

## 行业周报

# 房企 Q3 业绩靓丽，一城一策持续呈现，重申行业推荐评级

推荐（维持）

## 投资要点:

- **房地产行业数据:** 上周（19/10/19-19/10/25）主流 45 城一手房成交 649 万平米，环比-15%；其中，一二线环比-11%、三四线环比-24%；10 月一手房月成交同比+11%，较 9 月-1pct，其中一二线同比+13%、三四线同比+4%，分别较 9 月+1pct 和-4pct。上周 14 个重点城市二手房合计周成交 1,512 万平方米，环比-7%；10 月二手房成交月同比+22%，较 9 月上升 3pct。库存方面，上周 15 城推盘环比+33%，成交环比-11%，周成交/推盘比 0.70 倍，低于上周的 1.04 倍，高于 9 月的 0.81 倍（好于 18 年 9 月 0.72 倍）；15 城可售面积 8,003 万平方米，环比+1.1%；3 个月移动平均去化月数为 9.4 个月，环比下降 0.03 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:** 印尼央行将基准利率下调 25BP 至 5.00%，为年内第四次降息；土耳其央行降息 250BP 至 14%，为年内第三次降息。中国 10 月 1 年和 5 年期 LPR 维持在 4.20% 和 4.85%。央行发布 2019 年三季度金融机构贷款投向统计报告，房地产贷款增幅持续平稳回落。中原地产统计截至 10 月 24 日全国 50 大城市土地收入 3.33 万亿，同比+18%。统计局数据显示 9 月 70 大中城市中有 53 城新建商品住宅价格环比上涨，较 7 月 60 城、8 月的 55 城有所下降。中国社科院发布报告称 9 月 24 个核心城市房价开始由涨转降，环比-0.12%。三亚住建局公布实际引进并在三亚工作但尚未落户的急需紧缺人才，可申请购买 1 套住房；海口严禁商品房捆绑销售、变相加价等行为。
- **公司动态跟踪:** 三季报业绩：万科 A 营收 2,239 亿元，同比+27%，业绩 182 亿元，同比+30%；蓝光发展营收 279 亿元，同比+95%，业绩 25 亿元，同比+108%；绿地控股营收 2,940 亿元，同比+26%，业绩 118 亿元，同比+32%；荣盛发展营收 388 亿元，同比+27%，业绩 49 亿元，同比+31%；保利地产营收 1,118 亿元，同比+18%，业绩 128 亿元，同比+34%；新城控股营收 296 亿元，同比+19%，业绩 37 亿元，同比+20%；阳光城营收 320 亿元，同比+23%，业绩 23 亿元，同比+43%。华夏幸福股东华夏控股及一致行动人增持 624 万股，占比总股本 0.21%；中航善达发行股份购买资产暨关联交易事项获得证监会并购重组委无条件通过；福建捷成收购阳光城二股东上海嘉闻剩余 50% 股份、代替中民投成为公司二股东，持股 7 亿股，占比 17%。
- **一周板块回顾:** 板块表现方面，SW 房地产指数上涨 1.58%，沪深 300 指数上涨 0.71%，相对收益为 0.87%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 4 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：鲁商置业、滨江集团、银润投资、中房股份、市北高新，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为深国商、实达集团、莱茵置业、合肥城建、东华实业。
- **投资建议:** 我们认为主流房企销售持续超预期，行业销售或至少好到明年 2 月，龙头集中度继续提升，20 年 EPS 上修概率加大，强化年底估值切换行情；同时近期全球流动性宽松预期继续升温，一城一策再次呈现、地方调控小幅松动略有迹象，增强估值上修弹性，而板块估值仍处于低位：1) 主流房企 19/20 平均 PE 仅 6.6/5.2 倍，NAV 折价 20-80%；2) 主流房企股息率高达 18A4.2% 和 19E5.5%、远高于 10Y 国债 3%；3) 板块 PE 处于 12 年以来的 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、蓝光发展、华夏幸福、荣盛发展；2) 维持商业地产推荐评级，维持推荐：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、永升生活服务等等。
- **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

## 证券分析师：曹曼

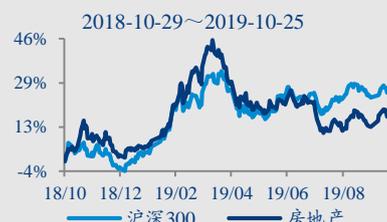
电话：021-20572593  
邮箱：caoman@hcyjs.com  
执业编号：S0360519070001

## 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	131	3.54
总市值(亿元)	22,255.21	3.59
流通市值(亿元)	20,011.86	4.4

## 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	4.2	-8.95	16.17
相对表现	2.75	-9.14	-6.61



## 相关研究报告

《房地产行业周报：销售或持续超预期，强化估值切换行情》

2019-10-13

《房地产 9 月月报：投资保持韧性，销售持续偏强，资金低位改善》

2019-10-19

《房地产行业周报：行业平稳中超预期，一城一策再次呈现，重申行业推荐评级》

2019-10-20

# 目录

一、行业数据.....	4
(一) 新房成交量: 上周 45 城周成交环比-15%，月成交同比+11%，一二线同比+13%、三四线同比+4% .....	4
1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比下降 15%，一二线环比下降 11%、三四线环比下降 24%.....	4
2、成交月同比: 10 月 45 城月成交同比上升 11%，一二线同比上升 13%、三四线同比上升 4%.....	5
(二) 二手房成交量: 上周 14 城周成交环比-7%，10 月月成交同比+22%、较上月+3pct.....	7
(三) 新房库存: 15 城上周推盘环比+33%，可售面积环比+1%、去化月数下降 0.03 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.....	17
图表 16、上周房地产个股涨跌幅排名.....	17

## 一、行业数据

(一) 新房成交量: 上周 45 城周成交环比-15%，月成交同比+11%，一二线同比+13%、三四线同比+4%

### 1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比下降 15%，一二线环比下降 11%、三四线环比下降 24%

上周(10.19-10.25)45 个重点城市新房合计成交 648.5 万平方米，环比下降 14.6%，较 18 年周均成交 586.1 万平方米上升 11.8%，较本年周均成交 607.7 万平方米上升 6.7%。

其中一二线城市合计成交 484.6 万平方米，环比下降 11.1%，较 18 年周均成交 413.6 万平方米上升 17.2%，较本年周均成交 450.9 万平方米上升 7.5%。三四线城市合计成交 163.9 万平方米，环比下降 23.5%，较 18 年周均成交 166.5 万平方米下降 1.6%，较本年周均成交 156.8 万平方米上升 4.6%。

按照更细分城市能级来看，

上周(10.19-10.25)4 个一线城市新房合计成交 81.3 万平方米，环比下降 17%，较 18 年周均成交 83.9 万平方米下降 3.1%，较本年周均成交 85.8 万平方米下降 5.3%。

