

房地产

房地产行业周报

房贷利率正式换锚，持续看好地产股在四季度的相对收益

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	26.81	3.06	3.54	4.11	4.79	8.76	7.57	6.52	5.60	0.47	买入
保利地产	15.71	1.59	1.97	2.40	2.89	9.88	7.97	6.55	5.44	0.36	买入
融创中国	30.94	3.79	5.67	7.26	9.13	8.16	5.46	4.26	3.39	0.16	买入
华夏幸福	28.14	3.91	5.03	6.59	7.94	7.20	5.59	4.27	3.54	0.21	买入

备注：

投资要点
行业跟踪：
■ 一手房：成交环比增速-22.71%，同比增速-2.88%（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 317.10 万方，环比增速-22.71%，同比增速-2.88%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为-33.70%，-33.80%，6.04%；同比增速分别为-23.23%，12.83%，-12.47%。

■ 二手房：成交环比增速-9.37%，同比增速-2.50%（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 66.24 万方，环比增速-9.37%，同比增速-2.50%。其中，一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为-43.13%，-5.82%，113.36%；同比增速分别为-13.33%，-9.82%，51.30%。

■ 库存：可售面积环比增速-6.09%（按面积）

本周中泰跟踪的 15 个大中城市住宅可售面积合计 5072.91 万方，环比增速-6.09%，去化周期 29.35 周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为-0.23%，-14.19%，-2.48%。一线、二线、三线去化周期分别为 40.71 周，21.23 周，26.70 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，（9 月 30 日至 10 月 6 日）重点城市共开盘 44 个项目，合计推出房源 7435 套，其中一线城市开盘 2625 套，占比 35.31%；开盘项目平均去化率达到 42%，其中二线城市平均去化率为 48%。

■ 投资建议：本周，我们高频跟踪的 40 大中城市市场成交量整体回落，但由于网签数据滞后及部分城市国庆黄金周数据停更，销售增速在一定程度上被低估。

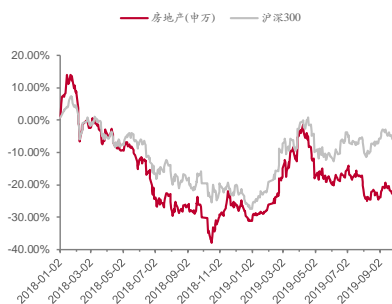
宏观方面，据新华社 11 日报道，新一轮中美经贸高级别磋商在华盛顿结束。双方在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展，并讨论了后续磋商安排，为两国最终达成协议铺平道路。

政策方面，10 月 8 日起，以 LPR 为基准的房贷利率新政正式实施。根据融 360 数据，本周，一线城市在采用 LPR 方式进行报价后，主流水平与之前相比略有上涨，但相对稳定。首套房贷款利率增长 0-2 个 BP，二套房贷款利率涨幅更大，最高为 6BP。

融资方面，据克而瑞数据，今年前 9 个月，房企新增债券类融资成本 7.03%，较 2018 年全年上升 0.50 个百分点。境外债券融资成本达 8.08%，较 2018 年全年增长 0.86 个百分点；同时，房地产信托规模持续下降，据用益信托数据，三季度房地产类集合信托资金募集规模为 1529.18 亿元，环比减少近三成，对部分大房企拿地，中小房企生存

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

有较大影响。

本周中万房地产板块上涨 4.74%，上证指数上涨 2.36%，国庆黄金周后，地产板块较为明显的相对收益，一方面是由内房股 9 月销售超预期带动补涨的因素，另一方面也有市场风格切换的原因，我们坚持此前强调的对于地产板块在四季度超配的观点，主要逻辑有以下 4 点：
政策（估值）底部：当前房价地价趋稳，基本面下行，融资超预期持续收紧，政策调控目的达到，进一步收紧意义不大，估值继续下行空间较小，底部反弹概率更高，上行空间也大于下行空间。宽货币：目前行业虽然受到窗口指导，但整体或多或少也能收益于宽货币，只是受益程度较前几轮有所减弱，利好方向不变。业绩确定性：在当前全球经济或进入衰退期，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进一步凸显。高分红：地产行业在经历过高速增长时期后，整体开始提高分红。

总体来看，当下地产股存在三重机遇：政策（调控和融资）边际改善带来的估值修复；年末释放业绩带来的估值切换；部分优质房企全年业绩或略超预期。

推荐受益于集中度持续提升，在行业下行期存大量整合机遇的行业龙头：万科、保利、融创中国，及致力于降杠杆、提分红、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	- 4 -
3、基本面回顾	- 7 -
3.1 40 个大中城市一手房成交分析（19/10/04-19/10/10）	- 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（2019-10-10）	- 16 -
3.4 14 个大中城市二手房成交分析（19/10/04-19/10/10）	- 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

- **个人房贷利率新规今起正式执行，实际利率变动有限。（澎湃新闻）**

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（LPR）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。央行省一级分支机构在国家统一的信贷政策基础上，根据当地房地产市场形势变化，确定辖区内首套和二套商业性个人住房贷款利率加点下限。公积金个人住房贷款利率政策暂不调整。
- **LPR实施后多城房贷利率上涨，未来上行趋势或将延续。（重庆商报）**

10月11日，融360大数据研究院发布报告显示，10月8日，以LPR为基准的房贷利率新政正式实施，从本周实施情况看，一线城市在采用LPR方式进行报价后，主流水平与之前相比略有上涨，但相对稳定。首套房贷款利率有0-0.02个百分点的增长，二套房贷款利率的涨幅稍微更大一些，最高为0.06个百分点。
- **上海最新房贷利率出炉，首套房最低4.65%。（澎湃新闻）**

上海当前执行房贷利率初步为首套个人住房贷款利率不低于相应期限LPR减20基点，二套个人住房贷款利率不低于相应期限LPR+60基点。在上海购入首套房的最低利率仍有折扣，为4.65%，与原本95折利率4.655%基本相同，稍有下降。二套房最低利率为5.45%，比原本利率高出了一些。
- **银保监会：兴业、浦发两银行因资金违规流入楼市等遭罚。（经济通）**

据北京市银保监局信息，北京银保监局向浦发银行北京分行、兴业银行北京分行开出总额890万元罚单。处罚信息显示，两家银行都存在资金违规流入房地产等行为。
- **北京市发文规范互联网住房租赁信息：违规发布房源长可禁停3个月、3次以上将“拉黑”。（北京商报）**

10月10日，北京市住房和城乡建设委员会会同市市场监督管理局、市互联网信息办公室、市通信管理局、市公安局正式出台《关于规范互联网发布本市住房租赁信息的通知》，明确发布住房租赁信息的房地产经纪机构、住房租赁企业及从业人员需符合相关条件；要求互联网平台依法审核、管理住房租赁信息，展示发布机构、企业的信用信息及合同示范文本等内容；加大对违规发布房源信息处罚力度，对违法违规行为下架房源信息并暂停发布权限1-3个月，违规发布房源信息3次以上的，不得再通过互联网交易平台发布本市住房租赁房源信息；建立互联网租赁信息综合治理工作机制，加强部门联动监管。
- **扬州：住房公积金贷款限额从35万元恢复至50万元。（澎湃新闻）**

10月8日，江苏省扬州住房公积金管理中心发布关于《恢复住房公积金贷款最高限额的通知》，从2019年10月15日起，将扬州市住房公积金贷款最高限额从35万元恢复至50万元（单职工缴存住房公积金的，最高限额从21万元恢复至30万元）；将住房公积金贷款还贷能力系数由目前的0.3上调为0.5。其他贷款使用政策不变。
- **武汉：放宽公积金贷款限制。（经济参考报）**

