

房地产

房地产行业周报

集中度继续提升，政策调控保持分化

评级：增持（维持）

分析师：倪一琛

执业证书编号：S0740517100003

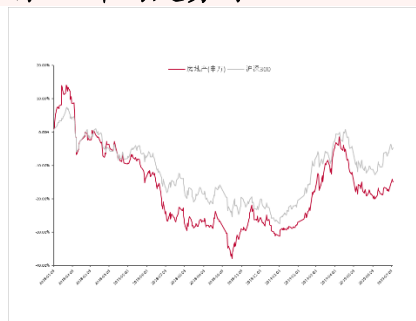
电话：021-20315288

 Email: niyc@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	137
行业总市值(亿元)	20657.85
行业流通市值(亿元)	16988.88

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
万科	29.45	3.06	3.54	4.11	4.79	9.62	8.32	7.17	6.15	0.52	买入
保利地产	13.54	1.59	1.97	2.40	2.89	8.52	6.87	5.64	4.69	0.31	买入
融创中国	33.61	3.79	5.67	7.26	9.13	8.87	5.93	4.63	3.68	0.17	买入
华夏幸福	32.72	3.91	5.03	6.59	7.94	8.37	6.50	4.97	4.12	0.24	买入

备注：

投资要点

行业跟踪：

■ 一手房：成交环比增速-4.21%，同比增速 13.70%（按面积）

本周中泰跟踪的 40 个大中城市一手房合计成交面积 592.12 万方，环比增速-4.21%，同比增速 13.70%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为-4.15%，-5.17%，-2.28%；同比增速分别为 52.70%，32.90%，-19.42%。

■ 二手房：成交环比增速-8.62%，同比增速 4.51%（按面积）

本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 132.57 万方，环比增速-8.62%，同比增速 4.51%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为-8.34%，-13.99%，21.11%；同比增速分别为-14.71%，17.30%，5.99%。

■ 库存：可售面积环比增速 1.80%（按面积）

本周中泰跟踪的 15 个大中城市住宅可售面积合计 5245.20 万方，环比增速 1.80%，去化周期 34.47 周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为 7.00%，-4.11%，-0.15%。一线、二线、三线去化周期分别为 41.78 周，27.79 周，34.69 周。

■ 10 个重点城市推盘分析（数据来源：中指）

根据中指监测数据，（6 月 24 日至 6 月 30 日）重点城市共开盘 98 个项目，合计推出房源 23404 套，其中一线城市开盘 3788 套，占比 16%；开盘项目平均去化率达到 71%，其中二线城市平均去化率为 78%。

■ **投资建议：**市场方面，本周据我们高频跟踪 40 大中城市数据显示，一二手房成交同比有所回升，结构上看依然是二线城市维持较高热度起到支撑；去化率方面，重点城市开盘维持在 70% 以上，与上周大体持平；库存方面略有上升。政策方面，依然围绕“以为稳主，因城施策”主基调展开：本周国管公积金加大租房消费支持，杭州公租房收入标准放宽，天津外省市老年人投靠子女落户政策放宽；同时，杭州土地出让首次出现“限房价”条款，旨在为土地市场降温的收紧政策。融资方面，自 5 月信托监管趋严以来，房企融资由境内转向境外，上周银保监会开展约谈警示，加强房地产信托领域风险防控，预计下半年信托渠道融资将进一步受限。本周，克而瑞发布上半年百强房企销售数据，数据显示，行业销售增速放缓，TOP30 市占率进一步提升，从梯队结构看，TOP3、TOP10、TOP10-20 及之后增速差距并不大，但值得注意的是 TOP30 以后市占率在缩小，从项目布局看，一二线为主房企增速更为稳健，三四线房企增速略低，但韧性仍在。估值方面，当前重点房企 PE 估值落入 6-10X 区间，估值较低，业绩稳健，目前整体仓位也处在低位；考虑到当前宏观经济环境，且处行业下行周期，融资边际收紧的背景下，因城施策调控存持续边际改善预期，结合历次周期看，基本面探底的板块估值低点通常对应着不错的买点。

由于本轮周期与以往不同，行业调控或长期维持一城一策，市场整体波动性降低，行业整体增速放缓带来由量转质的思考，投资机会需从追求 beta 变为寻找 alpha，地产股整体股息率开始不断提升，建议持续关注基本面优良的高分红行业龙头：万科、保利、融创，及受销售节奏边际放缓影响、致力于降杠杆、提分红开始优化内控的成长一线：华夏幸福、旭辉控股集团。

- **风险提示：**三四线成交下滑及一二线反弹不及预期；流动性有所缓和。

内容目录

1、行业要闻	- 4 -
2、公司要闻	- 8 -
3、基本面回顾	- 12 -
3.1 40个大中城市一手房成交分析（19/06/29-19/07/05）	- 12 -
3.2 10个重点城市推盘分析（数据来源：中指）	- 15 -
3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2019-07-05）	- 16 -
3.4 14个大中城市二手房成交分析（19/06/29-19/07/05）	- 18 -
4、投资建议及风险提示	- 20 -

图表目录

图表 1: 一手房成交面积环比增速（周数据）	- 12 -
图表 2: 一手房成交面积同比增速（周数据）	- 12 -
图表 3: 主要城市一手房本周成交面积环比增速	- 12 -
图表 4: 40大中城市一手房详细成交数据（套数：万套；面积：万方）	- 13 -
图表 5: 重点城市推盘（近八周）	- 15 -
图表 6: 重点城市开盘平均去化率（近八周）	- 15 -
图表 7: 重点城市推盘产品结构	- 15 -
图表 8: 重点城市推盘产品结构	- 15 -
图表 9: 合计可售套数及去化周期（按面积）	- 16 -
图表 10: 一线城市可售套数及去化周期（按面积）	- 16 -
图表 11: 二线城市可售套数及去化周期（按面积）	- 16 -
图表 12: 三线城市可售套数及去化周期	- 16 -
图表 13: 15大中城市库存量数据分析（套数：万套，面积：万平方米）	- 17 -
图表 14: 二手房成交面积环比增速（周数据）	- 18 -
图表 15: 二手房成交面积同比增速（周数据）	- 18 -
图表 16: 主要城市二手房本周成交面积环比增速	- 18 -
图表 17: 14大中城市二手房详细成交数据（套数：万套，面积：万方）	- 19 -

1、行业要闻

- **住建部：积极创新老旧小区改造投融资机制，吸引社会力量参与。（观点地产网）**

7月1日，国新办就城镇老旧小区改造工作情况举行发布会，住房和城乡建设部副部长黄艳表示，为进一步全面推进城镇老旧小区改造工作，将积极创新城镇老旧小区改造投融资机制。她表示，机制将包括探索金融以可持续方式加大支持力度，运用市场化方式吸引社会力量参与等。

- **多家信托公司受到监管部门窗口指导，有关部门将严控地产信托业务规模。（每日经济新闻）**

多家信托公司近期受到银监窗口指导，要求控制地产信托业务规模。从记者了解的情况看，各家公司收到的监管要求不尽相同，有的被要求“自觉控制地产信托业务规模”，有的被要求“三季度末地产信托业务规模不得超过二季度末”，甚至有个别公司被要求“全面暂停地产信托业务”。

- **国管公积金加大租房消费支持力度，可提取支付房租。（央视新闻）**

从本月1日起，国管公积金将加大对租房消费的支持力度。中央国家机关住房资金管理中心近日发布《关于深化“放管服”改革做好中央国家机关住房公积金归集工作有关问题的通知》，明确职工家庭在北京市行政区域内无自有住房，通过北京市住房租赁监管服务平台登记备案租房的，可以按季以租金实际发生额为限提取住房公积金。

