

房地产行业周报

推荐 (维持)

5Y LPR 首次下调，一城一策继续演绎

投资要点:

- **房地产行业数据:** 上周(19/11/16-19/11/22)主流45城一手房成交623万平米,环比+0.04%;其中,一二线环比-2%、三四线环比+9%;11月截止上周一手房月成交同比-6%,较10月-15pct,其中一二线同比-6%、三四线同比-7%,分别较10月-15pct和-15pct。上周14个重点城市二手房合计周成交132万平米,环比-13%;11月截至上周累计成交同比+18%,较10月上升5pct。库存方面,上周15城推盘环比-3%,成交环比-11%,周成交/推盘比0.78倍,低于上周的0.85倍,9-11月分别为0.81倍、0.83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8,106万平米,环比+0.7%;3个月移动平均去化月数为9.1个月,环比下降0.1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,甚至最近部分房企有主动降库存行为。
- **主要政策新闻:** 宏观方面,逆回购利率时隔四年首降;央行宣布5年期LPR利率由4.85%降至4.80%;1至10月全国棚户区改造开工300万套。行业方面,上海市房管局《关于调整本市普通住房标准的通知》有效期延长至2024年11月18日;北京市住建委表示将公租房违规行为纳入人民银行征信系统;11月深圳房贷利率呈现出“首套涨,二套跌”的特点;广州限购政策调整,社保与税单可“互证”;广州首批共有产权房面向港澳人士开放申请;佛山市禁止商业、办公用房以公寓进行销售;贵州省加大对“新市民”公租房保障力度。
- **公司动态跟踪:** 招商蛇口推进招商局商业房托基金于香港联交所主板发行REIT基金单位及上市事宜;阳光城拟与山东信托、融博泰合作,以购房应收款为基础资产进行总额不超过20亿元的融资;中航善达向招商蛇口发行3.54亿股股份、向公司之全资子公司深圳招商地产发行3,933.85万股股份购买招商物业100%股权;华夏幸福首次授予股票期权第一个行权期第一次行权向激励对象发行股票564.62万股,募集资金1.48亿元;万科A股东钜盛华及其一致行动人持有公司A股股份占比降至10%;蓝光发展2019年公司债券(第一期)实际发行规模4亿元,最终票面利率为7.50%;中南建设2019年公司债券(第一期)最终发行规模为10亿元,票面利率为7.6%。
- **一周板块回顾:** 板块表现方面,SW房地产指数上涨1.17%,沪深300指数下跌0.7%,相对收益为1.87%,板块表现强于大盘,在28个板块排名中排第13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:中迪投资、深大通、ST岩石、中润资源、鲁商置业,上周涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为大港股份、银润投资、海德股份、中航善达、大名城。
- **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;预判2020年政策小松可期、筑底改善,近期小幅降息持续出现、一城一策密集呈现,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6.3/5.0倍,NAV折价20-70%;2)主流房企股息率达18A4.6%和19E5.8% vs. 10Y国债3.3%;3)板块PE处于12年以来1%分位 vs. 沪深两市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、新城控股。
- **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

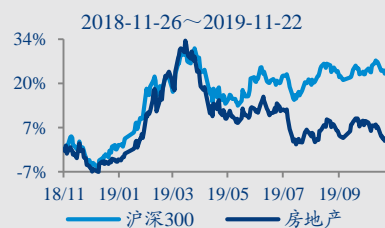
执业编号:S0360516120001

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	131	3.51
总市值(亿元)	21,248.62	3.48
流通市值(亿元)	19,093.26	4.25

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-3.32	-5.19	4.21
相对表现	-2.78	-12.62	-18.27



相关研究报告

《房地产行业周报:行业调控恰到好处,一城一策持续呈现》

2019-11-17

《非住宅物业管理行业深度报告:物管从小区走向城市,非住宅蓝海疆域无边》

2019-11-20

《LPR下降点评:5Y LPR首次下调,指引房贷利率回落》

2019-11-21

目录

一、行业数据.....	4
(一) 新房成交量: 上周 45 城周成交环比+0.04%, 月成交同比-6%, 一二线同比-6%、三四线同比-7%	4
1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比上升 0.04%, 一二线环比下降 2%、三四线环比上升 9%	4
2、成交月同比: 11 月 45 城月成交同比下降 6%, 一二线同比下降 6%、三四线同比下降 7%.....	5
(二) 二手房成交量: 上周 14 城周成交环比-13%, 11 月月成交同比+18%、较上月+5pct.....	7
(三) 新房库存: 15 城上周推盘环比-3%, 可售面积环比+0.7%、去化月数下降 0.1 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+0.04%，月成交同比-6%，一二线同比-6%、三四线同比-7%

1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比上升 0.04%，一二线环比下降 2%、三四线环比上升 9%

上周(11.16-11.22)45个重点城市新房合计成交 623.4 万平方米，环比上升 0.04%，较 18 年周均成交 586.1 万平方米上升 7.4%，较本年周均成交 568.1 万平方米上升 9.7%。

其中一二线城市合计成交 478.8 万平方米，环比下降 2.4%，较 18 年周均成交 413.6 万平方米上升 15.8%，较本年周均成交 421.6 万平方米上升 13.6%。三四线城市合计成交 144.6 万平方米，环比上升 9%，较 18 年周均成交 166.5 万平方米下降 13.2%，较本年周均成交 146.5 万平方米下降 1.3%。

按照更细分城市能级来看，

上周(11.16-11.22)4个一线城市新房合计成交 94 万平方米，环比上升 3.3%，较 18 年周均成交 83.9 万平方米上升 12.1%，较本年周均成交 80.5 万平方米上升 16.8%。

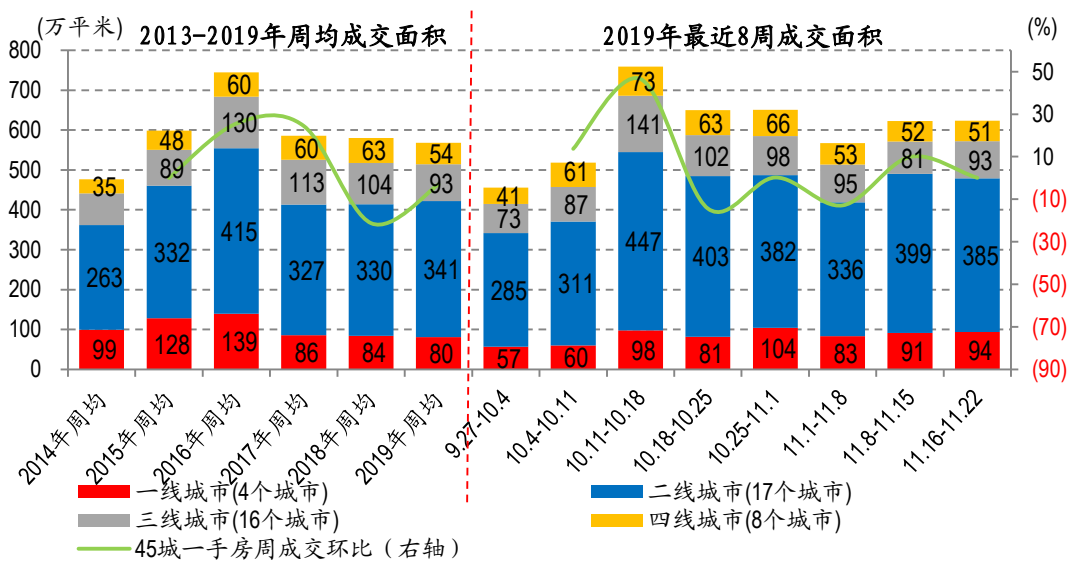
上周(11.16-11.22)17个二线城市新房合计成交 384.8 万平方米，环比下降 3.7%，较 18 年周均成交 329.8 万平方米上升 16.7%，较本年周均成交 341.2 万平方米上升 12.8%。