武汉市日前推出《武汉新建商品房住房公积金个人住房贷款实施细则》

和《武汉存量房住房公积金个人住房贷款实施细则》。新细则放宽了第二套住房的贷款限制条件，延长了二手房贷款最长时限。在第二套住房的认定上，删除了原有的“首套房建筑面积在 144 平方米以下”这项条件。同时，将原规定的“二手房公积金贷款期限最长为 20 年”，变更成“存量房最长贷款期限不超过 30 年”。

■ **安徽宿州：农业转移人口购买首套商品住房，财政全额补贴契税。（澎湃新闻）**

安徽省宿州市住建局 10 月 8 日发布《关于推进农业转移人口市民化 致全市人民群众的一封信》。宿州市全面放开城镇落户，取消一切门槛。符合保障条件的农业转移人口，可申请公共租赁住房或者住房租赁补贴。农业转移人口在主城区购买首套商品住房、办理不动产登记证并落户，对缴纳的契税给予全额财政补贴。

■ **深圳：2035 年实现 170 万套住房供应数量目标。（澎湃新闻）**

10 月 10 日，深圳市规划和自然资源局发布《深圳市落实住房制度改革加快住房用地供应的暂行规定》（征求意见稿）意见的通告。内容显示，深圳要加快人才住房、安居型商品房、公共租赁住房和市场商品住房用地的供应，以保障深圳“2035 年实现 170 万套住房供应数量目标及市场商品住房、三类公共住房套数 4：6 的供应结构”的用地需求。

■ **海口：加快发展养老服务业，新建住宅小区要配建养老服务用房。（观点地产网）**

10 月 9 日，海口市民政局公布，拟出台《海口市人民政府关于加快发展养老服务业的实施意见（征求意见稿）》和《社区居家养老服务若干规定（征求意见稿）》。《意见》要求，海口各区要将社区居家养老服务设施建设纳入城乡社区配套用房建设范围，新建住宅小区要同步配套建设养老服务设施（包括社区居家养老服务用房），并与住宅同步规划、同步建设、同步验收、同步交付使用。海口努力在 2020 年实现 90% 以上的乡镇和 60% 以上的农村社区开展居家养老服务。

■ **呼和浩特楼市新政：三套房不能贷款，全力稳房价稳地价稳预期。（澎湃新闻网）**

9 月 30 日，呼和浩特市人民政府印发《呼和浩特市房地产市场调控工作实施方案》的通知，对呼和浩特市四区，如意工业园区、金川工业园区范围内实施“三稳”，要求全力稳地价、全力稳房价、全力稳预期。

■ **房企融资成本持续上涨，超 10% 的境外债融资已不是行业个例。（澎湃新闻网）**

10 月 5 日，克而瑞研究中心发布的报告数据显示，9 月份 95 家典型房企的融资总额为 1124.48 亿元，环比上升 45.3%，同比上升 17.2%。从融资方式来看，境内债权融资 565 亿元，环比上升 17.1%；与此同时，境外债权融资额 399 亿元，环比上升 49.1%。前 9 个月，房企新增债券类融资成本 7.03%，较 2018 年全年上升 0.50 个百分点。其中，境外债券融资成本达 8.08%，较于 2018 年全年增长 0.86 个百分点。单月来看，9 月单月融资成本 6.47%，环比上升 0.76 个百分点。目前，在境内外融资环境全面收紧的情况下，无论是大型房企还是小型房企，均面临融资难，融资成本持续上涨的状况，超过 10% 以上的境外债融资已不再是行业个例。

■ **三季度房地产信托降温：募资额环比下降近三成。（21 世纪财经网）**

据用益信托网发布的报告显示，三季度房地产类集合信托资金募集规模为 1529.18 亿元，环比减少了 27.50%，规模占比为 35.84%，环比减少 5.47 个百分点。

■ **拿地分化！前 9 月 60 家主流房企拿地超 3 亿平。（乐居财经）**

2019 年前三季度，60 家主流房企共计拿地 2548 宗，土地规划面积达 31554 万平方米，拿地总价合计达 15115 亿元，平均拿地价为 252 亿元。万科用于拿地的投资最多，达 1453.66 亿元；碧桂园获得的土地规划建面最多，达 4384.17 万平方米；葛洲坝地产拿地楼面价最高，为 26392.9 元/平方米。

■ **9 月房企销售全面发力，百强房企一个月卖房 9231 亿元。（澎湃新闻）**

根据克而瑞研究中心发布的统计数据，9 月房企销售全面发力，在推案量上升、促销力度加大的推动下，市场区别于 7 月、8 月低迷表现，百强房企业绩企稳回升，销售表现良好。9 月，TOP100 房企销售操盘业绩规模 9231.7 亿元，较 8 月环比上升近 23%，增幅较去年同期提升明显。整体来看，2019 年前三季度，在“房住不炒”政策主基调下，行业整体规模增速仍保持平稳。

■ **十一楼市稳中有降，北京新建商品住宅网签 190 套五年来最低。（澎湃新闻）**

10 月 8 日，中指研究院发布十一黄金周楼市数据。整体来看，十一黄金周楼市成交稳中有降，中指研究院监测的 14 个主要城市日均成交面积较 2018 年同期下降 21.9%。一线城市降幅逼近 4 成；二线城市次之，超两成；仅三线城市同比上升。

■ **三季度土地市场量价齐跌，房企拿地回归理性。（地产界）**

克而瑞地产研究中心监测的全国土地市场行情显示，2019 年第三季度，土地市场形势较二季度更加严峻，在融资环境越发收紧的影响下，企业的拿地态度也转向审慎，市场整体呈现出环比量价齐跌的走势。综合今年前三季度，受监测城市土地市场成交总建筑面积为 164223 万平方米，同比也下降了 8%。在土地价格方面，今年第三季度土地成交均价开始高位回落。其中，7 月份土地成交均价为 2686 元/平方米，9 月地价为 2482 元/平方米。第三季度的整体成交均价为 2494 元/平方米，环比下降 12%。