- **深圳出台租房新政策，不在政府平台备案将追溯应缴税款。（政策时报）**

7月4日，深圳市住房和建设局出台《关于规范住房租赁市场稳定住房租赁价格的意见（征求意见稿）》，《意见》中提出了多项政策措施，以进一步规范租赁市场行为，促进深圳住房租赁市场平稳健康发展。2019年9月30日起，个人和企业不在政府住房租赁交易服务平台上办理新签、续签住房租赁合同信息采集、登记或备案，或租金高于租金指导价格的，按现行规定收税，并依法追溯以往应缴税款。

- **天津：进一步放宽外省市老年人投靠子女在津落户条件。（和讯网）**

天津市公安局推出创新加强人口管理服务十项措施，其中，降低准入条件“放宽办”。优先解决存量人口，进一步放宽外省市老年人投靠子女在津落户条件，将申请人在津居住年限调整至3年，7月10日起开始实行。

- **杭州修改土地出让规则，首次出现“限房价”条款。（澎湃新闻网）**

6月29日，浙江杭州市区9宗地块发布挂牌公告。引人关注的是，出让条件中首次设置了“限房价、限精装”。至此，市场疯传已久的土拍新政终于尘埃落定！这9宗地块分别望江、金沙湖、乔司等板块，部分地块非常优质。“限房价、竞地价”，作为楼市调控的一个举措，意味着调控升级，将对未来楼市产生深刻影响。杭州此举，显然是为了给此前火热的土地市场“降火”。

- **珠海：二手房交易个税7月起可自行选择差额20%或全额2%。（澎湃新闻网）**

《关于个人房屋转让征收个人所得税有关问题的通知》发布，《通知》内容显示，2019年7月1日起，个人转让房屋个人所得税由纳税人自行选择征收方式，自行填报房产交易信息。纳税人可以提供完整、准确的房屋原值资料，能够正确计算房屋原值和应纳税额的，据实征收个人

所得税；纳税人不能提供完整、准确的房屋原值资料，不能够正确计算房屋原值和应纳税额的，可实行核定征收个人所得税，核定征收率为2%。这意味着珠海持续多年的二手房按房产差额20%征税方式迎来实质性改变。

- **北京公积金缴存基数调整,单位需尽快完成跨年清册核定。(新京报)**

从北京市住房公积金管理中心获悉,为保证缴存职工住房公积金按时、足额缴存,缴存单位应尽量于2019年7月底前(缴款方式为托收的单位应在托收日前)完成跨年清册核定工作。根据北京市住房公积金管理中心日前发布的公告,2019住房公积金年度,北京住房公积金月缴存基数上限由25401元调整为27786元,下限由2120元调整为2200元,领取基本生活费职工的月缴存基数下限由1484元调整为1540元。以12%的缴存比例为例,职工和单位月缴存额上限合计部分由6096元调整为6668元。
- **杭州公租房收入标准再放宽,调整为61172元。(中国网)**

为不断完善公租房保障模式、全力增进住房领域的民生福祉,近日,杭州住保房管部门发布《关于调整杭州市市本级公共租赁住房收入准入标准及货币补贴申领手续的通告》。《通告》内容显示,自7月10日起,市本级公租房(城市中等偏下收入住房困难家庭、新就业大学毕业生和创业人员)准入再次放宽收入标准,申请家庭上年度人均可支配收入标准从低于56276元调整至低于61172元。这意味着,新的收入标准比往年放宽了4896元,处在标准线下的住房困难家庭今年可以随时准备材料申请公租房货币补贴了。
- **三亚房地产专项整治: 误导购房人预期、规避限购等行为将严查。(澎湃新闻)**

7月2日,三亚市下发通知称,成立以三亚市住建局局长为组长的房地产市场整治工作领导小组,在6月10日至8月30日期间,对在售楼项目楼盘和中介门店进行检查。整治方案显示,此次活动的开展,以落实房地产调控政策和规范房地产交易行为为导向,采取地毯式排查和重点检查结合的整治方式。
- **深圳出现租金上涨较快问题,将进一步规范租赁市场稳定价格。(澎湃新闻)**

7月4日,广东省深圳市住房和建设局发布关于公开征求《关于规范住房租赁市场稳定住房租赁价格的意见(征求意见稿)》的通告。深圳市住房和建设局指出,深圳市大部分常住人口需通过租赁等方式解决居住问题,住房租赁市场在解决全市居民住房问题中起着至关重要的作用。近年来,在国家及我市大力培育和发展住房租赁市场的推动下,我市住房租赁市场蓬勃发展,但同时也存在租金上涨较快、租赁市场不规范、租赁关系不稳定等问题。有必要通过多渠道增加租赁住房有效供应、加强租赁市场行为监管和秩序整顿、加大政策支持力度等方式,进一步规范和发展住房租赁市场,稳定住房租赁价格,充分满足新市民住房需求,加快构建我市购租并举的住房供应体系。
- **(1)湖南正式启动整省推进农村集体产权制度改革;(2)重庆为高层次人才提供最高2000万元“人才贷”。(和讯网)**

(1)据湖南省农业农村厅官网,今年湖南省被确定为全国农村集体产权制度改革整省试点省份之一。前不久,中央农办、农业农村部已正式批

复湖南省整省试点方案。(2)重庆市金融监管局等多部门近日联合出台《关于为高层次人才提供“人才贷”及相关金融服务的实施方案》。根据这一方案,在渝工作的高层次人才可获得最高2000万元“人才贷”。符合《重庆市人才服务证实施细则》规定、持有重庆市人才服务证的高层次人才,可享受“人才贷”相关政策。相关银行针对符合条件的高层次人才设立“英才卡”。该卡是针对重庆市高层次人才设计开发的专属联名借记卡,持重庆市人才服务证的高层次人才可自愿申办。

■ **观点指数: 2019年上半年中国房地产企业销售金额TOP100。(观点地产网)**

从榜单来看,稳居前三的依然是碧桂园、万科和恒大。2018年上半年,碧桂园、万科和恒大的销售额分别为4124.9亿元、3046.6亿元和3041.8亿元。从榜单来看,上半年合约销售超过1000亿元的房企有12家,较去年同期增加3家。销售处于500-1000亿元的房企有19家,和去年同期持平。200-500亿元的房企数量在各阶梯中最多,为37家。按照往年的情况,上半年合约销售超过400亿元的房企均是年内冲击千亿的有力竞争者,而上半年合约销售逾400亿元的有40家房企,这也意味着今年千亿房企有望比去年的增加9家。TOP100门槛值上浮逾90%,近六成房企销售未“达标”

■ **广州: 新增租赁住房租期不得超20年; (2) 惠州: 开发商拒绝公积金贷款或被“锁盘”。(和讯网)**

(1)7月1日下午,广州市住房和城乡建设局、规划和自然资源局联合印发《关于规范新增租赁住房有关管理工作的通知》,在租赁期限和租金方面,《通知》明确:住房租赁合同期限不得超过20年。租金收取鼓励押一付一,押金最高不得超过月租金3倍,一次性收取租金的不宜超过一年;(2)惠州市住房和城乡建设局、惠州市住房公积金管理中心联合印发了《关于维护住房公积金缴存职工购房贷款权益的实施细则》(下称《实施细则》)针对开发企业、中介机构和银行机构联合施策查处,责令限制、阻挠、拒绝职工使用公积金贷款的开发企业、中介机构和银行整改,拒不整改开发企业将被暂停网签,并暂停企业预售资金使用。

■ **南京上半年新房上市量激增,二手房成交周期拉长。(中新网)**

据我爱我家南京研究院数据,2019年上半年,南京新房上市量同比增长43%,特别是今年4月-7月新房上市量逐月攀升,月均在7000套以上。南京二手房市场挂牌量共计7.3万余套,累计成交3.7万余套,成交量同比微涨;房源成交周期151.5天,环比增加了31.32天。

