

房地产行业周报

行业调控恰到好处，一城一策持续呈现

推荐 (维持)
投资要点:

- 房地产行业数据:** 上周(19/11/09-19/11/15)主流45城一手房成交621万平米,环比+10%;其中,一二线环比+17%、三四线环比-11%;11月截止上周一手房月成交同比-7%,较10月-16pct,其中一二线同比-6%、三四线同比-9%,分别较10月-15pct和-16pct。上周14个重点城市二手房合计周成交151万平米,环比+14%;11月截至上周累计成交同比+19%,较10月上升6pct。库存方面,上周15城推盘环比+36%,成交环比+18%,周成交/推盘比0.85倍,低于上周的0.99倍,9-11月分别为0.81倍、0.85倍、0.87倍,均好于18年9-11月的0.72倍、0.80倍、0.66倍;15城可售面积8,048万平米,环比+0.5%;3个月移动平均去化月数为9.2个月,环比下降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,甚至最近部分企业有主动降库存行为。
- 主要政策新闻:** 宏观方面,10月M2货币供应同比8.4%,预期8.4%,前值8.4%;10月新增人民币贷款6,613亿元,预期8,000亿元,前值16,900亿元;10月CPI同比+3.8%,核心CPI+1.5%;央行11月15日开展一年期2,000亿元MLF操作,并定向降准0.5%;央行调查统计司原司长表示中国目前不面临通缩压力,目前房地产调控政策已恰到好处,但不宜进一步大幅收紧。行业方面,深圳降低豪宅税标准,满两年可免征增值税;江门放松限购,主要针对非本市户籍的重点企业员工家庭等;广州住建部出台新规,不再推出销售经济适用房,未来不再新建。统计局数据显示,1-10月开发投资同比+10.3%,较前值-0.2pct;1-10月销售面积同比+0.1%,较前值+0.2pct。
- 公司动态跟踪:** 万科A发行4.23亿美元/5.5年期/3.15%的固息票据以及3亿美元/10年期/3.5%的固息票据;董事会审议通过根据一般性授权发行H股的议案。首开股份1-10月签约面积266万平方米,同比+5%;签约金额769亿元,同比+14%;累计增持2,625万股,占总股份的1.018%。华夏幸福中标东莞中堂镇旧改前期服务商,更新面积80万平米;增持公司总股本1%的增持计划实施完毕。绿地控股发行3.7亿美元/3年期/5.60%的固息债券;旭辉控股发行1亿美元/5年期/6.45%的优先票据。
- 一周板块回顾:** 板块表现方面,SW房地产指数下跌3.58%,沪深300指数下跌2.41%,相对收益为-1.17%,板块表现弱于大盘,在28个板块排名中排第19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:中房股份、宜华健康、深大通、丰华股份、东华实业,上周涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为金宇车城、天业股份、新湖中宝、*ST新梅、华业资本。
- 投资建议:** 2019年主流房企销售持续超预期,预判2020年销售仍将保持稳定,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6.2/4.9倍,NAV折价20-80%;2)主流房企股息率高达18A4.7%和19E6.0%、远高于10Y国债3.3%;3)板块PE处于12年以来的1%分位,明显低于同期沪深两市的19%。我们维持推荐评级,推荐:a)住宅开发:万科A、保利地产、融创中国、金地集团、旭辉控股、中南建设、阳光城、金科股份、首开股份;2)物业管理:中航善达,建议关注:保利物业、新大正、碧桂园服务、永升生活服务、绿城服务、新城悦服务;3)商业地产:大悦城。
- 风险提示:** 房地产行业调控政策超预期收紧,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	3.52
总市值(亿元)	21,001.54	3.44
流通市值(亿元)	18,888.98	4.22

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现		-6.28	-10.85	0.11
相对表现		-5.11	-14.41	-18.9


相关研究报告

- 《房地产行业2020年度投资策略:稳中前行,多元开花》
2019-11-10
- 《房地产行业周报:逆周期调节、MLF降息,一城一策继续呈现》
2019-11-10
- 《【华创地产】房地产10月月报:投资略降,量价稳定,开工超预期大增》
2019-11-14

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-7%，一二线同比-6%、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 17%、三四线环比下降 11%.....	4
2、成交月同比: 11 月 45 城月成交同比下降 7%，一二线同比下降 6%、三四线同比下降 9%.....	5
(二) 二手房成交量: 上周 14 城周成交环比+14%，11 月月成交同比+19%、较上月+6pct	7
(三) 新房库存: 15 城上周推盘环比+36%，可售面积环比+0.5%、去化月数下降 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，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-7%，一二线同比-6%、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 17%、三四线环比下降 11%

上周(11.9-11.15)45 个重点城市新房合计成交 621.1 万平方米, 环比上升 9.5%, 较 18 年周均成交 586.1 万平方米上升 7.1%, 较本年周均成交 580.6 万平方米上升 7%。

其中一二线城市合计成交 489.1 万平方米, 环比上升 16.8%, 较 18 年周均成交 413.6 万平方米上升 18.3%, 较本年周均成交 430.9 万平方米上升 13.5%。三四线城市合计成交 132 万平方米, 环比下降 10.9%, 较 18 年周均成交 166.5 万平方米下降 20.7%, 较本年周均成交 149.7 万平方米下降 11.8%。

按照更细分城市能级来看,

上周(11.9-11.15)4 个一线城市新房合计成交 91 万平方米, 环比上升 9.2%, 较 18 年周均成交 83.9 万平方米上升 8.5%, 较本年周均成交 82.3 万平方米上升 10.6%。

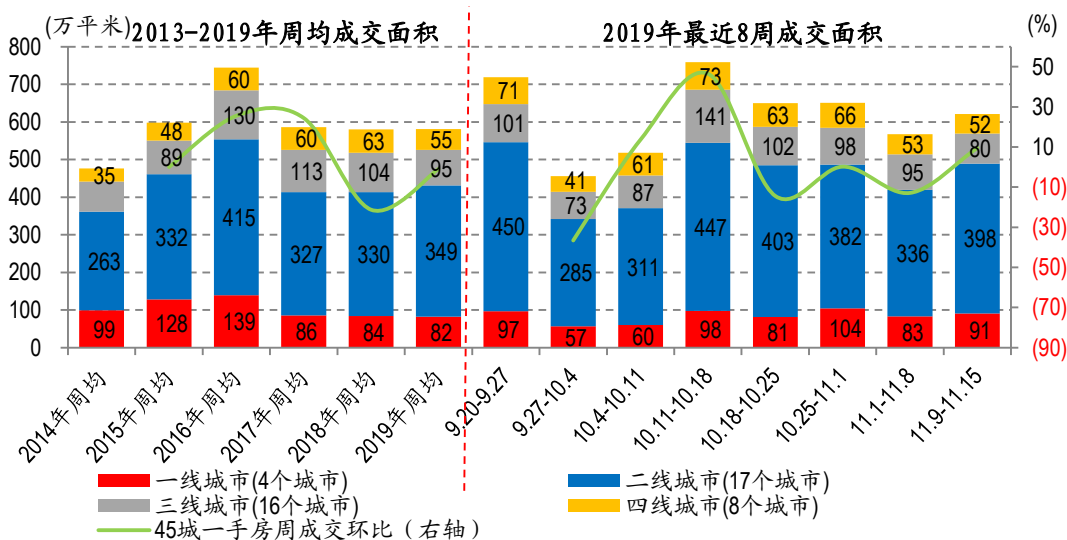
上周(11.9-11.15)17 个二线城市新房合计成交 398.1 万平方米, 环比上升 18.6%, 较 18 年周均成交 329.8 万平方米上升 20.7%, 较本年周均成交 348.7 万平方米上升 14.2%。

