

地方政策高频微调，全球流动性宽松

推荐（维持）

投资要点：

上周（19/07/20-19/07/26）主流45城一手房周成交590万平米，环比-3%；其中，一二线环比-6%、三四线环比+7%；7月月成交同比+4%，较6月下降12pct，其中一二线同比+14%、三四线同比-17%，分别较6月-10pct和-16pct，一二线成交仍好于三四线。上周14个重点城市二手房合计周成交147万平米，环比-5%；7月截至上周累计成交596万平米，同比+3%，较6月上升10pct。库存方面，上周15城推盘环比-21%，成交环比-13%，周成交/推盘比1.03倍，高于上周的0.93倍，低于6月的1.03倍；15城可售面积7,687万平米，环比-0.1%；3个月移动平均去化月数为8.3个月，环比上升0.2个月，行业依然处于低库存阶段，并本轮加库存过程料将较为纠结。政策方面，央行7月23日开展TMLF及MLF合计操作4977亿元，7天内投放1.2万亿；土耳其央行将一周回购利率下调至19.8%，超市场预期，俄罗斯央行降息25个基点至7.25%，创一年来新低，流动性继续趋松。需求端，苏州扩大限售范围，洛阳政府出台限价令，长沙住房公积金最低缴存比例由8%降低至5%，地方政策高频微调。我们依然认为政策面和资金面已在18H2见底。我们认为，近期基本面略有走弱，并预计投资逐步放缓、销量二次探底，政策面和资金面却已于18Q3见底，并全球流动性宽松预期升温，而估值仍处于低位，2019PE仅4-9倍，NAV折价20-60%，此外，主流房企销售保持稳定，集中度继续提升，中报普遍业绩大幅高增，板块低估值吸引力大幅提升。我们维持开发板块推荐评级，维持推荐：1）一线龙头：保利地产、万科A、融创中国、金地集团、绿地控股、招商蛇口；2）二线蓝筹：中南建设、阳光城、旭辉控股、金科股份、荣盛发展、华夏幸福、蓝光发展；3）商业地产：大悦城；4）国企改革：首开股份。此外，维持物管板块推荐评级，维持推荐：中航善达，并建议关注：碧桂园服务、永升生活服务。

支撑评级的要点

- **房地产行业数据：**上周45个重点城市新房合计成交589.6万平米，环比下降3.1%；7月截止上一手房合计成交2,400.5万平米，较6月同期环比下降5.7%，较去年7月同期同比上升4.2%；其中，一、二、三、四线城市上周成交面积分别环比变化：+8.0%、-8.7%、-2.4%、+24.8%，当月月成交同比分别为：+5.0%、+15.7%、-17.0%、-17.6%。15城可售面积为7,686.7万平米，环比下降0.1%；3个月移动平均去化月数为8.3个月，环比上升0.2个月。
- **主要政策新闻：**7月23日央行开展TMLF及MLF合计操作4977亿元，央行7天内投放1.2万亿，流动性密集释放；土耳其央行将一周回购利率从24%下调至19.75%，超市场预期；俄罗斯央行降息25个基点至7.25%，创一年来新低；洛阳政府出台限价令，目前在售项目以19年4月签约均价为基准价，再售房源价格原则上均不得高于该基准价；苏州扩大限售范围，市区内新房满3年后方可转让，二手房满5年后方可转让；长沙住房公积金最低缴存比例由8%降低至5%；国务院提出完善土地二级市场转让规则、抵押机制、出租管理等主要任务；北京规划自然资源称2019年北京供应住宅用地1150公顷，与2018年1200公顷基本持平；上海青浦、江苏吴江、浙江嘉善三地2019年一体化发展工作方案正式签约。
- **公司动态跟踪：**融创中国2019H1实现归母净利润92亿元，同比增长超45%，核心净利润同比增长超过100%；新城控股筹划转让部分项目公司股权及相关债权，目前已有15个项目与交易对方签订了转让协议，交易对价合计约为68.6亿元；招商蛇口和中航善达收到国资委批复，同意中航国际控股将其持有的中航善达22.35%股权转让给招商蛇口；金科股份拟10.2亿平价收购新城控股控制的2家项目公司股权；华夏幸福确认成为湖南省衡阳汽车产业新城PPP项目的成交供应商。
- **一周板块回顾：**板块表现方面，SW房地产指数下跌1.68%，沪深300指数上涨1.33%，相对收益为-3.01%，板块表现弱于大盘，在28个板块排名中排第27位。个股表现方面，SW房地产板块涨跌幅排名前5位的房地产个股分别为：*ST新梅、中茵股份、阳光股份、亚太实业、嘉凯城。
- **风险提示：**房地产调控政策超预期收紧以及行业融资政策超预期收紧。

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：鲁星泽

电话：021-20572575

邮箱：luxingze@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	131	3.58
总市值(亿元)	23,004.66	3.81
流通市值(亿元)	20,569.99	4.66

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	0.22	15.84	11.68	
相对表现	-0.4	-5.33	2.1	



相关研究报告

《房地产1-6月月报：低基数下行业数据回升，维持投资放缓、销售二次见底判断》

2019-07-15

《房地产中报业绩预告点评：中报业绩普遍靓丽，板块EPS敏感性增强》

2019-07-17

《房地产行业周报：全球现降息浪潮，中报行情正当时》

2019-07-21

目录

一、行业数据.....	4
(一) 新房成交量: 上周 45 城周成交环比-3%，月成交同比+4%，一二线同比+14%、三四线同比-17%	4
1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比下降 3%，一二线环比下降 6%、三四线环比上升 7%	4
2、成交月同比: 7 月 45 城月成交同比上升 4%，一二线同比上升 14%、三四线同比下降 17%	5
(二) 二手房成交量: 上周 14 城周成交环比-5%，7 月月成交同比+3%、较上月上升 10pct	7
(三) 新房库存: 15 城上周推盘环比-21%，可售面积环比-0.1%、去化月数上升 0.2 个月	10
二、行业政策和新闻跟踪.....	13
三、重点公司公告.....	15
四、板块行情回顾.....	18
五、风险提示: 房地产调控政策超预期收紧以及行业融资政策超预期收紧	18

图表目录

图表 1、13-19 年周均成交面积&19 年最近 8 周成交面积.....	4
图表 2、各线城市一手房成交面积同比.....	5
图表 3、45 城一手房累计成交同比.....	6
图表 4、重点城市新房成交数据.....	6
图表 5、14 城二手房成交面积及环比、同比.....	8
图表 6、各线城市二手房成交面积同比.....	8
图表 7、各线城市二手房累计成交面积同比.....	9
图表 8、重点城市二手房成交数据.....	9
图表 9、重点城市库存去化水平.....	10
图表 10、各线城市 3 个月移动平均去化月数.....	11
图表 11、各线城市可售面积.....	12
图表 12、15 城成交推盘比.....	12
图表 13、上周行业重点新闻.....	13
图表 14、上周公司公告回顾.....	15
图表 15、上周 A 股各板块涨跌幅排名情况.....	18
图表 16、上周房地产个股涨跌幅排名.....	18

一、行业数据

(一) 新房成交量: 上周 45 城周成交环比-3%，月成交同比+4%，一二线同比+14%、三四线同比-17%

1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比下降 3%，一二线环比下降 6%、三四线环比上升 7%

上周(7.20-7.26)45 个重点城市新房合计成交 589.6 万平米, 环比下降 3.1%, 较 18 年周均成交 585.9 万平米上升 1.7%, 较本年周均成交 523.1 万平米上升 12.7%。

其中一二线城市合计成交 439.2 万平米, 环比下降 6.0%, 较 18 年周均成交 413.4 万平米上升 6.2%, 较本年周均成交 386.8 万平米上升 13.5%。三四线城市合计成交 150.4 万平米, 环比上升 6.8%, 较 18 年周均成交 166.5 万平米下降 9.7%, 较本年周均成交 136.3 万平米上升 10.4%。

按照更细分城市能级来看,

上周(7.20-7.26)4 个一线城市新房合计成交 82.0 万平米, 环比上升 8.0%, 较 18 年周均成交 83.9 万平米下降 2.2%, 较本年周均成交 76.8 万平米上升 6.8%。