■ **深圳6月新房成交环比下降两成(深圳特区报)**

深圳市规划国土委公布的6月份楼市数据显示,在经历了5月份的楼市成交旺季后,6月份新房成交量有所下降,虽然市场上仍有大量刚需未消化,但深圳购房者变得越发理性和谨慎,更加注重性价比,楼市整体增速放缓,进入平稳发展阶段。统计显示,上月深圳新房住宅成交3506套,环比下滑23.87%。分区域看,全市成交面积最大的区域是宝安,成交面积9.7万平方米,占全市成交的28.67%。

■ **《中国房产》房地产信托市场迅速降温,6月成立规模环比降逾三成。(经济通)**

《经济通通讯社3日专讯》据内媒引述最新统计数据显示,今年6月份,

在监管趋严的背景下，一度领跑集合信托市场的房地产信托的成立规模开始大幅缩水。当月房地产信托的成立规模为 465.83 亿元（人民币，下同），比 5 月的 693.44 亿元缩水 227.61 亿元，降幅达 32.82%。分析人士认为，针对房地产类信托的监管升级，释放出房地产信托业务降温的信号。

■ **距离恒大地产上市承诺仅剩半年，中融鼎兴股权被强制拍卖。（经济观察网）**

韬蕴资本集团持有中融鼎兴 96.5977% 股权将于 7 月 22 日至 23 日被北京市第三中级人民法院公开拍卖。中融鼎兴主要资产为持有恒大地产集团 1.12% 股权。2016 年 12 月 30 日，恒大地产集团大手笔增资扩股，引入 8 家战略投资者合计出资 300 亿元取得恒大地产扩股后 13.16% 的股权，中融鼎兴出资 30 亿元认购约 1.32% 的股权。恒大地产完成第二轮战略投资者增资后，中融鼎兴持股比例降至 1.1194%，一旦此次拍卖成功，作为恒大地产战略股东，中融鼎兴实际出资人也将易主。值得关注的是，这距离恒大地产承诺在 A 股上市只剩下半年时间。

■ **上半年大中城市土地市场整体交易活跃，超过 7 成城市出让金同比增加。杭州武汉北京出让金总额位居前三。（21 世纪报）**

中国指数研究院发布了《中国 300 城市土地市场交易情报（2019 年 1-6 月）》。报告显示，今年上半年全国主要城市土地成交量虽出现了小幅下滑，但土地出让金却出现了不小的涨幅。其中，今年上半年一二线城市仍为土地出让的重地。统计数据显示，1-6 月全国 300 城市土地成交面积 47083 万平方米，同比下滑 4%，出让金总额近 2.25 亿元，同比上涨 16%。从城市排名来看，1-6 月全国土地出让金排名前二十城市的成交总额为 11483.5 亿元，同比增加 19%，杭州、武汉、北京、天津四城出让金总额超过 800 亿元。

■ **50 个典型城市租金连跌两个季度，租金收益率降至 2.3%（证券时报网）**

上海易居房地产研究院今日发布的报告显示，二季度，根据城市房产网的数据，50 个典型城市租金收益率为 2.3%，环比下降 3%，同比下降 10%。报告认为，进入 2019 年后租金收益率开始加速下行，这主要是因为房租已经连续两个季度下跌。分城市来看，二季度，4 个一线城市的平均租金收益率为 1.7%，环比降低 4%，同比降低 3%，环比与同比跌幅均扩大。31 个二线城市平均租金收益率为 2.4%，环比下降 2%，同比下降 9%，环比跌幅收窄而同比跌幅扩大；15 个三线城市租金收益率为 2.5%，环比下降 3%，同比下降 12%，环比跌幅收窄而同比跌幅扩大。

2、公司要闻

- **【万科 A】**公司 19 年 6 月实现合同销售面积 489.3 万平，合同销售金额 663.9 亿元，19 年上半年累计实现合同销售面积 2150.1 万平方米，销售金额 3340.0 亿元。
- **【中国恒大】**公司 6 月份实现销售金额约 502.6 亿元，同比增长 0.4%；销售面积 464.9 万平方米，同比减少 1.96%；销售均价为 10811 元/平，同比增长 2.36%。
- **【融创中国】** 2019 年 6 月，本集团合同销售金额为 507.9 亿元人民币，同比增长 11%，合同销售面积约为 347.5 万平方米。
- **【金地集团】**2019 年 6 月公司实现签约面积 107.9 万平方米，同比上升 23.12%；实现签约金额 209.2 亿元，同比上升 43.59%。
- **【新城控股】**公司通过议案，选举公司董事兼总裁王晓松先生任公司第二届董事长。
- **【蓝光发展】**公司控股股东将 6660 万股股份（占总股本 2.23%）质押给长江证券，预计于 2020 年 6 月 26 日购回。
- **【华夏幸福】**（1）公司控股股东华夏控股于 2019 年 6 月 27 日将其质押给第一创业的 4000 万股（占总股本 1.33%）无限售流通股解除质押；（2）公司清偿了 10 亿元永续债投资款本金及对应的投资收益，《永续债权投资合同》到期终止。
- **【保利地产】**公司关于向合格投资者公开发行不超过 150 亿元公司债券申请获得中国证监会核准批复。
- **【绿地控股】**公司将于 2019 年 7 月 10 日派发 2018 年度权益，A 股每股现金红利 0.3 元。
- **【龙光地产】**公司拟向本公司及其附属公司若干雇员授出 1050 万份可认购每股面值 0.1 港元普通股的购股权，行权价 12.64 港元。
- **【万科企业】**公司将于 2019 年 8 月 15 日发放 2018 年度现金股利，每股股利 1.045 元。
- **【华夏幸福】**（1）公司将于 2019 年 7 月 12 日发放 2018 年度现金股利，每股股利 1.2 元。（2）公司 6 月份在河北省固安、霸州、廊坊、江苏省南京、浙江省嘉善、安徽省舒城、湖北省武汉、孝感、陕西省泾阳、辽宁省苏家屯共获得 17 个地块，总土地面积 83.70 万平方米，总成交金额 63.65 亿元。
- **【中国金茂】**公司 6 月份实现销售金额 239.97 亿元，销售面积约 100.67 万平方米。公司前 6 个月累计实现销售金额 784.56 亿元，累计销售面积约 357.91 万平方米。此外，公司于 6 月 30 日已录得已认购（未签约）物业销售金额共计 57.35 亿元。
- **【泰禾集团】**公司全资子公司 Tahoe Group Global (Co.,) Limited 在境外公开发行美元债券，募集资金不超过 10 亿美元，期限不超过 5 年。
- **【金地集团】**公司将于 19 年 7 月 15 日支付 18 年 7 月 13 日至 19 年 7 月 12 日的债券利息，本期债券两品种的票面利率分别为 4.85% 和 5.05%。
- **【华夏幸福】**今年上半年，公司及下属公司获得土地面积合计约为 83.70 万平方米，成交金额合计为 63.65 亿元。
- **【陆家嘴】**公司 19 年上半年累计新增借款余额为 57.36 亿元，累计新增借款占 18 年末净资产比例为 25.17%。

