

上海出台摇号新规，节假日影响销售降低

房地产行业周报-20210220

一周行情回顾

本周，申万房地产指数上涨 4.78%，沪深 300 指数下跌 0.5%，相对收益为 5.28%，板块表现强于大盘。

行业基本面

本周(02.12-02.18)，我们跟踪的 58 个重点城市一手房合计成交 9604 套，同比增速 14.4%，环比增速-81.5%；合计成交面积 97.9 万平方米，同比增速 13%，环比增速-82.8%。

本周(02.12-02.18)，我们跟踪的 16 个重点城市二手房合计成交 1076 套，同比增速-50.7%，环比增速-92.2%；合计成交面积 9.9 万平方米，同比增速-46.5%，环比增速-93%。

本周(02.12-02.18)，我们跟踪的 17 个重点城市商品房库存面积 19460.5 万平方米，环比增速 0%，去化周期 60.3 周。

本周(02.08-02.14)，供应土地 1303.3 万平方米，同比增速 136.3%；成交土地 394.4 万平方米，同比增速-81.1%；土地成交金额 58.1 亿元，同比增速-87.8%。

上周(02.05-02.11)，房地产企业合计发行信用债 27 亿元，同比增速 92.9%，环比增速-82%；本周(02.12-02.18)，房地产类集合信托合计发行 29 亿元，同比增速-59.9%，环比增速-78%。

投资建议

本周，房地产销售环比大幅降低，主要系本周为春节期间，成交量较少。地方层面，上海新房摇号的新规正式落地实施，推出计分制，优先满足“无房家庭”自住购房需求。深圳发布二手住房成交参考价格，中介挂牌价格不能超过参考价，商业银行将根据成交参考价格发放二手房贷款。北京将严格实施贷前调查，从严从重查处个人经营性贷款违规流入房地产市场。西安支持房企自持商品住房用于出租，奖励每年 100 元/平米。目前，房地产板块估值处低位，业绩确定性强，股息高。我们重点推荐业绩确定性强的龙头房企万科 A、保利地产、金科股份、中南建设、阳光城、新城控股、招商蛇口、蓝光发展、滨江集团、旭辉控股集团以及物管板块碧桂园服务、招商积余、新城悦服务、永升生活服务、蓝光嘉宝服务、新大正和南都物业。相关受益标的包括融创中国、龙湖集团、中国奥园、中国金茂、保利物业、绿城服务等。

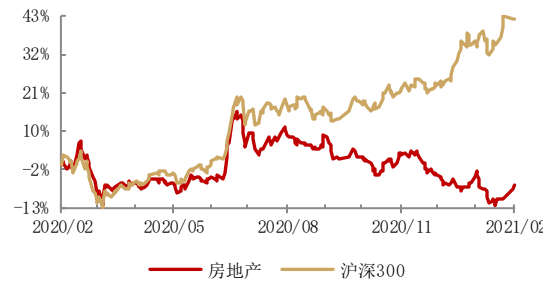
风险提示

销售不及预期，房地产调控政策收紧。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：由子沛

邮箱：youzpz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100005

联系电话：

研究助理：侯希得

邮箱：houxd@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

研究助理：肖峰

邮箱：xiaofeng@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
000002.SZ	万科A	29.84	增持	3.35	3.86	4.45	5.08	8.9	7.7	6.7	5.9
600048.SH	保利地产	14.41	增持	2.34	2.58	3.11	3.67	6.2	5.6	4.6	3.9
000656.SZ	金科股份	7.36	买入	1.06	1.36	1.62	1.91	6.9	5.4	4.5	3.9
000961.SZ	中南建设	8.17	增持	1.10	1.91	2.39	2.76	7.4	4.3	3.4	3.0
000671.SZ	阳光城	6.36	增持	0.99	1.34	1.75	2.09	6.4	4.7	3.6	3.0
601155.SH	新城控股	46.02	增持	5.61	6.78	8.10	9.59	8.2	6.8	5.7	4.8
001979.SZ	招商蛇口	12.47	增持	2.03	2.41	2.84	3.20	6.1	5.2	4.4	3.9
600466.SH	蓝光发展	4.47	买入	1.14	1.70	2.13	2.43	3.9	2.6	2.1	1.8
002244.SZ	滨江集团	4.63	增持	0.52	0.70	0.88	1.08	8.9	6.6	5.3	4.3
0884.HK	旭辉控股集团	5.74	增持	0.82	0.95	1.14	1.36	7.0	6.0	5.0	4.2
6098.HK	碧桂园服务	57.19	买入	0.62	0.91	1.32	1.86	92.2	62.8	43.3	30.7
001914.SZ	招商积余	18.99	买入	0.27	0.58	0.80	1.10	70.3	32.7	23.7	17.3
1755.HK	新城悦服务	16.19	买入	0.34	0.51	0.80	1.26	47.0	31.7	20.3	12.8
1995.HK	永升生活服务	19.48	买入	0.15	0.23	0.36	0.55	129.9	84.7	54.1	35.4
2606.HK	蓝光嘉宝服务	30.60	增持	2.41	3.20	4.38	5.84	12.7	9.6	7.0	5.2
002968.SZ	新大正	53.94	买入	0.97	1.24	1.55	1.94	55.6	43.5	34.8	27.8
603506.SH	南都物业	20.50	买入	0.85	1.06	1.32	1.60	24.1	19.3	15.5	12.8

资料来源: Wind, 华西证券研究所

备注: 港股股价换算 1 港元=0.8361 元

正文目录

1. 一周行情回顾.....	5
2. 行业新闻跟踪.....	5
3. 个股公告跟踪.....	7
4. 行业基本面.....	13
4.1. 重点城市一手房成交分析.....	13
4.2. 重点城市二手房成交分析.....	17
4.3. 重点城市库存情况分析.....	21
4.4. 土地市场供给与成交分析.....	22
4.5. 房地产行业融资分析.....	24
5. 投资观点.....	26
6. 风险提示.....	26

图表目录

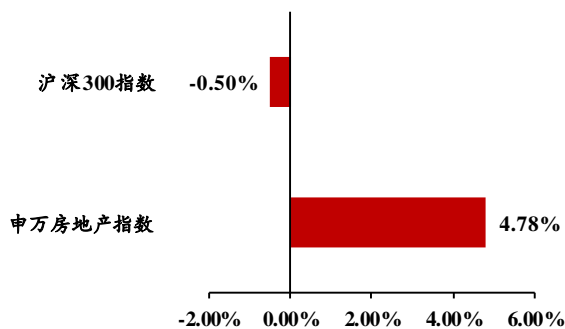
图 1 本周板块涨跌幅.....	5
图 2 本周龙头企业涨跌幅.....	5
图 3 一手房成交套数同比分析（周度）.....	13
图 4 一手房成交套数同比分析（8周移动平均）.....	13
图 5 一手房成交面积同比分析（周度）.....	13
图 6 一手房成交面积同比分析（8周移动平均）.....	13
图 7 一手房成交套数同比分析（月度）.....	14
图 8 一手房成交套数环比分析（月度）.....	14
图 9 一手房成交面积同比分析（月度）.....	14
图 10 一手房成交面积环比分析（月度）.....	14
图 11 二手房成交套数同比分析（周度）.....	17
图 12 二手房成交套数同比分析（8周移动平均）.....	17
图 13 二手房成交面积同比分析（周度）.....	17
图 14 二手房成交面积同比分析（8周移动平均）.....	17
图 15 二手房成交套数同比分析（月度）.....	18
图 16 二手房成交套数环比分析（月度）.....	18
图 17 二手房成交面积同比分析（月度）.....	18
图 18 二手房成交面积环比分析（月度）.....	18
图 19 17城合计库存面积及去化周期.....	20
图 20 一线城市库存面积及去化周期.....	20
图 21 二线城市库存面积及去化周期.....	20
图 22 三线城市库存面积及去化周期.....	20
图 23 100大中城市商品房土地供应面积.....	22
图 24 100大中城市商品房土地供应均价.....	22
图 25 100大中城市商品房土地成交面积.....	22
图 26 100大中城市商品房土地成交金额.....	22
图 27 100大中城市商品成交土地楼面价及溢价率.....	22
图 28 100大中城市商品房成交土地各线城市溢价率.....	22
图 29 房企信用债发行额（周度）.....	24
图 30 房企信用债发行额（月度）.....	24
图 31 房地产信托发行额（周度）.....	25
图 32 房地产信托平均期限及平均收益（周度）.....	25
图 33 房地产信托发行额（月度）.....	25
图 34 房地产信托平均期限及平均收益（月度）.....	25

表 1 本周新闻汇总.....	6
表 2 本周公司公告汇总.....	8
表 3 58城一手房成交套数及成交面积.....	15
表 4 16城二手房成交套数及成交面积.....	19
表 5 17城库存面积及去化周期.....	21
表 6 近期房企拿地明细.....	23
表 7 年初至今房地产企业发行信用债汇总.....	24

