

# 销售好于市场预期，板块低估值优势突出

## 推荐（维持）

### 投资要点:

- **房地产行业数据:** 上周(19/09/21-19/09/27)主流45城一手房成交717万平方米,环比+10%;其中,一二线环比+15%、三四线环比-1%;9月一手房月成交同比+14%,较8月上升23pct,其中一二线同比+15%、三四线同比+9%,分别较8月+22pct和+25pct。上周14个重点城市二手房合计周成交172万平方米,环比+21%;9月二手房月成交同比+23%,较8月上升20pct。库存方面,上周15城推盘环比+2%,成交环比+2%,周成交/推盘比0.72倍,9月前4周推盘合计同比+4%,对应同期成交/推盘比0.84倍,高于去年9月前4周同期的0.77倍,也高于8月的0.8倍;15城可售面积7,926万平方米,环比+1.2%;3个月移动平均去化月数为9.0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。
- **主要政策新闻:** 宏观方面,央行称我国财政政策空间大,不急于做出比较大的降准或量化宽松;住建部称要大力培育住房租赁市场,发展共有产权住房,完善保障体系,并提出要大力发展装配式建筑;民政部称要大力发展养老服务供给,发展城市社区服务;菲律宾央行下调关键利率至4.00%;日本5年期国债收益率跌至-0.38%,追平历史低点,其央行称将继续实施宽松政策;美国、德国、英国国债收益率继续下跌;社科院数据显示,8月核心城市房价停止上涨,三四线城市房价走势仍将分化,上涨、回调及停滞并存;地方政策方面,河北将规范公租房小区管理,严厉打击违规使用公租房行为;合肥推出个人出租3年免税费的优惠租房租赁政策;南京出台人才政策,增加人才房在商品房销售中的比例;香港提出“港人组屋”计划,增加市民置业机会。
- **公司动态跟踪:** 万科A发行25亿元住房租赁专项债,票面利率为3.55%;蓝光发展通过收购华景城100%股权取得重庆两江新区悦来组团目标地块;华夏幸福拟以其开发的产业新城项目的收益权等符合资产证券化要求的资产产生的现金流作为支撑,发行规模不超过人民币25亿的资产支持证券;绿地控股发行5亿美元定息债,票面利率6.75%,发行2亿美元定息债,票面利率5.75%;新城控股制定激励计划,授予权益总计2723.24万份,占总股本1.21%;中国国贸公开发行5亿元公司债,票面利率为3.65%;泰禾集团5.97亿元转让福州青云小镇项目50%股权予世茂;雅生活以20.6亿收购中民物业及新中民物业各60%股权;北辰实业拟受让北辰集团亚运村地块土地使用权,转让价约47.4亿元,面积约23.6万方。
- **一周板块回顾:** 板块表现方面,SW房地产指数下跌3.33%,沪深300指数下跌2.11%,相对收益为-1.22%,板块表现弱于大盘,在28个板块排名中排第12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:中航善达、格力地产、新城控股、万业企业、鲁商置业,上周涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为浙江广厦、万泽股份、市北高新、空港股份、东华实业。
- **投资建议:** 我们认为近期宏观经济下行压力大,政府加大逆周期调节力度,再次强调六稳,房地产政策逐步从之前的“未松先紧”向“松紧对冲”过渡,总体政策和资金环境或将边际改善,并全球流动性宽松预期升温,而板块估值仍处于低位,主流房企19PE仅4-9倍,NAV折价20-80%,主流房企股息率高达18A4.6%和19E6.0%、远高于10Y国债3%,板块PE TTM处于12年以来8-30倍估值区间的3%分位,明显低于同期沪深两市的18%。我们:1)维持开发推荐评级,推荐:a)低估值龙头:保利地产、金地集团、万科A、融创中国、绿地控股、招商蛇口;b)二线成长蓝筹:中南建设、阳光城、旭辉控股、金科股份、首开股份、华夏幸福、荣盛发展、蓝光发展;2)维持商业推荐评级,推荐:大悦城,建议关注:中国国贸和金融街等;3)维持物管推荐评级,维持推荐:中航善达,建议关注:碧桂园服务、永升生活服务。
- **风险提示:** 房地产行业调控政策超预期收紧以及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

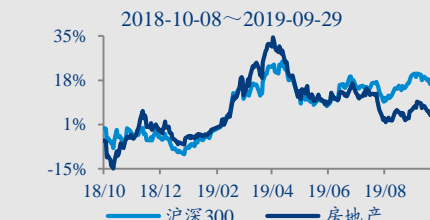
电话: 021-20572575  
 邮箱: luxingze@hcyjs.com

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	131	3.56
总市值(亿元)	21,304.2	3.48
流通市值(亿元)	19,099.51	4.28

### 相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现		-1.02	-13.73	5.51
相对表现		-1.96	-16.64	-7.69



### 相关研究报告

《房地产8月月报: 投资表现趋强、实际趋弱, 销售超预期好、尤其中西部》

2019-09-16

《商业地产行业深度报告系列之一: 优质商业地产受益资产荒, 流动性宽松驱动价值重估》

2019-09-19

《房地产行业周报: 全球降息潮继续演绎, 产业资本增持地产股》

2019-09-22

# 目录

一、行业数据.....	4
(一) 新房成交量: 上周 45 城周成交环比+10%，月成交同比+14%，一二线同比+15%、三四线同比+9% .....	4
1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比上升 10%，一二线环比上升 15%、三四线环比下降 1% .....	4
2、成交月同比: 9 月 45 城月成交同比上升 14%，一二线同比上升 15%、三四线同比上升 9% .....	5
(二) 二手房成交量: 上周 14 城周成交环比+21%，9 月月成交同比+23%、较上月+20pct .....	7
(三) 新房库存: 15 城上周推盘环比+2%，可售面积环比+1.2%、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.....	17
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+10%，月成交同比+14%，一二线同比+15%、三四线同比+9%

1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比上升 10%，一二线环比上升 15%、三四线环比下降 1%

上周(9.21-9.27)45 个重点城市新房合计成交 717.3 万平米, 环比上升 10.4%, 较 18 年周均成交 585.9 万平米上升 23.7%, 较本年周均成交 608.2 万平米上升 17.9%。

其中一二线城市合计成交 546.5 万平米, 环比上升 14.6%, 较 18 年周均成交 413.4 万平米上升 32.2%, 较本年周均成交 452.0 万平米上升 20.9%。三四线城市合计成交 170.8 万平米, 环比下降 1.3%, 较 18 年周均成交 166.5 万平米上升 2.6%, 较本年周均成交 156.2 万平米上升 9.4%。

按照更细分城市能级来看,

上周(9.21-9.27)4 个一线城市新房合计成交 96.7 万平米, 环比上升 20.4%, 较 18 年周均成交 83.9 万平米上升 15.3%, 较本年周均成交 87.1 万平米上升 11.0%。