上周(11.16-11.22)16个三线城市新房合计成交 93.3 万平方米，环比上升 15.2%，较 18 年周均成交 104 万平方米下降 10.3%，较本年周均成交 92.9 万平方米上升 0.4%。

上周(11.16-11.22)8个四线城市新房合计成交 51.3 万平方米，环比下降 0.6%，较 18 年周均成交 62.5 万平方米下降 18%，较本年周均成交 53.6 万平方米下降 4.2%。

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6%，一二线同比下降6%、三四线同比下降7%

11月(11.1-11.22)45个重点城市截止上周一手房合计成交1885.5万平方米，较10月同期环比上升8.8%，较去年11月同期同比下降6.5%。其中当月成交同比较10月下降14.9pct；年初累计至今成交2.8亿平米，同比上升9%。

其中一二线城市合计成交1443.4万平方米，较10月同期环比上升15.2%，较去年11月同期同比下降6.2%，其中当月成交同比较10月下降15.1pct；年初累计至今成交21019.8万平方米，同比上升16%。三四线城市合计成交442万平方米，较10月同期环比下降7.9%，较去年11月同期同比下降7.3%，其中当月成交同比较10月下降14.5pct；年初累计至今成交7242.4万平方米，同比下降7.3%。

按照更细分城市能级来看，

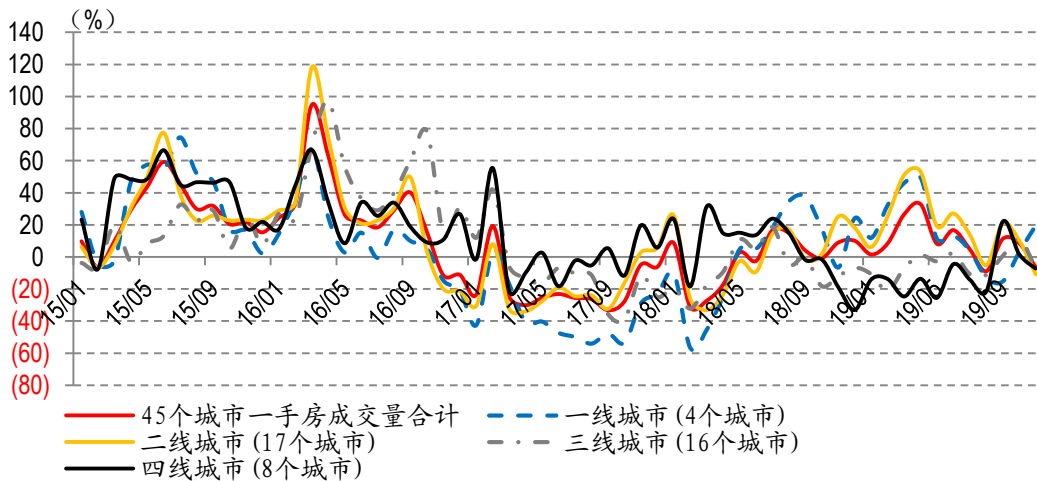
11月(11.1-11.22)4个一线城市截止上周一手房合计成交277.9万平方米，环比10月上升34%，较去年11月同比上升19.5%，其中当月成交同比较10月上升16.4pct；年初累计至今成交4015万平方米，同比上升11.2%。

11月(11.1-11.22)17个二线城市截止上周一手房合计成交1165.5万平方米，环比10月上升11.5%，较去年11月同比下降10.8%，其中当月成交同比较10月下降21.1pct；年初累计至今成交17004.8万平方米，同比上升17.2%。

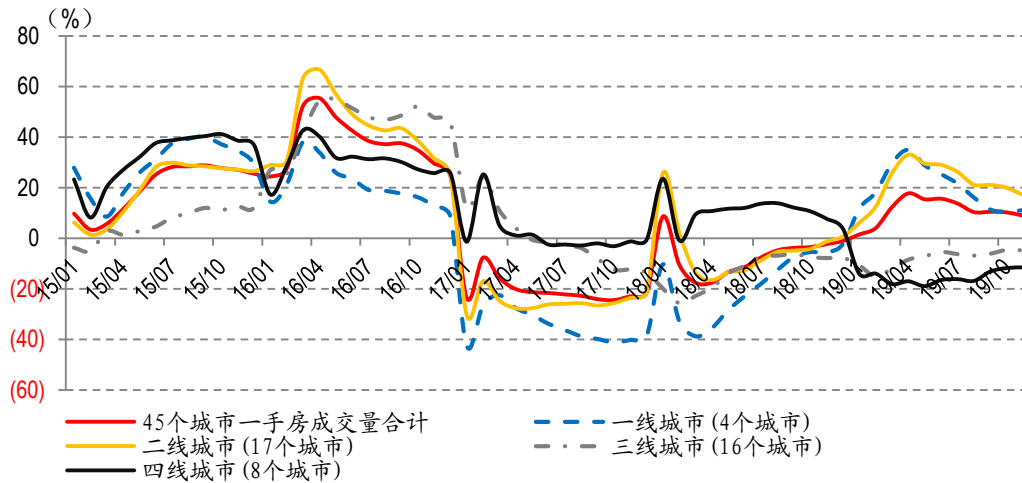
11月(11.1-11.22)16个三线城市截止上周一手房合计成交282.3万平方米，环比10月下降5.7%，较去年11月同比下降7.3%，其中当月成交同比较10月下降18.4pct；年初累计至今成交4596.1万平方米，同比下降4.8%。

11月(11.1-11.22)8个四线城市截止上周一手房合计成交159.7万平方米，环比10月下降11.5%，较去年11月同比下降7.3%，其中当月成交同比较10月下降8.9pct；年初累计至今成交2646.3万平方米，同比下降11.5%。

