

房地产行业

房地产行业周报: 重点城市销售分化, 土地供求平淡 (12.31-1.06)

——行业周报

✍ : 张海涛 执业证书编号: S1230517080002 联系人: 陈立
☎ : 021-80105911
✉ : chenli@stocke.com.cn

投资要点

□ 重点城市销售

上周, 重点监测 45 城累计成交面积 475.7 万平方米, 环比上周下降 29.4%; 2019 年累计成交 183.6 万平方米, 累计同比下降 10.4%。其中, 一线城市成交 61 万平方米, 环比上周下降 34.4%, 2019 年累计成交 20.1 万平方米, 累计同比下降 1.1%; 二线城市成交 202.5 万平方米, 环比上周下降 31.8%, 2019 年累计成交 85.3 万平方米, 累计同比下降 17.3%; 三线城市成交 212.2 万平方米, 环比上周下降 25.1%, 2019 年累计成交 78.2 万平方米, 累计同比下降 4%。

□ 百城土地供应

上周, 百城土地宅地供应规划建筑面积 392 万平方米, 环比下降 82.8%, 2019 年累计供应规划建面 392 万平方米, 累计同比下降 46.8%, 供求比 3.67, 供求比较高主要由于年初土地成交清淡导致。其中, 一线城市上周无新增土地供应; 二线城市上周供应规划建筑面积 57 万方, 环比下滑 94.2%, 2019 年累计供应 57 万平方米, 累计同比下降 84.3%, 累计供求比 4.12; 三四线城市上周供应规划建筑面积 335 万方, 环比下降 66%, 今年累计供应 335 亿平方米, 累计同比下降 9.7%, 累计供求比 3.6。

□ 百城土地成交

上周, 百城土地住宅用地成交规划建筑面积 107 万方, 2019 年累计成交 107 亿平方米, 累计同比下降 91.2%。其中一线城市上周无土地成交; 二线城市上周成交建筑面积 14 万平方米, 今年累计成交 14 万平方米, 累计同比下降 95.6%; 三线城市上周成交建筑面积 93 万平方米, 今年累计成交 93 万平方米, 累计同比下降 89%。

在土地成交楼面价及溢价率方面, 上周百城住宅用地平均成交楼面价为 5108 元/平方米, 环比上升 9.2%, 同比上升 48%, 整体溢价率为 10.3%, 2019 年平均楼面价 5108 元/平方米, 同比下降上升 48%, 溢价率 10.3%, 较去年同期溢价率下降 8.8 个百分点。其中, 一线城市上周无住宅用地成交; 二线城市住宅用地平均成交楼面价为 26898 元/平方米, 地价较高主要由于杭州两块市中心住宅用地成交而其余二线城市住宅用地成交较少, 环比上升 389.8%, 同比上升 366.8%, 整体溢价率为 15.8%, 2019 年平均楼面价 26898 元/平方米, 同比上升 366.8%, 溢价率 15.8%, 较去年同期溢价率上升 0.1 个百分点; 三四线城市住宅用地平均成交楼面价为 1848 元/平方米, 环比下降 38%, 同比上升 19%, 整体溢价率为 0%, 2019 年平均楼面价 1848 元/平方米, 同比上涨 19%, 溢价率 0%, 较去年同期溢价率下降 27.7 个百分点。

细分行业评级

房地产 看好

公司推荐

公司简称 推荐

相关报告

- 1《20181203 房地产行业周报: 销售持续回升, 土地市场小幅回暖(11.26-12.02)》2018.12.03
- 2《地产债利率下行, 行业 ROE 上行》2018.11.27
- 3《20181119 房地产行业周报(1112-1118)》2018.11.19
- 4《20181022 房地产行业周报(1015-1021)》2018.10.22
- 5《20181014 房地产行业周报(1008-1014)》2018.10.15

报告撰写人: 张海涛

数据支持者: 陈立

正文目录

1. 重点城市销售.....	4
2. 土地供应.....	6
3. 土地成交.....	9
4. 典型房企拿地融资情况	12

图表目录

图 1: 45 城销售面积 (万平方米)	5
图 2: 45 城销售面积同环比增速	5
图 3: 一线城市销售面积 (万平方米)	5
图 4: 一线城市销售面积同环比增速	5
图 5: 二线城市销售面积 (万平方米)	5
图 6: 二线城市销售面积同环比增速	5
图 7: 三四线城市销售面积 (万平方米)	6
图 8: 三四线销售面积同环比增速	6
图 9: 百城土地供应建筑面积	6
图 10: 百城土地供应建筑面积同环比	6
图 11: 一线城市土地供应建筑面积	7
图 12: 一线城市土地供应建筑面积同环比	7
图 13: 二线城市土地供应建筑面积	7
图 14: 二线城市土地供应建筑面积同环比	7
图 15: 三四线城市土地供应建筑面积	7
图 16: 三四线城市土地供应建筑面积同环比	7
图 17: 百城土地供应楼面价	8
图 18: 百城整体累计挂牌楼板价及同比增速	8
图 19: 一线城市土地供应楼面价	8
图 20: 一线城市整体累计挂牌楼板价及同比增速	8
图 21: 二线城市土地供应楼面价	8
图 22: 二线城市整体累计挂牌楼板价及同比增速	8
图 23: 三四线城市土地供应楼面价	9
图 24: 三四线城市整体累计挂牌楼板价及同比增速	9
图 25: 百城宅地成交建筑面积	9
图 26: 百城宅地成交建筑面积同环比	9
图 27: 一线城市宅地成交建筑面积	9
图 28: 一线城市宅地成交建筑面积同环比	9
图 29: 二线城市宅地成交建筑面积	10
图 30: 二线城市宅地成交建筑面积同环比	10
图 31: 三四线城市宅地成交建筑面积	10
图 32: 三四线城市宅地成交建筑面积同环比	10

图 33: 百城宅地成交楼面价及溢价率	11
图 34: 百城宅地成交楼面价同环比增速	11
图 35: 一线城市宅地成交楼面价及溢价率	11
图 36: 一线城市宅地成交楼面价同环比增速	11
图 37: 二线城市宅地成交楼面价及溢价率	12
图 38: 二线城市宅地成交楼面价同环比增速	12
图 39: 三四线城市宅地成交楼面价及溢价率	12
图 40: 三四线城市宅地成交楼面价同环比增速	12
表 6: 典型房企上周拿地明细	12
表 1: 重点跟踪城市成交情况	4
表 2: 百城土地供应情况	6
表 3: 百城土地挂牌楼面价	8
表 4: 百城土地成交建筑面积	9
表 5: 百城土地成交楼面价及溢价率	11
表 7: 上周房地产信用债发行明细	13
表 8: 上周房地产信用债偿还明细	13