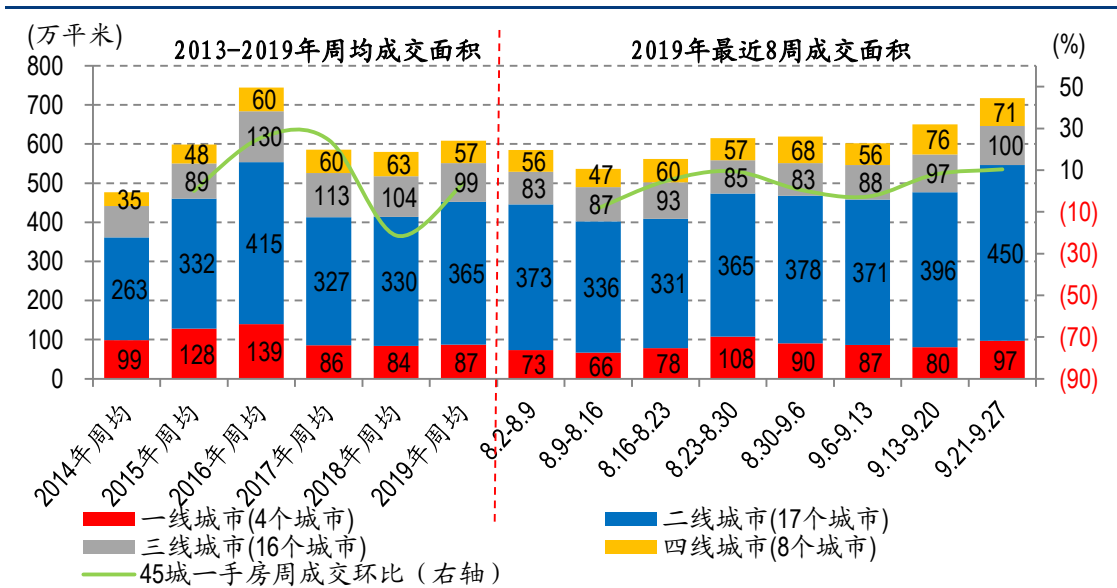
上周(9.21-9.27)17 个二线城市新房合计成交 449.8 万平米, 环比上升 13.4%, 较 18 年周均成交 329.5 万平米上升 36.5%, 较本年周均成交 364.9 万平米上升 23.2%。

上周(9.21-9.27)16 个三线城市新房合计成交 99.6 万平米, 环比上升 2.9%, 较 18 年周均成交 104.0 万平米下降 4.3%, 较本年周均成交 99.3 万平米上升 0.3%。

上周(9.21-9.27)8 个四线城市新房合计成交 71.3 万平米, 环比下降 6.8%, 较 18 年周均成交 62.5 万平米上升 14.0%, 较本年周均成交 56.9 万平米上升 25.3%。

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：9月45城月成交同比上升14%，一二线同比上升15%、三四线同比上升9%**

9月(9.1-9.27)45个重点城市截止上周一手房合计成交2,506.9万平方米，较8月同期环比上升14.9%，较去年9月同期同比上升13.5%。其中当月成交同比较8月上升22.9pct；年初累计至今成交2.3亿平米，同比上升10.6%。

其中一二线城市合计成交1,882.8万平方米，较8月同期环比上升15.3%，较去年9月同期同比上升15.0%，其中当月成交同比较8月上升22.1pct；年初累计至今成交17,370.9万平方米，同比上升19.5%。三四线城市合计成交624.1万平方米，较8月同期环比上升13.8%，较去年9月同期同比上升8.9%，其中当月成交同比较8月上升25.0pct；年初累计至今成交6,002.6万平方米，同比下降9.1%。

按照更细分城市能级来看，

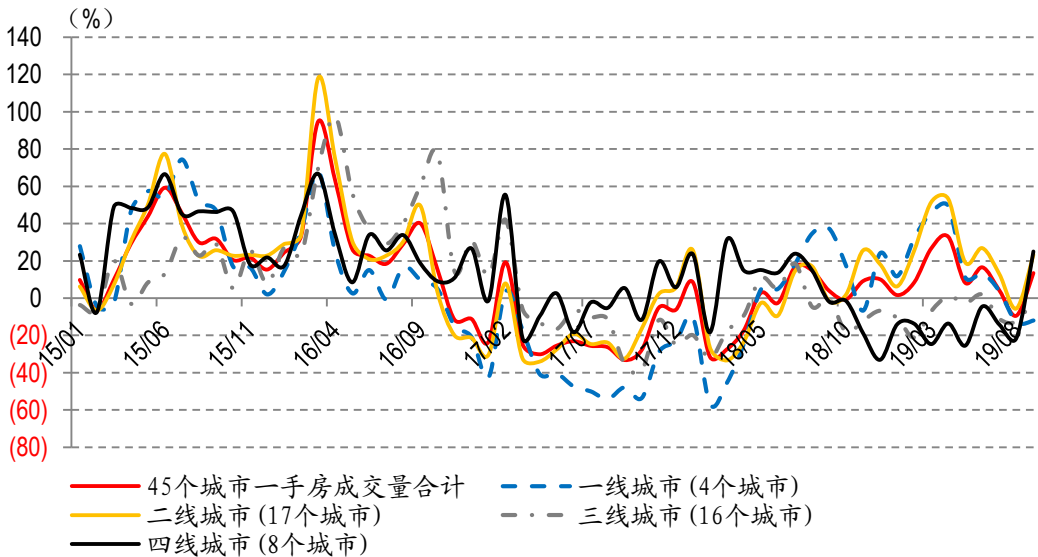
9月(9.1-9.27)4个一线城市截止上周一手房合计成交338.5万平方米，环比8月上升18.1%，较去年9月同比下降12.0%，其中当月成交同比较8月上升0.9pct；年初累计至今成交3,346.6万平方米，同比上升12.5%。

9月(9.1-9.27)17个二线城市截止上周一手房合计成交1,544.3万平方米，环比8月上升14.7%，较去年9月同比上升23.3%，其中当月成交同比较8月上升28.9pct；年初累计至今成交14,024.3万平方米，同比上升21.3%。

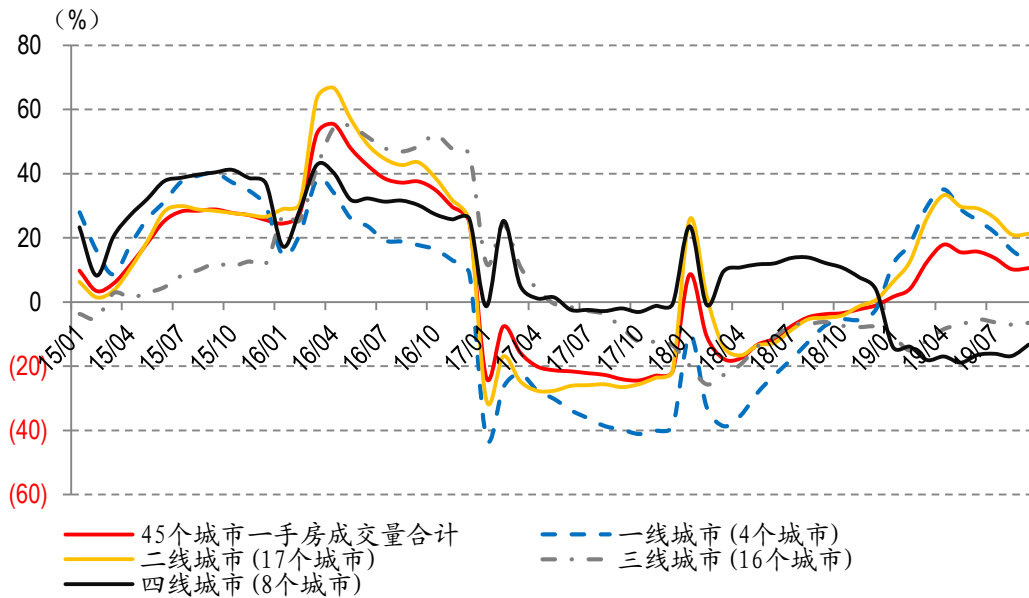
9月(9.1-9.27)16个三线城市截止上周一手房合计成交358.0万平方米，环比8月上升4.1%，较去年9月同比下降0.6%，其中当月成交同比较8月上升11.9pct；年初累计至今成交3,816.5万平方米，同比下降6.5%。

