

# 金地集团 (600383.SH)

## 21年销售目标 2800 亿同增 15.4%， “三道红线” 稳居绿档

事件：4月17日，金地集团发布2020年年度报告。

**营业收入同增 32.4%，毛利率 33.6% 仍居行业高位水平，费控能力优秀。** 2020 年公司实现营业收入 839.8 亿元，同比增长 32.4%；每股分红 0.70 元，分红率 30.39%。公司 2020 年合同负债 944.9 亿元，覆盖当期营业收入 1.13 倍。毛利率下降 7.6pct 至 32.9% 仍处行业高位水平。归母净利润 104.0 亿元，同比增长 3.2%，归母净利率 12.4%，同比下降 3.6pct。公司 20 年销管费率、财务费用率分别为 7.7%、-0.6%，较 19 年分别下降 1.9、0.8 个百分点。其中财务费用的变动主要是由于利息收入增加。**归母净利润增速不及收入增速原因考虑为毛利率的下降以及联合营公司的投资收益减少。**

**2021 年销售目标 2800 亿元同增 15.4%，土储量足质优，总土储建面覆盖 2020 年销售面积约 5 倍。** 销售方面：**2020 年公司房地产开发业务实现销售额 2426.8 亿元，同比增长 15.2%，占全国商品房市场份额的 1.40%；销售均价 20311 元/平，同比增长 4.1%，处于行业高位；今年公司在年报中披露 2021 年销售目标为 2800 亿元 (+15.4%)，公司第一季度已实现销售额 686.5 亿元，同比大增 143.4%，已完成今年计划的 24.5%。** 我们预计公司今年销售目标达成压力较小。拿地方面：公司 2020 年新增土储建面共计 1657 万方，同比微降 1.8%；新增土储总投资额 1350 亿元，同比增长 12.5%；权益比 51.6%，为近五年新高；拿地楼面价为 8147 元/平，同比增长 14.6%。**金额口径和面积口径的投销比分别为 55.6% 和 138.7%。** 公司坚持一线和核心二线城市的深耕战略，2020 年新增土储一二线城市占比达 66%。**截至去年底，公司总土地储备建筑面积 6036 万方，覆盖 2020 年销售面积 5.05 倍，其中一二线城市占比约 71.2%。** 公司计划 2021 年新开工面积 988 万方，竣工面积 1362 万方。

**金地物业收入同增 47.4%，多元化业务稳步发展。** 2020 年金地物业合约管理面积突破 2.7 亿方，新增外拓合约面积超 6700 万方，**物业管理收入 40.82 亿元，同比增长 47.4%。** 盖洛普客户满意度调查得分高达 97%。商业方面，已开业 9 个购物中心，出租率超 93%，租金收入 14.7 亿元；产业地产方面，开发运营产业类项目已达 32 个，运营面积近 400 万方。

**“三道红线” 稳居绿档，融资成本 4.74% 保持行业地位。** 公司 2020 年“三道红线” 指标稳居绿档：**剔除预收账款的资产负债率为 68.51%，净负债率 62.53%，现金短债比 1.21；** 2020 年债务融资加权平均成本 4.74%，较 2019 年末下降 25BP，融资成本一直处于行业地位。国际评级机构标准普尔、穆迪分别给予公司 BB、Ba2 的长期信用评级

**投资建议：** 我们预测公司 21/22/23 年收入增速为 15.7%/17.3%/15.3%，归母净利润为 112.4/123.8/135.9 亿元，增速为 8.1%/10.1%/9.8%，EPS 为 2.49/2.74/3.01 元/股，对应的 PE 为 4.8/4.4/4.0x。维持“买入”评级。

**风险提示：** 房地产调控措施收紧超预期，疫情反复超预期。

| 财务指标           | 2019A  | 2020A  | 2021E  | 2022E   | 2023E   |
|----------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 营业收入 (百万元)     | 63,084 | 83,982 | 96,799 | 113,497 | 130,907 |
| 增长率 yoy (%)    | 25.4   | 32.4   | 15.7   | 17.3    | 15.3    |
| 归母净利润 (百万元)    | 10,075 | 10,398 | 11,241 | 12,380  | 13,594  |
| 增长率 yoy (%)    | 24.4   | 3.2    | 8.1    | 10.1    | 9.8     |
| EPS 最新摊薄 (元/股) | 2.23   | 2.30   | 2.49   | 2.74    | 3.01    |
| 净资产收益率 (%)     | 18.8   | 16.2   | 16.0   | 15.3    | 14.8    |
| P/E (倍)        | 5.3    | 5.2    | 4.8    | 4.4     | 4.0     |
| P/B (倍)        | 1.0    | 0.9    | 0.8    | 0.7     | 0.6     |