上周(11.9-11.15)16 个三线城市新房合计成交 80.4 万平方米, 环比下降 15.1%, 较 18 年周均成交 104 万平方米下降 22.7%, 较本年周均成交 95 万平方米下降 15.4%。

上周(11.9-11.15)8 个四线城市新房合计成交 51.6 万平方米, 环比下降 3.4%, 较 18 年周均成交 62.5 万平方米下降 17.4%, 较本年周均成交 54.7 万平方米下降 5.7%。

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：11月45城月成交同比下降7%，一二线同比下降6%、三四线同比下降9%

11月(11.1-11.15)45个重点城市截止上周一手房合计成交1,260.2万平方米，较10月同期环比上升17.9%，较去年11月同期同比下降7%。其中当月成交同比较10月下降15.5pct；年初累计至今成交2.8亿平米，同比上升9.3%。

其中一二线城市合计成交963.3万平方米，较10月同期环比上升27.2%，较去年11月同期同比下降6.4%，其中当月成交同比较10月下降15.3pct；年初累计至今成交20539.7万平方米，同比上升16.6%。三四线城市合计成交296.8万平方米，较10月同期环比下降4.5%，较去年11月同期同比下降9%，其中当月成交同比较10月下降16.3pct；年初累计至今成交7097.3万平方米，同比下降7.4%。

按照更细分城市能级来看，

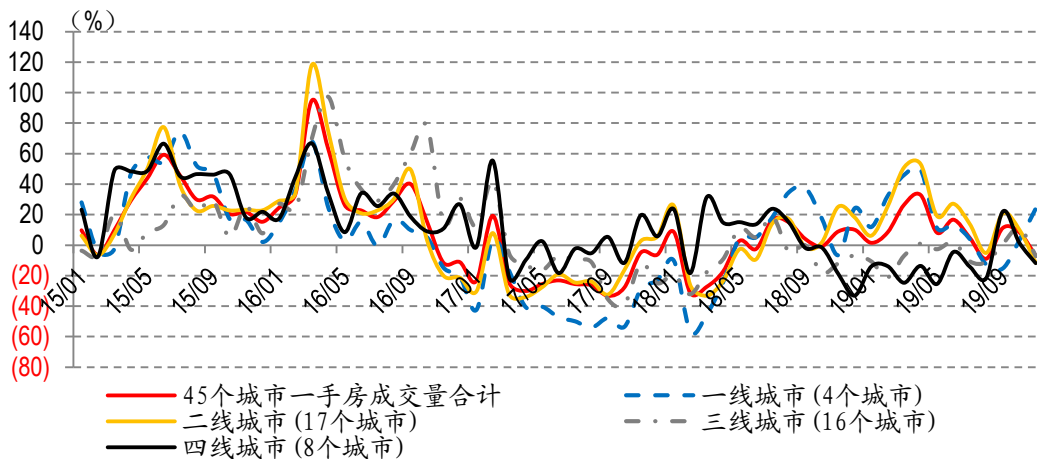
11月(11.1-11.15)4个一线城市截止上周一手房合计成交183.9万平方米，环比10月上升51.8%，较去年11月同比上升24%，其中当月成交同比较10月上升20.9pct；年初累计至今成交3,921万平方米，同比上升11.2%。

11月(11.1-11.15)17个二线城市截止上周一手房合计成交779.4万平方米，环比10月上升22.5%，较去年11月同比下降11.5%，其中当月成交同比较10月下降21.8pct；年初累计至今成交16,618.7万平方米，同比上升18%。

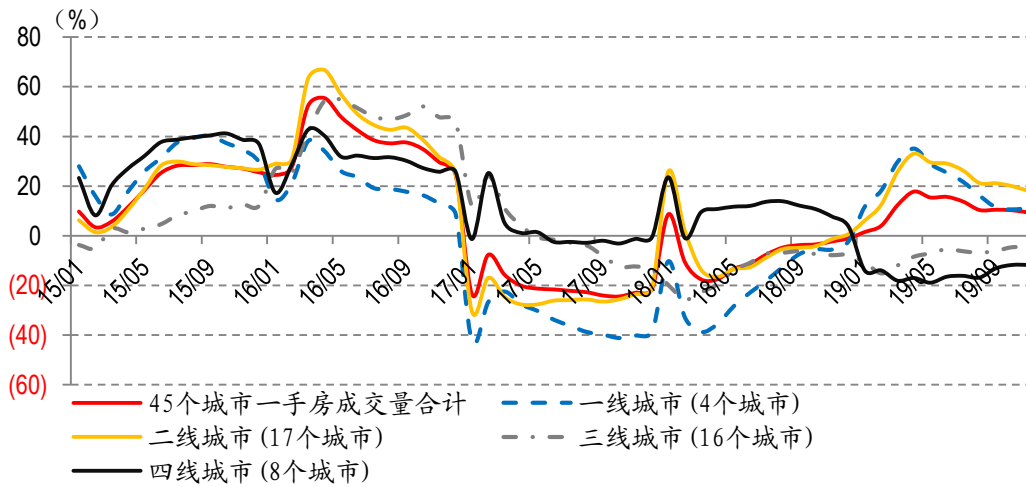
11月(11.1-11.15)16个三线城市截止上周一手房合计成交188.4万平方米，环比10月下降3.1%，较去年11月同比下降7.3%，其中当月成交同比较10月下降18.4pct；年初累计至今成交4,502.2万平方米，同比下降4.7%。

11月(11.1-11.15)8个四线城市截止上周一手房合计成交108.4万平方米，环比10月下降7%，较去年11月同比下降11.8%，其中当月成交同比较10月下降13.5pct；年初累计至今成交2,595万平方米，同比下降11.7%。

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	621	9.5	1,260	17.9	(7.0)	27,637	9.3
一线城市	91	9.2	184	51.8	24.0	3,921	11.2
二线城市	398	18.6	779	22.5	(11.5)	16,619	18.0
三线城市	80	(15.1)	188	(3.1)	(7.3)	4,725	(4.7)
四线城市	52	(3.4)	108	(7.0)	(11.8)	2,595	(11.7)
一线城市							
北京	16	(24.4)	36	24.2	(5.7)	851	33.6
上海	37	31.1	69	55.8	11.2	1,552	0.5
广州	27	29.9	50	44.4	76.3	1,075	10.2
深圳	12	(15.6)	28	120.1	46.7	443	19.4
二线城市							
杭州	29	24.7	56	107.5	8.6	847	(22.5)
南京	15	(17.9)	34	(23.2)	(20.1)	786	18.4
武汉	49	(7.5)	110	(7.2)	9.8	2,205	22.8
苏州	27	27.6	51	22.3	35.6	1,067	16.5
济南	23	(15.4)	56	53.6	(14.9)	1,118	94.4
成都	63	3.6	131	43.7	20.1	2,461	47.8
青岛	35	26.7	67	26.2	(45.4)	1,438	(9.4)
宁波	9	(30.6)	23	14.8	9.7	662	95.8
福州	5	(20.7)	12	1.8	(49.5)	317	16.6
南宁	65	45.2	116	94.2	71.4	1,308	51.8
南昌	NA	NA	NA	NA	NA	179	(63.0)