9月(9.1-9.27)8个四线城市截止上周一手房合计成交266.1万平方米，环比8月上升30.0%，较去年9月同比上升25.0%，其中当月成交同比较8月上升46.5pct；年初累计至今成交2,186.1万平方米，同比下降13.3%。

**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	717	10.4	2,507	14.9	13.5	23,373	10.6
一线城市	97	20.4	338	18.1	(12.0)	3,347	12.5
二线城市	450	13.4	1,544	14.7	23.3	14,024	21.3
三线城市	100	2.9	358	4.1	(0.6)	4,081	(6.5)
四线城市	71	(6.8)	266	30.0	25.0	2,186	(13.3)
一线城市							
北京	14	(30.4)	74	19.8	(11.4)	739	42.2
上海	41	31.3	141	23.2	2.1	1,341	2.5
广州	31	63.5	83	8.9	(35.9)	893	7.4
深圳	10	9.8	40	18.5	21.5	374	19.1
二线城市							
杭州	26	5.0	94	52.3	(4.6)	715	(24.0)
南京	38	56.7	106	86.8	90.3	650	16.5
武汉	54	3.0	212	(0.6)	66.2	1,806	23.0
苏州	29	34.3	89	2.1	16.6	904	16.7
济南	32	25.2	104	28.0	5.1	933	131.4
成都	62	25.6	197	(8.5)	(9.0)	2,081	55.4
青岛	50	22.3	156	35.7	67.9	1,206	(12.4)
宁波	10	(20.3)	53	(15.3)	131.2	566	112.6

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 (%)
福州	8	(22.8)	36	37.3	55.3	273	32.8
南宁	24	(25.2)	118	28.3	41.8	1,034	52.5
南昌	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>三线城市</b>							
泉州	6	(12.0)	25	0.8	(24.2)	260	(11.2)
扬州	3	(33.1)	17	(22.5)	(57.1)	194	(37.5)
常州	4	(38.2)	23	(21.9)	(37.8)	491	31.9
襄阳	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
绍兴	6	91.3	15	17.0	185.4	171	33.5
惠州	8	(9.5)	29	12.0	14.7	242	(6.2)
泰州	2	26.4	8	46.4	1,554.0	70	5.8
镇江	20	1.5	65	13.9	26.3	575	1.5
金华	3	(2.0)	11	3.4	(23.9)	137	(20.9)
淮安	14	14.6	49	8.8	0.6	459	(23.3)
芜湖	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>四线城市</b>							
安庆	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
汕头	4	(2.3)	14	14.7	5.2	184	(29.7)
连云港	21	(19.0)	88	67.1	108.1	497	(13.0)
韶关	3	(10.1)	13	(12.0)	(27.4)	131	(14.3)
吉林	6	6.9	20	10.9	(4.2)	182	1.1
莆田	5	(43.8)	18	41.6	224.0	183	37.3
淮南	4	15.5	15	(5.5)	(21.6)	148	2.9

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+21%, 9 月月成交同比+23%、较上月+20pct

上周(9.21-9.27)14 个重点城市二手房房合计成交 171.5 万平方米, 环比上升 20.7%; 9 月截至上周累计成交 557.9 万平方米, 较 8 月同期环比下降 2.0%, 较去年 9 月同期同比上升 23.0%, 其中当月成交同比较 8 月上升 19.6pct; 年初累计至今成交 5,378.3 万平方米, 同比上升 3.3%。

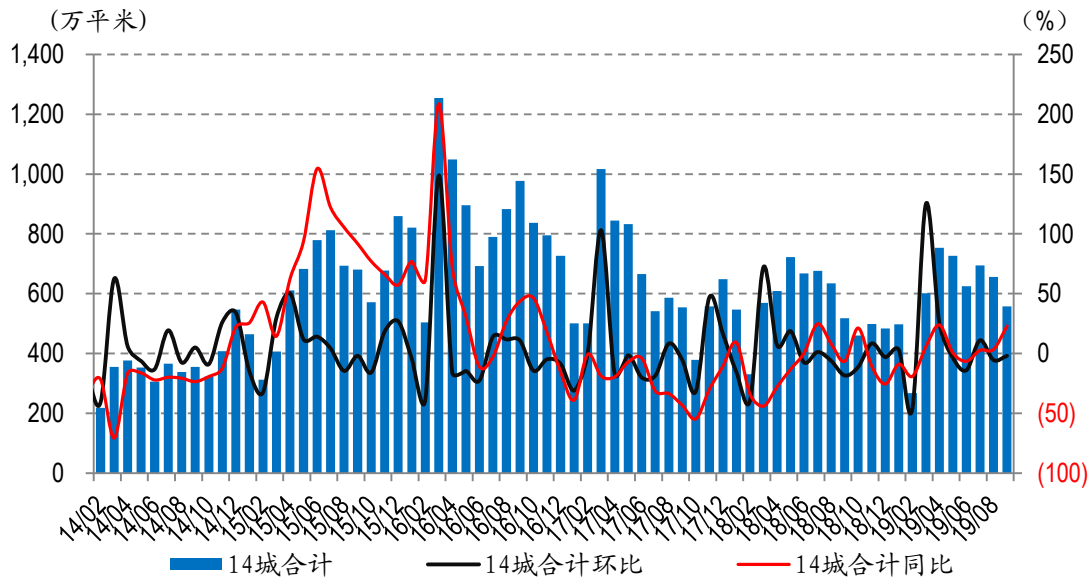
按照更细分城市能级来看,

上周(9.21-9.27)2 个一线城市二手房房合计成交 55.4 万平方米, 环比上升 21.4%; 9 月截至上周累计成交 174.3 万平方米, 较 8 月同期环比上升 10.6%, 较去年 9 月同期同比上升 6.0%, 其中当月成交同比较 8 月上升 16.4pct; 年初累计至今成交 1,521.7 万平方米, 同比下降 6.0%。

上周(9.21-9.27)8 个二线城市二手房房合计成交 104.3 万平方米, 环比上升 19.1%; 9 月截至上周累计成交 346.3 万平方米, 较 8 月同期环比下降 4.7%, 较去年 9 月同期同比上升 37.3%, 其中当月成交同比较 8 月下降 27.6pct; 年初累计至今成交 3,477.3 万平方米, 同比上升 11.9%。

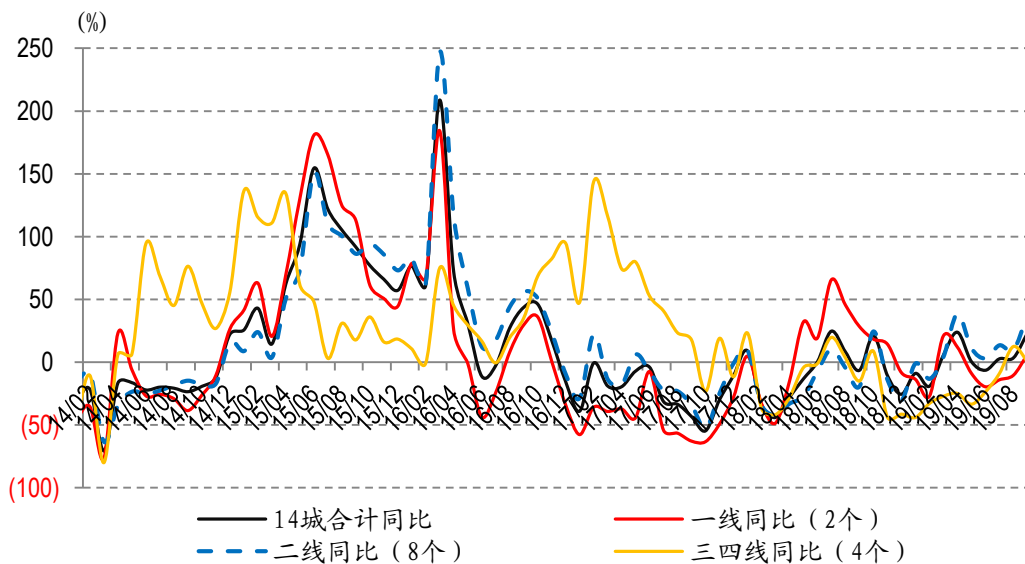
上周(9.21-9.27)4个三四线城市二手房合计成交 11.8 万平米，环比上升 32.1%；9月截至上周累计成交 37.3 万平米，较 8 月同期环比下降 22.2%，较去年 9 月同期同比上升 0.7%，其中当月成交同比较 8 月下降 11.8pct；年初累计至今成交 379.2 万平米，同比下降 21.4%。