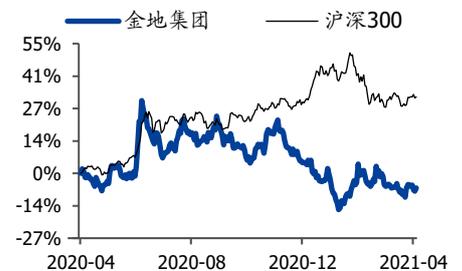
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 27 日收盘价

### 买入 (维持)

#### 股票信息

|                |           |
|----------------|-----------|
| 行业             | 房地产开发     |
| 前次评级           | 买入        |
| 04 月 27 日收盘价   | 12.00     |
| 总市值(百万元)       | 54,175.00 |
| 总股本(百万股)       | 4,514.58  |
| 其中自由流通股(%)     | 100.00    |
| 30 日日均成交量(百万股) | 12.30     |

#### 股价走势



#### 作者

分析师 黄诗涛

执业证书编号：S0680518030009

邮箱：huangshitao@gszq.com

研究助理 杨倩雯

邮箱：yangqianwen@gszq.com

#### 相关研究

- 1、《金地集团 (600383.SH)：全年销售额同比增长 15.23%，拿地金额略升 0.96%》2021-01-10
- 2、《金地集团 (600383.SH)：销售强势反弹，盈利能力亮眼》2020-10-30
- 3、《金地集团 (600383.SH)：业绩下滑但预收账款大幅增加，把握投资窗口期深耕广拓》2020-08-30



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

| 会计年度           | 2019A  | 2020A  | 2021E  | 2022E  | 2023E  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>流动资产</b>    | 270823 | 322573 | 345397 | 371442 | 400684 |
| 现金             | 45142  | 54197  | 29743  | 27641  | 22391  |
| 应收票据及应收账款      | 288    | 470    | 510    | 611    | 699    |
| 其他应收款          | 77742  | 67025  | 73727  | 81100  | 89210  |
| 预付账款           | 556    | 1582   | 1740   | 1914   | 2105   |
| 存货             | 139783 | 187608 | 229701 | 249397 | 274621 |
| 其他流动资产         | 7313   | 11692  | 9976   | 10779  | 11658  |
| <b>非流动资产</b>   | 63993  | 79056  | 96957  | 121858 | 150034 |
| 长期投资           | 35955  | 45834  | 62406  | 81527  | 103198 |
| 固定资产           | 1249   | 1706   | 2377   | 3425   | 4980   |
| 无形资产           | 32     | 23     | 24     | 18     | 10     |
| 其他非流动资产        | 26758  | 31493  | 32150  | 36888  | 41846  |
| <b>资产总计</b>    | 334816 | 401630 | 442354 | 493299 | 550718 |
| <b>流动负债</b>    | 188330 | 228995 | 225274 | 244531 | 262397 |
| 短期借款           | 3296   | 2795   | 8557   | 11491  | 9675   |
| 应付票据及应付账款      | 19776  | 29807  | 33832  | 39324  | 47512  |
| 其他流动负债         | 165259 | 196393 | 182885 | 193716 | 205209 |
| <b>非流动负债</b>   | 64116  | 78597  | 108837 | 124639 | 146342 |
| 长期借款           | 56589  | 66446  | 95683  | 110035 | 129841 |
| 其他非流动负债        | 7528   | 12151  | 13154  | 14604  | 16500  |
| <b>负债合计</b>    | 252447 | 307592 | 334111 | 369170 | 408738 |
| 少数股东权益         | 28275  | 36560  | 42683  | 49350  | 56767  |
| 股本             | 4515   | 4515   | 4515   | 4515   | 4515   |
| 资本公积           | 3712   | 2736   | 2736   | 2736   | 2736   |
| 留存收益           | 45491  | 49931  | 62018  | 75276  | 89901  |
| 归属母公司股东权益      | 54094  | 57478  | 65559  | 74779  | 85213  |
| <b>负债和股东权益</b> | 334816 | 401630 | 442354 | 493299 | 550718 |