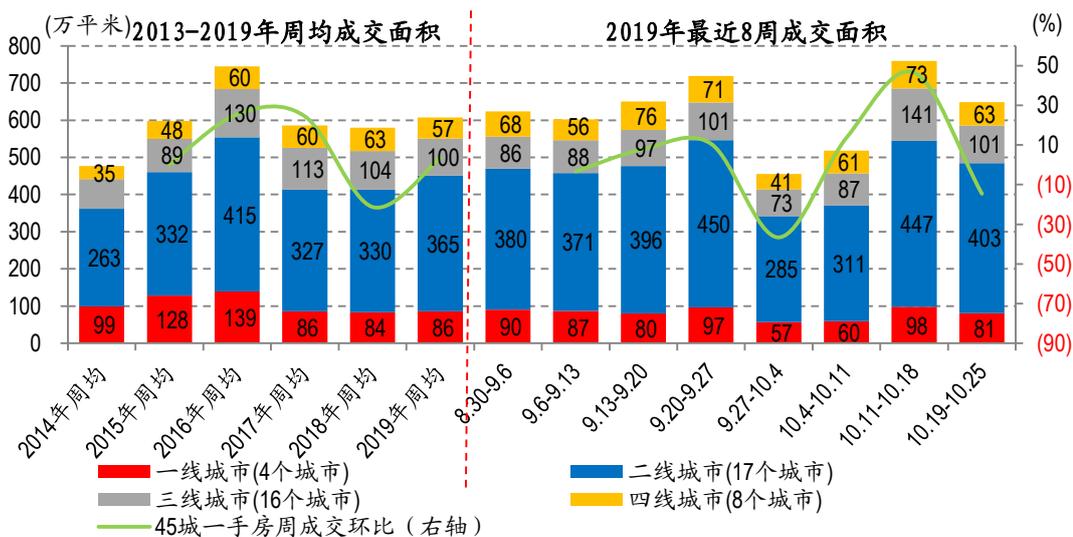
上周(10.19-10.25)17 个二线城市新房合计成交 403.3 万平方米，环比下降 9.8%，较 18 年周均成交 329.8 万平方米上升 22.3%，较本年周均成交 365 万平方米上升 10.5%。

上周(10.19-10.25)16 个三线城市新房合计成交 101.3 万平方米，环比下降 28.1%，较 18 年周均成交 104 万平方米下降 2.6%，较本年周均成交 99.6 万平方米上升 1.7%。

上周(10.19-10.25)8 个四线城市新房合计成交 62.6 万平方米，环比下降 14.6%，较 18 年周均成交 62.5 万平方米上升 0.1%，较本年周均成交 57.1 万平方米上升 9.6%。

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：10月45城月成交同比上升11%，一二线同比上升13%、三四线同比上升4%

10月(10.1-10.25)45个重点城市截止上周一手房合计成交2035.1万平方米，较9月同期环比下降10.6%，较去年10月同期同比上升10.6%。其中当月成交同比较9月下降0.7pct；年初累计至今成交2.6亿平米，同比上升10.4%。

其中一二线城市合计成交1481.5万平方米，较9月同期环比下降12.8%，较去年10月同期同比上升13.1%，其中当月成交同比较9月上升0.9pct；年初累计至今成交19130.5万平方米，同比上升18.6%。三四线城市合计成交553.6万平方米，较9月同期环比下降4.1%，较去年10月同期同比上升4.4%，其中当月成交同比较9月下降4.3pct；年初累计至今成交6651.7万平方米，同比下降7.8%。

按照更细分城市能级来看，

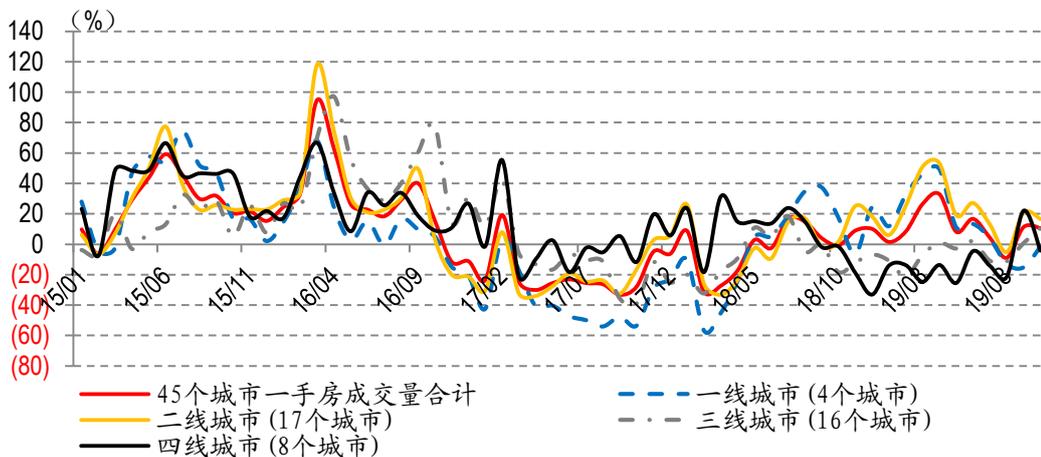
10月(10.1-10.25)4个一线城市截止上周一手房合计成交243.9万平方米，环比9月下降19.9%，较去年10月同比下降1.8%，其中当月成交同比较9月上升13.5pct；年初累计至今成交3642.3万平方米，同比上升10.4%。

10月(10.1-10.25)17个二线城市截止上周一手房合计成交1237.6万平方米，环比9月下降11.3%，较去年10月同比上升16.5%，其中当月成交同比较9月下降4.3pct；年初累计至今成交15488.1万平方米，同比上升20.7%。

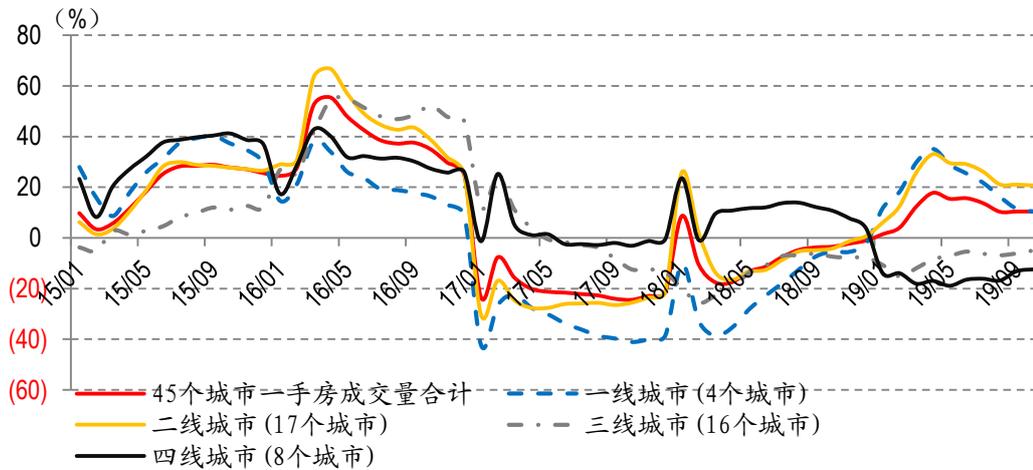
10月(10.1-10.25)16个三线城市截止上周一手房合计成交346.3万平方米，环比9月上升5.1%，较去年10月同比上升10.4%，其中当月成交同比较9月上升9.6pct；年初累计至今成交4228万平方米，同比下降4.9%。