2、公司要闻

- **【中国恒大】**公司9月实现销售金额831.1亿元，同比增长31.9%；销售面积826.6万平。
- **【融创中国】**公司9月实现合约销售金额629.1亿元，同比增长18%；合约销售面积430.2万平方米；1-9月累计合约销售金额为3694.9亿元，同比增长16%；累计合约销售面积为2531.8万平方米。
- **【碧桂园】**公司9月实现销售金额515.8亿元，同比增长40.39%；销售面积577万平，同比增长48.98%。
- **【万科A】**（1）公司9月实现合约销售金额492.9亿元，合约销售面积320.7万平方米；1-9月累计合约销售金额为4756.1亿元，累计合约销售面积为3061.6万平方米。（2）公司自9月以来新增16个开发项目，权益建面302万平方米，总地价148.07亿元；新增物流地产项目4个，权益建面26.8万平方米。（3）公司债券“19万科02”将于10月10日起挂牌交易。（4）公司拟与天津荣泰成长（普通合伙人）、比亚迪工业（有限合伙人二）共同投资和谐鼎泰基金，公司子公司万科成都认缴出资5亿元，比亚迪工业认缴出资6亿元，天津荣泰成长认缴出资100万元。（5）公司由钜盛华持有并质押给平安证券的6,486万股无限售流通A股经其于10月8日解除质押。
- **【中国海外发展】**（1）公司9月实现合约销售金额340.66亿元，合约销售面积157.44万平方米；1-9月累计合约销售金额为2902.17亿元，累计合约销售面积为1375.94万平方米。（2）公司9月在天津、西安、长春、北京和上海收购了五个地块，总楼面面积82.81万平方米，承担权益对价款84.39亿元。
- **【保利地产】**（1）9月公司实现签约面积271.91万平方米，同比增长14.61%；实现签约金额368.14亿元，同比下降0.18%。1-9月，公司实现签约面积2293.78万平方米，同比增长13.29%；实现签约金额3467.73亿元，同比增长14.2%。（2）9月份公司新获13宗地块，总价80.24亿元
- **【龙湖集团】**9月，集团实现销售金额270.0亿元，销售面积137.2万平方米；1-9月，集团累计实现销售金额1746.2亿元，销售面积1035.9万平方米。
- **【金地集团】**（1）公司9月实现签约面积135.2万平方米，同比上升46.68%；实现签约金额250.1亿元，同比上升38.69%；1-9月累计签约面积710.3万平方米，同比上升22.44%；累计签约金额1418.4亿元，同比上升33.70%。（2）公司近期在西安，江门和青岛新增部分项目，计容总建面41.32万平方米，总地价12.38亿元。（3）公司将于10月15日付“15金地01”本年度利息，债券票面利率为4.18%。每手“15金地01”派发利息41.80元（含税）。
- **【绿地控股】**9月公司拿地6宗，合计收购价格约36.20亿元。
- **【泰禾集团】**公司全资子公司江苏泰禾锦润与各方协商一致后拟解除原股权收购协议，并由原转让方向江苏泰禾锦润返还已经支付的4亿元；本次原股权收购交易解除后，江苏泰禾锦润不再持有翔峰置业股权。
- **【华夏幸福】**控股股东华夏控股将其质押给华泰证券的15,250,000股解除质押，占公司目前总股本的0.51%。

- **【世联行】**公司董事会同意由董事长陈劲松先生暂代董事会秘书一职。
- **【新鸿基地产】**(1) 公司 2019H1 实现收入 853.02 亿港元, 同比减少 0.4%; 归属于股东的每股溢利 15.50 港元, 同比减少 10.1%。(2) 公司将于股东周年大会考虑酌情授出股份购回和授权授出发布许可证, 均不超过总股份的 10%。
- **【世茂房地产】**公司 9 月实现合约销售金额 320.9 亿元, 同比增长 57%; 合约销售面积 180.96 万平方米, 同比增长 42%; 1-9 月累计合约销售金额为 1739.9 亿元, 同比增长 44%; 累计合约销售面积为 970.16 万平方米, 同比增长 32%。
- **【中国金茂】**公司 9 月实现合约销售金额 156.24 亿元, 合约销售面积 72.17 万平方米; 1-9 月累计合约销售金额为 1238.44 亿元, 累计合约销售面积为 561.41 万平方米。
- **【融信中国】**公司 9 月实现销售金额 134.88 亿元, 销售面积 63.59 万平。
- **【佳兆业集团】**公司 9 月实现销售金额 108.31 亿元, 同比增长 89.0%; 销售面积 45.16 万平, 同比增长 57.1%。
- **【雅居乐集团】**公司 9 月实现合约销售金额 118.2 亿元, 合约销售面积 91.5 万平方米; 1-9 月累计合约销售金额为 876.2 亿元, 累计合约销售面积为 630.4 万平方米。
- **【合景泰富集团】**公司 9 月销售金额 92.31 亿元, 同比增长 66.6%; 销售面积 44 万平, 同比增长 26.4%。
- **【宝龙地产】**公司 9 月实现合约销售金额 51.9 亿元, 合约销售面积 34.44 万平方米; 1-9 月累计合约销售金额为 451.3 亿元, 同比增长 56.6%; 累计合约销售面积为 190.45 万平方米, 同比增长 46.2%。
- **【远洋集团】**公司前 9 月累计合约销售额 889.2 亿元, 同比增长 26%; 累计销售面积 437.81 万平米, 同比增长 35%。
- **【中骏集团控股】**公司 9 月实现合约销售金额 65.09 亿元, 同比增长 48%; 合约销售面积 50.82 万平方米, 同比增长 21%; 1-9 月累计合约销售金额为 546.5 亿元, 同比增长 63%; 累计合约销售面积为 439.13 万平方米, 同比增长 66%。
- **【富力地产】**(1) 公司 9 月实现权益合约销售金额 113.1 亿元, 同比增长 10%; 权益合约销售面积 103.68 万平方米, 同比增长 32%; 1-9 月累计权益合约销售金额为 925.6 亿元, 同比增长 6%; 累计权益合约销售面积为 853.44 万平方米, 同比增长 29%。(2) 公司将于 10 月 15 日发行超短期融资债券“19 富力地产 SCP002”, 发行总额 13 亿元, 债券期限 270 天, 债券利率 5.28%。
- **【龙光地产】**公司 9 月实现合约销售金额 90.3 亿元, 同比增长 57.8%; 合约销售面积 63.1 万平方米; 1-9 月累计合约销售金额为 716.7 亿元, 同比增长 30.7%; 累计合约销售面积为 527.9 万平方米。
- **【中国海外宏洋集团】**(1) 公司 9 月实现合约销售金额 47.06 亿港元, 合约销售面积 37.59 万平方米; 1-9 月累计合约销售金额为 453.81 亿港元, 累计合约销售面积为 356.49 万平方米。(2) 公司 9 月于泉州收购了一个地块, 楼面面积 15.91 万平方米, 承担权益对价款 6.3 亿元。
- **【金地商置】**公司 9 月实现合约销售金额 76.49 亿元, 合约销售面积 46.35 万平方米; 1-9 月累计合约销售金额为 437.41 亿元, 累计合约销

售面积为 213.46 万平方米。

- **【时代中国控股】**公司 9 月实现销售金额 75.23 亿元，销售面积 48.4 万平。
- **【越秀地产】**9 月，公司实现销售金额 40.17 亿元，同比增长约 69%，销售面积 21.74 万平方米，同比增加约 100%；1-9 月，公司累计销售金额 480.55 亿元，同比增加 34%，销售面积 223.67 万平方米，同比增加 29%。
- **【花样年控股】**公司 9 月实现销售金额 25.2 亿元，销售面积 29.0 万平。
- **【保利置业集团】**1-9 月，公司实现销售金额 288 亿元，销售面积 160.5 万平方米。
- **【绿地香港】**1-9 月，公司实现销售金额 341.05 亿元，销售面积 200.49 万平方米。
- **【鲁商发展】**7-9 月，公司实现签约金额 24.25 亿元，同比增加 0.79%；1-9 月，公司实现签约金额 93.83 亿元，同比增长 23.09%，签约面积 91.3 万平方米，同比增加 10.67%。
- **【京汉股份】**1-9 月，公司预计实现归母净利润亏损 3500 万至 5000 万元，上年同期实现盈利 584.09 万元。
- **【佳源国际控股】**公司 9 月实现合约销售金额 25.71 亿元，同比增长 5%；合约销售面积 24.85 万平方米，同比增长 37%；1-9 月累计合约销售金额为 181.77 亿元，同比增长 40%；累计合约销售面积为 165.98 万平方米，同比增长 1%。
- **【力高集团】**公司 1-9 月实现销售金额 167.87 亿元，销售面积 156.8 万平。
- **【路劲】**公司子公司将按首期 13200 亿卢比（约 7.29 亿港元）及代价 5620 亿卢比（约 3.11 亿港元）购买 JSN（其持有 Solo-Ngawi 收费公路之特许经营权，特许经营权期直至 2056 年）及 JNKK（其持有 Ngawi-Kertosono 收费公路之特许经营权，特许经营权期直至 2066 年）的 40% 股权。

