 133293 万平方米，增长 15.9%，增速提高 1.5 个百分点。1-8 月份，商品房销售面积 102474 万平方米，同比增长 4.0%，增速比 1-7 月份回落 0.2 个百分点。商品房销售额 89396 亿元，增长 14.5%，增速提高 0.1 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。9 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、融信中国。

■ **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、《房地产行业跟踪周报：一二手成交同比高增，北京住建委规范互联网平台房源信息》
2018-09-09

2、《房地产行业行业点评：业绩靓眼，盈利改善，杠杆略升，现金充沛》2018-09-03

3、《房地产行业跟踪周报：一手成交同比高增，长春取消棚改货币化安置购房奖励》2018-09-02

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	12
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 (2018/9/8—2018/9/14)	4
表 2: 重点公司股价涨跌幅表现 (2018/9/8—2018/9/14)	4
表 3: 重点跟踪公司估值表现 (截至 2018/9/14)	5
表 4: 各线城市一手房单周成交情况 (2018/9/8—2018/9/14) (单位: 万平米、%)	6
表 5: 各线城市一手房累计成交情况 (截至 2018/9/14) (单位: 万平米、%)	8
表 6: 全国 9 城市二手房本周成交情况 (2018/9/8—2018/9/14) (单位: 万平米、%)	11
表 7: 全国 9 城市二手房累计成交情况 (截至 2018/9/14) (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-0.1%，全部 A 股指数涨幅为-0.8%，超额收益约为 0.7%。

表 1：上证综指与申万房地产板块股价表现（2018/9/8—2018/9/14）

涨幅 (%)	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月	2018 年 4 月	2018 年 5 月	2018 年 6 月	2018 年 7 月	2018 年 8 月	上周	本周
房地产（申万）	-11.1	-38.7	-25.5	-1.8	-5.8	-5.1	-8.2	-2.2	-5.0	-1.8	-0.1
上证综指	-17.1	-24.2	-13.6	-2.8	-2.7	0.4	-8.0	1.0	-5.3	-0.8	-0.8
超额收益	6.0	-14.4	-11.9	1.0	-3.0	-5.5	-0.1	-3.3	0.3	-1.0	0.7

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（2018/9/8—2018/9/14）

涨幅 (%)	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月	2018 年 4 月	2018 年 5 月	2018 年 6 月	2018 年 7 月	2018 年 8 月	上周	本周
万科 A	94.1	6.9	21.9	1.8	-14.7	-9.9	-3.9	-5.2	7.2	-3.5	0.5
保利地产	24.7	24.8	39.9	-7.9	-2.5	-6.0	1.8	-0.6	1.2	-6.2	4.3
招商蛇口	-18.2	-9.1	13.6	-0.3	-1.3	1.2	-10.1	-0.2	-5.4	-6.1	4.7
金地集团	-9.6	-26.1	-24.4	-8.9	-3.9	-5.2	-4.1	-4.9	-0.1	-3.6	-1.1
新城控股	15.4	66.7	120.1	3.8	-10.1	-7.3	8.3	-6.8	-10.1	-1.2	-3.7
荣盛发展	12.8	-6.8	9.2	-8.6	2.0	-9.3	-5.8	-0.9	-1.1	-3.2	-0.4
金科股份	10.7	7.8	7.2	4.0	-2.2	-6.5	-4.2	11.4	2.2	4.2	-4.3
绿地控股	-47.0	-58.0	-22.7	-3.3	-2.8	-7.1	-2.2	2.9	-0.3	-2.0	-0.8
中南建设	14.6	1.1	-40.1	0.3	0.1	3.5	-15.3	-4.0	1.2	1.6	-0.2
蓝光发展	-12.7	-48.9	-25.5	1.6	-2.5	-3.4	-6.2	-1.9	-11.5	-2.8	-3.8
龙光地产	343.9	293.9	235.6	13.3	-2.3	1.2	-8.5	-7.5	-0.2	-8.7	0.0
旭辉控股集团	210.3	156.3	97.2	11.2	-8.8	0.0	-17.8	2.2	-10.8	-11.2	-6.2
金地商置	61.5	55.2	61.3	-7.8	-4.3	6.9	-8.6	-4.7	-7.4	-5.3	0.0
合景泰富集团	94.6	69.9	106.8	-2.6	0.6	0.6	-6.1	-9.5	-5.9	-5.4	-0.5
宝龙地产	313.1	163.2	78.6	5.4	-1.2	15.7	-6.7	-3.8	-1.5	-7.0	-1.6

