

房地产

房地产行业周报
一手房成交回暖，集体土地可入市

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.qtzq.com.cn

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	25.80	3.06	3.54	4.11	4.79	8.43	7.29	6.28	5.39	0.45	买入
保利地产	13.45	1.59	1.97	2.40	2.89	8.46	6.83	5.60	4.65	0.31	买入
融创中国	28.36	3.79	5.67	7.26	9.13	8.08	5.40	4.22	3.35	0.16	买入
华夏幸福	26.68	3.91	5.03	6.59	7.94	6.82	5.30	4.05	3.36	0.20	买入

备注：

投资要点

行业跟踪：

■ 一手房：成交环比增速 11.39%，同比增速 1.31%（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 455.04 万方，环比增速 11.39%，同比增速 1.31%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为 25.82%，13.07%，1.85%；同比增速分别为 -11.96%，15.99%，-12.41%。

■ 二手房：成交环比增速 -2.76%，同比增速 18.80%（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 129.67 万方，环比增速 -2.76%，同比增速 18.80%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 3.84%，-8.19%，9.38%；同比增速分别为 -7.41%，34.16%，36.57%。

■ 库存：可售面积环比增速 1.93%（按面积）

本周中泰跟踪的 15 个大中城市住宅可售面积合计 5272.30 万方，环比增速 1.93%，去化周期 29.18 周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为 0.63%，4.24%，-0.94%。一线、二线、三线去化周期分别为 37.59 周，22.24 周，28.34 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，（8 月 19 日至 8 月 25 日）重点城市共开盘 61 个项目，合计推出房源 10013 套，其中一线城市开盘 1587 套，占比 15.85%；开盘项目平均去化率达到 69%，其中二线城市平均去化率为 63%。

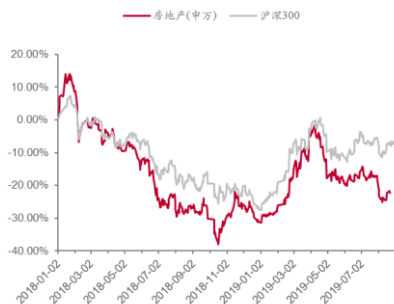
■ 投资建议：政策方面，本周合肥出台了房价和地价联动机制，以地块周边房价确定出让地价，我们认为这是因城施策进一步市场化的体现，对于一个更为稳定市场，业主、潜在购房者、地方政府、房企等各主体都是更为期望的。此外，本月土地管理法修改获通过，集体经营性建设用地入市，但考虑到有严格的用途（非住宅）及规划（纳入年度供地计划）限制，我们认为对住宅市场不构成冲击。

行业及公司层面，房企半年报披露完毕，业绩分化明显。一线龙头房企融资、拿地、回款优势突出，结转业绩向好；但从行业整体来看，我们能看到当前融资环境依然在收紧，超出市场预期，不仅是信托及海外债等融资渠道受限，甚至包括开发贷和按揭都受到一定影响，包括龙头房企在内，行业对于下半年市场销售、融资及拿地都采取更为谨慎的发展战略。预计行业基本面在未来 1-2 季度内依然会走弱。然而我们此时对地产持乐观态度：在当前全球经济或进入衰退期，贸易冲突形势进一步混沌之际，市场开始给予业绩确定性板块与标的更高的溢价，地产股业绩确定性优势获进一步凸显，上半年主流房企业绩大多高增，下半年按年初计划竣工结转，业绩依旧有较强确定性。总的来看，当下地产股是低配低估值，高业绩保障高股息的优质板块；且板块的低估值已经反映了基本面及政策面的底部，由于当前房价地

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

价已经趋稳，基本面下行，因此政策调控目的以达到，进一步收紧可能性较小，估值继续下行空间较小；至于后续反弹，在政策及基本面筑底后，结合历次周期看，龙头反弹要快于板块。

推荐基本面优良的高分红、高信用行业龙头：万科、保利、华夏幸福，及降杠杆、提分红、业绩进入释放期的成长一线：融创中国、旭辉控股集团。

- **风险提示：**三四线销售下行压力继续加大；流动性持续收紧。

内容目录

1、行业要闻	- 4 -
2、公司要闻	- 7 -
3、基本面回顾	- 13 -
3.1 40个大中城市一手房成交分析（19/08/23-19/08/29）	- 13 -
3.2 10个重点城市推盘分析（数据来源：中指）	- 16 -
3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2019-08-29）	- 17 -
3.4 14个大中城市二手房成交分析（19/08/23-19/08/29）	- 19 -
4、投资建议及风险提示	- 21 -

图表目录

图表 1: 一手房成交面积环比增速（周数据）	- 13 -
图表 2: 一手房成交面积同比增速（周数据）	- 13 -
图表 3: 主要城市一手房本周成交面积环比增速	- 13 -
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）	- 14 -
图表 5: 重点城市推盘（近八周）	- 16 -
图表 6: 重点城市开盘平均去化率（近八周）	- 16 -
图表 7: 重点城市推盘产品结构	- 16 -
图表 8: 重点城市推盘产品结构	- 16 -
图表 9: 合计可售套数及去化周期（按面积）	- 17 -
图表 10: 一线城市可售套数及去化周期（按面积）	- 17 -
图表 11: 二线城市可售套数及去化周期（按面积）	- 17 -
图表 12: 三线城市可售套数及去化周期	- 17 -
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）	- 18 -
图表 14: 二手房成交面积环比增速（周数据）	- 19 -
图表 15: 二手房成交面积同比增速（周数据）	- 19 -
图表 16: 主要城市二手房本周成交面积环比增速	- 19 -
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）	- 20 -

1、行业要闻

- **央行：首套商业性个人住房贷款利率不得低于同期 LPR，LPR 定价基准转换日为 10 月 8 日 此前合同不影响。（观点地产网）**

8 月 25 日，中国人民银行发布关于新发放商业性个人住房贷款利率调整的公告。自 2019 年 10 月 8 日起，新发放商业性个人住房贷款利率以最近一个月相应期限的贷款市场报价利率为定价基准加点形成。首套商业性个人住房贷款利率不得低于相应期限贷款市场报价利率，二套商业性个人住房贷款利率不得低于相应期限贷款市场报价利率加 60 个基点。

- **土地管理法修法通过：集体土地可入市，长远保障征地农民生计。（澎湃新闻）**

8 月 26 日，十三届全国人大常委会第十二次会议在北京人民大会堂闭幕，通过了关于修改土地管理法的决定，并于 2020 年 1 月 1 日起施行。新修改的土地管理法主要聚焦于征地按照区片综合地价进行补偿、允许集体经营性建设用地入市、集体经营性建设用地入市须经 2/3 村民同意、下放宅基地审批权、明确只因公共利益需要才可征地、保障被征地农民原有生活水平不降低、鼓励依法自愿有偿退出宅基地、“基本农田”全部修改为“永久基本农田”等方面。

- **有银行开发贷几乎零投放，有开发商找了七家银行才开盘。（澎湃新闻网）**

8 月 26 日，央行行长易纲主持召开 24 家主要金融机构召开 LPR 工作会议。易纲强调，各金融机构要抓紧推动 LPR 运用，尽快实现新发放贷款主要参考 LPR 定价，坚决打破贷款利率隐性下限，推动贷款实际利率进一步下降。而央行此举要降的是实体经济融资成本，房地产的融资则出现收紧、成本上升趋势。“不仅贷款利率改革，我们找了七家银行才有足够房贷额度，才能开盘！”有开发商认为，眼下无论开发贷还是个人房贷，额度紧张才是直接影响楼市因素。对于后市，记者采访多位业内人士表示，目前个人住房贷款额度逐月紧张，但并不意味着房子好卖。事实上，今年以来房企开发类融资渠道不断收缩，有银行开发贷几乎是零投放。另外，9 月下旬各大银行会出台执行细节。

