

房地产行业

房地产行业周报: 重点城市销售持续复苏 (3.25-3.31)

——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557.5万平方米,环比上周上升4.6%;2019年累计成交5009.3万平方米,累计同比上升13.1%。其中,一线城市成交96.4万平方米,环比上周上升9.6%,2019年累计成交688.3万平方米,累计同比上升33.7%;二线城市成交218.5万平方米,环比上周上升3.1%,2019年累计成交2189.6万平方米,累计同比上升20.7%;三线城市成交242.6万平方米,环比上周上升4.1%,2019年累计成交2131.4万平方米,累计同比上升1.5%。

□ 百城土地供应

上周,百城土地宅地供应规划建筑面积353万平方米,环比下降72.4%,2019年累计供应规划建面11058万平方米,累计同比下降19.1%,供求比1.12。其中,上周供应规划建筑面积10万方,2019年累计供应457万平方米,累计同比上升18.6%,累计供求比0.64;二线城市上周供应规划建筑面积223万方,环比下降52.6%,2019年累计供应5129万平方米,累计同比下降25.4%,累计供求比1.06;三四线城市上周供应规划建筑面积120万方,环比下降72.4%,今年累计供应5472万平方米,累计同比下降14.5%,累计供求比1.28。

□ 百城土地成交

上周,百城土地住宅用地成交规划建筑面积488万方,2019年累计成交9829万平方米,累计同比下降25.1%。其中一线城市上周成交建筑面积38万平方米,今年累计成交709万平方米,累计同比上升10.9%;二线城市上周成交建筑面积288万平方米,今年累计成交4837万平方米,累计同比下降27.1%;三四线城市上周成交建筑面积162万平方米,今年累计成交4282万平方米,累计同比下降26.8%。

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7706元/平方米,环比上升10.5%,同比上升23.8%,整体溢价率为23.8%,2019年平均楼面价5095元/平方米,同比上升6.5%,溢价率12.7%,较去年同期溢价率下降7.8个百分点。其中,一线城市住宅用地平均成交楼面价为10916元/平方米,同比上升173.4%,整体溢价率为0.6%,2019年平均楼面价13967元/平方米,同比上升18.7%,溢价率6.5%,较去年同期溢价率下降5.8个百分点;二线城市住宅用地平均成交楼面价为8481元/平方米,环比下降0.9%,同比下降2.9%,整体溢价率为22.8%,2019年平均楼面价5853元/平方米,同比上升0.9%,溢价率14.3%,较去年同期溢价率下降6.1个百分点;三四线城市住宅用地平均成交楼面价为5576元/平方米,环比上升38%,同比上升48.2%,整体溢价率为43.8%,2019年平均楼面价2770元/平方米,同比下降3.3%,溢价率14.1%,较去年同期溢价率下降12.3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《20190325 房地产行业周报:一二线销售持续复苏,土地成交量缩价稳(3.18-3.24)》2019.03.25
- 2《20190318 房地产行业周报:销售持续复苏,土地成交环比降温(3.11-3.17)》2019.03.18
- 3《20190311 房地产行业周报:一二线城市销售环比持续复苏(3.4-3.10)》2019.03.11
- 4《20190307 房地产行业周报:销售边际复苏,土地供需改善(2.25-3.3)》2019.03.07
- 5《20190107 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)》2019.01.07

报告撰写人: 张海涛

数据支持人: 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 |

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 | 10 |
| 图 28: 一线城市宅地成交建筑面积同环比 | 10 |
| 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 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 |

1. 重点城市销售

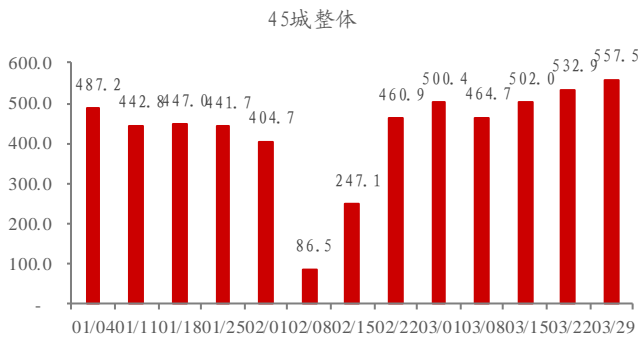
上周，重点监测 45 城累计成交面积 557.5 万平方米，环比上周上升 4.6%；2019 年累计成交 5009.3 万平方米，累计同比上升 13.1%。其中，一线城市成交 96.4 万平方米，环比上周上升 9.6%，2019 年累计成交 688.3 万平方米，累计同比上升 33.7%；二线城市成交 218.5 万平方米，环比上周上升 3.1%，2019 年累计成交 2189.6 万平方米，累计同比上升 20.7%；三线城市成交 242.6 万平方米，环比上周上升 4.1%，2019 年累计成交 2131.4 万平方米，累计同比上升 1.5%。

