

政治局会议未提地产，一城一策持续密集推出

投资要点:

- **房地产行业数据:** 上周(19/11/30-19/12/06)主流45城一手房成交703万平米,环比-4%;其中,一二线环比-4%、三四线环比+3%;12月截止上周一手房月成交同比+3%,较11月上升8pct,其中一二线同比+2%、三四线同比+10%,分别较11月+6pct和+15pct。上周14个重点城市二手房合计成交148万平米,环比+0.4%;12月截至上周累计成交同比+76%,较11月上升59pct。库存方面,上周15城推盘环比-17%,成交环比-7%,周成交/推盘比0.65倍,高于上周的0.57倍;9-11月分别为0.81倍、0.89倍、0.71倍,整体优于18年9-11月的0.72倍、0.80倍、0.66倍;15城可售面积8,406万平米,环比+1.5%;3个月移动平均去化月数为9.3个月,环比上升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。
- **主要政策新闻:** 11月制造业PMI为50.2,环比上升0.9pct;2019年财政部积极指导各地加快地方政府债券发行进度;中央政治局召开会议指出,全面做好“六稳”工作,统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定,保持经济运行在合理区间,全文未提及房地产。一城一策持续推进:深汕合作区房地产市场正式启动过渡期商品房销售工作;成都具有高新南区购房资格的居民家庭可到其他区购房;海南将调整住房公积金个人贷款部分政策,落实差别化贷款利率;郑州住房公积金贷款额度由60万提至80万元。11月全国土地市场供应量环比增加,宅地供应微跌,各线城市总体供应环比增加。自然资源部要求合理规划养老服务设施空间布局,切实保障养老服务设施用地。
- **公司动态跟踪:** 11月房企销售情况:万科销售面积365万方(+3%),销售金额545亿元(-6%);中南建设销售金额约236亿元(+105%),销售面积181万方(+96%);新城控股销售金额242亿元(+40%),销售面积228万方(+57%);融创中国销售金额667亿元(+48%),销售面积461万方(+49%);金地集团销售面积99万方(+31%),销售金额175亿元(+21%);阳光城销售金额177亿元(+47%),销售面积147万方(+53%);荣盛发展销售面积150万方(+7%);销售金额158亿元(+23%)。截至12月5日,钜盛华及其一致行动人前海人寿合计持有万科A8.87%股份,近期再次减持1.13%。中航善达新增股份的发行价格为7.60元/股,本次新增股份数量为3.93亿股,上市时间为2019年12月5日。
- **一周板块回顾:** 板块表现方面,SW房地产指数上涨1.77%,沪深300指数上涨1.93%,相对收益为-0.16%,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:万业企业、万好万家、哈高科、中南建设、金宇车城,上周涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为万通地产、中房股份、丰华股份、阳光股份、华夏幸福。
- **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MLF、OMO、LPR降息持续出现,一城一策密集推出、首提融资逆周期调节、12月政治局会议未提房地产,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6.5/5.2倍,NAV折价20-70%;2)主流房企股息率达18A4.5%和19E5.7% vs. 10Y国债3.3%;3)板块PE处于12年以来0.5%分位 vs. 沪深两市17%。我们重申推荐评级,推荐:1)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、荣盛发展、华夏幸福、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

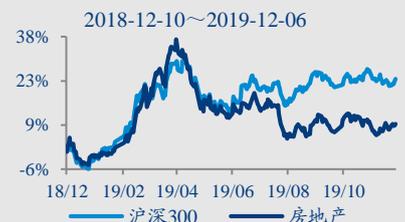
电话: 021-20572593
邮箱: caoman@hcyjs.com
执业编号: S0360519070001

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	132	3.53
总市值(亿元)	21,852.11	3.53
流通市值(亿元)	19,541.95	4.29

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现		-0.77	-1.8	7.52
相对表现		1.47	-11.27	-15.13



相关研究报告

《房地产行业周报:首提融资逆周期调节,一城一策持续密集推出》

2019-12-01

《2019年11月房企销售数据点评:销售增速创年内新高,行业集中度加速提升》

2019-12-01

《政治局会议点评:强调稳定、未提地产,重申推荐》

2019-12-07

目录

一、行业数据.....	4
(一) 新房成交量: 上周 45 城周成交环比-4%，月成交同比+3%，一二线同比+2%、三四线同比+10%	4
1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比下降 4%，一二线环比下降 4%、三四线环比下降 3%	4
2、成交月同比: 12 月 45 城月成交同比上升 3%，一二线同比上升 2%、三四线同比上升 10%.....	5
(二) 二手房成交量: 上周 14 城周成交环比+0%，12 月月成交同比+76%、较上月+59pct	7
(三) 新房库存: 15 城上周推盘环比-17%，可售面积环比+2%、去化月数上升 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以及行业融资政策超预期收紧	18

图表目录

图表 1、13-19 年周均成交面积&19 年最近 8 周成交面积.....	4
图表 2、各线城市一手房成交面积同比.....	5
图表 3、45 城一手房累计成交同比.....	6
图表 4、重点城市新房成交数据.....	6
图表 5、14 城二手房成交面积及环比、同比.....	8
图表 6、各线城市二手房成交面积同比.....	8
图表 7、各线城市二手房累计成交面积同比.....	9
图表 8、重点城市二手房成交数据.....	9
图表 9、重点城市库存去化水平.....	10
图表 10、各线城市 3 个月移动平均去化月数.....	11
图表 11、各线城市可售面积.....	12
图表 12、15 城成交推盘比.....	12
图表 13、上周行业重点新闻.....	13
图表 14、上周公司公告回顾.....	15
图表 15、上周 A 股各板块涨跌幅排名情况.....	18
图表 16、上周房地产个股涨跌幅排名.....	18

一、行业数据

(一) 新房成交量: 上周 45 城周成交环比-4%，月成交同比+3%，一二线同比+2%、三四线同比+10%

1、成交周环比: 上周 45 城周成交环比下降 4%，一二线环比下降 4%、三四线环比下降 3%

上周(11.30-12.6)45 个重点城市新房合计成交 702.9 万平方米，环比下降 3.5%，较 18 年周均成交 586.1 万平方米上升 21.2%，较本年周均成交 556.8 万平方米上升 26.2%。

其中一二线城市合计成交 548.1 万平方米，环比下降 3.5%，较 18 年周均成交 413.6 万平方米上升 32.5%，较本年周均成交 413.6 万平方米上升 32.5%。三四线城市合计成交 154.8 万平方米，环比下降 3.4%，较 18 年周均成交 166.5 万平方米下降 7%，较本年周均成交 143.2 万平方米上升 8.1%。

按照更细分城市能级来看，

上周(11.30-12.6)4 个一线城市新房合计成交 86 万平方米，环比下降 20.6%，较 18 年周均成交 83.9 万平方米上升 2.6%，较本年周均成交 78.6 万平方米上升 9.4%。