10月(10.1-10.25)8个四线城市截止上周一手房合计成交207.3万平方米，环比9月下降16.2%，较去年10月同比下降4.2%，其中当月成交同比较9月下降26.3pct；年初累计至今成交2423.7万平方米，同比下降12.4%。

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	649	(14.6)	2,035	(10.6)	10.6	25,782	10.4
一线城市	81	(17.0)	244	(19.9)	(1.8)	3,642	10.4
二线城市	403	(9.8)	1,238	(11.3)	16.5	15,488	20.7
三线城市	101	(28.1)	346	5.1	10.4	4,446	(4.9)
四线城市	63	(14.6)	207	(16.2)	(4.2)	2,424	(12.4)
一线城市							
北京	17	(23.5)	55	(20.1)	10.3	797	37.9
上海	32	(7.9)	88	(31.2)	(21.0)	1,443	(0.4)
广州	22	(24.3)	71	0.9	15.5	997	7.1
深圳	11	(13.5)	29	(20.5)	17.4	406	18.8
二线城市							
杭州	18	(6.0)	54	(38.3)	(16.3)	779	(23.6)
南京	34	27.2	91	0.9	140.9	750	25.0
武汉	66	(17.9)	221	14.0	58.5	2,045	24.1
苏州	23	(11.8)	77	(0.9)	30.0	995	16.8
济南	28	(3.5)	79	(15.8)	(0.5)	1,023	105.7
成都	61	(14.9)	182	6.3	18.0	2,291	50.5
青岛	37	(4.7)	112	(19.3)	140.3	1,338	(6.2)
宁波	11	(39.8)	39	(22.3)	25.4	620	99.5
福州	7	(19.4)	23	(29.1)	(12.7)	300	25.2
南宁	37	(0.5)	113	1.6	27.6	1,155	49.5
南昌	NA	NA	NA	NA	NA	179	(59.5)

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 (%)
<b>三线城市</b>							
泉州	7	7.7	22	(2.3)	(2.7)	286	(11.5)
扬州	6	(0.5)	17	3.1	(61.5)	212	(40.5)
常州	9	(41.9)	31	36.7	13.3	526	29.1
襄阳	NA	NA	NA	NA	NA	98	(57.7)
绍兴	5	19.3	14	13.3	181.1	189	41.0
惠州	7	(17.6)	22	(15.6)	(8.3)	268	(6.6)
泰州	1	(51.9)	7	0.3	42.4	80	11.3
镇江	15	(20.5)	50	(15.3)	9.5	638	3.0
金华	5	39.4	14	44.4	187.5	156	(13.3)
淮安	12	(66.9)	62	42.2	21.9	526	(20.2)
芜湖	NA	NA	NA	NA	NA	17	(81.1)
<b>四线城市</b>							
安庆	NA	NA	NA	NA	NA	50	(74.2)
汕头	6	(9.8)	17	32.3	2.7	203	(28.1)
连云港	15	(23.0)	48	(40.4)	27.3	553	(10.0)
韶关	4	(11.1)	13	4.7	(31.0)	145	(16.2)
吉林	3	(41.1)	15	(19.3)	(15.2)	199	(0.5)
莆田	5	(17.4)	20	14.0	153.2	205	44.2
淮南	3	(28.0)	13	(7.0)	(30.2)	162	(3.5)

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-7%, 10 月月成交同比+22%、较上月+3pct

上周(10.19-10.25)14 个重点城市二手房房合计成交 151.7 万平方米, 环比下降 7.1%; 10 月截至上周累计成交 420.5 万平方米, 较 9 月同期环比下降 15.4%, 较去年 10 月同期同比上升 22.2%, 其中当月成交同比较 9 月上升 2.7pct; 年初累计至今成交 5859.5 万平方米, 同比上升 4.3%。

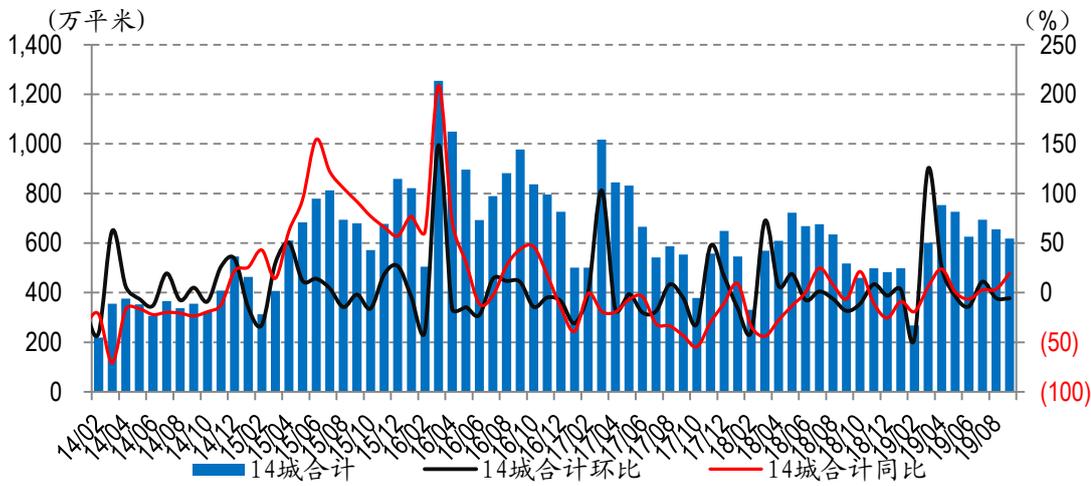
按照更细分城市能级来看,

上周(10.19-10.25)2 个一线城市二手房房合计成交 43.9 万平方米, 环比下降 3.1%; 10 月截至上周累计成交 114.8 万平方米, 较 9 月同期环比下降 25.8%, 较去年 10 月同期同比上升 22%, 其中当月成交同比较 9 月上升 17.7pct; 年初累计至今成交 1655.2 万平方米, 同比下降 4.6%。

上周(10.19-10.25)8 个二线城市二手房房合计成交 98.9 万平方米, 环比下降 6.7%; 10 月截至上周累计成交 274.9 万平方米, 较 9 月同期环比下降 11.4%, 较去年 10 月同期同比上升 24.2%, 其中当月成交同比较 9 月下降 3.8pct; 年初累计至今成交 3778.3 万平方米, 同比上升 12.2%。

