

## 7月居民中长期贷款数据表现偏弱

强于大市 (维持)

——房地产行业周观点(08.07-08.13)

2023年08月14日

### 行业核心观点:

房地产行业修复之路虽有波折,但是方向不会改变,作为国民经济的支柱产业,在经济修复过程中预计仍会受到政策的扶持,看好下半年行业销售重新企稳,在供求收缩中实现新的均衡。建议关注财务稳健、销售表现较好、土储充足的国央企背景房企及部分优质民营房企。

### 投资要点:

**上周行情回顾:** 上周(2023/08/07-2023/08/13),申万一级行业房地产指数下跌4.59%,沪深300指数下跌3.39%,板块表现弱于大市。2023年以来,房地产行业下跌5.46%,沪深300指数上涨0.33%,板块表现弱于大市

**重点政策要闻:** (1)住房和城乡建设部表示目前各地保交楼工作顺利推进,项目复工和建设交付加快进行。保交楼专项借款项目总体复工率接近100%,累计已完成住房交付超过165万套,首批专项借款项目住房交付率超过60%;(2)央行发布2023年7月金融统计数据报告,7月份人民币贷款增加3459亿元,同比少增3498亿元。分部门看,住户贷款减少2007亿元,其中,短期贷款减少1335亿元,中长期贷款减少672亿元;(3)8月11日,中国证监会于当日上午召集部分房企和金融机构线上会议,多家头部和中型房企参会,内容是主要是了解房企当前的销售、现金流及负债情况。会议形式是每家企业通过视频分别做汇报;(4)河南省人民政府办公厅近日印发《持续扩大消费若干政策措施》。其中提及,支持郑州开展商品房预售制度改革,推进郑州、开封现房销售试点。

**行业基本面情况:** 7月31日-8月6日,30大中城市商品房环比成交量上涨,当周成交191.9万平方米,环比下跌22.39%,其中,一线城市成交46.81万平方米,二线城市成交106.88万平方米,三线城市成交38.22万平方米,年初至今商品房累计销售面积下跌2.96%,其中一线上涨12%,二线下跌9.80%,三线上涨1.42%;14大中城市二手房成交面积四周滚动同比下跌16.52%,其中一线下跌15.71%,二线下跌20.25%,三线下跌6.70%;百城住宅类土地供应建面为865.6万平方米,四周滚动同比上涨1.9%,年初至今累计供应面积同比下降21.87%;百城住宅类土地成交建面为1,034.3万平方米,四周滚动同比下降40.30%,年初至今累计同比下降21.12%。

**重点公司动态:** 南都物业所投部分信托产品逾期兑付;新大正因限制性股票激励计划业绩考核调整方案收深交所关注函。

**风险因素:** 消费者信心修复不及预期、政策放松力度不及预期、房价超预期下跌、房企盈利能力大幅下降、行业信用风险超预期蔓延、数据统计偏差等。

### 行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

### 相关研究

公募FOF入市提振市场信心

7月销售探底,持续关注政策落地情况

房地产行业资金面监测专题报告

分析师:

潘云娇

执业证书编号:

S0270522020001

电话:

02032255210

邮箱:

panyj@wlzq.com.cn

## 正文目录

<b>1 市场回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 上周房地产板块下跌 4.59%，表现弱于大市.....	4
1.2 上周地产各细分板均下跌.....	4
<b>2 行业重点新闻信息</b> .....	<b>6</b>
<b>3 销售与土地市场情况</b> .....	<b>7</b>
3.1 上周商品房销售同环比均下降.....	7
3.2 上周二手房成交量环比下降.....	9
3.3 上周土地市场表现仍然较弱.....	11
3.4 集中供地情况.....	12
<b>4 行业融资情况跟踪</b> .....	<b>12</b>
<b>5 重点公司公告跟踪</b> .....	<b>12</b>
<b>6 投资建议与风险提示</b> .....	<b>13</b>

图表 1: 上周申万一级行业市场表现情况 (%).....	4
图表 2: 近期房地产板块相对表现环比下降.....	4
图表 3: 上周 A 股房地产各细分领域涨跌幅情况 (%).....	5
图表 4: A 股申万房地产行业上周涨幅前十个股份.....	5
图表 5: A 股申万房地产行业上周跌幅前十个股份.....	5
图表 6: 港股申万房地产行业上周涨幅前十个股.....	5
图表 7: 港股申万房地产行业上周跌幅前十个股.....	5
图表 8: 行业重点新闻一览.....	6
图表 9: 行业重点政策一览.....	7
图表 10: 30 大中城市商品房销售同比增速.....	7
图表 11: 一线城市四周滚动同比增速.....	7
图表 12: 二线城市四周滚动同比增速.....	8
图表 13: 三线城市四周滚动同比增速.....	8
图表 14: 30 大中城市商品房成交量对比 (万平方米).....	8
图表 15: 一线城市商品房成交量对比 (万平方米).....	8
图表 16: 二线城市商品房成交量对比 (万平方米).....	8
图表 17: 三线城市商品房成交量对比 (万平方米).....	8
图表 18: 14 大中城市二手房成交面积四周滚动同比增速.....	9
图表 19: 一线城市二手房成交面积四周滚动同比增速.....	9
图表 20: 二线城市二手房成交面积四周滚动同比增速.....	9
图表 21: 三线城市二手房成交面积四周滚动同比增速.....	9
图表 22: 14 大中城市二手房成交量对比 (万平方米).....	10
图表 23: 一线城市二手房成交量对比 (万平方米).....	10
图表 24: 二线城市二手房成交量对比 (万平方米).....	10
图表 25: 三线城市二手房成交量对比 (万平方米).....	10
图表 26: 百城住宅类土地供应建面同环比增速.....	11
图表 27: 百城住宅类土地成交建面同环比增速.....	11
图表 28: 百城住宅类土地成交总价同比增速.....	11
图表 29: 百城住宅类土地成交溢价率.....	11
图表 30: 境内债券发行金额 (亿元).....	12