一手房每周交易数据	上周成交量 (万平米)	环比上周(%)	当月累计成交量 (万平米)	环比上月 (%)	同比当月 (%)	年初至今累计成交 (万平米)	累计同比 (%)
三线城市							
泉州	3	(43.4)	9	(22.9)	(33.8)	300	(12.6)
扬州	6	(19.9)	14	82.1	(40.8)	226	(40.6)
常州	5	12.9	11	(17.9)	(32.0)	543	25.9
襄阳	0	NA	0	NA	(100.0)	98	(59.6)
绍兴	4	(19.3)	8	9.2	249.7	202	46.4
惠州	8	9.4	17	48.7	17.1	292	(5.3)
泰州	2	(7.6)	4	(31.8)	151.7	86	15.7
镇江	12	4.8	25	(7.9)	(16.7)	680	2.8
金华	4	13.9	7	(9.9)	75.5	166	(10.0)
淮安	11	(29.1)	28	(32.6)	(23.2)	563	(20.7)
芜湖	NA	NA	NA	NA	NA	17	(81.6)
四线城市							
安庆	NA	NA	NA	NA	NA	50	(75.4)
汕头	NA	NA	NA	NA	NA	207	(30.0)
连云港	12	(5.9)	26	(0.7)	31.7	590	(8.1)
韶关	4	3.1	9	18.8	21.6	159	(14.6)
吉林	7	45.7	12	24.6	(10.5)	215	(1.7)
莆田	3	(14.0)	6	(52.5)	(23.5)	217	44.2
淮南	3	(45.3)	8	4.0	8.5	172	(3.6)

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+14%, 11 月月成交同比+19%、较上月+6pct

上周(11.9-11.15)14 个重点城市二手房房合计成交 151 万平米, 环比上升 14.4%; 11 月截至上周累计成交 299.6 万平米, 较 10 月同期环比上升 59.9%, 较去年 11 月同期同比上升 19.4%, 其中当月成交同比较 10 月上升 6.4pct; 年初累计至今成交 6257.8 万平米, 同比上升 4.6%。

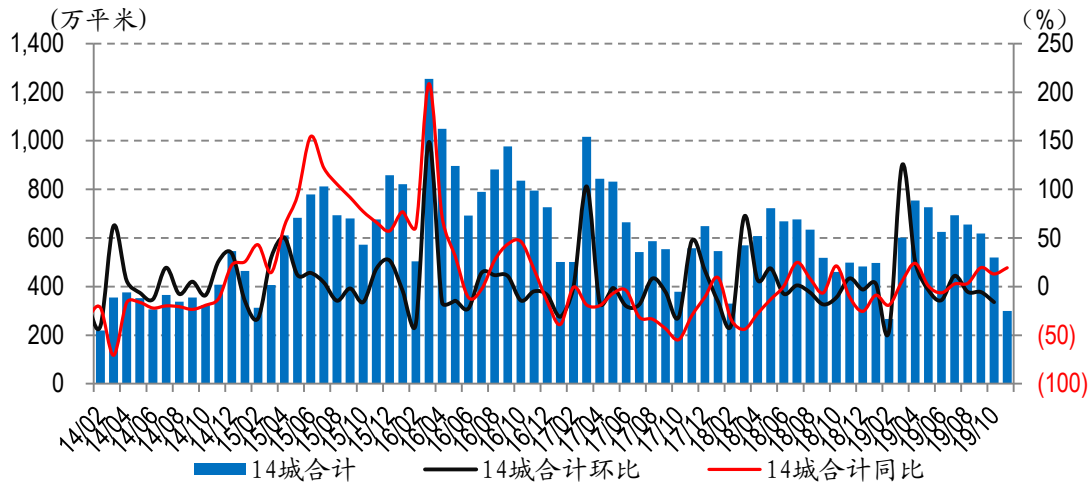
按照更细分城市能级来看,

上周(11.9-11.15)2 个一线城市二手房房合计成交 43.6 万平米, 环比上升 4.6%; 11 月截至上周累计成交 88.7 万平米, 较 10 月同期环比上升 80.6%, 较去年 11 月同期同比上升 20.1%, 其中当月成交同比较 10 月上升 3pct; 年初累计至今成交 1776.1 万平米, 同比下降 3.5%。

上周(11.9-11.15)8 个二线城市二手房房合计成交 94.4 万平米, 环比上升 24.8%; 11 月截至上周累计成交 181.8 万平米, 较 10 月同期环比上升 49.4%, 较去年 11 月同期同比上升 15%, 其中当月成交同比较 10 月下降 1.3pct; 年初累计至今成交 4019.3 万平米, 同比上升 11.7%。

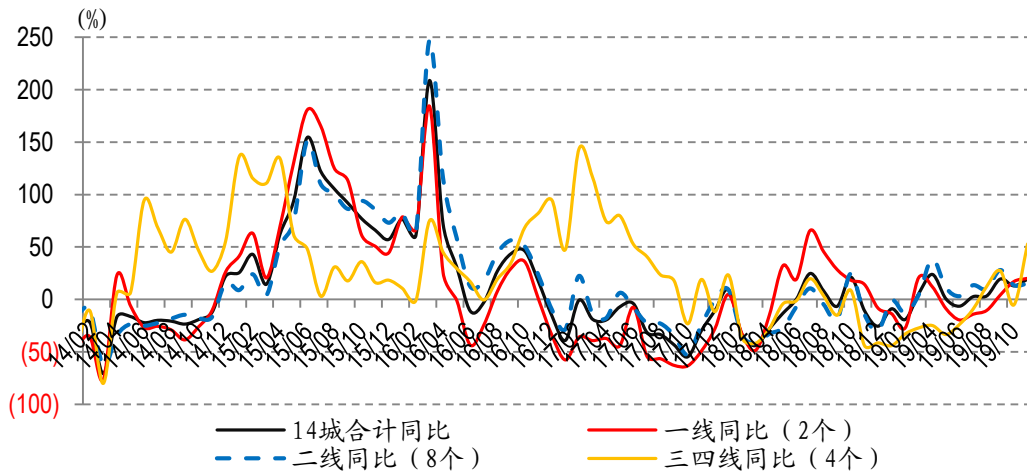
上周(11.9-11.15)4 个三四线城市二手房房合计成交 13 万平米, 环比下降 11.6%; 11 月截至上周累计成交 29.1 万平米, 较 10 月同期环比上升 75.8%, 较去年 11 月同期同比上升 52.9%, 其中当月成交同比较 10 月上升 58.1pct; 年初累计至今成交 462.5 万平米, 同比下降 15.3%。