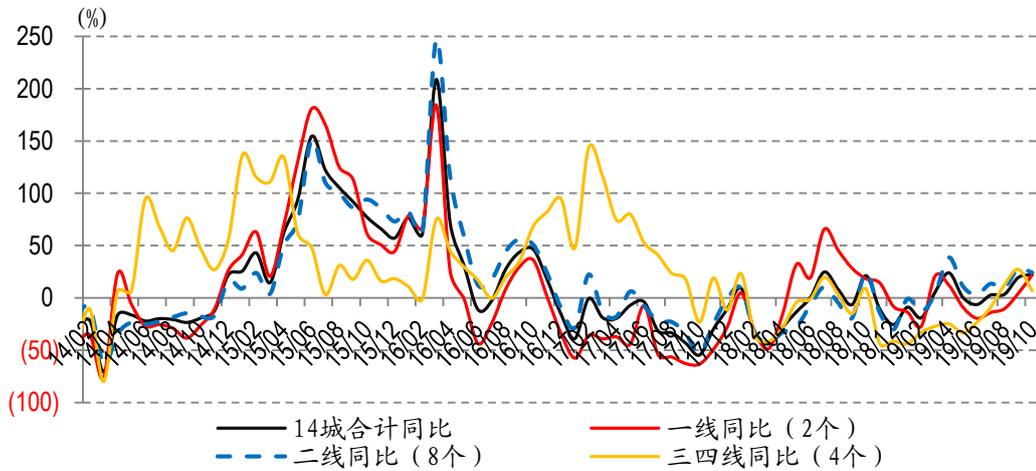
上周(10.19-10.25)4 个三四线城市二手房房合计成交 8.9 万平方米, 环比下降 25.5%; 10 月截至上周累计成交 30.7 万平方米, 较 9 月同期环比下降 4.7%, 较去年 10 月同期同比上升 6.8%, 其中当月成交同比较 9 月下降 20.5pct; 年初累计至今成交 426.1 万平方米, 同比下降 17.4%。

图表 5、14 城二手房成交面积及环比、同比



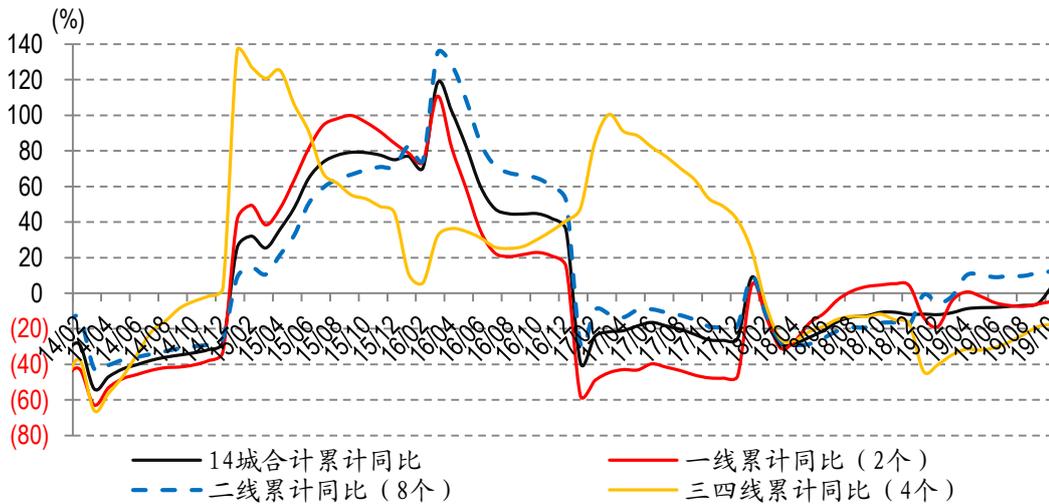
资料来源: Wind, 华创证券

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	151.7	(7.1)	420.5	(15.4)	22.2	5,859.5	4.3
一线城市	43.9	(3.1)	114.8	(25.8)	22.0	1,655.2	(4.6)
二线城市	98.9	(6.7)	274.9	(11.4)	24.2	3,778.3	12.2
三四线城市	8.9	(25.5)	30.7	(4.7)	6.8	426.1	(17.4)
一线城市							
北京	25.7	9.6	64.6	(36.4)	(4.5)	1,119.8	(8.1)
深圳	18.1	(16.8)	50.2	(5.3)	89.8	535.4	3.7
二线城市							
杭州	8.9	(14.4)	25.2	(18.7)	21.2	465.3	(15.9)
南京	20.6	(5.6)	56.2	(17.5)	87.2	594.9	32.2
苏州	20.4	(22.2)	62.3	(9.1)	(7.3)	981.4	26.1
青岛	10.5	(24.3)	32.3	(16.4)	50.7	409.9	(4.9)
无锡	22.3	37.2	50.1	(7.2)	65.5	513.6	12.2
大连	NA	NA	NA	NA	NA	175.6	(40.1)
南宁	9.1	(8.3)	27.6	9.3	87.7	259.2	29.0
厦门	7.1	(5.9)	21.3	(13.8)	22.2	378.2	87.0
三四线城市							
扬州	3.2	(29.3)	10.5	(18.8)	20.1	141.3	(6.4)
岳阳	1.5	(17.4)	4.9	(19.6)	2.2	65.1	(24.1)
金华	3.3	3.7	11.7	6.6	137.3	124.3	(24.1)
江门	0.9	(63.8)	3.7	59.8	(64.7)	95.4	(17.4)

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(%)
张家港	NA	NA	NA	NA	NA	0.0	(100.0)

资料来源: Wind, 华创证券

### (三) 新房库存: 15城上周推盘环比+33%, 可售面积环比+1%、去化月数下降0.03个月

上周(2019/10/19-2019/10/25) 15个重点城市合计推盘 304 万平方米, 环比上升 32.8%, 对应上述城市合计成交 214 万平方米, 环比下降 10.6%, 对应周成交/推盘比(去化率指标)为 0.70 倍, 低于上周的 1.04 倍, 高于 9 月的 0.81 倍。

上周末(2019/10/25) 15个重点城市合计住宅可售面积为 8002.6 万平方米, 环比上升 1.1%。其中, 一线城市合计可售面积为 2733.9 万平方米, 环比上升 1.1%。北上广深可售面积环比变化分别为+1.1%、+3.5%、-0.7%、-1%。二线城市合计可售面积为 3687.2 万平方米, 环比上升 1.8%。三线城市合计可售面积为 1581.5 万平方米, 环比下降 0.2%。

上周末(2019/10/25) 15个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 9.4 个月, 环比下降 0 个月。其中, 一线城市 3 个月移动平均去化月数为 10.4 个月, 环比上升 0.2 个月。北上广深去化月数分别为 17.6 个月、7.3 个月、10.3 个月、8.8 个月。二线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 7.5 个月, 环比下降 0.1 个月。三线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 16.4 个月, 环比上升 0.1 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