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 | 29.8 | 3.9% | 149.6 | 136.6% |
| | 上海 | 32.6 | 12.5% | 297.0 | 23.6% |
| | 广州 | 29.7 | 40.3% | 175.0 | 12.3% |
| | 深圳 | 4.3 | -52.7% | 66.8 | 19.8% |
| 一线合计 | | 96.4 | 9.6% | 688.3 | 33.7% |
| 二线城市 | 杭州 | 21.0 | 28.4% | 139.3 | -44.2% |
| | 南京 | 13.2 | -21.1% | 136.3 | -11.0% |
| | 武汉 | 39.6 | 25.1% | 347.7 | 2.1% |
| | 成都 | 37.7 | 1.9% | 465.8 | 1003.4% |
| | 青岛 | 28.5 | -2.9% | 246.1 | -27.1% |
| | 苏州 | 19.8 | 34.8% | 181.3 | 13.1% |
| | 南昌 | 7.3 | -35.2% | 151.0 | -0.3% |
| | 福州 | 4.4 | -40.4% | 64.7 | 57.8% |
| | 长春 | 21.8 | -3.6% | 237.0 | 33.4% |
| | 济南 | 21.2 | 1.3% | 186.8 | 97.5% |
| 大连 | 4.1 | 0.5% | 33.7 | -49.6% | |
| 二线合计 | | 218.5 | 3.1% | 2189.6 | 20.7% |
| 三线城市 | 无锡 | 15.9 | 16.4% | 118.0 | 28.0% |
| | 东莞 | 15.3 | 63.1% | 86.2 | -8.0% |
| | 惠州 | 7.3 | 11.6% | 52.6 | 2.0% |
| | 扬州 | 1.4 | -76.2% | 53.0 | -38.5% |
| | 安庆 | 2.0 | -10.6% | 36.7 | -27.6% |
| | 岳阳 | 3.8 | 11.1% | 36.9 | -22.9% |
| | 韶关 | 3.2 | 21.6% | 31.6 | -26.4% |
| | 南宁 | 16.1 | -21.0% | 279.3 | 292.5% |
| | 江阴 | 4.7 | 5.0% | 46.6 | -41.3% |
| | 佛山 | 45.0 | 23.4% | 0.0 | 22.7% |
| | 吉林 | 6.1 | -6.2% | 45.0 | 65.2% |
| | 温州 | 17.0 | 34.1% | 166.3 | 24.6% |
| | 金华 | 6.8 | 8.4% | 31.6 | -26.3% |
| | 泉州 | 5.3 | -13.8% | 73.9 | -6.9% |
| | 襄阳 | 4.0 | -6.3% | 38.1 | 9.0% |
| | 赣州 | 9.7 | -25.8% | 189.6 | -11.1% |
| | 珠海 | 9.0 | -6.1% | 74.4 | 999.3% |
| | 常州 | 10.3 | -2.7% | 80.0 | 10.9% |
| | 淮安 | 5.9 | -18.2% | 120.7 | -35.2% |
| | 连云港 | 11.1 | 0.2% | 135.7 | -30.6% |
| | 绍兴 | 5.7 | 16.7% | 45.9 | 204.5% |
| | 泰州 | 1.1 | -12.4% | 16.6 | 9.6% |
| 镇江 | 18.7 | 7.8% | 167.5 | 5.5% | |
| 牡丹江 | 0.0 | - | 0.0 | -100.0% | |
| 淮南 | 2.4 | -28.0% | 43.9 | 4.2% | |
| 江门 | 2.0 | -5.6% | 14.2 | -47.0% | |
| 莆田 | 2.8 | 23.1% | 39.3 | 9.3% | |
| 泰安 | 5.2 | 26.9% | 49.2 | -38.1% | |
| 芜湖 | 2.7 | 20.2% | 29.5 | -31.7% | |
| 湛江 | 2.2 | -23.0% | 29.0 | -55.0% | |
| 三线合计 | | 242.6 | 4.1% | 2131.4 | 1.5% |
| 45城合计 | | 557.5 | 4.6% | 5009.3 | 13.1% |

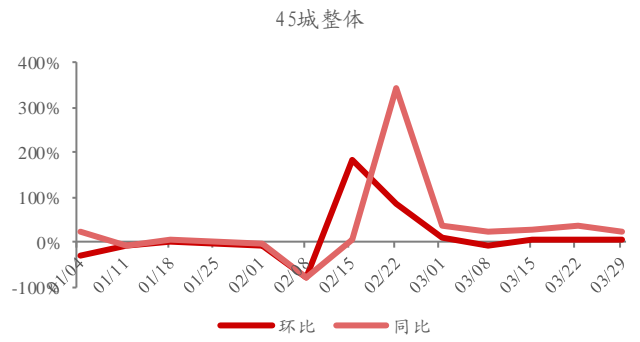
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 1：45 城销售面积（万平方米）



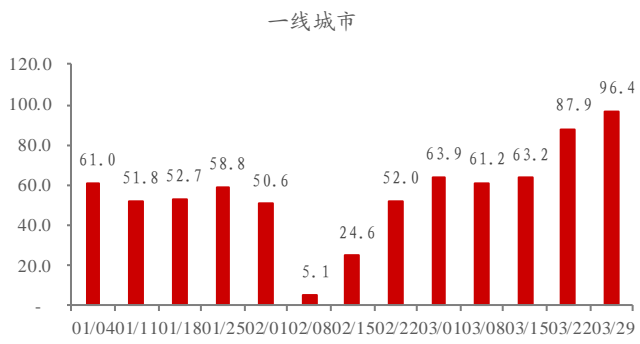
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 2：45 城销售面积同环比增速



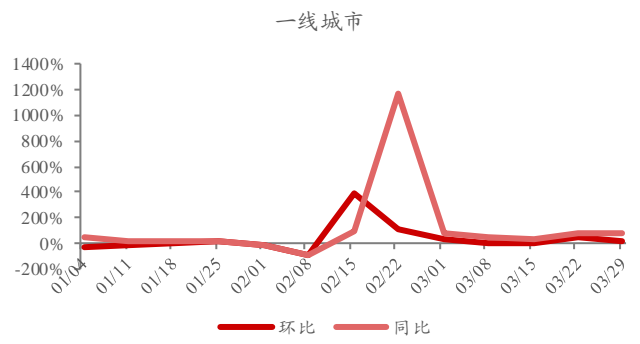
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 3：一线城市销售面积（万平方米）