- **经济参考报：加强金融监管，把好楼市资金“水龙头”。（澎湃新闻网）**

中共中央政治局在部署下半年经济工作时，明确提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”。各地坚持房住不炒定位，目前市场平稳，略有回落。促进楼市健康发展，关键要加强房地产金融监管，把好楼市资金“水龙头”，与此同时，加快推进房地产长效机制建设，确保房地产市场运行总体稳定。

- **存量房逼近 9 万套！杭州二手房挂牌量进入“压力位”。（和讯网）**

近两个月，除了名校学区房，杭州（楼盘）的二手房价出现了明显的回调。好找房数据显示，截至昨晚 8 点，杭州的二手房挂牌量为 88627 套，即将进入 9 万套大关，挂牌均价也已连续下降了 10 周。

- **政策定调改革土地管理制度，专家称短期对楼市无直接影响。（和讯网）**

“改革土地管理制度，增强土地管理灵活性”是 8 月 26 日召开的中央财经委员会第五次会议强调的重点内容之一。同日，《土地管理法》（修正案）获十三届全国人大常委会第十二次会议表决通过。修改后的《土地管理法》对农村土地征收、集体经营性建设用地入市和宅基地管理的

法律规定作出若干调整，并取消了多年来集体建设用地不能直接进入市场流转的二元体制。专家认为，允许集体经营性建设用地入市是这次《土地管理法》修改的最大亮点，也符合“改革土地管理制度，增强土地管理灵活性”的政策指向。

■ **社科院报告建议将具有实际居住功能的商业公寓纳入限购范围。（中证网）**

中证网讯（记者 赵白执南）中国社会科学院财经战略研究院住房大数据项目组 8 月 28 日发布 8 月《中国住房市场发展月度分析报告》建议有条件的城市，可以考虑将具有实际居住功能的商业公寓也纳入限购范围。明确并保障普通商品住房在总供给中的比例，同时可因地制宜适度放开高端住宅市场。创新人才住房政策，有条件区域可建立人才租购房绿色通道，以此降低高房价对人才及创新创业的挤出效应。

■ **河北省将编制 2019-2022 年公租房发展规划。（河北日报）**

8 月 29 日报道，从河北省住建厅获悉，截至 7 月底，全省棚户区改造基本建成 4.75 万套，完成国家下达年度任务的 125.7%。全省发放城镇住房保障家庭租赁补贴 2.32 万户，已完成国家下达年度任务的 122.4%。今年以来，河北省积极发展城镇住房保障家庭租赁补贴，将租赁补贴范围由城镇低收入家庭扩大到所有公租房保障对象，支持符合条件的保障对象到市场上租房。下一步，河北省将编制 2019-2022 年公租房发展规划，科学确定公租房租赁补贴发放范围和标准条件。

■ **银保监会：部分地方中小银行违规为房地产项目提供融资。（观点地产网）**

今年以来，银保监会深入贯彻落实党中央国务院关于加强地方金融机构监管的重大决策部署，坚持问题导向和风险导向，对部分地方中小银行机构风险管理及内控有效性情况开展了现场检查。针对检查中发现的一些较为突出的问题，提出了监管意见和整改要求，着力推动地方中小银行机构专注主业、合规经营、稳健发展。各地方中小银行机构要对照上述问题，举一反三、标本兼治，全面做好自查自纠，严格执行问责，扎实推进问题整改。各地方中小银行机构要注重从制度入手强化内控、堵塞漏洞、完善机制，着力构建依法合规经营长效机制。

■ **报告：8 月份中国 67 城新房均价环比微降。（中新网）**

58 同城、安居客 30 日发布的《8 月国民安居指数报告》称，当月中国受监测的 67 个主要城市新房均价环比微降，经纪人信心指数环比亦小幅下滑。报告显示，8 月份，中国 67 个主要城市平均新房价格为每平方米 16361 元，环比下跌 0.31%。67 个城市中有 37 个城市新房价格环比上涨。

■ **上海临港新片区：住房限购政策微调，建设“先租后售”公租房。（澎湃网）**

中共上海市委、上海市人民政府出台《关于促进中国（上海）自由贸易试验区临港新片区高质量发展实施特殊支持政策的若干意见》50 条，除了赋予新片区更大改革自主权，打造更具吸引力的人才发展环境，《意见》也定向微调了临港新片区住房限购政策，以加大对人才的住房保障力度。《意见》提出，坚持职住平衡，针对多层次住房需求，建立以市场供应为主、多主体供应、多渠道保障、租购并举的区域性住房体系。

■ **深圳住建局：到 2022 年新增租赁住房不少于 30 万套。（观点地产网）**

8月30日，深圳市住房和建设局发布关于规范住房租赁市场稳定住房租赁价格的意见。意见提出，租赁住房用地供应比例；新增商品住房中，自持租赁住房供应比例原则上不低于30%；新增人才住房、安居型商品房、公共租赁住房中，租赁住房总体供应比例原则上不低于50%。坚决贯彻落实稳租金调控目标，建立住房租赁指导价发布制度，提高租金透明度。根据深圳市住房发展规划，力争到2022年新增建设筹集各类住房60万套，其中租赁住房不少于30万套。除了加大新增建设力度，多渠道筹集租赁住房以外，盘活存量住房，增加租赁住房供应。

2、公司要闻

- **【正荣地产】**公司 2019 年 H1 收益 136 亿元（同比增长 10.8%），归母净利润 9.05 亿元（同比增长 33.4%），董事会决定不派发中期股息。
- **【迪马股份】**公司 2019 年 H1 营收 35.51 亿元（同比增长 35.09%），归母净利润 3.93 亿元（同比增长 115.03%）。
- **【绿地控股】**1-6 月，公司实现营收 2014.46 亿元，同比增长 27.59%，归母净利润 89.87 亿元，同比增长 48.4%。
- **【绿城中国】**(1)1-6 月，公司实现营收 186.58 亿元，同期下降 44.4%；归母净利润 20.58 亿元，同期下降 11.9%。(2) 公司终止收购百年人寿保险的 9 亿股股份。
- **【龙湖集团】**1-6 月，集团实现营收 385.7 亿元，同比增长 42.2%，归母净利润 63.1 亿元，核心溢利 47 亿元，同比增长 26%。
- **【龙光地产】**1-6 月，集团实现营收 270.2 亿元，同比增长 78.3%；归母净利润 45.09 亿元，同比增长 70.2%。
- **【光明地产】**(1)1-6 月，公司实现营收 73.19 亿元，同比增长 13.72%，归母净利润 5.03 亿元，同比减少 39.71%。(2) 4-6 月，公司签约金额为 78.85 亿元，同比下降 14.92%；签约面积 59.36 万平方米，同比下降 19.33%；新增房产储备 57.58 万平方米，同比增长 107.87%。(3) 公司通过协议方式向上海牛奶转让资产共 7016.1 万元。
- **【云南城投】**1-6 月，公司实现营收 18.85 亿元，同比下降 51.86%，归母净利润-7.85 亿元，同比下降 325.42%。
- **【鲁商发展】**(1)1-6 月，公司实现营收 40.19 亿元，同比增长 49.91%，归母净利润 1.02 亿元，同比增长 47.33%。(2) 公司调整首次授予的股票期权行权价格由 2.83 元下降为 2.78 元，预留授予的股票期权行权价格由 3.58 下降为 3.53 元。
- **【禹州地产】**1-6 月，公司实现营收 116.37 亿元，同比增长 25.91%，归母净利润 16.39 亿元，同比增长 23.22%。
- **【长春经开】**1-6 月，公司实现营收 1.09 亿元，同比下降 11.21%，归母净利润 6117.6 万元，同比下降 29.73%。
- **【南国置业】**(1)1-6 月，公司实现营收 31.55 亿元，同比增长 403.01%，归母净利润 2125.31 万元，同比增长 33.12%。(2) 许晓明合计减持公司股份 5000 万股（计划数量已过半），减持后持有 2.16 亿股，占总股份 12.46%。
- **【荣安地产】**1-6 月，公司实现营收 20.62 亿元，同比增长 62.56%，归母净利润 5.92 亿元，同比增长 239.16%。
- **【皇庭国际】**1-6 月，公司实现营收 4.85 亿元，同比增长 5.95%，归母净利润 9011.3 万元，同比增长 6.22%。
- **【浙江广厦】**1-6 月，公司实现营收 5781.5 万元，同比减少 24.13%，归母净利润 11.69 亿元，同比增长 1022.27%。
- **【滨江集团】**公司拟申请注册规模不超过 65 亿元的短期融资券和规模不超过 12 亿元的中期票据，近日已获准注册。
- **【外高桥】**2016 年公司债券（第三期）债权登记日为 8 月 29 日，付息日为 8 月 30 日，本期债券票面利率为 2.94%。
- **【中交地产】**公司 2019 年非公开发行公司债券（第二期）“19 中交债”