1. 一周行情回顾

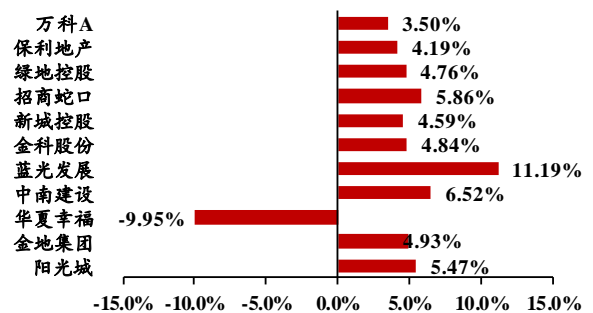
本周，申万房地产指数上涨 4.78%，沪深 300 指数下跌 0.5%，相对收益为 5.28%，板块表现强于大盘。个股表现方面，申万房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：中房股份、市北高新、格力地产、华侨城 A、鲁商发展，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为 ST 爱旭、华夏幸福、海航基础、ST 新光、苏宁环球。

图 1 本周板块涨跌幅



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 本周龙头企业涨跌幅



资料来源：Wind，华西证券研究所

2. 行业新闻跟踪

【中央政策】证监会：发布《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》，对违规代持、影子股东、突击入股、多层嵌套等 IPO 乱象加强监管。市场部副主任皮六一表示，批准深交所主板和中小板合并。其安排是“两个统一、四个不变”，即统一业务规则，统一运行监管模式，保持发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。（观点地产网）

【中央政策】自然资源部、国家发展改革委、农业农村部：明确农村一二三产业融合发展用地范围，农村产业融合发展用地不得用于房地产开发。（央视新闻）

【地方政策】上海：发布《关于进一步整顿规范本市住房租赁市场秩序的实施意见》，以规范住房租赁市场行为，解决住房租赁领域存在的突出问题，租赁机构严禁诱导租房人一次性支付超过 3 个月租金。（新华网）

【地方政策】上海：上海新一轮楼市调控“沪十条”中有关新房摇号的新规正式落地实施。推出计分制，优先满足“无房家庭”自住购房需求。上海市临港新片区管委会印发《临港新片区加强房地产项目预售资金监管指导意见（试行）》，《意见》指出逃避房地产项目预售资金监管的房企将暂停网签。（澎湃新闻网）

【地方政策】深圳：市住房和建设局发布《关于建立二手住房成交参考价格发布机制的通知》，住建部对深圳建立二手房成交参考价格发布机制进行了深入解读，二手房成交参考价格原则上一年发布一次，中介挂牌价格不能超过参考价，商业银行将根据成交参考价格发放二手房贷款。（澎湃新闻网）

【地方政策】北京：发布《关于加强个人经营性贷款管理 防范信贷资金违规流入房地产市场的通知》，将严格实施贷前调查，切实加强支付管理，尽职落实贷后管

理，完善合同约束机制，审慎开展第三方合作，从严从重查处个人经营性贷款违规流入房地产市场。(观点地产网)

【地方政策】西安：印发《西安市支持住房租赁市场发展财政资金补助和奖励办法》，支持房企自持商品住房用于出租，奖励每年 100 元/平米；对租赁合同网签备案的企业、接受租赁资金监管的企业及规范化经营的企业予以奖励。(澎湃新闻)

【地方政策】南京：发布进一步关于推动非户籍人口在城市落户的意见，通过调整户口迁移政策，进一步放宽城市落户条件，四区持居住证，社保满 6 个月落户。(新浪财经)

【市场行情】央行：公布 2021 年 1 月金融统计数据报告，广义货币(M2)余额 221.3 万亿元，同比增长 9.4%；人民币贷款增加 3.58 万亿元，同比多增 2252 亿元。(观点地产网)

表 1 本周新闻汇总

类型	内容	来源	日期
中央政策	证监会：发布《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》，对违规代持、影子股东、突击入股、多层嵌套等 IPO 乱象加强监管。市场部副主任皮六一表示，批准深交所主板和中小板合并。其安排是“两个统一、四个不变”，即统一业务规则，统一运行监管模式，保持发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。	观点地产网	2021/2/5
中央政策	自然资源部、国家发展改革委、农业农村部：明确农村一二三产业融合发展用地范围，农村产业融合发展用地不得用于房地产开发。	央视新闻	2021/2/8
地方政策	上海：发布《关于进一步整顿规范本市住房租赁市场秩序的实施意见》，以规范住房租赁市场行为，解决住房租赁领域存在的突出问题，租赁机构严禁诱导租房人一次性支付超过 3 个月租金。	新华网	2021/2/5
地方政策	上海：上海新一轮楼市调控“沪十条”中有关新房摇号的新规正式落地实施。推出计分制，优先满足“无房家庭”自住购房需求。上海市临港新片区管委会印发《临港新片区加强房地产项目预售资金监管指导意见（试行）》，《意见》指出逃避房地产项目预售资金监管的房企将暂停网签。	澎湃新闻	2021/2/7
地方政策	深圳：市住房和建设局发布《关于建立二手住房成交参考价格发布机制的通知》，表示为促进二手住房市场信息透明、理性交易，深圳市建立二手住房成交参考价格发布机制。	观点地产网	2021/2/8
地方政策	福州：市审计局针对保障房退出管理机制不完善问题，建立国有房产管业信息平台，完善公共租赁住房动态管	光明网	2021/2/8

	理。		
地方政策	深圳：住建部对深圳建立二手房成交参考价格发布机制进行了深入解读，二手房成交参考价格原则上一年发布一次，中介挂牌价格不能超过参考价，商业银行将根据成交参考价格发放二手房贷款。	澎湃新闻	2021/2/9
地方政策	北京：发布《关于加强个人经营性贷款管理 防范信贷资金违规流入房地产市场的通知》，将严格实施贷前调查，切实加强支付管理，尽职落实贷后管理，完善合同约定机制，审慎开展第三方合作，从严从重查处个人经营性贷款违规流入房地产市场。	观点地产网	2021/2/10
地方政策	北京：住房和城乡建设部倪虹副部长表示，要坚持“房住不炒”，以稳地价、稳房价、稳预期为目标，绝不允许任何形式的投机炒房。	澎湃新闻	2021/2/10
地方政策	深圳：发布《关于建立二手住房成交参考价格发布机制的通知》，首次发布深圳住宅小区二手住房成交参考价格，参考价格普遍低于当前的实际成交价格。	澎湃新闻	2021/2/10
地方政策	西安：印发《西安市支持住房租赁市场发展财政资金补助和奖励办法》，支持房企自持商品住房用于出租，奖励每年 100 元/平米；对租赁合同网签备案的企业、接受租赁资金监管的企业及规范化经营的企业予以奖励。	澎湃新闻	2021/2/11
地方政策	南京：发布进一步关于推动非户籍人口在城市落户的意见，通过调整户口迁移政策，进一步放宽城市落户条件，四区持居住证，社保满 6 个月落户。	新浪财经	2021/2/18
地方政策	合肥：持续强化房地产市场监管，主要从源头管控、强化资金监管、规范项目交付、严防哄抬房价方面规范房地产经营秩序，保持房地产市场健康有序平稳发展。	资本邦	2021/2/18
地方政策	北京：市房地产市场联合专项核查工作组对部分银行机构，以及链家、我爱我家、中原地产等中介机构总部或门店，开展了经营贷发放和中介活动专项检查。	北京日报	2021/2/18
市场行情	央行：公布 2021 年 1 月金融统计数据报告，广义货币 (M2) 余额 221.3 万亿元，同比增长 9.4%；人民币贷款增加 3.58 万亿元，同比多增 2252 亿元。	观点地产网	2021/2/9

资料来源：Wind，公开资料整理、华西证券研究所

3. 个股公告跟踪

【碧桂园】已提前赎回 5.5 亿美元 2022 年票据，利率为 7.125%。

【保利地产】1 月实现销售额 430.7 亿元，同比+82.6%；销售面积 210.5 万平方米，同比+33.6%。新增佛山、清远、茂名等地 15 个房地产项目，总计容建筑面积 308.1 万平方米，用途包括住宅、商住、娱乐康体等。

【融创中国】1 月实现销售额 351.7 亿元，同比+89.0%；销售面积 223.6 万平方米。

【招商蛇口】1 月单月实现销售额 246.2 亿元，同比+106.9%；销售面积 97.5 万平方米，同比+120.7%。公司在南京、杭州等地共拿 9 地块，土地总价款 114.7 亿元，计容建面 83.1 万平方米。

【世茂集团】1 月实现销售额 200.2 亿元，同比+96.2%；销售面积 113.4 万平方米，同比+93.6%。

【龙湖集团】1 月单月实现销售额 195.1 亿元，同比+93.0%；销售面积 117.1 万平方米，同比+93.2%。

【华润置地】1 月实现销售额 242.1 亿元，同比+119.4%；实现销售面积 118.7 万平方米，同比+137.8%。

【金科股份】1 月单月实现销售额 142.0 亿元；销售面积 140.0 万平方米。

【华侨城 A】公司 1 月实现销售额 64.5 亿元，销售面积 31.6 万平方米。

【华夏幸福】公司终止筹划发行股份购买资产，股票复牌。公司股东华夏控股持有的公司股票将被通过证券交易所集中竞价方式进行违约处置操作，计划减持不超过 78,274,406 股，占公司总股本的 2%。”