**现金流量表 (百万元)**

| 会计年度           | 2019A  | 2020A  | 2021E  | 2022E  | 2023E  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>经营活动现金流</b> | 7899   | 7515   | -27615 | -3504  | -5249  |
| 净利润            | 15465  | 15241  | 17365  | 19047  | 21010  |
| 折旧摊销           | 196    | 296    | 314    | 414    | 557    |
| 财务费用           | 101    | -503   | -3326  | -2763  | -2202  |
| 投资损失           | -5976  | -3823  | -4924  | -4824  | -5117  |
| 营运资金变动         | -4381  | -6476  | -36413 | -14695 | -18772 |
| 其他经营现金流        | 2494   | 2780   | -632   | -683   | -726   |
| <b>投资活动现金流</b> | -9641  | -10037 | -12659 | -19808 | -22891 |
| 资本支出           | 1142   | 1257   | 2729   | 3228   | 3713   |
| 长期投资           | -8042  | -11824 | -16572 | -27431 | -21671 |
| 其他投资现金流        | -16541 | -20603 | -26502 | -44011 | -40848 |
| <b>筹资活动现金流</b> | 5114   | 11722  | 15820  | 21210  | 22889  |
| 短期借款           | 650    | -501   | 5762   | 2934   | -1816  |
| 长期借款           | -8432  | 9858   | 29236  | 14352  | 19806  |
| 普通股增加          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 资本公积增加         | 399    | -975   | 0      | 0      | 0      |
| 其他筹资现金流        | 12496  | 3341   | -19179 | 3923   | 4899   |
| <b>现金净增加额</b>  | 3412   | 9065   | -24454 | -2102  | -5250  |

**利润表 (百万元)**

| 会计年度            | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E  | 2023E  |
|-----------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| <b>营业收入</b>     | 63084 | 83982 | 96799 | 113497 | 130907 |
| 营业成本            | 37533 | 56169 | 64993 | 75544  | 86710  |
| 营业税金及附加         | 6172  | 5740  | 9003  | 10783  | 12437  |
| 营业费用            | 2110  | 2136  | 3001  | 3519   | 4058   |
| 管理费用            | 3958  | 4271  | 6121  | 7037   | 8117   |
| 研发费用            | 61    | 64    | 74    | 87     | 100    |
| 财务费用            | 101   | -503  | -3326 | -2763  | -2202  |
| 资产减值损失          | -218  | -640  | 0     | 0      | 0      |
| 其他收益            | 65    | 127   | 68    | 78     | 85     |
| 公允价值变动收益        | 501   | 536   | 492   | 508    | 507    |
| 投资净收益           | 5976  | 3823  | 4924  | 4824   | 5117   |
| 资产处置收益          | 2     | 558   | 140   | 175    | 219    |
| <b>营业利润</b>     | 19716 | 20347 | 22556 | 24876  | 27615  |
| 营业外收入           | 101   | 50    | 95    | 97     | 96     |
| 营业外支出           | 307   | 362   | 245   | 237    | 246    |
| <b>利润总额</b>     | 19509 | 20034 | 22406 | 24736  | 27465  |
| 所得税             | 4044  | 4793  | 5041  | 5689   | 6454   |
| <b>净利润</b>      | 15465 | 15241 | 17365 | 19047  | 21010  |
| 少数股东损益          | 5390  | 4843  | 6124  | 6666   | 7417   |
| <b>归属母公司净利润</b> | 10075 | 10398 | 11241 | 12380  | 13594  |
| EBITDA          | 22285 | 23259 | 24481 | 28291  | 31871  |
| EPS (元)         | 2.23  | 2.30  | 2.49  | 2.74   | 3.01   |