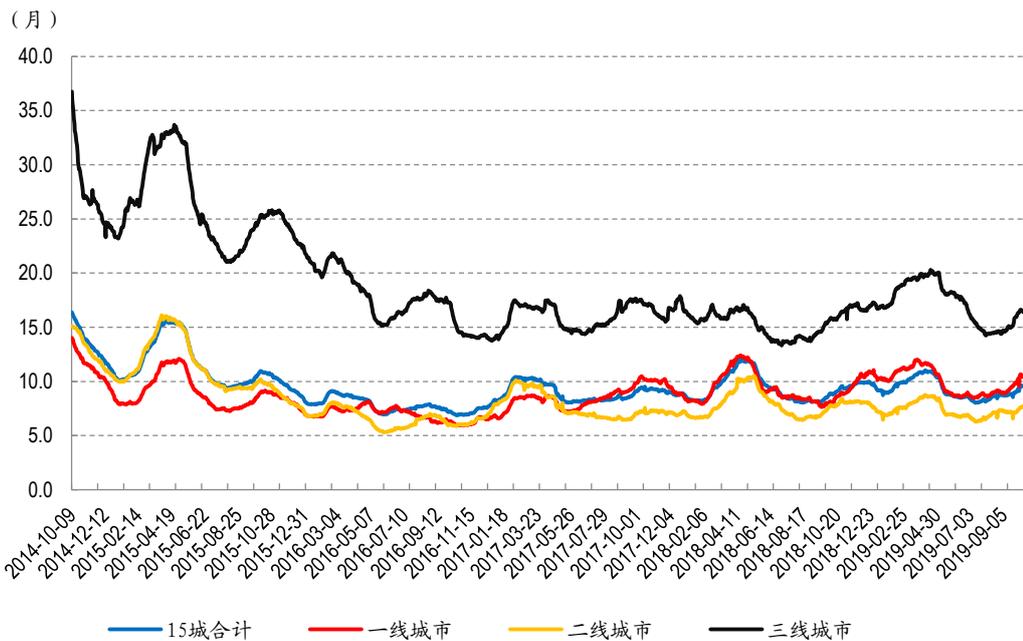
一手房住宅库存去化数据	可售面积(万平方米)	环比(%)	3个月移动日均成交量(万平方米)	环比(%)	住宅去化月数(3个月移动平均)	环比(个月)
15城合计	8003	1.14	28.4	1.46	9.4	(0.03)
一线城市	2734	1.10	8.7	(0.66)	10.4	0.18
二线城市	3687	1.75	16.4	3.11	7.5	(0.10)
三线城市	1581	(0.19)	3.2	(0.87)	16.4	0.11
一线城市						
北京	953	1.14	1.8	0.37	17.6	0.13
上海	790	3.52	3.6	0.44	7.3	0.22
广州	762	(0.69)	2.5	(2.22)	10.3	0.16
深圳	228	(1.04)	0.9	(2.78)	8.8	0.15
二线城市						
杭州	316	10.13	2.2	0.66	4.8	0.41
南京	497	8.95	2.9	9.21	5.7	(0.01)
苏州	521	(0.96)	2.7	3.36	6.5	(0.29)
福州	337	(1.35)	0.9	0.96	13.2	(0.31)
厦门	300	(0.45)	0.4	(2.95)	24.0	0.60

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)
温州	944	1.50	3.5	(1.30)	9.0	0.25
南宁	772	(1.18)	3.9	5.41	6.6	(0.44)
<b>三线城市</b>						
泉州	655	(0.60)	0.9	(0.25)	23.4	(0.08)
惠州	195	0.00	0.8	(0.64)	8.1	0.05
莆田	263	0.34	0.6	(4.26)	15.0	0.69
江阴	468	0.00	0.9	0.58	17.4	(0.10)

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。

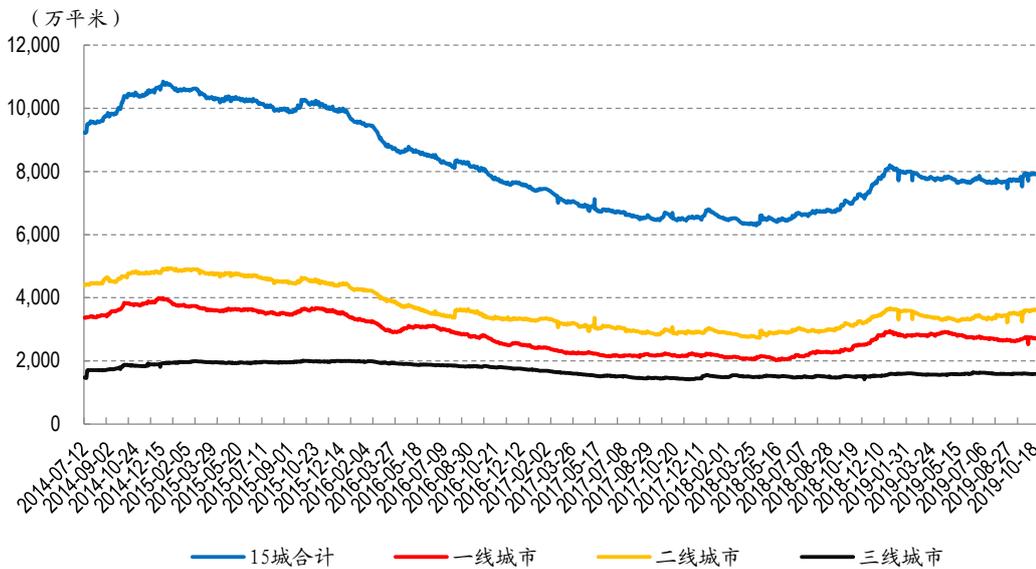
图表 10、各线城市 3 个月移动平均去化月数



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。

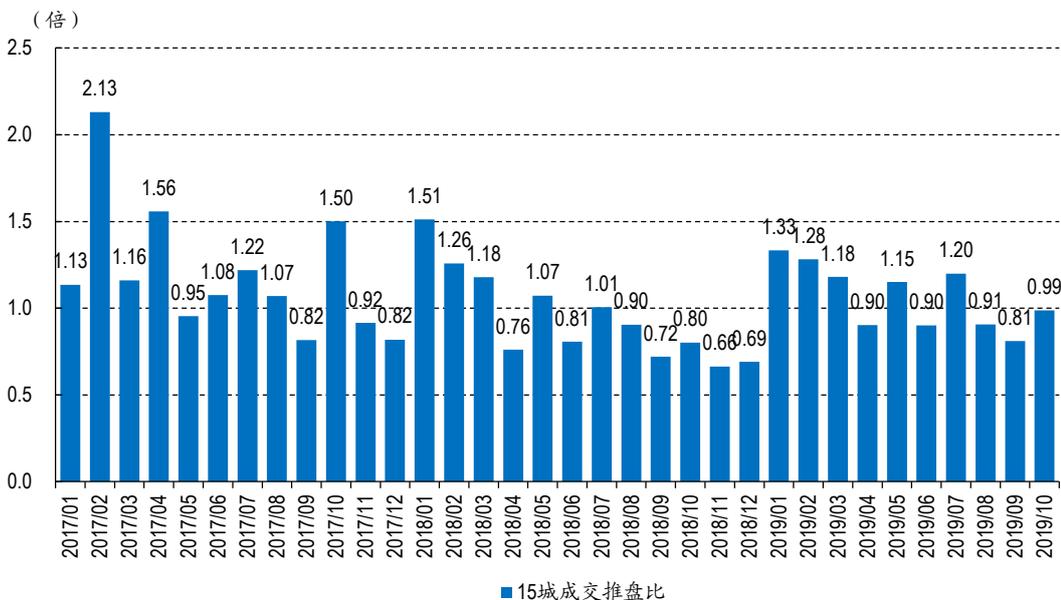
图表 11、各线城市可售面积



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:** 印尼央行将基准利率下调 25 个基点至 5.00%，为年内第四次降息；土耳其央行降息 250 个基点至 14%，为年内第三次降息。

