

2019年城镇化建设任务点评

落户制度放松、覆盖超 75 城，提振一二线+强三四线需求

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：袁豪

电话：021-20572536

邮箱：yuanhao@hcyjs.com

执业编号：S0360516120001

联系人：曹曼

电话：021-20572593

邮箱：caoman@hcyjs.com

事项：

4月8日，国家发改委印发《2019年新型城镇化建设重点任务》，明确指出，“积极推动已在城镇就业的农业转移人口落户。继续加大户籍制度改革力度，在此前城区常住人口100万以下的中小城市和小城镇已陆续取消落户限制的基础上，城区常住人口100万-300万的II型大城市要全面取消落户限制；城区常住人口300万-500万的I型大城市要全面开放放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制。超大特大城市要调整完善积分落户政策，大幅增加落户规模、精简积分项目，确保社保缴纳年限和居住年限分数占主要比例。”本次发文还提到：“深化‘人地钱挂钩’等配套政策”、“深入推进城市群发展”等方面，并强调：“加快京津冀协同发展、长江三角洲区域一体化发展、粤港澳大湾区建设。扎实开展成渝城市群发展规划实施情况跟踪评估，研究提出支持成渝城市群高质量发展的政策举措，培育形成新的重要增长极。”其中，除了再次强调三大城市群规划外，本次单独强调成渝城市群。

点评：

1、中大型城市取消或放松落户限制、覆盖超 75 城，提振一二线+强三四线住宅需求

2016年10月，国务院办公厅关于印发《推动1亿非户籍人口在城市落户方案的通知》，指出在“十三五”期间，城乡区域间户籍迁移壁垒加速破除，配套政策体系进一步健全，户籍人口城镇化率年均提高1个百分点以上，年均转户1,300万人以上；到2020年，全国户籍人口城镇化率提高到45%。2018年3月，发改委发布关于督察《推动1亿非户籍人口在城市落户方案》落实情况的通知，并下发详细《落户方案》主要目标任务分工。2019年4月，发改委发布的《2019年新型城镇化建设重点任务》中与2018年的主要区别在于I、II类城市落户放宽限制，超大特大城市进一步细分落户要求。具体来看，本次指出：1) II型大城市全面取消落户限制：城区常住人口100万-300万的II型大城市要全面取消落户限制（2018年为II型大城市不得实行积分落户，有条件城市要进一步降低社保年限要求）；2) I型大城市全面取消重点群体落户限制：城区常住人口300万-500万的I型大城市要全面开放放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制（2018年为I型大城市中实行积分落户的要大幅提高社保和居住年限的权重，鼓励取消年度落户数量限制）；3) 超大特大城市大幅增加落户规模：超大特大城市要调整完善积分落户政策，大幅增加落户规模、精简积分项目，城市政府要探索采取差异化精准化落户政策（2018年为超大城市和特大城市要区分城区、新区和所辖市县，制定差异化落户条件）。我们统计全国有超过75个城市满足城区常住人口超100万人（其中，超大特大城市9个、I型大城市12个、II型大城市54个），覆盖了主流的一二线和强三四线城市，75城合计城区人口达2.3亿人、占比全国58%，并估算75城住宅销售面积占比全国达到50%以上，本次落户制度放宽将加速户籍城镇化率的提升，并一定程度上淡化住房限购的约束，从而提振一二线城市和强三四线城市住宅需求。

2、人才新政、落户放宽加速户籍城镇化率提升，推动购房需求释放、影响体量可观

2017年2月至今，西安、南京、武汉、长沙、东莞等30多个二三线城市陆续出台60余次人才新政，以加大货币补贴力度、放宽落户门槛、取消部分人群限购等方式开启“抢人才战”，对相应城市的户籍人口以及商品房成交均有所拉动。人才新政推动城市户籍人口大幅增长，推动购房需求释放、体量不容忽视，同时也是1亿人落户目标在执行层面的体现。我们在2018年5月发布的《房地产政策研究专题：人才新政加速户籍城镇化，推动购房需求释放、体量可观》中已经研究得出，2017年南京、杭州、武汉和西安等城市户籍人口增速都达到近5年的峰值，新增人才落户增长率是城市自然人口增长率的4-6倍。我们分别假设新增户籍人口的购房需求分别在1、3、5年内实现（套均90平），估算年均购房需求影响2017年商品房成交分别为78%、26%和16%，政策推动楼市成交的作用不容忽视。