表 2 本周公司公告汇总

公司名称	内容	日期
碧桂园	已提前赎回 5.5 亿美元 2022 年票据，利率为 7.125%。	2021/2/8
保利地产	1 月实现销售额 430.7 亿元，同比+82.6%；销售面积 210.5 万平方米，同比+33.6%。 近期新增佛山、清远、茂名等地 15 个房地产项目，总计容建筑面积 308.1 万平方米，用途包括住宅、商住、娱乐康体等。	2021/2/8
融创中国	1 月实现销售额 351.7 亿元，同比+89.0%；销售面积 223.6 万平方米。	2021/2/8
世茂集团	1 月实现销售额 200.2 亿元，同比+96.2%；销售面积 113.4 万平方米，同比+93.6%。	2021/2/8
龙光集团	1 月实现权益销售额 106.1 亿元，同比+162.8%；权益销售面积 47.5 万平方米，同比+26.7%。	2021/2/8
中国金茂	1 月实现销售额 201.0 亿元，同比+91.2%；销售面积 141.47 万平方米，同比+145.3%。	2021/2/8

旭辉控股集团	旭辉中国收购北京五棵松文化体育中心有限公司 50%股权与民航房地产合作经营北京“华熙 LIVE·五棵松”项目，该项目位于北京市海淀区，主要包括五棵松体育馆、篮球公园、综合商业楼宇及办公大楼，预期建造冰球馆及配套商业设施以及更多商业楼宇。	2021/2/8
合生创展集团	1 月实现权益销售额 28.2 亿元，同比+367.2%；权益销售面积 8.7 万平方米，同比+175.4%。	2021/2/8
时代中国控股	以每股 9.88-10.04 港元回购 38 万股公司股份，总金额 378.59 万港元，占已发行股本 0.02%。	2021/2/8
越秀地产	以 34.52 亿元收购杭州下城某地块 33.8%权益，计容建筑面积为 29.85 万平方米，用途为住宅。 以 33.42 亿元摇号收购广州黄埔区某地块，配建 2.16 万平方米。	2021/2/8
中骏集团控股	拟发行 3.5 亿美元 5 年期优先票据，利率为 6.0%。	2021/2/8
正荣地产	拟发行 3 亿美元 5 年期优先票据，利率为 6.7%。	2021/2/8
南山控股	完成发行 5 亿元 3 年期中期票据“21 宝湾物流 MTN001”，利率为 4.13%。	2021/2/8
美好置业	以每股 1.60-1.66 元回购公司股份 0.12 亿股，占总股本的比例为 0.50%，总金额为 0.20 亿元。	2021/2/8
金科股份	选举周达先生为公司董事长；王洪飞先生为副董事长。聘任杨程钧先生为公司总裁。	2021/2/8
招商积余	聘任赵肖先生为公司副总经理。	2021/2/8
祥生控股	姚筱珍女士辞任公司执行董事及副总裁。	2021/2/8
苏宁环球	退还安徽省芜湖市某地块部分土地使用权，共计退地面积为 12.30 万平方米，该地块账面价值为 7.86 亿元。	2021/2/8
招商蛇口	1 月单月实现销售额 246.2 亿元，同比+106.9%；销售面积 97.5 万平方米，同比+120.7%。 公司在南京、杭州等地共拿 9 地块，土地总价款 114.7 亿元，计容建面 83.1 万平方米。	2021/2/9
龙湖集团	1 月单月实现销售额 195.1 亿元，同比+93.0%；销售面积 117.1 万平方米，同比+93.2%。	2021/2/9
金科股份	1 月单月实现销售额 142.0 亿元；销售面积 140.0 万平方米。	2021/2/9
越秀地产	1 月单月实现销售额 89.4 亿元，同比+193.0%；销售面积 30.7 万平方米，同比+164.0%。 公司在杭州、重庆拿地，土地总价款 35.5 亿元，计容建面 57.0 万平方米。	2021/2/9

远洋集团	1月单月实现销售额55.0亿元，同比+56.3%；销售面积30.6万平方米，同比+83.6%。	2021/2/9
宝龙地产	1月单月实现销售额67.6亿元，同比+92.4%；销售面积43.8万平方米，同比+98.4%。	2021/2/9
世茂股份	1月单月实现销售额10.0亿元，同比+72.0%；销售面积6.0万平方米，同比+117.0% 公司获得杭州市江干区某地块，土地总价款17.4亿元，计容建面15.3万平方米。	2021/2/9
佳源国际控股	1月单月实现销售额26.0亿元，同比+58.0%；销售面积21.1万平方米，同比+50.0%。	2021/2/9
建业地产	1月单月实现销售额30.1亿元，同比-26.4%；销售面积43.7万平方米，同比+3.6%。	2021/2/9
保利置业集团	1月单月实现销售额27.0亿元，同比-10.0%；销售面积14.5万平方米，同比+15.1%。	2021/2/9
弘阳地产	1月单月实现销售额63.1亿元，同比+215.2%；销售面积40.3万平方米，同比+169.4%。	2021/2/9
绿地控股	公司在广西南宁综保区、江苏盐城亭湖区两地共拿268亩地块，土地总价款34.92亿元，计容建面50.77万平方米。	2021/2/9
蓝光发展	公司2020年度累计实现营业收入455.9亿元，同比+16.3%；净利润35.1亿元，同比+1.5%；基本每股收益1.1元，同比+1.0%。	2021/2/9
滨江集团	全资子公司杭州滨朔获得杭州市萧山区某地块，土地总价款41.3亿元，计容建面15.9万平方米。	2021/2/9
阳光城	1月实现销售额139.1亿元，同比+36.9%；实现销售面积84.6万平方米，同比-2.4%。	2021/2/10
华润置地	1月实现销售额242.1亿元，同比+119.4%；实现销售面积118.7万平方米，同比+137.8%。	2021/2/10
中骏集团控股	1月实现销售额81.2亿元，同比+61.0%；实现销售面积47.6万平方米，同比+43.0%。	2021/2/10
宝龙地产	1月实现销售额67.6亿元，同比+92.6%；实现销售面积43.8万平方米，同比+98.2%。	2021/2/10
越秀地产	1月实现销售额89.4亿元，同比+193.0%；实现销售面积30.7万平方米，同比+164.0%。	2021/2/10
远洋集团	1月实现销售额55.0亿元，同比+56.3%；实现销售面积30.6万平方米，同比+83.2%。	2021/2/10

保利置业集团	1月实现销售额 27.0 亿元，同比-10.0%；实现销售面积 14.5 万平方米，同比+15.1%。	2021/2/10
建业地产	1月实现销售额 30.1 亿元，同比-26.4%；实现销售面积 43.7 万平方米，同比+3.6%。	2021/2/10
弘阳地产	1月实现销售额 63.1 亿元，同比+215.5%；实现销售面积 40.3 万平方米，同比+168.7%。	2021/2/10
佳源国际控股	1月实现销售额 26.0 亿元，同比+58.0%；实现销售面积 21.1 万平方米，同比+50.0%。 注销据要约回购的 2022 年票据后，仍未偿还部分的本金总额约 2.1 亿美元。	2021/2/10
蓝光嘉宝服务	2020 年本集团未经审核总收入较 2019 年同期预期增长 30%，主要得益于在管建筑面积的增加及社区增值服务收入的大幅增长；本集团 2020 年下半年未经审核增值服务收入较 2019 年同期预期增长 60%，2020 年全年未经审核增值服务收入较 2019 年同期预期增长 35%。	2021/2/10
澳园健康	预期截至 2020 年度净利润较 2019 年度增长不少于 50%。	2021/2/10
时代中国控股	已完成部份于 2021 年到期优先票据的赎回并注销，总赎回价为 3.6 亿美元，尚未赎回本金额为 1 亿美元。	2021/2/10
新大正	占本公司总股本比例 3.2%的部分高级管理人员及特定股东计划减持本公司股份不超过 70.8 万股，占本公司总股本比例 0.7%。	2021/2/10
鑫苑服务	以 2.06 港元/股出售 1800 万股股份，占现已发行股份总数 3.17%，获得所得款项净额约 3716 万港元。	2021/2/10
新城悦服务	本集团子公司拟以 3293.13 万元收购新城集团某子公司。	2021/2/10
中国奥园	公司 1 月实现销售额 101.1 亿元，同比+100%。	2021/2/18
新力控股集团	公司 1 月实现销售额 81.4 亿元；销售面积 52.7 万平方米。 公司与中银国际杠杆及结构融资有限公司订立融资协议，获得 7500 万美元的一年期贷款。	2021/2/18
银城生活服务	截至 2020 年 12 月 31 日，年度将录得公司拥有人应占纯利及核心纯利分别增加不少于 100%及 45%；在管面积和合约面积分别达 3900 万及 4200 万平方米，分别同比增长 50%及 35%。	2021/2/18
花样年控股	发行 1.5 亿美元 2 年期优先票据，利率 11.875%，将与 2020 年 6 月 1 日发行的 3 亿美元 3 年期 11.875%优先票据合并及构成单一系列。	2021/2/18
中国金茂	于 2 月 10 日回购 340 万股股份，回购价 3.12-3.17 港元/股，占比 0.03%。 于 2 月 11 日回购 520 万股股份，回购价 3.13-3.20 港元/股，占比 0.04%。	2021/2/18