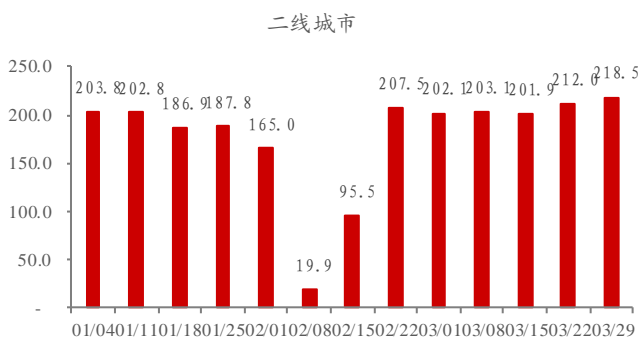
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 4：一线城市销售面积同环比增速



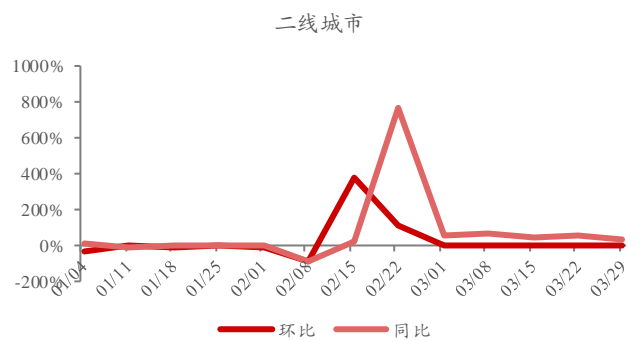
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 5：二线城市销售面积（万平方米）



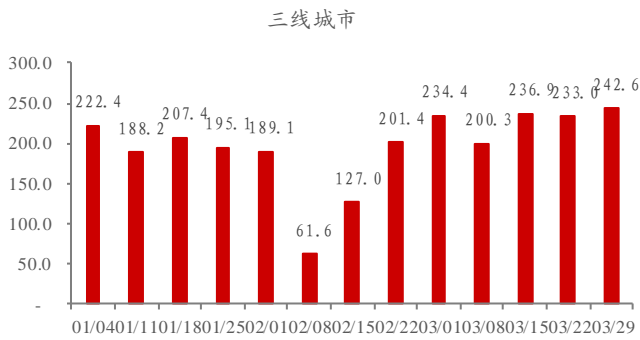
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 6：二线城市销售面积同环比增速



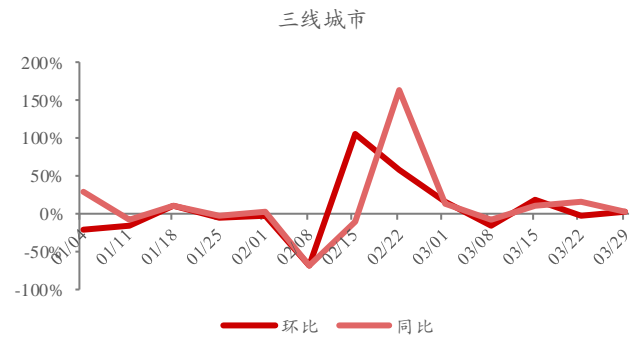
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

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

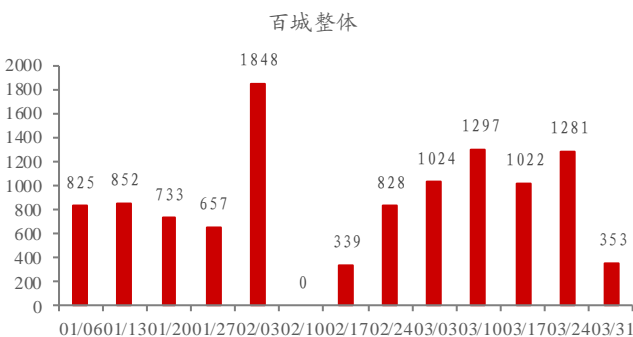
上周，百城土地宅地供应规划建筑面积 353 万平方米，环比下降 72.4%，2019 年累计供应规划建面 11058 万平方米，累计同比下降 19.1%，供求比 1.12。其中，上周供应规划建筑面积 10 万方，2019 年累计供应 457 万平方米，累计同比上升 18.6%，累计供求比 0.64；二线城市上周供应规划建筑面积 223 万方，环比下降 52.6%，2019 年累计供应 5129 万平方米，累计同比下降 25.4%，累计供求比 1.06；三四线城市上周供应规划建筑面积 120 万方，环比下降 72.4%，今年累计供应 5472 万平方米，累计同比下降 14.5%，累计供求比 1.28。

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 | 10 | -55.8% | 457 | 18.6% | 709 | 0.64 |
| 二线 | 223 | -52.6% | 5129 | -25.4% | 4837 | 1.06 |
| 三四线 | 120 | -84.7% | 5472 | -14.5% | 4282 | 1.28 |
| 合计 | 353 | -72.4% | 11058 | -19.1% | 9829 | 1.12 |

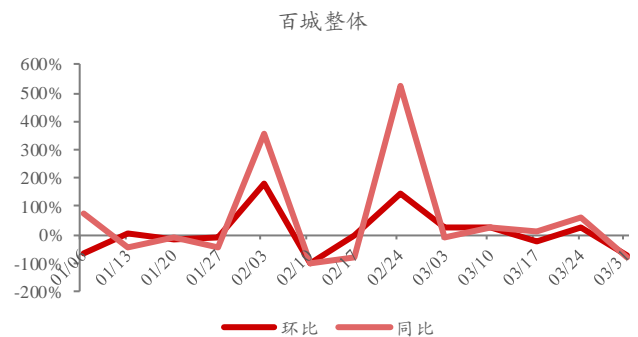
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 9：百城土地供应建筑面积