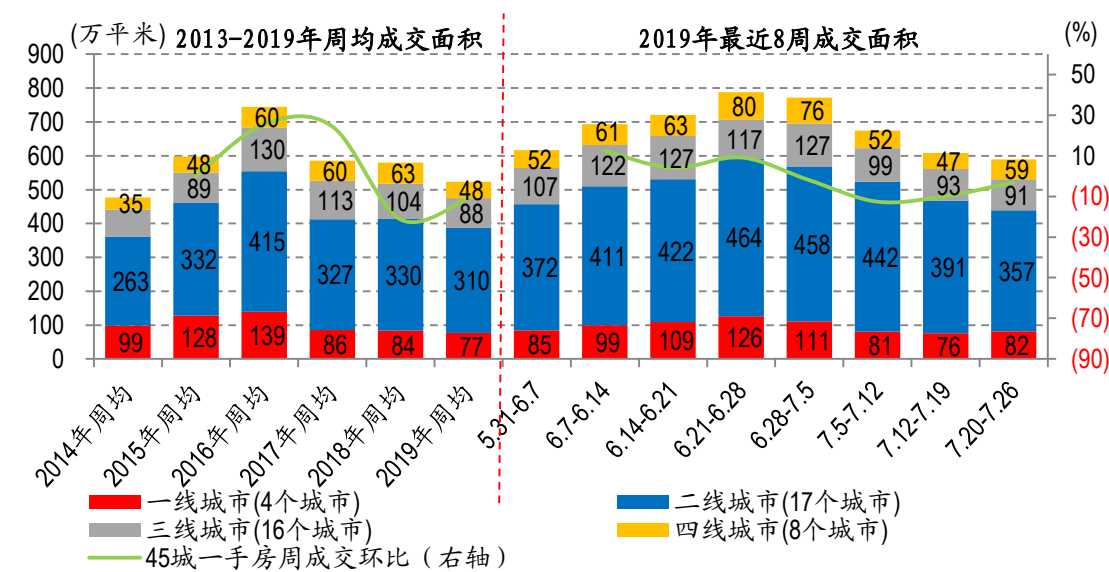
上周(7.20-7.26)17 个二线城市新房合计成交 357.2 万平米, 环比下降 8.7%, 较 18 年周均成交 329.5 万平米上升 8.4%, 较本年周均成交 310.0 万平米上升 15.2%。

上周(7.20-7.26)16 个三线城市新房合计成交 91.3 万平米, 环比下降 2.4%, 较 18 年周均成交 104.0 万平米下降 12.3%, 较本年周均成交 88.2 万平米上升 3.5%。

上周(7.20-7.26)8 个四线城市新房合计成交 59.2 万平米, 环比上升 24.8%, 较 18 年周均成交 62.5 万平米下降 5.4%, 较本年周均成交 48.1 万平米上升 23.0%。

注: 四线城市牡丹江于 18 年 9 月开始不再公布成交数据, 故删除, 截至目前我们高频跟踪的城市为 45 城。

图表 1、13-19 年周均成交面积&19 年最近 8 周成交面积



资料来源: Wind, 华创证券

2、成交月同比：7月45城月成交同比上升4%，一二线同比上升14%、三四线同比下降17%

7月(7.1-7.26)45个重点城市截止上周一手房合计成交2,400.5万平方米，较6月同期环比下降5.7%，较去年7月同期同比上升4.2%。其中当月成交同比较6月下降12.2pct；年初累计至今成交1.8亿平米，同比上升14.0%。

其中一二线城市合计成交1,812.5万平方米，较6月同期环比下降3.2%，较去年7月同期同比上升13.7%，其中当月成交同比较6月下降10.2pct；年初累计至今成交13,195.1万平方米，同比上升26.1%。三四线城市合计成交588.0万平方米，较6月同期环比下降12.5%，较去年7月同期同比下降17.2%，其中当月成交同比较6月下降16.3pct；年初累计至今成交4,598.4万平方米，同比下降10.7%。

按照更细分城市能级来看，

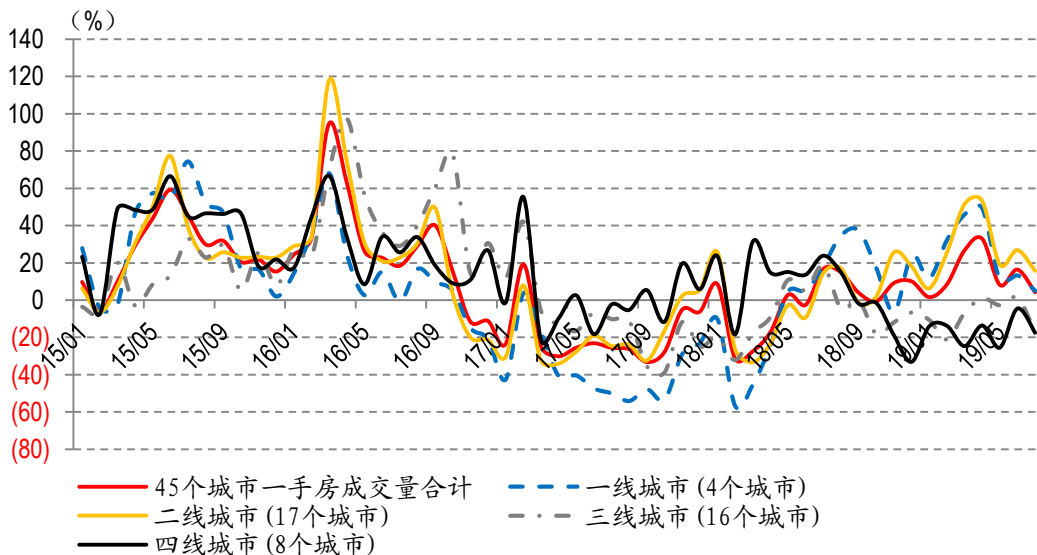
7月(7.1-7.26)4个一线城市截止上周一手房合计成交310.8万平方米，环比6月下降16.7%，较去年7月同比上升5.0%，其中当月成交同比较6月下降8.3pct；年初累计至今成交2,570.8万平方米，同比上升22.5%。

7月(7.1-7.26)17个二线城市截止上周一手房合计成交1,501.6万平方米，环比6月上升0.2%，较去年7月同比上升15.7%，其中当月成交同比较6月下降11.2pct；年初累计至今成交10,624.4万平方米，同比上升27.1%。

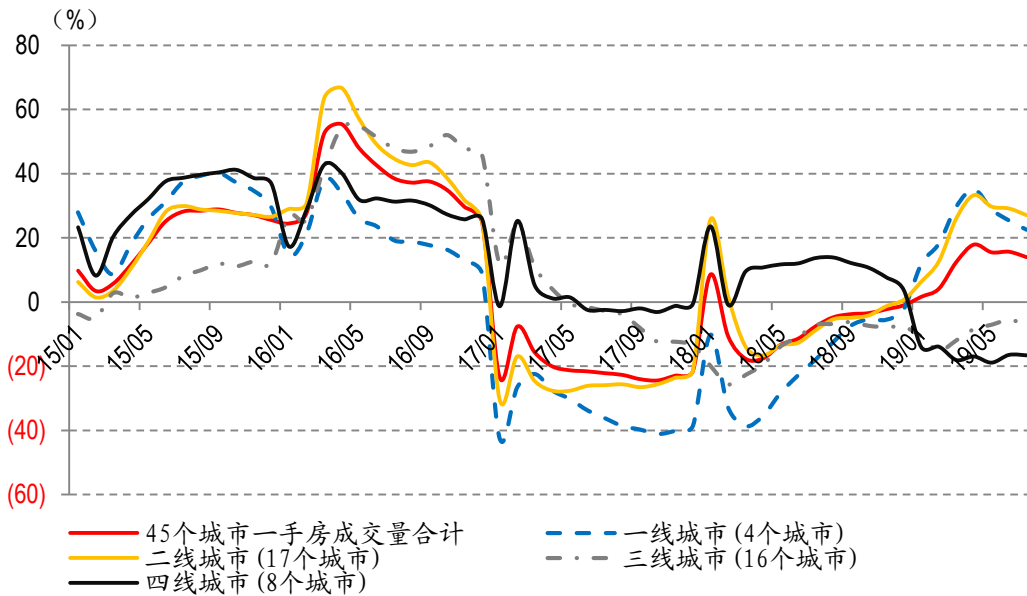
7月(7.1-7.26)16个三线城市截止上周一手房合计成交368.6万平方米，环比6月下降16.1%，较去年7月同比下降17.0%，其中当月成交同比较6月下降18.1pct；年初累计至今成交2,963.5万平方米，同比下降7.1%。