【远东发展】公司收购香港九龙启德承启道邻近启德体育园的新九龙内地段第 6607 号之土地的通函延迟至 10 月 25 日或之前发布。
- **【正荣地产】**(1) 公司发行 3 亿美元 3 年期优先票据，利率 8.7%。(2) 公司 9 月实现销售金额 108.02 亿元，销售面积 70.02 万平。
- **【上实城市开发】**公司以平均每股 0.99 港元购回 30 万股公司股份，占总股本的 0.006%。
- **【金融街】**(1) 公司将于 10 月 14 日对“16 金街 01”、“16 金街 02”进行付息；每手“16 金街 01”派息 29 元，每手“16 金街 02”派息 32 元；登记日为 10 月 11 日。(2) 公司 2016 年公开发行公司债券（第一期）“16 金街 01”回售数量为 0 张，回售金额 0 元，剩余托管量为 500 万张。
- **【金宇车城】**公司股东天津富欢 368 万股公司股份解除司法冻结。
- **【中航善达】**中航国际与中航技深圳和中航国际控股拟进行吸收合并，中航国际作为存续方继续存续，公司第二大股东将由中航技深圳变更为中航国际。
- **【亚太实业】**公司控股股东及实际控制人完成给予资金支持的承诺，公司控股子公司同创嘉业收到 1630 万元资金资助。
- **【嘉凯城】**公司子公司嘉凯城物业以 1.90 亿元转让给碧桂园物业，公司

已收到第一期转让价款 1.33 亿元。

- **【卧龙地产】**公司大股东浙江龙盛 9 月 17 日至 9 月 30 日累计增持公司股份 1504 万股，占公司总股份的 2.15%。
- **【雅戈尔】**截至 9 月 30 日，公司通过集中竞价累计回购股份 18,726.44 万股，占公司总股本的 3.73%，支付总额为 11.86 亿元（含交易费用）。
- **【浙江广厦】**截止 9 月 30 日，公司通过集中竞价累计回购公司股份 135.67 万股，占公司总股本的 0.16%，支付总额为 351.09 万元（含交易费用）。
- **【格力地产】**（1）截至 9 月 30 日，累计 353.1 万元“格力转债”已转换成公司股票；尚未转股的可转债金额为 4.01 亿元，占扣除已回售的可转债后发行的可转债数量的 99.13%。（2）截至 9 月底，公司第四次回购股份已累计回购 3,924.89 万股，占公司总股本的 1.91%，已支付总额为 19,394.66 万元（不含交易费用）。
- **【苏宁环球】**截至 9 月 30 日，公司通过集中竞价回购股份 28,298.81 万股，约占公司总股本的 9.33%，支付总额为 9.82 亿元（不含交易费用）。
- **【皇庭国际】**截至 9 月 30 日，公司通过集中竞价累计回购公司 A 股 390.91 万股，占公司总股本的 0.33%，支付总额为 1,675.06 万元（含交易费用）；累计回购股 B 股 81.66 万股，占公司总股本的 0.069%，支付的总额为港币 209.90 万港元（含交易费用）。
- **【海航基础】**（1）公司授权子公司海岛临空向关联方愿行若水出售海岛临空开发的海口市互联网金融大厦项目 A 座部分商品房，总房款为人民币 1.78 亿元。（2）公司将以定期存款方式在盛京银行上海浦东支行存放 10.5 亿元的募集资金，存款期限由公司根据募投项目现金支付进度而定，不超过一年。
- **【中航善达】**公司董事会同意全资子公司中航物业与济铁房建设立合资公司，负责对中铁济南管辖内的高铁线站点和房地产开发项目提供配套物业服务；合资公司的注册资本为人民币 500 万元，其中中航物业出资 255 万元，占 51% 股权。
- **【新湖中宝】**截至 9 月 30 日，公司通过集中竞价累计回购股份 13,923.01 万股，占公司总股本的 1.62%，成交总金额为 4.97 亿元。
- **【华丽家族】**公司下属公司自 7 月 1 日至 9 月 30 日累计收到政府补助人民币 109.17 万元。
- **【张江高科】**（1）公司债券“16 张江 02”的回售数量为 63.95 万手（1 手为 10 张），回售金额为人民币 6.395 亿元（不含利息）。（2）公司全资子公司张江浩成拟以增资方式向华勤通讯投资 1.5 亿元。
- **【京汉股份】**截至 9 月 30 日，公司通过集中竞价累计回购股份 1,820.06 万股，占公司总股本的 2.3265%，支付总额为 1.09 亿元（不含交易费用）。
- **【光明地产】**截至本公告日，公司已收到上海牛奶集团的转让金 7,016.13 万元（含税）。
- **【绿景控股】**截至本公告日，公司子公司广州明安已收到明智未来累计支付股权转让价款 5345.2 万元（占全部股权转让价款的 62.74%），尚有 3174.8 万元股权转让价款及逾期支付股权转让价款产生的违约金未收到。
- **【合肥城建】**公司控股子公司巢湖置业拟对国招投资提供的财务资助进