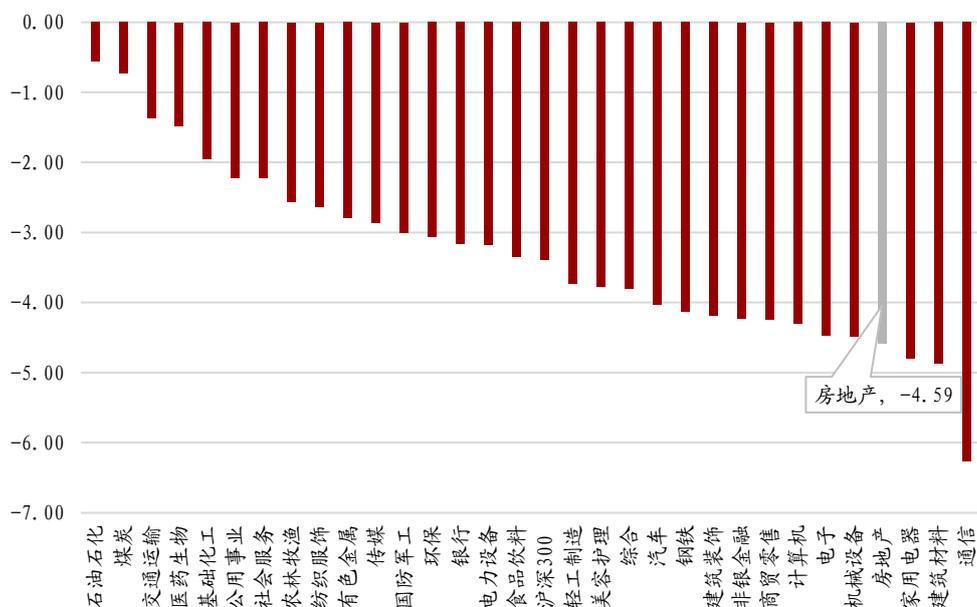
图表 31: 境外债发行情况.....	12
图表 32: 重点公司公告跟踪.....	13

## 1 市场回顾

### 1.1 上周房地产板块下跌 4.59%，表现弱于大市

上周(2023/08/07-2023/08/13)，申万一级行业房地产指数下跌4.59%，沪深300指数下跌3.39%，板块表现略弱于大市。

图表1: 上周申万一级行业市场表现情况(%)



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2023年以来，房地产行业下跌5.46%，沪深300指数上涨0.33%，板块表现弱于大市。