**政策:** 国务院提出压缩不动产登记办理时间，降低办理成本；北京市住建委发布新规，建设单位承担前期物业服务责任，建立物业服务收费动态调整机制；广州正式启动不动产登记便利度改革的第四阶段，不动产一般登记 4 个工作日内办结，抵押登记 2 个工作日内办结；北京发布住宅设计规范，最小套型面积升为 24 平方米；深圳住房公积金提取和贷款新规 11 月正式实施，主要包括取消部分证明材料、基本保障对象可按实际房租提取公积金、违规提取公积金，3 年内不得再次申请、部分限制交易类住房可申请公贷等内容；三亚住建局公布，实际引进并在三亚工作但尚未落户的急需紧缺人才，可申请购买 1 套住房；海口严禁商品房捆绑销售、变相加价、捂盘惜售或者变相囤积房源等行为；住房资金管理中心表示，10 月 23 日起住房公积金提取业务不再提交纸质提取申请书。

**信贷:** 中国 10 月 1 年和 5 年期贷款市场报价利率(LPR)维持在 4.20%和 4.85%；央行发布 2019 年三季度金融机构贷款投向统计报告，房地产贷款增幅持续平稳回落。

**土地:** 据中原地产研究中心统计，2019 年全国 50 大城市合计的土地收入 3.33 万亿，同比上涨幅度达 18%。

**市场:** 国家统计局数据显示，9 月 70 大中城市中有 53 城新建商品住宅价格环比上涨，南宁涨幅 2.1%领跑，北上广深分别持平、涨 0.5%、持平、涨 1.2%；北京 1-3 季度商品房销售面积为 584.9 万平方米，同比增长 43.7%；中国社科院发布报告，9 月，24 个核心城市房价开始由涨转降，环比下降了 0.12%，一线城市房价整体稳中微跌；香港运输及房屋局数据显示，未来 3 至 4 年一手私人住宅潜在供应量维持 9.3 万伙。

**融资:** 银保监会将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管。

**其他:** 河南拟抽取 10% 房地产开发企业进行“双随机一公开”检查，违法违规将被暂停网签；佛山降低“三旧项目”改造成本，4 种情形可申请裁决拆迁。

图表 13、上周行业重点新闻

类型	日期	概要	内容
	2019/10/24	印尼: 央行将基准利率下调 25 个基点至 5.00%。	印尼央行将基准利率下调 25 个基点至 5.00%，为年内第四次降息。
	2019/10/24	土耳其: 降息 250 个基点至 14%，为年内第三次降息。	土耳其央行降息 250 个基点至 14%，为年内第三次降息。
政策	2019/10/21	广州: 不动产一般登记 4 个工作日内办结，抵押登记 2 个工作日内办结	广州市规划和自然资源局披露，自 10 月 18 日起，广州正式启动不动产登记便利度改革的第四阶段，不动产一般登记 4 个工作日内办结，抵押登记 2 个工作日内办结。
	2019/10/22	北京: 发布住宅设计规范，最小套型面积升为 24 平方米	北京市规划和自然资源委员会发布关于北京市地方标准《住宅设计规范》(征求意见稿)公示的通知，最小套型面积升至 24 平米，其中，卧室、起居室使用面积要求均提高 1 平方米，厨房及卫生间使用面积要求提高 0.1 平方米至 0.5 平方米。

	2019/10/22	深圳住房公积金提取和贷款新规11月正式实施	深圳住房公积金提取新规下月1日正式实施,主要包括取消部分证明材料、基本保障对象可按实际房租提取公积金、违规提取公积金,3年内不得再次申请、部分限制交易类住房可申请公贷等内容。
	2019/10/22	三亚:实际引进并在三亚工作但尚未落户的急需紧缺人才,可申请购买1套住房。	三亚住建局发布通知,实际引进并在三亚工作但尚未落户的急需紧缺人才,符合琼人才局通〔2019〕24号文件精神缴纳个人所得税或社会保险,本人可申请购买1套住房。
	2019/10/23	住房资金管理中心:即日起住房公积金提取业务不再提交纸质提取申请书	中央国家机关住房资金管理中心发布《关于简化住房公积金提取业务申请材料的公告》,即日起住房公积金提取业务不再提交纸质提取申请书。
	2019/10/23	北京住建委:建设单位承担前期物业服务责任,建立物业服务收费动态调整机制	北京市住房和城乡建设委员会公布了北京市物业管理条例(草案),草案规定建设单位承担前期物业服务责任,要求建立物业服务收费动态调整机制。
	2019/10/24	国务院:压缩不动产登记办理时间,降低办理成本	国务院公布了《优化营商环境条例》,支持符合条件的民营企业、中小企业扩大直接融资规模;在不动产登记方面,要求压缩办理时间,降低办理成本。
	2019/10/25	海口:严禁商品房捆绑销售、变相加价、捂盘惜售或者变相囤积房源等行为	海南省海口市住房和城乡建设局发布《关于进一步加强商品房销售管理的通知》,严禁海口商品房销售市场上存在的捆绑销售、变相加价、捂盘惜售或者变相囤积房源等行为。
信贷	2019/10/21	中国10月1年和5年期贷款市场报价利率(LPR)维持在4.20%和4.85%	财联社10月21日讯,中国10月1年和5年期贷款市场报价利率(LPR)维持在4.20%和4.85%。
	2019/10/25	央行:三季度房地产贷款增幅持续平稳回落	央行发布2019年三季度金融机构贷款投向统计报告,房地产贷款增幅持续平稳回落,2019年三季度末,人民币房地产贷款余额43.29万亿元,同比增长15.6%,增速比上月末低0.6个百分点,连续14个月回落。
土地	2019/10/24	2019年全国50大城市合计的土地收入3.33万亿,同比上涨幅度达18%	根据中原地产研究中心统计数据,截至10月24日,2019年全国50大城市合计的土地收入3.33万亿,同比上涨幅度达18%,土地收入最多的是杭州,为2383亿。
市场	2019/10/21	9月70大中城市中有53城新建商品住宅价格环比上涨,北上广深分别持平、涨0.5%、持平、涨1.2%	国家统计局数据显示,9月70大中城市中有53城新建商品住宅价格环比上涨,8月为55城;环比看,南宁涨幅2.1%领跑,北上广深分别持平、涨0.5%、持平、涨1.2%。
	2019/10/22	北京1-3季度商品房销售面积为584.9万平方米,同比增长43.7%	据北京市统计局统计,北京1-3季度商品房销售面积为584.9万平方米,同比增长43.7%;房地产开发企业房屋新开工面积为1525.8万平方米,同比增长1.2%。
	2019/10/23	9月,24个核心城市房价开始由涨转降,环比下降了0.12%,一线城市房价整体稳中微跌	中国社科院发布《中国住房市场发展月度分析报告》,今年9月,24个核心城市房价开始由涨转降,环比下降了0.12%,一线城市房价整体稳中微跌。
	2019/10/25	香港:未来3至4年一手私人住宅潜在供应量维持9.3万伙	香港运输及房屋局数据显示,截至9月底止,未来3至4年一手私人住宅潜在供应量维持9.3万伙,当中已落成但未出售的单位有1万伙。
融资	2019/10/24	银保监会:未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管	银保监会发布《关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知》,将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管。
其他	2019/10/21	河南:抽取10%房地产开发企业进行“双随机一公开”检查,违法违规将被暂停网签	河南省住建厅发布通知,拟抽取10%房地产开发企业进行“双随机一公开”检查,违法违规将被暂停网签