行展期，展期期限 12 个月，展期期间仍按年利率 4.35%收取资金占用费。

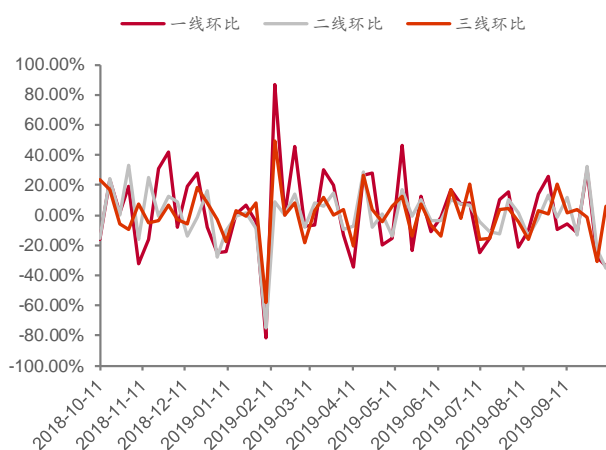
- 【中国武夷】公司第三季度在肯尼亚承包华为 PDC 项目，规模为 2524 平方米，合同造价 2538.38 万元。
- 【滨江集团】公司全资子公司滨嵘企业以 20.59 亿元竞得杭州市萧山区一地块，计容建面 8.395 万平方米，拥有 100%的权益。
- 【宁波富达】公司赎回华夏银行宁波分行结构性存款 5 亿元。
- 【大名城】公司已将用于补充流动资金的 3000 万元募集资金归还公司募集资金专用账户。
- 【中天金融】截至 9 月 30 日，公司已回购股份 2077.49 万股，占公司总股本的 0.2966%，共支付 8356.57 万元（含交易费用）。
- 【新湖中宝】公司子公司智新科技拟出资 1.8 亿元投资鼎晖祁赫。
- 【中国武夷】因首次授予激励对象徐文钦女士和吴自涛先生等 2 人已离职，公司对其已获授的限制性股票 31.20 万股进行回购注销，本次回购占公司总股本 0.02%，回购价格为 3.77 元/股。
- 【天地源】截至 9 月 30 日，公司借款余额为 132.77 亿元，累计新增借款余额 28.48 亿元，占上年末净资产 83.27%。
- 【珠江实业】公司于 10 月 9 日收到广东证监局警示函，称公司在合并报表会计、重大对外投资项目未及时披露等方面存在问题。
- 【凤凰股份】公司再次申请延期回复上证所对 2019 年半年报事后问询函，预计不晚于 10 月 17 日完成问询函回复并披露。
- 【融信中国】公司发行于 2020 年到期的 2.65 亿美元的优先票据，票面利率为 8.75%，将于 4 月 25 日及 6 月 13 日发行的于 2020 年到期的 4.35 亿美元优先票据合并构成单一系列。
- 【天健集团】公司全资子公司深圳天健竞得东莞市万江区胜利社区 2019WG037 地块的国有土地使用权，成交价为 10.88 亿元。
- 【宋都股份】8.18 亿元摘杭州富春湾地块，出让面积 39,313 平方米。
- 【粤宏远 A】公司预计 2019 年前三季度归母净利润 1.27 亿元-1.50 亿元，上年同期亏损 4727.93 万元，同比扭亏为盈。
- 【亚太实业】公司预计 2019 年前三季度归母净利润亏损 550 万元-650 万元，同比下降 147.58%-156.23%，由盈转亏。
- 【沙河股份】公司预计 2019 年前三季度亏损 1100 万-1200 万。
- 【上海临港】子公司竞得上海松江区新桥镇漕河泾开发区一幅地块，出让面积 18.98 万平方米。
- 【珠江实业】拟 3.35 亿元收购物实房地产 51%股权。
- 【中交地产】拟对中交长沙置业增资 380 万元。
- 【天健集团】公司拟与天健地产共同对深圳地产公司增资 37,795.92 万元。增资完成后，公司持股比例仍为 10%。
- 【栖霞建设】以存单质押方式贷款 10 亿元，利率 4.35%，用于偿还短期融资券。
- 【京汉股份】公司控股股东京汉控股质押 2884.74 万股股份，并进行再质押。
- 【天保基建】原总经理夏仲昊向董事会提出辞职申请，侯海兴将任公司总经理职务。

3、基本面回顾

3.1 40个大中城市一手房成交分析（19/10/04-19/10/10）

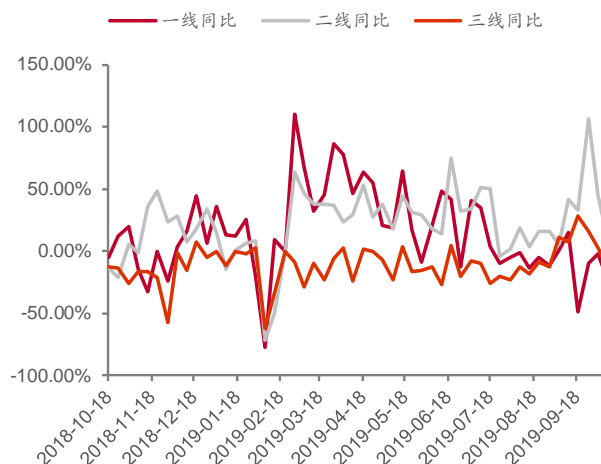
- 本周中泰跟踪的40个大中城市一手房合计成交面积317.10万方，环比增速-22.71%，同比增速-2.88%。其中，一线、二线、三线城市一手房成交面积环比增速分别为-33.70%，-33.80%，6.04%；同比增速分别为-23.23%，12.83%，-12.47%。

图表 1：一手房成交面积环比增速（周数据）



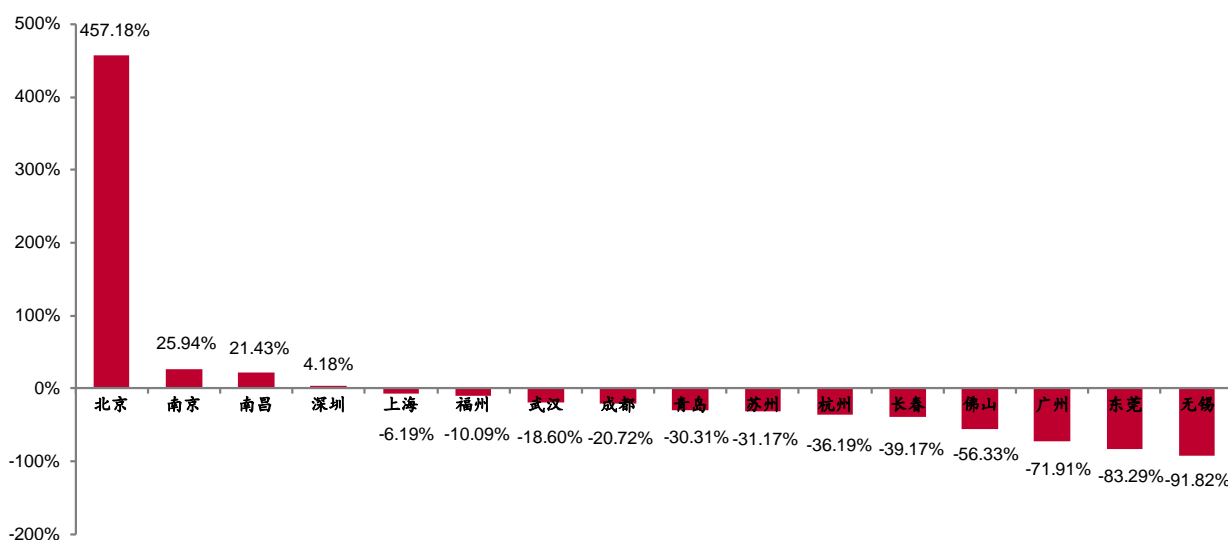
来源：Wind，中泰证券研究所

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	19/10/04-19/10/10	环比	同比	
合计		套数	3.09	-25.57%	-8.68%	
		面积	317.10	-22.71%	-2.88%	
一线城市		套数	0.33	-34.73%	-27.93%	
		面积	34.78	-33.70%	-23.23%	
二线城市		套数	1.59	-38.10%	-2.74%	
		面积	161.40	-33.80%	12.83%	
三线城市		套数	1.17	8.85%	-9.39%	
		面积	120.92	6.04%	-12.47%	
环渤海	北京	套数	0.08	649.06%	-33.61%	
		面积	9.40	457.18%	-9.11%	
	青岛	套数	0.18	-31.79%	381.96%	
		面积	21.34	-30.31%	440.50%	
长三角	上海	套数	0.13	5.16%	-24.81%	
		面积	12.27	-6.19%	-27.78%	
	杭州	套数	0.06	-31.75%	-55.52%	
		面积	7.41	-36.19%	-55.59%	
	南京	套数	0.21	27.98%	185.36%	
		面积	23.70	25.94%	172.17%	
	宁波	套数	0.05	-21.81%	-45.43%	
		面积	5.77	-24.82%	-48.70%	
	苏州	套数	0.12	-30.31%	3.87%	
		面积	14.38	-31.17%	-4.45%	
	无锡	套数	0.02	-91.33%	---	
		面积	2.74	-91.82%	---	
	扬州	套数	0.02	95.51%	-82.12%	
		面积	2.34	113.92%	-79.24%	
	常州	套数	0.19	14.13%	1.24%	
		面积	5.89	31.22%	-32.95%	
	安庆	套数	---	---	---	
		面积	---	---	---	
	淮安	套数	0.04	-21.69%	-62.86%	
		面积	4.62	-21.24%	-62.18%	
	连云港	套数	0.07	-36.76%	-43.25%	
		面积	7.89	-38.60%	-43.78%	
	温州	套数	0.12	-12.62%	101.01%	
		面积	15.49	-13.49%	100.44%	
	镇江	套数	0.09	-16.93%	100.44%	
		面积	11.60	-14.03%	-3.42%	
	芜湖	套数	0.02	51.43%	132.97%	
		面积	2.43	43.67%	132.99%	
	金华		套数	0.04	33.44%	254.70%