时代中国控股	于 2 月 10 日回购 90.3 万股股份，回购价 10.18-10.38 港元/股，占比 0.05%。 于 2 月 11 日回购 22 万股股份，回购价 10.24-10.4 港元/股，占比 0.01%。	2021/2/18
雅居乐集团	附属公司、有关投资者及项目公司订立进一步合作文据，据此投资者于项目公司总承担 60.7 亿元。	2021/2/18
金融街物业	与北京市房山新城置业成立名为北京金融街新城物业管理有限责任公司的合资公司，将在物业管理领域展开合作，金融街物业持有 51% 股权。	2021/2/18
越秀地产	分拆越秀服务并正式向港交所提交上市申请，获得上市批准后以全球发售的方式进行股份发售。	2021/2/18
华侨城 A	公司 1 月实现销售额 64.5 亿元，销售面积 31.6 万平方米。	2021/2/19
华夏幸福	公司终止筹划发行股份购买资产，股票复牌。 公司股东华夏控股持有的公司股票将通过证券交易所集中竞价方式进行违约处置操作，计划减持不超过 7827.4 万股，占公司总股本的 2%。	2021/2/19
荣盛发展	荣盛创投通过集中竞价方式增持并持有公司股份 1082.6 万股，占总股本 0.25%，增持金额 6703.4 万元，平均增持价格为 6.2 元/股。	2021/2/19
花样年控股	公司以 1.4 亿美元购买于 2021 年到期的 8.375% 的优先票据。	2021/2/19
首程控股	公司与京富签订有关买卖补充协议，Excel Bond 将收购公司附属公司首钢资源 6 亿股，股权占比 11.88%，交易总价 14.4 亿港元。	2021/2/19

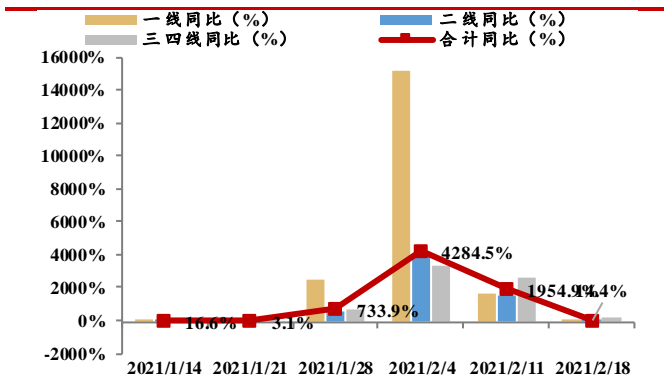
资料来源：公司公告、华西证券研究所

4. 行业基本面

4.1. 重点城市一手房成交分析

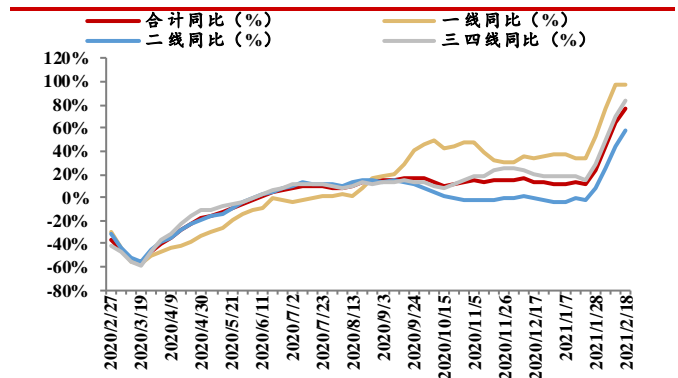
本周(02.12-02.18)，华西地产组跟踪的 58 个重点城市一手房合计成交 9604 套，同比增速 14.4%，环比增速-81.5%；合计成交面积 97.9 万平方米，同比增速 13%，环比增速-82.8%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-83.7%、47.5%和 141.1%，环比增速为-91.7%、-81.9%和-78.2%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-85.2%、19.3%和 160.1%，环比增速为-92.2%、-85.4%和-78%。

图 3 一手房成交套数同比分析（周度）



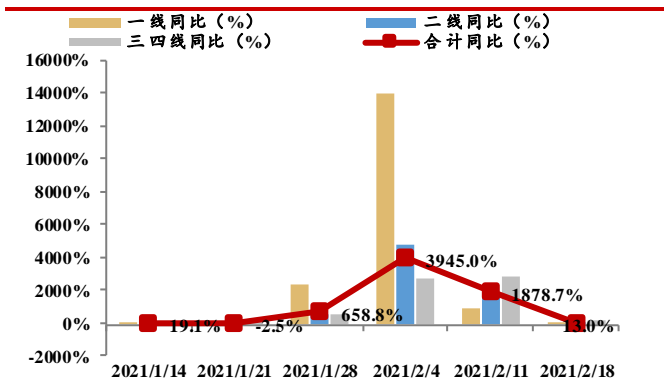
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 4 一手房成交套数同比分析（8 周移动平均）



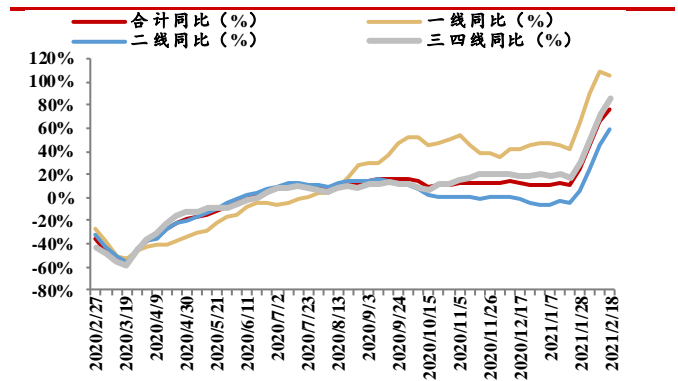
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 5 一手房成交面积同比分析（周度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

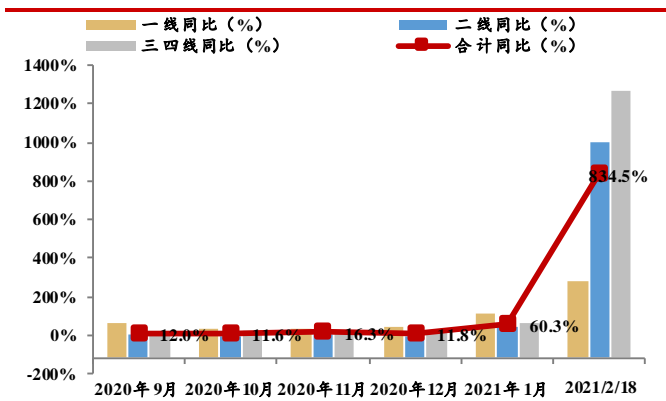
图 6 一手房成交面积同比分析（8 周移动平均）



资料来源：Wind，华西证券研究所

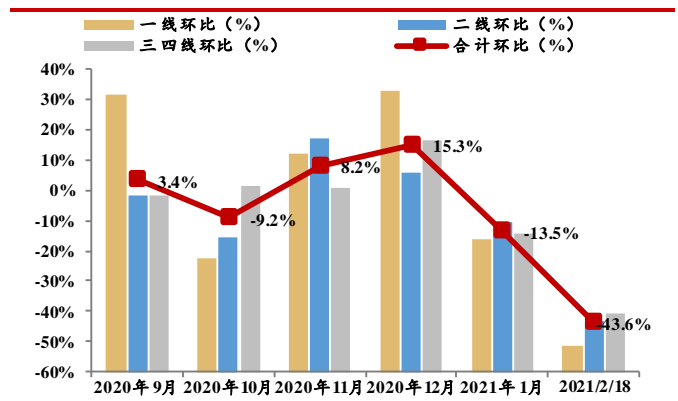
本月至今(02.01-02.18)，华西地产组跟踪的 58 个重点城市一手房合计成交 113154 套，同比增速 834.5%，环比增速-43.6%；合计成交面积 1232.1 万平方米，同比增速 858.6%，环比增速-39.4%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为 283.3%、998.5%和 1270.3%，环比增速为-51.2%、-43.4%和-40.9%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为 240.2%、1047.5%和 1295.3%，环比增速为-50.3%、-37.6%和-37.5%。

图7 一手房成交套数同比分析（月度）



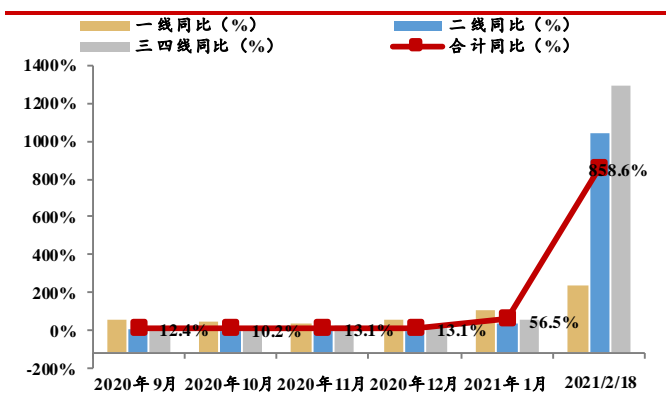
资料来源：Wind，华西证券研究所

图8 一手房成交套数环比分析（月度）



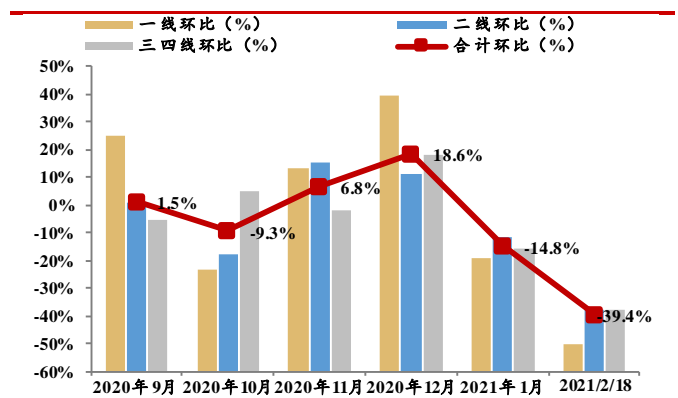
资料来源：Wind，华西证券研究所

图9 一手房成交面积同比分析（月度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图10 一手房成交面积环比分析（月度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