- **【泰禾集团】**公司控股股东泰禾投资持有的 12.18 亿股因相关债务纠纷妥善解决而解除冻结，至此泰禾投资无股份被冻结。
- **【新城控股】**中诚信证券评估公司对新城控股公司债券进行了相关信用评级工作，将对公司实际控制人被刑拘、董事长变更对公司后续房地产经营等方面持续关注。
- **【蓝光发展】**(1) 公司预公开发行固定利率公司债券，面值为 100 元，本次发行规模不超过 29 亿元人民币，期限为不超过五年。(2) 公司 6 月新增位于成都、昆明、上饶等四个房地产项目。
- **【中国海外发展】**公司 2019 年 6 月在各地收购土地 6 块，楼面面积合共约 154.84 万平方米，应付土地出让金约为人民币 124.27 亿元。
- **【绿城中国】**(1) 6 月，集团销售面积约为 50 万平方米，当月销售金额约为 115 亿元人民币。(2) 1-6 月，集团取得合同销售面积约为 197 万平方米，合同销售金额约人民币 494 亿元。
- **【富力地产】**公司将于 2019 年 7 月 5 日兑付 2017 年度第二期中期票据的利息，利率为 5.50%。
- **【滨江集团】**公司将公司债券“16 滨房 01”存续期后 2 年票面利率上调至 5.30%，同时投资者可以 100 元/张（不含利息）的价格将债权回售给发行人。
- **【京能置业】**公司将于 2019 年 7 月 5 日分派 2018 年度权益，A 股每股现金红利 0.016 元（含税）。
- **【南京高科】**公司将于 2019 年 7 月 5 日分派 2018 年度权益，A 股每股现金红利 0.25 元（含税）。
- **【海航基础】**公司聘任刘腾键先生为财务总监，选举陈树先生为公司监事。
- **【上海临港】**(1) 2018 年度分派后公司拟调整发行股份为 7.83 亿股股份向漕总公司、天健置业、久壑投资、莘闵公司、华民置业、蓝勤投资购置多项资产，股价调整为 20.56 元/股；(2) 公司已于 2019 年 7 月 1 日完成本次重大资产重组事项所涉及的标的资产交割过户工作。
- **【迪马股份】**公司共同成长资管计划于 2019 年 7 月 1 日通过二级市场首次买入公司股份 1279.92 万股（占总股本 0.52%）。
- **【新黄浦】**(1) 公司股东中崇投资于 2018 年 7 月 10 日至 2019 年 7 月 1 日间新增持新黄浦股份 1105.15 万股(占总股本 1.64%)，合计增持金额约 1 亿元；(2) 公司股东中崇投资将质押给中信证券的 985 万股（占总股本 1.46%）公司股份办理了展期至 2020 年 6 月 6 日。
- **【苏宁环球】**截至 2019 年 6 月 28 日公司累计回购股份 2.196 亿股（占总股本 7.24%），支付总金额为 7.40 亿元（不含交易费用）。
- **【南国置业】**公司的 1.088 亿股（占总股本 6.27%）股份将于 2019 年 7 月 5 日解除限售上市流通。
- **【京汉股份】**截至 2019 年 6 月 30 日，公司回购股份数量累计 1534.68 万股(占总股本 1.96%)，累计支付金额 9524.13 万元(不含交易费用)。
- **【世茂股份】**公司或下属子公司拟以南京世茂希尔顿酒的运营收入为支撑发行规模不超过人民币 7.6 亿元、期限不超过 18 年的资产支持证券。
- **【招商局置地】**公司间接全资附属公司广州招商与广州君堂订立合作协议，透过项目公司开发白云地块，广州招商持股 50.1%。
- **【滨江集团】**公司全资子公司杭州滨泽以 43.1 亿元竞得义乌市一用途为

商服、住宅的国有土地使用权，出让面积约 14 万平方米。

- **【中国武夷】**截至 2019 年 6 月 30 日公司当年累计新增借款超过上年末净资产 20%。
- **【中交地产】**公司将于 2019 年 7 月 8 日对“16 中房债”进行付息，每手派息 36.9 元（税前）。
- **【广宇集团】**公司子公司“万广置业”竞得杭政储出【2019】38 号商业商务用地使用权，出让面积 1.78 万平方米，成交价格 3.68 亿元。
- **【美好置业】**截至 2019 年 6 月 30 日公司累计回购股份数量为 8533.95 万股（占总股本 3.33%），支付总金额为 2.21 亿元（不含交易费用）。
- **【格力地产】**（1）截至 2019 年 6 月 30 日，累计共有 346.9 万元“格力转债”已转换成公司股票；（2）截至 2019 年 6 月底公司累计回购股份 30 万股（占总股本 0.01%），支付总金额 146.16 万元（不含交易费用）。
- **【皇庭国际】**公司将分别于 2019 年 7 月 9 日和 12 日分派 A 股和 B 股 2018 年度权益，A 股和 B 股每 10 股分别派现金 0.09 元和 0.10 元（含税）。
- **【云南城投】**公司因保利集团拟参与公司控股股东云南省城市建设投资有限公司集团层面的混合所有制改革于 2019 年 7 月 2 日下午紧急停牌，将于 7 月 3 日复牌。
- **【世茂股份】**（1）公司将于 2019 年 7 月 12 日支付 16 世贸 G2 最后一个年度的利息和本金，发行总额 15 亿元，票面利率为 3.38%。（2）公司将于 7 月 12 日支付 17 世贸 G1 利息，票面利率 4.95%。
- **【合景泰富集团】**公司 19 年 6 月预销售额为 75.53 亿元，同比增加 10.9%，预售建筑面积 505,000 平米，同比增加 20.8%。
- **【融信中国】**公司 19 年前半年合约销售金额为 566.78 亿元，合约建筑面积约为 281.98 平米，平均合约售价为 2.01 万元/平米
- **【中国奥园】**截至 19 年 6 月，公司当月销售金额为 153 亿元，同比增长 28%，，今年累计销售金额 536.3 亿元，同比增长 33%。
- **【首创置业】**公司前 6 个月累计实现销售面积 162.7 万平方米，同比增长 19.4%；累计销售金额 405.4 亿元，同比增长 12.4%。
- **【佳源国际控股】**公司 6 月份实现销售金额 24.50 亿元，同比减少 4%；销售面积 15.53 万平，同比减少 32%；销售均价 15774 元/平，同比增长 42%。公司前 6 个月累计实现销售金额 87.23 亿元，同比增长 19%；销售面积 68.72 万平，同比减少 4%；销售均价 12693 元/平，同比增长 24%。
- **【合生创展集团】**公司前 6 个月累计实现销售金额 103.69 亿元，同比增长 66.3%；销售面积 78.62 万平方米；销售均价 13188 元/平，同比增长 2.9%。
- **【禹洲地产】**公司拟发行 2023 年到期 4 亿美元优先票据，利率 6.00%。
- **【合景泰富集团】**公司拟发行 2024 年到期 2.25 亿美元优先票据，利率 5.875%。
- **【新湖中宝】**公司将于 2019 年 7 月 12 日发放 2018 年度现金股利，每股股利 0.059 元。
- **【浙江广厦】**公司将于 2019 年 7 月 12 日发放 2018 年度现金股利，每股股利 0.077 元。
- **【世茂股份】**公司将于 2019 年 7 月 11 日发放 2018 年度现金股利，每