**主要财务比率**

| 会计年度            | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 营业收入(%)         | 25.4  | 32.4  | 15.7  | 17.3  | 15.3  |
| 营业利润(%)         | 29.9  | 3.2   | 10.9  | 10.3  | 11.0  |
| 归属于母公司净利润(%)    | 24.4  | 3.2   | 8.1   | 10.1  | 9.8   |
| <b>获利能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 毛利率(%)          | 40.5  | 32.9  | 32.9  | 33.4  | 33.8  |
| 净利率(%)          | 16.0  | 12.4  | 11.6  | 10.9  | 10.4  |
| ROE(%)          | 18.8  | 16.2  | 16.0  | 15.3  | 14.8  |
| ROIC(%)         | 11.7  | 10.1  | 9.5   | 9.4   | 9.1   |
| <b>偿债能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 资产负债率(%)        | 75.4  | 76.6  | 75.5  | 74.8  | 74.2  |
| 净负债比率(%)        | 61.5  | 65.6  | 94.0  | 101.1 | 108.9 |
| 流动比率            | 1.4   | 1.4   | 1.5   | 1.5   | 1.5   |
| 速动比率            | 0.7   | 0.5   | 0.5   | 0.4   | 0.4   |
| <b>营运能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 总资产周转率          | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.3   |
| 应收账款周转率         | 322.5 | 220.8 | 197.7 | 202.6 | 199.8 |
| 应付账款周转率         | 2.2   | 2.3   | 2.0   | 2.1   | 2.0   |
| <b>每股指标 (元)</b> |       |       |       |       |       |
| 每股收益(最新摊薄)      | 2.23  | 2.30  | 2.49  | 2.74  | 3.01  |
| 每股经营现金流(最新摊薄)   | 1.75  | 1.66  | -6.12 | -0.78 | -1.16 |
| 每股净资产(最新摊薄)     | 11.96 | 12.72 | 14.51 | 16.55 | 18.86 |
| <b>估值比率</b>     |       |       |       |       |       |
| P/E             | 5.3   | 5.2   | 4.8   | 4.4   | 4.0   |
| P/B             | 1.0   | 0.9   | 0.8   | 0.7   | 0.6   |
| EV/EBITDA       | 6.0   | 6.5   | 8.1   | 8.1   | 8.3   |

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 04 月 27 日收盘价

## 21年销售目标 2800 亿同增 15.4%， “三道红线” 稳居绿档

**事件：**4月17日，金地集团发布2020年年度报告。

**营业收入同增 32.4%，毛利率 33.6% 仍居行业高位水平，费控能力优秀。**

受益于结算面积和结算单价的增长，2020年公司实现营业收入**839.8亿元**，同比增长**32.4%**；其中房地产开发业务收入751.2亿元，同比增长31.0%，占总收入的89.4%；每股分红0.70元，分红率30.39%。公司2020年合同负债及预收账款**944.9亿元**，覆盖当期营业收入**1.13倍**。

**利润方面：**由于行业限价因素以及之前拿地价格较高因素，房地产开发业务毛利率较去年下滑**7.7pct**至**33.6%**，带动公司整体毛利率下降**7.6pct**至**32.9%**仍处行业高位水平。归母净利润**104.0亿元**，同比增长**3.2%**，归母净利率12.4%，同比下降3.6pct；每股基本收益2.30元，同比持平；平均加权净资产收益率18.6%。

**费用管控方面：**公司20年销管费率、财务费用率分别为**7.7%**、**-0.6%**，较19年分别下降**1.9**、**0.8**个百分点。其中财务费用的变动主要是由于利息收入增加，展现公司优秀的费用管控能力。因此归母净利润增速不及收入增速原因考虑为毛利率的下降以及联合营公司的投资收益减少。

**2021年销售目标 2800 亿元同增 15.4%，土储量足质优，总土储建面覆盖 2020 年销售面积约 5 倍。**

**销售方面：**2020年公司房地产开发业务实现销售额**2426.8亿元**，同比增长**15.2%**，占全国商品房市场份额的1.40%，同比增长8BP，近5年公司销售额市占率持续上升；实现销售面积1194.8万方，同比增长10.7%；销售均价20311元/平，同比增长4.1%，处于行业高位；今年公司在年报中披露**2021年销售目标为 2800 亿元（+15.4%）**，公司第一季度已实现销售额**686.5亿元**，同比大增**143.4%**，已完成今年计划的**24.5%**。我们预计公司今年销售目标达成压力较小。

**拿地方面：**公司2020年新进入9个地级市，新获取土地116宗，新增土储建面共计1657万方，同比微降1.8%；新增土储总投资额1350亿元，同比增长12.5%，权益投资额697亿元；权益比**51.6%**，为近五年新高；拿地楼面价为8147元/平，同比增长14.6%。金额口径和面积口径的投销比分别为55.6%和138.7%。公司坚持一线和核心二线城市的深耕战略，2020年新增土储一二线城市占比达66%。公司拓展土地方式多元，土储总量丰富，截至去年底，公司总土地储备建筑面积**6036万方**，覆盖2020年销售面积**5.05倍**，其中一二线城市占比约**71.2%**。