表 3 58 城一手房成交套数及成交面积

城市	指标	最新一周	同比增速 (%)	环比增速 (%)	8 周周均
合计	套数 (套)	9604	14.4%	-81.5%	73289
	成交面积 (万平)	97.9	13.0%	-82.8%	748
一线城市	套数 (套)	607	-83.7%	-91.7%	13498
	成交面积 (万平)	5.2	-85.2%	-92.2%	122
二线城市	套数 (套)	3575	47.5%	-81.9%	25767
	成交面积 (万平)	35.5	19.3%	-85.4%	299
三四线城市	套数 (套)	5422	141.1%	-78.2%	34024
	成交面积 (万平)	57.2	160.1%	-78.0%	327
部分重点城市					
北京	套数 (套)	75	-91.6%	-95.7%	3177
	成交面积 (万平)	0.7	-95.1%	-95.8%	27
上海	套数 (套)	333	-30.6%	-86.6%	4448
	成交面积 (万平)	2.9	-41.6%	-86.5%	44
广州	套数 (套)	176	-89.7%	-93.0%	4230
	成交面积 (万平)	1.4	-73.6%	-93.5%	35
深圳	套数 (套)	23	-96.4%	-96.2%	1644
	成交面积 (万平)	0.1	-98.6%	-97.4%	16
杭州	套数 (套)	18	-	-98.6%	1994
	成交面积 (万平)	0.2	-	-98.3%	22
南京	套数 (套)	142	-59.0%	-82.0%	1615
	成交面积 (万平)	1.6	-76.9%	-84.2%	21
武汉	套数 (套)	199	-	-91.9%	4368
	成交面积 (万平)	2.1	-	-92.8%	50
成都	套数 (套)	218	-	-92.7%	3161
	成交面积 (万平)	4.3	-	-91.6%	56
青岛	套数 (套)	132	-57.0%	-91.1%	2628
	成交面积 (万平)	1.6	-55.5%	-91.2%	31
福州	套数 (套)	174	-62.6%	-80.1%	929
	成交面积 (万平)	1.4	-69.1%	-79.7%	7
厦门	套数 (套)	1259	4287.8%	-22.6%	1412
	成交面积 (万平)	9.6	3991.9%	-64.2%	15
济南	套数 (套)	362	-0.8%	-85.4%	2533
	成交面积 (万平)	4.6	32.7%	-82.7%	25
宁波	套数 (套)	50	-	-95.7%	1469
	成交面积 (万平)	0.5	-	-96.2%	16
南宁	套数 (套)	537	974.0%	-71.6%	2551
	成交面积 (万平)	3.6	730.4%	-77.2%	21

苏州	套数 (套)	219	-54.2%	-83.5%	1821
	成交面积 (万平)	3.1	-46.3%	-79.9%	22
无锡	套数 (套)	265	-31.0%	-81.4%	1286
	成交面积 (万平)	2.8	-39.8%	-81.9%	14

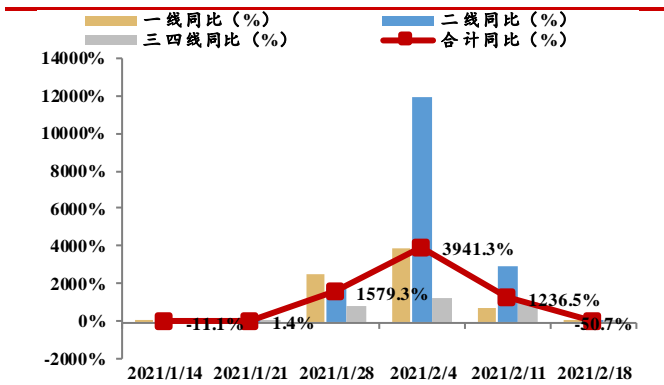
资料来源: Wind, 华西证券研究所

注: 一线城市 (4 个) 包括北京、上海、深圳和广州; 二线城市 (12 个) 包括杭州、南京、武汉、成都、青岛、福州、厦门、济南、宁波、南宁、苏州和无锡; 三四线城市 (42 个) 包括东莞、惠州、扬州、岳阳、韶关、江阴、佛山、嘉兴、温州、金华、泉州、赣州、珠海、常州、淮安、连云港、柳州、绍兴、台州、泰州、镇江、常德、淮南、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、盐城、湛江、舟山、东营、池州、抚州、宿州、龙岩、焦作、娄底、新余、荆门、宜宾和吉安; 成交套数除南京、成都、宁波、淮安、泰安和芜湖采用住宅口径外其他城市均采用商品房口径, 成交面积除宁波、淮安、泰安和芜湖采用住宅口径外其他城市均采用商品房口径。

4.2. 重点城市二手房成交分析

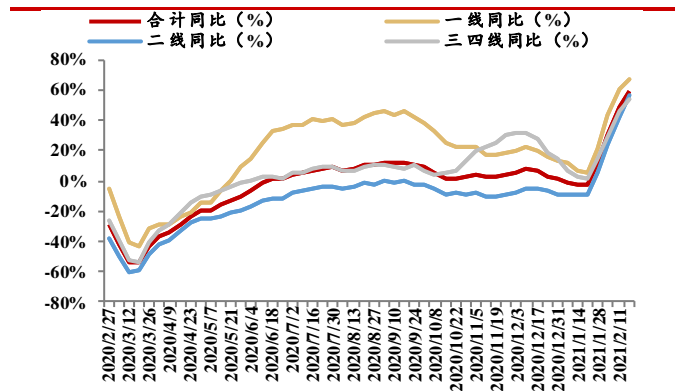
本周(02.12-02.18)，华西地产组跟踪的16个重点城市二手房合计成交1076套，同比增速-50.7%，环比增速-92.2%；合计成交面积9.9万平方米，同比增速-46.5%，环比增速-93%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-79.4%、28.3%和-66.9%，环比增速为-94.1%、-90.5%和-94.4%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-80.5%、29.6%和-50.2%，环比增速为-94.3%、-91%和-96.2%。

图 11 二手房成交套数同比分析（周度）



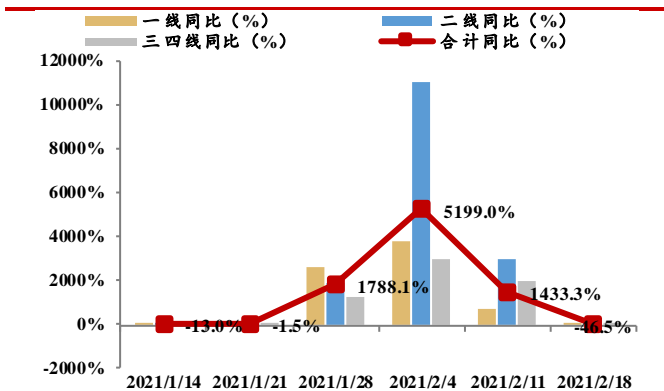
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 二手房成交套数同比分析（8 周移动平均）



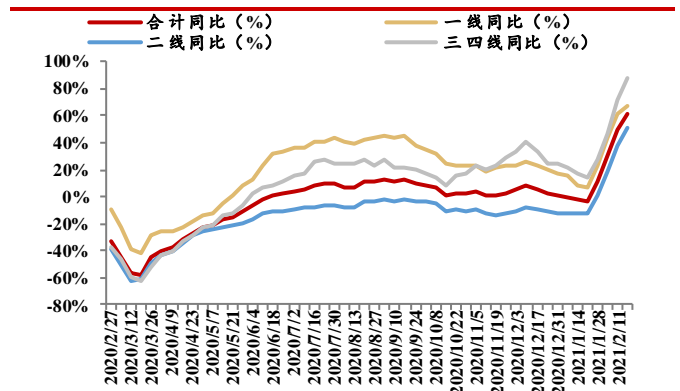
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 二手房成交面积同比分析（周度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