股股利 0.26 元。

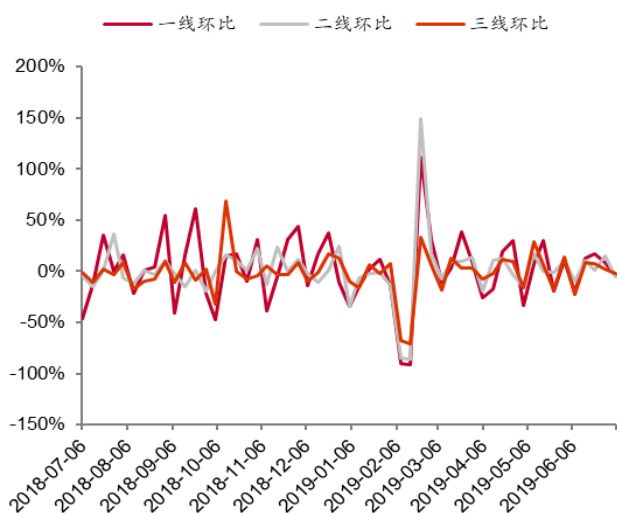
- **【深深房 A】**公司筹划重大资产重组，继续停牌。
- **【时代中国】**公司上半年累计销售金额为 312.30 亿元，对应建筑面积 206.40 万平方米。
- **【中骏集团】**公司 6 月销售金额约 102.15 亿元，销售面积 83.17 万平方米，同比增长分别为 193%和 227%。上半年公司累计合同销售金额 370.28 亿元，对应销售面积为 296.67 万平方米。
- **【花样年华】**公司上半年累计销售金额为 131.70 亿元，对应建筑面积为 111.86 万元。
- **【金地商置】**公司 6 月合约销售总额约 60.05 亿元，对应建筑面积 32.66 万平方米。
- **【雅居乐】**公司 6 月预计销售金额为 124.10 亿元，对应建筑面积为 94.40 万平方米。上半年累计销售金额 582 亿元，对应建筑面积 405.90 万平方米
- **【张江高科】**公司与上海张江（集团）共同出资设立上海张江中心置业有限公司，注册资本 90 亿元，其中，公司持股比例 51%。
- **【大港股份】**根据协议约定，公司支付了交易对价的全部款项，科阳光电 65.58%的股权收购已完成。
- **【浙江广厦】**公司近日收到通知，公司控股股东广厦控股持有公司的 0.63 亿股，楼忠福与楼明先生分别持有的 0.13 亿股与 45.90 万股被法院执行冻结，冻结期限 3 年。
- **【金融街】**公司一致行动人长城人寿于 19 年 4 月 29 日至 7 月 3 日累计增持公司超过 1%的股份。
- **【中交地产】**公司 19 年上半年新增担保金额 22.88 亿元，累计新增担保占 18 年末净资产比例为 54.09%。
- **【迪马股份】**公司子公司昆明东易地产竞得宗地出让面积共计 18.36 万平方米，地块总价 20.32 亿元。
- **【世贸房地产】**（1）6 月，集团合约销售额约 283 亿元，销售面积为 153.25 万平方米。（2）1-6 月，集团累计合约销售总额约 10034 亿元，销售总面积为 555.97 万平方米。
- **【万通地产】**翟力先生由于个人原因申请辞去公司首席市场官（副总经理）职务，辞职后不再担任公司任何职务。
- **【中天金融】**公司以 2018 年 12 月 31 日公司总股本 70.05 亿股为基数，向全体股东每 10 股派送现金股利 0.50 元（含税），共派发现金股利 350.26 万元。

3、基本面回顾

3.1 40 个大中城市一手房成交分析 (19/06/29-19/07/05)

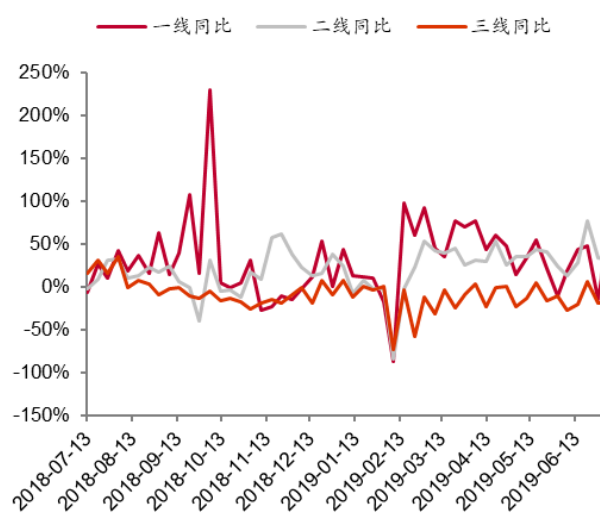
- 本周中泰跟踪的 40 个大中城市一手房合计成交面积 592.12 万方，环比增速-4.21%，同比增速 13.70%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为-4.15%，-5.17%，-2.28%；同比增速分别为 52.70%，32.90%，-19.42%。

图表 1：一手房成交面积环比增速（周数据）



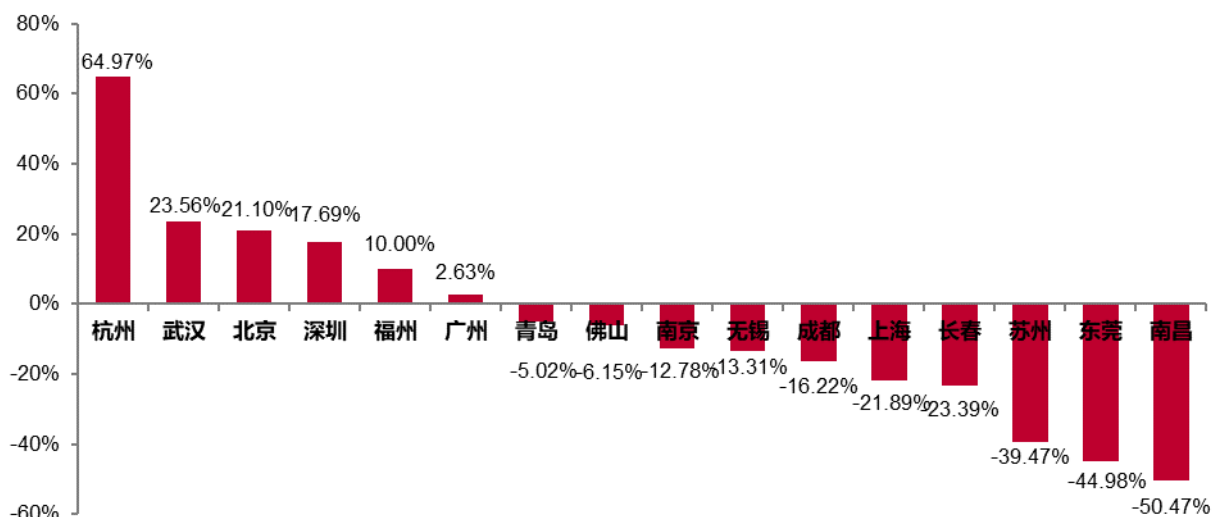
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 2：一手房成交面积同比增速（周数据）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3：主要城市一手房本周成交面积环比增速



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 4: 40 大中城市一手房详细成交数据 (套数: 万套; 面积: 万方)

地理区域	城市名称	指标	19/06/29-19/07/05	环比	同比	
合计		套数	5.38	-5.38%	17.05%	
		面积	592.12	-4.21%	13.70%	
一线城市		套数	0.81	1.29%	49.04%	
		面积	84.12	-4.15%	52.70%	
二线城市		套数	3.06	-9.46%	38.70%	
		面积	337.28	-5.17%	32.90%	
三线城市		套数	1.50	0.28%	-18.44%	
		面积	170.72	-2.28%	-19.42%	
环渤海	北京	套数	0.18	53.69%	154.91%	
		面积	18.10	21.10%	170.30%	
	青岛	套数	0.24	-4.53%	14.09%	
		面积	29.01	-5.02%	14.14%	
长三角	上海	套数	0.30	-21.03%	17.49%	
		面积	31.05	-21.89%	23.65%	
	杭州	套数	0.20	77.20%	-13.10%	
		面积	23.59	64.97%	-13.72%	
	南京	套数	0.14	-16.06%	-25.36%	
		面积	16.85	-12.78%	-26.46%	
	宁波	套数	0.19	23.00%	-16.89%	
		面积	22.45	19.83%	-23.63%	
	苏州	套数	0.12	-45.19%	-35.61%	
		面积	15.62	-39.47%	-36.43%	
	无锡	套数	0.12	-21.65%	7.20%	
		面积	16.15	-13.31%	20.43%	
	扬州	套数	0.02	-49.28%	-75.28%	
		面积	2.18	-49.65%	-74.35%	
	常州	套数	0.25	152.33%	-4.93%	
		面积	23.49	103.85%	7.29%	
	安庆	套数	---	---	---	
		面积	---	---	---	
	淮安	套数	0.08	-16.90%	-17.96%	
		面积	9.66	-15.21%	-16.53%	
	连云港	套数	0.13	15.86%	-20.95%	
		面积	14.83	17.38%	-15.57%	
	温州	套数	0.17	-20.74%	21.99%	
		面积	20.48	-21.68%	13.36%	
	镇江	套数	0.14	-3.30%	5.03%	
		面积	15.93	-6.69%	3.56%	
	芜湖	套数	0.04	-5.90%	9075.00%	
		面积	8.53	78.72%	40348.82%	
	金华		套数	0.04	-13.47%	26.57%