1. 重点城市销售

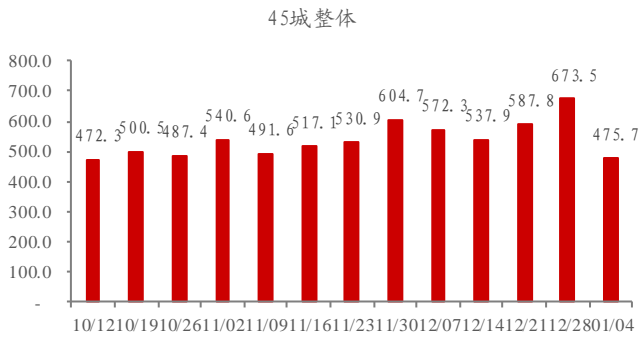
上周，重点监测 45 城累计成交面积 475.7 万平方米，环比上周下降 29.4%；2019 年累计成交 183.6 万平方米，累计同比下降 10.4%。其中，一线城市成交 61 万平方米，环比上周下降 34.4%，2019 年累计成交 20.1 万平方米，累计同比下降 1.1%；二线城市成交 202.5 万平方米，环比上周下降 31.8%，2019 年累计成交 85.3 万平方米，累计同比下降 17.3%；三线城市成交 212.2 万平方米，环比上周下降 25.1%，2019 年累计成交 78.2 万平方米，累计同比下降 4%。

表 1：重点跟踪城市成交情况

城市等级	城市	本周成交面积	环比	今年累计成交	累计同比
一线城市	北京	0.6	-97.3%	0.0	-100.0%
	上海	22.3	-7.9%	12.4	26.7%
	广州	32.9	-12.0%	4.9	30.8%
	深圳	5.2	-38.8%	2.8	-23.7%
一线合计		61.0	-34.4%	20.1	-1.1%
二线城市	杭州	15.7	-52.9%	6.5	-47.2%
	南京	14.7	-43.4%	11.9	-25.7%
	武汉	38.5	-40.4%	4.1	-76.8%
	成都	29.0	-47.1%	18.9	62.9%
	青岛	22.4	-26.3%	10.9	-30.7%
	苏州	18.5	4.0%	10.1	26.2%
	南昌	28.0	37.2%	2.7	-31.4%
	福州	6.2	9.1%	3.1	125.0%
	长春	18.2	-16.9%	9.9	55.0%
	济南	8.6	-46.7%	6.0	-27.2%
大连	2.9	-53.9%	1.4	-38.3%	
二线合计		202.5	-31.8%	85.3	-17.3%
三线城市	无锡	11.1	3.2%	0.0	-100.0%
	东莞	11.1	-51.8%	1.7	-72.3%
	惠州	5.1	-21.2%	2.6	66.4%
	扬州	3.5	88.1%	3.5	-31.3%
	安庆	3.4	-22.8%	3.4	-49.9%
	岳阳	1.9	-57.7%	0.6	-16.8%
	韶关	2.3	-35.8%	1.1	5.3%
	南宁	41.3	13.3%	17.1	290.9%
	江阴	7.1	-9.3%	1.4	-54.0%
	佛山	32.9	-24.2%	0.0	156.7%
	吉林	2.4	-41.0%	1.3	-47.7%
	温州	13.0	-35.8%	5.2	19.9%
	金华	4.7	19.7%	2.2	41.3%
	泉州	5.0	-19.6%	2.0	-17.6%
	襄阳	1.7	-89.2%	0.8	-53.8%
	赣州	8.3	-53.1%	6.2	-18.9%
	珠海	0.0	-100.0%	0.0	-
	常州	4.7	-16.4%	3.0	23.2%
	淮安	9.7	-4.8%	5.3	-7.5%
	连云港	8.2	-11.8%	6.1	-21.6%
	绍兴	2.9	4.9%	1.1	-
	泰州	0.5	-78.2%	0.4	-
	镇江	15.5	-32.3%	4.7	21.7%
牡丹江	0.0	-	0.0	-100.0%	
淮南	5.1	180.3%	4.0	368.7%	
江门	1.1	-41.7%	0.5	-46.1%	
莆田	3.1	41.7%	1.6	178.0%	
泰安	3.6	51.1%	1.9	-26.5%	
芜湖	1.0	-54.2%	0.4	-80.1%	
湛江	1.9	-39.9%	0.3	-22.1%	
三线合计		212.2	-25.1%	78.2	-4.0%
45城合计		475.7	-29.4%	183.6	-10.4%

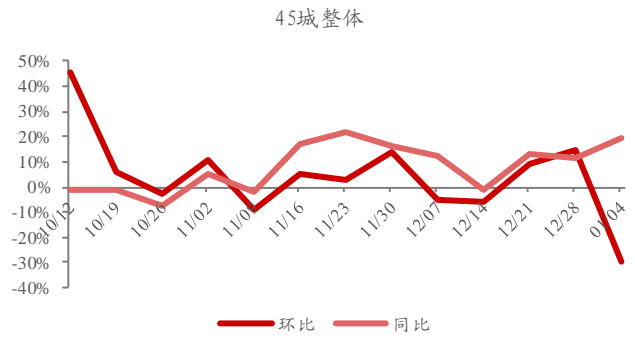
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 1：45 城销售面积（万平方米）



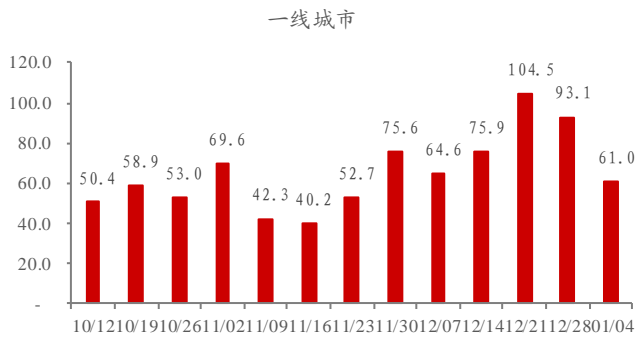
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 2：45 城销售面积同环比增速