图表 5、14 城二手房成交面积及环比、同比



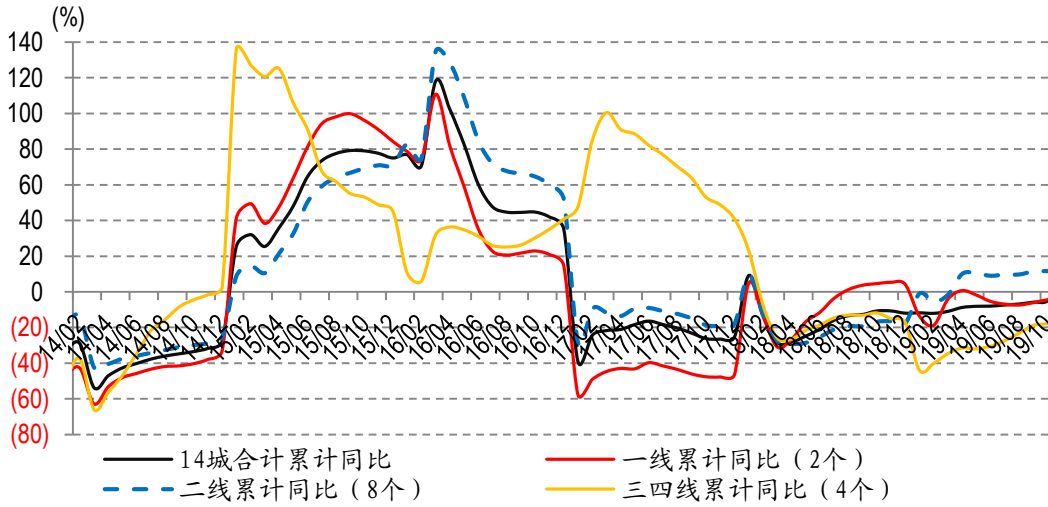
资料来源: Wind, 华创证券

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	151.0	14.4	299.6	59.9	19.4	6,257.8	4.6
一线城市	43.6	4.6	88.7	80.6	20.1	1,776.1	(3.5)
二线城市	94.4	24.8	181.8	49.4	15.0	4,019.3	11.7
三四线城市	13.0	(11.6)	29.1	75.8	52.9	462.5	(15.3)
一线城市							
北京	26.9	3.5	52.9	82.3	(2.5)	1,192.5	(7.9)
深圳	16.7	6.5	35.9	78.2	82.3	583.6	7.1
二线城市							
杭州	7.1	(2.9)	15.7	27.5	8.9	489.0	(15.2)
南京	18.8	5.7	36.7	56.4	43.8	639.5	32.1
苏州	17.3	9.4	36.1	21.4	(28.3)	1,029.5	20.6
青岛	11.2	12.3	22.8	70.6	77.2	440.6	(1.9)
无锡	20.2	84.1	32.9	68.4	73.3	556.4	14.1
大连	NA	NA	NA	NA	NA	175.6	(44.0)
南宁	10.0	41.5	18.8	45.0	78.7	285.5	32.4
厦门	9.9	45.3	18.9	81.6	76.6	403.3	85.5
三四线城市							
扬州	2.9	(65.2)	11.9	131.3	113.3	155.9	(1.9)
岳阳	2.5	51.4	4.5	90.1	32.8	71.5	(21.1)
金华	6.3	56.0	10.8	58.3	247.6	137.3	(20.4)
江门	1.2	121.5	1.9	(15.0)	(73.1)	97.8	(21.3)

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+36%, 可售面积环比+0.5%、去化月数下降0.2个月

上周(2019/11/09-2019/11/15) 15个重点城市合计推盘 271 万平方米, 环比增长 36.2%, 对应上述城市合计成交 232 万平方米, 环比增长 18.0%, 对应周成交/推盘比(去化率指标)为 0.85 倍, 低于上周的 0.99 倍, 持平 10 月的 0.85 倍。

上周末(2019/11/15) 15个重点城市合计住宅可售面积为 8048.4 万平方米, 环比上升 0.5%。其中, 一线城市合计可售面积为 2751.4 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+2.8%、-0.7%、-1.4%、+8.1%。二线城市合计可售面积为 3794 万平方米, 环比上升 0.2%。三线城市合计可售面积为 1503.1 万平方米, 环比上升 0.2%。

上周末(2019/11/15) 15个重点城市住宅 3 个月移动平均去化月数为 9.2 个月, 环比下降 0.2 个月。其中, 一线城市 3 个月移动平均去化月数为 10.3 个月, 环比下降 0.1 个月。北上广深去化月数分别为 19.1 个月、6.9 个月、9.5 个月、9 个月。二线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 7.4 个月, 环比下降 0.2 个月。三线重点城市 3 个月移动平均去化月数为 15.5 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

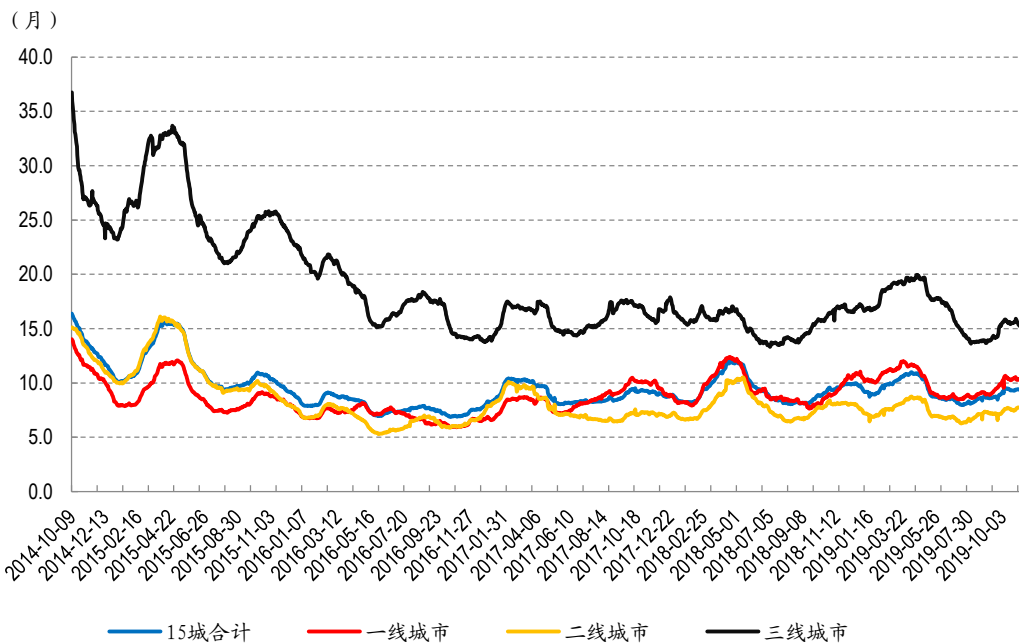
一手房住宅库存去化数据	可售面积(万平方米)	环比(%)	3个月移动日均成交量(万平方米)	环比(%)	住宅去化月数(3个月移动平均)	环比(个月)
15城合计	8048	0.49	29.2	2.41	9.2	(0.18)
一线城市	2751	1.09	8.9	1.64	10.3	(0.06)
二线城市	3794	0.17	17.0	3.42	7.4	(0.24)
三线城市	1503	0.23	3.2	(0.62)	15.5	0.13
一线城市						
北京	1012	2.81	1.8	0.52	19.1	0.43
上海	773	(0.66)	3.7	1.46	6.9	(0.15)
广州	734	(1.38)	2.6	3.09	9.5	(0.43)
深圳	233	8.12	0.9	0.47	9.0	0.64
二线城市						
杭州	333	(1.77)	2.3	5.23	4.8	(0.34)
南京	528	(3.54)	2.7	(0.82)	6.5	(0.18)
苏州	552	4.70	2.8	2.47	6.6	0.14
福州	338	0.93	0.8	(1.55)	14.0	0.34
厦门	303	(0.64)	0.3	(8.23)	29.2	2.23