图表2: 近期房地产板块相对表现环比下降

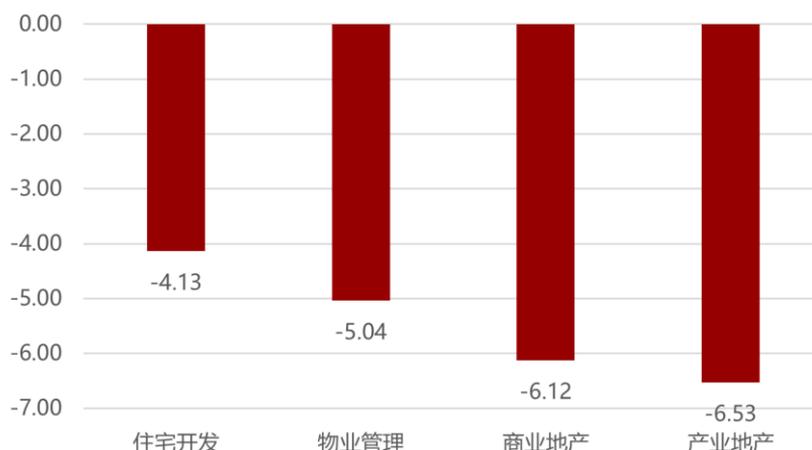


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

### 1.2 上周地产各细分板均下跌

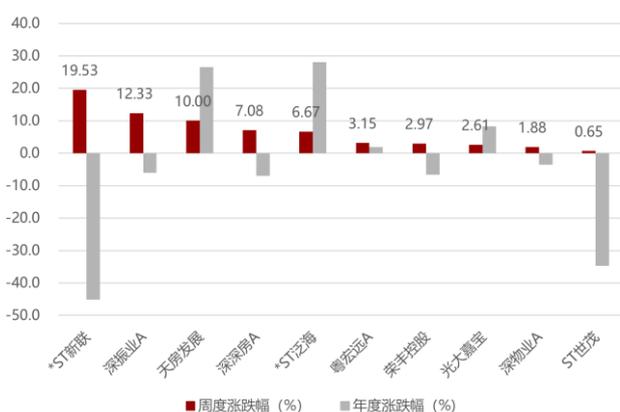
上周,A股地产各细分板块均下跌,其中产业地产板块跌幅最大,当周下跌6.53%,商业地产板块下跌6.12%,物业管理板块下跌5.04%,住宅开发块下跌4.13%。个股方面,A股涨幅排名前3的房地产个股为:\*ST新联、深振业A、天房发展,其中,\*ST新联周度涨幅19.53%,深振业A周度涨幅12.33%,天房发展周度涨幅10.00%。跌幅排名前3位的房地产个股为:云南城投、京投发展、新大正。港股市场地产板块涨幅排名前3的房地产个股为: COSMOPOL INT'L、恒基地产、信和置业。跌幅排名前3位的房地产个股为:佳兆业集团、碧桂园服务、碧桂园。

图表3: 上周A股房地产各细分领域涨跌幅情况 (%)



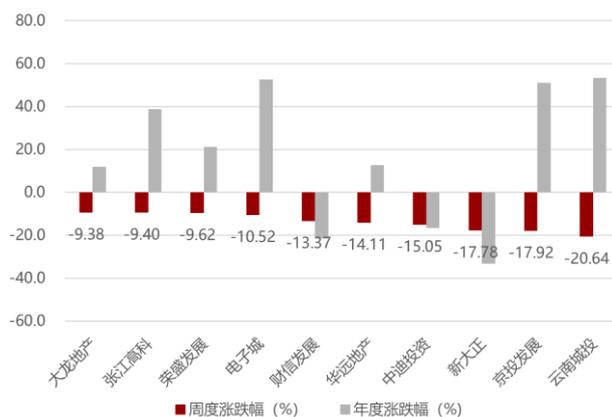
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表4: A股申万房地产行业上周涨幅前十个股份



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

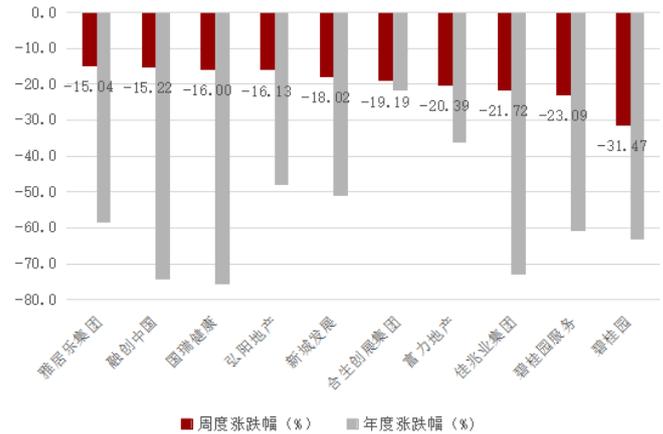
图表5: A股申万房地产行业上周跌幅前十个股份



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表6: 港股申万房地产行业上周涨幅前十个股

图表7: 港股申万房地产行业上周跌幅前十个股



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

## 2 行业重点新闻信息

图表8: 行业重点新闻一览

分类	主要内容
地方新闻	8月7日, 河南省人民政府办公厅近日印发《持续扩大消费若干政策措施》。其中提及, 落实新发放首套住房商业性个人住房贷款利率政策动态调整长效机制, 对符合条件的城市, 阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。银行业金融机构应按照贷款合同中明确的利率重定价周期及调整方式, 在利率重定价日及时调整存量房贷利率。完善二套房认定标准, 未实施限购措施的城市, 拥有1套住房并已结清相应购房贷款的家庭, 为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房的, 银行业金融机构执行首套房贷款政策。支持郑州开展商品房预售制度改革, 推进郑州、开封现房销售试点。(财联社)
	8月7日, 江西省赣州市发布《赣州市人民政府办公室印发关于进一步促进房地产市场平稳健康发展若干措施的通知》, 通知共包含18条具体措施, 涉及促进刚性和改善性需求、加大金融支持力度、保障房地产市场有效供给三个方面。在促进刚性和改善性需求的方面, 《措施》提出, 赣州市将支持实行购房补贴; 继续实行阶段性购房契税补贴; 还支持居民换购住房。在加大金融支持力度的方面, 《措施》提出, 认真落实房地产金融“16条”, 满足房地产企业合理融资需求; 将延长开发贷款和信托贷款等存量融资展期期限; 支持保交楼项目配套融资。在保障房地产市场有效供给方面, 《措施》提出, 有力保障商品住宅用地有效供给、支持商业库存去化、继续执行土地出让竞买保证金按最低比例缴纳、继续执行降低商品房预售形象进度要求等。(观点网)
	8月7日, 南京市住房保障和房产局表明此前市场流传的“南京户籍居民家庭在限购区域内, 购买三套以上住房可新开具普通购房证明”为不实消息, 并表示“南京目前仍在执行限购政策, 购房者仍需要按相应规定开购房证明, 这也说明目前南京没有取消限购”。(观点网)
	8月7日, 武汉市江夏区发布关于促进创新创业的若干措施, 明确支持重大产业人才引进, 对区内符合“3+3+1+1”产业体系的优质企业, 其高级管理人员和高级技术人员在江夏购买新建商品住宅的每人给予每套15㎡奖励。(财经网)
宏观新闻	8月9日, 住房城乡建设部表示目前各地保交楼工作顺利推进, 项目复工和建设交付加快进行。保交楼专项借款项目总体复工率接近100%, 累计已完成住房交付超过165万套, 首批专项借款项目住房交付率超过60%。根据国家统计局数据, 2023年1-6月, 全国房屋竣工面积同比增长19.0%, 增幅较一季度扩大4.3个百分点。竣工面积明显增长是因为保交楼工作顺利推进, 带动房地产开发项目竣工进度加快。(观点网)
	央行发布2023年7月金融统计数据报告人民币贷款增加3459亿元, 同比少增3498亿元。分部门看, 住户贷款减少2007亿元, 其中, 短期贷款减少1335亿元, 中长期贷款减少672亿元。(央行官网)