**新开工和竣工方面：**2020年新开工面积约1582万方，同比微降3.0%，完成计划的123.6%；竣工面积约1103万方，同增19.2%，完成计划的100.5%。公司计划2021年新开工面积988万方，竣工面积1362万方。但随着2021年新获取项目的增加和新冠疫情的不确定性，经营计划于年中会进行调整。

**金地物业收入同增 47.4%，多元化业务稳步发展。**

2020年，金地物业启动“3+X”战略布局，打造“三横九纵”服务矩阵，合约管理面积突破2.7亿方，新增外拓合约面积超6700万方，物业管理收入40.82亿元，同比增长47.4%。盖洛普客户满意度调查得分高达97%。商业方面，已开业9个购物中心，出租率超93%，租金收入14.7亿元，运营和在建商业项目达36个；产业地产方面，新获取8个项目，完成16个城市布局，开发运营产业类项目已达32个，运营面积近400万方。

**“三道红线” 稳居绿档，融资成本 4.74% 保持行业地位。**

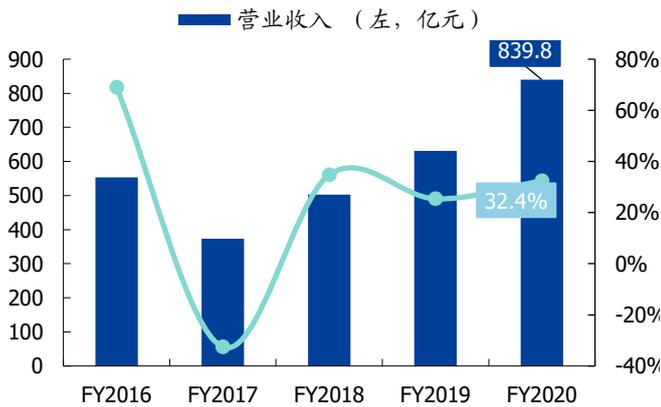
公司2020年“三道红线”指标稳居绿档：剔除预收账款的资产负债率为**68.51%**，净负债率**62.53%**，现金短债比**1.21**；期末持有货币资金542亿元，2020年债务融资

加权平均成本 **4.74%**，较 2019 年末下降 **25BP**，融资成本一直处于行业地位。公司融资渠道多样，债务结构合理，截至去年底，有息负债合计 1130 亿元，其中，银行借款占比 **49.5%**，公开市场融资 **44.3%**。公司主体信用评级及各项融资产品评级均为 **AAA** 级，国际评级机构标准普尔、穆迪分别给予公司 **BB、Ba2** 的长期信用评级

**投资建议：**我们预测公司 21/22/23 年收入增速为 15.7%/17.3%/15.3%，归母净利润为 112.4/123.8/135.9 亿元，增速为 8.1%/10.1%/9.8%，EPS 为 2.49/2.74/3.01 元/股，对应的 PE 为 4.8/4.4/4.0x。维持“买入”评级。

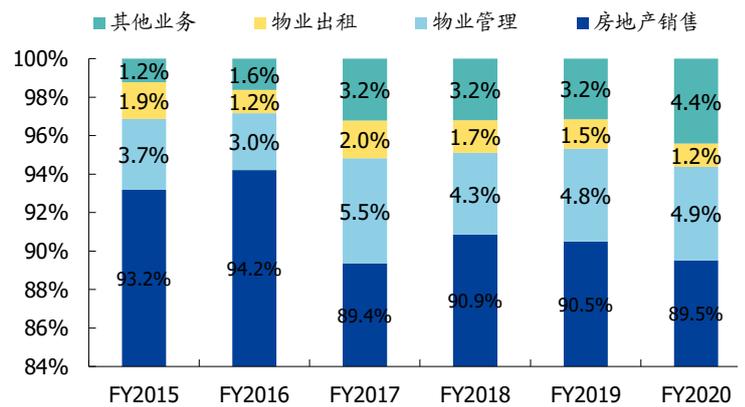
**风险提示：**房地产调控措施收紧超预期，疫情反复超预期。

图表 1: 2020 公司营业收入 839.8 亿同增 32.4%



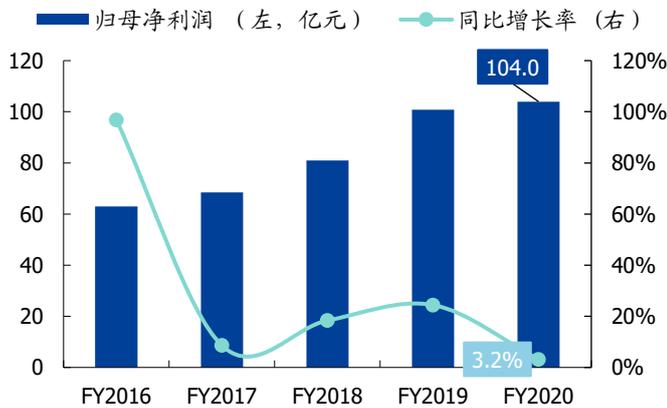
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 2: 各业务板块收入占比