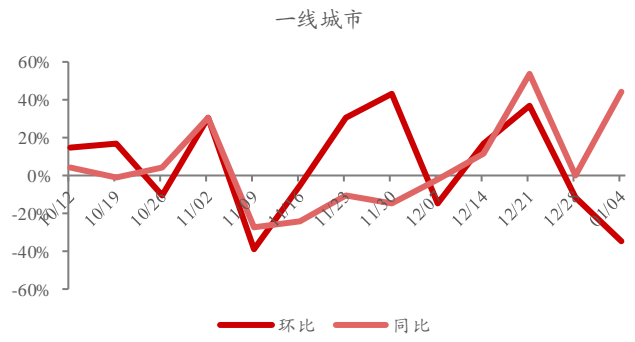
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 3：一线城市销售面积（万平方米）



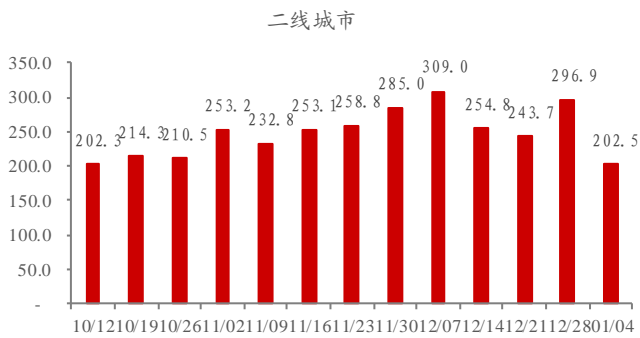
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 4：一线城市销售面积同环比增速



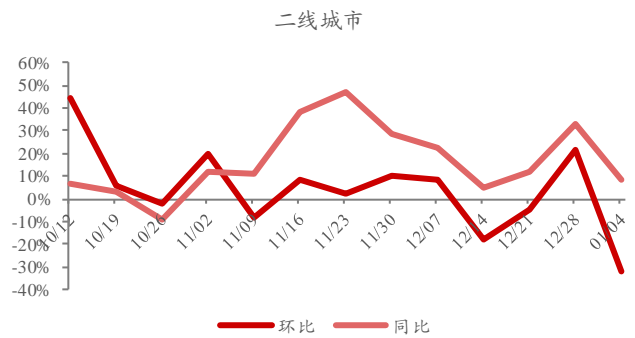
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 5：二线城市销售面积（万平方米）



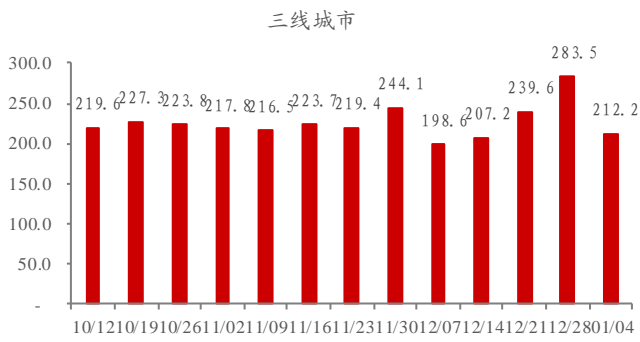
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 6：二线城市销售面积同环比增速



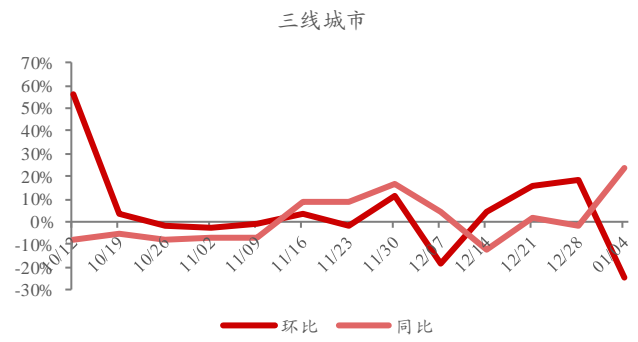
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 7：三四线城市销售面积（万平方米）



资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 8：三四线销售面积同环比增速



资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

2. 土地供应

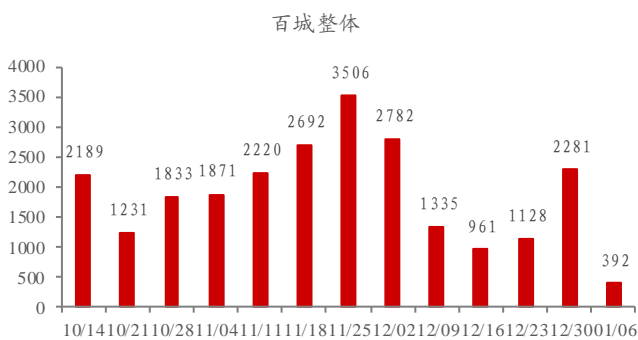
上周，百城土地宅地供应规划建筑面积 392 万平方米，环比下降 82.8%，2019 年累计供应规划建面 392 万平方米，累计同比下降 46.8%，供求比 3.67，供求比较高主要由于年初土地成交清淡导致。其中，一线城市上周无新增土地供应；二线城市上周供应规划建筑面积 57 万方，环比下滑 94.2%，2019 年累计供应 57 万平方米，累计同比下降 84.3%，累计供求比 4.12；三四线城市上周供应规划建筑面积 335 万方，环比下降 66%，今年累计供应 335 亿平方米，累计同比下降 9.7%，累计供求比 3.6。

表 2：百城土地供应情况

城市等级	供应规划建筑面积	环比	今年累计供应	累计同比	今年累计成交	供求比
一线	0	-100.0%	0	-	0	-
二线	57	-94.2%	57	-84.3%	14	4.12
三四线	335	-66.0%	335	-9.7%	93	3.60
合计	392	-82.8%	392	-46.8%	107	3.67