		面积	4.19	24.81%	251.50%
	台州	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
	江阴	套数	0.05	32.11%	39.01%
		面积	6.81	22.77%	40.08%
	泰安	套数	0.04	23.60%	6.35%
		面积	5.38	29.72%	13.45%
	盐城	套数	0.03	-9.68%	-62.21%
		面积	3.82	-14.99%	-62.06%
珠三角	广州	套数	0.09	-73.54%	-33.16%
		面积	9.66	-71.91%	-33.86%
	深圳	套数	0.03	1.82%	-3.17%
		面积	3.45	4.18%	2.46%
	佛山	套数	0.19	-60.63%	-49.23%
		面积	0.00	-56.33%	-53.21%
	东莞	套数	0.02	-83.98%	-37.10%
		面积	2.84	-83.29%	-33.00%
	惠州	套数	0.03	-23.74%	-21.96%
		面积	3.61	-24.46%	-18.78%
	江门	套数	0.02	20.73%	29.41%
		面积	2.07	10.97%	18.23%
中西部	武汉	套数	0.31	-15.57%	-8.88%
		面积	34.57	-18.60%	-7.87%
	南昌	套数	0.08	25.77%	---
		面积	9.87	21.43%	---
	成都	套数	0.18	-23.78%	-14.05%
		面积	22.28	-20.72%	-5.34%
	岳阳	套数	0.05	15.60%	33.84%
		面积	6.38	17.71%	39.47%
	襄阳	套数	0.00	---	---
		面积	0.00	---	---
南宁	套数	0.21	130.82%	70.38%	
	面积	21.74	112.12%	60.03%	
其他	福州	套数	0.04	-22.04%	-1.04%
		面积	4.02	-10.09%	0.74%
	泉州	套数	0.04	-15.73%	-6.51%
		面积	4.30	-10.95%	-4.54%
	莆田	套数	0.04	1.98%	202.94%
		面积	5.03	-2.42%	180.77%
	长春	套数	0.12	-36.89%	-31.11%
		面积	12.48	-39.17%	-31.11%
	吉林	套数	0.04	6.02%	-24.02%
		面积	4.56	11.90%	-13.21%

牡丹江	套数	---	---	---
	面积	---	---	---
韶关	套数	0.02	3.67%	-46.95%
	面积	2.78	1.90%	-50.06%

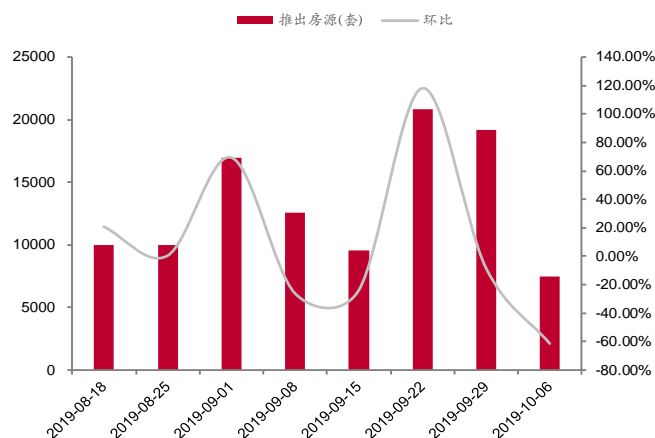
注：一线城市包括：北京、上海、广州、深圳，合计4个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、武汉、成都、长春、南昌、宁波、青岛、无锡、苏州、佛山、东莞，合计31个城市；三线城市包括：扬州、温州、金华、台州、惠州、韶关、淮安、牡丹江、莆田、岳阳、襄阳、安庆、江阴、常州、连云港、镇江、江门、泰安、南宁、芜湖、盐城、吉林、泉州，合计23个城市。

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）

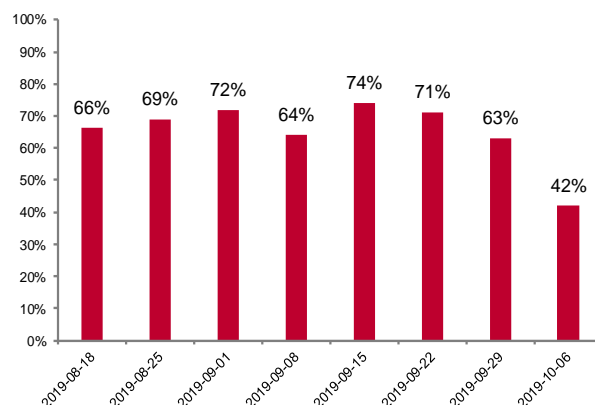
- 根据中指监测数据，(9月30日至10月6日)重点城市共开盘44个项目，合计推出房源7435套，其中一线城市开盘2625套，占比35.31%；开盘项目平均去化率达到42%，其中二线城市平均去化率为48%。