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 2018/9/14)

代码	公司	股价	EPS				PE				评级
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
000002.SZ	万科 A	23.32	2.54	3.28	4.10	4.96	9.2	7.1	5.7	4.7	买入
600048.SH	保利地产	12.02	1.32	1.71	2.15	2.69	9.1	7.0	5.6	4.5	买入
001979.SZ	招商蛇口	17.70	1.55	1.94	2.41	2.87	11.4	9.1	7.3	6.2	买入
600383.SH	金地集团	8.72	1.52	1.85	2.32	2.87	5.7	4.7	3.8	3.0	买入
601155.SH	新城控股	24.70	2.71	4.38	5.33	6.60	9.1	5.6	4.6	3.7	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	5.17	0.35	0.46	0.58	0.70	14.8	11.2	8.9	7.4	增持
600606.SH	绿地控股	6.26	0.74	0.93	1.13	1.40	8.5	6.7	5.5	4.5	买入
000961.SZ	中南建设	6.20	0.16	0.56	1.09	1.88	38.8	11.1	5.7	3.3	买入
600466.SH	蓝光发展	5.03	0.64	0.78	1.13	1.53	7.9	6.4	4.5	3.3	买入
3380.HK	龙光地产	7.80	1.17	1.64	2.15	2.83	6.7	4.8	3.6	2.8	买入
0884.HK	旭辉控股集团	3.30	0.68	0.79	1.07	1.33	4.9	4.2	3.1	2.5	买入
0535.HK	金地商置	0.62	0.10	0.19	0.25	0.32	6.2	3.3	2.5	1.9	买入
1813.HK	合景泰富集团	6.62	1.17	1.64	2.35	2.93	5.7	4.0	2.8	2.3	买入
1238.HK	宝龙地产	3.20	0.84	1.05	1.34	1.60	3.8	3.0	2.4	2.0	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=0.8711 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 402.2 万平米，2017 年同期成交 367.8 万平米，同比增长 9.3%，相比 2017 年周均成交同比下降 1.1%；上周成交 408.8 万平米，环比下降 1.6%。

(1) 一线 4 城市本周成交 65.1 万平米，2017 年同期成交 46.6 万平米，同比增长 39.5%，上周成交 56.3 万平米，环比增长 15.6%；

(2) 二线 13 城市本周成交 208.9 万平米，2017 年同期成交 188.1 万平米，同比增长 11.1%，上周成交 219.7 万平米，环比下降 4.9%；

(3) 三线 18 城市本周成交 128.2 万平米，2017 年同期成交 133.1 万平米，同比下降 3.7%，上周成交 132.7 万平米，环比下降 3.4%。

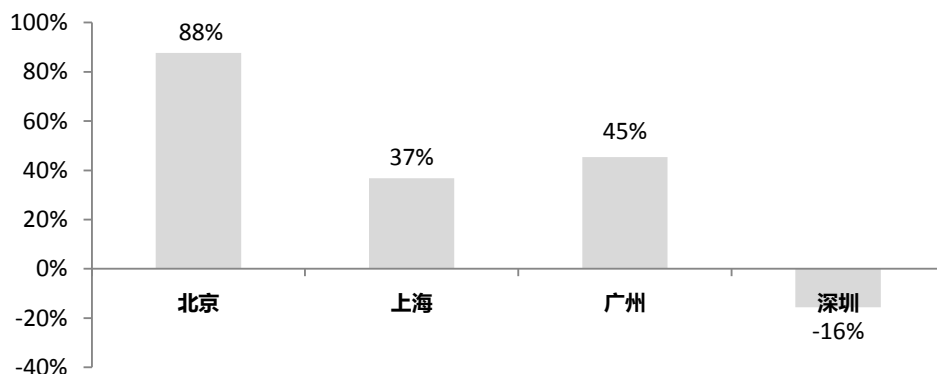
表 4：各线城市一手房单周成交情况（2018/9/8—2018/9/14）（单位：万平米、%）