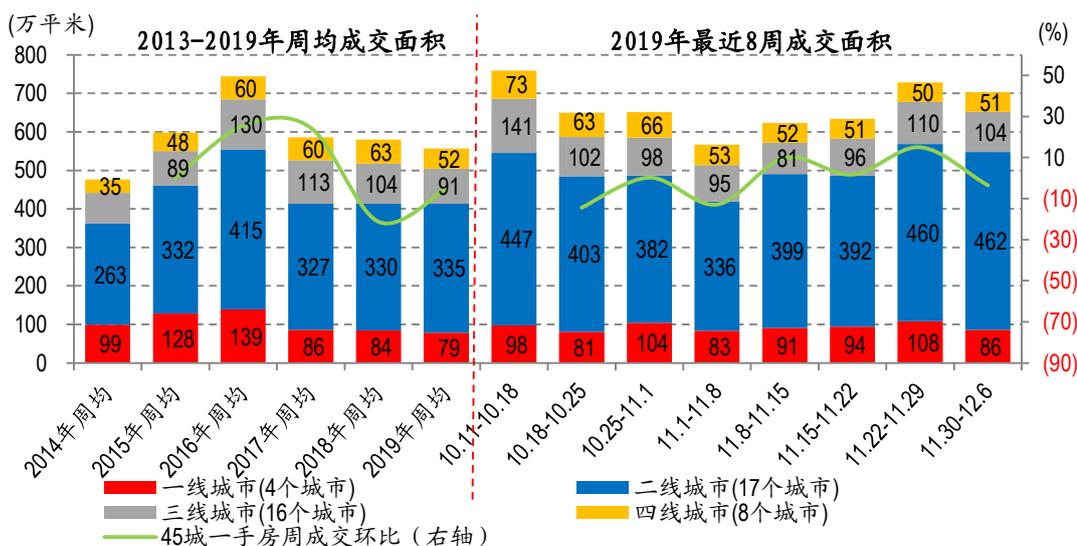
上周(11.30-12.6)17 个二线城市新房合计成交 462 万平方米，环比上升 0.5%，较 18 年周均成交 329.8 万平方米上升 40.1%，较本年周均成交 335 万平方米上升 37.9%。

上周(11.30-12.6)16 个三线城市新房合计成交 104.2 万平方米，环比下降 5.3%，较 18 年周均成交 104 万平方米上升 0.2%，较本年周均成交 90.9 万平方米上升 14.6%。

上周(11.30-12.6)8 个四线城市新房合计成交 50.6 万平方米，环比上升 0.8%，较 18 年周均成交 62.5 万平方米下降 19%，较本年周均成交 52.3 万平方米下降 3.2%。

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：12月45城月成交同比上升3%，一二线同比上升2%、三四线同比上升10%

12月(12.1-12.6)45个重点城市截止上周一手房合计成交590.4万平方米，较11月同期环比上升30.5%，较去年12月同期同比上升3.3%。其中当月成交同比较11月上升7.9pct；年初累计至今成交3亿平米，同比上升8.6%。

其中一二线城市合计成交454.6万平方米，较11月同期环比上升38.3%，较去年12月同期同比上升1.6%，其中当月成交同比较11月上升6pct；年初累计至今成交22,143.3万平方米，同比上升15.1%。三四线城市合计成交135.8万平方米，较11月同期环比上升9.7%，较去年12月同期同比上升9.6%，其中当月成交同比较11月上升14.6pct；年初累计至今成交7,560.5万平方米，同比下降6.9%。

按照更细分城市能级来看，

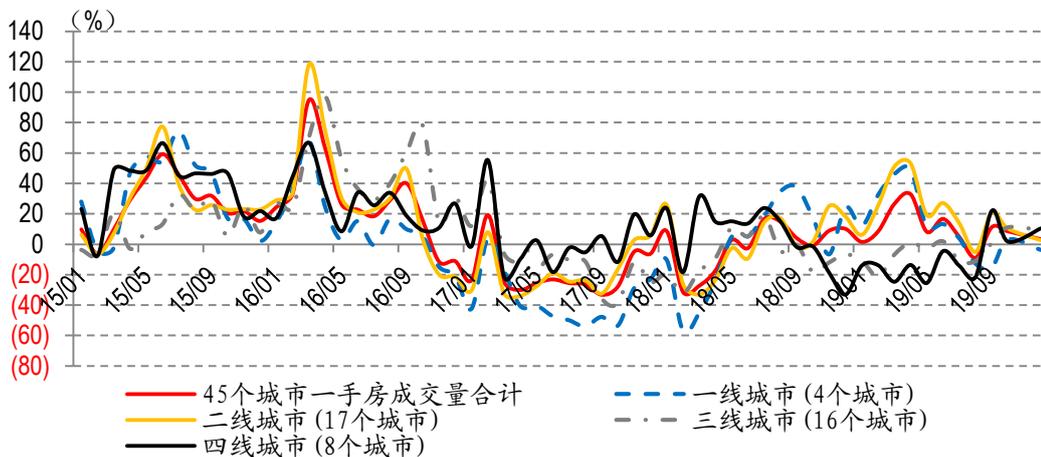
12月(12.1-12.6)4个一线城市截止上周一手房合计成交70.8万平方米，环比11月上升5.9%，较去年12月同比下降3.8%，其中当月成交同比较11月下降16.2pct；年初累计至今成交4,209.9万平方米，同比上升10.5%。

12月(12.1-12.6)17个二线城市截止上周一手房合计成交383.8万平方米，环比11月上升46.6%，较去年12月同比上升2.7%，其中当月成交同比较11月上升10.3pct；年初累计至今成交17,933.4万平方米，同比上升16.2%。

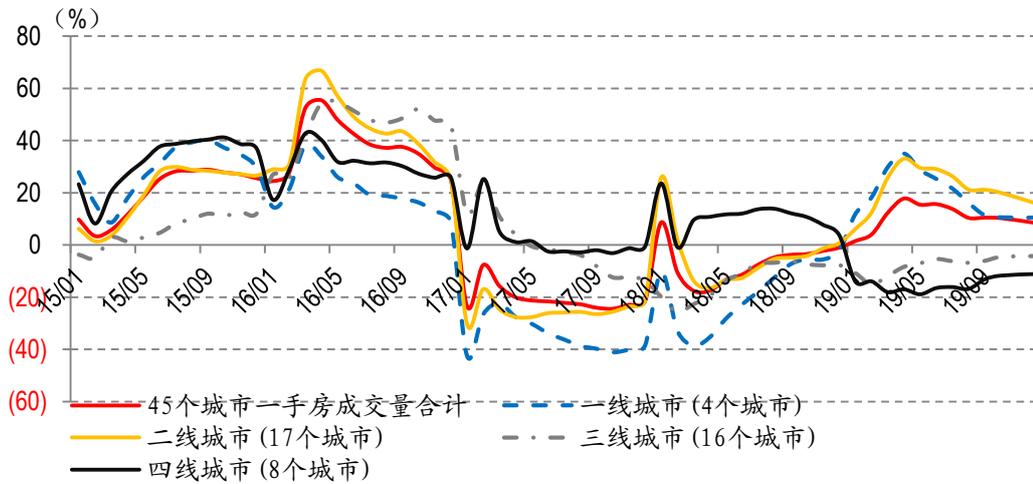
12月(12.1-12.6)16个三线城市截止上周一手房合计成交87.8万平方米，环比11月上升4.7%，较去年12月同比上升9.2%，其中当月成交同比较11月上升12.5pct；年初累计至今成交4,813.3万平方米，同比下降4.3%。

12月(12.1-12.6)8个四线城市截止上周一手房合计成交48万平方米，环比11月上升20.2%，较去年12月同比上升10.4%，其中当月成交同比较11月上升18.4pct；年初累计至今成交2,747.2万平方米，同比下降11.1%。