8月11日，中国证监会于当日上午召集部分房企和金融机构线上会议，多家头部和中型房企参会，内容是主要是了解房企当前的销售、现金流及负债情况。会议形式是每家企业通过视频分别做汇报。（中国经济网）

资料来源：公开资料整理，万联证券研究所

图表9：行业重点政策一览

地区	部门或文件	类型	主要内容
南昌	《南昌住房公积金管理中心关于推进实施住房公积金个人住房贷款省内“一体化”通知》	公积金	近日，南昌住房公积金管理中心发布了南昌住房公积金管理中心关于推进实施住房公积金个人住房贷款省内“一体化”政策的通知。通知显示，省内正常缴存住房公积金的缴存职工，在南昌市人民政府行政区域内购买住房的，可向南昌住房公积金管理中心申请住房公积金贷款（含组合贷款，以下简称“贷款”）。此政策自2023年8月15日起实施，商品房以购房合同备案时间为准，存量房以契税完税凭证载明时间为准。
海南	《关于开展二手房“带押过户”住房公积金贷款业务的通知》	公积金	8月7日，海南省住房公积金管理局发布《关于开展二手房“带押过户”住房公积金贷款业务的通知》，通知显示二手房“带押过户”住房公积金贷款业务是指在申请办理已抵押不动产转移登记时，无需卖方提前结清交易房产旧贷款、注销抵押登记，即可办理过户、再次抵押和以新发放的住房公积金贷款结清旧贷款等手续，实现不动产转移登记和抵押贷款的有效衔接。买卖双方协商一致，可以自愿选择“带押过户”服务。在卖方房产存在未结清贷款（住房公积金贷款、商业贷款、组合贷款）的前提下，买方使用住房公积金贷款、商业贷款或组合贷款的任一方式进行二手房交易的，住房公积金管理局、各受委托银行均支持二手房交易以“带押过户”模式办理。

资料来源：各级政府官网，万联证券研究所

### 3 销售与土地市场情况

#### 3.1 上周商品房销售同环比均下降

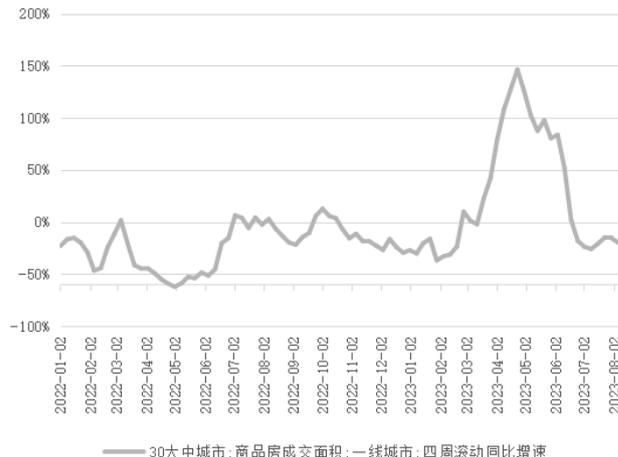
7月31日-8月6日，30大中城市商品房环比成交量下降，当周成交191.90万平方米，环比下跌22.39%，同比下跌26.09%，其中，一线城市成交46.81万平方米，二线城市成交106.88万平方米，三线城市成交38.22万平方米。30大中城市商品房销售四周滚动同比下跌26.44%，其中一线下跌19.72%，二线下跌32.56%，三线下跌16.77%；年初至今商品房累计销售面积下跌2.96%，其中一线上涨12%，二线下跌9.80%，三线上涨1.42%。