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	623	0.0	1,885	8.8	(6.5)	28,262	9.0
一线城市	94	3.3	278	34.0	19.5	4,015	11.2
二线城市	385	(3.7)	1,166	11.5	(10.8)	17,005	17.2
三线城市	93	15.2	282	(5.7)	(7.3)	4,826	(4.8)
四线城市	51	(0.6)	160	(11.5)	(7.3)	2,646	(11.5)
一线城市							
北京	17	7.9	53	12.0	0.4	867	33.2
上海	37	(0.3)	106	42.7	5.4	1,589	0.4
广州	30	12.4	80	30.0	59.3	1,105	10.8
深圳	10	(12.6)	39	60.7	33.9	454	19.1
二线城市							
杭州	28	(1.9)	84	93.3	12.1	876	(21.6)
南京	9	(40.7)	43	(38.8)	(39.9)	795	14.8
武汉	61	24.3	171	(8.3)	10.8	2,267	22.5
苏州	20	(23.8)	71	8.7	58.3	1,088	17.8
济南	23	(1.9)	78	20.9	(11.2)	1,140	90.9
成都	58	(7.8)	188	30.9	7.1	2,519	45.4
青岛	42	20.2	108	15.5	(41.7)	1,479	(10.3)
宁波	15	44.8	40	15.5	48.1	679	97.3
福州	5	3.4	17	(15.4)	(44.4)	322	15.6
南宁	43	(33.2)	159	69.9	67.2	1,351	52.0
南昌	NA	NA	NA	NA	NA	179	(63.9)

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	(3.7)	12	(38.5)	(42.1)	303	(13.5)
扬州	6	1.9	20	44.0	(41.9)	232	(40.6)
常州	13	160.6	24	(2.1)	(2.5)	556	26.5
襄阳	0	NA	0	NA	(100.0)	98	(60.3)
绍兴	5	37.3	13	16.9	207.8	207	47.9
惠州	10	22.3	27	49.1	18.7	302	(4.6)
泰州	1	(51.0)	4	(33.3)	21.4	86	13.5
镇江	13	6.3	38	(8.3)	(15.7)	693	2.4
金华	4	(1.3)	11	(10.4)	78.8	170	(9.0)
淮安	12	6.2	40	(28.6)	(24.3)	575	(20.8)
芜湖	NA	NA	NA	NA	NA	17	(81.7)
四线城市							
安庆	NA	NA	NA	NA	NA	50	(75.7)
汕头	NA	NA	NA	NA	NA	207	(31.0)
连云港	12	2.0	38	(8.6)	39.4	602	(7.3)
韶关	2	(42.3)	11	3.7	2.7	161	(15.0)
吉林	10	58.7	22	71.5	22.4	226	0.7
莆田	4	35.7	10	(44.6)	(26.5)	221	41.7
淮南	2	(20.5)	10	(13.4)	(20.4)	174	(5.2)

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-13%、11 月月成交同比+18%、较上月+5pct

上周(11.16-11.22)14 个重点城市二手房房合计成交 131.8 万平米, 环比下降 12.9%; 11 月截至上周累计成交 431.6 万平米, 较 10 月同期环比上升 31.2%, 较去年 11 月同期同比上升 17.8%, 其中当月成交同比较 10 月上升 4.9pct; 年初累计至今成交 6389.8 万平米, 同比上升 4.8%。

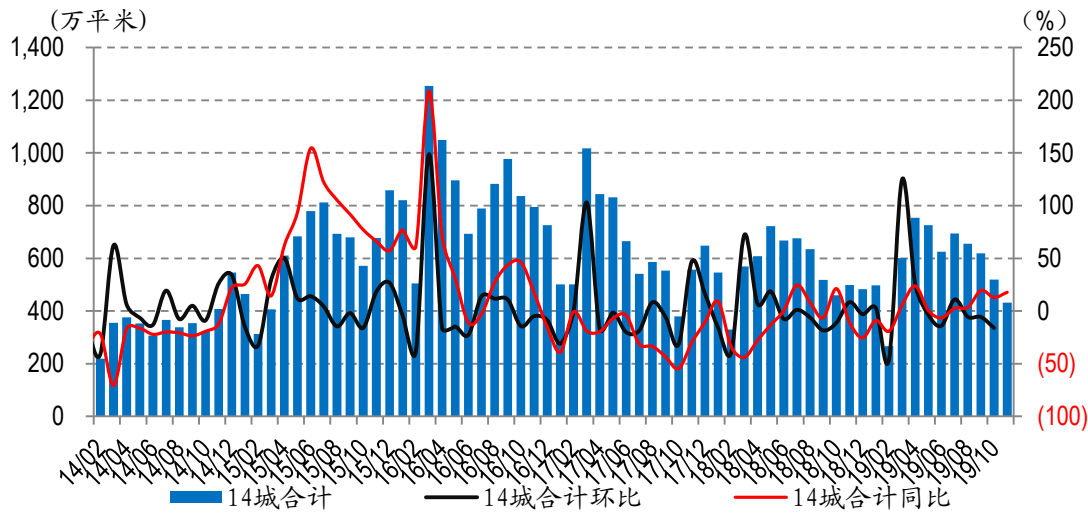
按照更细分城市能级来看,

上周(11.16-11.22)2 个一线城市二手房房合计成交 40.3 万平米, 环比下降 7.6%; 11 月截至上周累计成交 129 万平米, 较 10 月同期环比上升 45.6%, 较去年 11 月同期同比上升 16.7%, 其中当月成交同比较 10 月下降 0.4pct; 年初累计至今成交 1816.3 万平米, 同比下降 3.2%。

上周(11.16-11.22)8 个二线城市二手房房合计成交 83.1 万平米, 环比下降 12%; 11 月截至上周累计成交 264.9 万平米, 较 10 月同期环比上升 23.3%, 较去年 11 月同期同比上升 16%, 其中当月成交同比较 10 月下降 2.3pct; 年初累计至今成交 4102.3 万平米, 同比上升 11.8%。

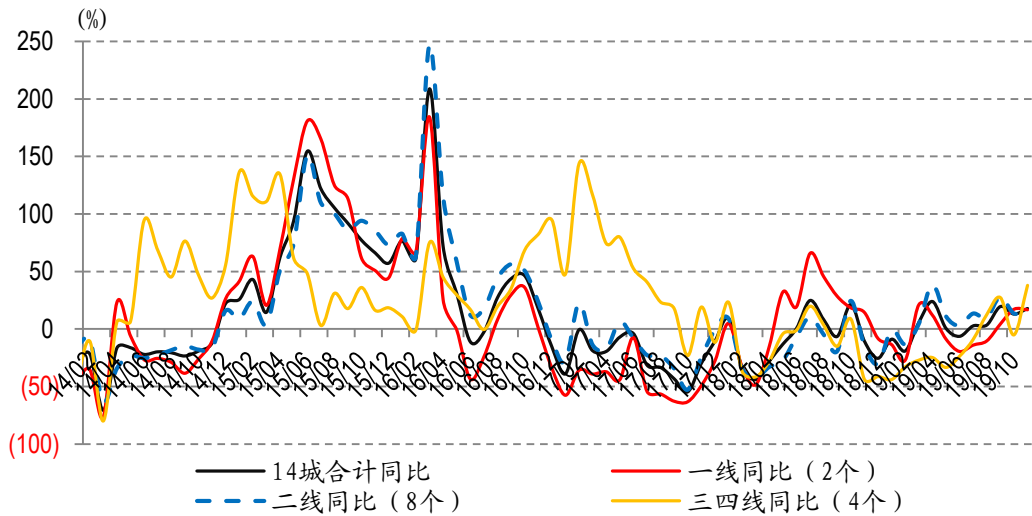
上周(11.16-11.22)4 个三四线城市二手房房合计成交 8.4 万平米, 环比下降 36.5%; 11 月截至上周累计成交 37.8 万平米, 较 10 月同期环比上升 47.9%, 较去年 11 月同期同比上升 37.9%, 其中当月成交同比较 10 月上升 43.1pct; 年初累计至今成交 471.2 万平米, 同比下降 15%。