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

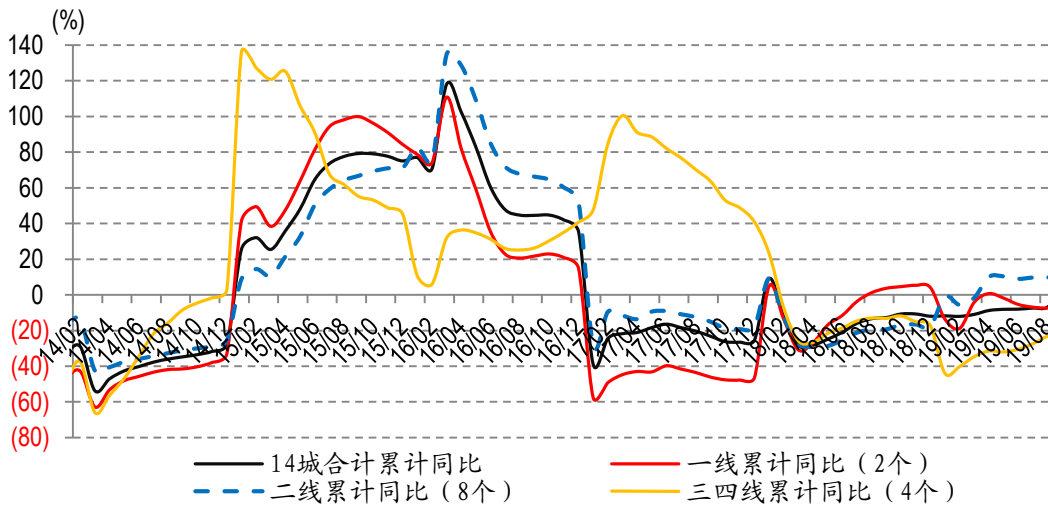
图表 6、各线城市二手房成交面积同比



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	171.5	20.7	557.9	(2.0)	23.0	5,378.3	3.3
一线城市	55.4	21.4	174.3	10.6	6.0	1,521.7	(6.0)
二线城市	104.3	19.1	346.3	(4.7)	37.3	3,477.3	11.9
三四线城市	11.8	32.1	37.3	(22.2)	0.7	379.2	(21.4)
一线城市							
北京	38.9	33.9	115.2	8.4	(7.8)	1,042.2	(8.1)
深圳	16.5	(0.4)	59.1	15.3	49.5	479.6	(1.2)
二线城市							
杭州	9.6	(4.4)	33.4	(16.9)	8.9	434.6	(17.6)
南京	22.6	13.4	77.5	9.8	105.8	534.4	29.3
苏州	19.2	(3.5)	75.8	(21.9)	(5.0)	912.5	30.5
青岛	11.5	(5.6)	43.0	10.9	100.4	374.2	(7.9)
无锡	22.1	61.2	60.0	9.6	88.6	461.2	9.2
大连	NA	NA	NA	NA	NA	175.6	(35.2)
南宁	10.4	109.2	29.1	(14.2)	131.2	231.2	25.1
厦门	8.9	30.4	27.4	(2.3)	43.5	353.5	94.8
三四线城市							
扬州	3.8	5.4	14.2	(30.0)	33.6	129.6	(7.7)
岳阳	2.3	51.0	6.9	3.2	4.6	59.5	(25.6)
金华	3.0	2.1	11.7	(6.9)	41.1	111.0	(29.8)
江门	2.7	217.6	4.5	(46.2)	(60.9)	79.1	(23.7)

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(%)
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+2%, 可售面积环比+1.2%、去化月数上升0.2个月

上周(2019/9/21-2019/9/27) 15个重点城市合计推盘 326 万平方米, 环比上升 2.2%, 对应上述城市合计成交 235 万平方米, 环比上升 2.3%, 对应周成交/推盘比(去化率指标)为 0.72 倍, 与上周持平, 低于 8 月的 0.80 倍。

上周末(2019/9/27) 15个重点城市合计住宅可售面积为 7,925.7 万平方米, 环比上升 1.2%。其中, 一线城市合计可售面积为 2,730.7 万平方米, 环比上升 1.4%。北上广深可售面积环比变化分别为+2.6%、-0.7%、+1.3%、+4.3%。二线城市合计可售面积为 3,593.4 万平方米, 环比上升 1.2%。三线城市合计可售面积为 1,601.6 万平方米, 环比上升 0.6%。

上周末(2019/9/27) 15个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 9.0 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 9.9 个月, 环比上升 0.4 个月。北上广深去化月数分别为 16.2 个月、6.6 个月、11.0 个月、7.6 个月。二线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 7.2 个月, 环比下降 0.02 个月。三线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 15.9 个月, 环比上升 0.9 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

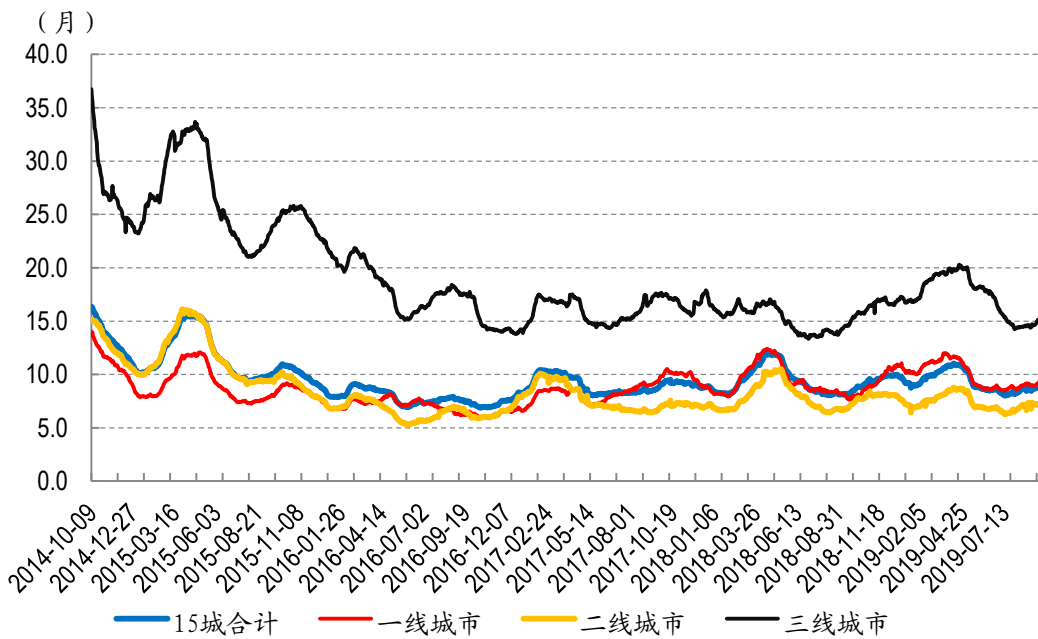
一手房住宅库存去化数据	可售面积(万平方米)	环比(%)	3个月移动日均成交量(万平方米)	环比(%)	住宅去化月数(3个月移动平均)	环比(个月)
15城合计	7926	1.17	29.3	(0.62)	9.0	0.16
一线城市	2731	1.42	9.2	(2.69)	9.9	0.40
二线城市	3593	1.24	16.7	1.53	7.2	(0.02)
三线城市	1602	0.58	3.4	(5.06)	15.9	0.89
一线城市						
北京	945	2.64	2.0	(3.57)	16.2	0.98
上海	765	(0.73)	3.9	(1.80)	6.6	0.07
广州	795	1.30	2.4	(4.63)	11.0	0.64
深圳	225	4.28	1.0	0.52	7.6	0.27
二线城市						
杭州	260	(2.67)	2.4	3.54	3.6	(0.23)
南京	487	(6.67)	2.8	7.66	5.8	(0.89)
苏州	516	2.36	2.7	0.09	6.3	0.14
福州	348	(0.66)	0.8	0.70	13.9	(0.19)
厦门	296	(0.55)	0.5	0.00	19.2	(0.11)
温州	910	1.09	3.7	(3.47)	8.3	0.37