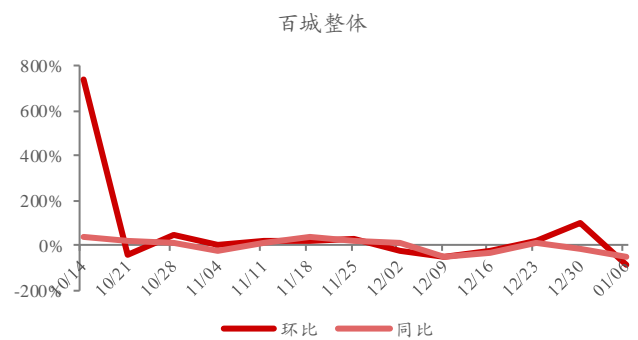
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 9：百城土地供应建筑面积



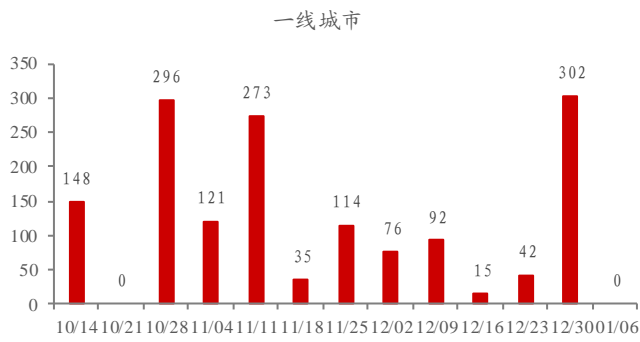
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 10：百城土地供应建筑面积同环比



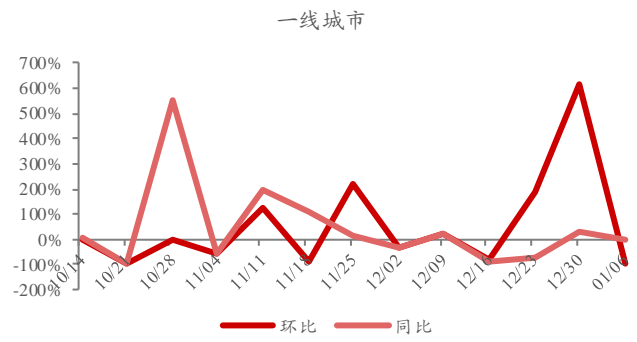
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 11：一线城市土地供应建筑面积



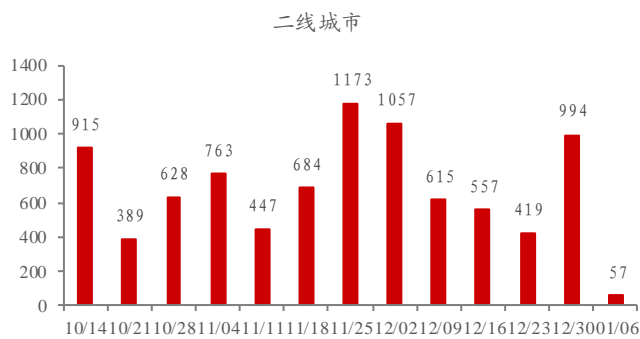
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 12：一线城市土地供应建筑面积同环比



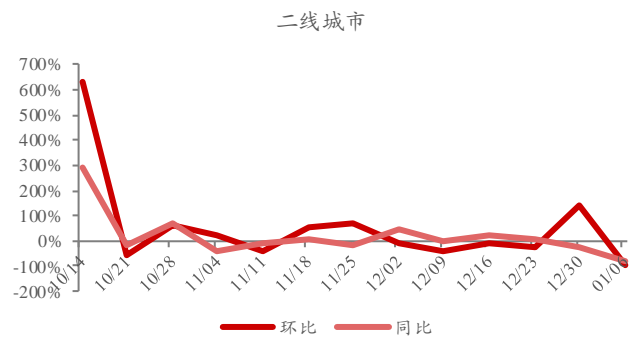
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 13：二线城市土地供应建筑面积



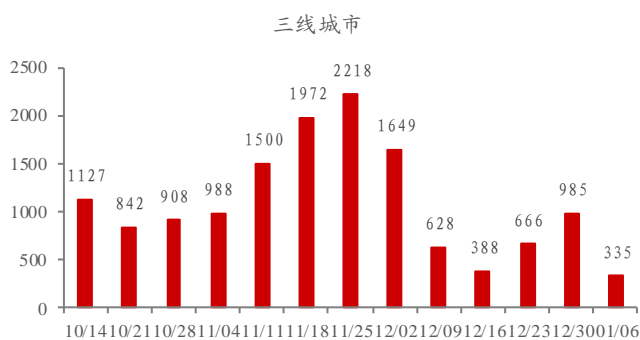
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 14：二线城市土地供应建筑面积同环比



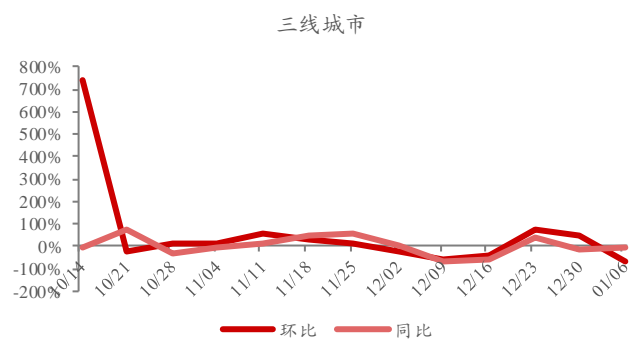
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 15：三四线城市土地供应建筑面积



资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 16：三四线城市土地供应建筑面积同环比



资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

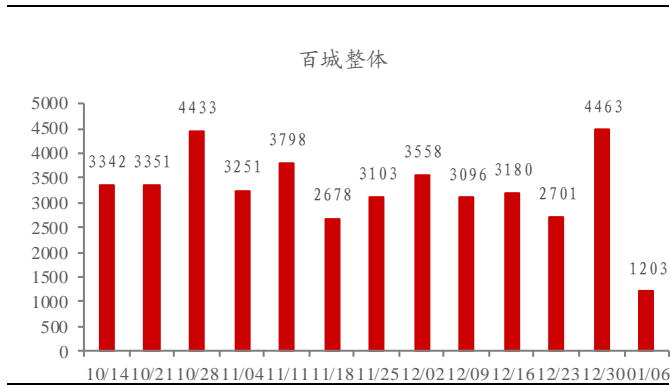
在土地挂牌价格方面，上周百城供应土地挂牌楼面均价 1203 元/平方米，近四周平均挂牌均价 3518 元/平方米，环比下降 1.7%，同比下降 13.9%。其中，一线城市上周无土地供应，近四周平均起拍楼面价 15223 元/平方米，环比上涨 10.7%，同比增长 15.2%；二线城市上周供应土地挂牌楼面 18404 元/平方米，主要由于温州部分市中心滨江高端地块入市推升成交价格，近四周平均起拍楼面价 5182 元/平方米，环比上升 5.8%，同比下降 14.6%；三四线城市上周供应土地挂牌楼面价 769 元/平方米，近四周平均起拍楼面价 1800 元/平方米，环比下降 1.7%，同比下降 9.1%。