		面积	4.55	-14.49%	17.57%
	台州	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
	江阴	套数	0.04	-42.80%	-19.53%
		面积	5.72	-43.63%	-22.48%
	泰安	套数	0.05	6.13%	-28.90%
		面积	5.78	17.13%	-33.09%
	盐城	套数	0.02	-74.13%	-56.03%
		面积	2.67	-74.14%	-55.17%
珠三角	广州	套数	0.26	6.06%	73.93%
		面积	26.87	2.63%	73.28%
	深圳	套数	0.08	16.85%	8.40%
		面积	8.10	17.69%	4.22%
	佛山	套数	0.50	-22.98%	83.28%
		面积	42.64	-6.15%	75.17%
	东莞	套数	0.10	-44.81%	5.33%
		面积	10.75	-44.98%	-2.98%
	惠州	套数	0.05	-9.35%	-14.89%
		面积	6.12	-8.95%	-14.41%
	江门	套数	0.01	-51.79%	-54.49%
		面积	0.99	-46.09%	-50.83%
中西部	武汉	套数	0.83	19.57%	138.49%
		面积	90.75	23.56%	149.80%
	南昌	套数	0.07	-51.76%	---
		面积	7.99	-50.47%	---
	成都	套数	0.30	-15.08%	84.10%
		面积	35.33	-16.22%	78.29%
	岳阳	套数	0.03	-13.97%	-33.90%
		面积	3.45	-10.06%	-29.08%
	襄阳	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
南宁	套数	0.18	72.35%	-1.78%	
	面积	17.41	64.17%	-12.30%	
其他	福州	套数	0.06	17.57%	197.71%
		面积	6.38	10.00%	161.31%
	泉州	套数	0.07	8.52%	22.14%
		面积	7.92	6.92%	24.69%
	莆田	套数	0.10	62.34%	277.99%
		面积	12.67	54.48%	316.00%
	长春	套数	0.18	-24.77%	22.82%
		面积	19.77	-23.39%	18.20%
吉林	套数	0.06	-51.33%	-33.23%	
	面积	6.28	-53.18%	-32.31%	

牡丹江	套数	---	---	---
	面积	---	---	---
韶关	套数	0.02	-48.46%	-11.64%
	面积	2.05	-49.54%	-19.01%

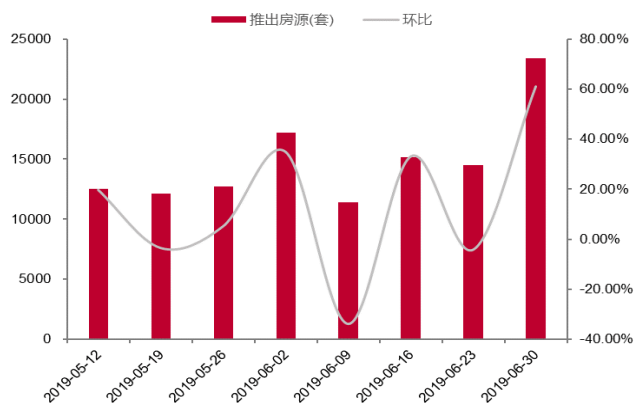
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、武汉、成都、长春、南昌、宁波、青岛、无锡、苏州、佛山、东莞，合计31个城市；三线城市包括：扬州、温州、金华、台州、惠州、韶关、淮安、牡丹江、莆田、岳阳、襄阳、安庆、江阴、常州、连云港、镇江、江门、泰安、南宁、芜湖、盐城、吉林、泉州，合计23个城市。

来源：Wind，中泰证券研究所

3.2 10个重点城市推盘分析（数据来源：中指）

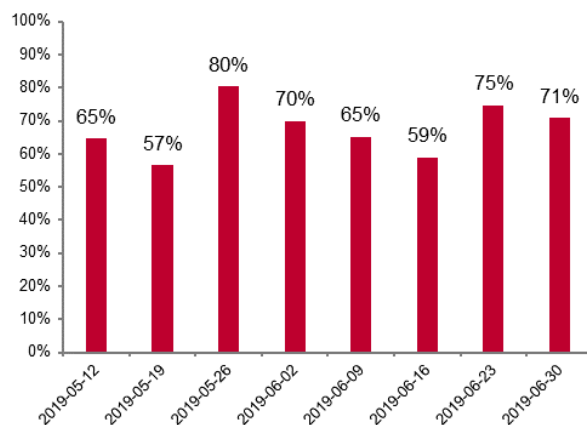
- 根据中指监测数据，(6月24日至6月30日)重点城市共开盘98个项目，合计推出房源23404套，其中一线城市开盘3788套，占比16%；开盘项目平均去化率达到71%，其中二线城市平均去化率为78%。