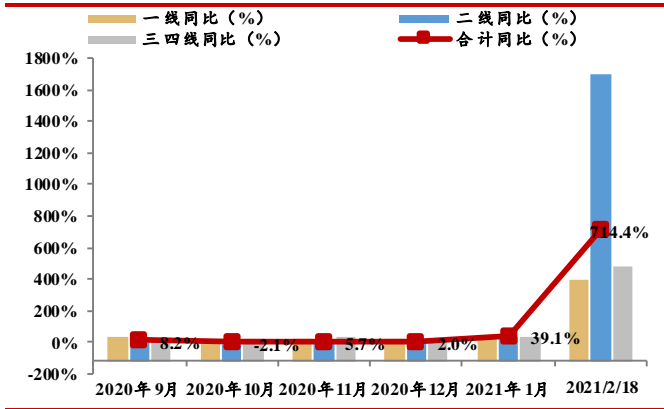
图 14 二手房成交面积同比分析（8 周移动平均）



资料来源：Wind，华西证券研究所

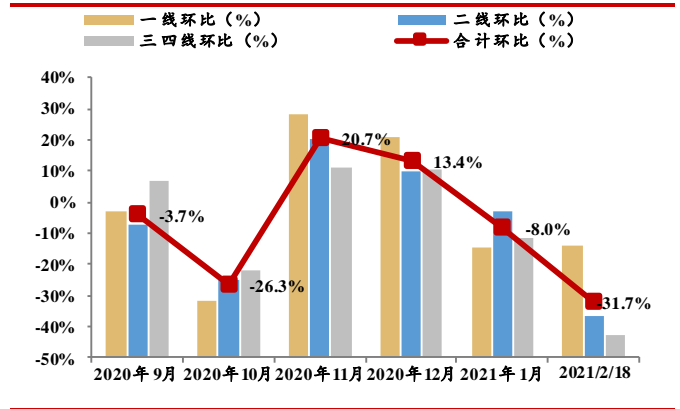
本月至今 (02.01-02.18)，华西地产组跟踪的 16 个重点城市二手房合计成交 30452 套，同比增速 714.4%，环比增速-31.7%；合计成交面积 304.9 万平方米，同比增速 866.2%，环比增速-30.2%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为 389.4%、1700.5%和 478.3%，环比增速为-13.7%、-36.6%和-42.6%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为 374.8%、1751.4%和 1156.8%，环比增速为-14.5%、-36.3%和-31.3%。

图 15 二手房成交套数同比分析 (月度)



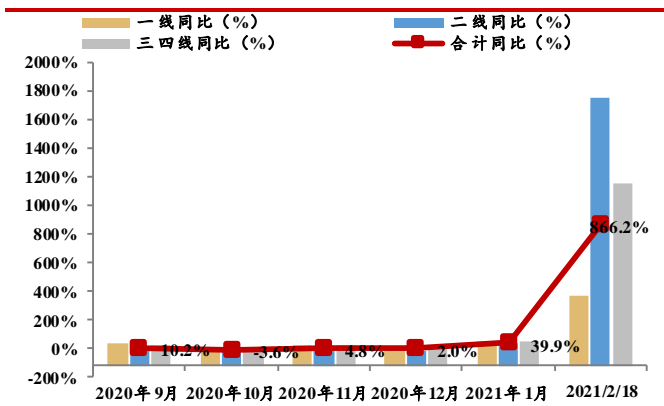
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 16 二手房成交套数环比分析 (月度)



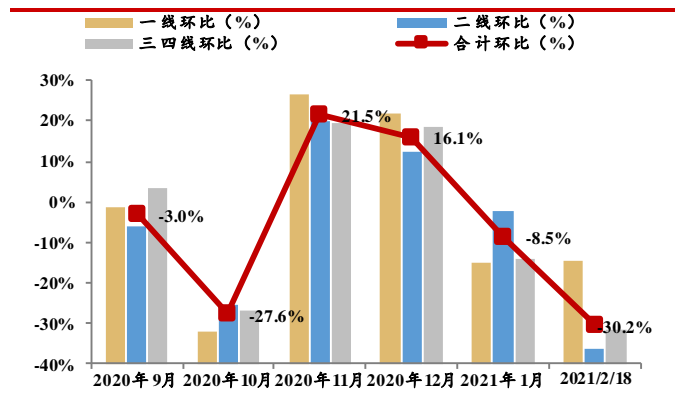
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 17 二手房成交面积同比分析 (月度)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 18 二手房成交面积环比分析 (月度)



资料来源：Wind，华西证券研究所

表 4 16 城二手房成交套数及成交面积

城市	指标	最新一周	同比增速 (%)	环比增速 (%)	8 周周均
合计	套数 (套)	1076	-50.7%	-92.2%	17232
	成交面积 (万平)	9.9	-46.5%	-93.0%	171
一线城市	套数 (套)	265	-79.4%	-94.1%	5529
	成交面积 (万平)	2.2	-80.5%	-94.3%	48
二线城市	套数 (套)	693	28.3%	-90.5%	8906
	成交面积 (万平)	6.6	29.6%	-91.0%	90
三四线城市	套数 (套)	118	-66.9%	-94.4%	2797
	成交面积 (万平)	1.1	-50.2%	-96.2%	34
重点城市					
北京	套数 (套)	181	-81.8%	-95.2%	4050
	成交面积 (万平)	1.6	-81.9%	-95.1%	35
深圳	套数 (套)	84	-71.2%	-88.0%	1479
	成交面积 (万平)	0.6	-75.6%	-89.5%	13
杭州	套数 (套)	0	-100.0%	-100.0%	1327
	成交面积 (万平)	0.0	-100.0%	-100.0%	13
南京	套数 (套)	172	109.8%	-92.3%	2191
	成交面积 (万平)	1.6	109.6%	-92.0%	19
成都	套数 (套)	109	-	-81.1%	612
	成交面积 (万平)	1.2	-	-82.8%	8
青岛	套数 (套)	132	-36.5%	-82.7%	1114
	成交面积 (万平)	1.2	-31.6%	-83.5%	11
厦门	套数 (套)	80	-38.5%	-88.5%	1066
	成交面积 (万平)	0.7	-46.2%	-89.3%	12
南宁	套数 (套)	31	244.4%	-90.3%	350
	成交面积 (万平)	0.3	192.8%	-90.5%	3
苏州	套数 (套)	114	48.1%	-93.1%	1443
	成交面积 (万平)	1.1	38.2%	-94.3%	16
无锡	套数 (套)	55	66.7%	-88.0%	805
	成交面积 (万平)	0.5	36.4%	-89.2%	8
东莞	套数 (套)	18	-56.1%	-92.0%	413
	成交面积 (万平)	0.2	-61.3%	-93.2%	4
扬州	套数 (套)	40	3900.0%	-79.6%	246
	成交面积 (万平)	0.4	4002.4%	-81.0%	2
岳阳	套数 (套)	0	-100.0%	-	0
	成交面积 (万平)	0.0	-100.0%	-	0
佛山	套数 (套)	46	-83.0%	-95.3%	1416
	成交面积 (万平)	0.5	-65.7%	-97.2%	17

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

金华	套数 (套)	0	-	-100.0%	500
	成交面积 (万平)	0.0	-	-100.0%	8
江门	套数 (套)	14	-60.0%	-92.9%	223
	成交面积 (万平)	0.1	-65.8%	-94.6%	3

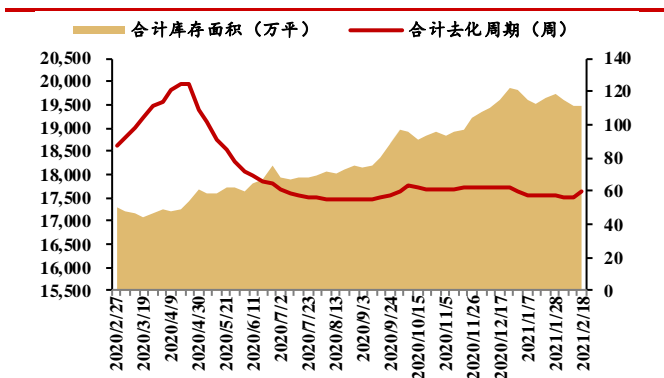
资料来源: Wind, 华西证券研究所

注: 一线城市 (2 个) 包括北京、深圳; 二线城市 (8 个) 包括杭州、南京、成都、青岛、厦门、南宁、苏州和无锡; 三四线城市 (6 个) 包括东莞、扬州、岳阳、佛山、金华和江门; 除南京采用住宅口径外其他城市均采用商品房口径。

4.3. 重点城市库存情况分析

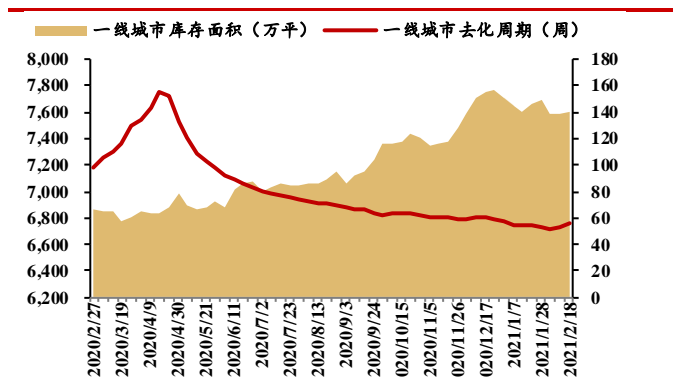
本周 (02.12-02.18), 华西地产组跟踪的 17 个重点城市商品房库存面积 19460.5 万平方米, 环比增速 0%, 去化周期 60.3 周。分能级来看, 一线城市、二线城市和三四线城市库存面积环比增速分别为 0.2%、-0.1%、-0.2%, 去化周期分别为 56.5 周、66.6 周、56.5 周。