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	967	1.40	3.3	(0.24)	9.7	0.16
南宁	773	(0.97)	4.7	10.68	5.5	(0.64)
三线城市						
泉州	650	0.03	0.9	(2.22)	24.8	0.56
惠州	195	0.00	0.8	1.51	7.8	(0.12)
莆田	269	1.12	0.6	(1.17)	15.9	0.36
江阴	389	0.07	1.0	(0.65)	13.4	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。

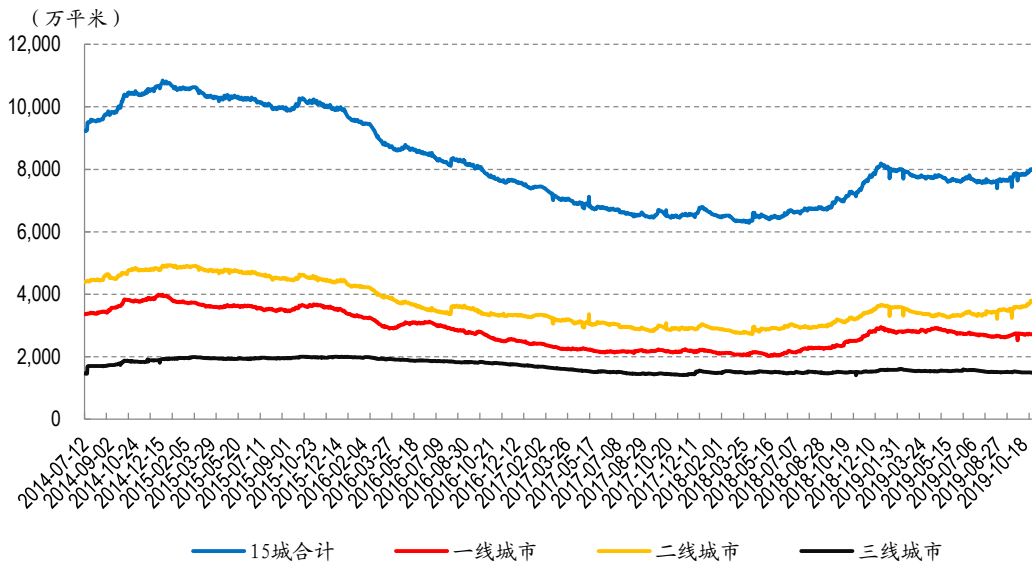
图表 10、各线城市 3 个月移动平均去化月数



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。

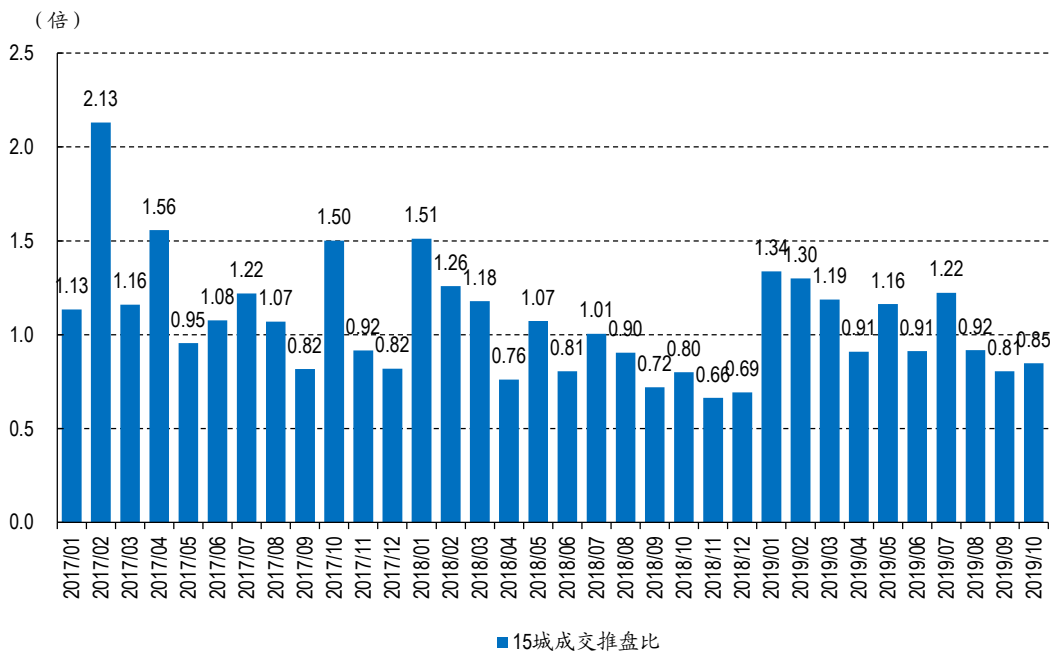
图表 11、各线城市可售面积



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: 10月M2货币供应同比8.4%，预期8.4%，前值8.4%；10月新增人民币贷款6,613亿元，预期8,000亿元，前值16,900亿元；10月外汇占款小幅减少6亿元，已连续减少15个月；10月核心CPI 1.5%，整体CPI同比上涨3.8%；央行11月15日开展一年期2000亿元中期借贷便利(MLF)操作，并定向降准0.5%；香港生产总值3季度下跌3.2%，经济步入衰退。

政策: 国资委出台新规，支持尚未盈利的上市公司实施股权激励；住建部鼓励工程建设项目使用绿色建材采信应用数据库中的产品；央行调查统计司原司长表示中国目前不面临通缩压力，目前房地产调控政策已恰到好处；深圳降低豪宅税标准，满两年可免征增值税；天津住建委调整渠道佣金点位，最高不得超过二手房佣金点位；江门放开购房限购；广东拟出新规，共有产权住房证满5年可转让；广州住建部出台新规，不再推出销售经济适用房，未来不再新建；长沙市近日正式启动新建商品房“交房即交证”试点