图表 5、14 城二手房成交面积及环比、同比



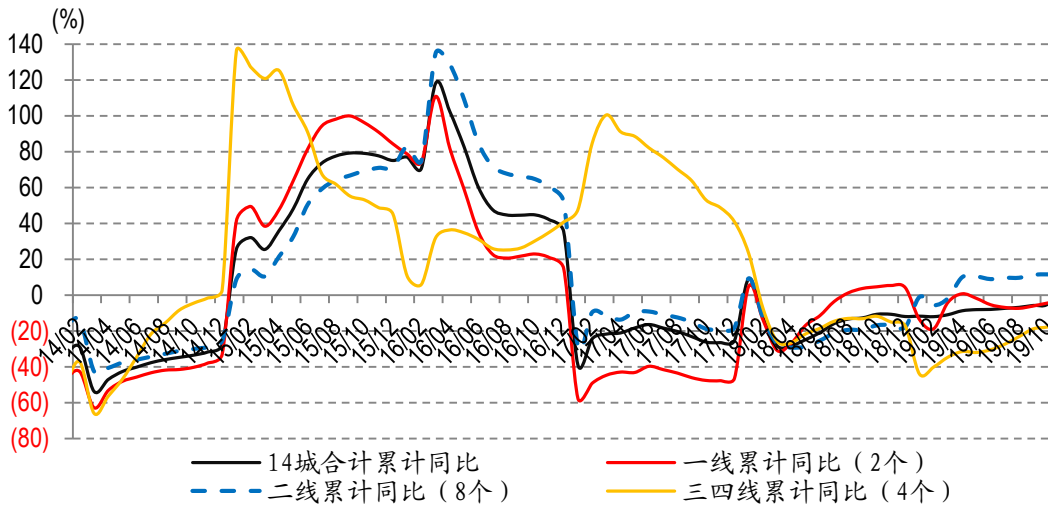
资料来源: Wind, 华创证券

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	131.8	(12.9)	431.6	31.2	17.8	6,389.8	4.8
一线城市	40.3	(7.6)	129.0	45.6	16.7	1,816.3	(3.2)
二线城市	83.1	(12.0)	264.9	23.3	16.0	4,102.3	11.8
三四线城市	8.4	(36.5)	37.8	47.9	37.9	471.2	(15.0)
一线城市							
北京	22.0	(18.3)	74.8	50.5	(6.8)	1,214.4	(8.1)
深圳	18.3	9.8	54.2	39.3	78.7	601.9	8.4
二线城市							
杭州	8.8	25.5	24.5	16.7	18.2	497.8	(14.6)
南京	20.3	7.6	56.9	28.1	53.6	659.7	33.1
苏州	17.2	(0.6)	53.3	5.5	(26.3)	1,046.7	19.6
青岛	12.8	14.7	35.6	34.7	84.2	453.4	(0.5)
无锡	10.5	(47.9)	43.4	27.7	59.3	566.8	14.3
大连	NA	NA	NA	NA	NA	175.6	(45.1)
南宁	6.1	(38.8)	25.0	18.1	69.1	291.6	32.6
厦门	7.3	(26.0)	26.2	51.5	63.6	410.6	84.3
三四线城市							
扬州	3.8	28.9	15.7	82.2	92.9	159.7	(1.1)
岳阳	1.2	(57.3)	6.0	44.9	17.8	73.0	(21.0)
金华	2.5	(60.7)	13.3	39.0	167.2	139.7	(19.8)
江门	1.0	(20.6)	2.8	(12.8)	(69.3)	98.8	(22.0)

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-3%, 可售面积环比+0.7%、去化月数下降0.1个月

上周(2019/11/16-2019/11/22) 15个重点城市合计推盘264万平方米, 环比下降2.7%, 对应上述城市合计成交207万平方米, 环比下降10.9%, 对应周成交/推盘比(去化率指标)为0.78倍, 低于上周的0.85倍, 低于10月的0.83倍。

上周末(2019/11/22) 15个重点城市合计住宅可售面积为8,106万平方米, 环比上升0.7%。其中, 一线城市合计可售面积为2780.2万平方米, 环比上升1%。北上广深可售面积环比变化分别为+0.9%、+0.9%、-0.7%、+8.2%。二线城市合计可售面积为3813.8万平方米, 环比上升0.5%。三线城市合计可售面积为1512万平方米, 环比上升0.6%。

上周末(2019/11/22) 15个重点城市住宅3个月移动平均去化月数为9.1个月, 环比下降0.1个月。其中, 一线城市3个月移动平均去化月数为10.3个月, 环比上升0.01个月。北上广深去化月数分别为19个月、7个月、9.2个月、9.5个月。二线重点城市3个月移动平均去化月数为7.3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15.5个月, 环比上升0.02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

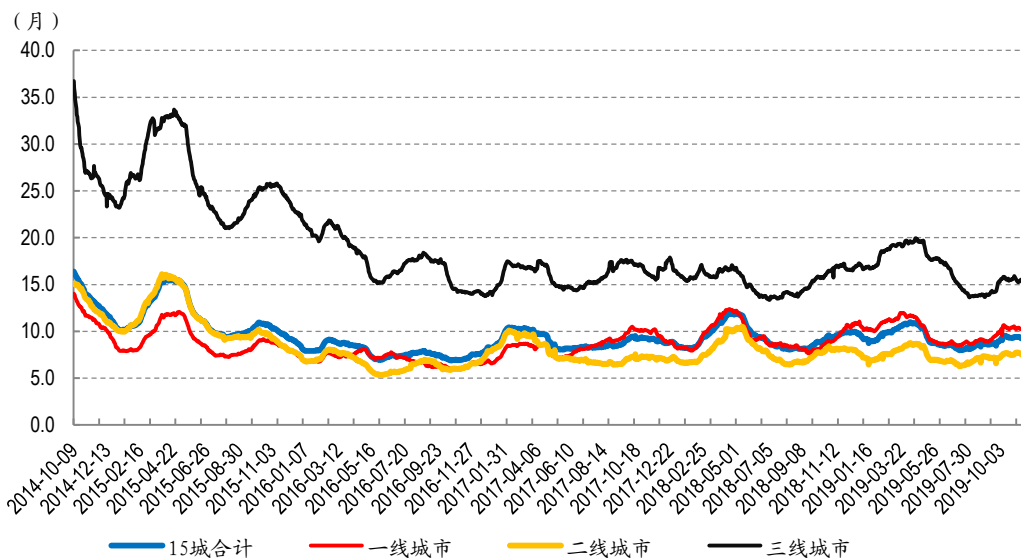
一手房住宅库存去化数据	可售面积(万平方米)	环比(%)	3个月移动日均成交量(万平方米)	环比(%)	住宅去化月数(3个月移动平均)	环比(个月)
15城合计	8106	0.71	29.6	1.40	9.1	(0.06)
一线城市	2780	1.05	9.0	1.00	10.3	0.01
二线城市	3814	0.52	17.3	1.79	7.3	(0.09)
三线城市	1512	0.60	3.3	0.50	15.5	0.02
一线城市						
北京	1020	0.85	1.8	1.28	19.0	(0.08)
上海	780	0.85	3.7	0.02	7.0	0.06
广州	729	(0.74)	2.6	1.77	9.2	(0.23)
深圳	252	8.18	0.9	2.33	9.5	0.52
二线城市						
杭州	350	5.30	2.4	3.38	4.9	0.09
南京	501	(5.18)	2.7	(1.49)	6.2	(0.24)
苏州	571	3.49	2.8	0.32	6.9	0.21
福州	346	2.22	0.8	(2.41)	14.6	0.66
厦门	308	1.76	0.3	(16.37)	35.5	6.33
温州	970	0.31	3.4	1.18	9.6	(0.08)