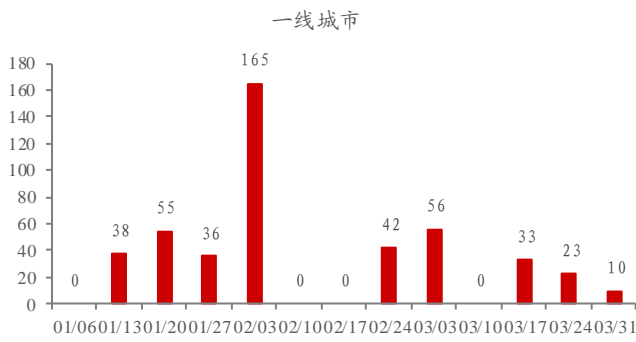
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 10：百城土地供应建筑面积同环比



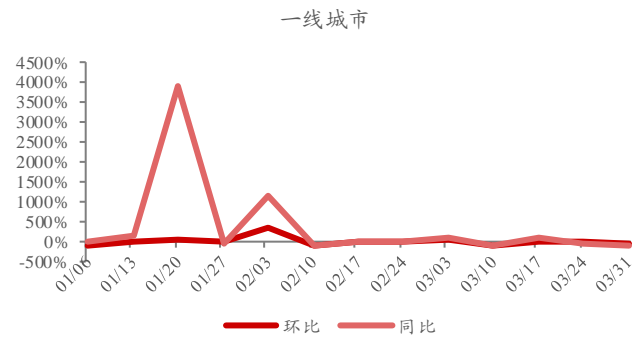
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 11：一线城市土地供应建筑面积



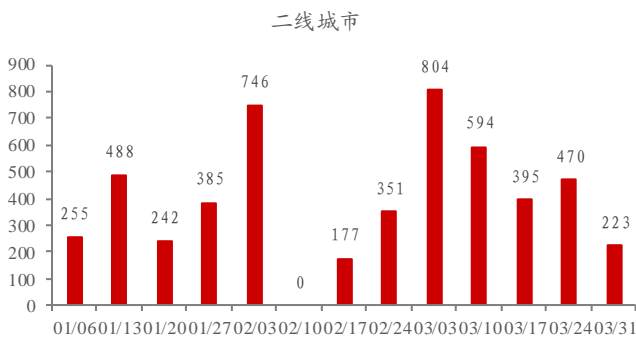
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 12：一线城市土地供应建筑面积同环比



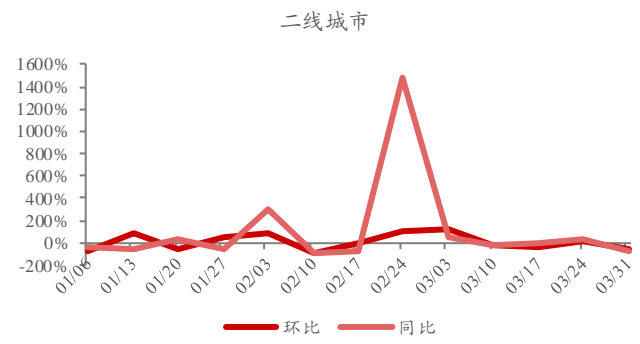
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 13：二线城市土地供应建筑面积



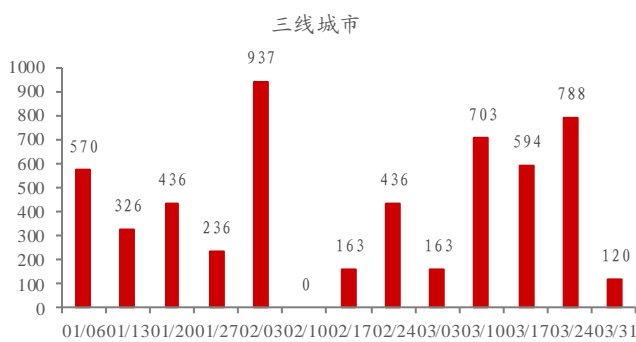
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 14：二线城市土地供应建筑面积同环比



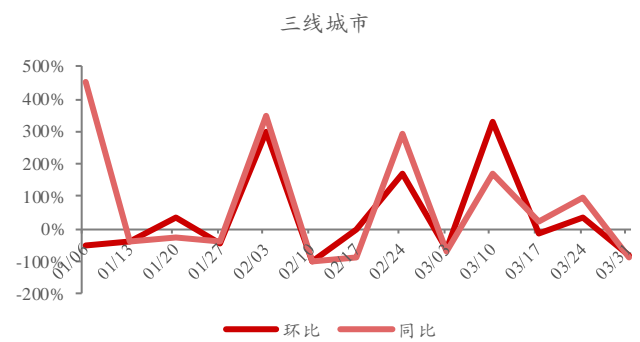
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