图表10：30大中城市商品房销售同比增速

图表11：一线城市四周滚动同比增速

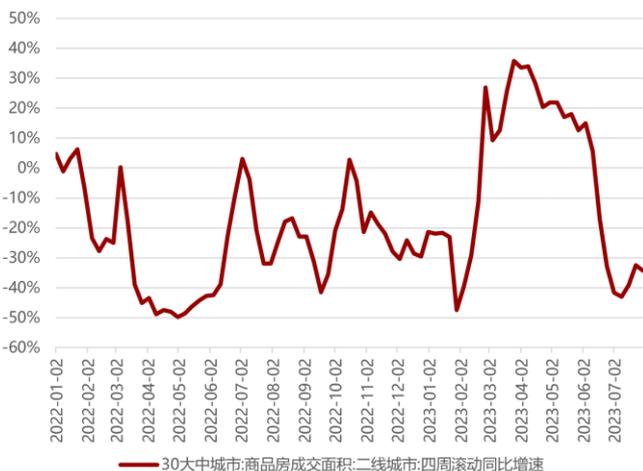


资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所



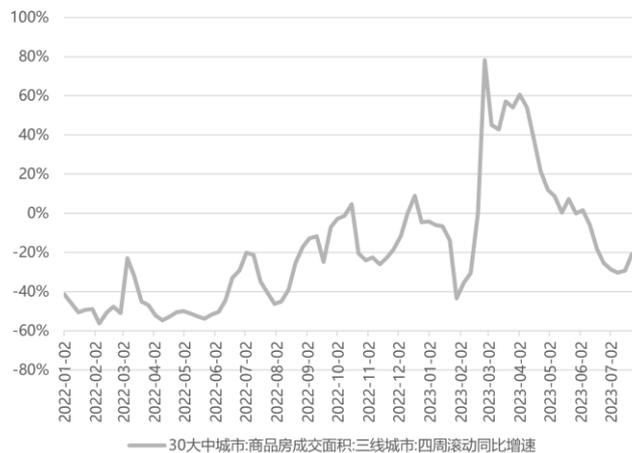
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表12: 二线城市四周滚动同比增速



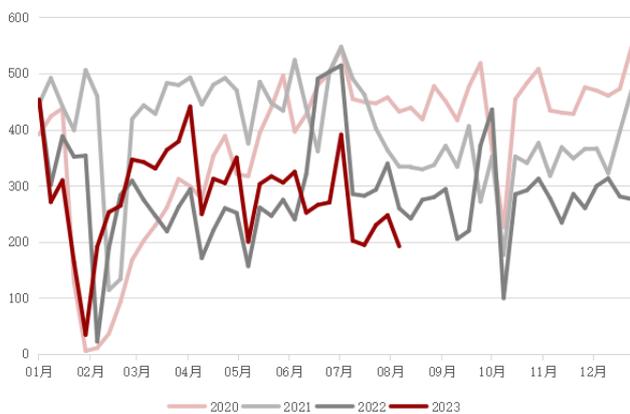
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表13: 三线城市四周滚动同比增速



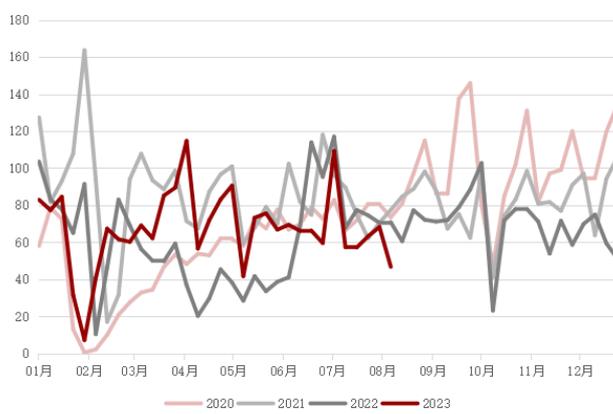
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表14: 30大中城市商品房成交量对比 (万平方米)



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

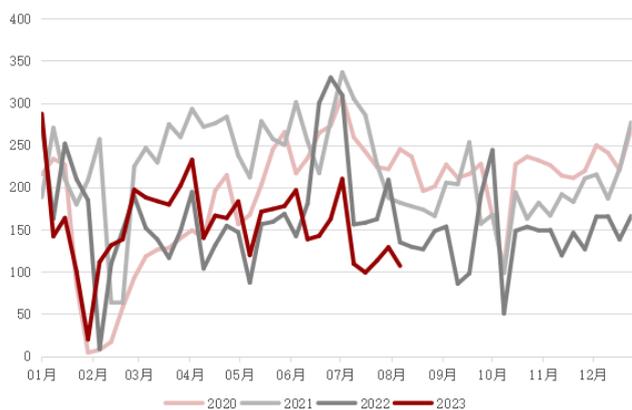
图表15: 一线城市商品房成交量对比 (万平方米)



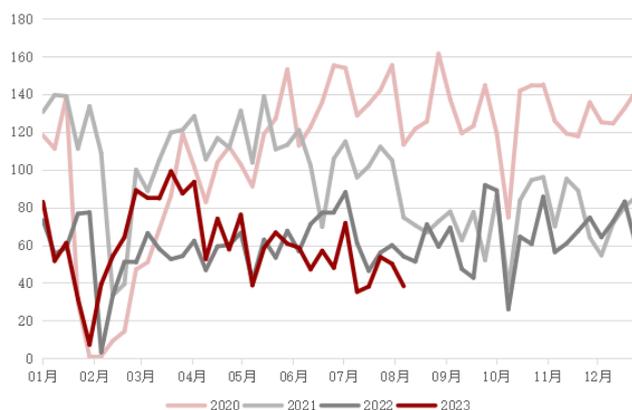
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表16: 二线城市商品房成交量对比 (万平方米)