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	768	(0.73)	5.0	6.22	5.1	(0.36)
三线城市						
泉州	651	0.10	0.8	(4.62)	26.1	1.23
惠州	195	0.00	0.9	4.62	7.4	(0.34)
莆田	263	(2.26)	0.6	0.44	15.5	(0.43)
江阴	403	3.69	1.0	1.57	13.7	0.28

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。

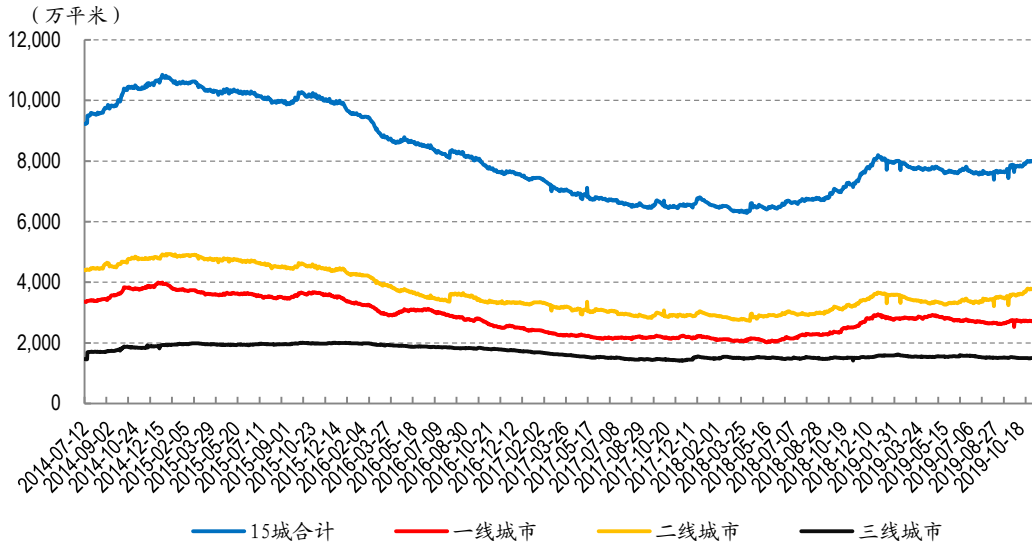
图表 10、各线城市 3 个月移动平均去化月数



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。

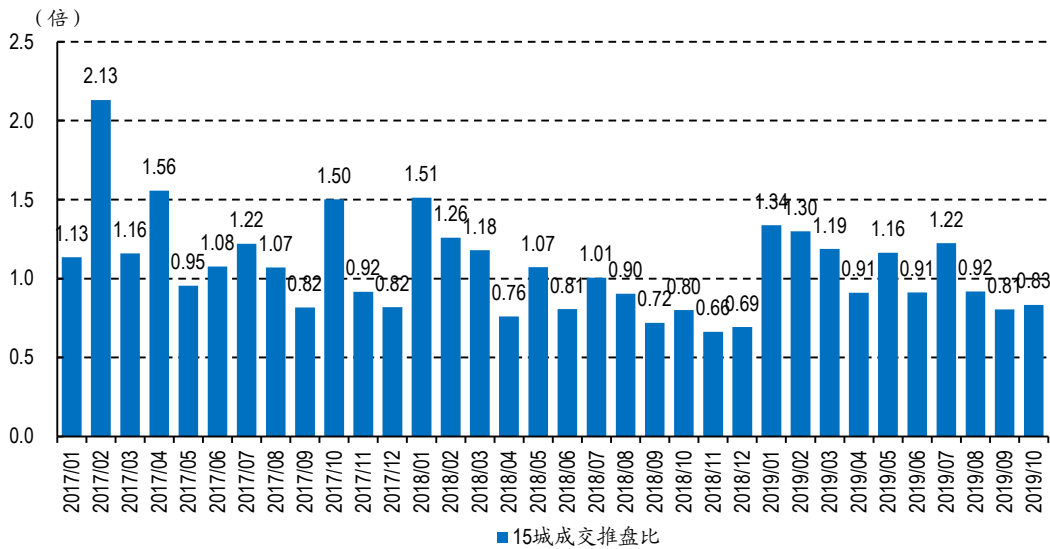
图表 11、各线城市可售面积



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：央行重启并开展 1800 亿元人民币 7 天期逆回购操作，操作利率四年来首次下调 5 个基点至 2.5%；央行开展中央国库现金管理商业银行定期存款操作 500 亿元；10 月我国实际使用外资 692 亿元，同比增长 7.4%；1-10 月，我国对外全行业直接投资同比增长 3.9%；10 月银行结售汇逆差 311 亿元，外汇市场供求基本平衡，跨境资金流动保持稳定；香港 10 月通胀率按年升 3.1%，按月微跌 1 个百分点。

政策：广州对于非本市户籍人士购房的资格进行调整，个税和社保缴纳记录可作为相互补证资料；广州首批共有产权房对外供应，面向港澳人士开放申请；佛山市禁止商业、办公用房以公寓进行销售；佛山计划明年配售 300 套共有产权房；贵州省加大对“新市民”公租房保障力度。

棚改：2019 年 1 至 10 月全国棚户区改造开工 300 万套。

雄安：雄安新区 2019 年重点项目开工率达 90%。

信贷：央行宣布房贷基准利率下调，5 年期降至 4.80%；11 月深圳地区房贷利率呈现出“首套涨，二套跌”的特点。

市场：北京二手住宅成交均价连续四个月出现下滑；香港 11 月首 20 日二手住宅注册量录 2293 宗，按月升 41.7%。

其他：前十月土地和房地产相关税收 5168 亿，契税同比增 6.6%；北京市住建委表示将公租房违规行为纳入人民银行征信系统；上海市房管局《关于调整本市普通住房标准的通知》有效期延长至 2024 年 11 月 18 日；香港土地共享先导计划批准时间需 36 至 42 个月。