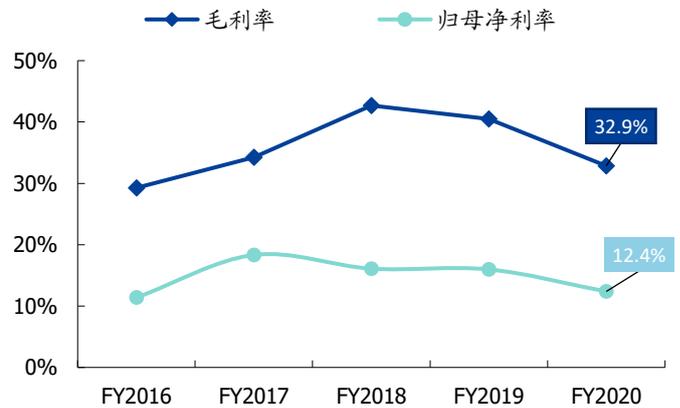
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 3: 2020 公司归母净利润 104.0 亿同增 3.2%



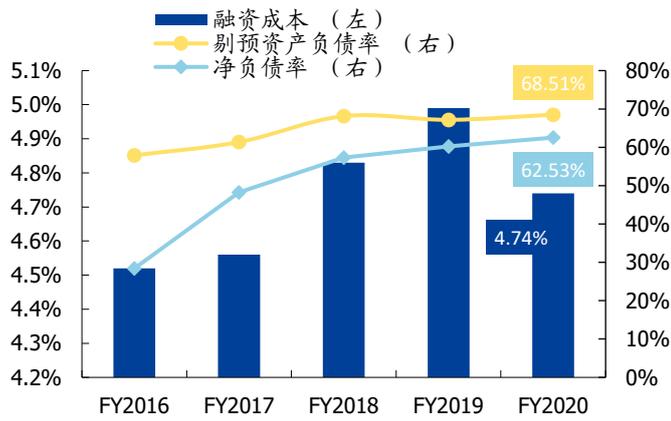
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 4: 公司历年毛利率和归母净利率



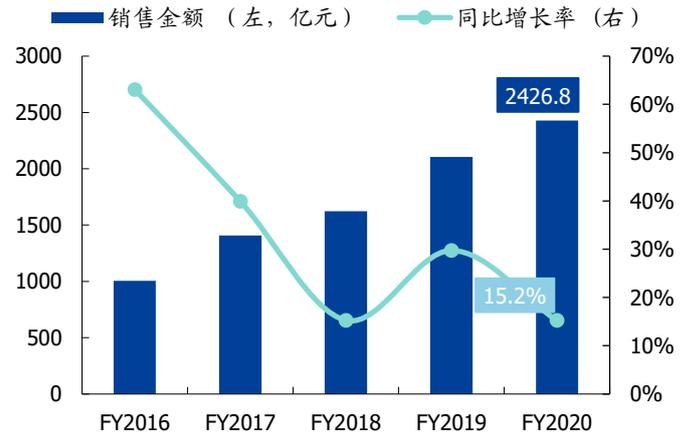
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 5: 公司历年融资成本及负债率情况



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 6: 2020 公司住宅开发销售额 2426.8 亿同增 15.2%



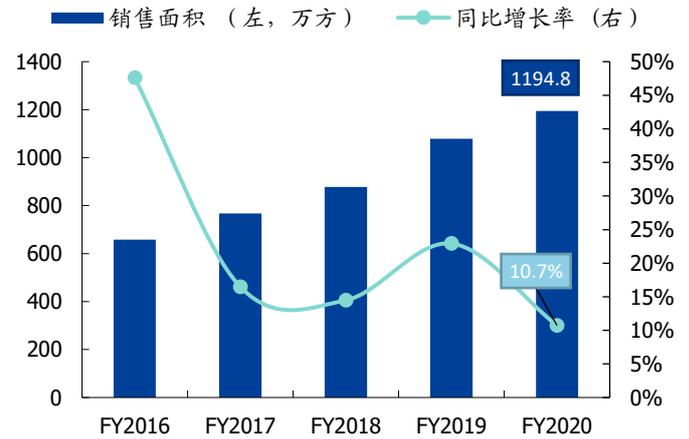
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 7: 公司住宅开发销售金额市占率稳步提升