图表 5：重点城市推盘（近八周）



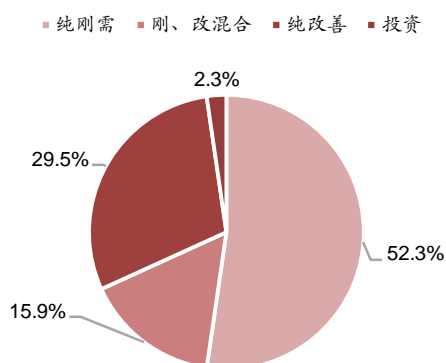
来源：中指，中泰证券研究所

图表 6：重点城市开盘平均去化率（近八周）



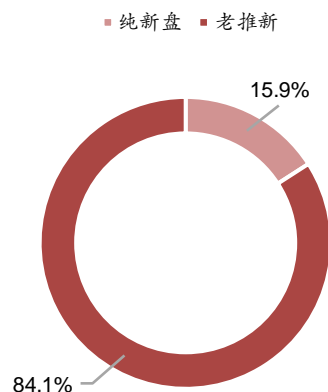
来源：中指，中泰证券研究所

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

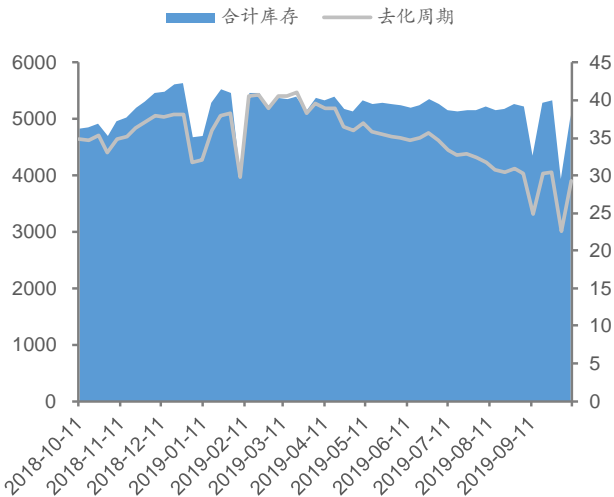


来源：中指，中泰证券研究所

3.3 15大中城市住宅可售套数分析（2019-10-10）

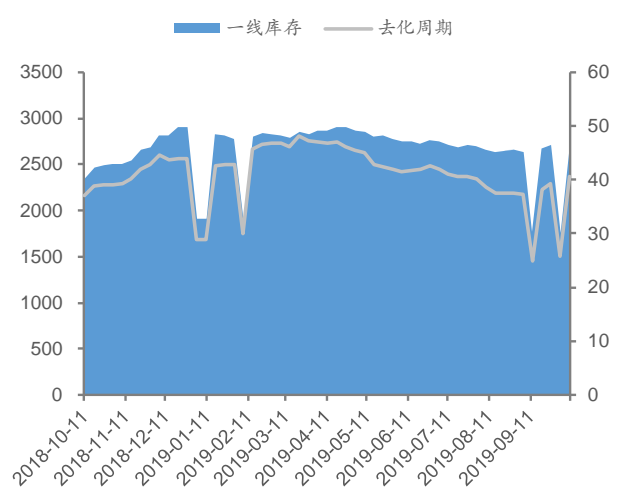
- 本周中泰跟踪的15个大中城市住宅可售面积合计5072.91万方，环比增速-6.09%，去化周期29.35周。其中，一线、二线、三线住宅可售面积环比增速为-0.23%，-14.19%，-2.48%。一线、二线、三线去化周期分别为40.71周，21.23周，26.70周。

图表 9：合计可售套数及去化周期（按面积）



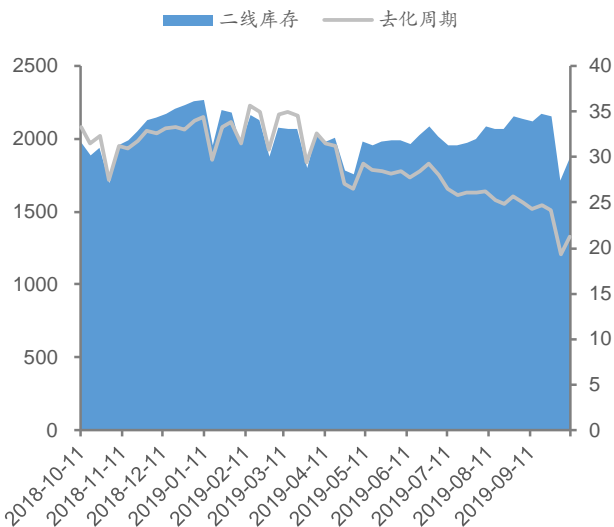
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 10：一线城市可售套数及去化周期（按面积）



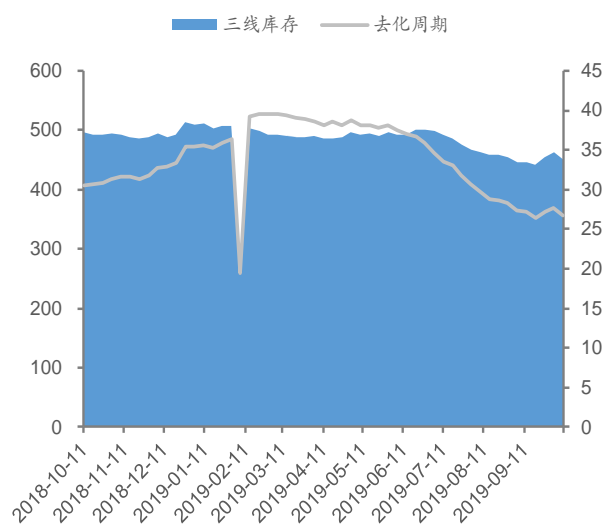
来源：Wind，中泰证券研究所

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	2019-10-10	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	40.12	-6.68%	7.87%	172.84	29.35
		面积	5072.91	-6.09%	5.06%		
一线城市		套数	22.04	-0.26%	15.51%	67.32	40.71
		面积	2740.60	-0.23%	16.63%		
二线城市		套数	15.08	-15.31%	1.68%	88.65	21.23
		面积	1881.77	-14.19%	-5.07%		
三线城市		套数	3.01	-2.82%	-8.59%	16.87	26.70
		面积	450.54	-2.48%	-9.21%		
环渤海	北京	套数	7.51	0.97%	23.88%	14.17	68.31
		面积	968.08	0.80%	33.16%		
长三角	上海	套数	5.63	-1.29%	31.77%	27.03	27.69
		面积	748.46	-1.25%	23.89%		
	杭州	套数	2.14	4.38%	16.37%	16.41	16.98
		面积	278.64	3.84%	10.51%		
	南京	套数	3.70	-3.66%	38.56%	16.91	27.12
		面积	458.54	-3.54%	40.81%		
	苏州	套数	3.69	-0.56%	-13.62%	21.58	24.10
		面积	520.25	0.20%	-16.45%		
	宁波	套数	2.19	-0.52%	-14.04%	16.52	16.86
		面积	278.58	-0.53%	-17.78%		
	江阴	套数	1.06	-4.10%	-28.92%	6.64	28.5
		面积	189.48	-3.22%	-25.53%		
珠三角	广州	套数	6.52	-1.26%	0.48%	18.81	42.03
		面积	790.57	-1.13%	0.28%		
	深圳	套数	2.38	1.17%	5.43%	7.30	31.96
		面积	233.48	2.01%	1.42%		
	惠州	套数	---	---	---	5.56	---
		面积	---	---	---		
中西部	南昌	套数	---	---	---	11.94	---
		面积	---	---	---		
	九江	套数	---	---	---	---	---
		面积	---	---	---		
其他	福州	套数	3.36	-0.99%	74.33%	5.28	65.44
		面积	345.76	-0.90%	47.04%		
	厦门	套数	---	---	---	---	---
		面积	---	---	---		
	莆田	套数	1.95	-2.12%	8.23%	4.67	55.89
		面积	261.06	-1.93%	7.97%		

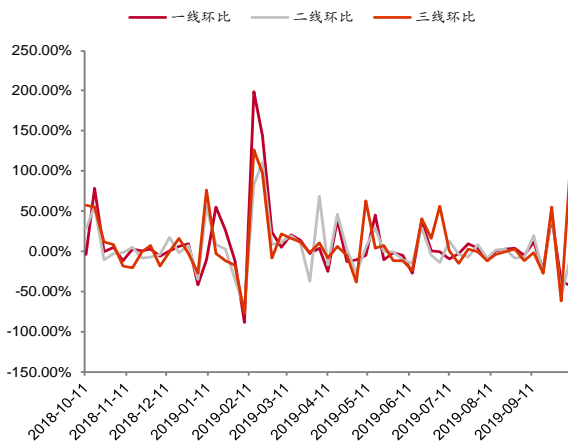
注: 一线城市包括: 北京、上海、广州、深圳, 合计 4 个城市; 二线城市包括: 杭州、南京、福州、南昌、苏州、宁波、厦门, 合计 7 个城市; 三线城市包括: 惠州、九江、江阴、莆田, 合计 4 个城市。

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 (19/10/04-19/10/10)