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	13.4	7.2	88%	92%	扬州	11.8	5.1	133%	-1%
上海	29.5	21.5	37%	-4%	安庆	7.0	4.1	72%	134%
广州	16.8	11.5	45%	35%	岳阳	2.2	2.5	-11%	-35%
深圳	5.4	6.4	-16%	-14%	韶关	3.3	3.4	-4%	11%
一线汇总	65.1	46.6	40%	16%	江阴	6.2	7.0	-11%	5%
南京	22.3	15.1	47%	165%	佛山	29.1	18.1	60%	-11%
武汉	30.1	30.2	0%	5%	赣州	12.0	13.7	-12%	5%
成都	24.0	10.2	135%	-46%	温州	10.8	8.3	31%	7%
青岛	28.0	23.0	22%	23%	泉州	6.6	5.0	32%	22%
苏州	18.3	14.9	23%	-33%	襄阳	2.9	4.8	-39%	-49%
福州	3.5	4.9	-29%	61%	金华	3.9	2.5	58%	18%
南宁	19.9	21.8	-9%	5%	常州	8.1	6.9	17%	-2%
东莞	11.6	11.5	1%	33%	淮安	9.9	9.7	2%	-11%
惠州	4.8	3.9	24%	15%	连云港	6.5	14.2	-54%	-34%
济南	19.7	20.4	-3%	-18%	芜湖	1.4	12.7	-89%	73%
合肥	4.3	1.3	238%	-28%	江门	1.8	2.9	-39%	26%
大连	1.6	9.3	-82%	-51%	绍兴	1.2	4.5	-73%	-12%
杭州	20.9	21.7	-4%	0%	泰安	3.4	7.7	-55%	-13%
二线汇总	208.9	188.1	11%	-5%	三线汇总	128.2	133.1	-4%	-3%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

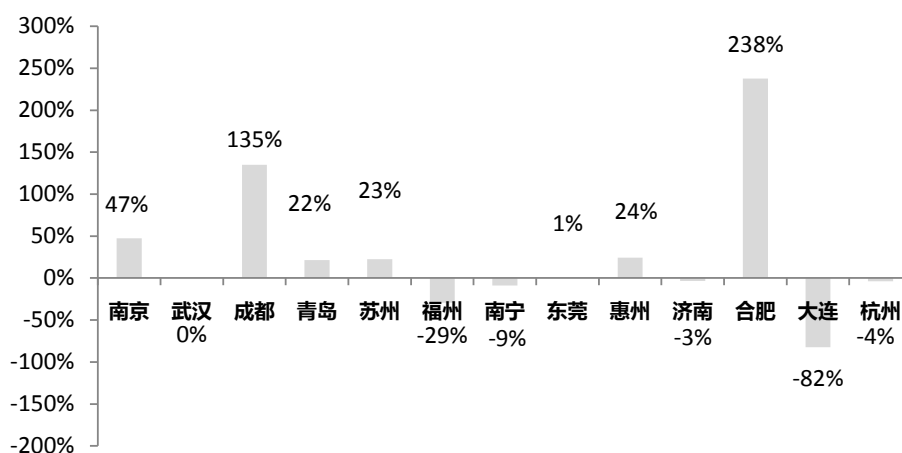
¹东吴证券房地产周报中，一手房成交信息跟踪全国 35 城市，各线城市分类如下：1) 一线城市：北京、上海、广州、深圳；2) 二线城市：南京、武汉、成都、青岛、苏州、福州、无锡、东莞、惠州、济南、合肥、杭州、大连；3) 三线城市：扬州、安庆、岳阳、韶关、江阴、佛山、赣州、温州、泉州、襄阳、吉林、常州、淮安、连云港、芜湖、江门、绍兴、泰安。下同。

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 14187.4 万平方米，2017 年同期累计成交 14870.9 万平方米，同比下降 4.6%。