最终发行规模为 10 亿元，票面利率为 4.28%。

- **【大名城】**公司“16 名城 G1”债券回售申报有效数量为 12 亿元，回售金额为 12 亿元，需发放回售资金 12 亿元。
- **【万业企业】**公司第二大股东三林万业办理股份解除质押 1250 万股，再质押股份 1300 万股，截止本公告日，三林万业累计质押 10900 万股，占总股本 13.52%。
- **【中房股份】**公司终止与辽宁忠旺精制进行的重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易项目。
- **【碧桂园】**公司回购 500 万股公司股份，回购价格 10.01-10.24 港元/股，回购金额 5054 万港元。
- **【金地集团】**公司 2019H1 实现营收 224.83 亿元，同比增长 48.78%；归母净利润 36.32 亿元，同比增长 51.65%。
- **【光大嘉宝】**公司 2019H1 实现营收 23.27 亿元，同比增长 4.70%；归母净利润 2.36 亿元，同比减少 26.10%。
- **【华夏幸福】**2018 年激励计划首次授予权益第一批股票期权行权条件及限制性股票解锁条件成就达成，本期符合行权条件的激励对象为 114 人，符合解锁条件的激励对象为 113 人；股票期权可行权数量为 1963.20 万份，限制性股票拟解锁数量共计 1863 万股。
- **【万科 A】**公司股东钜盛华持有的 4700 万股公司股份于 8 月 26 日解除质押，并与 8 月 27 日重新质押，占公司总股本的 0.42%。
- **【世茂房地产】**公司 2019H1 实现销售额 1003.4 亿元，同比增长 38.7%；销售面积 556 万平，同比增长 23.3%；营收 565.64 亿元，同比增长 32.9%；股东应占核心净利润 53.09 亿元，同比增长 13.7%；派发中期股息每股 60 港仙。
- **【中航善达】**公司发布招商局物业管理有限公司 100%股权资产评估说明，招商物业公司全部股权评估价值为 29.90 亿元，深圳招商局物业管理公司全部股权评估价值为 11.65 亿元。
- **【佳源国际控股】**公司 2019 年 H1 实现销售额 87.23 亿元，同比增长 18.6%；销售面积 68.72 万平，同比减少 4.5%；确认收益 53.04 亿元，同比增长 20.2%；核心净利润 10.61 亿元，同比增长 22.7%；净资产负债比率由 2018 年底的 159.3%下降至 107.6%。
- **【远东发展】**公司回购 28 万股公司股份，回购价格 3.48-3.50 港元/股，回购金额 97.82 万港元。
- **【市北高新】**(1)公司 2019H1 实现营收 2.06 亿元，同比减少 26.11%；归母净利润 557.50 万元，同比减少 88.86%。(2)公司 2019Q2 实现销售金额 0.05 亿元，同比减少 93.24%；销售面积 0.05 万平，同比减少 95.58%；出租地产总面积 30.77 万平，实现租金收入 9182.73 万元，同比增长 17.39%。
- **【世荣兆业】**公司 2019H1 实现营收 14.18 亿元，同比增长 37.98%；归母净利润 0.24 亿元。
- **【大龙地产】**公司 2019H1 实现营收 1.99 亿元，同比增长 38.32%；归母净利润 5.35 亿元，同比增长 21.01%。
- **【佳兆业集团】**公司 2019H1 实现销售额 347 亿元，同比增长 37%；销售面积 196 万平，同比增长 38%；总收益 201.06 亿元，同比增长 33.8%；股东应占溢利 28.37 亿元，同比增长 66.5%；派发中期股息每股 3 港仙。

- **【金宇车城】**董事会同意公司及控股子公司向银行等金融机构申请授信额度累计不超过5亿元。
- **【广宇集团】**公司全资子公司以4.04亿元竞得绍兴市新昌县一住宅、商服地块，土地面积6.56万平，容积率为2.2，地上建筑面积14.44万平。
- **【天地源】**公司发行3年期10亿元公司债券，利率7.50%。
- **【光明地产】**公司发行180天9亿元超短期融资券，利率3.87%。
- **【大连友谊】**公司全资子公司沈阳星狮已发生逾期的贷款本金共计1.98亿元，剩余待偿本息合计1.69亿元。
- **【顺发恒业】**公司2019H1实现营收10.36亿元，同比减少38.26%；归母净利润4.41亿元，同比减少41.51%。
- **【荣丰控股】**公司2019H1实现营收3.11亿元，同比增加220.17%；归母净利润0.65亿元，同比增加1263.87%。
- **【冠城大通】**公司2019H1实现营收37.17亿元，同比增加22.51%；归母净利润2.24亿元，同比增加72.07%。
- **【大名城】**公司债券“18名城04”将于9月5日付息。
- **【福星股份】**公司2019H1实现营收51.63亿元，同比减少6.97%；归母净利润4.14亿元，同比减少29.12%。
- **【万业企业】**(1)公司2019H1实现营收16.25亿元，同比减少31.24%；归母净利润5.27亿元，同比减少40.68%。(2)公司2019Q2实现销售额2.60亿元，同比减少39.32%；销售面积1.20万平，同比减少45.28%。
- **【财信发展】**公司2019H1实现营收4.86亿元，同比减少5.59%；归母净利润-0.33亿元，同比减少299.98%。
- **【绿景控股】**公司2019H1实现营收767.57万元，同比减少10.72%；归母净利润-92.20万元，同比增加96.20%。
- **【凤凰股份】**公司2019H1实现营收8.42亿元，同比增长14.39%；归母净利润2991.51万元。
- **【海航基础】**公司2019H1实现营收34.07亿元，同比增长2.83%；归母净利润2.17亿元，同比减少74.11%。
- **【亚太实业】**公司2019H1实现营收1178.26万元，同比减少16.59%；归母净利润-407.63万元，同比减少85.52%。
- **【浙江广厦】**公司控股股东及其部分一致行动人广厦控股、楼忠福先生及楼明先生持有的6300万股、1292万股和46万股公司股份解除冻结。
- **【天健集团】**公司2019H1·实现营收39.24亿元，同比增加13.30%；归母净利润2.40亿元，同比增加17.73%。
- **【大悦城】**公司2019H1·实现营收182.71亿元，同比增加102.96%；归母净利润19.32亿元，同比增加41.57%。
- **【ST新光】**公司2019H实现营业收入10.66亿元，同比上升2.20%；公司实现归母净利润-1.22亿元，同比下降180.45%。
- **【国创高新】**公司2019H实现营业收入21.92亿元，同比上升6.52%；公司实现归母净利润1.39亿元，同比增长2.29%。
- **【外高桥】**公司2019H实现营业收入49.44亿元，同比上升24.63%；公司实现归母净利润6.90亿元，同比增长29.60%。
- **【浦东金桥】**公司2019H1实现营收14.27亿元，同比增加62.43%；归母净利润4.45亿元，同比增加11.12%。
- **【京汉股份】**公司2019H1·实现营收13.87亿元，同比增加36.85%；