图表 13、上周行业重点新闻

类型	日期	概要	内容
宏观	2019/11/18	央行：逆回购利率时隔四年首降，降息周期有望开启	央行 11 月 18 日重启并开展 1800 亿元人民币 7 天期逆回购操作，操作利率下调 5 个基点至 2.5%，是四年多以来首次下调公开市场逆回购操作利率。
	2019/11/18	商务部：10 月我国实际使用外资 692 亿元，同比增长 7.4%	10 月我国实际使用外资 692 亿元，同比增长 7.4%。前 10 个月，全国实际使用外资同比增 6.6%，新设外商投资企业超过 3.3 万家。
	2019/11/19	外管局：10 月银行结售汇逆差 311 亿元	10 月银行结汇 9756 亿元人民币，售汇 10067 亿元人民币，结售汇逆差 311 亿元人民币。外汇市场供求基本平衡，跨境资金流动保持稳定。
	2019/11/19	央行开展中央国库现金管理商业银行定期存款操作 500 亿元	央行以利率招标方式开展了中央国库现金管理商业银行定期存款操作 500 亿元，“中标利率”3.18%，比上一次“中标利率”降低 2 个基点。宏观经济金融平稳运行仍面临挑战，经济下行压力持续加大，局部性社会信用收缩压力依然存在。
	2019/11/21	香港 10 月通胀率按年升 3.1%，按月微跌 1 个百分点	香港政府统计处公布，10 月整体消费物价按年升 3.1%，较 9 月的 3.2% 升幅稍低。剔除所有政府一次性纾困措施的影响，基本通胀率亦为 3.1%，较 9 月的 3.2% 稍低。10 月升幅放缓主要是由于私人房屋租金和鲜果价格升幅收窄所致。
	2019/11/21	商务部：1-10 月，我国对外全行业直接投资同比增长 3.9%	1-10 月我国对外全行业直接投资 6648 亿元人民币，同比增长 3.9%；对外承包工程业务完成营业额 7939.6 亿元人民币，同比下降 0.5%，新签合同额 12144.1 亿元人民币，同比增长 10.1%

政策	2019/11/18	佛山新规: 禁止商业、办公用房以公寓进行销售	佛山市住建局发布《加强服务型公寓建设管理规范商业、办公类项目销售行为的通知》指出, 除服务型公寓外的商业、办公类项目, 房地产开发企业及经纪机构不得在商业、办公用房销售过程中以“公寓”“公馆”“×房×厅”等用语或设置具有居住功能的样板房误导消费者。
	2019/11/21	贵州省新规: 加大对“新市民”公租房保障力度	贵州省住建厅出台《关于进一步规范发展公租房的实施意见》, 加大对新就业无房职工和城镇稳定就业外来务工人员等“新市民”的公租房保障力度。
	2019/11/22	佛山计划明年配售 300 套共有产权房	从佛山市住房和城乡建设局了解到, 佛山计划明年推出房源约 300 套向社会进行申购和配售, 以推动共有产权房政策试点工作。
	2019/11/22	广州首批共有产权房对外供应, 面向港澳人士开放申请	广州首批共有产权房共 251 套对外供应, 将提供给广州自贸片区重点发展领域紧缺型人才及港澳青年, 提交申购申请的时间为 11 月 19 日至 12 月 19 日。据悉, 这是广州首次在保障房领域面向港澳人士开放申请。
	2019/11/22	广州限购政策调整: 社保与税单可“互证”	从 11 月 22 日开始, 广州对于非本市户籍人士购房的资格进行调整, 即非本市户籍居民购房人资格查验过程中, 个税和社保缴纳记录可作为相互补证资料。
棚改	2019/11/20	住建部: 1 至 10 月全国棚户区改造开工 300 万套	2019 年全国棚改计划新开工 289 万套。1-10 月, 已开工 300 万套, 占年度目标任务的 103.8%, 完成投资 1.03 万亿元。
雄安	2019/11/23	雄安新区 2019 年重点项目开工率达 90%	据雄安发布, 雄安新区 2019 年重点项目开工率达 90%, 项目建设取得阶段性成果; 下一步将构建符合高质量发展要求的管理体制和工作机制, 加强统筹协调, 确保项目如期高质量完成。
信贷	2019/11/18	11 月深圳地区房贷利率呈现出“首套涨, 二套跌”的特点	根据融 360 监测的数据来看, 11 月深圳地区房贷利率呈现出“首套涨, 二套跌”的特点, 表现出对二手房市场的友好度。
	2019/11/20	央行宣布房贷基准利率下调, 5 年期降至 4.80%	央行披露第四期贷款市场报价利率 (LPR)。1 年期 LPR 利率为 4.15%, 此前为 4.2%; 5 年期 LPR 利率为 4.80%, 此前为 4.85%。
市场	2019/11/18	标普: 2020 年全国商品住宅销售额增速在 0%-5%	标普预计, 2020 年全年全国商品住宅销售额增速在 0%-5%, 销售面积增加可能是销售额增长的唯一助推因素。
	2019/11/20	北京二手住宅成交均价连续四个月出现下滑	据国家统计局数据, 今年 7-10 月, 北京二手住宅成交均价连续四个月出现下滑。这是 2018 年以来, 北京二手房价经历的最长下滑周期。
	2019/11/22	香港 11 月首 20 日二手住宅注册量录 2293 宗, 按月升 41.7%	据美联物业房地产数据及研究中心综合土地注册处资料显示, 香港 11 月首 20 日二手住宅注册量录 2293 宗, 较 10 月同期的 1618 宗上升约 41.7%。
融资	2019/11/18	标普: 目前所有主要融资渠道都受到限制, 中央明确提出不会将房地产作为短期刺激经济的手段。	标普介绍, 目前所有主要融资渠道都受到限制, 中央明确提出不会将房地产作为短期刺激经济的手段。由于融资增量渠道被封堵, 开发商采取降价促销的手段来加速销售和现金回款。
其他	2019/11/19	北京住建委: 将公租房违规行为纳入人民银行征信系统	北京市住建委表示, 公租房只能用于符合条件的申请家庭自住, 对于存在转租转借、空置、擅自装修等违规使用的家庭, 房屋行政管理部门除依据《公共租赁住房管理办法》等规定予以行政处罚外, 还将其处罚信息纳入人民银行征信系统。

2019/11/19	财政部：前十月土地和房地产相关税收 5168 亿，契税同比增 6.6%	财政部发布 2019 年 10 月财政收支情况：1-10 月累计，全国一般公共预算收入同比增长 3.8%；印花税同比增长 12.4%；土地和房地产相关税收 5168 亿，契税同比增长 6.6%；土地增值税同比增长 11.7%；房产税同比增长 1.5%；耕地占用税同比增长 7.1%；城镇土地使用税同比下降 11.1%。
2019/11/19	上海市房管局《关于调整本市普通住房标准的通知》有效期延长至 2024 年 11 月 18 日。	上海市房管局《关于调整本市普通住房标准的通知》（沪房管规范市[2014]6 号）有效期延长至 2024 年 11 月 18 日。
2019/11/20	香港土地共享先导计划批准时间需 36 至 42 个月	香港政府推出的土地共享先导计划批准时间需 36 至 42 个月。在完成各程序后，假设发展商须 1 至 2.5 年作土地平整。政府估算约在计划推出后的 4 至 6 年会带来房屋土地供应。