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

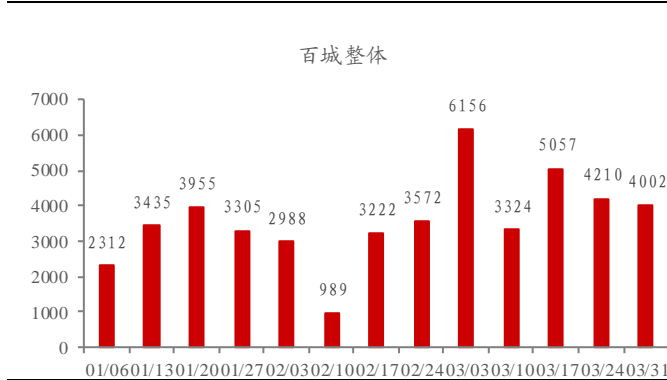
在土地挂牌价格方面，上周百城供应土地挂牌楼面均价 4002 元/平方米，近四周平均挂牌均价 4120 元/平方米，环比下降 10%，同比增速 2.8%。其中，一线城市上周供应土地挂牌楼面 19173 元/平方米，近四周平均起拍楼面价 10528 元/平方米，环比下降 2.7%，同比下降 8.5%；二线城市上周供应土地挂牌楼面 2822 元/平方米，近四周平均起拍楼面价 5331 元/平方米，环比下降 12%，同比上升 9.5%；三四线城市上周供应土地挂牌楼面价 3518 元/平方米，近四周平均起拍楼面价 3785 元/平方米，环比下降 3.1%，同比上升 16.7%。

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 | 19173 | 10528 | -2.7% | -8.5% |
| 二线 | 2822 | 5331 | -12.0% | 9.5% |
| 三四线 | 3518 | 3785 | -3.1% | 16.7% |
| 合计 | 4002 | 4120 | -10.0% | 2.8% |

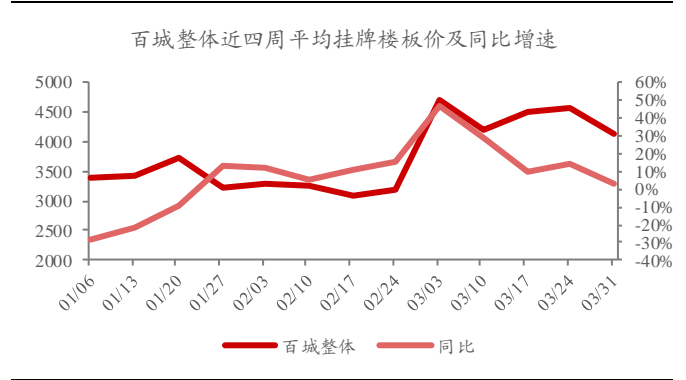
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 17：百城土地供应楼面价



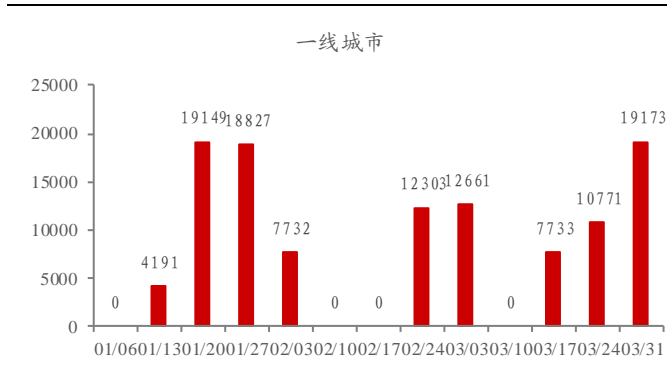
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 18：百城整体累计挂牌楼板价及同比增速



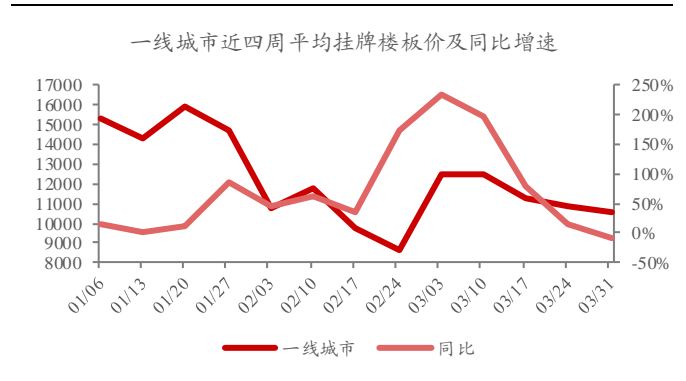
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 19：一线城市土地供应楼面价



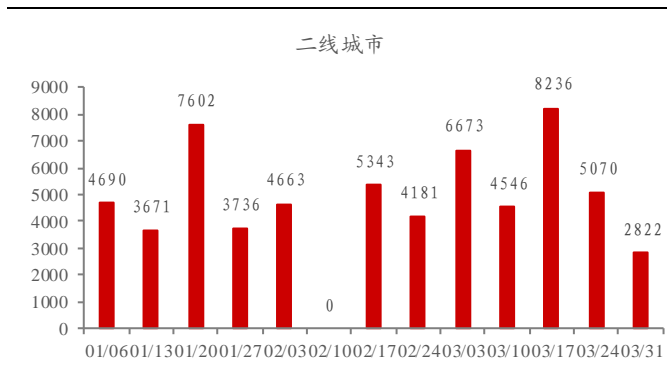
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 20：一线城市整体累计挂牌楼板价及同比增速



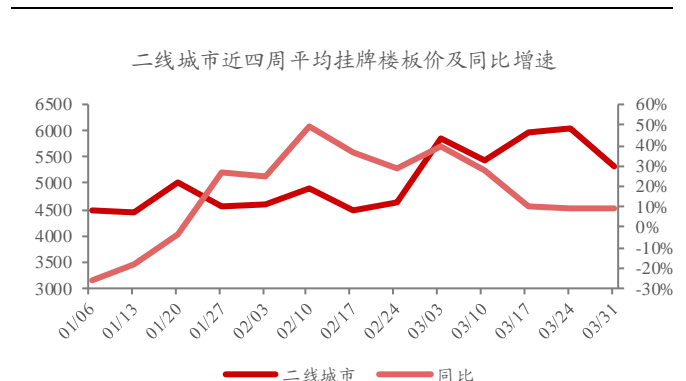
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 21：二线城市土地供应楼面价