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)
南宁	778	9.61	3.8	2.53	6.8	0.44
三线城市						
泉州	668	(0.12)	1.0	(3.28)	22.2	0.70
惠州	195	0.00	0.8	(0.57)	7.8	0.04
莆田	271	3.82	0.7	(9.28)	13.3	1.68
江阴	468	0.00	0.8	(7.76)	18.5	1.44

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。

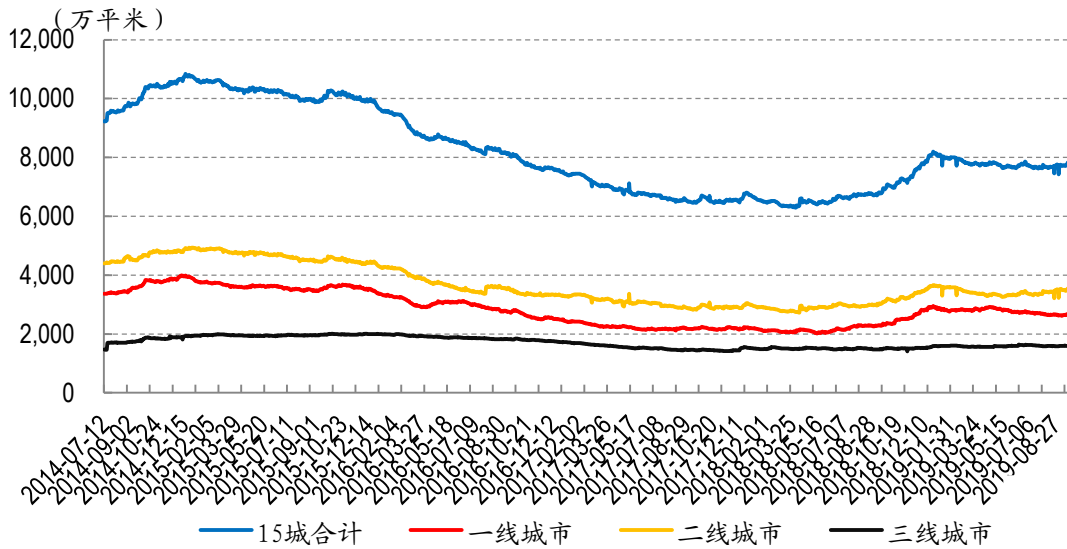
图表 10、各线城市 3 个月移动平均去化月数



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。

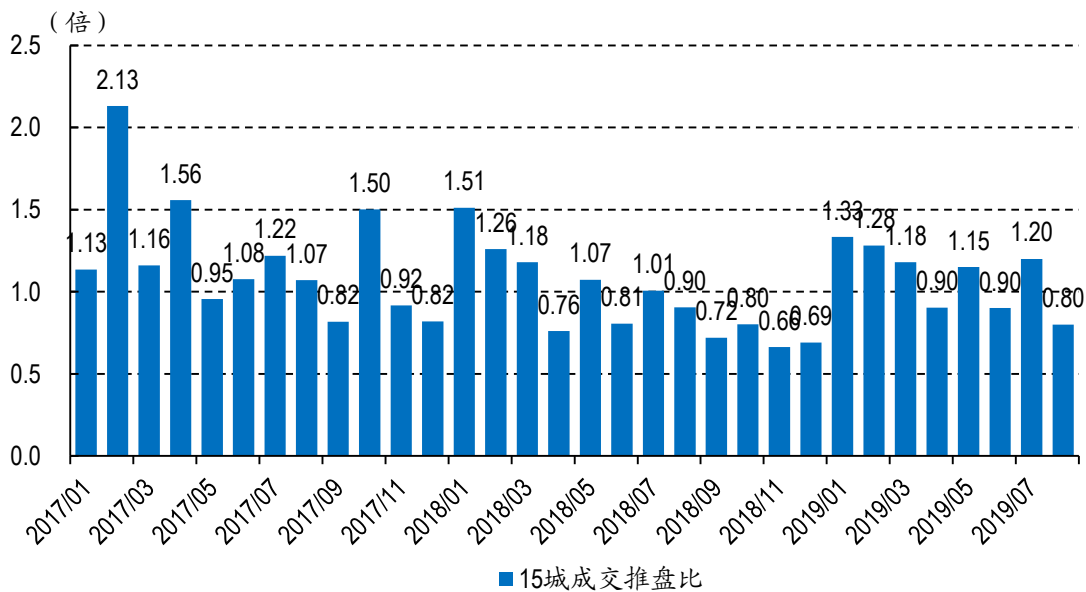
图表 11、各线城市可售面积



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：**央行指出财政政策空间大，不急于做出降准或量化宽松；三季度央行例会表示创新和完善宏观调控，保持物价水平总体稳定；存款准备金率有继续下降空间，四季度降准可能性不大；财政部公布数据，1-8月国有企业、中央企业、地方国有企业利润均有所增长；民政部提出全方位优化养老服务有效供给，发展城区社区养老服务；菲律宾央行下调关键利率至4.00%；日本5年期国债收益率跌至-0.38%，将继续实施宽松政策；英国10年期国债收益率跌至0.569%；美国10年期国债收益率下跌近7个基点至1.682%；德国10年期国债收益率下跌7个基点至-0.59%。

**政策：**住建部将大力发展装配式建筑，提升工程装备技术水平，同时加快完善住房保障体系，培育租房租赁市场；合肥推出优惠租房租赁政策，个人出租3年零税费；香港提出“港人组屋”计划，增加市民置业机会，7月共批出21份建筑图则，包括住宅、商业、工厂、社区四类项目发展。南京出台政策，逐步扩大人才房在商品房销售中的比例。

**土地：**佛山乐从劳村工业区23万平方米旧改方案获97.44%同意，拟改造面积约347.15亩；上海深入推进农村宅基地改革，积极探索宅基地有偿退出机制。

**市场：**社科院报告显示，一二线城市房价稳中趋降，金九银十难有起色，三四线城市房价走势仍将分化，上涨、回调及停滞并存；全国20城租金均价连续6周下跌，租金均价43.77元/平方米/月，环比微跌0.04%，预计将持续下行；北京写字楼三季度月租同比降3.7%，未来1年仍面临下行压力；北京挂牌在售二手房房源增加，达到了9.7万套，但交易上量价齐跌，9月份二手房的网签量同比下降近1/4；万科郁亮表示，9月销售成色不足，“金九”不足。