表 3：百城土地挂牌楼面价

	本周土地挂牌均价	近四周平均楼面价	环比增速	同比增速
一线	0	15223	10.7%	15.2%
二线	18404	5182	5.8%	-14.6%
三四线	769	1800	-10.9%	-9.1%
合计	1203	3518	-1.7%	-13.9%

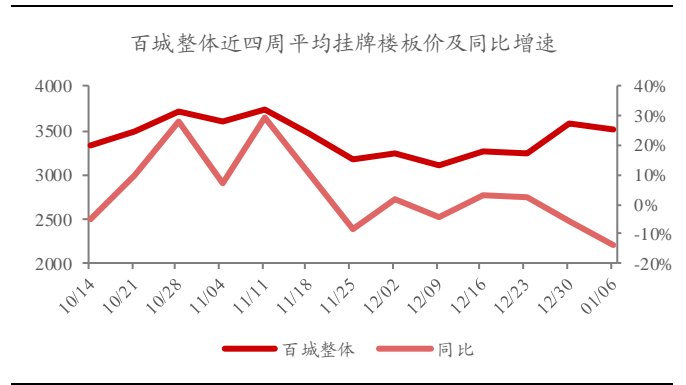
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 17：百城土地供应楼面价



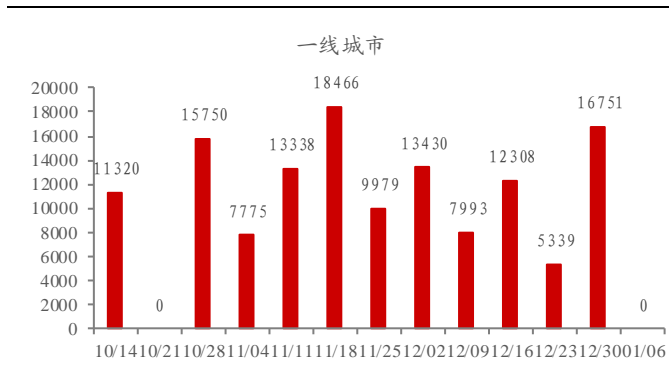
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 18：百城整体累计挂牌楼板价及同比增速



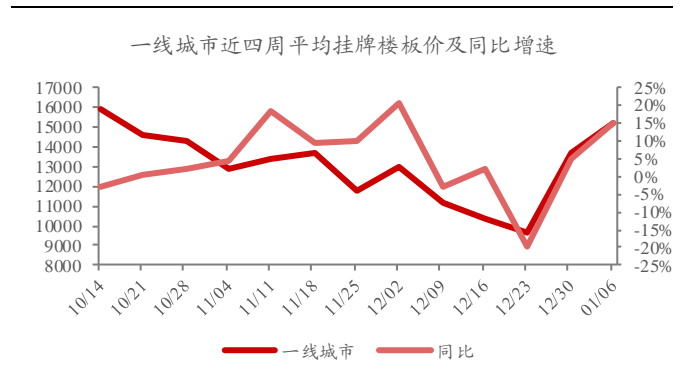
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 19：一线城市土地供应楼面价



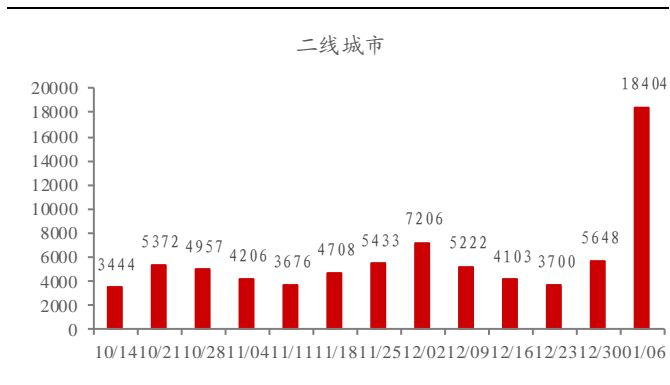
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 20：一线城市整体累计挂牌楼板价及同比增速



资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 21：二线城市土地供应楼面价



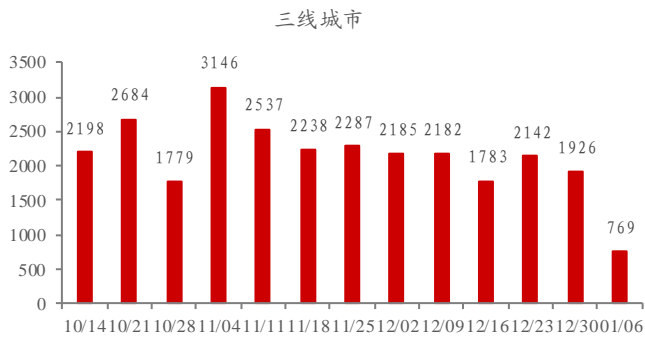
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 22：二线城市整体累计挂牌楼板价及同比增速



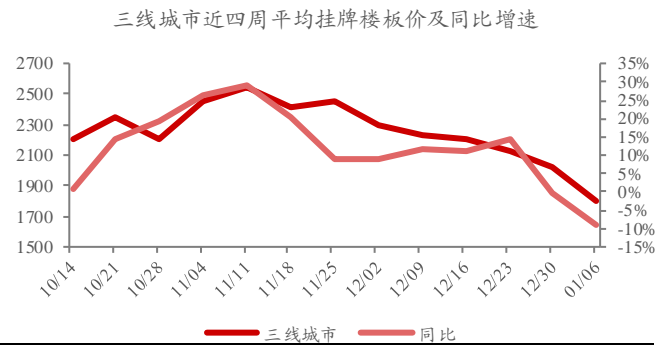
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 23：三四线城市土地供应楼面价