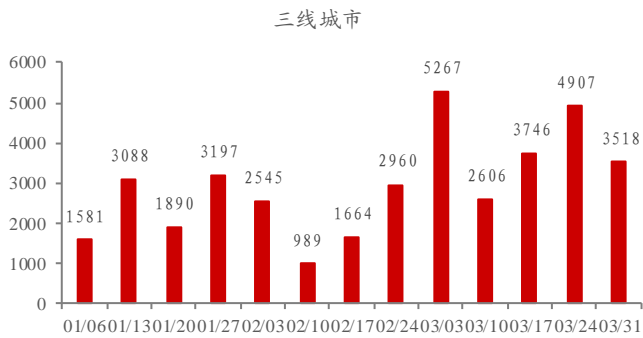
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 22：二线城市整体累计挂牌楼板价及同比增速



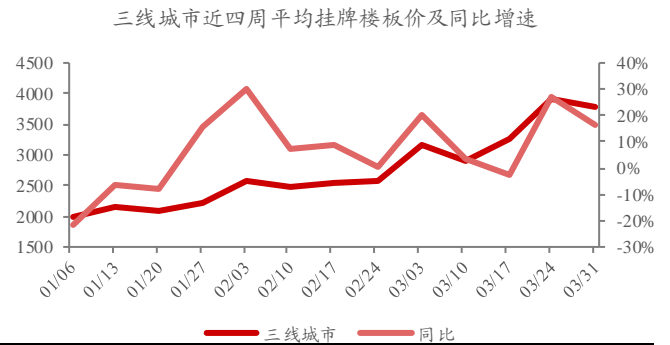
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

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

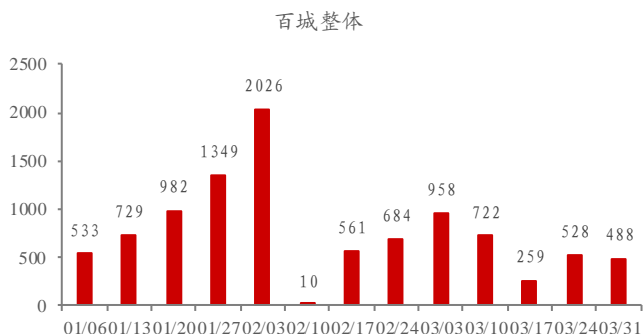
上周，百城土地住宅用地成交规划建筑面积 488 万方，2019 年累计成交 9829 万平方米，累计同比下降 25.1%。其中一线城市上周成交建筑面积 38 万平方米，今年累计成交 709 万平方米，累计同比上升 10.9%；二线城市上周成交建筑面积 288 万平方米，今年累计成交 4837 万平方米，累计同比下降 27.1%；三四线城市上周成交建筑面积 162 万平方米，今年累计成交 4282 万平方米，累计同比下降 26.8%。

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 | 38 | -12.1% | 709 | 10.9% |
| 二线 | 288 | -6.5% | 4837 | -27.1% |
| 三四线 | 162 | -7.9% | 4282 | -26.8% |
| 合计 | 488 | -7.4% | 9829 | -25.1% |

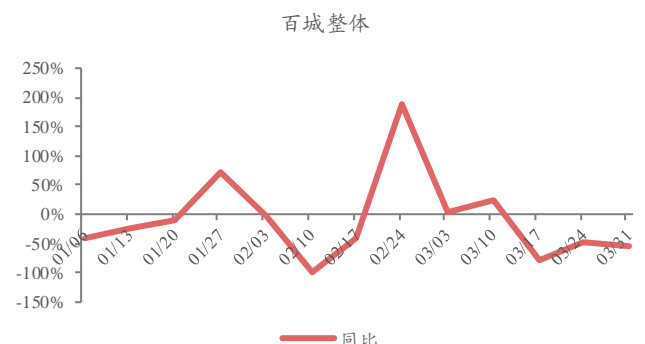
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 25：百城宅地成交建筑面积



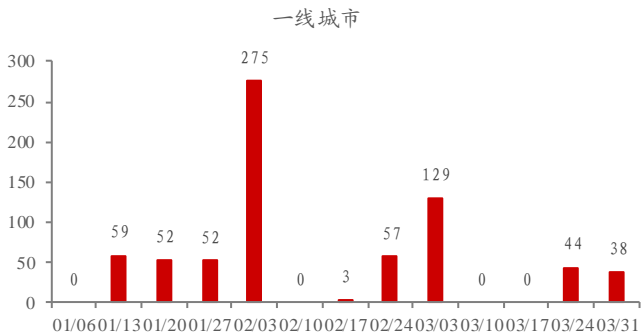
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 26：百城宅地成交建筑面积环比



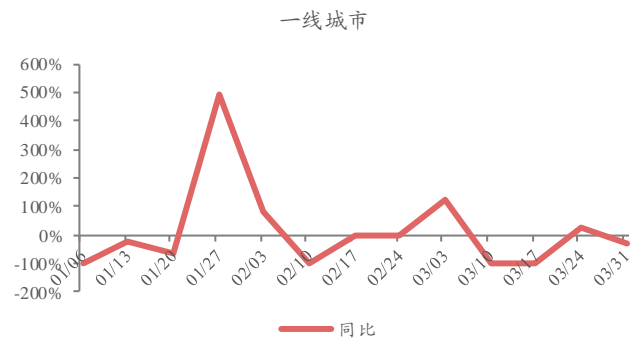
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 27：一线城市宅地成交建筑面积