2019/10/22	佛山: 降低“三旧项目”改造成本, 4种情形可申请裁决拆迁	佛山市自然资源局公告, “三旧”改造项目需降低改造成本, 若原权利主体对搬迁补偿安置协议不能达成一致意见, 符合一定情形, 可申请裁决搬迁。
------------	-------------------------------	--

资料来源: 观点地产网, 华创证券

### 三、重点公司公告

**三季度业绩情况:** 万科 A 公布三季报, 前三季度实现营收 2,239.14 亿元, 同比增长 27.21%; 实现归母净利润 182.40 亿元, 同比增长 30.43%; **蓝光发展**前三季度实现营收 278.81 亿元, 同比增长 95.27%; 实现归母净利润 25.35 亿元, 同比增长 107.83%; **绿地控股**前三季度实现营收 2940.21 亿元, 同比增长 26.17%; 实现归母净利润 118.12 亿元, 同比增长 32.83%; **荣盛发展**前三季度实现营业收入 388.39 亿元, 同比增长 27.12%; 实现归母净利润 48.87 亿元, 同比增 30.73%; **保利地产**前三季度实现营收 1117.94 亿元, 同比增长 17.77%; 实现归母净利润 128.33 亿元, 同比增长 34.08%; **新城控股**公布三季报, 前三季度实现营业收入 295.60 亿元, 同比增长 19.22%; 实现归母净利润 37.31 亿元, 同比增长 19.57%; **阳光城**前三季度营业收入 320.26 亿元, 同比增长 23.47%; 实现归母净利润 22.54 亿元, 同比增长 42.56%。

**华夏幸福**股东华夏控股及一致行动人北京东方银联于 10 月 24 日增持公司股份, 华夏控股增持 3,100,005 股, 其一致行动人东方银联增持 3,137,412 股, 合计增持 6,237,417 股, 占公司目前总股本 3,001,521,709 股的 0.21%; **中航善达**发行股份购买资产暨关联交易事项获得证监会并购重组委无条件通过; **招商蛇口**公司总经理变更为蒋铁峰先生, 同时, 朱文凯先生辞去公司常务副总经理职务, 提名为公司第二届董事会董事候选人; **阳光城**彭心旷辞去公司董事职务, 陈超申请辞去公司监事职务; **阳光城**控股股东发生变动, 中民嘉业将其持有的上海嘉闻 50% 的股权转让给福建捷成, 上海嘉闻持有阳光城 17.29% 的股份, 转让后, 福建捷成成为公司二股东, 持股 7 亿股, 占比 17.29%。

图表 14、上周公司公告回顾

类型	公司	日期	内容
业绩	深圳控股	2019/10/21	9 月集团合同销售额约为人民币 4.72 亿元, 较去年同期下降 7.1%; 合同销售面积约为 23,797 平方米, 较去年同期下降 18.3%。
	广宇集团	2019/10/22	前三季度集团实现营业收入 31.78 亿元, 比上年同期增长 23.14%; 归属于上市公司股东的净利润 2.11 亿元, 比上年同期减少 34.69%。
	中国海外发展	2019/10/23	发布业绩公告, 前三季度集团的经营业务总收入为港币 1,219.5 亿元, 同比上升 9.9%, 经营溢利为港币 440.3 亿元。
	珠江实业	2019/10/23	2019 年第三季度, 公司房地产项目实现销售面积 54,592.62 平方米, 同比上升 216.45%; 实现销售金额 75,832.30 万元, 同比上升 105.18%。
	万科 A	2019/10/24	万科公布三季报, 前三季度实现营收 2239.14 亿元, 同比增长 27.21%; 实现净利润 182.40 亿元, 同比增长 30.43%。
	蓝光发展	2019/10/24	蓝光发展公布三季报, 前三季度实现营收 278.81 亿元, 同比增长 95.27%; 实现净利润 25.35 亿元, 同比增长 107.83%。
	绿地控股	2019/10/24	公司前三季度实现营收 2940.21 亿元, 同比增长 26.17%; 实现净利润 118.12 亿元, 同比增长 32.83%。
	荣盛发展	2019/10/24	公司前三季度实现营业收入 388.39 亿元, 同比增 27.12%, 归属上市公司股东的净利润 48.87 亿元, 同比增 30.73%。
	大名城	2019/10/24	大名城前三季度营业收入约 74.13 亿元, 同期增长 5.79%, 归属于上市公司股东的净利润为 4.62