7月(7.1-7.26)8个四线城市截止上周一手房合计成交219.4万平方米，环比6月下降5.6%，较去年7月同比下降17.6%，其中当月成交同比较6月下降13.1pct；年初累计至今成交1,634.8万平方米，同比下降16.6%。

图表 2、各线城市一手房成交面积同比



资料来源：Wind，华创证券

图表 3、45 城一手房累计成交同比


资料来源：Wind，华创证券

图表 4、重点城市新房成交数据

一手房每周交易数据	上周成交量 (万平方米)	环比上周 (%)	当月累计成交量 (万平方米)	环比上月 (%)	同比当月 (%)	年初至今累计成交 (万平方米)	累计同比 (%)
45 城合计	590	(3.1)	2,400	(5.7)	4.2	17,794	14.0
一线城市	82	8.0	311	(16.7)	5.0	2,571	22.5
二线城市	357	(8.7)	1,502	0.2	15.7	10,624	27.1
三线城市	91	(2.4)	369	(16.1)	(17.0)	3,191	(7.1)
四线城市	59	24.8	219	(5.6)	(17.6)	1,635	(16.6)
一线城市							
北京	15	(4.7)	74	(19.9)	45.4	570	62.1
上海	31	6.3	120	(13.9)	(20.8)	1,023	9.1
广州	25	23.1	78	(20.2)	31.1	689	17.9
深圳	11	2.6	39	(11.1)	13.2	289	28.5
二线城市							
杭州	16	50.1	79	(3.4)	(15.9)	536	(27.3)
南京	14	(57.0)	98	64.1	7.2	471	10.7
武汉	60	(0.7)	240	25.4	78.4	1,300	17.8
苏州	13	(55.1)	93	(8.8)	12.2	706	24.5
济南	25	14.8	92	(7.1)	109.5	714	306.0
成都	58	(14.3)	238	11.4	39.0	1,613	99.1
青岛	36	9.6	126	(18.6)	(9.5)	885	(19.9)
宁波	13	5.4	50	(24.9)	(1.4)	426	108.4

一手房每周交易数据	上周成交量 (万平米)	环比上周 (%)	当月累计成交量 (万平米)	环比上月 (%)	同比当月 (%)	年初至今累计成交 (万平米)	累计同比 (%)
福州	7	27.3	27	1.3	17.8	201	34.1
南宁	18	(47.1)	107	35.0	13.9	800	68.1
南昌	NA	NA	NA	NA	NA	179	(34.6)
三线城市							
泉州	7	(32.7)	30	19.3	15.1	201	(9.5)
扬州	4	(38.8)	20	(29.2)	(55.0)	156	(32.6)
常州	8	(10.0)	55	(29.4)	19.3	426	50.0
襄阳	NA	NA	NA	NA	NA	98	(41.4)
绍兴	3	12.0	14	(37.5)	(31.7)	136	28.1
惠州	7	12.2	27	22.7	6.2	178	(12.1)
泰州	3	257.7	8	(7.1)	(27.1)	52	(14.2)
镇江	14	10.3	47	3.8	(19.8)	427	(2.7)
金华	5	60.7	15	6.5	6.3	110	(24.3)
淮安	10	(5.0)	42	(11.4)	(27.5)	351	(27.1)
芜湖	NA	NA	NA	NA	NA	17	(78.0)
四线城市							
安庆	NA	NA	NA	NA	NA	50	(64.3)
汕头	4	(1.4)	15	(38.7)	(24.6)	150	(32.2)
连云港	13	2.1	51	13.6	(14.5)	336	(26.1)
韶关	3	(12.1)	11	(28.7)	3.8	96	(16.2)
吉林	4	(1.2)	19	(25.1)	(39.1)	134	8.1
莆田	6	66.9	26	25.1	119.5	144	42.8
淮南	6	114.7	16	(8.5)	32.5	112	14.3

资料来源: Wind, 华创证券

(二) 二手房成交量: 上周 14 城周成交环比-5%，7 月月成交同比+3%、较上月上升 10pct

上周(7.20-7.26)14 个重点城市二手房合计成交 147.0 万平米, 环比下降 5.2%; 7 月截至上周累计成交 595.8 万平米, 较 6 月同期环比上升 9.2%, 较去年 7 月同期同比上升 2.6%, 其中当月成交同比较 6 月上升 9.7pct; 年初累计至今成交 4,061.1 万平米, 同比上升 0.9%。

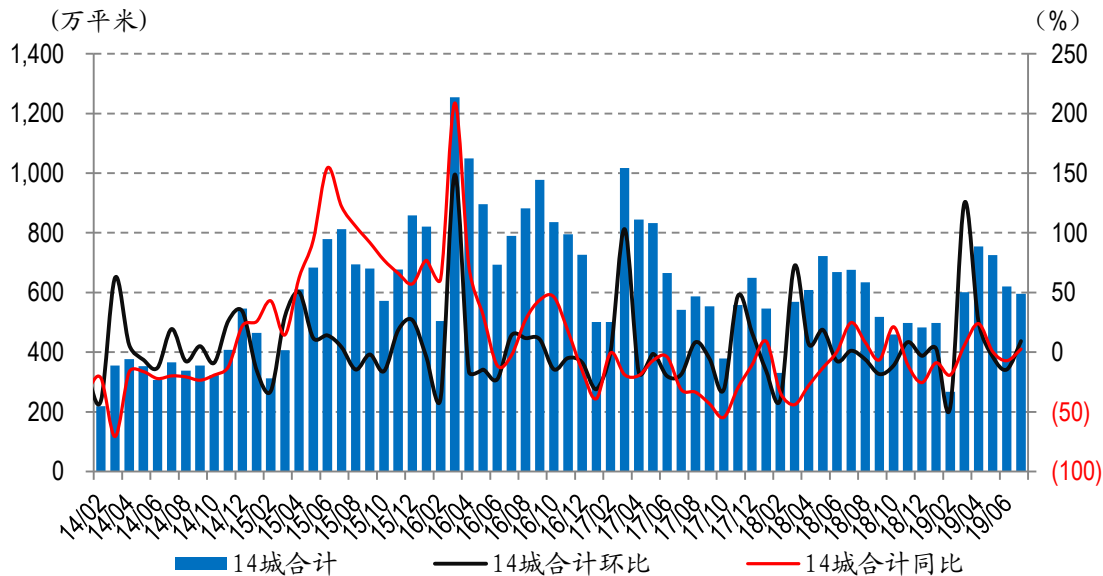
按照更细分城市能级来看,

上周(7.20-7.26)2 个一线城市二手房合计成交 44.3 万平米, 环比上升 7.3%; 7 月截至上周累计成交 163.2 万平米, 较 6 月同期环比上升 14.8%, 较去年 7 月同期同比下降 13.6%, 其中当月成交同比较 6 月上升 6.0pct; 年初累计至今成交 1,137.5 万平米, 同比下降 6.7%。

上周(7.20-7.26)8 个二线城市二手房合计成交 93.2 万平米, 环比下降 10.0%; 7 月截至上周累计成交 392.5 万平米, 较 6 月同期环比上升 7.8%, 较去年 7 月同期同比上升 14.8%, 其中当月成交同比较 6 月下降 11.7pct; 年初累计至今成交 2,652.2 万平米, 同比上升 9.8%。