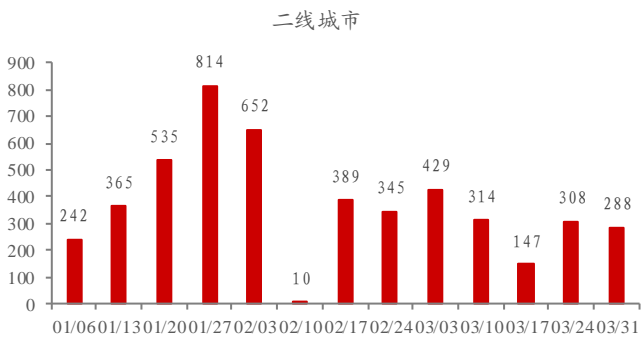
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 28：一线城市宅地成交建筑面积同比



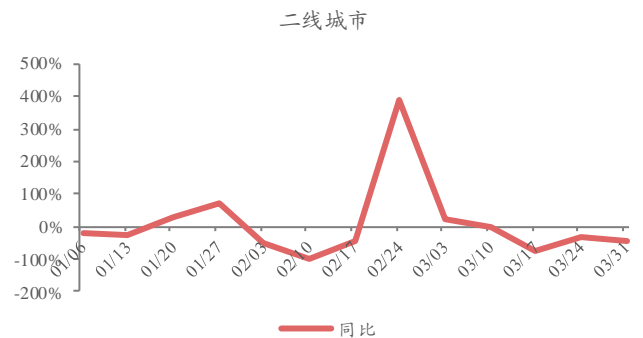
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 29：二线城市宅地成交建筑面积



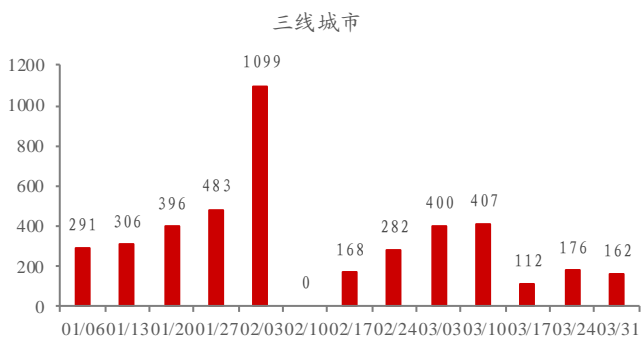
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 30：二线城市宅地成交建筑面积同比



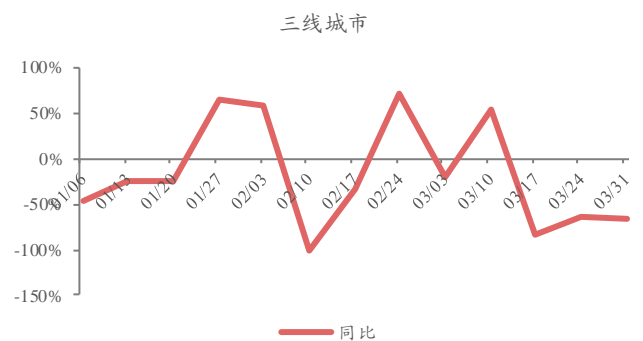
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

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

图 32：三四线城市宅地成交建筑面积同比



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 7706 元/平方米，环比上升 10.5%，同比上升 23.8%，整体溢价率为 23.8%，2019 年平均楼面价 5095 元/平方米，同比上升 6.5%，溢价率 12.7%，较去年同期溢价率下降 7.8 个百分点。其中，一线城市住宅用地平均成交楼面价为 10916 元/平方米，同比上升 173.4%，整体溢价率为 0.6%，2019 年平均楼面价 13967 元/平方米，同比上升 18.7%，溢价率 6.5%，较去年同期溢价率下降 5.8 个百分点；二线城市住宅用地平均成交楼面价为 8481 元/平方米，环比下降 0.9%，同比下降 2.9%，整体溢价率为 22.8%，2019 年平均楼面价 5853 元/平方米，同比上升 0.9%，溢价率 14.3%，较去年同期溢价率下降 6.1 个百分点；三四线城

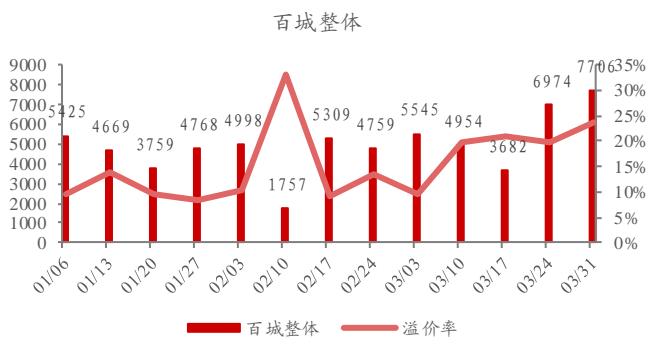
市住宅用地平均成交楼面价为 5576 元/平方米，环比上升 38%，同比上升 48.2%，整体溢价率为 43.8%，2019 年平均楼面价 2770 元/平方米，同比下降 3.3%，溢价率 14.1%，较去年同期溢价率下降 12.3 个百分点。

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 | 10916 | 42.9% | 173.4% | 0.6% | 13967 | 18.7% | 6.5% | 12.3% |
| 二线 | 8481 | -0.9% | -2.9% | 22.8% | 5853 | 0.9% | 14.3% | 20.5% |
| 三四线 | 5576 | 38.0% | 48.2% | 43.8% | 2770 | -3.3% | 14.1% | 26.4% |
| 合计 | 7706 | 10.5% | 23.8% | 23.8% | 5095 | 6.5% | 12.7% | 20.5% |