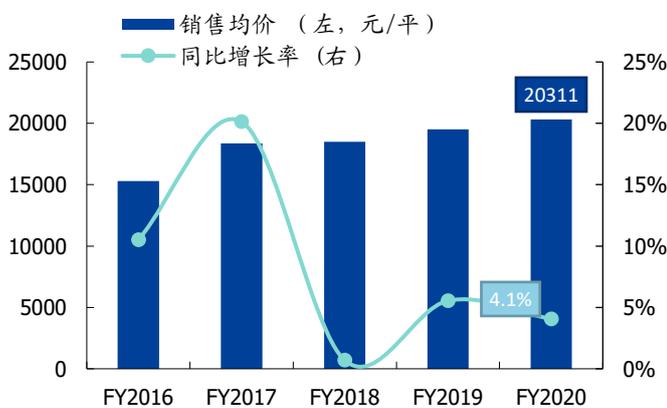
资料来源: 公司公告, wind, 国盛证券研究所

图表 8: 2020 公司住宅开发销售面积 1194.8 万方同增 10.7%



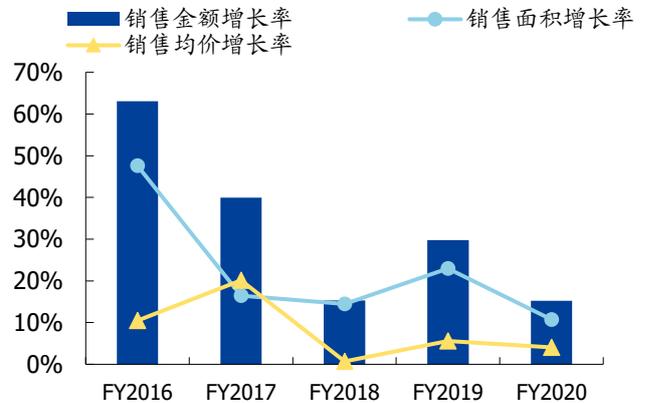
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 9: 公司历年销售均价



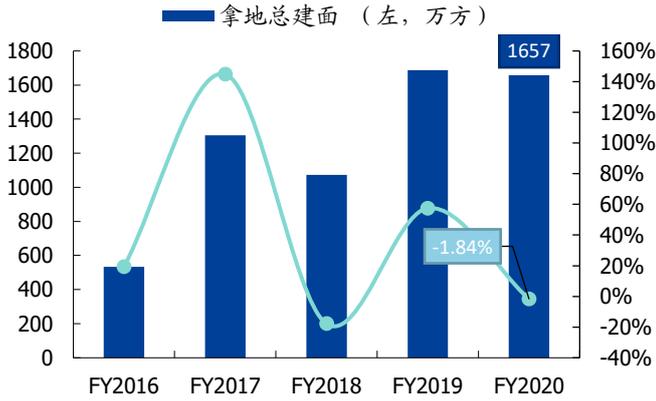
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 10: 销售金额增长因素贡献拆分



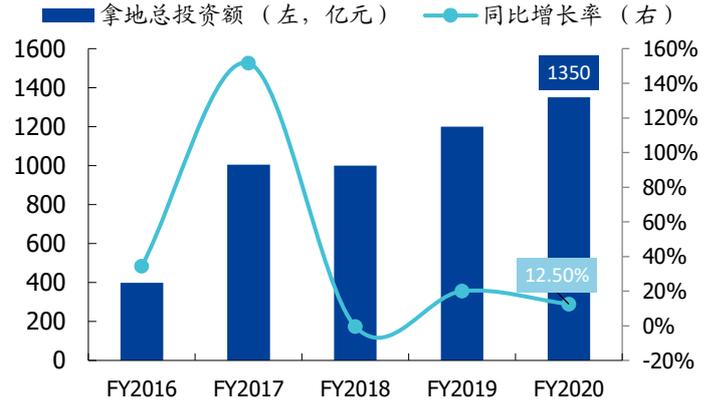
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 11: 2020 拿地建面 1657 万方同降 1.84%