图 19 17 城合计库存面积及去化周期



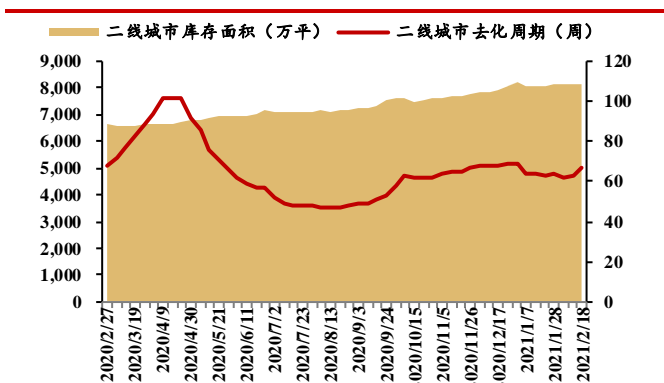
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 20 一线城市库存面积及去化周期



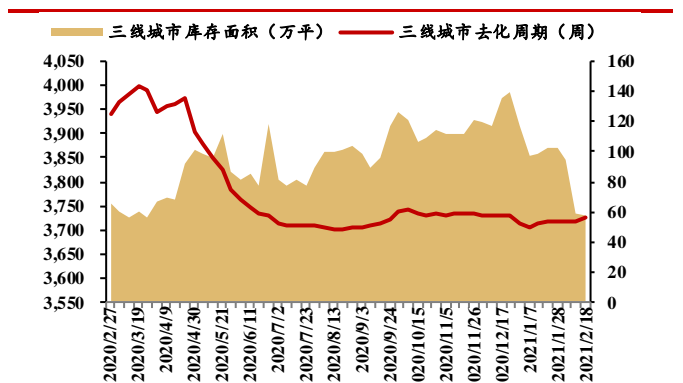
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 21 二线城市库存面积及去化周期



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 22 三线城市库存面积及去化周期



资料来源: Wind, 华西证券研究所

表 5 17 城库存面积及去化周期

	库存面积 (万平)	环比增速 (%)	3 个月周均销售 (万平)	去化周期 (周)	上周去化周期 (周)
合计	19461	0.0%	322.6	60.3	56.8
一线城市	7599	0.2%	134.5	56.5	52.9
二线城市	8133	-0.1%	122.1	66.6	63.2
三四线城市	3729	-0.2%	66.1	56.5	53.0
重点城市					
北京	2450	0.4%	32.2	76.1	72.0
上海	2780	0.0%	45.7	60.9	57.7
广州	1636	-0.1%	40.2	40.7	37.9
深圳	734	0.8%	16.4	44.7	40.3
杭州	1251	0.0%	22.0	56.9	54.0
南京	2353	0.0%	24.9	94.5	89.1
南宁	872	-0.1%	20.7	42.2	40.4
福州	1461	0.3%	7.7	188.8	174.5
厦门	346	-1.3%	7.0	49.2	47.5
宁波	334	-0.1%	15.2	22.0	20.9
苏州	1515	-0.2%	24.5	61.8	58.9
江阴	469	0.0%	6.0	78.2	72.2
温州	1171	-0.2%	28.8	40.6	39.1
泉州	695	-0.1%	4.5	153.5	145.9
莆田	457	-0.4%	4.8	96.0	92.5
宝鸡	648	-0.2%	9.3	69.6	63.8
东营	289	-0.3%	12.6	22.9	20.5

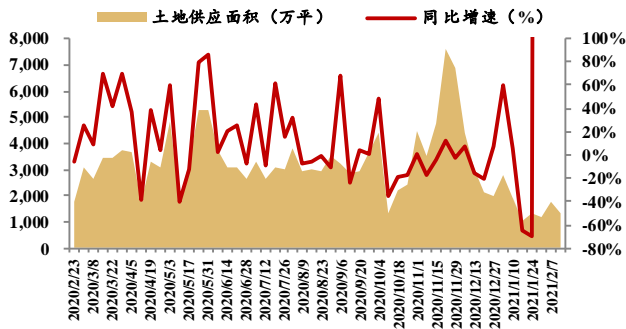
资料来源: Wind, 华西证券研究所

注: 一线城市 (4 个) 包括北京、上海、深圳和广州; 二线城市 (7 个) 包括杭州、南京、南宁、福州、厦门、宁波和苏州; 三四线城市 (6 个) 包括江阴、温州、泉州、莆田、宝鸡和东营; 除厦门、宁波采用住宅口径外其他城市均采用商品房口径

4.4. 土地市场供给与成交分析

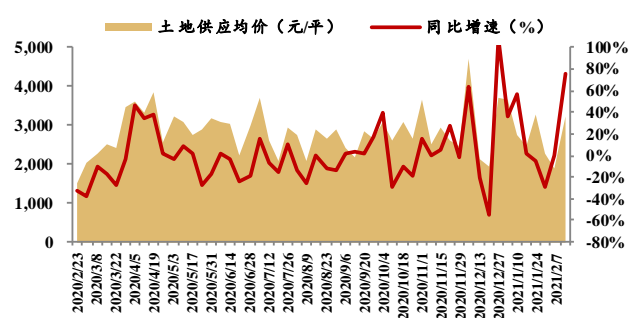
本周 (02.08-02.14), 土地供给方面, 本周供应土地 1303.3 万平方米, 同比增速 136.3%; 供应均价 3214 元/平方米, 同比增速 75.5%。土地成交方面, 本周成交土地 394.4 万平方米, 同比增速-81.1%; 土地成交金额 58.1 亿元, 同比增速-87.8%。本周土地成交楼面价 1474 元/平方米, 溢价率 18.8%。分能级来看, 一线城市、二线城市和三四线城市溢价率分别为 0%、21.2%、15.4%。

图 23 100 大中城市商品房土地供应面积



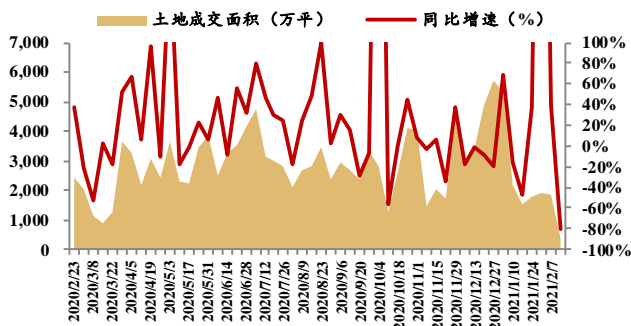
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 24 100 大中城市商品房土地供应均价



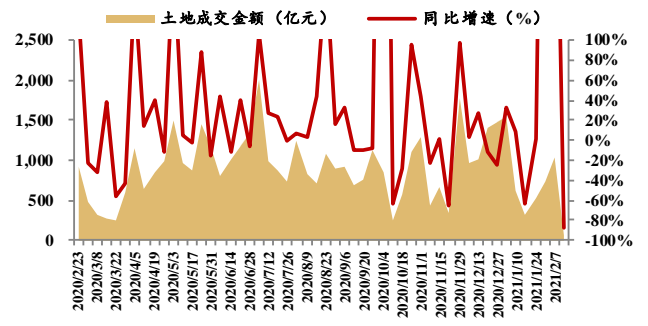
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 25 100 大中城市商品房土地成交面积



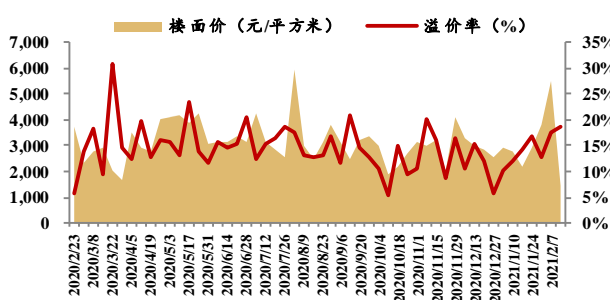
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 26 100 大中城市商品房土地成交金额



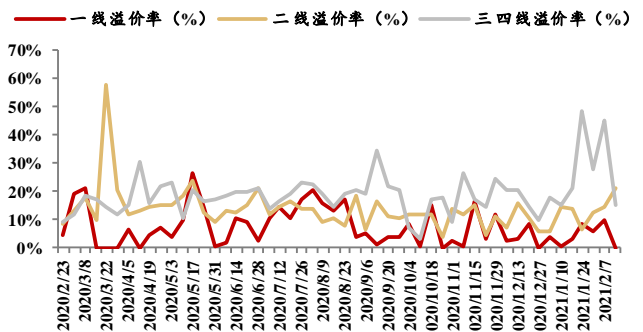
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 27 100 大中城市商品成交土地楼面价及溢价率