图表 5：重点城市推盘（近八周）



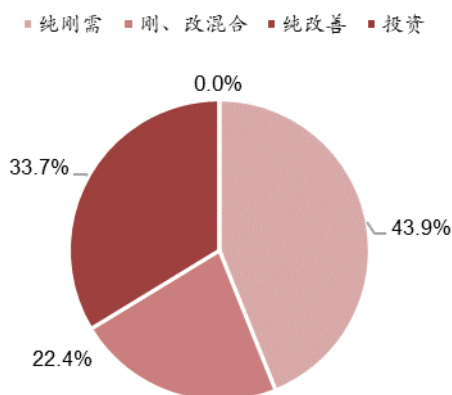
来源：中指，中泰证券研究所

图表 6：重点城市开盘平均去化率（近八周）



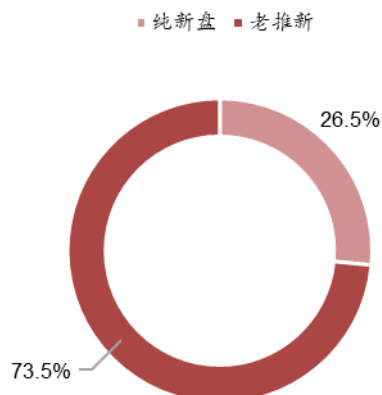
来源：中指，中泰证券研究所

图表 7：重点城市推盘产品结构



来源：中指，中泰证券研究所

图表 8：重点城市推盘产品结构

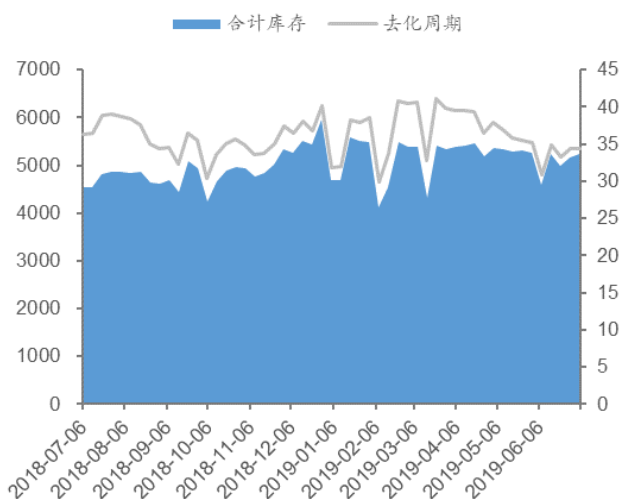


来源：中指，中泰证券研究所

3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2019-07-05）

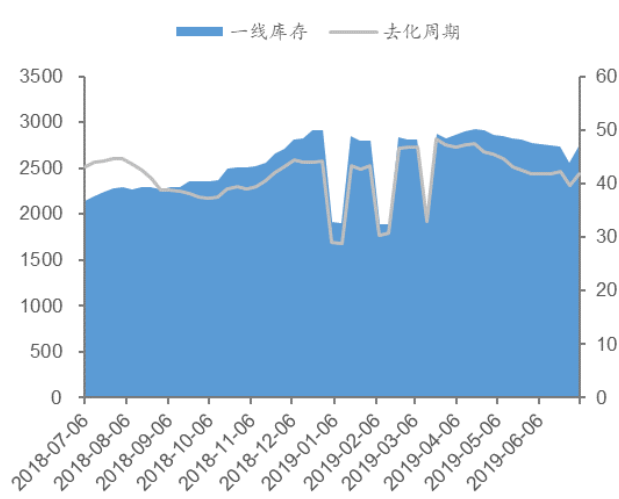
- 本周中泰跟踪的15个大中城市住宅可售面积合计5245.20万方，环比增速1.80%，去化周期34.47周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为7.00%，-4.11%，-0.15%。一线、二线、三线去化周期分别为41.78周，27.79周，34.69周。

图表 9：合计可售套数及去化周期（按面积）



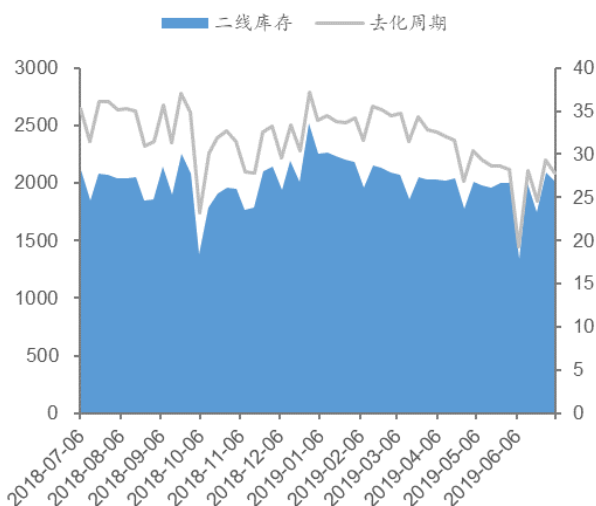
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 10：一线城市可售套数及去化周期（按面积）



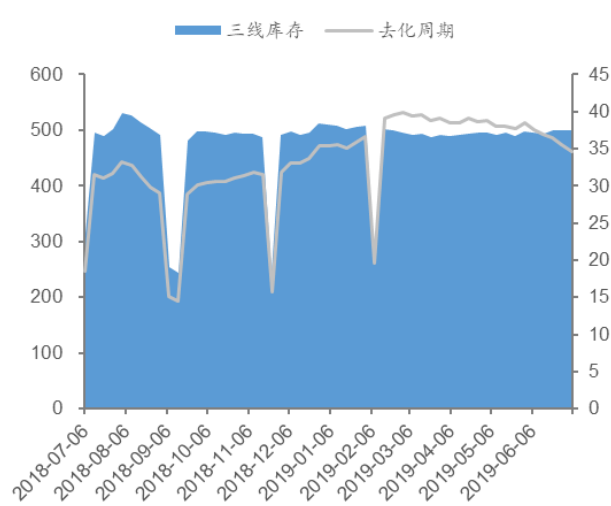
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 11：二线城市可售套数及去化周期（按面积）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 12：三线城市可售套数及去化周期（按面积）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 13: 15 大中城市库存量数据分析 (套数: 万套, 面积: 万平方米)

地理区域	城市名称	指标	2019-07-05	环比	同比	前 6 个月周均成交量 (面积)	去化周期 (面积)	
合计		套数	41.80	1.21%	19.58%	152.16	32.67	
		面积	5245.20	1.80%	15.39%			
一线城市		套数	22.26	5.83%	28.69%	65.57	41.78	
		面积	2739.47	7.00%	27.86%			
二线城市		套数	16.16	-4.28%	2.02%	72.21	23.99	
		面积	2006.93	-4.11%	-4.90%			
三线城市		套数	3.38	-0.17%	85.71%	14.38	34.69	
		面积	498.80	-0.15%	70.37%			
环渤海	北京	套数	7.16	25.37%	54.09%	14.39	62.99	
		面积	906.32	28.42%	54.18%			
长三角	上海	套数	5.95	-0.13%	64.89%	26.94	28.92	
		面积	778.90	0.13%	48.70%			
	杭州	套数	1.73	-4.21%	-3.92%	14.39	16.74	
		面积	240.82	-3.02%	0.78%			
	南京	套数	2.97	-12.01%	19.86%	12.65	28.40	
		面积	359.29	-11.28%	20.08%			
	苏州	套数	3.56	-4.26%	-15.85%	19.62	26.15	
		面积	512.95	-3.94%	-17.39%			
	宁波	套数	2.25	-4.29%	39.45%	14.74	18.95	
		面积	279.30	-4.24%	25.13%			
	江阴	套数	1.23	-0.02%	-32.61%	5.53	38.65	
		面积	213.59	-0.33%	-27.05%			
	珠三角	广州	套数	6.45	-1.82%	0.14%	17.51	45.00
			面积	788.07	-1.63%	2.00%		
深圳		套数	2.70	-3.38%	3.72%	6.73	39.54	
		面积	266.18	-3.41%	3.05%			
惠州		套数	---	---	---	4.92	---	
		面积	---	---	---			
中西部	南昌	套数	---	---	---	5.81	---	
		面积	---	---	---			
	九江	套数	---	---	---	---	---	
		面积	---	---	---			
其他	福州	套数	3.29	1.48%	63.21%	5.01	67.87	
		面积	340.09	1.08%	37.51%			
	厦门	套数	2.35	-1.22%	74.51%	---	---	
		面积	274.49	-1.08%	46.65%			
	莆田	套数	2.16	-0.25%	---	3.93	72.58	
		面积	285.21	-0.01%	---			

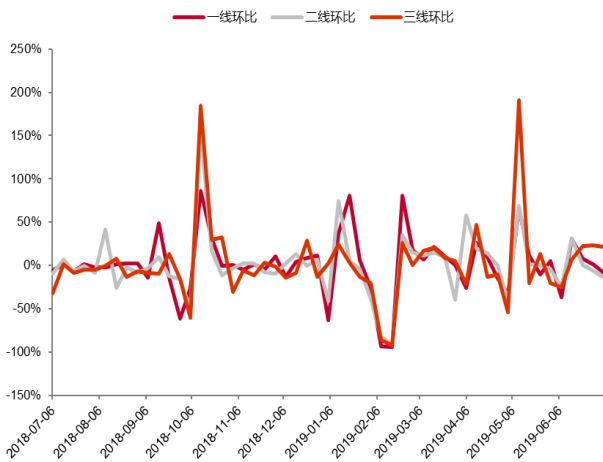
注: 一线城市包括: 北京、上海、广州、深圳, 合计 4 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、福州、南昌、苏州、宁波、厦门, 合计 7 个城市; 三线城市包括: 惠州、九江、江阴、莆田, 合计 4 个城市。

来源: Wind, 中泰证券研究所

3.4 14个大中城市二手房成交分析 (19/06/29-19/07/05)