图表17: 三线城市商品房成交量对比 (万平方米)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

### 3.2 上周二手房成交量环比下降

7月31日-8月6日，14大中城市二手房成交面积四周滚动同比下跌16.52%，其中一线下跌15.71%，二线下跌20.25%，三线下跌6.70%；年初至今累计成交面积同比上涨31.53%，其中一线上涨17.03%，二线上涨42.10%，三线上涨32.22%。

图表18: 14大中城市二手房成交面积四周滚动同比增速

图表19: 一线城市二手房成交面积四周滚动同比增速



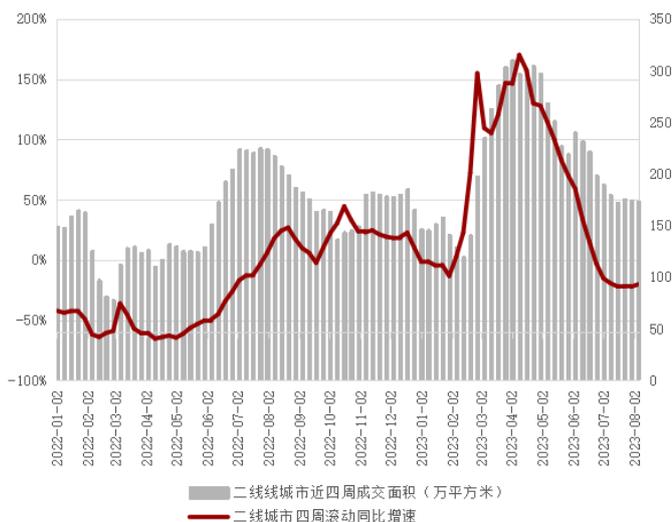
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表20: 二线城市二手房成交面积四周滚动同比增速

图表21: 三线城市二手房成交面积四周滚动同比增速

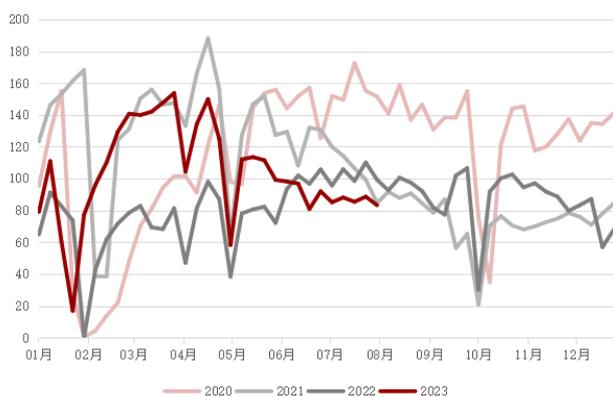


资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表22: 14大中城市二手房成交量对比 (万平方米)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表23: 一线城市二手房成交量对比 (万平方米)



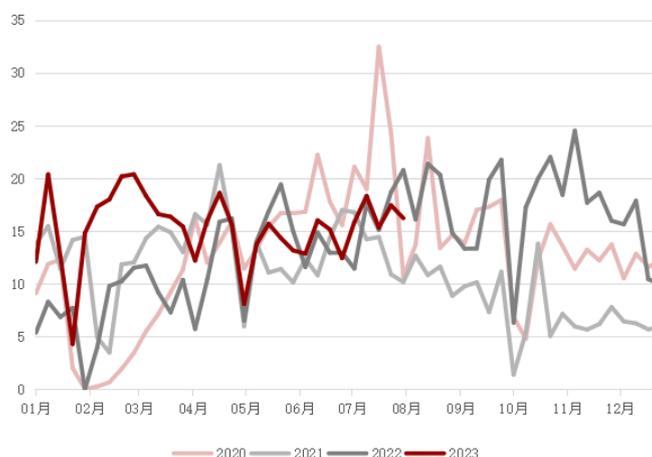
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表24: 二线城市二手房成交量对比 (万平方米)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表25: 三线城市二手房成交量对比 (万平方米)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

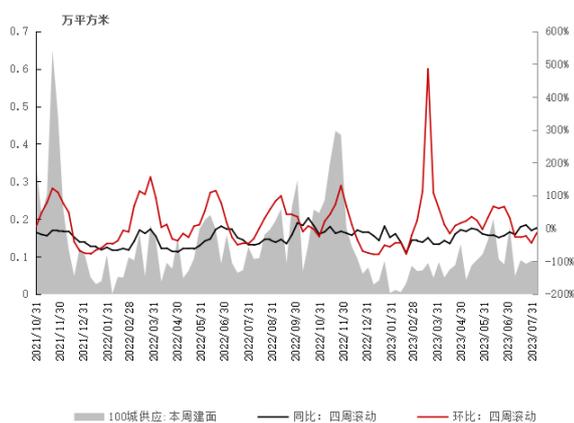
### 3.3 上周土地市场表现仍然较弱

上周（7月31日-8月6日）百城住宅类土地供应建筑面积为865.6万平方米，四周滚动同比上涨1.90%，年初至今累计供应面积同比下降21.87%，其中一线城市年初至今累计供应面积同比下降33.81%，二线城市年初至今累计供应面积同比下降22.36%，三线城市年初至今累计供应面积同比下降20.18%。