3、再次强调加快三大城市群建设，并首次单独强调成渝城市群、利好成渝布局房企

2018年3月9日，发改委发文指出，“编制实施粤港澳大湾区发展规划，印发实施关中平原、兰州—西宁、呼包鄂榆等跨省区城市群规划，加快实施长三角、长江中游、成渝、中原、哈长、北部湾等城市群规划”。2019年3月5日，两会中国国务院政府工作报告指出，“促进区域协调发展，提高新型城镇化质量”、“将长三角区域一体化发展上升为国家战略，编制实施发展规划纲要”、“落实粤港澳大湾区建设规划，促进规则衔接”、“京津冀协同发

展重在疏解北京非首都功能，高标准建设雄安新区”。2019 年 4 月 8 日，发改委发文强调，“加快京津冀协同发展、长江三角洲区域一体化发展、粤港澳大湾区建设。扎实开展成渝城市群发展规划实施情况跟踪评估，研究提出支持成渝城市群高质量发展的政策举措，培育形成新的重要增长极。”其中，除了再次强调粤港澳、长三角、京津冀三大城市群规划外，值得注意的是，在去年已经提及成渝城市群的基础上，本次单独强调成渝城市群，这将利好金科股份、蓝光发展、迪马股份、渝开发、中交地产、龙湖地产等。粤港澳、长三角、京津冀三大城市圈发展规划，以及成渝城市群将持续释放红利，叠加一二线城市的“一城一策”逐步落地，或将对三四线市场下行形成对冲，使得房地产市场发展更趋稳健。

4、投资建议：落户制度放松、覆盖超 75 城，提振一二线+强三四线需求，维持行业推荐评级

2019 年，在政府重心由去杠杆向稳经济转变过程中，房地产行业政策边际改善趋势已定，一二线城市“一城一策”、三大城市圈发展规划、以及本次中型大城市落户放宽等，将协同推动实现政策结构性放松、提振住宅需求，并对冲三四线的棚改缩减需求削弱。而货币和信用宽松也已经持续验证，后续无风险利率或继续下行、AA+房企债信用利差收窄，对应二线房企估值将有所抬升。复盘以往周期，我们认为行业和龙头估值仍有 30% 空间，二线房企估值相对一线仍有 50% 溢价空间，或将可以提升至 12-15 倍；目前一二线城市已经处于“市场底、资金底和政策底”的三底叠加阶段，有利于一二线+强三四线城市布局房企的销售弹性。目前主流房企 19PE 估值仅 5-9 倍，NAV 折价 20-50%，我们维持行业推荐评级以及看多龙头和蓝筹房企，推荐两条主线：1) 一二线龙头（受益一二线需求弹性）：万科、融创中国、保利地产、金地集团、招商蛇口、绿地控股；2) 二线蓝筹（受益资金放松受益）：新城控股、中南建设、阳光城、旭辉控股、首开股份、荣盛发展、华夏幸福、蓝光发展。