信贷: 上海央行数据显示，10月份新增人民币住户消费贷款中，个人住房贷款增加80亿元，同比多增28亿元。

土地: 北京土地新规：住宅用地及商办用地将分开单独供应。

市场: 1-10月房地产开发投资同比增10.3%，1-10月商品房销售面积同比增长0.1%，房屋新开工面积18.56亿平方米，增长10.0%；1-10月房屋竣工面积5.42亿平方米，下降5.5%；10月一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨4.7%和0.5%，二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨8.7%和4.4%；10月香港印花税成交宗数录1990宗，按月回升63.1%；香港屋宇署资料显示，今年首9个月私楼动工量仅6327伙，按年减少38.61%。

其他: 天津整治楼市乱象，对违规企业已全部责令当场或限期整改，对涉嫌违法的已实施行政处罚11例，暂停网签项目6个；香港屋宇署9月共批出29份建筑图则，同时发出36份入伙纸。

图表 13、上周行业重点新闻

类型	日期	概要	内容
宏观	2019/11/12	10月份新增人民币贷款6613亿元人民币，社会融资规模6189亿元，广义货币(M2)余额同比增长8.4%	中国10月份新增人民币贷款6613亿元人民币，预估8000亿。中国10月份社会融资规模6189亿元，比上年同期少1185亿元。中国10月末广义货币(M2)余额同比增长8.4%，预估为8.4%。
	2019/11/13	欧元短期利率(ESTR)面临上行压力	欧洲央行执委称可能考虑扩大欧洲央行资产负债表的通道；管委会承诺，只要有必要将继续资产购买计划；欧元短期利率(ESTR)面临上行压力。
	2019/11/14	央行连续第13日暂停逆回购操作	央行连续第13日暂停逆回购操作，Shibor延续上行。隔夜Shibor报2.5980%，上涨22.20个基点；7天Shibor报2.6750%，上涨2.60个基点；3个月Shibor报2.9810%，上涨1.60个基点。
	2019/11/15	10月外汇占款小幅减少6亿元，已连续减少15个月	10月外汇占款小幅减少6亿元，自从2018年8月开始，央行口径外汇占款余额已经连续15个月减少
	2019/11/15	10月核心CPI 1.5%，整体CPI同比上涨3.8%	10月核心CPI 1.5%，整体CPI同比上涨3.8%
	2019/11/16	央行今日开展一年期2000亿元中期借贷便利(MLF)操作，并定向降准0.5%	央行今日开展一年期2000亿元中期借贷便利(MLF)操作，操作利率持平在3.25%，并对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调

			存款准备金率 0.5 个百分点，释放长期资金约 400 亿元。
	2019/11/16	香港生产总值 3 季度下跌 3.2%，经济步入衰退。	经季节性调整后按季比较，实质香港生产总值继上一季录得 0.5% 跌幅后，在第三季显著下跌 3.2%，显示香港经济已步入衰退；同时预期第四季不会出现好转。
政策	2019/11/12	国资委出台新规，支持尚未盈利的上市公司实施股权激励	国资委印发《关于进一步做好中央企业控股上市公司股权激励工作有关事项的通知》。《通知》允许将持股 5% 以上的核心骨干人才纳入激励范围，支持尚未盈利的上市公司实施股权激励，允许限制性股票的授予价格低于公平市场价格的 50%。
	2019/11/12	住建部鼓励工程建设项目使用绿色建材采信应用数据库中的产品	住建部联合市场监管总局、工信部联合印发《绿色建材产品认证实施方案的通知》，鼓励工程建设项目使用绿色建材采信应用数据库中的产品。
	2019/11/12	深圳降低豪宅税标准，满两年可免征增值税	深圳市住建局确认，普通住宅标准不再有价格的规定，容积率在 1.0 以上、单套建筑面积在 144 平方米以下的房子均为普通住宅，满两年可免征增值税，而不再问总价。
	2019/11/12	央行调查统计司原司长表示中国目前不面临通缩压力，目前房地产调控政策已恰到好处	央行调查统计司原司长盛松成表示，中国目前不面临通缩压力，且仍有财政空间，因此积极的财政政策仍是第一考量，而货币政策则起到辅助性作用，货币政策不应该放水，但仍有结构调整的必要。目前房地产调控政策已恰到好处，但不宜进一步大幅收紧。
	2019/11/12	天津住建委调整渠道佣金点位，最高不得超过二手房佣金点位	天津住建委内部会议建议天津新房中介机构调整渠道佣金点位，最高不得超过二手房佣金点位（2.5%），相关政策或将在近期正式发布。
	2019/11/14	江门放开购房限购	江门对限购区域内新建商品住房的购房资格作出了部分优化，对限购措施针对部分人群进行放开。
	2019/11/14	广东拟出新规，共有产权住房证满 5 年可转让。	广东拟出新规：共有产权住房证满 5 年可转让。
	2019/11/14	长沙市近日正式启动新建商品房“交房即交证”试点	长沙市近日正式启动新建商品房“交房即交证”试点，截至目前，长沙市 12 个申请试点的项目中共有 3 个项目实现了“交房即交证”的改革目标。
	2019/11/16	广州住建部出台新规，不再推出销售经济适用房，未来不再新建	广州住建部出台《关于剩余经济适用住房销售有关问题的通知》表示，剩余经济适用住房销售完毕后，不再推出销售经济适用房，未来不再新建
	信贷	2019/11/15	上海央行数据显示 10 月份新增人民币住户消费贷款中，个人住房贷款增加 80 亿元，同比多增 28 亿元。
土地	2019/11/14	北京土地新规：住宅用地及商办用地将分开单独供应	北京市规划自然资源委土地新规出台，今后北京将在土地入市时把住宅用地及商办用地分开单独供应。
市场	2019/11/12	10 月香港印花税成交宗数录 1990 宗按月回升 63.1%	10 月份涉及从价印花税、买家印花税及额外印花税的成交宗数录 1,990 宗，较 9 月份的 1,220 宗，按月回升 63.1%；涉及税额约 24.4 亿港元，则比 8 月份的 9.8 亿港元，按月升约 1.4 倍。
	2019/11/13	天津整治楼市乱象	天津整治楼市乱象，对违规企业已全部责令当场或限期整改，对涉嫌违法的已实施行政处罚 11 例，暂停网签项目 6 个。
	2019/11/15	屋宇署 9 月共批出 29 份建筑图则，同时发出 36 份入伙纸	香港屋宇署 9 月共批出 29 份建筑图则，获准动工的建筑工程项目有 14 个，住宅用途的建筑楼面面积共 32.89 万 m ² ，非住宅用途的建筑楼面面积达 11.23 万 m ² 。屋宇署同时发出 36 份入伙纸，住宅用途的建筑楼面