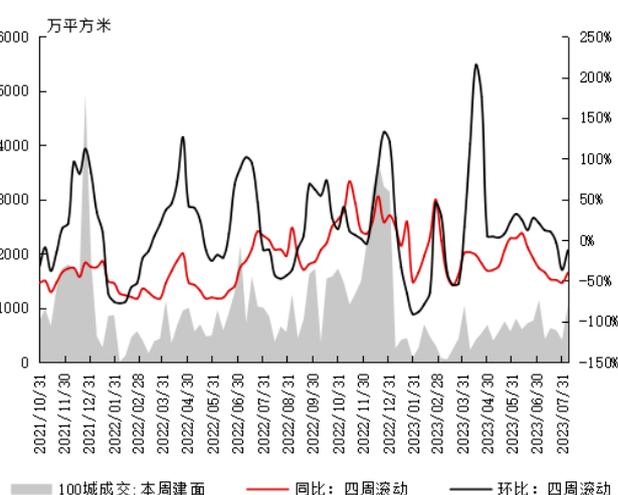
百城住宅类土地成交建面为1034.3万平方米，四周滚动同比下降40.3%，年初至今累计同比下降21.12%。其中一线城市本周完成土地成交建面107.3万平方米，二线城市完成292.5万平米，三线城市完成634.5万平方米。年初至今累计成交面积方面，一线同比下降35.58%，二线城市同比下降34.75%，三线城市同比下降8.80%。

百城住宅类土地溢价率为4.78%，环比下跌0.68个百分点，其中一线、二线、三线溢价率分别为10.09%、2.75%、0.80%。

图表26: 百城住宅类土地供应建面同环比增速



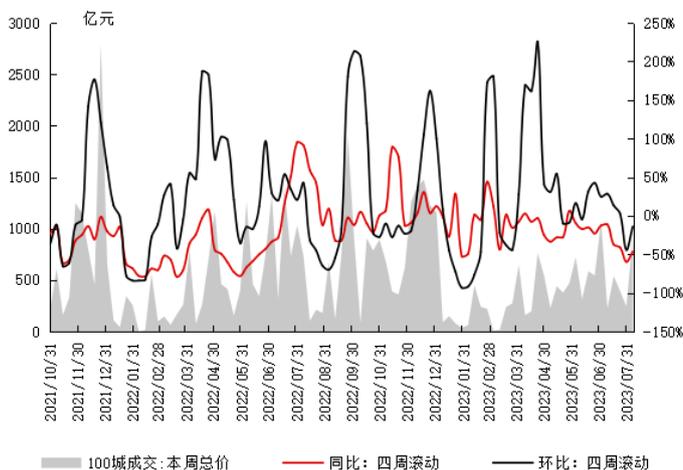
图表27: 百城住宅类土地成交建面同环比增速



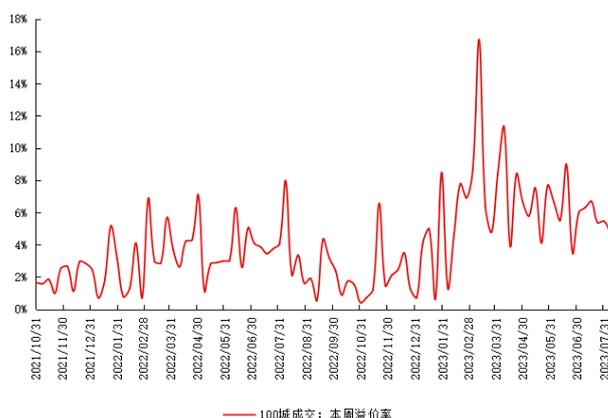
资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

图表28: 百城住宅类土地成交总价同比增速



图表29: 百城住宅类土地成交溢价率



资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

### 3.4 集中供地情况

本周苏州、无锡、北京、成都和长春5城均有涉宅地成交。

8月6日, 苏州市完成了第四批次集中出让11宗宅地, 最终2宗溢价成交, 其余9宗底价成交, 总成交金额89.5亿元, 平均溢价率1.60%。(好地网)

8月9日, 无锡完成了第四批次集中出让9宗宅地, 以底价成交为主。总成交金额79.5亿元。其中, 位于梁溪区核心的惠山古镇三期两宗纯低密宅地, 由无锡文旅包揽, 21000元/m<sup>2</sup>的楼面价与夹城里地块并列成为无锡地价最高。(好地网)

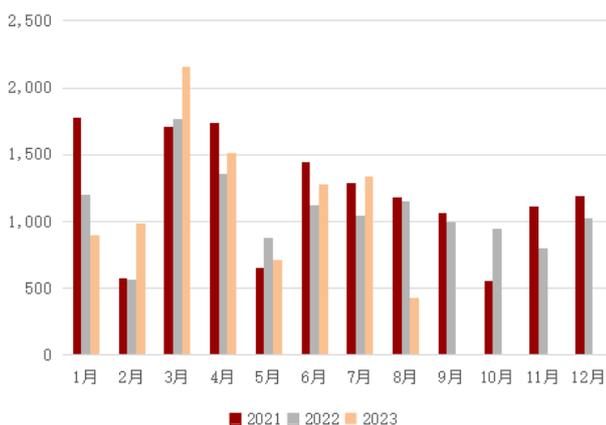
同日, 北京通州区、延庆区各出让一宅宗地, 2宗地块总出让面积101.9亩, 总建筑面积11.95万方, 总成交金额32.6亿元。其中通州区由万科以10.04%的溢价率成功竞得。(好地网)