归母净利润 3.36 亿元，同比增加 149.47%。

- 【空港股份】公司 2019H1 实现营收 3.76 亿元，同比减少 27.99%；归母净利润-0.29 亿元。
- 【滨江集团】公司 2019H1 · 实现营收 52.66 亿元，同比减少 44.89%；归母净利润 6.16 亿元，同比增加 6.21%。
- 【中润资源】公司 2019H1 · 实现营收 1.60 亿元，同比减少 20.76%；归母净利润-0.03 亿元，同比减少 87.22%。
- 【华丽家族】公司 2019H1 · 实现营收 1.38 亿元，同比减少 35.61%；归母净利润-0.13 亿元，同比减少 212.37%。
- 【沙河股份】公司 2019H1 · 实现营收 0.83 亿元，同比减少 32.15%；归母净利润-0.03 亿元，同比减少 223.87%。
- 【金融街】公司债券“15 金街 03”将于 8 月 30 日进行付息，利率为 4.24%。
- 【雅居乐】公司 2019H1 实现营收 271.14 亿元，同比增长 12.0%；归母净利润 50.77 亿元，同比增长 35.1%。
- 【中交地产】公司 2019H1 实现营收 174.76 亿元，同比减少 62.20%；归母净利润 9292.63 万元，同比减少 82.84%。
- 【上海实业控股】公司 2019H1 实现营收 166.62 亿港元，同比增长 8.6%；归母净利润 20.10 亿元，同比增长 1.4%。
- 【中天金融】公司 2019H1 实现营收 127.77 亿元，同比增长 32.27%；归母净利润 12.14 亿元，同比减少 1.35%。
- 【信和置业】截至 2019 年 6 月 30 日止之年度，公司实现营收 80.1 亿港元，同比下降 25.35%；归母净利润 69.15 亿港元，同比下降 50.6%。
- 【大名城】公司 2019H1 实现营收 43.97 亿元，同比减少 7.33%；归母净利润 2.75 亿元，同比增长 3.77%。
- 【新华联】公司 2019H1 实现营收 32.71 亿元，同比增长 10.27%；归母净利润 1.06 亿元，同比减少 19.13%。
- 【南山控股】公司 2019H1 实现营收 24.98 亿元，同比增长 14.61%；归母净利润 1.56 亿元，同比增长 1,296.44%。
- 【香江控股】公司 2019H1 实现营收 19.54 亿元，同比增长 31.66%；归母净利润 2.39 亿元，同比增长 238.66%。
- 【宁波富达】公司 2019H1 实现营收 15.696 亿元，同比减少 35.10%；归母净利润 2.86 亿元，同比增长 29.32%。
- 【广宇集团】公司 2019H1 实现营收 18.86 亿元，同比减少 15.83%；归母净利润 1.74 亿元，同比减少 34.75%。
- 【栖霞建设】(1)公司 2019H1 实现营收 12.84 亿元，同比增长 77.99%；归母净利润 4.21 亿元，同比增长 522.43%。(2)拟以债务转增资本公积方式对全资子公司南京迈燕增资 10 亿元，用于项目开发运营。
- 【京投发展】公司 2019H1 实现营收 11.75 亿元，同比下降 43.62%；归母净利润 8963 万元，同比下降 29.87%。
- 【电子城】公司 2019H1 实现营收 5.11 亿元，同比减少 56.16%；归母净利润 1.699 亿元，同比减少 50.98%。
- 【宋都股份】公司 2019H1 实现营收 4.56 亿元，同比减少 61.7%；归母净利润亏损 6794.09 万元，去年同期盈利 1.16 亿元。
- 【天保基建】公司 2019H1 实现营收 1.13 亿元，同比减少 89.52%；归

母净利润-2,503.30 万元，同比减少 110.48%。

- **【海航投资】**公司 2019H1 实现营收 1.02 亿元，同比增长 14.08%；归母净利润 68.93 万元，同比增长 100.79%。
- **【保利置业集团】**拟斥资 5.5 亿元增购广西保利领秀投资 36.8%股权。
- **【云南城投】**成功发行 3.2 亿元公司债券，票面利率 7.80%。
- **【财信发展】**（1）2.05 亿元成功收购惠州腾大公司 100%股权。（2）财信地产质押 2.10 亿股及解除质押 1.84 亿股。
- **【世联行】**公司 2019H1 实现营收 31.04 亿元，同比减少 15.48%；归母净利润 6272.21 万元，同比减少 78.94%。
- **【碧桂园】**以每股 9.66-9.87 港元回购 300 万股，耗资 2936.13 万港元。
- **【华夏幸福】**（1）控股股东及一致行动人质押 2980 万股公司股份，占公司总股本的 0.99%。（2）华夏幸福总裁吴向东任新鸿基地产独董，每年获 30 万港币报酬。
- **【我爱我家】**（1）2017 年度第一期中期票据兑付完成，支付本息 3.7 亿元。（2）拟为我爱我家房地产经纪 1 亿元的授信额度提供担保。
- **【中国金茂】**公司完成发行 20 亿公司债券，票面利率 3.65%。
- **【金地集团】**公司控股股东安邦人寿保险更名为大家人寿保险。
- **【泰禾集团】**公司 2019H1 实现营收 145.06 亿元，同比增长 14.33%；归母净利润 15.61 亿元，同比增长 58.74%。
- **【富力地产】**公司 2019H1 实现营收 350.53 亿元，同比增长 3%；纯利润 41.7 亿元，同比增长 2%。
- **【合景泰富集团】**公司 2019H1 实现营收 106.47 亿元，同比增长 207.4%；核心利润 25.14 亿元，同比增长 28.1%。
- **【嘉里建设】**公司 2019H1 实现营收 112.24 亿港元，同比增长 6.29%；经营溢利 49.18 亿港元，同比减少 18.55%。
- **【雅戈尔】**公司 2019 年 H1 实现营收 45.83 亿元，同比增长 27.81%；归母净利润 20.27 亿元，同比增加 36.16%。
- **【绿景中国地产】**公司 2019H1 实现营收 33.75 亿元，同比增长 331.46%；归母净利润 6.92 亿元，同比增加 187.32%。
- **【粤泰股份】**公司 2019H1 实现营收 17.32 亿元，同比减少 4.14%；归母净利润 1.05 亿元，同比减少 81.53%。
- **【中国国贸】**公司 2019H1 实现营收 17.23 亿元，同比增长 11.00%；归母净利润 4.88 亿元，同比增加 20.80%。
- **【华联控股】**公司 2019 年 H1 实现营收 16.56 亿元，同比增长 17.62%；归母净利润 4.59 亿元，同比增加 20.66%。
- **【SOHO 中国】**公司 2019H1 实现营收 8.89 亿元，同比增长 11.8%；归母净利润 5.65 亿元，同比增长 39.16%。
- **【张江高科】**公司 2019H1 实现营收 5.92 亿元，同比增长 33.64%；归母净利润 2.76 亿元，同比减少 23.21%。
- **【新黄浦】**公司 2019H1 实现营收 4.91 亿元，同比减少 35.23%；归母净利润 0.72 亿元，同比减少 34.47%。
- **【大连友谊】**公司 2019H1 实现营收 4.17 亿元，同比减少 21.24%；归母净利润-0.82 亿元，同比减少 9.37%。
- **【哈高科】**公司 2019H1 实现营收 2.56 亿元，同比增长 266.76%；归母净利润-284.582 万元。