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	703	(3.5)	590	30.5	3.3	29,704	8.6
一线城市	86	(20.6)	71	5.9	(3.8)	4,210	10.5
二线城市	462	0.5	384	46.6	2.7	17,933	16.2
三线城市	104	(5.3)	88	4.7	9.2	5,028	(4.3)
四线城市	51	0.8	48	20.2	10.4	2,747	(11.1)
一线城市							
北京	17	(20.9)	16	2.0	7.0	906	31.4
上海	30	(26.9)	24	7.1	(17.0)	1,659	(0.5)
广州	26	(21.0)	19	25.1	(4.6)	1,165	10.5
深圳	13	(0.2)	11	(14.2)	22.7	480	20.3
二线城市							
杭州	41	31.0	31	85.8	26.4	948	(18.3)
南京	35	34.2	35	205.2	(8.8)	857	12.5
武汉	72	(2.0)	59	38.7	7.8	2,412	21.6
苏州	25	11.6	23	40.9	(31.0)	1,136	15.5
济南	23	(13.2)	19	(9.8)	1.7	1,191	84.0
成都	70	36.7	66	52.2	4.7	2,640	38.9
青岛	52	(16.9)	36	61.4	16.7	1,593	(7.7)
宁波	11	(39.7)	9	(11.5)	40.6	708	96.4
福州	4	56.7	3	(50.0)	(64.5)	329	10.2
南宁	31	(34.3)	28	(19.9)	7.7	1,430	51.9
南昌	NA	NA	NA	NA	NA	179	(65.7)

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(%)
三线城市							
泉州	1	(75.2)	1	(68.4)	(83.7)	311	(16.6)
扬州	6	456.4	6	5.6	(14.2)	239	(40.4)
常州	16	(28.2)	13	173.1	72.0	597	29.9
襄阳	NA	NA	NA	NA	NA	98	(61.6)
绍兴	5	(21.5)	3	(15.6)	65.4	218	50.1
惠州	11	32.1	10	50.9	42.5	322	(4.1)
泰州	2	(40.4)	2	78.1	35.0	93	16.5
镇江	13	(11.4)	10	20.2	33.9	720	2.3
金华	4	(5.2)	3	73.7	66.3	178	(7.2)
淮安	14	19.1	12	(22.6)	(4.4)	600	(20.7)
芜湖	NA	NA	NA	NA	NA	17	(82.1)
四线城市							
安庆	NA	NA	NA	NA	NA	50	(76.9)
汕头	NA	NA	NA	NA	NA	207	(32.6)
连云港	14	29.5	14	29.7	52.3	627	(6.2)
韶关	2	(47.5)	2	(50.3)	29.0	167	(14.3)
吉林	4	(17.9)	4	3.5	(9.7)	235	0.3
莆田	3	(27.7)	2	(20.2)	11.8	228	40.3
淮南	4	(9.3)	4	40.4	16.7	184	(3.7)

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+0%, 12 月月成交同比+76%、较上月+59pct

上周(11.30-12.6)14 个重点城市二手房房合计成交 147.6 万平方米, 环比上升 0.4%; 12 月截至上周累计成交 142 万平方米, 较 11 月同期环比上升 56.8%, 较去年 12 月同期同比上升 76.4%, 其中当月成交同比较 11 月上升 59pct; 年初累计至今成交 6685.2 万平方米, 同比上升 5.9%。

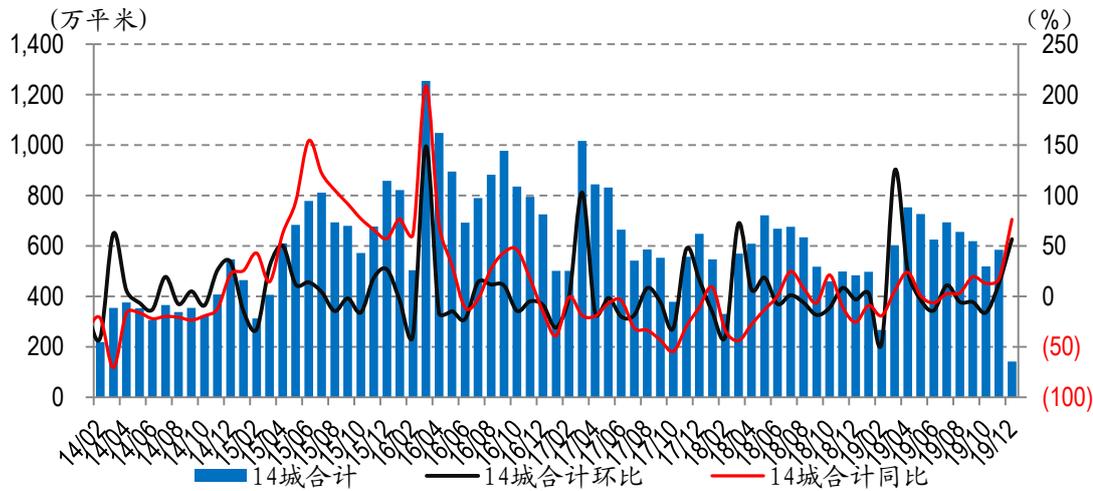
按照更细分城市能级来看,

上周(11.30-12.6)2 个一线城市二手房房合计成交 45 万平方米, 环比下降 5.6%; 12 月截至上周累计成交 43.3 万平方米, 较 11 月同期环比上升 55.1%, 较去年 12 月同期同比上升 72.2%, 其中当月成交同比较 11 月上升 57.3pct; 年初累计至今成交 1909.5 万平方米, 同比下降 1.9%。

上周(11.30-12.6)8 个二线城市二手房房合计成交 90.2 万平方米, 环比上升 6.1%; 12 月截至上周累计成交 86.3 万平方米, 较 11 月同期环比上升 54.4%, 较去年 12 月同期同比上升 74%, 其中当月成交同比较 11 月下降 58.2pct; 年初累计至今成交 4277.6 万平方米, 同比上升 12.7%。

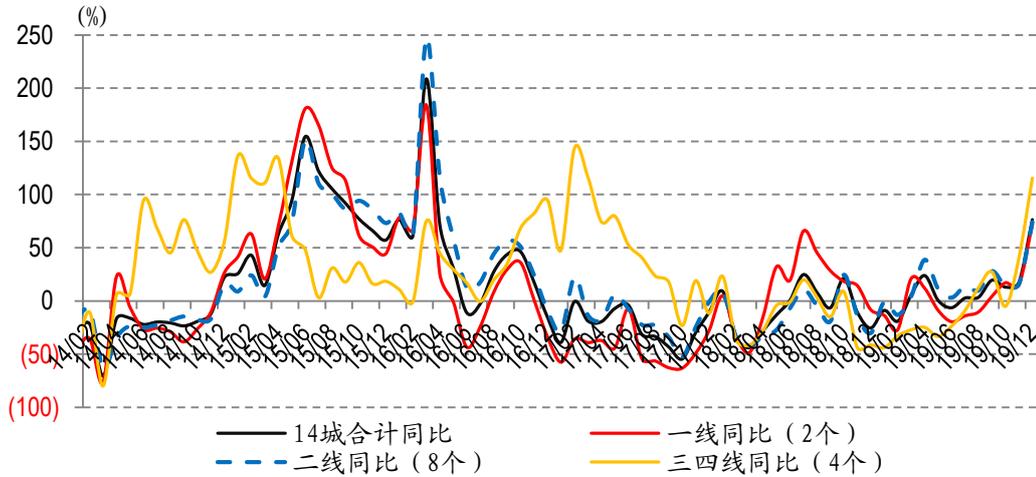
上周(11.30-12.6)4 个三四线城市二手房房合计成交 12.4 万平方米, 环比下降 13%; 12 月截至上周累计成交 12.4 万平方米, 较 11 月同期环比上升 83.1%, 较去年 12 月同期同比上升 115.4%, 其中当月成交同比较 11 月上升 75.1pct; 年初累计至今成交 498.1 万平方米, 同比下降 12.6%。