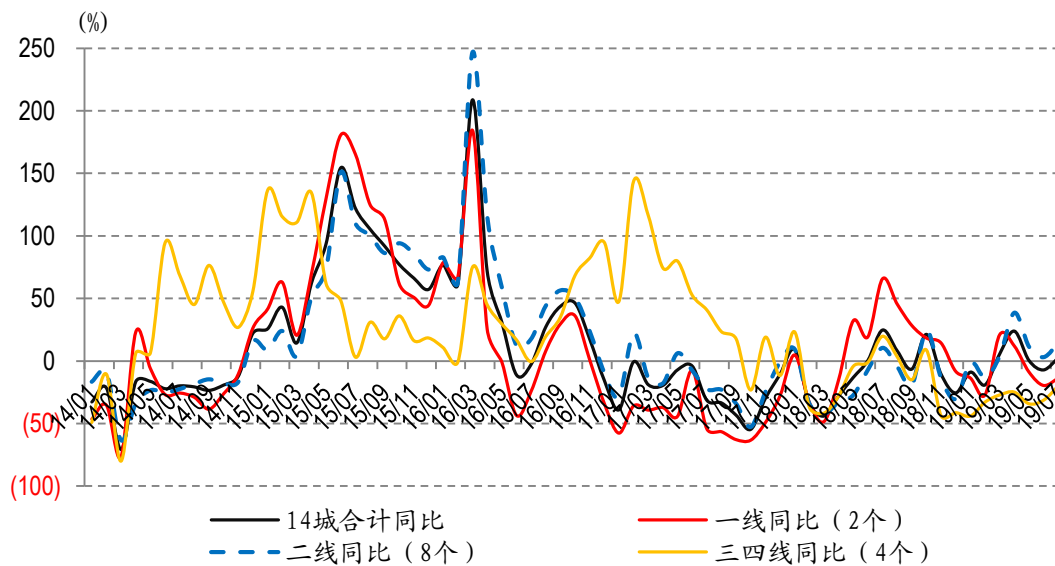
上周(7.20-7.26)4个三四线城市二手房合计成交 9.5 万平方米，环比下降 7.2%；7月截至上周累计成交 40.1 万平方米，较 6 月同期环比上升 2.3%，较去年 7 月同期同比下降 19.9%，其中当月成交同比较 6 月上升 11.5pct；年初累计至今成交 271.4 万平方米，同比下降 30.5%。

图表 5、14 城二手房成交面积及环比、同比



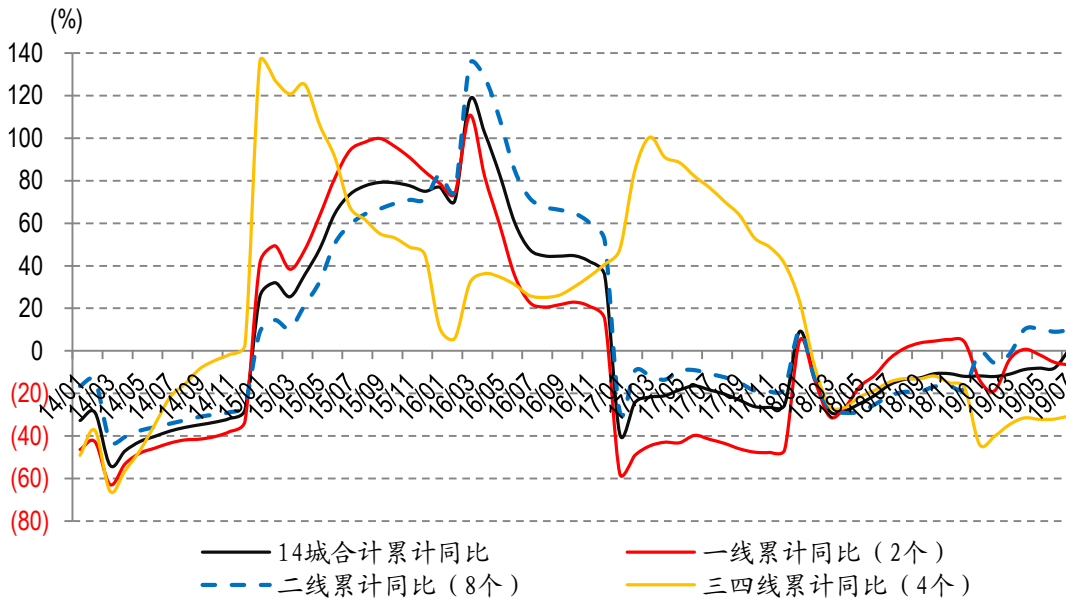
资料来源: Wind, 华创证券

图表 6、各线城市二手房成交面积同比



资料来源: Wind, 华创证券

图表 7、各线城市二手房累计成交面积同比



资料来源: Wind, 华创证券

图表 8、重点城市二手房成交数据

二手房每周交易数据	上周成交量(万平方米)	环比上周(%)	当月累计成交量(万平方米)	环比上月(%)	同比当月(%)	年初至今累计成交(万平方米)	累计同比(%)
14城合计	147.0	(5.2)	595.8	9.2	2.6	4,061.1	0.9
一线城市	44.3	7.3	163.2	14.8	(13.6)	1,137.5	(6.7)
二线城市	93.2	(10.0)	392.5	7.8	14.8	2,652.2	9.8
三四线城市	9.5	(7.2)	40.1	2.3	(19.9)	271.4	(30.5)
一线城市							
北京	30.5	9.9	106.6	11.1	(20.0)	782.4	(7.5)
深圳	13.8	1.9	56.6	22.7	1.8	355.1	(4.7)
二线城市							
杭州	12.2	(4.0)	45.4	(3.1)	(25.1)	345.0	(21.1)
南京	19.0	39.3	58.4	21.3	23.6	360.3	15.5
苏州	17.0	(46.2)	104.8	(5.3)	27.1	718.7	41.5
青岛	11.3	0.6	43.3	6.9	43.2	280.3	(20.3)
无锡	15.4	1.9	59.1	11.8	28.5	329.7	5.0
大连	NA	NA	NA	NA	NA	175.6	(17.7)
南宁	9.9	1.1	48.3	429.9	111.6	156.1	7.0
厦门	8.4	(11.3)	33.3	(5.8)	69.2	286.4	113.3
三四线城市							
扬州	3.4	(16.8)	14.6	6.6	(12.7)	90.6	(19.5)
岳阳	1.2	(38.8)	6.8	14.0	(28.9)	43.4	(31.4)

二手房每周交易数据	上周成交量(万平方米)	环比上周(%)	当月累计成交量(万平方米)	环比上月(%)	同比当月(%)	年初至今累计成交(万平方米)	累计同比(%)
金华	3.3	6.2	13.7	16.0	4.6	83.4	(38.5)
江门	1.6	48.9	5.1	(34.7)	(52.9)	54.0	(31.8)
张家港	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

资料来源: Wind, 华创证券

(三) 新房库存: 15城上周推盘环比-21%, 可售面积环比-0.1%、去化月数上升0.2个月

上周(2019/7/13-2019/7/19) 15个重点城市合计推盘174万平方米, 环比下降21.3%, 对应上述城市合计成交178万平方米, 环比下降13.1%, 对应周成交/推盘比(去化率指标)为1.03倍, 高于上周的0.93倍, 低于6月的1.03倍。

上周末(2019/7/26) 15个重点城市合计住宅可售面积为7,686.7万平方米, 环比下降0.1%。其中, 一线城市合计可售面积为2,709.4万平方米, 环比下降0.3%。北上广深可售面积环比变化分别为+0.4%、-1.0%、+0.0%、-1.7%。二线城市合计可售面积为3,377.7万平方米, 环比上升0.3%。三线城市合计可售面积为1,599.6万平方米, 环比下降0.4%。

上周末(2019/7/26) 15个重点城市住宅3个月移动平均去化月数为8.3个月, 环比上升0.2个月。其中, 一线城市3个月移动平均去化月数为8.9个月, 环比上升0.2个月。北上广深去化月数分别为14.2个月、6.3个月、9.6个月、6.6个月。二线重点城市3个月移动平均去化月数为6.5个月, 环比上升0.1个月。三线重点城市3个月移动平均去化月数为14.7个月, 环比下降0.2个月。