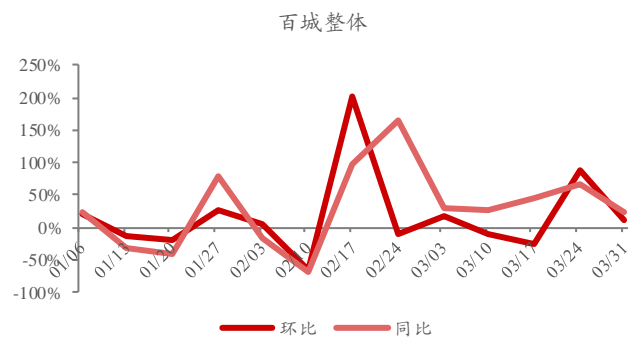
资料来源：Wind、各地房管局、浙商证券研究所

图 33：百城宅地成交楼面价及溢价率



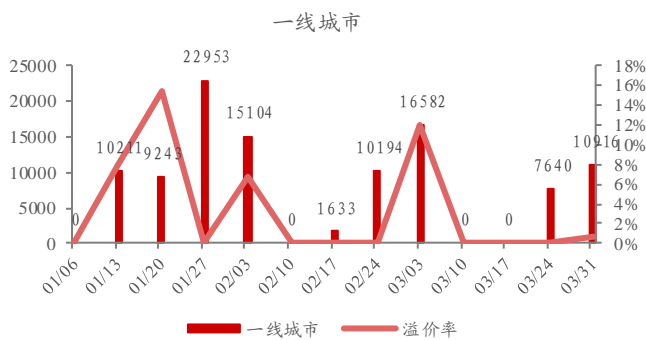
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 34：百城宅地成交楼面价同环比增速



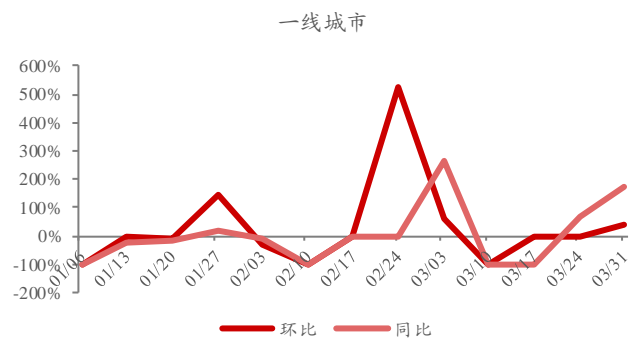
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 35：一线城市宅地成交楼面价及溢价率



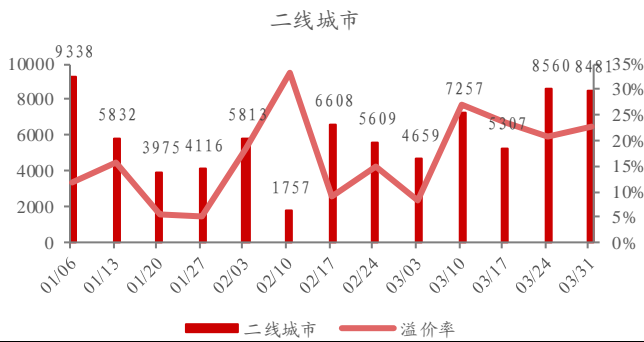
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 36：一线城市宅地成交楼面价同环比增速



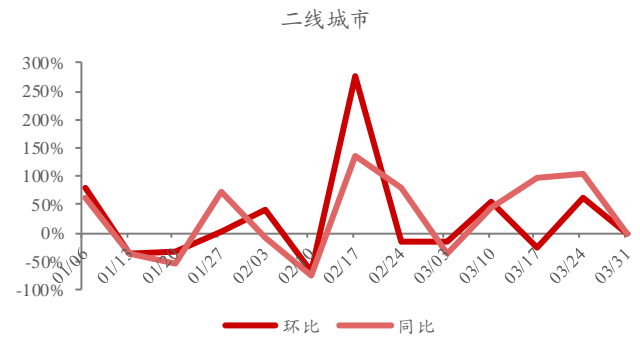
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 37：二线城市宅地成交楼面价及溢价率



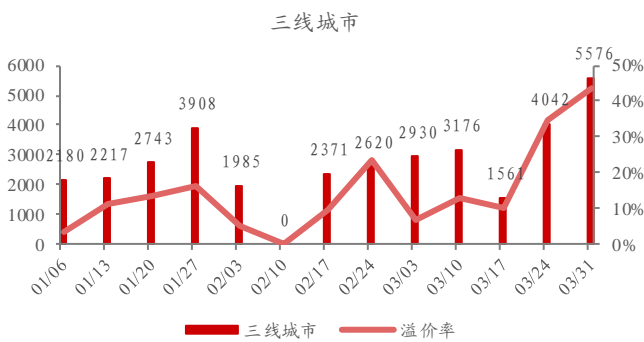
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

图 38：二线城市宅地成交楼面价同环比增速



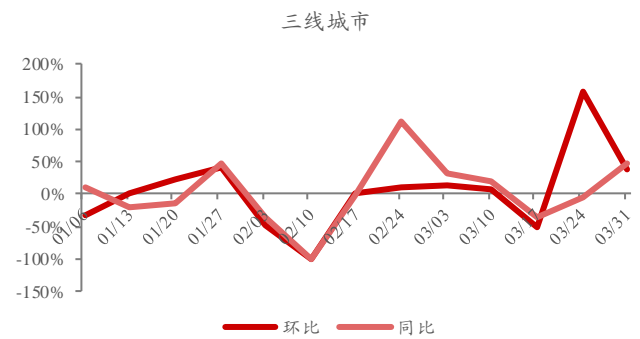
资料来源：Wind、中国土地大全、浙商证券研究所

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

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>