图表 5、14 城二手房成交面积及环比、同比



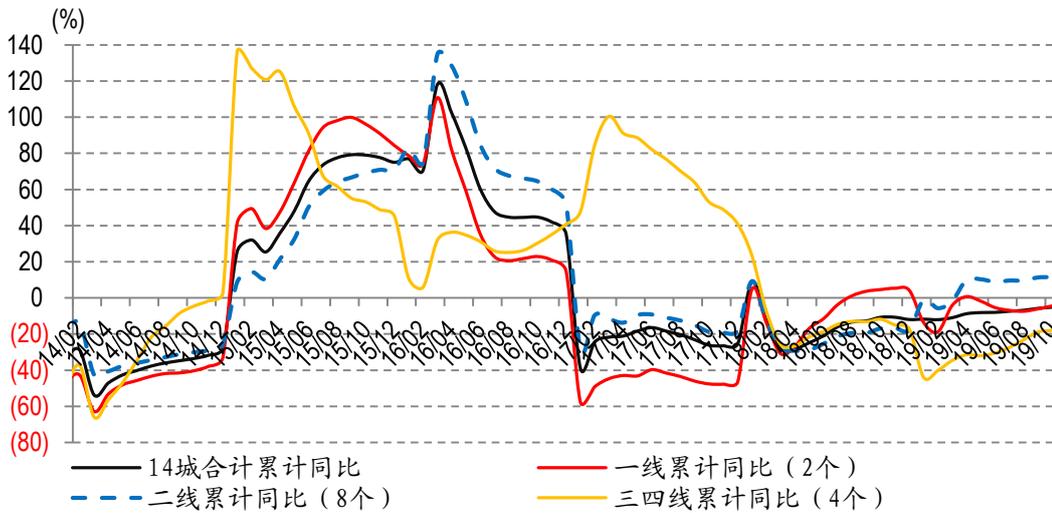
资料来源: Wind, 华创证券

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	147.6	0.4	142.0	56.8	76.4	6,685.2	5.9
一线城市	45.0	(5.6)	43.3	55.1	72.2	1,909.5	(1.9)
二线城市	90.2	6.1	86.3	54.4	74.0	4,277.6	12.7
三四线城市	12.4	(13.0)	12.4	83.1	115.4	498.1	(12.6)
一线城市							
北京	28.1	(9.1)	26.4	69.9	39.9	1,274.0	(7.2)
深圳	16.9	0.9	16.9	36.5	169.8	635.5	10.9
二线城市							
杭州	9.5	(10.8)	7.8	31.6	66.3	518.0	(12.8)
南京	19.0	(6.0)	17.9	78.1	140.4	698.9	35.6
苏州	20.3	50.4	19.8	84.0	52.2	1,080.5	19.0
青岛	11.1	11.6	11.0	45.4	78.6	474.5	0.8
无锡	10.5	(23.1)	10.0	18.6	65.4	590.9	15.3
大连	0.0	NA	0.0	NA	(100.0)	175.6	(47.4)
南宁	10.3	(1.0)	10.3	51.9	335.9	312.4	37.5
厦门	9.6	41.5	9.6	49.4	135.8	426.9	83.0
三四线城市							
扬州	4.7	48.4	4.7	67.8	163.8	167.5	0.9
岳阳	1.0	(31.8)	1.0	(30.4)	(29.3)	75.7	(20.9)
金华	5.7	(17.0)	5.7	159.3	545.6	152.2	(14.2)
江门	1.1	(61.3)	1.1	176.9	(35.6)	102.7	(21.7)

二手房每周交易数据	上周成交量(万平方米)	环比上周(%)	当月累计成交量(万平方米)	环比上月(%)	同比当月(%)	年初至今累计成交(万平方米)	累计同比(%)
张家港	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

资料来源: Wind, 华创证券

(三) 新房库存: 15城上周推盘环比-17%, 可售面积环比+2%、去化月数上升0.1个月

上周(2019/11/30-2019/12/06) 15个重点城市合计推盘 345 万平方米, 环比下降 17.3%, 对应上述城市合计成交 223 万平方米, 环比下降 6.6%, 对应周成交/推盘比(去化率指标)为 0.65 倍, 高于上周的 0.57 倍, 低于 11 月的 0.71 倍。

上周末(2019/12/6) 15个重点城市合计住宅可售面积为 8,406.1 万平方米, 环比上升 1.5%。其中, 一线城市合计可售面积为 2,866 万平方米, 环比上升 2.2%。北上广深可售面积环比变化分别为+5.3%、-1.2%、+0.7%、+3.5%。二线城市合计可售面积为 3974 万平方米, 环比上升 0.4%。三线城市合计可售面积为 1566 万平方米, 环比上升 3%。

上周末(2019/12/6) 15个重点城市住宅 3个月移动平均去化月数为 9.3 个月, 环比上升 0.1 个月。其中, 一线城市 3个月移动平均去化月数为 10.7 个月, 环比上升 0.2 个月。北上广深去化月数分别为 21.1 个月、7 个月、9.3 个月、9.8 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 16 个月, 环比上升 0.5 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