注: 18年9月末开始宁波可售面积数据异常、变动较大, 故剔除, 以15城口径计算去化月数和成交推盘比。

图表9、重点城市库存去化水平

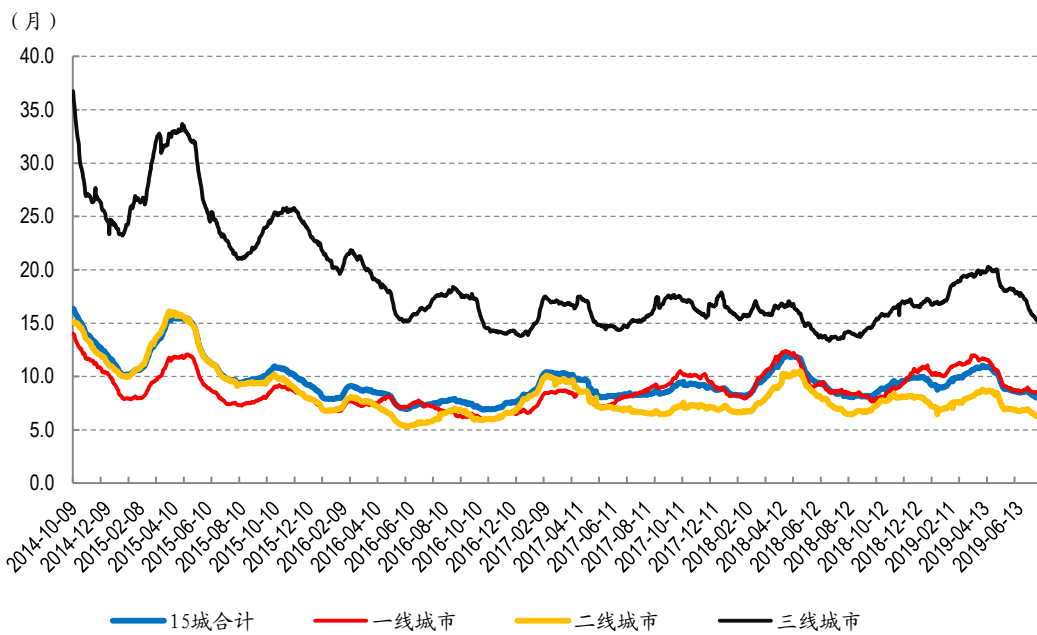
一手房住宅库存去化数据	可售面积(万平方米)	环比(%)	3个月移动日均成交量(万平方米)	环比(%)	住宅去化月数(3个月移动平均)	环比(个月)
15城合计	7687	(0.06)	31.0	(1.94)	8.3	0.16
一线城市	2709	(0.31)	10.1	(3.03)	8.9	0.24
二线城市	3378	0.32	17.3	(1.89)	6.5	0.14
三线城市	1600	(0.43)	3.6	1.06	14.7	(0.22)
一线城市						
北京	906	0.37	2.1	(8.99)	14.2	1.32
上海	764	(1.00)	4.0	(2.18)	6.3	0.08
广州	794	0.03	2.8	(1.24)	9.6	0.12
深圳	245	(1.66)	1.2	1.40	6.6	(0.21)
二线城市						
杭州	230	(3.70)	2.4	(4.31)	3.2	0.02
南京	373	4.10	2.3	(1.37)	5.4	0.28
苏州	475	0.94	3.4	(4.81)	4.7	0.27
福州	341	2.52	0.7	3.74	15.3	(0.18)

一手房住宅库存去化数据	可售面积(万平方米)	环比(%)	3个月移动日均成交量(万平方米)	环比(%)	住宅去化月数(3个月移动平均)	环比(个月)
厦门	303	6.74	0.6	7.29	18.1	(0.09)
温州	934	(1.72)	4.0	1.41	7.9	(0.25)
南宁	721	(1.45)	3.9	(3.49)	6.2	0.13
三线城市						
泉州	663	(0.38)	0.9	1.23	23.4	(0.38)
惠州	195	0.00	0.8	0.46	8.0	(0.04)
莆田	274	(1.56)	0.8	3.39	11.6	(0.58)
江阴	468	0.00	1.1	(0.28)	14.5	0.04

资料来源: Wind, 华创证券

注: 4个一线城市北京、上海、广州、深圳, 7个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州; 4个三线城市: 泉州、惠州、江阴、莆田。

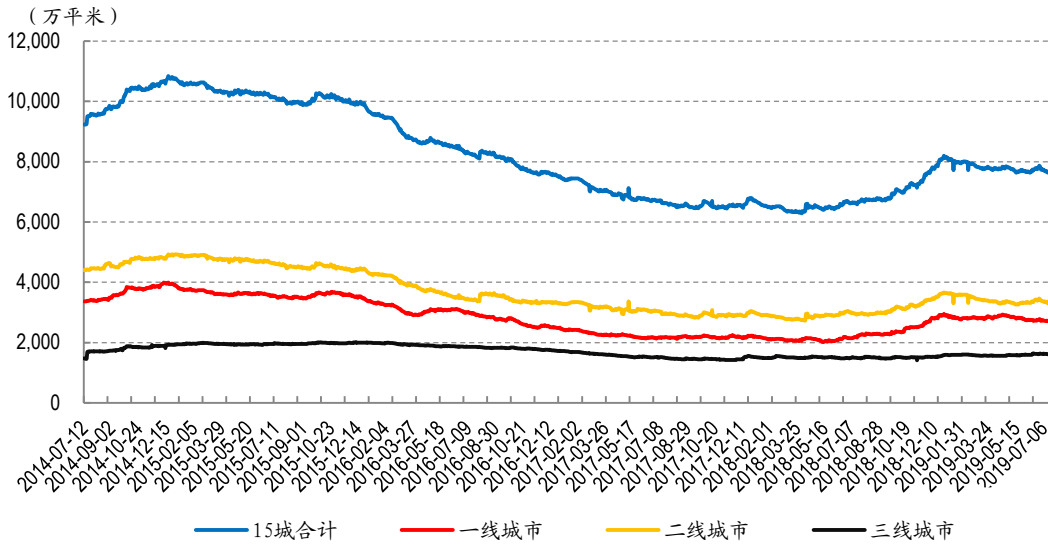
图表 10、各线城市 3 个月移动平均去化月数



资料来源: Wind, 华创证券

注: 城市包括: 4个一线城市北京、上海、广州、深圳, 7个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州; 4个三线城市: 泉州、惠州、江阴、莆田。

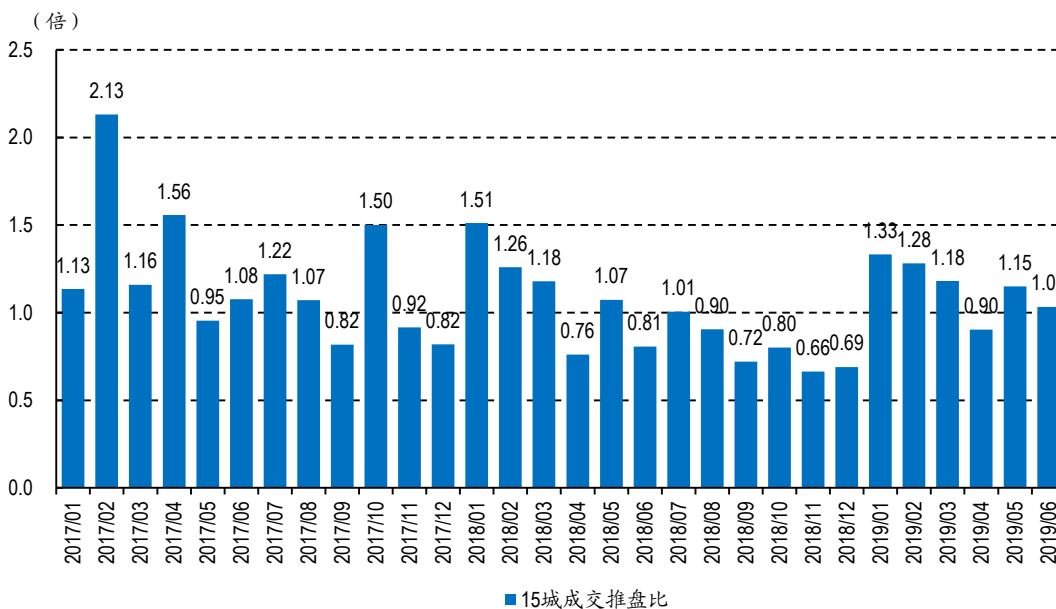
图表 11、各线城市可售面积



资料来源: Wind, 华创证券

注: 城市包括: 4 个一线城市北京、上海、广州、深圳, 7 个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州; 4 个三线城市: 泉州、惠州、江阴、莆田。