(1) 一线 4 城市累计成交 1985.1 万平方米，2017 年同期累计成交 2206.1 万平方米，同比下降 10.3%；

(2) 二线 13 城市累计成交 6621.9 万平方米，2017 年同期累计成交 7371.2 万平方米，同比下降 10.2%；

(3) 三线 18 城市累计成交 5612.8 万平方米，2017 年同期累计成交 5293.7 万平方米，同比增长 6%。

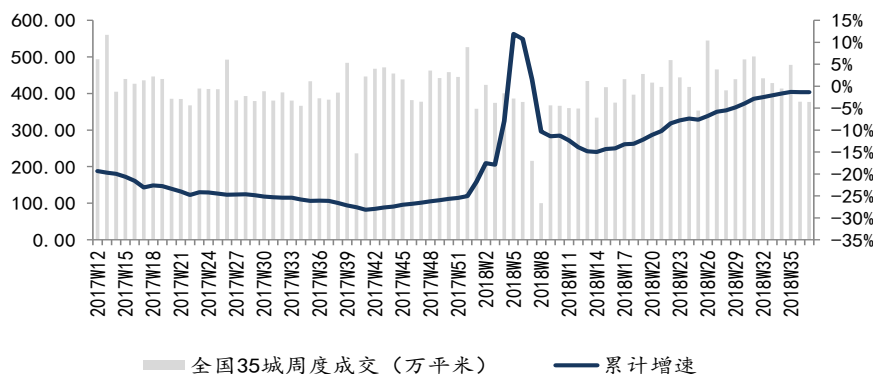
表 5：各线城市一手房累计成交情况（截至 2018/9/14）（单位：万平方米、%）

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	280.6	367.4	-24%	扬州	267.8	247.7	8%
上海	900.7	1006.2	-10%	安庆	150.4	127.7	18%
广州	593.6	674.5	-12%	岳阳	139.2	173.4	-20%
深圳	210.2	158.0	33%	韶关	130.5	146.8	-11%
一线汇总	1985.1	2206.1	-10%	江阴	285.1	244.8	16%
南京	461.0	517.0	-11%	佛山	990.6	727.2	36%
武汉	1149.1	1413.7	-19%	赣州	672.0	230.7	191%
成都	710.3	534.4	33%	温州	531.0	444.2	20%
青岛	1130.8	1209.7	-7%	泉州	231.3	158.9	46%
苏州	629.9	613.4	3%	襄阳	162.8	213.2	-24%
福州	100.6	117.0	-14%	金华	166.3	65.5	154%
南宁	457.9	631.5	-27%	常州	351.6	305.5	15%
东莞	324.0	351.2	-8%	淮安	467.3	538.4	-13%
惠州	186.0	230.6	-19%	连云港	547.8	606.8	-10%
济南	261.1	655.1	-60%	芜湖	87.0	410.5	-79%
合肥	379.9	139.3	173%	江门	95.9	173.3	-45%
大连	176.9	211.1	-16%	绍兴	125.5	156.4	-20%
杭州	654.4	747.2	-12%	泰安	210.5	322.6	-35%
二线汇总	6621.9	7371.2	-10%	三线汇总	5612.8	5293.7	6%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

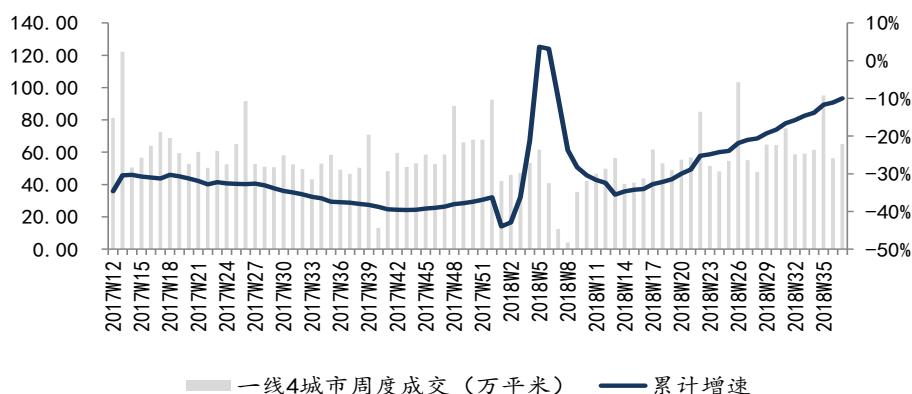
²数据来源为 Wind 资讯-EDB 经济数据库-行业数据-房地产每日交易数据。下同。