资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 24：三四线城市整体累计挂牌楼板价及同比增速



资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

3. 土地成交

上周，百城土地住宅用地成交规划建筑面积 107 万方，2019 年累计成交 107 亿平方米，累计同比下降 91.2%。其中一线城市上周无土地成交；二线城市上周成交建筑面积 14 万平方米，今年累计成交 14 万平方米，累计同比下降 95.6%；三线城市上周成交建筑面积 93 万平方米，今年累计成交 93 万平方米，累计同比下降 89%。

表 4：百城土地成交建筑面积

城市等级	成交规划建筑面积	环比	今年累计成交	累计同比
一线	0	-100.0%	0	-100.0%
二线	14	-98.5%	14	-95.6%
三四线	93	-91.5%	93	-89.0%
合计	107	-95.1%	107	-91.2%

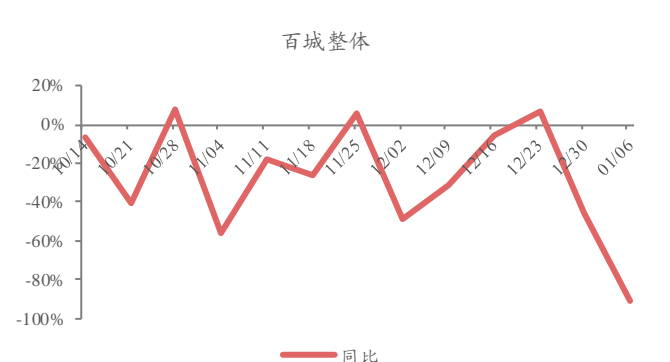
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 25：百城宅地成交建筑面积



资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

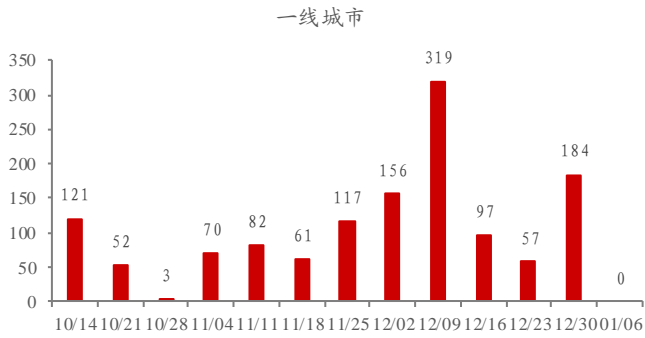
图 26：百城宅地成交建筑面积同环比



资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

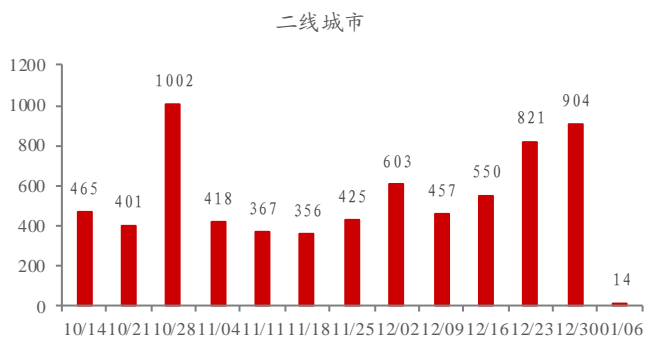
图 27：一线城市宅地成交建筑面积

图 28：一线城市宅地成交建筑面积同环比



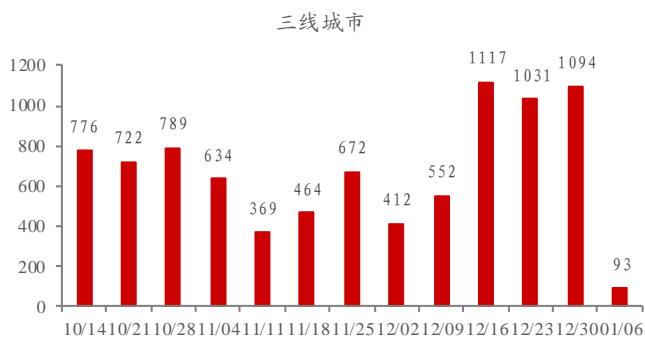
资料来源: Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 29: 二线城市宅地成交建筑面积

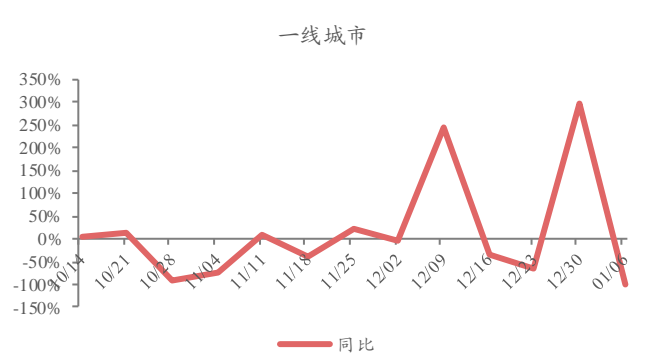


资料来源: Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 31: 三四线城市宅地成交建筑面积

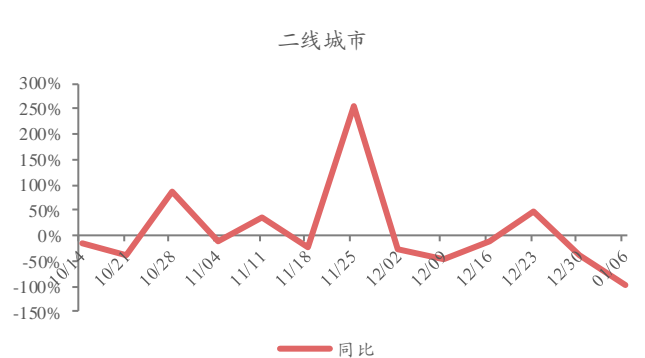


资料来源: Wind、中国土地大全、浙商证券研究所



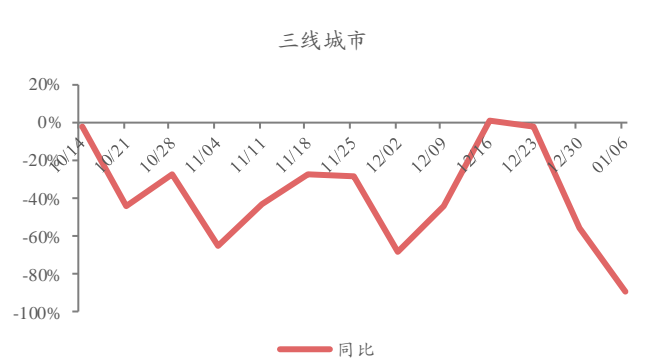
资料来源: Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 30: 二线城市宅地成交建筑面积同环比