资料来源：统计局，观点地产网，华创证券

三、重点公司公告

招商蛇口正在推进招商局商业房地产信托基金于香港联合交易所有限公司主板发行 REIT 基金单位及上市事宜，招商局商业房托基金将通过其全资子公司 Treasure Supreme International Limited 受让公司拟注入招商局商业房托基金的底层资产。**阳光城**拟与山东省国际信托股份有限公司、融博泰商业保理（上海）有限公司合作，以公司及下属子公司项下房地产项目在销售过程中形成的购房应收款为基础资产，以上述基础资产发行相关产品进行融资，总额不超过 20 亿元。

中航善达向招商局蛇口工业区控股股份有限公司发行 3.54 亿股股份、向公司之全资子公司深圳招商房地产有限公司发行 3,933.85 万股股份购买招商物业 100% 股权。**华夏幸福** 2018 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权第一个行权期第一次行权向激励对象发行股票 564.62 万股，募集资金 1.48 亿元，所募集资金将全部用于补充公司流动资金。**万科 A** 于 2019 年 11 月 22 日收到深圳市钜盛华股份有限公司、前海人寿保险股份有限公司的《万科企业股份有限公司简式权益变动报告书》，钜盛华及其一致行动人持有的万科 A 股股份累计变动比例为 5.00%，本次权益变动为股东所持股份出售导致股份减少所致。

蓝光发展截至 2019 年 10 月 31 日，公司及控股子公司对外担保余额为 507.1 万元，占公司 2018 年期末经审计归属于上市公司股东净资产的 321.78%，公司无逾期担保；2019 年非公开发行公司债券（第一期）发行工作已于 2019 年 11 月 22 日结束，实际发行规模 4 亿元，最终票面利率为 7.50%。**中南建设** 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行工作已于 2019 年 11 月 22 日结束，最终发行规模为 10 亿元，票面利率为 7.6%/年。

图表 14、上周公司公告回顾

类型	公司	日期	内容
业绩	丽新发展	2019/11/20	截至 2019 年 7 月 31 日止年度，本集团营业额为 64.94 亿港元，毛利为 23.05 亿港元，本公司拥有人应占溢利净额约为 48.43 亿港元。
拿地	沙河股份	2019/11/18	以总价人民币 1.7 亿元竞得编号荣政储(2019)36-1 号地块的国有建设用地使用权。面积 2.54 万 m ² ，1.0<容积率<2.7，年限 70 年，绿地率>35%，建筑密度<20%，建筑高度<80 米。
	张江高科	2019/11/19	控股子公司上海灏集建设发展有限公司于 2019 年 10 月 31 日以人民币 71.37 亿元竞得浦东新区张江中区 58-01、76-02、77-02 地块及 76-03 公共绿地、卓慧路（南段）地下空间地块的国有建设用地使用权，并于 11 月 19 日签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同》。

收购/ 转让	滨江集团	2019/11/19	全资子公司杭州滨音企业管理有限公司以人民币 25.75 亿元竞得杭政储出(2019)60 号西兴单元 BJ1302-R/B-02 地块的国有建设用地使用权。土地出让面积 4.4 万平方米, 计容规划建筑面积 10.12 万平方米, 土地用途为住宅兼容商业服务业设施用地, 土地出让年限为住宅 70 年、商服 40 年。
	南国置业	2019/11/22	公司于 2019 年 11 月 22 日以人民币 26.4 亿元竞得位于深圳市光明区 A650-0376 号项目的国有建设用地使用权, 宗地总面积为 2.37 万平方米, 计容总建筑面积为 10.65 万平方米。
	中航善达	2019/11/19	证监会核准公司向招商局蛇口工业区控股股份有限公司发行 3.54 亿股股份、向公司之全资子公司深圳招商房地产有限公司发行 3,933.85 万股股份购买招商物业 100%股权。
	天健集团	2019/11/20	公司拟通过深圳联合产权交易所以公开挂牌交易方式转让全资子公司海南天健威斯特酒店有限公司 100%股权。本次挂牌价格以海南酒店公司净资产评估值 3,369.49 万元为基础, 根据最终挂牌结果确定交易对方及交易价格。
	鲁商发展	2019/11/20	公司控股下属公司哈尔滨鲁商置业有限公司以人民币 8 亿元向西部信托有限公司转让其持有的鲁商松江新城 3 号地块 (A 地块) 特定资产收益权并进行回购, 哈尔滨鲁商置业于 24 个月内支付给西部信托回购价款, 回购溢价率 9.8%。
	京汉股份	2019/11/21	全资子公司京汉置业集团有限责任公司将其持有的简阳市京新房地产开发有限公司 51% 的股权转让给成都市常鑫房地产开发有限公司, 转让金额为 1.97 亿元。本次转让完成后, 京汉置业不再持有标的公司股权。
	广宇发展	2019/11/21	全资子公司北京顺义新城建设开发有限公司拟通过上海联合产权交易所公开挂牌方式, 将其持有的位于北京市丰台区榴乡路 84 号院的鲁美项目 S-24 地块 1 号楼 3 单元及地下部分存货资产, 以进场挂牌交易方式进行对外转让, 挂牌底价不低于评估值 9.17 亿元。
项目/ 合作	阳光城	2019/11/22	公司拟与山东省国际信托股份有限公司、融博泰商业保理(上海)有限公司合作, 以公司及下属子公司项下房地产项目在销售过程中形成的购房应收款为基础资产, 以上述基础资产发行相关产品进行融资, 总额不超过 20 亿元。
投融 资	海航基础	2019/11/18	公司将在不影响募集资金使用的情况下根据募集资金使用进度, 以定期存款方式在长安银行宝鸡分行营业部存放 11 亿元人民币的募集资金, 存款期限具体由公司根据募投项目现金支付进度而定, 不超过一年。
	新湖中宝	2019/11/19	公司公开发行不超过人民币 75 亿元公司债券已获得证监会“证监许可[2019]310 号”文核准, 本期债券品种一债券简称为“19 新湖 03”, 品种二债券简称为“19 新湖 04”, 本期债券发行规模不超过 20 亿元。
	招商蛇口	2019/11/21	公司正在推进招商局商业房地产信托基金于香港联合交易所有限公司主板发行 REIT 基金单位及上市事宜。招商局商业房托基金将通过其全资子公司 Treasure Supreme International Limited 受让公司拟注入招商局商业房托基金的底层资产。
	华发股份	2019/11/21	截止 2019 年 11 月 21 日, 公司已将用于临时补充流动资金的募集资金 4.5 亿元全部归还至募集资金专用账户, 并将上述募集资金归还情况及时通知了公司的保荐机构及保荐代表人。
	碧桂园	2019/11/21	2019 年公开发行公司债券(第三期)发行工作已于 2019 年 11 月 21 日结束, 实际发行规模为人民币 30 亿元, 票面利率为 4.98%。
	蓝光发展	2019/11/22	2019 年非公开发行公司债券(第一期)发行工作已于 2019 年 11 月 22 日结束, 实际发行规模 4 亿元, 最终票面利率为 7.50%。
	中南建设	2019/11/22	2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)发行工作已于 2019 年 11 月 22 日结束, 最终发行规模为 10 亿元, 票面利率为 7.6%/年。
	华发股份	2019/11/22	预计在未来 12 个月内, 公司使用不超过人民币 3.6 亿元的闲置募集资金临时补充流动资金, 用于主营业务相关的项目开发建设。
	金融街	2019/11/22	公司按持股比例向北京融泰房地产开发有限公司提供金额不超 17 亿元, 期限不超过 5 年, 利