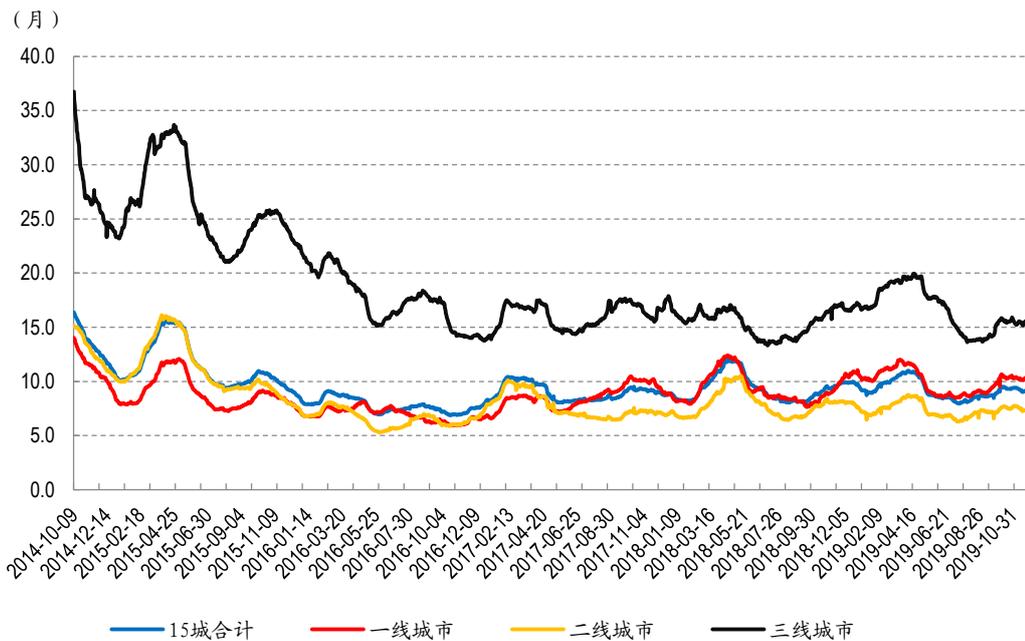
一手房住宅库存去化数据	可售面积(万平方米)	环比(%)	3个月移动日均成交量(万平方米)	环比(%)	住宅去化月数(3个月移动平均)	环比(个月)
15城合计	8406	1.47	30.3	0.74	9.3	0.07
一线城市	2866	2.16	8.9	0.29	10.7	0.20
二线城市	3974	0.39	18.1	1.19	7.3	(0.06)
三线城市	1566	3.00	3.3	(0.45)	16.0	0.54
一线城市						
北京	1088	5.29	1.7	(0.89)	21.1	1.24
上海	757	(1.15)	3.6	(0.79)	7.0	(0.03)
广州	743	0.74	2.7	1.04	9.3	(0.03)
深圳	279	3.49	1.0	4.69	9.8	(0.11)
二线城市						
杭州	341	0.24	2.7	4.60	4.2	(0.18)
南京	549	(2.44)	2.9	3.24	6.4	(0.37)
苏州	587	(1.28)	2.8	1.36	6.9	(0.18)
福州	368	3.45	0.7	(8.20)	17.9	2.01
厦门	321	0.89	0.3	14.29	34.1	(4.52)

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	1014	1.67	3.4	1.14	10.0	0.05
南宁	794	0.51	5.3	(0.94)	5.0	0.07
三线城市						
泉州	684	3.68	0.8	(6.74)	30.0	3.02
惠州	195	0.00	0.9	4.56	6.9	(0.32)
莆田	278	5.63	0.5	(1.36)	17.0	1.12
江阴	409	1.63	1.0	0.68	13.3	0.13

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。

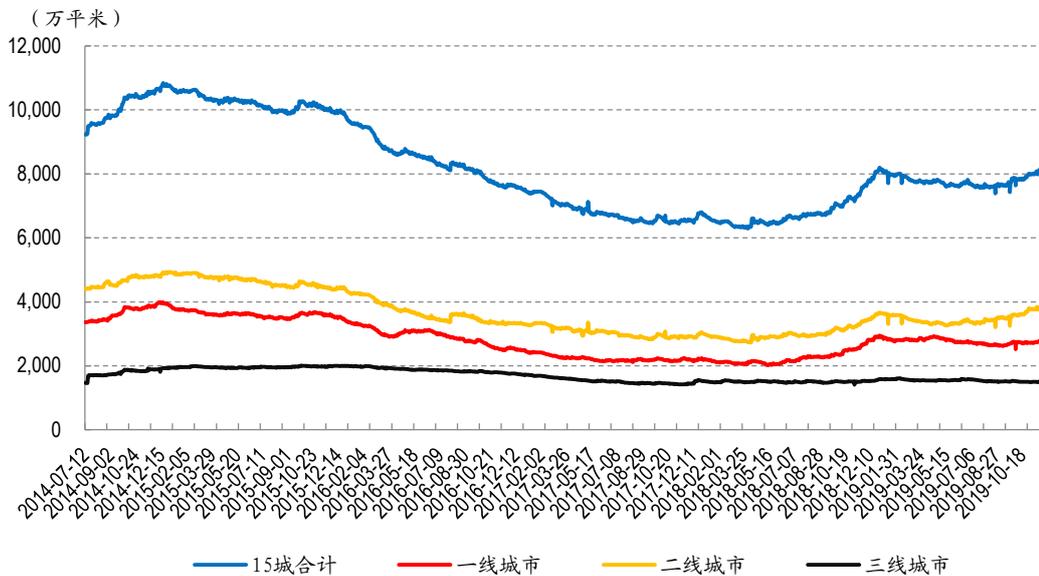
图表 10、各线城市 3 个月移动平均去化月数



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。

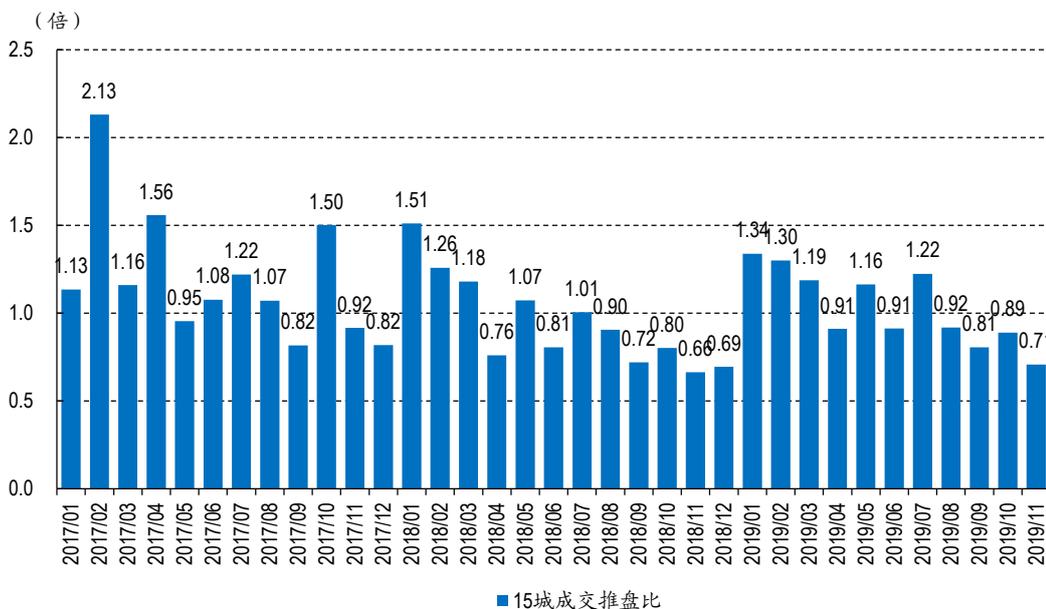
图表 11、各线城市可售面积



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: 11月制造业PMI为50.2, 比上月上升0.9个百分点。

政策: 2019年财政部积极指导各地加快地方政府债券发行进度; 中共中央政治局召开会议: 坚决打赢三大攻坚战, 全面做好“六稳”工作, 统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定, 保持经济运行在合理区间。全文未提及房地产。12月1日中共中央、国务院正式印发《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》, 明确提出合力打造世界级机场群。巩固提升上海国际航空枢纽地位, 增强面向长三角、全国乃至全球的辐射能力。规划建设南通新机场, 成为上海国际航空枢纽的重要组成部分。

限购/限售: 深汕合作区房地产市场正式启动过渡期商品房销售工作; 成都具有高新南区购房资格的居民家庭可到成都天府新区、高新西区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区购房; 海南将调整住房公积金个人贷款部分政策, 落实差别化贷款利率; 2020年1月起郑州住房公积金贷款额度由60万提至80万元。