5、风险提示：房地产市场销量超预期下行以及行业资金放松不及预期

图表 1、近年城镇化建设重点任务内容

时间	发布机构	文件名称	具体内容
2019/4/8	国家发改委	《2019 年新型城镇化建设重点任务》	积极推动已在城镇就业的农业转移人口落户。继续加大户籍制度改革力度，在此前城区常住人口 100 万以下的中小城市和小城镇已陆续取消落户限制的基础上， 城区常住人口 100 万—300 万的 II 型大城市要全面取消落户限制；城区常住人口 300 万—500 万的 I 型大城市要全面开放放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制。 超大特大城市要调整完善积分落户政策，大幅增加落户规模、精简积分项目，确保社保缴纳年限和居住年限分数占主要比例。城市政府要探索采取差别化精准化落户政策，积极推进建档立卡农村贫困人口落户。允许租赁房屋的常住人口在城市公共户口落户。
2018/10/11	国家发改委	关于督察《推动 1 亿非户籍人口在城市落户方案》落实情况的通知	推动 1 亿非户籍人口在城市落户，是推进新型城镇化高质量发展的重要任务。按照《落户方案》主要目标任务分工，对各地区各有关部门落实情况开展全面督察。
2018/3/13	国家发改委	《关于实施 2018 年推进新型城镇化建设重点任务的通知》	全面放宽城市落户条件。 继续落实 1 亿非户籍人口在城市落户方案 ，加快户籍制度改革落地步伐，促进有能力在城镇稳定就业生活的新生代农民工、在城镇就业居住 5 年以上和举家迁徙的农业转移人口、农村学生升学和参军进入城镇人口在城市举家落户，鼓励对高校和职业院校毕业生、留学归国人员及技术工人实行零门槛落户。中小城市和建制镇要全面放开落户限制。 大城市对参加城镇社保年限的要求不得超过 5 年，其中 II 型大城市不得实行积分落户，有条件城市要进一步降低社保年限要求；I 型大城市中实行积分落户的要大幅提高社保和居住年限的权重，鼓励取消年度落户数量限制。 超大城市和特大城市要区分城区、新区和所辖市县，制定差别化落户条件，探索搭建区域间转移积分和转户籍通道。探索租赁房屋的常住人口在城市公共户口落户。落实地方政府主体责任，2018 年实现进城落户 1300 万人。
2016/10/11	国务院	国务院办公厅关于印发《推动 1	“十三五”期间，城乡区域间户籍迁移壁垒加速破除，配套政策体系进一步健全， 户籍人口城镇化率年均提高 1 个百分点以上，年均转户 1300 万人以上。到 2020

	亿非户籍人口在城市落户方案的通知》	年，全国户籍人口城镇化率提高到 45%，各地区户籍人口城镇化率与常住人口城镇化率差距比 2013 年缩小 2 个百分点以上。
--	-------------------	--

资料来源：国家发改委，中国政府网，华创证券

图表 2、超大/I/II 类城市本次文件落户放宽情况

城市类别	2019	2018
超大特大城市	超大特大城市要调整完善积分落户政策，大幅增加落户规模、精简积分项目，确保社保缴纳年限和居住年限分数占主要比例。城市政府要探索采取差异化精准化落户政策，积极推进建档立卡农村贫困人口落户。允许租赁房屋的常住人口在城市公共户口落户。	超大城市和特大城市要区分城区、新区和所辖市县，制定差异化落户条件，探索搭建区域间转积分和转户籍通道。探索租赁房屋的常住人口在城市公共户口落户。落实地方政府主体责任，2018 年实现进城落户 1300 万人。
I 型大城市	城区常住人口 300 万—500 万的 I 型大城市要全面放开放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制。	I 型大城市中实行积分落户的要大幅提高社保和居住年限的权重，鼓励取消年度落户数量限制。
II 型大城市	城区常住人口 100 万—300 万的 II 型大城市要全面取消落户限制；	大城市对参加城镇社保年限的要求不得超过 5 年，其中 II 型大城市不得实行积分落户，有条件城市要进一步降低社保年限要求；

资料来源：国家发改委，华创证券

图表 3、超大特大/I/II 型大城市对应城区、市区人口

城市类型	城市名称	城市能级	市区人口（万人）	城区人口（万人）
超大特大城市 (9 个城市)	上海	一线	2,420	2,420
	北京	一线	2,173	1,880
	深圳	一线	1,191	1,191
	吉林	三线	2,143	1,155
	重庆	二线	2,478	1,103
	天津	二线	1,044	719
	广州	一线	870	627
	成都	二线	774	617
	南京	二线	663	591
I 型大城市 (12 个城市)	武汉	二线	834	473
	沈阳	二线	581	471
	西安	二线	629	436
	哈尔滨	二线	551	422
	昆明	二线	437	392
	长沙	二线	352	352
	郑州	二线	497	345
	杭州	二线	529	340

城市类型	城市名称	城市能级	市区人口 (万人)	城区人口 (万人)
	济南	二线	473	329
	大连	二线	381	327
	太原	二线	325	310
	长春	二线	428	308
II 型大城市 (54 个城市)	青岛	二线	379	299
	石家庄	二线	408	264
	苏州	二线	349	263
	乌鲁木齐	三线	262	262
	南昌	二线	303	244
	汕头	四线	552	241
	南宁	二线	442	225
	无锡	二线	253	216
	合肥	二线	260	211
	洛阳	三线	215	203
	贵阳	三线	239	202
	东莞	二线	201	201
	福州	二线	203	195
	唐山	二线	305	194
	兰州	三线	206	189
	厦门	二线	221	187
	宁波	二线	284	179
	徐州	三线	316	177
	临沂	三线	287	176
	邯郸	三线	340	172
	淄博	二线	288	166
	常州	三线	295	155
	烟台	二线	188	151
	温州	二线	168	150
	保定	三线	285	143
	济宁	三线	185	140
	包头	三线	224	136
	呼和浩特	三线	132	132
	淮安	三线	336	132
	鞍山	三线	150	131
佛山	二线	394	129	
抚顺	四线	140	129	
潍坊	三线	190	127	