			亿元, 同比增长 730.22%。
	保利地产	2019/10/25	保利地产发布三季报, 前三季度实现营收 1117.94 亿元, 同比增长 17.77%; 实现净利润 128.33 亿元, 同比增长 34.08%。
	新城控股	2019/10/25	新城控股公布三季报, 前三季度实现营业收入 295.60 亿元, 同比增长 19.22%; 实现净利润 37.31 亿元, 同比增长 19.57%。
	阳光城	2019/10/25	发布三季报, 前三季度营业收入 320.26 亿元, 同比增长 23.47%; 归属于上市公司股东的净利润 22.54 亿元, 同比增长 42.56%。
	泰禾集团	2019/10/25	发布三季报, 前三季度营业收入 211.92 亿元, 同比增长 8.22%; 归属于上市公司股东的净利润 21.21 亿元, 同比增长 46.85%。
	荣丰控股	2019/10/25	披露三季报, 公司 2019 年前三季度实现营业收入 3.73 亿元, 同比增长 162.31%; 归母净利润 6547.44 万元, 同比增长 1311.35%。
拿地	华侨城 A	2019/10/22	全资子公司武汉华侨城实业发展有限公司以 66.4 亿元人民币竞得武汉市编号为 P(2019)136 号土地使用权, 总用地面积 265,922 平方米。
	金融街	2019/10/24	以总价 332,000 万元获得了北京市通州区马驹桥镇国家环保产业园区 YZ00-0703-6004、6005、6006 地块土地使用权, 用地面积为 73,241 平方米, 总计容建筑面积为 153,989 平方米。
	中交地产	2019/10/24	竞得惠城区汝湖金石四路南侧 GP2019-23 地块, 用地面积为 41,204.25 平方米, 挂牌成交总价为 79,490 万元。
收购/转让	市北高新	2019/10/22	公司全资孙公司聚能湾通过公开挂牌方式, 转让上海景域园林建设发展有限公司 3.33% 股权, 挂牌价格人民币 1,376.622 万元。
投融资	珠江实业	2019/10/23	珠江实业拟按股权比例对广州捷星房地产开发有限公司增加股权投资款, 增资人民币 36,930,499.03 元。
	天保基建	2019/10/24	证监会核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 8 亿元的公司债券, 债券采用分期发行方式, 首期发行自中国证监会核准发行之日起 12 个月内完成。
	张江高科	2019/10/24	公司于 10 月 23 日完成第一期超短期融资券的发行, 发行总额 80,000 万元, 发行利率 2.55%。
	禹洲地产	2019/10/24	公司拟发行于 2024 年到期金额为 5 亿美元的 8.375% 优先票据。
	荣丰控股	2019/10/25	公司以自有资金出资 1 亿元, 投资设立全资子公司马鞍山荣嘉建筑安装工程有限公司。
增持	华夏控股	2019/10/24	华夏控股及一致行动人北京东方银联于 10 月 24 日增持公司股份, 华夏控股增持 3,100,005 股, 其一致行动人东方银联增持 3,137,412 股, 合计增持 6,237,417 股, 占公司目前总股本 3,001,521,709 股的 0.21%。
停复牌	中航善达	2019/10/21	证监会并购重组委 10 月 22 日上午 9:00 对中航善达发行股份购买资产暨关联交易事项进行审核, 公司自 10 月 22 日(星期二)开市起停牌, 将在审核结果公布后, 及时履行信息披露义务并申请股票复牌。
	中航善达	2019/10/22	公司发行股份购买资产暨关联交易事项获得无条件通过, 公司股票 10 月 23 日(星期三)开市起复牌。
	金宇车城	2019/10/23	公司正在筹划发行股份购买资产事项, 因有关事项尚存不确定性, 公司证券自 2019 年 10 月 24 日开市起停牌。
	天健集团	2019/10/25	天健集团控股股东深圳市人民政府国有资产监督管理委员会筹划组建国有全资建工企业集团, 拟将其持有的公司全部股权转让至该建工企业集团, 该事项可能涉及公司控股股东变更, 公司股票自 2019 年 10 月 28 日上午开市起停牌, 预计停牌时间不超过 5 个交易日。
人事变动	中交地产	2019/10/21	由于个人原因, 蒋灿明先生申请辞去公司董事、董事会战略与执行委员会委员、董事会提名委员会委员职务, 蒋灿明先生不再担任公司任何职务。
	丰盛控股	2019/10/23	王波先生辞任执行董事等职位, 沈晨先生获委任为执行董事。

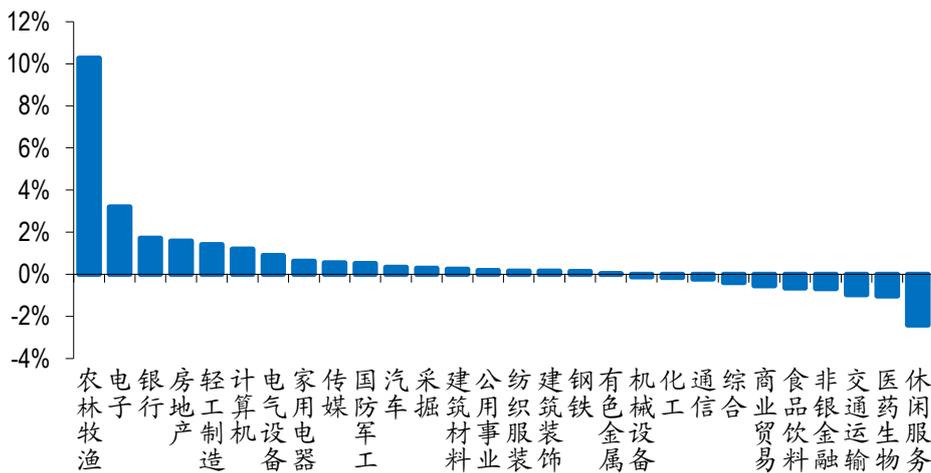
	招商蛇口	2019/10/24	许永军先生因工作安排原因申请辞去公司总经理职务，聘任蒋铁峰先生为公司总经理；朱文凯先生因工作安排原因申请辞去公司常务副总经理职务，提名为公司第二届董事会董事候选人。
	阳光城	2019/10/25	彭心旷先生申请辞去公司董事职务，辞职后不在公司担任其他任何职务；陈超先生申请辞去公司监事职务，辞职后不在公司担任其他任何职务。
	泛海控股	2019/10/25	陈怀东先生申请辞去公司董事、副总裁、董事会秘书职务，辞去上述职务后，陈怀东先生不再担任公司任何职务；公司拟聘公司副总裁舒高勇先生兼任公司董事会秘书。
其他	阳光城	2019/10/23	上海嘉闻控股股东中民嘉业将其持有的上海嘉闻 50% 的股权转让给福建捷成，转让后，中民嘉业将不再持有上海嘉闻股权，福建捷成将持有上海嘉闻 100% 股权，上海嘉闻仍持有阳光城 17.29% 的股份。
	荣丰控股	2019/10/25	荣丰控股控股子公司北京荣丰拟将其持有的长沙银行 41,625,140 股股票于本次交易股东大会通过之日起 12 个月内通过上海证券交易所以集中竞价或大宗交易的方式进行出售。

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 房地产指数上涨 1.58%，沪深 300 指数上涨 0.71%，相对收益为 0.87%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 4 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：鲁商置业、滨江集团、银润投资、中房股份、市北高新，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为深国商、实达集团、莱茵置业、合肥城建、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	600223.SH	鲁商置业	60.79	000056.SZ	深国商	(6.74)

	房地产个股涨跌幅前十名			房地产个股涨跌幅后十名		
2	002244.SZ	滨江集团	10.61	600734.SH	实达集团	(6.63)
3	000526.SZ	银润投资	9.99	000558.SZ	莱茵置业	(5.56)
4	600890.SH	中房股份	9.31	002208.SZ	合肥城建	(5.04)
5	600604.SH	市北高新	9.00	600393.SH	东华实业	(4.80)
6	000502.SZ	绿景控股	8.36	600615.SH	丰华股份	(4.69)
7	600340.SH	华夏幸福	6.67	000150.SZ	宜华健康	(4.55)
8	000567.SZ	海德股份	6.43	000670.SZ	盈方微	(4.21)
9	000736.SZ	中房地产	6.28	600052.SH	浙江广厦	(4.15)
10	600621.SH	华鑫股份	5.98	600696.SH	匹凸匹	(4.09)

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	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@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	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@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