		积 5.08 万 m ² ，非住宅用途的建筑楼面面积 7.17 万 m ² 。
2019/11/16	10 月一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨 4.7% 和 0.5%，二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨 8.7% 和 4.4%。	10 月 70 大中城市中有 50 城新建商品住宅价格环比上涨，西宁涨幅 2.8% 领跑，北上广深分别跌 0.2%、涨 0.4%、跌 0.1%、涨 0.4%。二手住宅销售价格环比上涨 0.1%，北上广深分别跌 0.6%、跌 0.2%、跌 0.1%、涨 1.0%。10 月份，一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨 4.7% 和 0.5%，二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨 8.7% 和 4.4%。
2019/11/16	1-10 月房地产开发投资同比增 10.3%，1-10 月商品房销售面积同比增长 0.1%，增速今年以来首次由负转正。房屋新开工面积 18.56 亿平方米，增长 10.0%。1-10 月房屋竣工面积 5.42 亿平方米，下降 5.5%。	1-10 月房地产开发投资同比增 10.3%，前值 10.5%。1-10 月商品房销售面积同比增长 0.1%，增速今年以来首次由负转正。房屋新开工面积 18.56 亿平方米，增长 10.0%。1-10 月房屋竣工面积 5.42 亿平方米，下降 5.5%。
2019/11/16	香港屋宇署资料显示，今年首 9 个月私楼动工量仅 6327 伙，按年减少 38.61%	香港屋宇署资料显示，今年首 9 个月私楼动工量仅 6327 伙，按年减少 38.61%，创近 5 年新低。单计 9 月私楼动工量为 901 伙，按月飙升 450 倍。

资料来源：统计局，观点地产网，华创证券

三、重点公司公告

万科 A 发行金额为 4.23 亿美元的 5.5 年期 3.15% 固息票据以及金额为 3 亿美元的 10 年期 3.5% 固息票据；董事会审议通过根据一般性授权发行 H 股的议案。**首开股份** 10 月份共实现签约面积 24.43 万平方米，同比下降 54.35%，签约金额 78.06 亿元，同比下降 48.67%；1-10 月，公司共实现签约面积 265.83 万平方米，同比增加 5.18%，签约金额 769.34 亿元，同比增加 13.69%；累计增持 2625.89 万股股份，占总股份的 1.018%。**华夏幸福** 中标东莞中堂镇旧改前期服务商，更新面积 80 万平米；董事会同意签署《广东省珠海市斗门产业新城 PPP 项目合同》；增持公司总股本 1% 的增持计划实施完毕。**绿地控股子公司** 发行 3.7 亿美元定息债券，债券票面利率为 5.60%，到期日 2022 年 11 月 13 日；**旭辉集团** 额外发行 2024 年到期的 1 亿美元 6.45% 的优先票据，将于 11 月 18 日上市。

图表 14、上周公司公告回顾

类型	公司	日期	内容
业绩	绿地香港	2019/11/12	2019 年前 10 个月，绿地香港、其子公司及其联属公司合约销售约为 385.03 亿元，已售合约总建筑面积约为 248.02 万平方米，平均售价约为每平方米 15524 元。
	首开股份	2019/11/13	10 月份，公司共实现签约面积 24.43 万平方米，同比下降 54.35%，签约金额 78.06 亿元，同比下降 48.67%。1-10 月，公司共实现签约面积 265.83 万平方米，同比增加 5.18%；签约金额 769.34 亿元，同比增加 13.69%。
	远洋集团	2019/11/13	公司 10 月的协议销售额为约 123.3 亿元，比去年同期上升 7%；协议销售楼面面积为约 622,700 平方米，比去年同期上升 8%；协议销售均价为每平方米约 19,800 元，比去年同期下降 1%。
	龙湖集团	2019/11/13	2019 年 10 月末集团累计实现合同销售金额人民币 2016.2 亿元，同比增长 22.85%；合同销售面积 1191.7 万平方米。10 月单月实现合同销售金额人民币 270.0 亿元，同比增长 79.5%；合同销售面积 155.8 万平方米。
	香港兴业国际	2019/11/16	公司中期业绩：营业额 19.03 亿港元，同比减少 17.5%。归属股东净利润 9.39 亿港元，同比

			减少 7.9%。
拿地	华夏幸福	2019/11/12	公司中标东莞中堂镇旧改前期服务商，更新面积 80 万平方米
	首开股份	2019/11/13	公司 10 月份与北京润置组成联合体以 9.78 亿竞得北京市通州区一 2.8 万平方米地块，规划建筑面积 7 万平方米；与北京融玺、北京通州投资组成联合体，以人民币 33.2 亿元竞得北京市通州区一 7.32 万平方米地块，规划建筑面积 15.4 万平方米。
	卧龙地产	2019/11/13	公司以底价 3.85 亿元竞得浙江绍兴上虞经济开发区[2018]J7 号地块，成交楼面价 2843 元/m ² 。
	云南城投	2019/11/13	公司下属公司竞得西双版纳一宗商住地，面积 28363.58 m ² ，容积率为 1.0 < r ≤ 1.5；出让年限为商业 40 年，住宅 70 年；成交金额 6775 万元。
	广宇集团	2019/11/14	全资子公司冬宇房产竞得杭钱塘储出[2019]4 号地块，面积 2.8 万平方米，容积率为 2.6，地上建筑面积 7.3 万平方米，建筑密度 ≤ 22%，绿地率 ≥ 35%，土地用途：住宅，成交价格：人民币 12.1 亿
	合肥城建	2019/11/14	控股子公司东庐置业取得肥东县 FD19-14 号地块，面积 75.732 亩，出让年限 70 年，规划用途为居住，容积率 ≤ 1.8，建筑密度 ≤ 20%，绿地率 ≥ 40%，总金额约为人民币 4.73 亿；取得肥东县 FD19-15 号地块，面积 76.730 亩，出让年限、规划用途容积率、建筑密度、绿地率同上，总金额约为人民币 4.83 亿
	天健集团	2019/11/15	全资子公司深圳市天健地产集团有限公司控股子公司天健置业(苏州)有限公司以人民币 8.72 亿元竞得苏州市吴江区 WJ-J-2019-028 号地块使用权。面积 3.52 万 m ² 1.0 < 容积率 ≤ 1.6，用途：城镇住宅用地，年限 70 年，绿地率 ≥ 30%，建筑密度 ≤ 20%，最大高度 ≤ 60 米。
	天地源	2019/11/15	下属西安天地源房地产开发有限公司以总价 20.12 亿元获取了西安市高新区 GX3-22-27 地块使用权。另需支付高新区公办学校建设资金 2000 万元，宗地面积 149.653 亩，计容建筑面积 27.94 万平方米，容积率 1.2-2.8，土地性质为居住用地。
收购/转让	海航投资	2019/11/12	公司终止公开挂牌转让参股公司深圳倍特力电池有限公司 16% 股权，因截止 2019 年 11 月 11 日挂牌公告期满，公司仍未征集到适合的意向受让方。
	光明地产	2019/11/14	光明地产协议收购光明食品集团所持有的东平小镇公司 50% 股权，协议成交金额 5000 万元。同时，光明地产协议收购光明食品集团上海崇明农场有限公司所持有的东平小镇公司 20% 股权，协议成交金额 2000 万元。本次关联交易的成交总金额合计为 7000 万元
	金宇车城	2019/11/15	公司拟将持有的南充金宇房地产开发有限公司 100% 股权出售，交易金额为 1 万元。
	亚太实业	2019/11/16	公司拟以现金交易方式向亚太房地产出售所持同创嘉业全部 84.156% 股权，拟以现金方式购买亚诺生物所持临港亚诺化工 51% 股权
项目/合作	华夏幸福	2019/11/12	董事会同意签署《广东省珠海市斗门产业新城 PPP 项目合同》
	渝开发	2019/11/16	公司与重庆市规划和自然资源局签订了《关于〈国有建设用地使用权出让合同〉的首次修改协议》
投/融资	金融街	2019/11/12	公司向武汉两湖半岛房地产开发有限公司提供财务资助，股东借款金额不超过 18 亿元，期限不超过 3 年，利率为 12%。
	瑞安房地产	2019/11/13	公司发行 3 亿美元于 2023 年到期优先票据，购买协议项下所有先决条件已获达成并已签订契约，且票据发行亦已完成。
	万科 A	2019/11/14	基于 2013 年 7 月设立的 20 亿美元中期票据计划，公司近期进行了第十四次发行：金额为 4.23 亿美元的 5.5 年期固息票据，票面利率为 3.15%；以及，金额为 3 亿美元的 10 年期固息票据，票面利率为 3.5%。
	绿地控股	2019/11/15	基于 2014 年 10 月 9 日全资子公司绿地集团的境外全资子公司绿地全球设立的 30 亿美元中期票据计划，绿地全球进行了第十九次发行，本次发行 3.7 亿美元定息债券，债券票面利率为