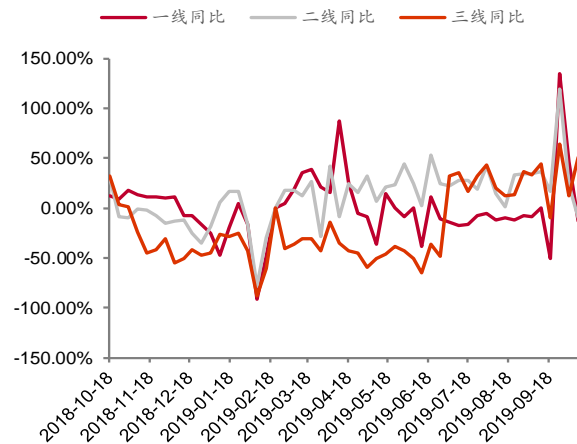
- 本周中泰跟踪的14个大中城市二手房合计成交面积66.24万方, 环比增速-9.37%, 同比增速-2.50%。其中, 一线、二线、三线城市二手房成交面积环比增速分别为-43.13%, -5.82%, 113.36%; 同比增速分别为-13.33%, -9.82%, 51.30%。

图表 14: 二手房成交面积环比增速 (周数据)



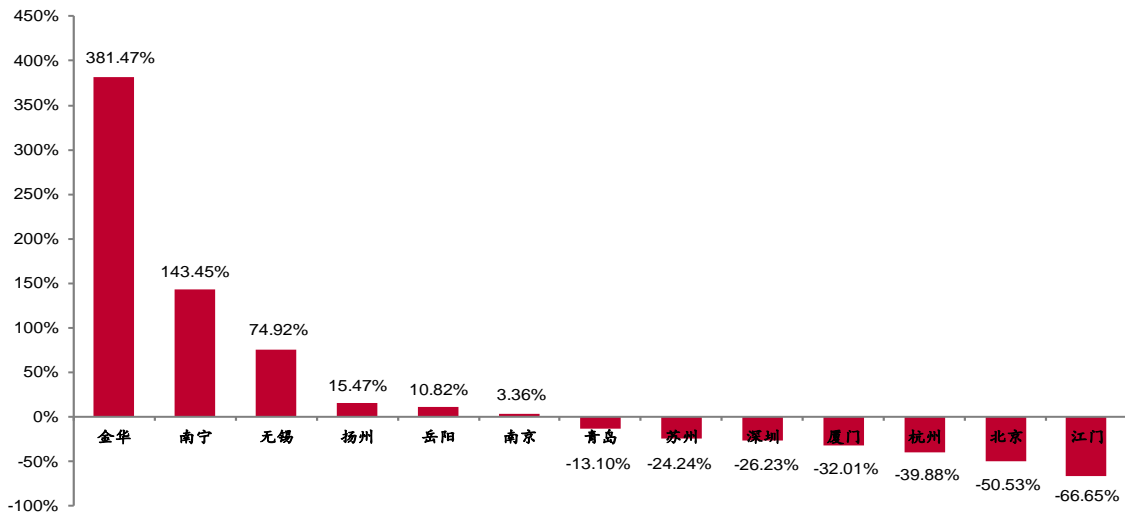
来源: Wind, 中泰证券研究所

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	19/10/04-19/10/10	环比	同比
合计		套数	0.67	-17.93%	-7.73%
		面积	66.24	-9.37%	-2.50%
一线城市		套数	0.18	-44.36%	-11.33%
		面积	15.78	-43.13%	-13.33%
二线城市		套数	0.37	-13.78%	-14.17%
		面积	36.57	-5.82%	-9.82%
三线城市		套数	0.13	79.66%	27.45%
		面积	13.89	113.36%	51.30%
环渤海	北京	套数	0.10	-53.27%	-30.40%
		面积	9.55	-50.53%	-29.71%
	青岛	套数	0.06	-11.15%	10.71%
		面积	4.87	-13.10%	9.40%
长三角	杭州	套数	0.04	-38.35%	3.53%
		面积	3.43	-39.88%	-0.87%
	南京	套数	0.11	6.18%	0.99%
		面积	9.77	3.36%	6.69%
	无锡	套数	0.07	0.00%	-7.37%
		面积	8.95	74.92%	11.99%
	苏州	套数	0.07	-24.95%	-48.07%
		面积	7.31	-24.24%	-45.53%
	扬州	套数	0.02	7.98%	-22.81%
		面积	1.60	15.47%	-22.32%
	金华	套数	0.02	124.21%	119.59%
		面积	4.53	381.47%	420.63%
	张家港	套数	---	---	---
		面积	---	---	---
珠三角	深圳	套数	0.08	-25.41%	39.68%
		面积	6.23	-26.23%	34.81%
	江门	套数	0.00	-63.83%	-90.44%
		面积	0.16	-66.65%	-90.44%
中西部	南宁	套数	0.07	155.36%	109.66%
		面积	6.41	143.45%	88.96%
	岳阳	套数	0.01	9.17%	-4.80%
		面积	1.19	10.82%	-1.33%
其他	厦门	套数	0.02	-34.52%	3.77%
		面积	2.25	-32.01%	7.97%

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:

本周，我们高频跟踪的 40 大中城市市场成交量整体回落，但由于网签数据滞后及部分城市国庆黄金周数据停更，销售增速在一定程度上被低估。

宏观方面，据新华社 11 日报道，新一轮中美经贸高级别磋商在华盛顿结束。双方在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展，并讨论了后续磋商安排，为两国最终达成协议铺平道路。

政策方面，10 月 8 日起，以 LPR 为基准的房贷利率新政正式实施。根据融 360 数据，本周，一线城市在采用 LPR 方式进行报价后，主流水平与之前相比略有上涨，但相对稳定。首套房贷款利率增长 0-2 个 BP，二套房贷款利率涨幅更大，最高为 6BP。

融资方面，据克而瑞数据，今年前 9 个月，房企新增债券类融资成本 7.03%，较 2018 年全年上升 0.50 个百分点。境外债券融资成本达 8.08%，较 2018 年全年增长 0.86 个百分点；同时，房地产信托规模持续下降，据用益信托数据，三季度房地产类集合信托资金募集规模为 1529.18 亿元，环比减少近三成，对部分大房企拿地，中小房企生存有较大影响。

本周申万房地产板块上涨 4.74%，上证指数上涨 2.36%，国庆黄金周后，地产板块较为明显的相对收益，一方面是由内房股 9 月销售超预期带动补涨的因素，另一方面也有市场风格切换的原因，我们坚持此前强调的对于地产板块在四季度超配的观点，主要逻辑有以下 4 点：政策（估值）底部：当前房价地价趋稳，基本面下行，融资超预期持续收紧，政策调控目的达到，进一步收紧意义不大，估值继续下行空间较小，底部反弹概率更高，上行空间也大于下行空间。宽货币：目前行业虽然受到窗口指导，但整体或多或少也能收益于宽货币，只是受益程度较前几轮有所减弱，利好方向不变。业绩确定性：在当前全球经济或进入衰退期，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进一步凸显。高分红：地产行业在经历过高增长时期后，整体开始提高分红。

总体来看，当下地产股存在三重机遇：政策（调控和融资）边际改善带来的估值修复；年末释放业绩带来的估值切换；部分优质房企全年业绩或略超预期。

推荐受益于集中度持续提升，在行业下行期存大量整合机遇的行业龙头：万科、保利、融创中国，及致力于降杠杆、提分红、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。