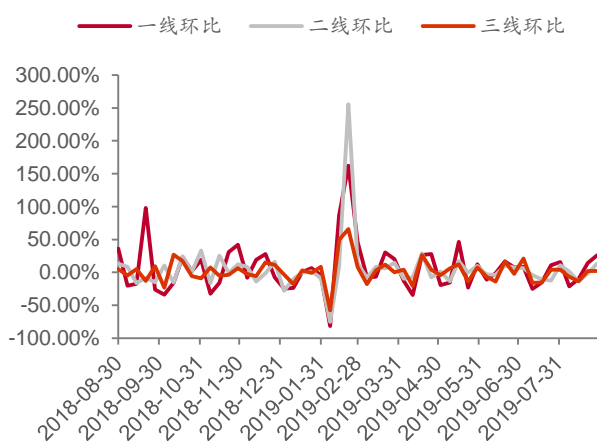
- **【粤宏远 A】**公司 2019H1 实现营收 2.22 亿元，同比增长 70.26%；归母净利润 4830 万元，同比增加 256.70%。
- **【宋都股份】**公司非公开发行住房租赁专项公司债券（第二期）发行已结束，实际发行规模 2 亿元，期限为 3 年期，附债券存续期的第 2 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，最终票面利率为 8.50%。
- **【滨江集团】**公司全资子公司杭州滨呈企业管理有限公司以人民币 7.24 亿元竞得湖州市湖新区 2019-02 号太湖度假区长田漾单元 TH-06-03-01 地块的国有建设用地 100%使用权。
- **【上实城市开发】**公司董事会宣布黄非女士将退任本公司执行董事、副总裁以及本公司所有附属公司之董事及行政人员职位。
- **【天津松江】**公司由天津津诚国有资本投资运营有限公司豁免要约收购。

3、基本面回顾

3.1 40个大中城市一手房成交分析（19/08/23-19/08/29）

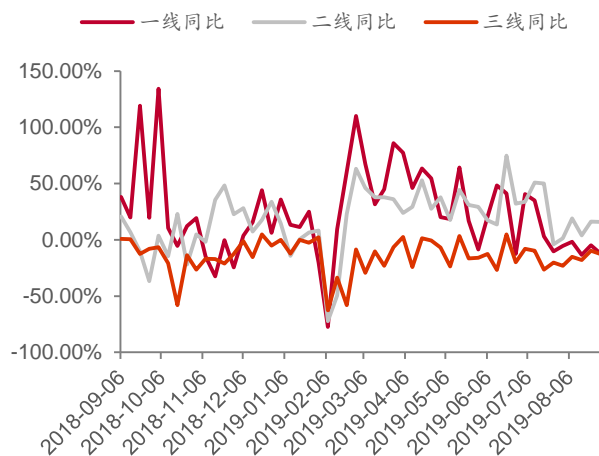
- 本周中泰跟踪的 40 个大中城市一手房合计成交面积 455.04 万方，环比增速 11.39%，同比增速 1.31%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为 25.82%，13.07%，1.85%；同比增速分别为-11.96%，15.99%，-12.41%。