城市类型	城市名称	城市能级	市区人口 (万人)	城区人口 (万人)
	南阳	三线	212	126
	西宁	三线	137	122
	盐城	三线	243	121
	大同	四线	159	121
	柳州	三线	122	115
	南通	三线	214	115
	大庆	三线	137	115
	襄阳	三线	210	113
	赣州	四线	228	112
	银川	三线	111	111
	海口	三线	214	110
	株洲	四线	124	109
	淮南	三线	186	108
	齐齐哈尔	四线	136	108
	自贡	四线	150	106
	惠州	三线	150	105
	泸州	五线	157	105
	扬州	三线	232	105
	芜湖	三线	148	104
	泉州	三线	243	102
	连云港	三线	232	100
	75 城合计		32,518	23,256
	全国合计		75,482	40,299
	占比		43%	58%

资料来源：住房和城乡建设部《2016 年城市建设年鉴》，国家发改委，华创证券

图表 3、2018 年 vs.2019 年城镇化建设重点任务中城市群提法

序号	2019	2018
1	加快京津冀协同发展、长江三角洲区域一体化发展、粤港澳大湾区建设；	编制实施粤港澳大湾区发展规划；
2	扎实开展成渝城市群发展规划实施情况跟踪评估，研究提出支持成渝城市群高质量发展的政策举措，培育形成新的重要增长极；	印发实施关中平原、兰州—西宁、呼包鄂榆等跨省区城市群规划；
3	有序推动哈长、长江中游、北部湾、中原、关中平原、兰州—西宁、呼包鄂榆等城市群发展规划实施，建立健全城市	加快实施长三角、长江中游、成渝、中原、哈长、北部湾等城市群规划。

	群协调协商机制;	
4	加快出台实施天山北坡、滇中两个边疆城市群发展规划。	

资料来源：国家发改委，华创证券

图表 5、近期主流城市人才新政/落户放宽政策

时间	城市	文件名称	具体内容
2018/12/24	佛山	《佛山市新市民积分制服务管理办法》	具有大学本科及以上学历或中级及以上专业技术资格且男 50 周岁、女 45 周岁以下的，不受 1 年社保限制，申请时上 1 个自然月起在我市缴纳社会保险费即可以按本办法申请积分入户。
2019/1/4	海口	关于实施《海南省引进人才落户实施办法》有关事项的通知	此次放宽人才落户政策从学历上将范围扩大至应届高校和职校或海外留学归国毕业生。”“从年龄上，全日制本科以上学历或中级及以上专业技术职称或技师以上资格人才从 40 周岁放宽至 55 周岁，全日制专科学历或高级工职业资格或执业资格人才从 40 周岁放宽至 45 周岁，
2019/1/10	北京	《关于全面加强新时代首都技能人才队伍建设的实施意见》	中华技能大奖获得者、享受国务院政府特殊津贴的高技能人才、北京市有突出贡献的高技能人才，以及世界技能大赛铜牌以上获奖选手及其教练组组长、国家和市级一类技能大赛第一名获奖选手，可按规定直接办理人才引进，其配偶及未成年子女可一并随调随迁。
2019/1/11	广州	《广州市人民政府关于印发广州市户籍迁入管理规定的通知》	不再将符合计划生育政策，作为户口迁入广州市的前置条件；引进人才入户条件进行了较大幅度调整，其中， 放宽引进人才入户的年龄限制，学士、硕士和博士分别从 35、40、45 周岁调整到 40、45、50 周岁；在落户流程方面，也进行了简化和调整。
2019/1/24	大连	《大连市户籍管理若干规定》	取消参与积分落户的房屋办理落户后，3 年内不得抵押、转让的规定； 取消落户新市区满 5 年可迁主城区的限制 ，只要在主城区有合法稳定住所即可迁移落户。
2019/1/27	深圳	《深圳市在职人才引进和落户“秒批”工作方案》	将无人干预自动审批的落户“秒批”新政策从大学毕业生拓展到在职人才引进、留学回国人员引进、博士后入户及其配偶子女随迁，全面实现 4 种人才“秒批”引进。
2019/1/28	襄阳	《襄阳市人民政府办公室关于深化户籍制度改革的若干意见》	放宽城镇人才落户条件：1.高校、职业院校（含技校）毕业生不受年龄、是否结婚、身边有无子女限制，均可投靠城镇居住的直系亲属落户。2. 在我市就读高校、职业院校（含技校）的学生，凭学生证明和居民身份证即可在学校所在地落户。 3.高校、职业院校（含技校）毕业生凭毕业证可在居住地或工作地落户。4.初级以上专业技术人才凭职业资格证、复退军人凭退伍证可在居住地或工作地落户。5.在城镇办理工商营业执照且纳税 5 年以上的企业（公司），优先设立集体户，方便企业人才落户。
2019/2/1	南京	市政府关于修订印发《南京市积分落户实施办法》的通知	累计积分达到 100 分，即符合落户条件；申请积分落户的必要条件，由“ 2 年内连续缴纳社保 ”变为“ 累计缴纳社保不少于 24 个月 ”，买房最高加 90 分。
2019/2/11	常州	《常州市户籍准入管理若干规定》	进一步放宽高校毕业生、技术工人、职业院校毕业生、留学归国人员的落户条件； 取消了投资纳税落户设置，放宽了准入条件，在常州市就业居住 5 年以上人员可落户，此外，还降低了购房和投靠准入门槛。
2019/2/13	西安	西安市人民政府办公厅关于进一步放宽我市部	一、学历落户：（1）普通高等院校、中等职业学校（含技校）毕业，或具备国民教育同等学历的人员及留学回国人员。（2）本科及以上学历的，不受年龄限制；本科