图表 12、15 城成交推盘比



资料来源: Wind, 华创证券

注: 城市包括: 4 个一线城市北京、上海、广州、深圳, 7 个二线城市杭州、南京、青岛、苏州、厦门、福州、泉州; 4 个三线城市: 泉州、惠州、江阴、莆田。

二、行业政策和新闻跟踪

宏观: 易纲表示, 存贷款利率要分开走; 央行开展 TMLF 及 MLF 合计操作 4977 亿元; 中美经贸高级别磋商, 将在于 7 月 30 日-31 日在上海举行; 据 Fed Watch 数据, 美联储 7 月底降息预期 100%; 土耳其央行下调一周回购利率; 俄罗斯降息 25 个基点; 税务局推出了第一批 10 条便民办税缴费新举措。

调控: 洛阳政府颁布限价令, 单价超 4 月签约价不得网签; 苏州市扩大限售范围, 市区内新房满 3 年方可转让, 二手房满 5 年方可转染。长沙住房公积金发布新政, 公积金最低缴存比例由 8% 降低至 5%。

土拍: 珠海市挂牌 4 宗地块, 地块计容建筑面积约为 18 万平, 总起始价为 31 亿; 广州共有 6 块地集中出让, 2 宗流拍, 4 宗成交, 揽金 82.22 亿; 国务院提出完善土地二级市场的主要任务。

市场: 截至 7 月 23 日, 2019 年全国有 271 家房地产企业宣告破产清算, 多为小房企。

城市: 上海青浦、江苏吴江、浙江嘉善三地 2019 年一体化发展工作方案正式签约; 李总理: 上海自贸区要抓住新机遇, 推动高质量发展; 杭州市与嘉兴市签订 5 项协议, 共建杭州都市区。

其他: MSCI 团队将择时就是否进一步纳入 A 股展开全面咨询; 深圳国际子公司拟向股东提供 60 亿循环贷款, 万科获得 18 亿。

图表 13、上周行业重点新闻

类型	日期	概要	内容
宏观	2019/7/24	易纲表示, 存贷款利率要分开走。	易纲表示, 存贷款利率要分开走, 存款基准利率仍将保留相当长的时间, 贷款利率定价机制要进一步改革, 贷款基准利率淡出, 由市场化报价利率来取代贷款基准利率。
	2019/7/24	1-6 月, 国有企业税后净利润 13537.6 亿元, 同比增长 8.0%。	1-6 月, 国有企业利润总额 18200.4 亿元, 同比增长 7.2%, 国有企业税后净利润 13537.6 亿元, 同比增长 8.0%, 归母净利润 8295.5 亿元。
	2019/7/25	央行开展 TMLF 及 MLF 合计操作 4977 亿元; 1000 亿元逆回购到期, 未开展后续逆回购操作。	7 月 23 日央行开展 TMLF 及 MLF 合计操作 4977 亿元, 与当日 MLF 到期量 5020 亿元基本相当; 7 月 24 日有 1000 亿元逆回购到期, 央行未开展逆回购操作。
	2019/7/26	中美经贸高级别磋商, 将于 7 月 30 日-31 日在上海举行。	第十二轮中美经贸高级别磋商, 将于 7 月 30 日-31 日在上海举行。
政策	2019/7/23	国务院印发《关于完善建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场的指导意见》。	国务院办公厅印发《关于完善建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场的指导意见》, 提出了完善土地二级市场的主要任务。
	2019/7/23	上海已制定落实《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》实施方案。	上海已制定落实《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》实施方案。
	2019/7/24	税务局推出了第一批 10 条便民办税缴费新举措。	检视并整改推出第一批 10 条便民办税缴费新举措, 合并城镇土地使用税和房产税纳税申报表, 各省税务机关统一城镇土地使用税和房产税纳税期限, 减少申报次数。
	2019/7/25	上半年全国累计新增减税降费 11709 亿元, 其中减税 10387 亿元。	国家税务总局发布数据显示, 上半年全国累计新增减税降费 11709 亿元, 其中减税 10387 亿元。
	2019/7/27	长沙住房公积金发布新政, 公积金最低缴存比例由 8% 降低至 5%。	长沙住房公积金发布新政, 公积金最低缴存比例由 8% 降低至 5%。
	2019/7/27	洛阳房管局: 各房地产开发企业目	洛阳房管局: 各房地产开发企业目前在售项目以 19 年 4 月签约均价为基
	2019/7/27		

		前在售项目以19年4月签约均价为基准价, 在售房源价格原则上均不得高于该基准价。	准价, 在售房源价格原则上均不得高于该基准价。
土地	2019/7/23	珠海市挂牌4宗地块, 地块计容建筑面积约为18万平, 总起始价为31亿。	珠海市唐家科创北围挂牌4宗地块, 总出让宗地面积约为6万平, 地块计容建筑面积约为18万平, 总起始价为31亿, 最高总价合计46.49亿, 预计于8月21日10时集中出让。
	2019/7/23	广州共有6块地集中出让, 2宗流拍, 4宗成交, 揽金82.22亿。	广州7月第二场土拍, 共有位于增城的4宗宅地及番禺的2宗旅游用地集中出让, 总起始价达100.87亿元, 最终, 2宗地流拍, 4宗地块底成交, 揽金82.22亿元。
市场	2019/7/25	截至7月23日, 2019年全国有271家房地产企业宣告破产清算, 多为小房企。	证券日报报道, 截至7月23日, 2019年全国有271家房地产企业宣告破产清算, 多为小房企。
城市	2019/7/24	北京市将开展房地产估价报告质量抽查。	北京市将于近期在全市范围内开展房地产估价报告质量抽查, 这是2019年北京市首次开展此项抽查。
	2019/7/24	上海青浦、江苏吴江、浙江嘉善三地2019年一体化发展工作方案正式签约。	上海青浦、江苏吴江、浙江嘉善三地2019年一体化发展工作方案正式签约。
	2019/7/24	李总理在上海自贸试验区新片区考察提到, 要抓住新机遇, 推动高质量发展。	李总理在上海自贸试验区新片区考察提到, 要抓住新机遇, 更大力度改革开放, 完善空间规划, 让这片寸土寸金之地飞出新的金凤凰, 推动高质量发展。
	2019/7/25	杭州市与嘉兴市签订5项协议, 共建杭州都市区。	杭州市与嘉兴市签订《长三角一体化战略背景下共建都市区合作框架协议》及另外四项协议, 共建杭州都市区。
	2019/7/25	苏州市区范围内新房满3年后方可转让, 二手房满5年后方可转让。	苏州市区范围内新房满3年后方可转让, 二手房满5年后方可转让。
	2019/7/25	上海浦东人大可决定在区内暂时调整或停止部分地方法规。	上海浦东新区人大常委会可以依法决定在区内暂时调整或停止部分地方法规。
其他	2019/7/24	MSCI团队将择时就是否进一步纳入A股展开全面咨询。	魏震表示, 在今年“三步走”纳入完成后, MSCI研究团队将收集市场反馈并择时就是否进一步纳入A股展开全面咨询。
	2019/7/25	根据Fed Watch数据, 美联储7月底降息预期100%。	根据最新Fed Watch数据, 美联储7月底降息25bp的概率高达79%, 降息50bp概率21%, 降息预期100%。
	2019/7/26	在相当长的一段时期内, 欧洲都需采取高度宽松的货币政策立场。	欧洲央行利率决议: 在相当长的一段时期内, 需要采取高度宽松的货币政策立场。
	2019/7/26	土耳其央行将一周回购利率从24%下调至19.75%。	土耳其央行将一周回购利率从24%下调至19.75%。
	2019/7/26	深圳国际子公司拟向股东提供60亿循环贷款, 万科获得18亿。	深圳国际子公司拟向股东提供60亿循环贷款, 万科获得18亿。
	2019/7/27	俄罗斯央行降息25个基点至7.25%。	俄罗斯央行降息25个基点至7.25%。