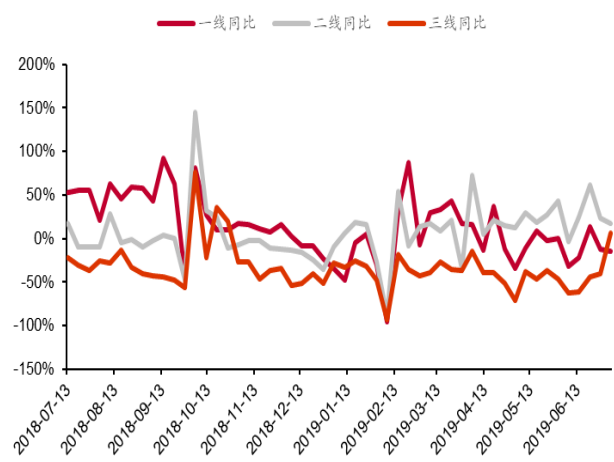
- 本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 132.57 万方, 环比增速-8.62%, 同比增速 4.51%。其中, 一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为-8.34%, -13.99%, 21.11%; 同比增速分别为-14.71%, 17.30%, 5.99%。

图表 14: 二手房成交面积环比增速 (周数据)



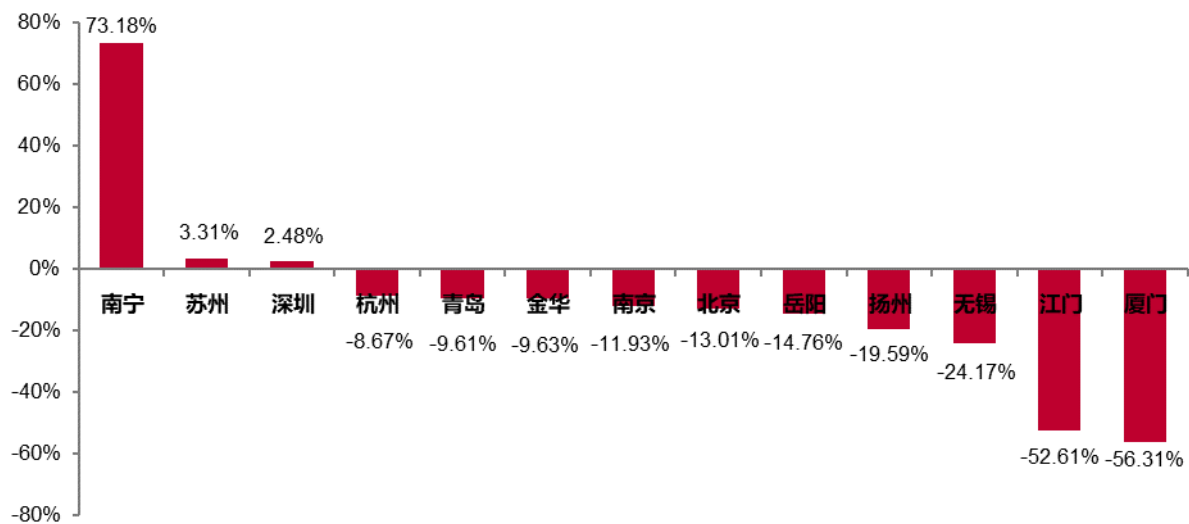
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 15: 二手房成交面积同比增速 (周数据)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 16: 主要城市二手房本周成交面积环比增速



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 17: 14 大中城市二手房详细成交数据 (套数: 万套, 面积: 万方)

地理区域		城市名称	指标	19/06/29-19/07/05	环比	同比
合计			套数	1.43	-9.16%	2.92%
			面积	132.57	-8.62%	4.51%
一线城市			套数	0.43	-11.22%	-16.72%
			面积	37.91	-8.34%	-14.71%
二线城市			套数	0.80	-13.13%	16.03%
			面积	75.85	-13.99%	17.30%
三线城市			套数	0.20	17.79%	8.60%
			面积	18.82	21.11%	5.99%
环渤海	北京		套数	0.28	-15.53%	-25.07%
			面积	25.12	-13.01%	-24.13%
	青岛		套数	0.10	-10.79%	31.90%
			面积	9.34	-9.61%	34.85%
长三角	杭州		套数	0.12	-11.07%	-12.65%
			面积	11.49	-8.67%	-13.95%
	南京		套数	0.15	-11.01%	8.69%
			面积	12.52	-11.93%	10.45%
	无锡		套数	0.15	-13.80%	20.92%
			面积	13.67	-24.17%	20.04%
	苏州		套数	0.24	0.12%	36.99%
			面积	24.95	3.31%	39.24%
	扬州		套数	0.02	-15.33%	-27.73%
			面积	2.02	-19.59%	-30.49%
	金华		套数	0.03	-15.68%	-19.94%
			面积	2.70	-9.63%	-29.26%
	张家港		套数	---	---	---
			面积	---	---	---
珠三角	深圳		套数	0.15	-1.72%	5.56%
			面积	12.79	2.48%	12.84%
	江门		套数	0.01	-53.16%	-70.66%
			面积	0.72	-52.61%	-70.66%
中西部	南宁		套数	0.13	63.12%	86.69%
			面积	12.05	73.18%	89.22%
	岳阳		套数	0.01	-16.22%	-43.89%
			面积	1.33	-14.76%	-39.70%
其他	厦门		套数	0.04	-57.92%	1.34%
			面积	3.88	-56.31%	3.79%

注: 一线城市包括: 北京、深圳, 合计 2 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、厦门、青岛、无锡、苏州, 合计 6 个城市; 三线城市包括: 扬州、金华、江门、南宁、岳阳、张家港, 合计 6 个城市。

来源: Wind, 中泰证券研究所

4、投资建议及风险提示

- **投资建议:** 市场方面,本周据我们高频跟踪 40 大中城市数据显示,一二手房成交同比有所回升,结构上看依然是二线城市维持较高热度起到支撑;去化率方面,重点城市开盘维持在 70%以上,与上周大体持平;库存方面略有上升。政策方面,依然围绕“以为稳主,因城施策”主基调展开:本周国管公积金加大租房消费支持,杭州公租房收入标准放宽,天津外省市老年人投靠子女落户政策放宽;同时,杭州土地出让首次出现“限房价”条款,旨在为土地市场降温的收紧政策。融资方面,自 5 月信托监管趋严以来,房企融资由境内转向境外,上周银保监会开展约谈警示,加强房地产信托领域风险防控,预计下半年信托渠道融资将进一步受限。本周,克而瑞发布上半年百强房企销售数据,数据显示,行业销售增速放缓, TOP30 市占率进一步提升,从梯队结构看, TOP3、TOP10、TOP10-20 及之后增速差距并不大,但值得注意的是 TOP30 以后市占率在缩小,从项目布局看,一二线为主房企增速更为稳健,三四线房企增速略低,但韧性仍在。估值方面,当前重点房企 PE 估值落入 6-10X 区间,估值较低,业绩稳健,目前整体仓位也处在低位;考虑到当前宏观经济环境,且处行业下行周期,融资边际收紧的背景下,因城施策调控存持续边际改善预期,结合历次周期看,基本面探底的板块估值低点通常对应着不错的买点。由于本轮周期与以往不同,行业调控或长期维持一城一策,市场整体波动性降低,行业整体增速放缓带来由量转质的思考,投资机会需从追求 beta 变为寻找 alpha,地产股整体股息率开始不断提升,建议持续关注基本面优良的高分红行业龙头:万科、保利、融创,及受销售节奏边际放缓影响、致力于降杠杆、提分红开始优化内控的成长一线:华夏幸福、旭辉控股集团。
- **风险提示:** 三四线成交下滑及一二线反弹不及预期;流动性有所缓和。

■ 投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。