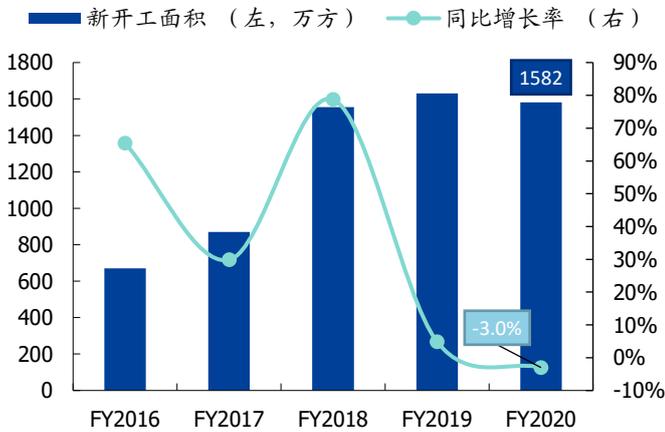
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 12: 2020 拿地总投资额 1350 亿元同增 12.50%



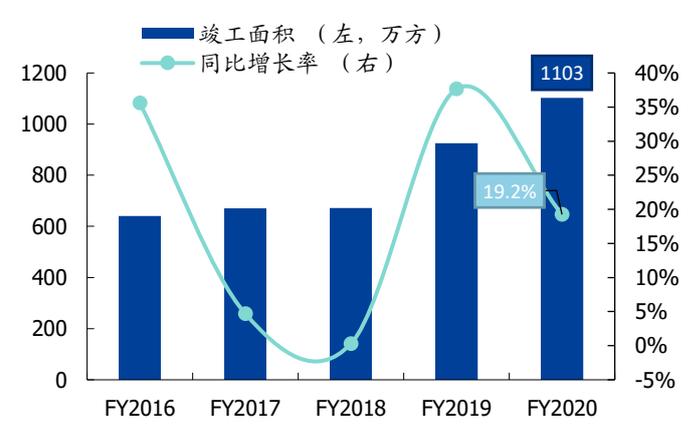
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 13: 2020 新开工面积 1582 万方同降 3.0%



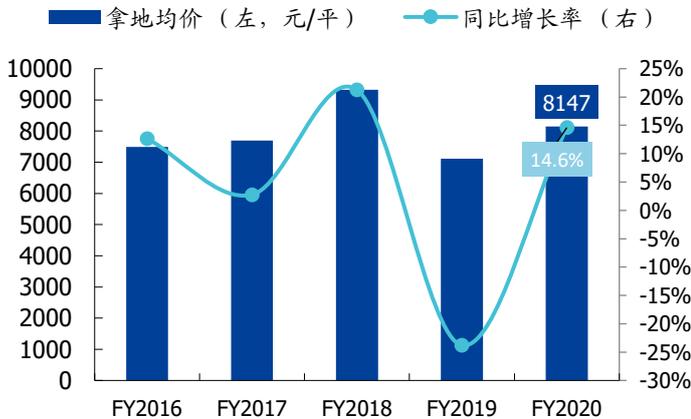
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 14: 2020 竣工面积 1103 万方同增 19.2%



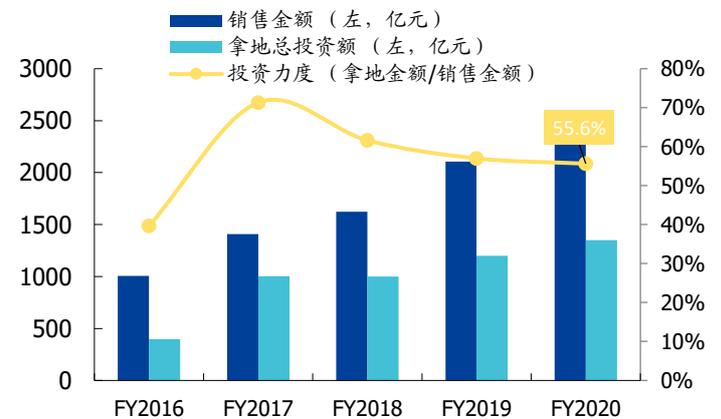
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 15: 2020 拿地均价 8147 元/平同增 14.6%



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 16: 2020 金额口径投资力度达 55.6%



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

| 投资建议的评级标准   |      | 评级 | 说明                     |
|---|------|----|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上       |
|   |      | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间    |
|   |      | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间   |
|   |      | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上        |
|   | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上       |
|   |      | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
|   |      | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在10%以上       |

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com