		分户籍准入条件的通知	<p>以下学历的，年龄在 45 周岁(含)以下。在校大学生落户：全国高等院校在校学生(教育部学信网在册人员)，均可迁入落户。二、人才引进落户：凡符合专业人才标准和技能人才标准的人员，可迁入落户。三、投资创业落户：在西安依法注册登记并正常经营的市场主体，其法定代表人、员工和个体经营者可迁入落户。四、投靠亲属落户：本市户籍人员，均可申请其直系亲属投靠落户。五、安居落户：(1) 凡在西安具有合法固定住所的人员，可迁入本市落户。城市地区，包括本人或夫妻购房、接受赠与、继承等房产并持有房产证(或购房合同及发票)，直系亲属提供房屋住所、租住公有产权的住所；农村地区，指持有使用证明的宅基地；(2) 凡在西安居住生活，在公安机关办理居住登记 2 年以上，并缴纳养老保险满 1 年以上的人员，可迁入落户。</p>
2019/3/18	石家庄	《关于全面放开我市城镇落户限制的实施意见》	<p>取消在城区、城镇落户“稳定住所、稳定就业”迁入条件限制，在石家庄市全面放开城区、城镇落户，群众仅凭居民身份证、户口簿就可向落户地派出所申请户口迁入市区、县(市)城区和建制镇，配偶、子女、双方父母户口可一并随迁。</p>
2019/4/4	杭州	《关于贯彻落实稳企业稳增长促进实体经济发展政策举措的通知》	<p>全日制大学专科及以上人才，在杭工作并缴纳社保的，可直接落户。</p>

资料来源：各地政府网站，华创证券

房地产组团队介绍

组长、首席分析师：袁豪

复旦大学理学硕士。曾任职于戴德梁行、中银国际。2016 年加入华创证券研究所。2017 年新财富评选房地产行业入围（第六名）；2018 年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）；2018 年金牛奖评选房地产行业第一名。

研究员：鲁星泽

慕尼黑工业大学工学硕士。2015 年加入华创证券研究所。2017 年新财富评选房地产行业入围（第六名）团队成员；2018 年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）团队成员；2018 年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员。

研究员：曹曼

同济大学管理学硕士，CPA，FRM。2017 年加入华创证券研究所。2017 年新财富评选房地产行业入围（第六名）团队成员；2018 年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）团队成员；2018 年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员。

助理研究员：邓力

哥伦比亚大学理学硕士。2018 年加入华创证券研究所。2018 年水晶球评选房地产行业总榜单第四名（公募基金榜单第三名）团队成员；2018 年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyong@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500