信贷: 黑龙江省房地产开发企业购置土地资金不能通过金融贷款或市场融资, 违规者两年不能参加土地招拍挂。

土地: 2019年11月, 全国土地市场供应量环比增加, 宅地供应微跌, 各线城市总体供应环比增加; 雄安新区容城片区将出让安置住房项目建设用地; 自然资源部要求合理规划养老服务设施空间布局, 切实保障养老服务设施用地。

市场: 11月年终业绩抢收期如约而至, 房企推货积极性明显提升。

其他: 穆迪对未来12个月中国房地产业的展望为稳定; 2020年基建投资增速有望缓慢回升, 托底稳增长。

图表 13、上周行业重点新闻

类型	日期	概要	内容
宏观	2019/12/2	11月制造业PMI为50.2, 比上月上升0.9个百分点。	中国11月制造业PMI为50.2, 预期49.5, 前值49.3, 比上月上升0.9个百分点; 中国11月财新制造业PMI为51.8, 预期51.4, 前值51.7, 为2017年以来最高。
政策	2019/12/3	2019年财政部积极指导各地加快地方政府债券发行进度。	2019年财政部积极指导各地加快地方政府债券发行进度。1-11月, 地方债券发行43244亿元, 完成全年发行任务的99%, 其中新增债券、再融资债券、置换债券分别发行30354亿元、11461亿元、1429亿元。新增债券中, 一般债券、专项债券分别发行9057亿元、21297亿元。1-11月地方债券发行主要有以下特点: 1.平均发行利率降低; 2.平均发行期限延长; 3.二级市场流动性进一步改善。
	2019/12/6	中共中央政治局召开会议: 坚决打赢三大攻坚战, 全面做好“六稳”工作, 统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定, 保持经济运行在合理区间。	中共中央政治局召开会议, 分析研究2020年经济工作。会议指出, 2020年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年, 坚决打赢三大攻坚战, 全面做好“六稳”工作, 统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定, 保持经济运行在合理区间, 确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。全文未提及房地产。
限购/限售	2019/12/2	深汕合作区房地产市场正式启动过渡期商品房销售工作。	深圳市深汕特别合作区管理委员会发布《关于启动深汕特别合作区过渡期商品房销售的公告》。冻结了两年的深汕合作区房地产市场, 正式启动过渡期商品房销售工作。公告重点: 1.合作区内家庭限购2套(包含商务公寓), 成年单身人士限购1套; 2.合作区购买商品套房套数不计入深圳其他区限购; 3.只限个人购买, 相关部门将实施销售价格指导; 4.商品住房和商务公寓限售5年。
	2019/12/4	成都: 具有高新南区购房资格的居民家庭可到成都天府新区、高新西区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区购房。	成都市住房和城乡建设局在人民网地方频道—领导留言板回应市民称: 为切实解决刚需购房问题, 具有高新南区购房资格的居民家庭可到成都天府新区、高新西区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区购房。

	2019/12/4	海南将调整住房公积金个人贷款部分政策，落实差别化贷款利率。	海南将调整住房公积金个人贷款部分政策，落实差别化贷款利率，缴存职工家庭现有一套住房或已经享受过一次公积金贷款，第二套住房公积金贷款或第二次公积金贷款的贷款利率不得低于同期首套房公积金贷款利率的 1.1 倍。另外，将取消二手房公积金贷款房产估价报告，缴存职工办理二手房公积金贷款时，不再提供二手房估价报告。
	2019/12/5	2020 年 1 月 1 日起，郑州住房公积金贷款额度最高提至 80 万元。	郑州住房公积金管理中心发布消息，从 2020 年 1 月 1 日起，郑州住房公积金贷款额度由 60 万提至 80 万元，将有效缓解购房职工的贷款资金压力。
信贷	2019/12/3	黑龙江省房地产开发企业购置土地资金不能通过金融贷款或市场融资，违规者两年不能参加土地招拍挂。	黑龙江省住建厅、省自然资源厅等 6 部门联合发布《关于进一步加强全省房地产市场监管的通知》。今后，黑龙江省房地产开发企业购置土地资金不能通过金融贷款或市场融资，违规者两年不能参加土地招拍挂。2020 年 1 月 1 日以后获得土地开发权的房地产开发项目，将全面实行项目资本金监管制度。
土地	2019/12/2	2019 年 11 月，全国土地市场供应量环比增加，宅地供应微跌，各线城市总体供应环比增加。	中国指数研究院 2 日发布报告显示，2019 年 11 月，全国土地市场供应量环比增加，宅地供应微跌，各线城市总体供应环比增加。成交方面，11 月，土地市场整体成交量同比减少逾两成，成交均价上扬逾三成，土地出让金总额同比增加。一线城市供应量环比增多，成交也较上月走高，其中深圳揽金近 237 亿元居首。
	2019/12/4	雄安新区容城片区将出让安置住房项目建设用地。	雄安新区容城片区将出让安置住房项目建设用地，共计 28 宗土地，总建筑面积约 600 万平方米。其中，有 22 块宗地受让单位均是中国雄安集团城市发展投资有限公司。
	2019/12/5	自然资源部：合理规划养老服务设施空间布局，切实保障养老服务设施用地。	自然资源部发布了《关于加强规划和用地保障支持养老服务发展的指导意见》，提出合理规划养老服务设施空间布局，切实保障养老服务设施用地，促进养老服务发展。意见自下发之日起执行，有效期五年。
市场	2019/12/3	11 月年终业绩抢收期如约而至，房企推货积极性明显提升。	克而瑞地产研究发布最新报告指出，11 月，年终业绩抢收期如约而至，房企推货积极性明显提升。29 个重点城市新增供应面积 3173 万平方米，环比上升 37%，同比下降 17%。
其他	2019/12/4	穆迪：未来 12 个月中国房地产业的展望为稳定。	穆迪投资者服务公司发布 2020 年中国房地产行业展望报告显示，穆迪对未来 12 个月中国房地产业的展望为稳定，原因在于全国销售总体持平和库存水平健康。
	2019/12/5	2020 年基建投资增速有望缓慢回升，托底稳增长。	2019 年以来，尽管基建投资增速总体较 2018 年末有所抬升，但仍显改善乏力，由 1 至 2 月的 4.3% 小幅回落至 1 至 10 月的 4.2%。展望 2020 年，基建投资增速有望缓慢回升，托底稳增长。从需求层面看，我国基建投资补短板空间足，新型基建潜力大，交通基础设施、能源、生态环保、民生服务、市政和产业园区等基建补短板领域，以及 5G、城市轨道交通、人工智能、工业互联网等新型基建领域，将成为 2020 年的发力重点。