**其他：**民政部优化养老服务有效供给，大力发展城市社区服务；湖北10年续发一般债、3/5年土储、7年棚改、15/7年收费公路专项债；国内首只粤港澳大湾区主题ETF成立，规模达60.1亿元，博时、嘉实、广发、富国旗下央企成立ETF，规模超406亿元。

图表 13、上周行业重点新闻

类型	日期	概要	内容
宏观	2019/9/23	美国：10年期国债收益率下跌近7个基点至1.682%	美国10年期国债收益率跌幅扩大，较开盘下跌近7个基点至1.682%，创近两周新低。
	2019/9/23	德国：10年期国债收益率下跌7个基点至-0.59%	德国10年期国债收益率跌7个基点至-0.59%，势创6月以来的最大单日跌幅。
	2019/9/23	英国：10年期国债收益率跌至0.569%	英国10年期国债收益率跌至0.569%，创9月9日以来的新低。
	2019/9/24	央行：财政政策空间大，不急于做出降准或量化宽松	中国人民银行指出，目前我国货币政策手段充足，利率水平适中，政策空间较大；央行行长易纲：中国经济也有一些下行，但运行在合理区间，中国财政货币政策空间较大，并不急于做出比较傲大的降准量化宽松。
	2019/9/25	中行：存款准备金率有继续下降空间，四季度降准可能性不大	中国银行研究院发布《2019年第四季度经济金融展望报告》称，在国际收支双顺差格局改变带的外汇占款趋势性下降的压力之下，我国存款准备金率有继续下降的空间，再次降准可观察经济运行，中行研究院李佩珈表示，四季度降准的可能性不大。
	2019/9/25	财政部：1-8月国有企业、中央企业、地方国有企业利润均有所增长	财政部数据显示，1-8月国有企业利润总额24093.1亿元，同比增长6.1%。其中，中央企业15992.9亿元，同比增长6.6%；地方国有企业8100.2亿元，同比增长5.1%。
	2019/9/25	日本：5年期国债收益率跌至-0.38%	日本5年期国债收益率下跌，追平历史低点-0.38%。
	2019/9/25	民政部：全方位优化养老服务	民政部印发《关于进一步扩大养老服务供给促进养老服务消费的实施意见》，提出

		务有效供给	要全方位优化养老服务有效供给，主要包括大力发展城市社区养老服务，积极培育居家养老服务，促进机构养老服务提质增效，有效拓展农村养老服务等4项措施。
	2019/9/26	日本：将继续实施宽松政策	日本央行行长黑田东彦表示，将继续实施宽松政策。
	2019/9/26	菲律宾央行下调关键利率	菲律宾央行把关键利率下调至4.00%。
	2019/9/27	央行第三季度例会：创新和 完善宏观调控，保持物价水 平总体稳定	央行第三季度例会，加大逆周期调节力度，稳健的货币政策要松紧适度，保持广义货币M2和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配，保持物价水平总体稳定。
政策	2019/9/24	住建部：大力发展装配式建 筑，全面提升工程装备技术 水平	国办转发住建部关于完善质量保障体系提升建筑工程品质指导意见的通知，提出大力发展装配式建筑，加大重大装备和数字化、智能化工程建设装备研发力度，全面提升工程装备技术水平。
	2019/9/24	合肥：优惠住房租赁政策， 个人出租3年零税费	合肥出台全国最优惠住房租赁税费政策，个人出租3年零税费。
	2019/9/24	香港：七月共批出21份建筑 图则，包括四类项目发展	香港屋宇署于9月23日公布，七月共批出21份建筑图则，包括9项住宅及商住发展、7项商业发展、4项工厂及工业发展，以及1项社区服务发展。
	2019/9/25	香港：提出“港人组屋”计 划，增加市民置业机会	团结香港基金公布最新房屋政策建议，提出“港人组屋”计划，当中包括10项政策措施，增加市民置业机会。
	2019/9/26	住建部：加快完善住房保障 体系，培育住房租赁市场	住建部部长王蒙徽介绍，下一步将加快完善住房保障体系，加快解决新市民的住房问题，包括健全公租房的申请、轮候、准入和退出机制，提高公租房管理服务水平，加大培育住房租赁市场，加强租赁住房的供应，还要因地制宜发展共有产权住房，鼓励人口流入大、房价高的城市根据自己的情况发展共有产权住房。
人才 政策	2019/9/26	南京：将逐步扩大人才房在 商品房销售中的比例	江苏省委常委、南京市委书记张敬华专题研究人才安居和政策优化工作，着力解决年轻人才普遍关心的住房问题，逐步扩大人才房在商品房销售中的比例，为各类人才在南京创新创业提供一流环境和保障。
土地	2019/9/23	佛山乐从劳村工业区23万 方旧改方案获97.44%同意， 拟改造面积约347.15亩	佛山乐从劳村工业区23万平方米旧改方案获97.44%同意。该旧改项目位于三乐路以北，拟改造面积约347.15亩（约23.14万平方米），土地目前涵盖单层、多层低矮厂房，土地所有权归劳村集体所有。
	2019/9/27	上海：深入推进农村宅基地 改革 积极探索宅基地有偿 退出机制	上海将致力于激发乡村振兴活力，深化土地制度改革，完善农村承包地“三权分置”改革；盘活集体建设用地，保证乡村建设各类用地需求；深入推进农村宅基地改革，积极探索宅基地有偿退出机制。
市场	2019/9/23	万科：9月销售成色不足； 万科物业被认可为城市服务 商才可上市；房地产公司把 产品和服务作为目标	万科董事会主席郁亮表示：今年9月销售成色不足，“金九”不一定有了；万科物业要等到被大家认可为城市服务商才可上市；针对茅台、海天味业市值超过所有地产公司的现象，房地产公司也应该把产品和服务成为老百姓首要选择作为目标。
	2019/9/23	全国20城租金均价连续6周 下跌，预计将持续下行	全国20城租金均价连续6周下跌，诸葛找房数据研究中心发布2019年第38周全国20个重点城市租金均价报告。20城租赁市场持续平稳下行，租金均价43.77元/平方米/月，环比微跌0.04%。租金价格已连续6周下跌，租赁热度持续减退，预计将持续下行。
	2019/9/24	北京写字楼月租下降；聚焦 人口和建设规模“双控”，成 为第一个减量发展大城市	戴德梁行：北京写字楼三季度月租同比降3.7%，未来1年仍面临下行压力，北京市聚焦人口和建设规模“双控”，2018年首次实现城乡建设用地减量34平方公里，成为国内第一个减量发展的超大型城市。
	2019/9/26	社科院：一二线城市房价稳 中趋降 金九银十难有起色	社科院发布的《中国住房市场发展月度分析报告》显示，8月份，核心城市房价停止上涨，二手房成交量较快下滑，一线城市房价以下跌为主，北京、上海跌幅略有扩大；社科院短期市场预测显示，一二线城市房价稳中趋降，金九银十也难有起色，