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 28 100 大中城市商品房成交土地各线城市溢价率



资料来源：Wind，华西证券研究所

表 6 近期房企拿地明细

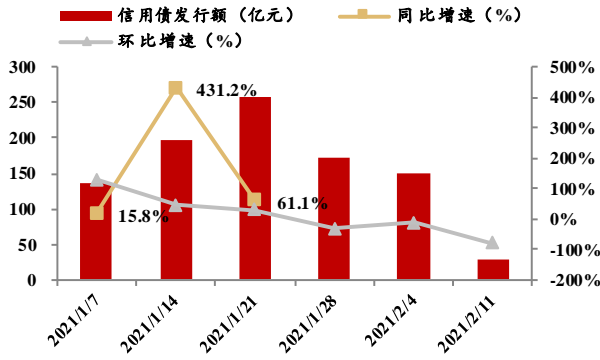
房企名称	城市	区域	土地面积 (平方米)	规划计容面积 (平方米)	土地总价 (万元)	权益比例 (%)	拿地时间
广宇集团	宜宾市	叙州区	99,697.00	309,060.70	98,999.12	100	2021-01-05
荣盛发展	杭州市	滨江区	78,195.00	172,029.00	438,728.00	100	2021-01-05
万科	杭州市	拱墅区	54,462.00	141,601.20	406,024.00	100	2021-01-05
阳光城	西宁市	城北区	108,484.85	271,212.13	133,438.60	60	2021-01-07
阳光城	西宁市	城北区	90,366.81	180,733.62	111,151.00	60	2021-01-07
阳光城	西宁市	城北区	131,643.77	329,109.43	106,633.80	60	2021-01-07
阳光城	简阳市	简阳市	64,229.90	160,574.75	57,141.68	33	2021-01-12
中国海外发展	北京市	石景山区	13,681.37	38,307.82	179,000.00	100	2021-01-14
荣盛发展	廊坊市	文安县	37,896.54	75,793.08	13,092.00	100	2021-01-28
荣盛发展	廊坊市	文安县	66,563.59	133,127.18	23,015.00	100	2021-01-28
荣盛发展	廊坊市	文安县	12,581.89	25,163.78	4,354.00	100	2021-01-28
阳光城	宜宾市	叙州区	150,963.00	419,677.14	134,508.03	100	2021-01-28
阳光城	长沙市	长沙市	34,300.00	41,100.00	12,100.00	49	2021-01-31
中国海外发展	苏州市	相城区	31,897.69	95,693.07	114,802.61	100	2021-02-01
阳光城	上海市	宝山区	47,141.10	75,425.76	196,500.00	51	2021-02-02
南国置业	重庆市	渝北区	73,137.00	99,348.60	81,000.00	100	2021-02-08

资料来源: Wind, 华西证券研究所

4.5. 房地产行业融资分析

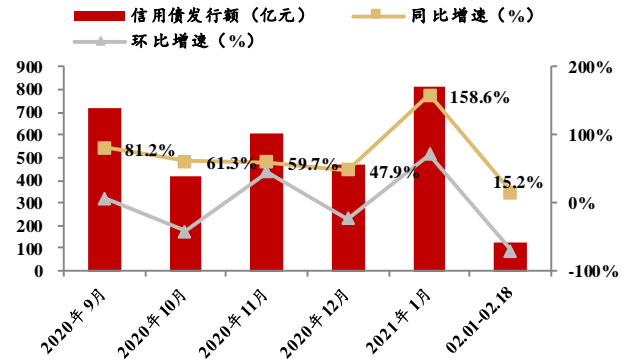
上周 (02.05-02.11) 房地产企业合计发行信用债 27 亿元, 同比增速 92.9%, 环比增速-82%。本月至今 (02.01-02.18) 房地产企业合计发行信用债 127 亿元, 同比增速 15.2%, 环比增速-69.9%。

图 29 房企信用债发行额 (周度)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 30 房企信用债发行额 (月度)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

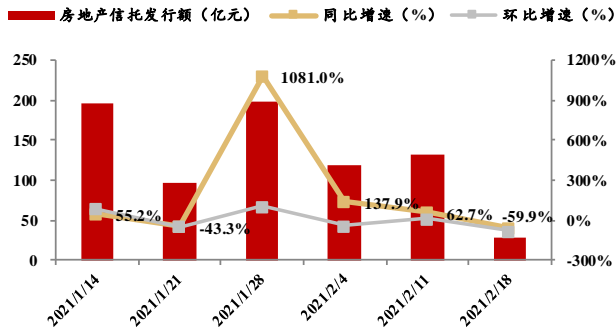
表 7 年初至今房地产企业发行信用债汇总

类别	发行只数	只数比重 (%)	发行额 (亿元)	面额比重 (%)	同比增速 (%)
企业债	2	1.83	6.60	0.70	-
一般企业债	2	1.83	6.60	0.70	-
公司债	42	38.53	460.28	48.98	219.6%
一般公司债	35	32.11	400.13	42.58	209.0%
私募债	7	6.42	60.15	6.40	314.8%
中期票据	9	8.26	99.40	10.58	50.2%
一般中期票据	9	8.26	99.40	10.58	50.2%
短期融资券	25	22.94	162.60	17.30	21.3%
一般短期融资券	2	1.83	18.30	1.95	103.3%
超短期融资债券	23	21.10	144.30	15.35	15.4%
定向工具	11	10.09	100.40	10.68	856.2%
资产支持证券	18	16.51	110.49	11.76	58.2%
交易商协会 ABN	-	-	-	-	-
证监会主管 ABS	18	16.51	110.49	11.76	178.0%
项目收益票据	-	-	-	-	-
可交换债	2	1.83	-	-	-
合计	109	100.00	939.77	100.00	121.4%

资料来源: Wind, 华西证券研究所

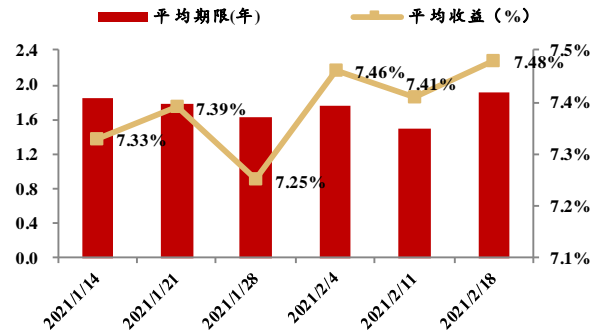
本周(02.12-02.18)，房地产类集合信托合计发行 29 亿元，同比增速-59.9%，环比增速-78%，平均收益 7.48%。本月至今(02.01-02.18)房地产类集合信托合计发行 257.5 亿元，同比增速 35.8%，环比增速-30.4%，平均收益为 7.44%。

图 31 房地产信托发行额（周度）



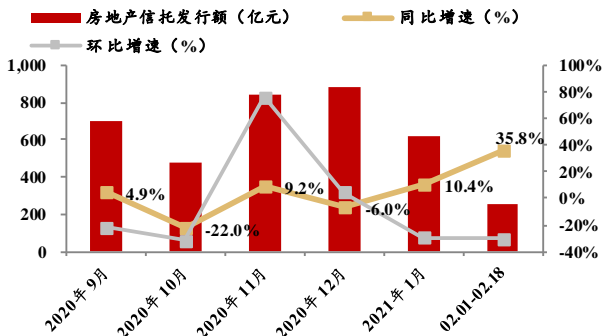
资料来源：用益信托，华西证券研究所

图 32 房地产信托平均期限及平均收益（周度）



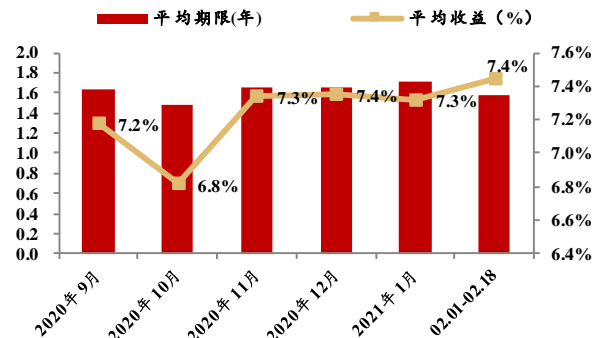
资料来源：用益信托，华西证券研究所

图 33 房地产信托发行额（月度）



资料来源：用益信托，华西证券研究所

图 34 房地产信托平均期限及平均收益（月度）



资料来源：用益信托，华西证券研究所

5. 投资观点

本周，房地产销售环比大幅降低，主要系本周为春节期间，成交量较少。地方层面，上海新房摇号的新规正式落地实施，推出计分制，优先满足“无房家庭”自住购房需求。深圳发布二手住房成交参考价格，中介挂牌价格不能超过参考价，商业银行将根据成交参考价格发放二手房贷款。北京将严格实施贷前调查，从严从重查处个人经营性贷款违规流入房地产市场。西安支持房企自持商品住房用于出租，奖励每年100元/平米。目前，房地产板块估值处低位，业绩确定性强，股息高。我们重点推荐业绩确定性强的龙头房企万科 A、保利地产、金科股份、中南建设、阳光城、新城控股、招商蛇口、蓝光发展、滨江集团、旭辉控股集团以及物管板块碧桂园服务、招商积余、新城悦服务、永升生活服务、蓝光嘉宝服务、新大正和南都物业。相关受益标的包括融创中国、龙湖集团、中国奥园、中国金茂、保利物业、绿城服务等。

6. 风险提示

销售不及预期，房地产调控政策收紧。

分析师与研究助理简介

由子沛：华西证券房地产行业首席分析师，同济大学及美国西北大学联合培养土木工程专业博士，获得三项国家发明专利，擅长房地产行业政策研究与数据分析，曾就职于民生证券研究院任房地产行业首席分析师；中国财富网“社区金融高峰论坛”特邀嘉宾，证券时报第二届中国证券分析师“金翼奖”房地产行业第三名，第八届Wind“金牌分析师”房地产行业第一名。

侯希得：悉尼大学硕士学位，曾就职于民生证券，2019年加入华西证券任房地产行业分析师。

肖峰：同济大学土木工程专业学士，上海财经大学金融硕士，2020年加入华西证券任房地产行业助理分析师。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。