图表 1：一手房成交面积环比增速（周数据）



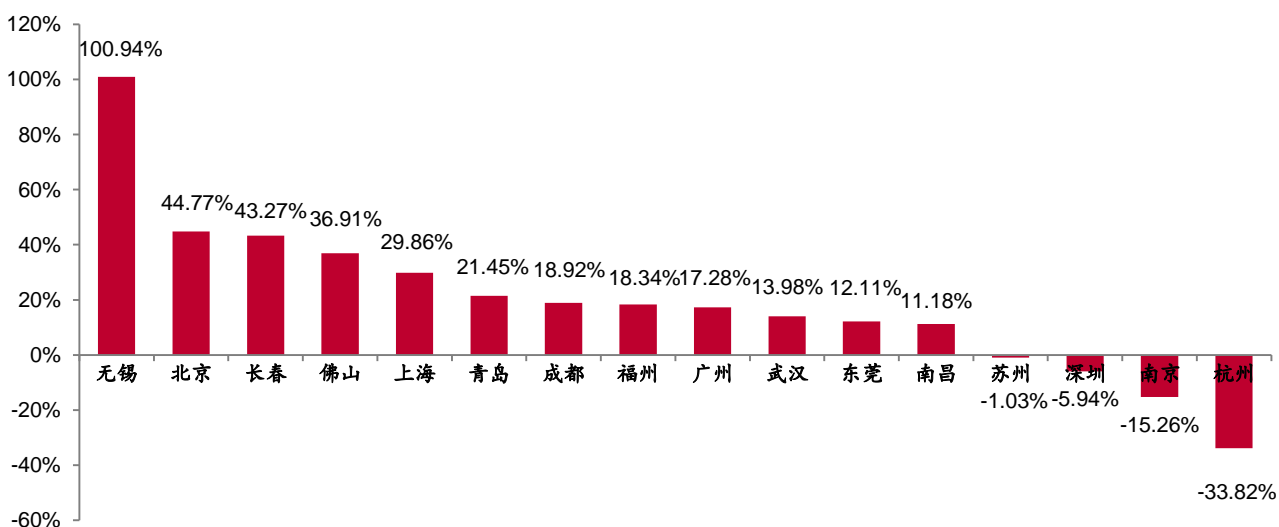
来源：Wind，中泰证券研究所

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	19/08/23-19/08/29	环比	同比	
合计		套数	4.38	10.51%	-4.75%	
		面积	455.04	11.39%	1.31%	
一线城市		套数	0.71	28.34%	-9.63%	
		面积	74.37	25.82%	-11.96%	
二线城市		套数	2.50	14.02%	4.95%	
		面积	250.19	13.07%	15.99%	
三线城市		套数	1.16	-4.00%	-18.34%	
		面积	130.48	1.85%	-12.41%	
环渤海	北京	套数	0.15	53.81%	-1.32%	
		面积	16.48	44.77%	-1.78%	
	青岛	套数	0.28	21.35%	-11.78%	
		面积	32.86	21.45%	-8.70%	
长三角	上海	套数	0.33	33.21%	-5.46%	
		面积	33.66	29.86%	-10.12%	
	杭州	套数	0.09	-31.45%	-47.70%	
		面积	10.31	-33.82%	-44.89%	
	南京	套数	0.10	-24.79%	-14.93%	
		面积	12.27	-15.26%	-10.03%	
	宁波	套数	0.09	-39.46%	178.69%	
		面积	10.16	-32.50%	161.82%	
	苏州	套数	0.13	-0.67%	74.58%	
		面积	16.43	-1.03%	105.08%	
	无锡	套数	0.19	102.99%	-6.71%	
		面积	23.47	100.94%	-7.89%	
	扬州	套数	0.01	-77.39%	-84.16%	
		面积	0.81	-78.63%	-82.70%	
	常州	套数	0.10	-43.07%	-59.27%	
		面积	7.87	-26.40%	-36.81%	
	安庆	套数	—	—	—	
		面积	—	—	—	
	淮安	套数	0.07	-5.97%	-26.77%	
		面积	8.41	-4.02%	-23.07%	
	连云港	套数	0.16	15.37%	52.54%	
		面积	15.06	6.03%	20.74%	
	温州	套数	0.15	19.79%	20.88%	
		面积	19.16	25.14%	20.60%	
	镇江	套数	0.15	-1.00%	19.57%	
		面积	17.38	3.26%	17.12%	
	芜湖	套数	0.03	-25.67%	76.44%	
		面积	3.68	-20.79%	208.93%	
	金华		套数	0.03	45.33%	13.54%

		面积	3.27	37.64%	16.23%
	台州	套数	—	—	—
		面积	—	—	—
	江阴	套数	0.03	4.28%	-56.49%
		面积	3.62	8.57%	-52.20%
	泰安	套数	0.02	-40.92%	-29.22%
		面积	2.54	-43.55%	-33.00%
	盐城	套数	0.05	20.72%	-14.07%
		面积	6.17	21.43%	-14.20%
珠三角	广州	套数	0.17	18.91%	-19.39%
		面积	18.80	17.28%	-20.74%
	深圳	套数	0.06	-9.14%	-18.45%
		面积	5.43	-5.94%	-16.76%
	佛山	套数	0.38	38.67%	-20.11%
		面积	0.00	36.91%	-17.40%
	东莞	套数	0.13	13.07%	93.65%
		面积	14.26	12.11%	90.27%
	惠州	套数	0.04	0.92%	-1.13%
		面积	5.30	0.29%	5.79%
	江门	套数	0.02	-7.80%	-40.38%
		面积	2.28	-2.05%	-35.72%
中西部	武汉	套数	0.43	8.05%	-10.49%
		面积	50.37	13.98%	-3.78%
	南昌	套数	0.07	10.37%	—
		面积	8.09	11.18%	—
	成都	套数	0.32	18.20%	9.08%
		面积	39.21	18.92%	18.82%
	岳阳	套数	0.04	-3.95%	18.89%
		面积	4.55	-0.07%	18.88%
	襄阳	套数	0.00	—	—
		面积	0.00	—	—
南宁	套数	0.09	-14.26%	-17.94%	
	面积	9.77	-11.15%	-17.92%	
其他	福州	套数	0.05	16.77%	56.48%
		面积	5.52	18.34%	55.94%
	泉州	套数	0.06	36.54%	11.72%
		面积	6.56	45.95%	8.62%
	莆田	套数	0.03	5.13%	-16.08%
		面积	3.42	8.41%	-21.63%
	长春	套数	0.25	41.79%	101.37%
		面积	27.26	43.27%	100.05%
吉林	套数	0.06	21.14%	-37.99%	
	面积	5.99	39.09%	-33.11%	

牡丹江	套数	—	—	—
	面积	—	—	—
韶关	套数	0.04	25.58%	22.73%
	面积	4.64	33.40%	18.54%

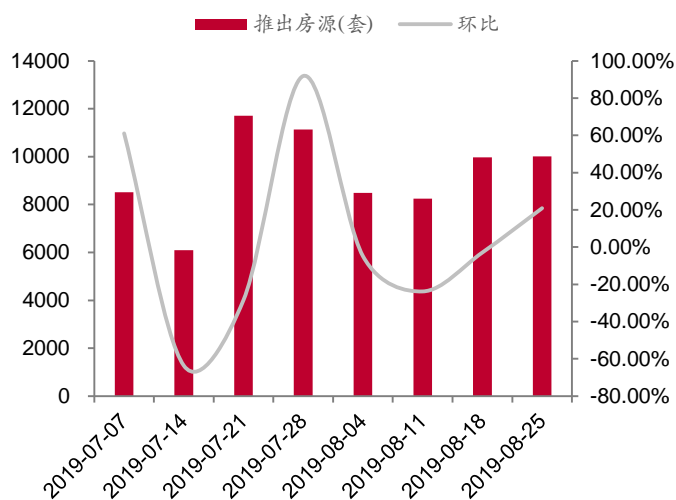
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、武汉、成都、长春、南昌、宁波、青岛、无锡、苏州、佛山、东莞，合计31个城市；三线城市包括：扬州、温州、金华、台州、惠州、韶关、淮安、牡丹江、莆田、岳阳、襄阳、安庆、江阴、常州、连云港、镇江、江门、泰安、南宁、芜湖、盐城、吉林、泉州，合计23个城市。

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）

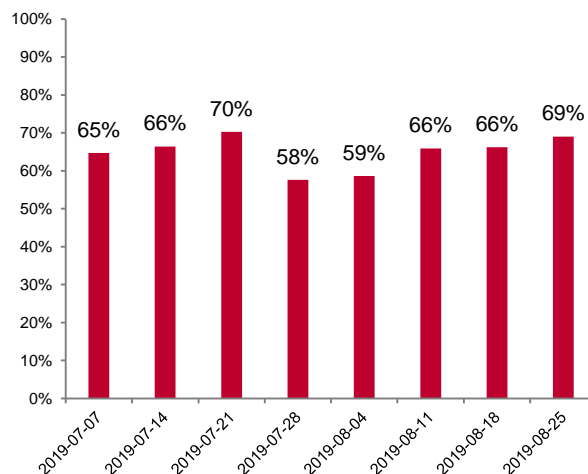
- 根据中指监测数据，(8月19日至8月25日)重点城市共开盘61个项目，合计推出房源10013套，其中一线城市开盘1587套，占比15.85%；开盘项目平均去化率达到69.0%，其中二线城市平均去化率为63%。

图表 5：重点城市推盘（近八周）



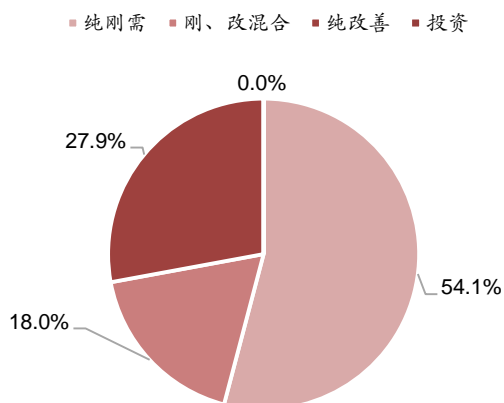
来源：中指，中泰证券研究所

图表 6：重点城市开盘平均去化率（近八周）



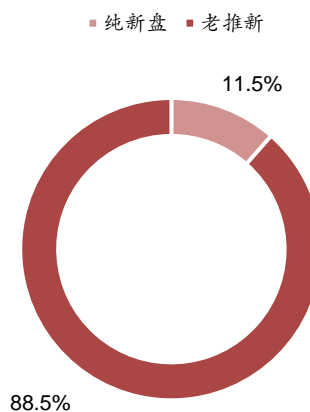
来源：中指，中泰证券研究所

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

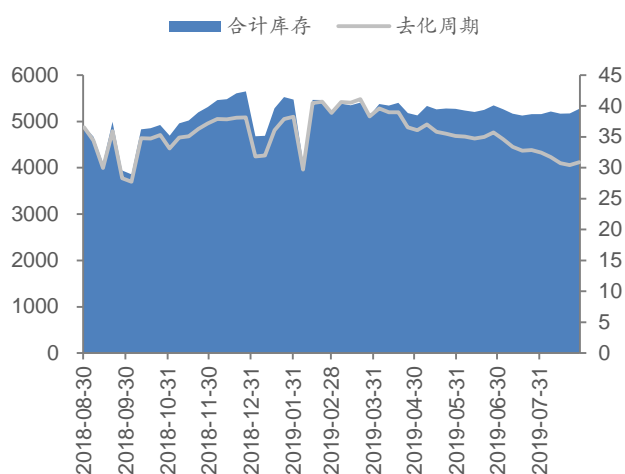


来源：中指，中泰证券研究所

3.3 15 大中城市住宅可售套数分析 (2019-08-29)