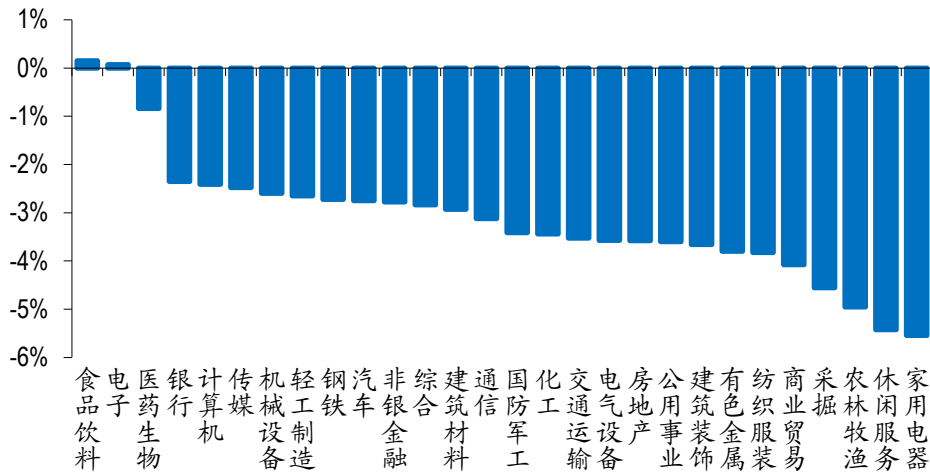
			5.60%。
	中房股份	2019/11/15	近年来，公司除销售存量投资性房产外无后续房地产开发项目，帐面留存一定货币资金，且暂无其他大额资金使用计划。在不影响日常资金使用的前提下，公司运用闲置自有资金购买低风险的银行短期理财产品。本次委托理财金额：5000 万元人民币。
	张江高科	2019/11/15	公开发行公司债券（第一期）符合上海证券交易所公司债券上市条件，公司债将于 2019 年 11 月 15 日起在上海证券交易所上市。
	旭辉集团	2019/11/16	公司额外发行 2024 年到期的 1 亿美元 6.45% 的优先票据，将于 11 月 18 日上市
增/减 持	首开股份	2019/11/13	首开集团累计增持 2625.89 万股股份 占总股份的 1.018%。
	京汉股份	2019/11/14	持有本公司股份 6151.4 万股（占本公司总股本比例 7.86%）的股东建水泰融计划在 2019 年 12 月 6 日至 2020 年 6 月 6 日以集中竞价方式减持本公司股份不超过 782.3 万股（占本公司总股本比例 1%）
	宝龙地产	2019/11/14	公司主要股东蓝天控股有限公司于今日于公开市场增持 155 万股本公司普通股股份，平均价格约为每股股份 4.52 港元。
	华夏幸福	2019/11/16	公司拟自 2019 年 10 月 24 日起 6 个月内以自有资金增持公司总股本 1% 的增持计划，今日实施完毕。
	万泽股份	2019/11/16	股东江西赣江融创投资有限公司（持股 10%）计划在未来 6 个月内增持公司股份
激励	新城控股	2019/11/12	公司拟向激励对象授予 2723.24 万股股票权益，包括 1,556.88 万份股票期权和 1,166.36 万股公司限制性股票。总计约占本计划草案公告时公司股本总额 225,672.4186 万股的 1.21%。
人事 变动	美好置业	2019/11/12	公司聘任何飞先生担任公司联席总裁，全面负责房屋智造业务板块经营管理工作
	华南城	2019/11/14	许进业先生已辞任本集团首席财务总监，由陈茂昌先生接任。
其他	万科 A	2019/11/14	董事会审议通过根据一般性授权发行 H 股的议案
	北京城建	2019/11/14	北京国资委决定对城建集团与北京住总集团有限责任公司实施合并重组，将北京住总集团的国有资产无偿划转给城建集团，并由城建集团对其行使出资人职责。
	蓝光发展	2019/11/15	公司已完成对本次回售部分债券在 2019 年 10 月 18 日至 2019 年 11 月 14 日期间的转售工作，完成转售债券金额 0 元。公司将注销未转售债券金额 10 亿元。
	正荣地产	2019/11/15	公司完成赎回 2 亿美元二零二零年到期年息 8.6% 的优先票据，支付的赎回价总额为 2.06 亿美元。

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 3.58%，沪深 300 指数下跌 2.41%，相对收益为 -1.17%，板块表现弱于大市，在 28 个板块排名中排第 19 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：中房股份、宜华健康、深大通、丰华股份、东华实业，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为金宇车城、天业股份、新湖中宝、*ST 新梅、华业资本。

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	600890.SH	中房股份	15.66	000803.SZ	金宇车城	(28.09)
2	000150.SZ	宜华健康	9.20	600807.SH	天业股份	(16.54)
3	000038.SZ	深大通	8.03	600208.SH	新湖中宝	(10.93)
4	600615.SH	丰华股份	4.42	600732.SH	*ST 新梅	(10.00)
5	600393.SH	东华实业	4.06	600240.SH	华业资本	(9.47)
6	000670.SZ	盈方微	3.86	600246.SH	万通地产	(9.43)
7	000043.SZ	中航善达	3.59	000040.SZ	宝安地产	(9.15)
8	000608.SZ	阳光股份	3.36	600604.SH	市北高新	(8.62)
9	000526.SZ	银润投资	2.94	600095.SH	哈高科	(8.35)
10	002077.SZ	大港股份	2.72	000965.SZ	天保基建	(8.18)

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，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
	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
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
汪莉琼	销售助理		wangliqiong@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	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	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500