			三四线城市的市场差别较大，短期难以出现一致走势，总体来说，三四线城市房价走势仍将分化，上涨、回调及停滞并存。
	2019/9/28	北京挂牌在售二手房源增加，交易上量价齐跌	贝壳找房数据显示，北京挂牌在售二手房房源数量明显增加，达到了 9.7 万套，但交易上却是量价齐跌，9 月份二手房的网签量同比下降近 1/4，市场处于低温状态。
其他	2019/9/23	博时、嘉实、广发、富国旗下央企成立 ETF，规模超 406 亿	博时、嘉实、广发、富国旗下央企创新驱动 ETF 纷纷宣布成立，合计规模超过 406 亿元。
	2019/9/24	湖北 10 年续发一般债、3/5 年土储、7 年棚改、15/7 年收费公路专项债	湖北 10 年续发一般债、3/5 年土储、7 年棚改、15/7 年收费公路专项债中标利率分别为 3.3604%、3.0%、3.24%、3.39%、3.65%、3.39%，均较下限上浮 25bp，投标倍数分别为 4.76、12.27、9.41、8.84、8.39、7.14。
	2019/9/24	国内首只粤港澳大湾区主题 ETF 成立	国内首只粤港澳大湾区主题 ETF-平安中证粤港澳大湾区发展主题交易型开放式指数证券投资基金正式成立，首募规模达 60.1 亿元。
	2019/9/25	民政部：优化养老服务有效供给，大力发展城市社区服务等	民政部印发《关于进一步扩大养老服务供给促进养老服务消费的实施意见》，提出要全方位优化养老服务有效供给，主要包括大力发展城市社区养老服务，积极培育居家养老服务，促进机构养老服务提质增效，有效拓展农村养老服务等 4 项措施。

资料来源：观点地产网，华创证券

### 三、重点公司公告

**蓝光发展**全资子公司拟通过收购重庆华景域房地产开发有限公司 100% 的股权，取得重庆华景域位于重庆市两江新区悦来组团目标地块的全部开发建设权；**华夏幸福**间接全资子公司拟设立发行资产支持证券进行融资，发行规模不超过人民币 25 亿元；**万科 A** 公司发行住房租赁专项公司债券（第二期），最终发行规模为 25 亿元，票面利率为 3.55%；**绿地控股**第十七次发行 5 亿美元定息债券，债券票面利率为 6.75%，到期日 2023 年 9 月 26 日，第十八次发行 2 亿美元定息债券，债券票面利率为 5.75%，到期日 2022 年 9 月 26 日；**融创中国**宣布曹鸿玲女士因获委任融创服务集团总裁，将不再担任公司首席财务官，高曦先生获委任为公司首席财务官；**新城控股**发布股票期权与限制性股票激励计划拟向激励对象授予权益总计 2,723.24 万份，约占公司股本总额 225,672.4186 万股的 1.21%。

图表 14、上周公司公告回顾

类型	公司	日期	内容
	龙湖集团	2019/9/23	发布中期报告，上半年公司实现销售额 1046.2 亿元人民币，营业额达 385.7 亿元人民币，归属股东溢利为 63.1 亿元人民币，核心溢利为 47.0 亿元人民币。
	瑞安地产	2019/9/23	发布中期报告，上半年公司实现营收 79.02 亿元，一般物业销售增至人民币 51.06 亿元，租金及相关收入至 11.07 亿元。
	中骏集团	2019/9/23	发布中期报告，上半年公司实现营收 104.23 亿元人民币，归母溢利为 19.17 亿元人民币，归母核心溢利为 15.44 亿元人民币。
	华润置地	2019/9/24	发布中期报告，上半年公司实现营收 548.5 亿元人民币，核心溢利 81.1 亿元人民币，实现每股盈利人民币 1.84 元。
	SOHO 中国	2019/9/24	SOHO 中国发布中期报告，上半年公司实现营收 8.89 亿元人民币，净利润约为人民币 5.67 亿元人民币，实现每股盈利人民币 0.109 元人民币。
	禹洲地产	2019/9/24	禹洲地产发布中期报告，上半年公司实现营收 116.37 亿元人民币，归母净利润为 16.39 亿元人民币，每股基本盈利为人民币 33.02 分。

业绩		日期	内容
业绩	越秀地产	2019/9/25	越秀地产发布中期报告,上半年公司实现营收 217.9 亿元人民币,核心净利润约人民币 18.3 亿元,实现每股盈利 0.1393 元人民币。
	招商局置地	2019/9/25	招商局置地发布中期报告,上半年公司实现营收 29.05 亿元人民币,归母净利润为 4.91 亿元人民币,实现每股盈利为人民币 10.01 分。
	新城发展	2019/9/25	新城发展发布中期报告,上半年公司实现营收 175.52 亿元人民币,净利润约为 62.42 亿元人民币,归母核心净利润为 12.96 亿元人民币。
	保利置业	2019/9/25	上半年公司实现营收 174.94 亿港元,净利润 37.38 亿港元,实现每股盈利 102.08 港仙。
	建业地产	2019/9/25	发布中期报告,上半年公司实现营收 90.68 亿元人民币,净利润 7.68 亿元人民币,归母净利润 6.58 亿元人民币,实现每股盈利人民币 24.08 分。
	新世界发展	2019/9/25	发布年报,公司 2018-2019 年度实现营收 767.63 亿元港币,净利润 21.64 亿元港币,归母净利润 18.16 亿元港币,实现每股盈利 1.78 港元。
	绿城中国	2019/9/26	发布中期报告,上半年公司实现营收 186.58 亿元人民币,归母净利润 20.58 亿元人民币,实现每股盈利人民币 0.67 元。
	绿色动力	2019/9/26	发布中期报告,上半年公司实现营收 7.95 亿元人民币,归母净利润 2.17 亿元人民币,实现每股盈利人民币 0.19 元。
	中国宏泰	2019/9/26	发布中期报告,上半年公司实现营收 15.3 亿元人民币,净利润达 7.6 亿元人民币,实现每股盈利人民币 0.46 元。
	中国恒大	2019/9/27	发布中期报告,上半年公司实现营收 2269.8 亿元人民币,核心净利润为 303.5 亿元人民币,实现每股盈利 1.136 元人民币。
	恒盛地产	2019/9/27	发布中期报告,上半年公司实现销售收入 8.87 亿元人民币,亏损 2.84 亿元人民币。
	珠光控股	2019/9/27	发布中期报告,上半年公司实现营收 22.03 亿元港币,归母净利润 3.58 亿元港币,实现每股基本盈利 4.65 港仙。
	绿地香港	2019/9/27	发布中期报告,上半年公司实现营收 58.02 亿元人民币,归母净利润 7.06 亿元人民币,实现每股基本盈利 0.25 元人民币。
丰盛控股	2019/9/27	丰盛控股发布中期报告,上半年实现营收 48.04 亿元人民币,实现每股净亏损人民币 13.37 分。	
拿地	招商局置地	2019/9/23	公司于 9.20 收购于西安市之土地使用权。地块总占地面积为 2 万平方米,总计容建筑及为少于等于 12 万平方米。地块指定作商业用地,年限为 40 年。
	滨江集团	2019/9/23	公司以人民币 15.40 亿元人民币竞得萧政储出(2019)27 号地块的国有建设用地使用权,该地块位于杭州市萧山区,土地出让面积 35,231 平方米;计容规划建筑面积 77,508 平方米;土地用途为城镇住宅用地;土地出让年限为住宅 70 年。
	深振业 A	2019/9/24	公司于 2019 年 9 月 24 日参加东莞市公共资源交易中心组织的土地使用权挂牌竞拍,以人民币 9 亿元竞得东莞市清溪镇(2019WG032)地块土地使用权,土地面积 28115.6 平方米。
	南山控股	2019/9/25	全资子公司武汉盘龙南山房地产有限公司与福建纵横投资实业集团有限公司通过联合竞拍方式,以 14.09 亿元竞得编号为宗地 2019-51 号地块的国有建设用地使用权,土地面积 36711 平方米,土地用途:住宅用地、商服(商业)用地。
	上海临港	2019/9/25	控股子公司上海临港松江高新产业发展有限公司竞得松江区九亭镇漕河泾开发区 SJT00201 单元 11-04B 号地块,地块位于松江区九亭镇,出让宗地面积为 80,938.80 平方米,土地用途工业用地。
	新黄浦	2019/9/26	公司参与上海市闵行区梅陇镇 MHPO-0306 单元 02-03A-01a 地块挂牌出让,并成功摘牌,该地块土地成交总价为 32963 万元。
	张江高科	2019/9/27	全资子公司上海张江集成电路产业开发区有限公司以公开挂牌转让方式出售持有的上海市浦东新区集创路 200 号、银冬路 491 号 3 幢全幢科研房地产,共计 12,525.3 平方米物业,中汇信息技术有限公司成为该项目受让方,最终交易价格为 40,300 万元。