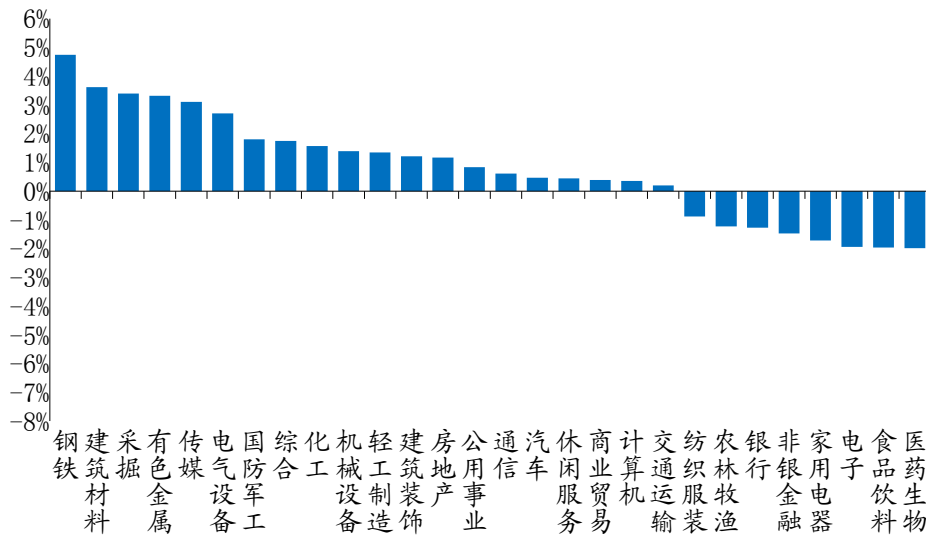
			率 6.175% 的股东借款。融泰公司各方股东按股权比例向其提供同等条件的股东借款。
	禹洲地产	2019/11/22	发行于 2025 年到期金额为 5 亿元的优先票据，票据将自 2019 年 11 月 27 日（包括该日）起按年利率 8.30% 计息。
增持/ 减持	中骏集团	2019/11/18	经 2019 年 11 月 11 日至 2019 年 11 月 14 日期间的股份购入，富实益拥有的股份数目由 1.60 亿股增至 1.75 亿股，而郑晓乐先生拥有的股份数目由 2.0 亿股增至 2.15 亿股。
	京投发展	2019/11/18	公司控股股东北京市基础设施投资有限公司计划自 2019 年 2 月 12 日起 12 个月内增持公司 A 股股份，截至 11 月 15 日实施完毕。该股东持有公司 A 股股份增至 28.15 亿股，占公司总股份的 38%。
	电子城	2019/11/20	截至 2019 年 11 月 20 日，公司股东弘创（深圳）投资中心（有限合伙）持有公司股份 1.02 亿股，占公司总股本的 9.13%。弘创投资减持公司股份计划的减持时间区间届满，尚未减持所持公司股份，本次减持计划实施完毕。
	万科 A	2019/11/22	公司于 2019 年 11 月 22 日收到深圳市钜盛华股份有限公司、前海人寿保险股份有限公司的《万科企业股份有限公司简式权益变动报告书》，钜盛华及其一致行动人持有的万科 A 股股份累计变动比例为 5.00%，本次权益变动为股东所持股份出售导致股份减少所致。
激励	华夏幸福	2019/11/22	公司 2018 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权第一个行权期第一次行权向激励对象发行股票 564.62 万股，募集资金 1.48 亿元，所募集资金将全部用于补充公司流动资金。
人事 变动	泛海控股	2019/11/18	因拟担任公司控股子公司高级管理人员职务，陈基建先生申请辞去公司审计监察总监职务，辞去上述职务后，陈基建先生将继续在公司控股子公司任职。在完成上述聘任程序前，公司董事会指定由程果琦先生代行公司审计监察总监职责。
其他	蓝光发展	2019/11/18	截至 2019 年 10 月 31 日，公司及控股子公司对外担保余额为 507.1 万元，占公司 2018 年期末经审计归属于上市公司股东净资产的 321.78%。公司无逾期担保。
	北京城建	2019/11/18	公司证券简称将于 2019 年 11 月 22 日起由“北京城建”变更为“城建发展”，证券代码“600266”保持不变。
	福星股份	2019/11/19	公司拟使用自有或自筹资金，以不超过人民币 8 元/股的回购价格回购本公司 A 股股份，本次回购资金总额为不低于人民币 2 亿元且不超过人民币 4 亿元，且回购股份数量不低于 3,000 万股且不超过 5,000 万股
	新城发展控股	2019/11/19	公司股份简称将由“新城发展控股”更改为“新城发展”，均自 2019 年 11 月 22 日上午九时起生效。
	苏宁环球	2019/11/20	截至 2019 年 11 月 19 日，公司以集中竞价方式累计回购股份数量为 2.88 亿股，约占公司总股本的 9.48%，最高成交价为 4.19 元/股，最低成交价为 3.11 元/股，支付的总金额为 10 亿元（不含交易费用）。至此本次回购股份计划已全部实施完毕。
	新华联	2019/11/21	公司于 2019 年 11 月 20 日收到由芜湖市鸠江区财政局国库支付中心账户拨付的产业引导资金补贴人民币 990 万元。

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 房地产指数上涨 1.17%，沪深 300 指数下跌 0.7%，相对收益为 1.87%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 13 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：中迪投资、深大通、ST 岩石、中润资源、鲁商置业，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为大港股份、银润投资、海德股份、中航善达、大名城。

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	000609.SZ	中迪投资	26.67	002077.SZ	大港股份	(7.77)
2	000038.SZ	深大通	18.26	000526.SZ	银润投资	(5.83)
3	600696.SH	ST 岩石	14.23	000567.SZ	海德股份	(5.14)
4	000506.SZ	中润资源	13.73	000043.SZ	中航善达	(3.91)
5	600223.SH	鲁商置业	12.01	600094.SH	大名城	(3.75)
6	600807.SH	天业股份	7.93	002016.SZ	世荣兆业	(3.71)
7	600734.SH	实达集团	7.53	000620.SZ	新华联	(3.64)
8	600675.SH	中华企业	6.93	000150.SZ	宜华健康	(3.51)
9	600246.SH	万通地产	5.84	600622.SH	嘉宝集团	(3.35)
10	600791.SH	京能置业	5.72	600767.SH	运盛实业	(3.35)

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 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