资料来源: Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 32: 三四线城市宅地成交建筑面积同环比



资料来源: Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

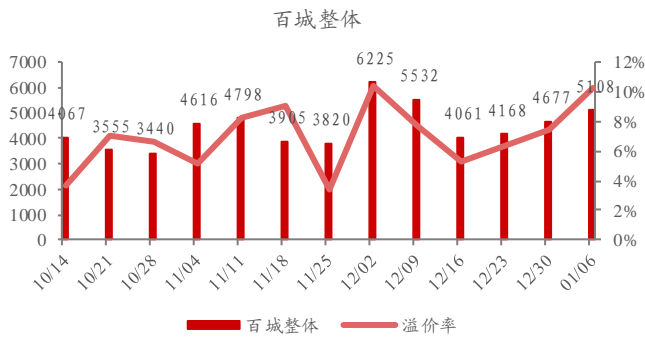
在土地成交楼面价及溢价率方面, 上周百城住宅用地平均成交楼面价为 5108 元/平方米, 环比上升 9.2%, 同比上升 48%, 整体溢价率为 10.3%, 2019 年平均楼面价 5108 元/平方米, 同比下降 48%, 溢价率 10.3%, 较去年同期溢价率下降 8.8 个百分点。其中, 一线城市上周无住宅用地成交; 二线城市住宅用地平均成交楼面价为 26898 元/平方米, 地价较高主要由于杭州两块市中心住宅用地成交而其余二线城市住宅用地成交较少, 环比上升 389.8%, 同比上升 366.8%, 整体溢价率为 15.8%, 2019 年平均楼面价 26898 元/平方米, 同比上升 366.8%, 溢价率 15.8%, 较去年同期溢价率上升 0.1 个百分点; 三四线城市住宅用地平均成交楼面价为 1848 元/平方米, 环比下降 38%, 同比上升 19%, 整体溢价率为 0%, 2019 年平均楼面价 1848 元/平方米, 同比上涨 19%, 溢价率 0%, 较去年同期溢价率下降 27.7 个百分点。

表 5：百城土地成交楼面价及溢价率

城市等级	楼面价	环比	同比	溢价率	年初至今平均楼面价	同比	溢价率	去年溢价率
一线	0	-100.0%	-100.0%	0.0%	-	-	-	15.9%
二线	26898	389.8%	366.8%	15.8%	26898	366.8%	15.8%	15.7%
三四线	1848	-38.0%	19.0%	0.0%	1848	19.0%	0.0%	27.7%
合计	5108	9.2%	48.0%	10.3%	5108	48.0%	10.3%	19.1%

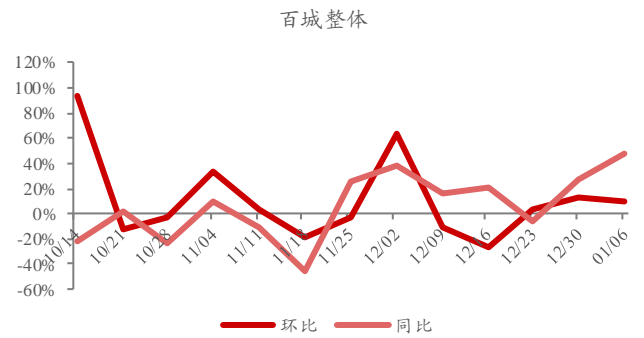
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 33：百城宅地成交楼面价及溢价率



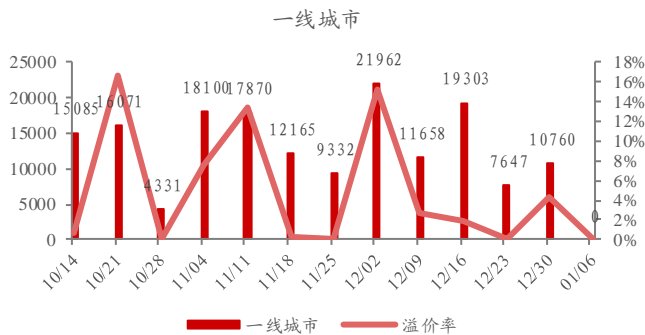
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 34：百城宅地成交楼面价同环比增速



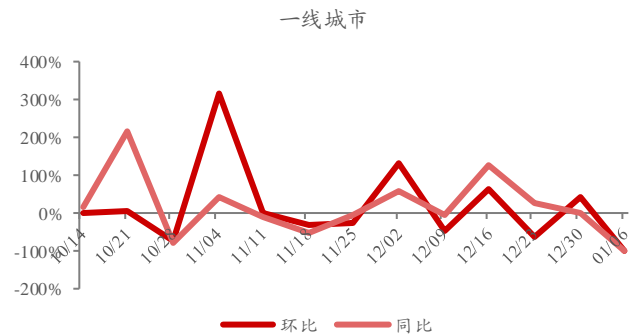
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 35：一线城市宅地成交楼面价及溢价率



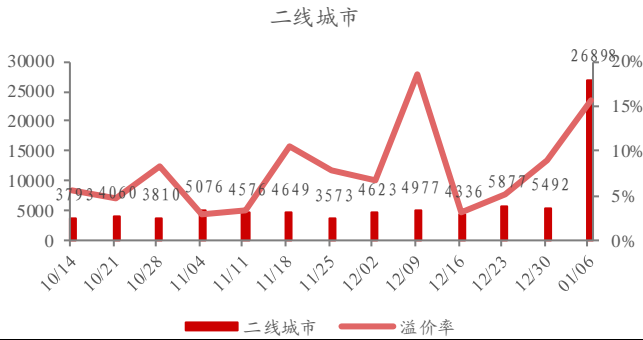
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 36：一线城市宅地成交楼面价同环比增速