图 5：全国 35 城周度成交（万平方米，左轴）及累计增速（%，右轴）



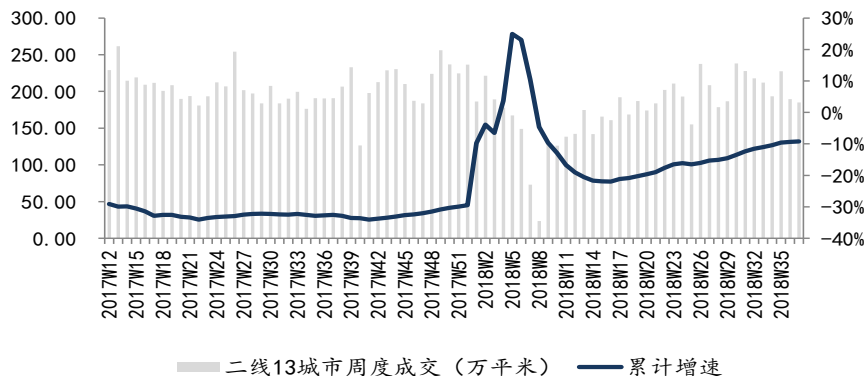
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 6：一线 4 城市周度成交（万平方米，左轴）及累计增速（%，右轴）



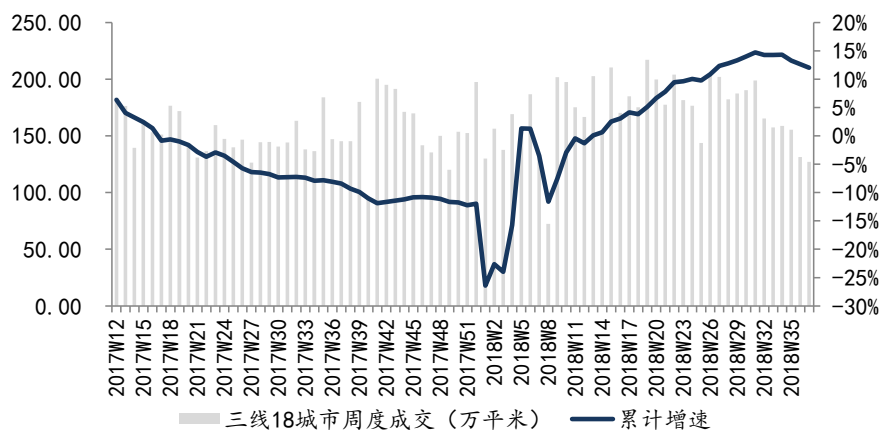
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 7：二线 13 城市周度成交（万平方米，左轴）及累计增速（%，右轴）



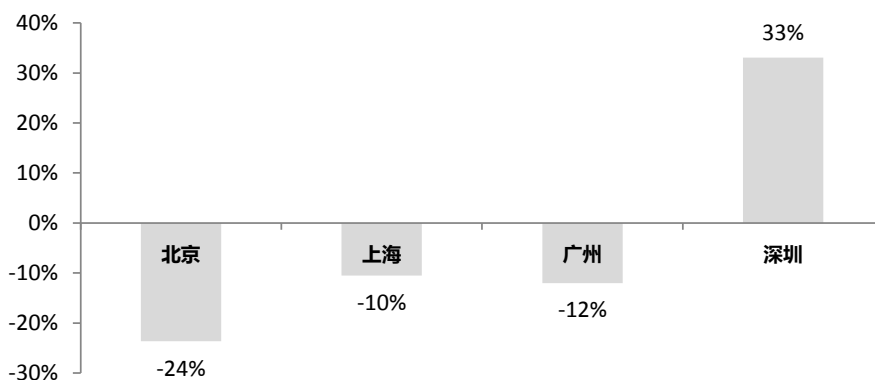
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 8：三线 18 城市周度成交（万平米，左轴）及累计增速（%，右轴）



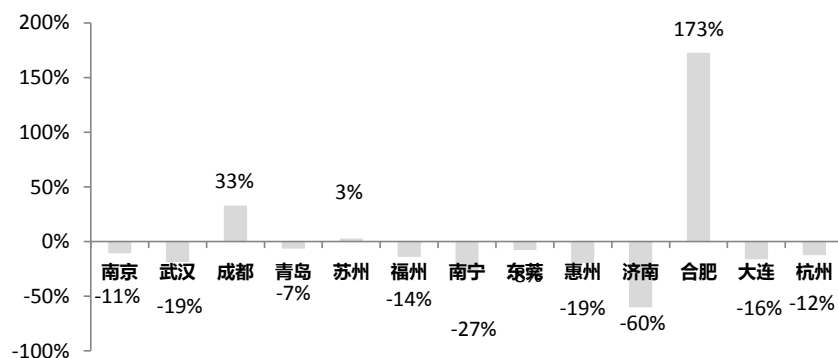
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