资料来源：观点地产网，华创证券

三、重点公司公告

万科 A 2019 年 11 月实现合同销售面积 364.5 万平方米 (+2.5%)，合同销售金额 545.4 亿元 (-6.48%)；1-11 月份累计实现合同销售面积 3,697.4 万平方米，合同销售金额 5,735.3 亿元。12 月 5 日，钜盛华将持有并质押的万科 9100 万股 A 股办理解除质押，解押股数占万科总股本的 0.81%。截至 12 月 5 日，钜盛华及其一致行动人前海人寿合计持有公司 8.87% 股份，累计质押数量占公司总股本的 4.35%。**中南建设** 2019 年 11 月份合同销售金额约 235.8 亿元 (+105%)，销售面积约 181.3 万平方米 (+96%)；1-11 月份累计合同销售金额约 1709.3 亿元 (+36%)；累计销售面积约 1341.3 万平方米 (+39%)。**融创中国** 11 月实现合同销售金额约 666.5 亿元 (+48%)，合同销售面积约 460.6 万平方米 (+49%)，合同销售均价约 14470 元/平方米；1-11 月累计实现合同销售金额约 5005.7 亿元 (+20%)。**阳光城** 11 月销售金额 1819.17 亿元 (+36.69%)，权益销售金额为 1164.3 亿元 (+16.17%)；销售面积为 1470.76 万平方米 (+46%)，权益销售面积为 935.42 万平方米。**金地集团** 11 月实现签约面积 98.9 万平方米 (+30.88%)，实现签约金额 174.7 亿元 (+21.40%)，1-11 月累计实现签约面积 895.9 万平方米 (+25.64%)，累计签约金额 1751.1 亿元 (+30.98%)；公司变更住所，由“深圳市福田区福强路金地商业大楼”变更为“深圳市福田区福田街道岗厦社区深南大道 2007 号金地中心 32 层”。**中航善达** 发布关于《发行股份购买资产暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书》，本次交易新增股份的发行价格为 7.60 元/股，本次新增股份数量为 3.93 亿股，新增股份上市时间为 2019 年 12 月 5 日。

荣盛发展 11 月单月实现签约面积 150.36 万平方米 (+7.03%)；签约金额 157.89 亿元 (+23.33%)；1-11 月，公司累计实现签约面积 876.13 万平方米 (+7.54%)；累计签约金额 927.72 亿元 (+12.66%)。**新城控股** 11 月实现合同销售金额约 241.89 亿元 (+40.4%)，销售面积约 228.37 万平方米 (+57.4%)；1-11 月累计实现合同销售金额 2465.62 亿元 (+24.17%)，累计销售面积约 2188 万平方米 (+37.50%)。**华夏幸福** 自 2019 年 7 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间，在成交总额不超过 200 亿元范围内，通过股权并购或股权合作方式、参加土地管理部门组织的土地招标拍卖挂牌方式及法律法规允许的其他国有土地出让方式，获取土地使用权或进行土地相关投资。**金科股份** 独立董事关于取消部分控股及参股房地产项目公司担保额度并预计新增担保额度、公司与合作方按股权比例调用控股子公司富余资金、延长一期员工持股计划股票购买期发表独立意见。

图表 14、上周公司公告回顾

类型	公司	时间	内容
销售	万科 A	2019/12/2	2019 年 11 月份公司实现合同销售面积 364.5 万平方米，合同销售金额 545.4 亿元；2019 年 1~11 月份公司累计实现合同销售面积 3,697.4 万平方米，合同销售金额 5,735.3 亿元。
	世茂房地产	2019/12/2	世茂房地产控股有限公司发布了 2019 年 11 月未经审核营运数据。世茂房地产前 11 月累计销售 2277.3 亿 同比增长 47%。
	富力地产	2019/12/2	公司于 2019 年 11 月月内权益合约销售总金额约为 137.1 亿元，销售面积达约 127.69 万平方米。至 2019 年 11 月底，富力总权益合约销售金额约 1203.5 亿元，销售面积达约 1120.8 万平方米。与去年同期相比，销售收入和销售面积分别上升 6% 和 26%。
	中国恒大	2019/12/2	2019 年 11 月份的合约销售金额约为 370.6 亿元，较去年同期增长约 8.8%。前十一月累计合约销售金额约 5805.6 亿元，同比增 8.48%，达标 96.76%。其中，11 月份的合约销售面积约为 386.5 万平方米，合约销售均价为每平方米人民币 9,589 元。
	荣盛发展	2019/12/2	11 月单月实现签约面积 150.36 万平方米 (+7.03%)；签约金额 157.89 亿元 (+23.33%)；1-11 月，公司累计实现签约面积 876.13 万平方米 (+7.54%)；累计签约金额 927.72 亿元 (+12.66%)。
	中南建设	2019/12/3	公司房地产业务 2019 年 11 月份合同销售金额约 235.8 亿元，比上年同期增长 105%；销售面积约 181.3 万平方米，比上年同期增长 96%。公司 2019 年 1-11 月份累计合同销售金额约 1709.3 亿元，比上年同期增长 36%；累计销售面积约 1341.3 万平方米，比上年同期增长 39%。