资料来源: 观点地产网, 华创证券

三、重点公司公告

融创中国今年6个月中股东应占溢利预期同比增长超过45%，剔除业务合并收益及其摊销等事项影响后的股东应占溢利同比增长超过100%。**新城控股**拟筹划转让部分项目公司股权及相关债权，交易总额不超过150亿元；子公司就15个项目公司与交易对方签订了转让协议，交易对价合计约为68.6亿元。**招商蛇口&中航善达**收到国务院国资委出具的批复，同意中航国际控股将其持有的中航善达22.35%股权转让给招商蛇口。**金科股份**拟以10.17亿元平价收购新城控股控制的2家房地产项目公司股权。**阳光城**拟以12.9亿收购上置集团及上海亚罗合计持有的辽宁高校后勤集团房地产开发有限公司100%的股权以及对标的公司的应收债权。**蓝光发展**获准面向合格投资者公开发行总额不超过人民币25亿元公司债券，其中本期债券发行规模为不超过人民币14亿元。**华夏幸福**确认成为为湖南省衡阳汽车产业新城PPP项目的成交供应商。

荣盛发展董事会同意中鸿凯盛对荣盛物业进行增资，增资金额为9896万元；公司2015年发行的公司债券（第二期）品种一将于2019年7月29日支付利息及本金。**中南建设**2016年发行的公司债券（第二期）将于7月29日支付利息。**光大嘉宝**公司官方网站的域名由www.jbjt.com变更为www.ebjb.com。**阳光城**股东东方信隆质押给泉州银行的公司股份4350.85万股已办理解除质押手续；公司为子公司南京文澜接受招商银行南京分行2亿元的贷款提供担保。**中南建设**控股股东中南城投将1.26亿股公司股份质押给华宝证券；同时将累计质押给兴业证券的8970万股公司股份解除质押。**招商蛇口**拟发行公司债券，实际发行规模为21亿元，本期债券评级为AAA。**旭辉控股**2022年到期为16亿元的6.70%优先票据将在香港联合交易所发行及上市。

图表 14、上周公司公告回顾

类型	公司	日期	内容
拿地	南山控股	2019/7/23	公司全资子公司以13.87亿元竞得苏地2019-WG-26号地块国有建设用地使用权，地块占地面积4.17万平，地块性质为城镇住宅用地，土地使用权出让年限70年，1.0<容积率≤2.2。
	金融街	2019/7/27	公司全资子公司以总价31.1亿元获得了苏州市苏地2019-WG-14号地块使用权，项目用地面积为7.8万平，计容建筑面积为17.2万平。
收购/转让	新城发展	2019/7/24	新城控股正在就约40个项目进行洽谈、协商，但拟出售的目标项目公司范围、交易对方及交易金额均存在不确定性。
	新城控股	2019/7/25	公司拟筹划转让部分项目公司股权及相关债权，交易总额不超过150亿元；子公司就杭州聚厉等10个项目公司与交易对方签订了转让协议，交易对价合计约为41.5亿元，约占公司18年归母净资产的13.62%。
	招商蛇口	2019/7/26	公司收到国务院国资委出具的批复，同意中航国际控股将其持有的中航善达22.35%股权转让给公司。
	中航善达	2019/7/26	公司收到国务院国资委出具的批复，同意公司第一大股东中航国际控股将其持有的上市公司22.35%股权转让给招商蛇口。
	新城控股	2019/7/27	公司子公司就5个项目公司与交易对方签订了相关股权及债权转让协议，交易对价合计约为27.1亿元，交易对价均以现金支付。
	金科股份	2019/7/27	公司全资子公司拟平价收购新城控股控制的2家房地产项目公司股权，预计本次交易成交总额约为10.17亿元。
业绩	阳光城	2019/7/27	公司的全资子公司拟以12.9亿收购上置集团及上海亚罗合计持有的辽宁高校后勤集团房地产开发有限公司100%的股权以及对标的公司的应收债权。
	凤凰股份	2019/7/23	2019年4-6月，公司无新增房地产储备、无新竣工面积、新开工面积53385.64平方米，为无锡怡然居项目、商品房合同销售面积1.13万平，同比下降70.11%、商品房合同销售金额1.27亿，同比下降66.32%、租赁收入为586.04万、营业收入为29798.76万元，比去年同期减少

			26.04%。
	珠江实业	2019/7/26	第二季度,公司房地产项目实现销售面积4.52万平,同比下降56.64%;实现销售金额6.58亿元,同比下降54.23%,实现物业经营收入3080.10万元;截至目前,公司累计开工面积256.61万平,累计竣工面积224.98万平。
	陆家嘴	2019/7/26	1-6月,公司实现房地产租赁收入为19.47亿元,同比增加10.6%;公司住宅物业销售签约面积1.17万平方米,合同金额6.16亿元;公司实现住宅销售现金流入10.98亿元,同比增加123%。
	南京高科	2019/7/26	公司2019年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计增加3.77亿元到4.77亿元,同比增长54%到68%。
投融资	蓝光发展	2019/7/23	蓝光发展获准面向合格投资者公开发行总额不超过人民币25亿元公司债券,采用分期发行方式,其中本期债券发行规模为不超过人民币14亿元。
	华夏幸福	2019/7/23	公司控股股东华夏控股将其质押给第一创业证券股份有限公司的3250万股无限售流通股解除质押,质押登记解除日期为2019年7月19日,解除质押的股份占公司目前总股本的1.08%。
	招商蛇口	2019/7/23	公司将面向合格投资者公开发行公司债券,本期债券评级为AAA,实际发行规模为21亿元,其中5年期品种的实际发行规模为15亿元,3年期品种的实际发行规模为6亿元,将于2019年7月24日上市。
	龙湖集团	2019/7/23	本公司间接附属公司重庆龙湖企业拓展有限公司于2019年7月19日完成向合格投资者公开发行2019年住房租赁专项公司债券(第一期),发行规模为人民币20亿元。
	广宇发展	2019/7/23	公司作为原始权益人,拟采用商业地产抵押贷款资产证券化(CMBS)模式,通过结构化设计,发起设立不超过人民币40亿元的资产支持专项计划,期限不超过12年,采用3+3+3模式,每3年设一次开放期。
	旭辉控股	2019/7/24	2022年到期为人民币16亿元的6.70%优先票据将在香港联合交易所发行及上市,批准票据的上市及买卖预期将于7月24日生效。
	合景泰富	2019/7/24	公司就发行于2024年到期本金总额3亿美元的7.40%优先票据,于7月22日与海通国际等就票据发行订立购买协议。
	栖霞建设	2019/7/24	2019年公司债券(第一期)将于7月24日在上海证券交易所上市,该债券发行总额为1.6亿元,票面利率5.4%,期限5年,按年付息,到期日为2024年7月12日。
	恒盛地产	2019/7/24	公司拟授出2639.7万份购股权,授出购股权行使价每股0.45港元,购股权有效期五年。
	中国金茂	2019/7/24	于2019年7月23日,完成发行经方兴光耀有限公司发行并由公司担保的5亿美元于2029年到期的优先担保票据。
	外高桥	2019/7/24	公司于2016年9月1日上市的公司债券,将于2019年7月27日开始支付2018年7月27日至2019年7月26日期间的利息。
	宋都股份	2019/7/24	公司发布了关于累计新增借款的公告,截止2019年6月30日,累计新增借款32.84亿元,占上年末净资产的70.82%。
	荣盛发展	2019/7/25	董事会审议通过了《关于廊坊荣盛物业服务有限公司增资的议案》,同意中鸿凯盛对公司全资子公司荣盛物业进行增资,增资金额为9896万元。
	京投发展	2019/7/25	本期发行债券简称“19京发G2”,发行规模为5亿元,债券期限为3+2年,票面利率3.78%;债券主体评级AA、债券评级AAA。
	亚通股份	2019/7/25	拟清算注销子公司亚通通江;公司拟与上海市政公司合资设立上海崇明混凝土制品有限公司。
	渝开发	2019/7/25	公司拟发行债券19渝债01,发行总额3.79亿元,债券利率3.95%,上市时间7月26日。
	北京城建	2019/7/26	同意全资子公司北京城建新城投资开发有限公司向农业银行申请开发贷款人民币6亿元,并由公司为该笔贷款提供连带责任保证担保。
栖霞建设	2019/7/27	为推进G53号地块的开发建设,公司拟对南京迈燕增资18,500万元人民币;公司拟与金基通	