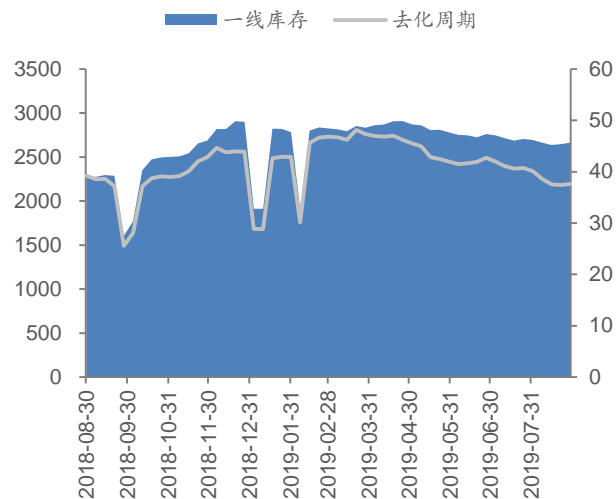
- 本周中泰跟踪的 15 个大中城市住宅可售面积合计 5272.30 万方，环比增速 1.93%，去化周期 29.18 周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为 0.63%，4.24%，-0.94%。一线、二线、三线去化周期分别为 37.59 周，22.24 周，28.34 周。

图表 9: 合计可售套数及去化周期 (按面积)



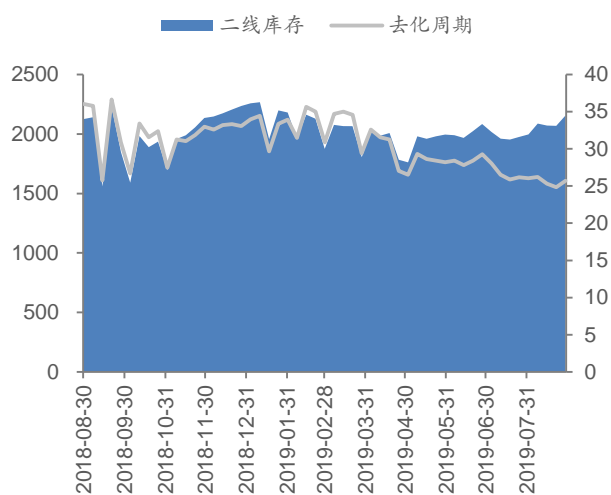
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 10: 一线城市可售套数及去化周期 (按面积)



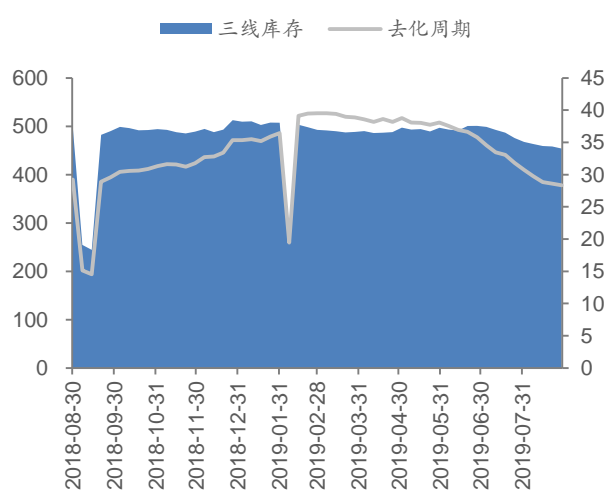
来源: Wind, 中泰证券研究所

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



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	2019-08-29	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	41.97	2.00%	10.68%	170.69	29.18	
		面积	5272.30	1.93%	7.70%			
一线城市		套数	21.60	0.31%	15.84%	70.84	37.59	
		面积	2662.76	0.63%	16.99%			
二线城市		套数	17.34	4.80%	8.56%	83.82	22.24	
		面积	2155.59	4.24%	1.42%			
三线城市		套数	3.03	-1.30%	-8.26%	16.02	28.34	
		面积	453.96	-0.94%	-8.12%			
环渤海	北京	套数	6.89	-0.36%	18.20%	15.83	55.13	
		面积	872.65	0.07%	26.95%			
长三角	上海	套数	5.99	-0.28%	42.06%	28.23	27.78	
		面积	784.44	-0.03%	32.11%			
	杭州	套数	2.01	16.93%	9.10%	15.55	17.12	
		面积	266.26	12.74%	9.54%			
	南京	套数	3.98	6.02%	50.36%	15.27	32.38	
		面积	494.53	6.08%	53.95%			
	苏州	套数	3.54	6.99%	-5.39%	21.4	23.44	
		面积	502.56	4.98%	-11.05%			
	宁波	套数	2.00	0.07%	-3.80%	17.17	14.76	
		面积	253.39	0.08%	-7.87%			
	江阴	套数	1.05	-2.18%	-32.48%	6.20	30.52	
		面积	189.27	-1.61%	-27.37%			
	珠三角	广州	套数	6.35	-0.21%	-2.68%	19.23	40.38
			面积	776.54	0.03%	-1.22%		
深圳		套数	2.38	5.42%	14.16%	7.55	30.35	
		面积	229.13	7.58%	9.77%			
惠州		套数	—	—	—	5.68	0.00	
		面积	—	—	—			
中西部	南昌	套数	—	—	—	9.33	0.00	
		面积	—	—	—			
	九江	套数	—	—	—	—	—	
		面积	—	—	—			
其他	福州	套数	3.34	1.34%	70.80%	5.06	68.66	
		面积	347.51	1.43%	44.07%			
	厦门	套数	2.48	0.04%	80.97%	—	—	
		面积	291.33	0.08%	56.25%			
	莆田	套数	1.97	-0.82%	13.40%	4.14	63.89	
		面积	264.69	-0.47%	13.37%			