挂牌方面, 福州、宁波、广州3地有涉宅地挂牌。其中, 8月9日-10日, 宁波鄞州区、和奉化区共挂牌7宗宅地, 预计9月1日出让。地块总出让面积420亩, 总建筑面积58.4万方, 总起价77.5亿元; 8月8日, 广州挂牌两宗涉宅地, 分布于海珠与番禺, 总出让面积12.3万方, 总建筑面积41.2万方, 总起价120.6亿元, 统一在9月8日下午3点网上限时竞价; 8月10日, 广州挂牌了6宗宗地, 总出让面积23.7万方, 总建筑面积71.5万方, 总起价110.6亿元, 将在9月12日至10月10日内分4个时间段出让。(好地网)

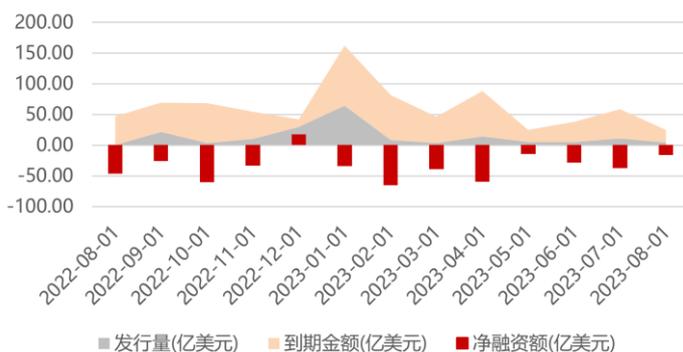
## 4 行业融资情况跟踪

2023年8月(截至8月13日), 房地产行业境内债券发行金额为428.16亿元, 年初至今发债规模为9,299.41亿元。2023年8月(截至8月13日)境外债发行规模为4.46亿美元, 净融资额为-15.96亿美元。

图表30: 境内债券发行金额(亿元)



图表31: 境外债发行情况



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所, 截至8月13日

资料来源: wind, 万联证券研究所, 截至8月13日。

## 5 重点公司公告跟踪

图表32: 重点公司公告跟踪

分类	公司简称	公告内容
销售数据/	金地集团	8月7日, 公司发布了2023年7月份销售情况公告。2023年7月公司实现签约面积59.0万平方米, 同比下降20.43%; 实现签约金额105.1亿元, 同比下降43.37%。同时, 1-7月公司累计实现签约面积530.0万平方米, 同比上升7.44%; 累计实现签约金额963.3亿元, 同比下降19.16%。
	保利发展	8月7日, 公司发布公司2023年7月份销售情况简报。2023年7月, 公司实现签约面积178.65万平方米, 同比减少13.65%; 实现签约金额310.02亿元, 同比减少6.06%。同时, 1-7月公司实现签约面积1561.73万平方米, 同比增加3.14%; 实现签约金额2678.23亿元, 同比增加10.12%
	新城控股	8月9日, 公司发布了2023年7月份经营简报7月份公司实现合同销售金额约60.05亿元, 比上年同期下降44.86%; 销售面积约78.46万平方米, 比上年同期下降27.26%。1-7月累计合同销售金额约484.06亿元, 比上年同期下降36.35%, 累计销售面积约595.11万平方米, 比上年同期下降22.21%。2023年1-7月公司商业运营总收入为61.36亿元(即含税租金收入), 包含: 商铺、办公楼及购物中心的租金、管理费、停车场、多种经营及其他零星管理费收入。
信托产品逾期兑付	南都物业	2023年2月9日, 公司使用闲置自有资金3,000万元购买了汇聚金1号, 产品期限自2023年2月9日至2023年8月8日。截至本公告披露日, 公司尚未收到汇聚金1号本金及投资收益。
股东减持进展	保利发展	2023年8月10日, 公司收到泰康人寿发来的《关于集中竞价减持股份时间过半的告知函》, 截至2023年8月10日, 减持时间已过半, 泰康人寿通过集中竞价交易方式累计减持了其通过非公开发行取得的公司股份27,347,616股, 占公司总股本的0.23%。
交易所关注函	新大正	深交所就公司披露的《关于调整2021年限制性股票与2022年限制性股票激励计划公司层面业绩考核目标的公告》相关事项发关注函。

资料来源: 同花顺 iFind, 万联证券研究所

## 6 投资建议与风险提示

房地产行业修复之路虽有波折, 但是方向不会改变, 作为国民经济的支柱产业, 在经济修复过程中预计仍会受到政策的扶持, 看好下半年行业销售重新企稳, 在供求收缩中实现新的均衡。建议关注财务稳健、销售表现较好、土储充足的国央企背景房企及部分优质民营房企。

**风险因素:** 消费者信心修复不及预期、政策放松力度不及预期、房价超预期下跌、房企盈利能力大幅下降、行业信用风险超预期蔓延、数据统计偏差等。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。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。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场