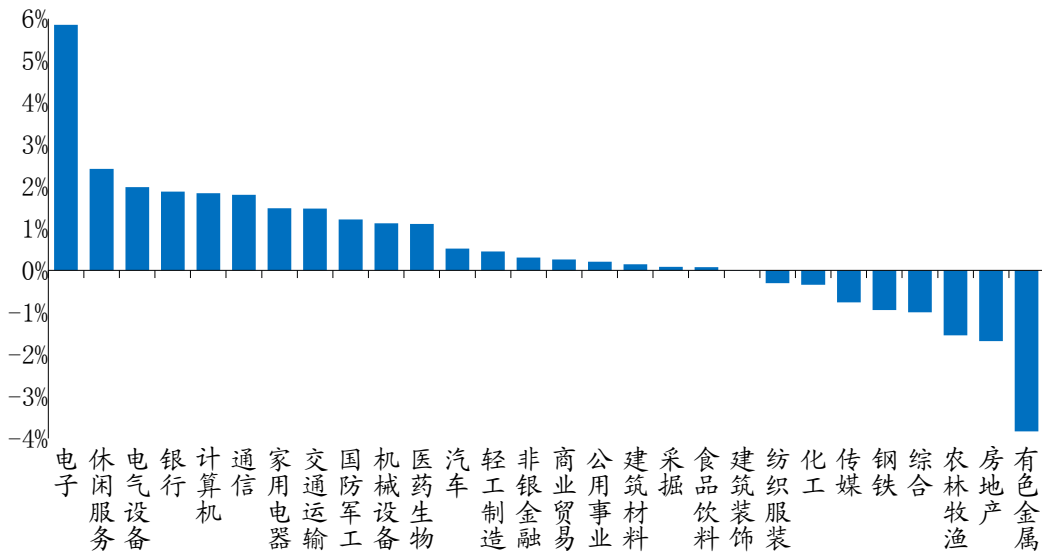
			产共同出资设立南京星悦作为范家塘地块的开发主体，注册资本1亿元。本公司拟以现金出资6000万元；公司拟与卓越商管共同出资设立南京星汇作为新区2019G07号地块的开发主体，注册资本1亿元，本公司以现金出资5100万。
利润分配	荣盛发展	2019/7/24	公司2015年公开发行公司债券（第二期）品种一将于2019年7月29日支付2018年7月28日至2019年7月27日期间的利息及本期债券的本金。
	万业企业	2019/7/24	公司以股份总数8.06亿股，扣减不参与利润分配的回购股份4434.36万股，即7.62亿股为基数，向股东每10股派发现金红利1.96元人民币（含税），共计1.49亿元人民币。
	张江高科	2019/7/24	本次利润分配以公司总股本15.49亿股为基数，每股派发现金红利0.11元（含税），共计派发现金红利1.7亿元。
	中南建设	2019/7/26	公司2016年发行的公司债券（第二期）将于7月29日支付利息。
	融创中国	2019/7/27	截至6月30号，今年6个月中股东应占溢利预期同比增长超过45%，剔除业务合并收益及其摊销等事项影响后的股东应占溢利同比增长超过100%。
	金地商置	2019/7/27	截至6月30号，今年6个月中股东应占溢利同比增长预期不少于70%。
人事变动	亚太实业	2019/7/24	公司于2019年7月23日收到公司独立董事马建兵先生提交的辞职报告。
	西藏城投	2019/7/27	董事会于近日收到董事会秘书符蓉女士的书面辞职报告。
其他	光大嘉宝	2019/7/24	公司官方网站的域名由www.jbjt.com变更为www.ebjb.com。
	金科股份	2019/7/24	公司召开2019年第五次临时股东大会，审议通过了《关于公司控股子公司为参股房地产项目公司提供担保的议案》以及《关于公司与合作方按股权比例调用控股子公司富余资金的议案》。
	阳光城	2019/7/24	公司股东东方信隆于2018年7月23日质押给泉州银行股份有限公司福州鼓楼支行的公司股份4350.85万股（本次解押占其所持股份比例7.01%），于2019年7月22日办理了解除质押手续。
	哈高科	2019/7/24	公司控股子公司临港置业收到青岛市黄岛区胶南街道财政审计统计中心拨付的2600.99万元税收返还。
	中南建设	2019/7/25	控股股东中南城投将1.26亿股公司股份质押给华宝证券有限责任公司，占其所持股份比例6.25%；同时将累计质押给兴业证券股份有限公司的8970万股公司股份解除质押。
	浙江广厦	2019/7/25	公司第二大股东广厦建设持有的公司4723万股无限售流通股被申请执行轮候冻结，占公司总股本的5.42%，冻结期限为3年。
	新城控股	2019/7/26	公司控股股东富域发展已将其质押给广发证券的公司部分股份解除质押，共5900万股，占公司总股本的2.61%。
	中南建设	2019/7/26	公司为泰安中南等公司提供担保，截至目前，公司及实际对外担保金额为624.89亿元，占公司最近一期归属上市公司股东的股东权益的359.17%。
	阳光城	2019/7/26	公司为子公司南京文澜崇光房地产接受招商银行南京分行2亿元的贷款提供担保。
	浙江广厦	2019/7/26	公司第二大股东广厦建设持有的公司4723万股无限售流通股的轮候冻结已解除。
	海航基础	2019/7/26	公司控股股东基础控股所持有本公司的22.49亿股股份被司法冻结。
	华夏幸福	2019/7/27	公司于近日取得《成交通知书》，确认公司为湖南省衡阳汽车产业新城PPP项目的成交供应商。
	海航基础	2019/7/27	公司由于未及时披露信息收到了海南证监局警示函。

资料来源：公司公告，华创证券

四、板块行情回顾

板块表现方面，SW 房地产指数下跌 1.68%，沪深 300 指数上涨 1.33%，相对收益为-3.01%，板块表现弱于大市，在 28 个板块排名中排第 27 位。个股表现方面，SW 房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：*ST 新梅、中茵股份、阳光股份、亚太实业、嘉凯城，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为东华实业、哈高科、市北高新、新城控股、苏州高新。

图表 15、上周 A 股各板块涨跌幅排名情况



资料来源：Wind，华创证券

图表 16、上周房地产个股涨跌幅排名

排名	房地产个股涨跌幅前十名			房地产个股涨跌幅后十名		
	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	600732.SH	*ST 新梅	17.02	600393.SH	东华实业	(15.95)
2	600745.SH	中茵股份	10.99	600095.SH	哈高科	(15.32)
3	000608.SZ	阳光股份	9.04	600604.SH	市北高新	(10.93)
4	000691.SZ	亚太实业	8.52	601155.sh	新城控股	(9.24)
5	000918.SZ	嘉凯城	7.53	600736.SH	苏州高新	(9.06)
6	600767.SH	运盛实业	6.81	000040.SZ	宝安地产	(8.43)
7	600647.SH	同达创业	5.17	600463.SH	空港股份	(7.60)
8	000031.SZ	中粮地产	4.53	000671.SZ	阳光城	(6.47)
9	000505.SZ	珠江控股	4.15	600094.SH	大名城	(6.38)
10	000090.SZ	天健集团	4.07	600895.SH	张江高科	(6.36)

资料来源：Wind，华创证券

五、风险提示：房地产调控政策超预期收紧以及行业融资政策超预期收紧

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。

分析师：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
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	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
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@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
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500