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

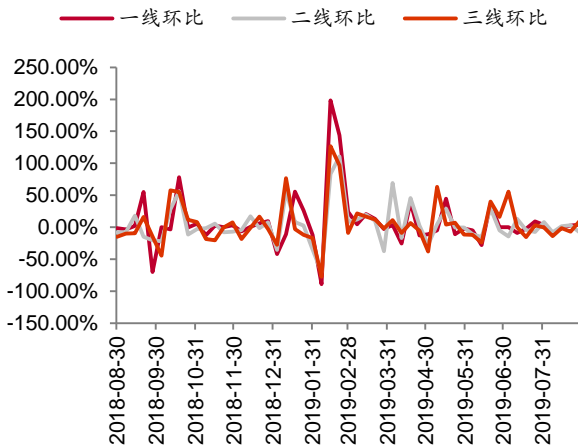
包括：惠州、九江、江阴、莆田，合计4个城市。

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（19/08/23-19/08/29）

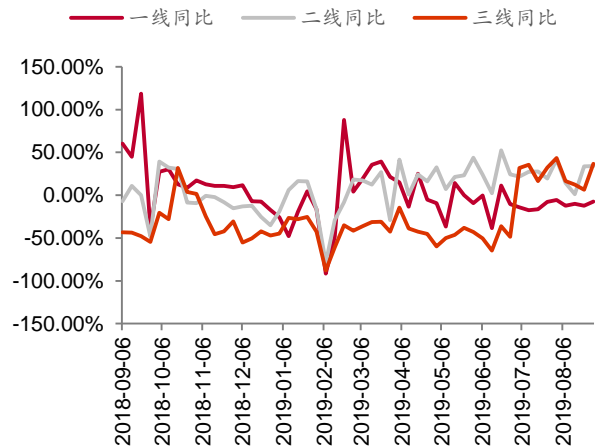
- 本周中泰跟踪的 14 个大中城市二手房合计成交面积 129.67 万方，环比增速-2.76%，同比增速 18.80%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 3.84%，-8.19%，9.38%；同比增速分别为-7.41%，34.16%，36.57%。

图表 14：二手房成交面积环比增速（周数据）



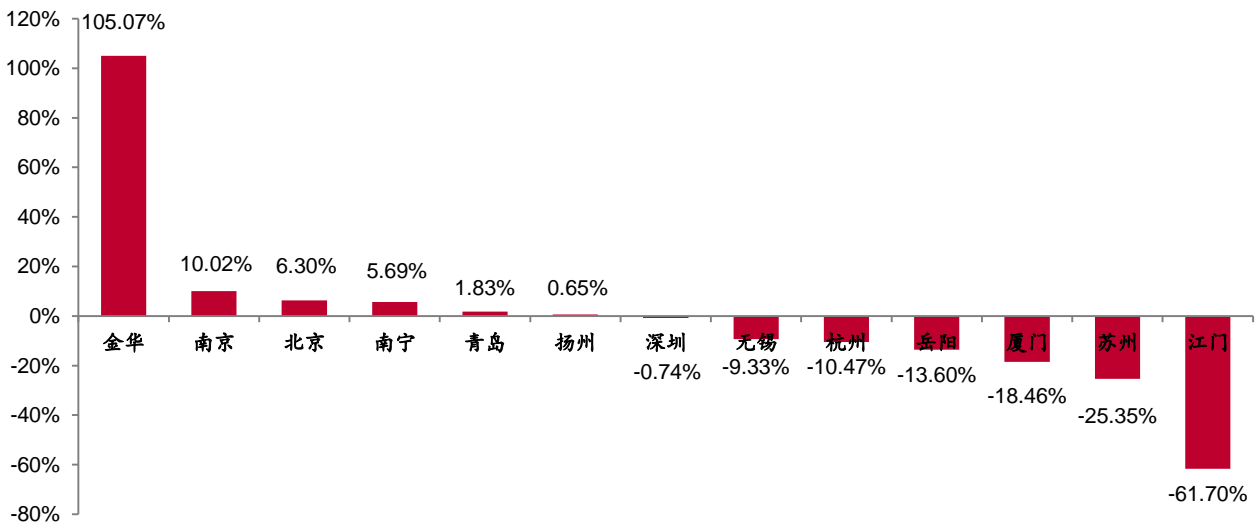
来源：Wind，中泰证券研究所

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	19/08/23-19/08/29	环比	同比
合计		套数	1.38	-3.59%	13.38%
		面积	129.67	-2.76%	18.80%
一线城市		套数	0.43	3.41%	-11.06%
		面积	38.03	3.84%	-7.41%
二线城市		套数	0.77	-7.72%	29.98%
		面积	74.00	-8.19%	34.16%
三线城市		套数	0.18	-0.46%	27.46%
		面积	17.64	9.38%	36.57%
环渤海	北京	套数	0.28	5.41%	-16.90%
		面积	25.32	6.30%	-12.82%
	青岛	套数	0.11	5.50%	92.56%
		面积	9.66	1.83%	86.74%
长三角	杭州	套数	0.09	-10.01%	22.76%
		面积	8.19	-10.47%	20.41%
	南京	套数	0.23	1.41%	51.89%
		面积	21.80	10.02%	71.19%
	无锡	套数	0.15	1.11%	34.41%
		面积	14.05	-9.33%	37.92%
	苏州	套数	0.15	-26.90%	-8.91%
		面积	15.54	-25.35%	-4.95%
	扬州	套数	0.03	-0.74%	-0.37%
		面积	2.32	0.65%	2.71%
	金华	套数	0.03	51.98%	34.06%
		面积	4.00	105.07%	79.34%
	张家港	套数	—	—	—
		面积	—	—	—
珠三角	深圳	套数	0.15	-0.07%	2.16%
		面积	12.71	-0.74%	5.66%
	江门	套数	0.01	-60.45%	-79.28%
		面积	0.49	-61.70%	-79.28%
中西部	南宁	套数	0.10	-1.75%	120.51%
		面积	9.24	5.69%	124.27%
	岳阳	套数	0.02	-7.26%	-14.87%
		面积	1.59	-13.60%	-17.23%
其他	厦门	套数	0.05	-17.50%	18.41%
		面积	4.75	-18.46%	21.60%

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：**政策方面，本周合肥出台了房价和地价联动机制，以地块周边房价确定出让地价，我们认为这是因城施策进一步市场化的体现，对于一个更为稳定市场，业主、潜在购房者、地方政府、房企等各主体都是更为期望的。此外，本月土地管理法修改获通过，集体经营性建设用地入市，但考虑到有严格的用途（非住宅）及规划（纳入年度供地计划）限制，我们认为对住宅市场不构成冲击。

行业及公司层面，房企半年报披露完毕，业绩分化明显。一线龙头房企融资、拿地、回款优势突出，结转业绩向好；但从行业整体来看，我们能看到当前融资环境依然在收紧，超出市场预期，不仅是信托及海外债等融资渠道受限，甚至包括开发贷和按揭都受到一定影响，包括龙头房企在内，行业对于下半年市场销售、融资及拿地都采取更为谨慎的发展战略。预计行业基本面在未来 1-2 季度内依然会走弱。然而我们此时对地产持乐观态度：在当前全球经济或进入衰退期，贸易冲突形势进一步混沌之际，市场开始给予业绩确定性板块与标的更高的溢价，地产股业绩确定性优势获进一步凸显，上半年主流房企业绩大多高增，下半年按年初计划竣工结转，业绩依旧有较强确定性。总的来看，当下地产股是低配低估值，高业绩保障高股息的优质板块；且板块的低估值已经反映了基本面及政策面的底部，由于当前房价地价已经趋稳，基本面下行，因此政策调控目的以达到，进一步收紧可能性较小，估值继续下行空间较小；至于后续反弹，在政策及基本面筑底后，结合历次周期看，龙头反弹要快于板块。

推荐基本面优良的高分红、高信用行业龙头：万科、保利、华夏幸福，及降杠杆、提分红、业绩进入释放期的成长一线：融创中国、旭辉控股集团。

- **风险提示：**三四线销售下行压力继续加大；流动性持续收紧。

■ 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。