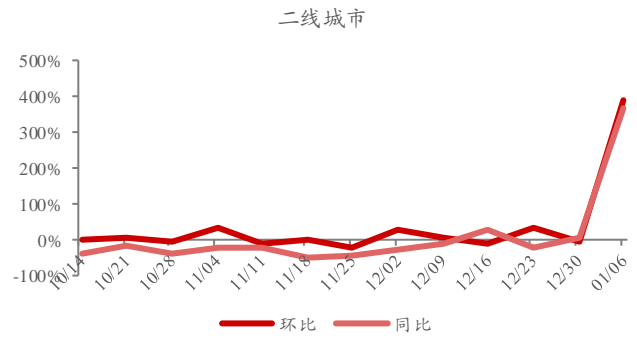
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 37：二线城市宅地成交楼面价及溢价率



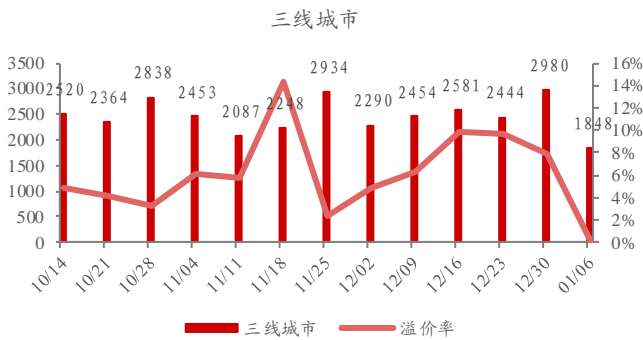
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 38：二线城市宅地成交楼面价同环比增速



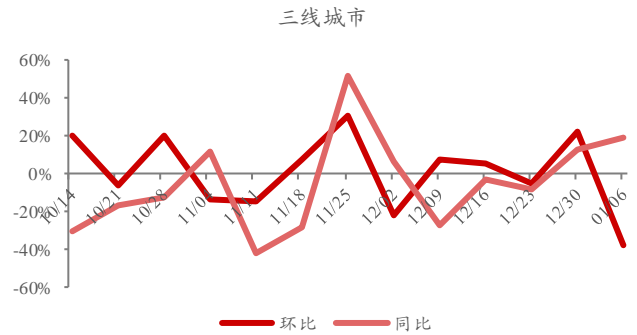
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 39：三四线城市宅地成交楼面价及溢价率



资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 40：三四线城市宅地成交楼面价同环比增速



资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

4. 典型房企拿地融资情况

表 6：典型房企上周拿地明细

企业	城市	区域	宗地名称	土地用途	权益比例 (%)	规划建筑面积 (万㎡)	土地总价 (亿元)	楼面地价 (元/㎡)
万科	东莞市	东莞市	东莞市松山湖金多港新城路项目地块	住宅用地	49%	16.65	5.10	3,064
万科	厦门市	湖里区	厦门湖里区海西金融广场1地块	商服用地	49%	3.28	5.71	17,422
万科	厦门市	湖里区	厦门湖里区海西金融广场2地块	商服用地	100%	2.46	5.00	20,325
万科	徐州市	鼓楼区	徐州鼓楼区北阁窝项目地块	住宅用地	33%	29.12	12.82	4,402
万科	杭州市	余杭区	杭州余杭区五常车辆段项目地块	住宅用地	51%	80.64	142.33	17,650
万科	秦皇岛市	海港区	秦皇岛海港区北部片区项目地块	住宅用地	100%	13.60	1.53	1,125
万科	哈尔滨市	道里区	哈尔滨道里区群力友谊西路项目地块	住宅用地	51%	11.89	5.61	4,716
万科	北京市	顺义区	北京顺义区东楼项目地块	住宅用地	33%	1.98	2.74	13,858
万科	沈阳市	苏家屯区	沈阳苏家屯区沈铁达观项目地块	住宅用地	75%	29.21	5.69	1,949
万科	兰州市	皋兰县	兰州皋兰县万科城后续地块	住宅用地	51%	74.24	7.14	961
万科	玉溪市	澄江县	玉溪澄江县太阳山项目后续地块	住宅用地	36%	26.45	5.03	1,901
中国海外发展	苏州市	工业园区	苏州大道北, 思安街东地块	商务金融用地	100%	11.98	5.75	4,800

资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

表 7：上周房地产信用债发行明细

证券简称	发行额	期限	到期日	发行债券评级	主体评级	发行利率	发行人	发行人企业性质	Wind债券类型(一级)
19浦土01	7.0	5.0	2024/1/9	AAA	AA+	-	上海浦东土地控股(集团)有限公司	地方国有企业	公司债
19金科地产CP001	6.0	1.0	2020/1/8	A-1	AA+	-	金科地产集团股份有限公司	民营企业	短期融资券
19建发地产MTN001	10.0	3.0	2022/1/4	AA+	AA+	4.30	建发房地产集团有限公司	地方国有企业	中期票据
19新城控股MTN001	10.0	3.0	2022/1/7	AAA	AAA	-	新城控股集团股份有限公司	民营企业	中期票据
19淮安开发SCP001	5.0	0.7	2019/10/1		AA+	5.10	淮安开发控股有限公司	地方国有企业	短期融资券

资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

表 8：上周房地产信用债偿还明细

证券简称	偿还量(亿元)	偿还类型	发行债券评级	发行主体评级	发行利率	发行人	发行人企业性质	Wind债券类型(一级)
18经发01	0.37	到期	AA+		6.00	爱建证券有限责任公司	地方国有企业	资产支持证券
PR原03	0.20	本金提前兑付	AA+		5.00	西南证券股份有限公司	外资企业	资产支持证券
朗诗06	0.54	到期	AA+		5.30	博时资本管理有限公司		资产支持证券
16阳光A3	0.37	本金提前兑付	AA+		7.35	中国国际金融股份有限公司		资产支持证券
16美的债	5.00	到期	AA+	AA	4.28	美的置业集团有限公司	民营企业	公司债
15花样02	0.14	回售	AA	AA	7.29	花样年集团(中国)有限公司	外商独资企业	公司债
15世建03	1.80	到期	AAA		5.95	汇添富资本管理有限公司	外商独资企业	资产支持证券
世建次级	0.60	到期				汇添富资本管理有限公司	外商独资企业	资产支持证券
14大连旅泰债	7.20	本金提前兑付	AA	AA	7.00	大连旅泰投资有限公司	地方国有企业	企业债

资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>