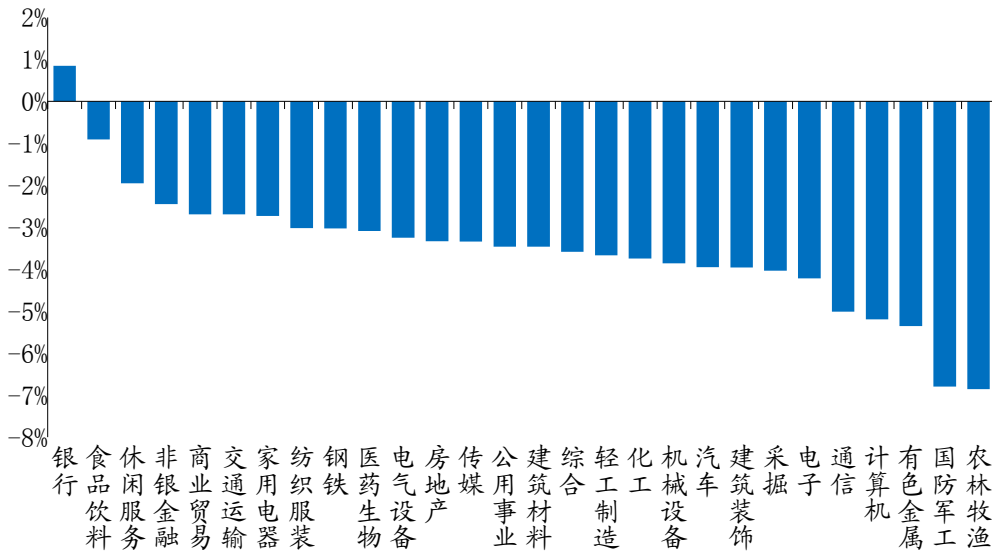
	新城控股	2019/9/27	全资子公司上海城投置地有限公司（出资比例 55%）和上海新九星企业发展股份有限公司（出资比例 45%）竞得土地闵行区七宝镇七宝社区 MHP0-0105 单元 01-02 地块，出让面积为 27525.60 平方米，坐落于七宝镇 729 街坊 p1 宗地。
收购 / 转让	蓝光发展	2019/9/24	全资子公司拟通过收购四川友华房地产开发有限公司，及自贡市龙宇置业有限公司合计持有的重庆华景域房地产开发有限公司 100% 的股权，取得重庆华景域位于重庆市两江新区悦来组团目标地块的全部开发建设权。
	空港股份	2019/9/26	北京空港科技园区股份有限公司全资子公司北京空港天瑞置业投资有限公司拟以公开挂牌的方式转让所持有的北京诺丁山置业有限公司 51% 的股权。
	泰禾集团	2019/9/27	福州泰禾向南京世茂转让福州泰盛置业有限公司 50% 股权，股权对价为 59,700 万元，交易完成后，福州泰禾持有福州泰盛 2.50% 股权，福州泰盛不再纳入公司合并报表，成为公司参股公司。
	北辰实业	2019/9/27	北辰实业与北辰集团就亚运村土地使用权签订转让协议，转让价格初步评估值约为人民币 47.39 亿元，北辰集团向北辰实业就该地块及其地上建筑物于业绩承诺期的收入作出补偿承诺。
投 融 资	中国国贸	2019/9/23	公司面向合格投资者公开发行面值总额不超过 5 亿元的公司债券。
	正荣地产	2019/9/24	公司发行 3 亿美元 2022 年到期年息 8.7% 的优先票据。
	华夏幸福	2019/9/24	公司间接全资子公司拟以其开发的产业新城项目的收益权等符合资产证券化要求的资产产生的现金流作为支撑，设立发行资产支持证券进行融资，发行规模不超过人民币 25 亿元
	万科 A	2019/9/26	公司 2019 年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券（第二期）发行时间自 2019 年 9 月 25 日至 2019 年 9 月 26 日，最终发行规模为 25 亿元，票面利率为 3.55%。
	绿地控股	2019/9/27	公司进行了中期票据计划下的第十七、十八次发行，其中第十七次发行 5 亿美元定息债券，债券票面利率为 6.75%，到期日 2023 年 9 月 26 日；第十八次发行 2 亿美元定息债券，债券票面利率为 5.75%，到期日 2022 年 9 月 26 日。
激励	新城控股	2019/9/27	公司发布股票期权与限制性股票激励计划方案，本计划拟向激励对象授予权益总计 2,723.24 万份，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占公司股本总额 225,672.4186 万股的 1.21%。
人 事 变 动	融创中国	2019/9/23	董事会宣布曹鸿玲女士因获委任融创服务集团总裁，将不再担任公司首席财务官，高曦先生获委任为公司首席财务官。
	中迪投资	2019/9/23	董事会收到公司财务总监胡旭义先生书面辞职，胡旭义先生因个人原因辞去原担任的公司财务总监职务，公司董事会聘请李鹤梅女士担任公司财务总监职务，任期与公司第九届董事会相同。
	天房发展	2019/9/27	天津市房地产发展股份有限公司自 2019 年 9 月 27 日起聘任张亮先生担任公司董事会秘书，聘任王文康先生担任公司证券事务代表，协助董事会秘书开展工作，聘期至第九届董事会届满。
	天誉置业	2019/9/27	董事会宣布，委任金志峰先生为本公司执行董事，自 2019 年 10 月 1 日起生效。
其他	合肥城建	2019/9/23	公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。公司股票将自 2019 年 9 月 24 日（星期二）上午开市起停牌。
	合肥城建	2019/9/24	合肥城建发展股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得有条件通过，公司股票将自 2019 年 9 月 25 日上午开市起复牌。

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 3.33%，沪深 300 指数下跌 2.11%，相对收益为-1.22%，板块表现弱于大市，在 28 个板块排名中排第 12 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：中航善达、格力地产、新城控股、万业企业、鲁商置业，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为浙江广厦、万泽股份、市北高新、空港股份、东华实业。

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

房地产个股涨跌幅前十名				房地产个股涨跌幅后十名		
排名	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	000043.SZ	中航善达	5.93	600052.SH	浙江广厦	(13.94)
2	600185.SH	格力地产	4.86	000534.SZ	万泽股份	(13.89)
3	601155.sh	新城控股	4.46	600604.SH	市北高新	(12.60)
4	600641.SH	万业企业	4.37	600463.SH	空港股份	(12.02)
5	600223.SH	鲁商置业	1.74	600393.SH	东华实业	(11.68)
6	000897.SZ	津滨发展	1.38	600748.SH	上实发展	(10.57)
7	000620.SZ	新华联	0.68	000809.SZ	铁岭新城	(10.38)
8	600890.SH	中房股份	0.37	000150.SZ	宜华健康	(10.17)
9	000029.SZ	深深房 A	0.00	600745.SH	中茵股份	(10.13)
10	000863.SZ	三湘股份	0.00	000506.SZ	中润资源	(10.00)

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
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@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