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121.1万平方米，2017年同期成交85.7万平方米，同比增长41.3%，相比2017年周均成交同比增长23.4%；上周成交98.7万平方米，环比增长22.6%。

表6：全国9城市二手房本周成交情况（2018/9/8—2018/9/14）（单位：万平方米、%）

单位：万平方米	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	43.1	16.6	160%	26.6	62%
深圳	11.5	11.8	-3%	10.2	13%
成都	16.4	16.1	2%	15.0	10%
南京	11.4	14.0	-19%	10.6	8%
青岛	4.8	8.7	-44%	5.3	-8%
苏州	23.2	3.9	497%	19.4	20%
厦门	4.1	3.0	35%	3.2	26%
南宁	1.7	4.9	-65%	4.1	-58%
大连	4.8	6.7	-29%	4.5	7%
全国9城市汇总	121.1	85.7	41%	98.7	23%

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3794.5万平方米，2017年同期累计成交3759.2万平方米，同比增长0.9%。

表7：全国9城市二手房累计成交情况（截至2018/9/14）（单位：万平方米、%）

单位：万平方米	累计成交面积	2017年同期累计成交	累计同比增速
北京	993.7	946.0	5%
深圳	409.9	372.7	10%
成都	558.0	272.9	104%
南京	397.8	582.4	-32%
青岛	349.5	430.0	-19%
苏州	558.3	409.5	36%
厦门	107.0	225.7	-53%
南宁	177.7	260.2	-32%
大连	242.6	259.8	-7%
全国9城市汇总	3794.5	3759.2	1%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

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。

5. 行业资讯

1、9月13日晚，北京住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金个人住房贷款政策的通知》文件：

(1) 申请住房公积金贷款时认房、认贷；(2) 实行贷款额度与借款申请人住房公积金的缴存年限挂钩。每缴存一年可贷10万元，缴存年限不够1整年的，按1整年计算，最高可贷120万元。如借款申请人为已婚的，核算贷款额度以夫妻双方中缴存年限较长的一方计算；(3) 对最高贷款额度实行差别化。(4) 参照现行商贷政策，调整了首付比例，即购买首套普通住房首付款比例不低于35%，首套非普通住房首付款比例不低于40%。对购买共有产权房等政策性住房的首套住房首付比例不低于30%。购买普通住房且为第二套住房的，首付款比例不低于60%，购买非普通住房首付比例不低于80%。对于购买经济适用住房的首付比例不低于20%。(5) 调整了贷款年限。贷款期限从最长可以计算到借款申请人70周岁调整为原则上最高不得超过65周岁。如借款申请人为已婚的，贷款期限以夫妻双方中较长的一方计算。

2、国家统计局发布2018年1-8月份全国房地产开发投资和销售情况：

2018年1-8月份，全国房地产开发投资76519亿元，同比增长10.1%，增速比1-7月份回落0.1个百分点。房地产开发企业房屋施工面积747658万平方米，同比增长3.6%，增速比1-7月份提高0.6个百分点。房屋新开工面积133293万平方米，增长15.9%，增速提高1.5个百分点。房屋竣工面积46230万平方米，下降11.6%，降幅扩大1.1个百分点。

1-8月份，商品房销售面积102474万平方米，同比增长4.0%，增速比1-7月份回落0.2个百分点。商品房销售额89396亿元，增长14.5%，增速提高0.1个百分点。

1-8月份，房地产开发企业到位资金106682亿元，同比增长6.9%，增速比1-7月份提高0.5个百分点。其中，国内贷款15783亿元，下降6.6%；利用外资35亿元，下降68.3%；自筹资金34959亿元，增长11.2%；定金及预收款35447亿元，增长15.1%；个人按揭贷款15605亿元，下降1.0%。

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。9 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、融信中国。

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>