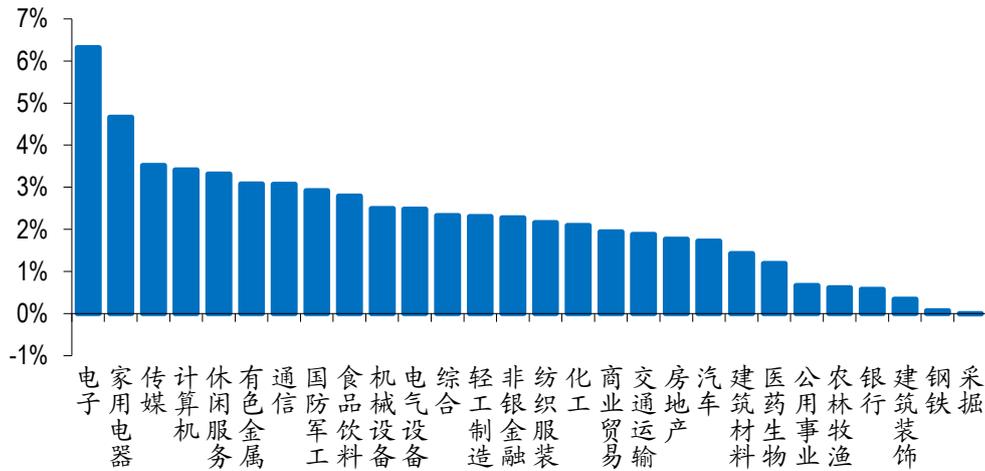
	新城控股	2019/12/3	11月份公司实现合同销售金额约241.89亿元,销售面积约228.37万平方米。1-11月公司累计实现合同销售金额2465.62亿元,比上年同期增长24.17%;累计销售面积约2188万平方米,比上年同期增长37.50%。
	碧桂园	2019/12/4	11月单月共实现归属公司股东权益的合同销售金额约601.5亿元,同比增加78.22%,归属本公司股东权益的合同销售建筑面积约726万平方米,同比增加80.54%。
	雅居乐	2019/12/4	2019年11月,雅居乐预售金额合计为88.8亿元,对应建筑面积为76.4万平方米,平均价为每平方米1.16万元。2019年1-11月,雅居乐集团连同集团合营公司及联营公司以及雅居乐项目的预售金额合计为1092.1亿元,对应建筑面积为821.9万平方米,平均价为每平方米1.33万元。
	融创中国	2019/12/5	2019年11月,集团实现合同销售金额约666.5亿元,同比增长48%,合同销售面积约460.6万平方米,合同销售均价约14470元/平方米。截至2019年11月底,集团累计实现合同销售金额约5005.7亿元,同比增长20%。
	阳光城	2019/12/5	今年1-11月,阳光城销售金额1819.17亿元,同比增长36.69%,权益销售金额为1164.3亿元,同比增长16.17%,销售面积为1470.76万平方米,权益销售面积为935.42万平方米。
	越秀地产	2019/12/5	2019年11月,公司实现合同销售(连同合营公司项目的合同销售)金额约为人民币78.01亿元,同比上升约202%,实现合同销售面积约为35.86万平方米,同比上升约184%。
	建业地产	2019/12/5	2019年11月份,公司连同附属公司取得物业合同销售额79.31亿元,同比增加为18.2%,合同销售建筑面积114.66万平方米,同比增加为5.1%。每平方米平均销售价格为6,916元,同比增加为12.5%。
	首创置业	2019/12/5	2019年11月,首创置业实现签约面积约25.3万平方米;签约金额约人民币86.8亿元。其中,京津沪地区实现签约面积13万平方米,签约金额47.9亿元,其他地区签约面积为12.3万平方米,签约金额38.9亿元
	金地集团	2019/12/6	11月,公司实现签约面积98.9万平方米,同比上升30.88%;实现签约金额174.7亿元,同比上升21.40%。1-11月公司累计实现签约面积895.9万平方米,同比上升25.64%;累计签约金额1751.1亿元,同比上升30.98%。
	龙湖集团	2019/12/6	2019年11月,龙湖实现合同销售金额人民币210.8亿元,同比增长16.79%,合同销售面积123.4万平方米;1-11月,累计实现合同销售金额人民币2227亿元,同比增长22.25%,合同销售面积1315.1万平方米。
拿地	荣盛发展	2019/12/2	2019年11月初以来,公司下属公司通过拍卖、挂牌等方式在湖南省益阳市、岳阳市,河北省唐山市、廊坊霸州市、承德市兴隆县取得了多宗地块的国有土地使用权;通过股权收购方式,取得了邹平市城投齐运房地产有限公司、邹平市城投星辉房地产有限公司100%股权。
	金融街	2019/12/3	公司全资子公司金融街成都置业有限公司通过参加拍卖出让活动以总价79,444.65万元竞得成都市成华区龙潭寺54亩宗地国有建设用地使用权,并收到成都市公共资源交易服务中心签章的成交确认书。土地用途为二类住宅用地。项目用地面积为36,442.82平方米,总计容建筑面积不超过72,885.00平方米。
	粤宏远A	2019/12/3	公司全资子公司广东宏远投资有限公司与东莞市宝盈房地产开发有限公司、东莞市信韬实业投资有限公司参与竞拍东莞市寮步镇塘唇村香市路边2019WG046号国有建设用地使用权。此次竞买保证金合计7亿元,其中宏远投资出资2亿元,宝盈地产出资3.5亿元,信韬实业出1.5亿元。本次地块竞拍成交金额25.51亿元。
	华夏幸福	2019/12/5	通过了《关于公司2019年下半年购买经营性用地预计额度的议案》,批准公司及下属公司自2019年7月1日至2019年12月31日期间,在成交总额不超过200亿元范围内,通过股权并购或股权合作方式、参加土地管理部门组织的土地招标采购挂牌方式及法律法规允许的其他国有土地出让方式,获取土地使用权或进行土地相关投资。2019年11月1日至11月30日,公司下属公司获得土地面积合计约为19.50万平方米,成交金额合计约为4.17亿元。

	金融街	2019/12/5	公司全资子公司天津融承和景企业管理咨询有限公司通过参加挂牌出让活动以总价 94,800 万元竞得了天津市津西青（挂）2019-21 号宗地的国有建设用地使用权，并收到天津市规划和自然资源局西青分局和天津土地交易中心盖章的成交确认书。项目用地面积为 46,861.1 平方米，总计容建筑面积不超过 93,722.2 平方米。
	中国海外发展	2019/12/5	2019 年 11 月，中海连同其附属公司在北京、深圳、长春、宁波、哈尔滨和香港收购了六幅地块，应占楼面面积合共约 97.82 万平方米，其中两幅地块将会以合作模式发展。据披露，相关土地收购应付的土地出让金约为人民币 168.58 亿元。中海宏洋系列公司于广东省汕头市、吉林省吉林市、江苏省徐州市和内蒙古呼和浩特市新增项目 5 个，总权益发展面积 79.32 万平方米，需支付地价人民币 25.69 亿元。
项目	绿地控股	2019/12/6	2019 年 11 月，公司新增房地产项目 13 个。
增发	中航善达	2019/12/2	中航善达股份有限公司发布关于《发行股份购买资产暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书》。本次交易新增股份的发行价格为 7.60 元/股，本次新增股份数量为 3.93 亿股，新增股份上市时间为 2019 年 12 月 5 日。
重组	宁波联合	2019/12/3	宁波联合发布重组草案，拟以 8.29 元/股的发行价格向控股股东荣盛控股发行股份购买其持有的杭州盛元房地产开发有限公司 60.82% 股权。
减持	南国置业	2019/12/4	公司股东许晓明持有本公司股份 164,074,568 股（占本公司总股本比例 9.4610%），计划以集中竞价交易、大宗交易方式减持本公司股份共计 6,936 万股（占本公司总股本比例 3.9995%）。
人事变动	光大嘉宝	2019/12/3	潘颖因工作变动，辞去公司董事、董事会执行委员会主席之职务；龚侃侃因工作变动，辞去公司董事、董事会审计和风险管理委员会委员之职务。
其他	金科股份	2019/12/4	2019 年 12 月 4 日公司召开十届董事会第四十次会议，审议通过了相关事项。独立董事发表以下独立意见：1.关于取消部分控股及参股房地产项目公司担保额度并预计新增担保额度的独立意见；2.关于公司与合作方按股权比例调用控股子公司富余资金的独立意见；3.关于延长一期员工持股计划股票购买期的独立意见。
	金地集团	2019/12/4	公司住所由“深圳市福田区福强路金地商业大楼”变更为“深圳市福田区福田街道岗厦社区深南大道 2007 号金地中心 32 层”。
	万科 A	2019/12/7	12 月 5 日，钜盛华将持有并质押的万科 9100 万股 A 股办理解除质押，解押股数占万科总股本的 0.81%。截至 12 月 5 日，钜盛华及其一致行动人前海人寿合计持有公司 8.87% 股份，累计质押数量占公司总股本的 4.35%。

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 1.77%，沪深 300 指数上涨 1.93%，相对收益为-0.16%，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：万业企业、万好万家、哈高科、中南建设、金宇车城，上周涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为万通地产、中房股份、丰华股份、阳光股份、华夏幸福。

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	600641.SH	万业企业	11.43	600246.SH	万通地产	(4.84)
2	600576.SH	万好万家	10.56	600890.SH	中房股份	(4.78)
3	600095.SH	哈高科	10.33	600615.SH	丰华股份	(4.58)
4	000961.SZ	中南建设	9.85	000608.SZ	阳光股份	(4.55)
5	000803.SZ	金宇车城	9.25	600340.SH	华夏幸福	(3.80)
6	002077.SZ	大港股份	7.97	000505.SZ	珠江控股	(3.78)
7	000671.SZ	阳光城	6.21	000609.SZ	绵世投资	(3.35)
8	600745.SH	中茵股份	5.78	600767.SH	运盛实业	(2.97)
9	000506.SZ	中润资源	5.36	000558.SZ	莱茵置业	(2.75)
10	000656.SZ	金科股份	5.18	600393.SH	东华实业	(2.43)

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
	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	021-20572591	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