

统计局数据亮眼，销售规模保持正增

房地产行业周报-20210522

一周行情回顾

本周，申万房地产指数下跌 1.09%，沪深 300 指数上涨 0.46%，相对收益为-1.55%，板块表现弱于大盘。

行业基本面

本周(05.14-05.20)，我们跟踪的 58 个重点城市一手房合计成交 75964 套，同比增速 7.7%，环比增速-21%；合计成交面积 749.6 万平方米，同比增速 4.3%，环比增速-23.3%。

本周(05.14-05.20)，我们跟踪的 16 个重点城市二手房合计成交 20985 套，同比增速-11%，环比增速 1.6%；合计成交面积 204.7 万平方米，同比增速-8.2%，环比增速 0.1%。

本周(05.14-05.20)，我们跟踪的 17 个重点城市商品房库存面积 18728.2 万平方米，环比增速-0.4%，去化周期 58 周。

本周(05.10-05.16)，供应土地 1022.5 万平方米，同比增速-68%；成交土地 1849.3 万平方米，同比增速-17%；土地成交金额 1708.6 亿元，同比增速 97.9%。

本周(05.14-05.20)，房地产企业合计发行信用债 15.7 亿元，同比增速-88.3%，环比增速-89.4%；房地产类集合信托合计发行 156.2 亿元，同比增速-30.7%，环比增速 49.8%。

投资建议

本周，统计局发布数据，2021 年 1-4 月份，全国房地产开发投资 40240 亿元，同比增长 21.6%；商品房销售面积 50305 万平方米，同比增长 48.1%，房地产销售表现强劲，行业基本面向好。集中供地方面，南京共出让 51 幅地块（36 幅触顶待摇号），总出让面积达 258 万平方米总成交达 992 亿元。上海发布公告，首批 56 幅集中出让地块，总起始价 820.82 亿元，将在 6 月 18 日进行竞拍。厦门公告第二批集中供地，总建面超 145 万平方米，起拍总价 274.3 亿元。地方层面，宁波修订限购限售政策，拆迁户以无房家庭名义优先认购新房，所购住房自取得不动产权证书之日起限售 5 年。湖州新购买的商品房（含二手房），自取得不动产权证满 2 年后方可转让。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、滨江集团、旭辉控股集团、碧桂园、宝龙地产以及物管板块碧桂园服务、恒大物业、招商积余、新城悦服务、永升生活服务、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	2020A	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
000002.SZ	万科A	26.57	增持	3.47	3.62	4.45	5.08	7.7	7.3	6.0	5.2
600048.SH	保利地产	13.26	增持	2.35	2.42	3.11	3.67	5.6	5.5	4.3	3.6
000656.SZ	金科股份	6.19	买入	1.05	1.30	1.62	1.91	5.9	4.8	3.8	3.2
000961.SZ	中南建设	6.73	增持	1.12	1.87	2.39	2.76	6.0	3.6	2.8	2.4
000671.SZ	阳光城	5.53	增持	0.90	1.19	1.75	2.09	6.1	4.6	3.2	2.6
601155.SH	新城控股	47.46	增持	5.61	6.78	8.10	9.59	8.5	7.0	5.9	4.9
002244.SZ	滨江集团	4.52	增持	0.52	0.75	0.88	1.08	8.7	6.0	5.1	4.2
2007.HK	碧桂园	8.20	增持	1.81	1.59	1.86	2.21	4.5	5.2	4.4	3.7
0884.HK	旭辉控股集团	5.56	增持	0.81	0.99	1.14	1.36	6.9	5.6	4.9	4.1
1238.HK	宝龙地产	6.74	买入	0.98	1.47	1.86	2.25	6.9	4.6	3.6	3.0
6098.HK	碧桂园服务	65.24	买入	0.62	0.96	1.32	1.86	105.2	68.0	49.4	35.1
001914.SZ	招商积余	20.21	买入	0.41	0.41	0.61	0.80	49.3	49.3	33.1	25.3
6666.HK	恒大物业	10.69	买入	-	0.24	0.42	0.66	-	44.6	25.3	16.2
1755.HK	新城悦服务	19.53	买入	0.34	0.55	0.80	1.76	56.6	35.5	24.5	11.1
1995.HK	永升生活服务	16.39	买入	0.15	0.24	0.36	0.55	109.3	68.3	45.5	29.8
002968.SZ	新大正	43.47	买入	1.89	1.22	1.55	1.94	23.0	35.6	28.0	22.4
603506.SH	南都物业	20.20	买入	0.85	1.03	1.32	1.60	23.8	19.6	15.3	12.6

资料来源: Wind, 华西证券研究所

备注: 港股股价换算 1 港元=0.8380 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.....	9
4. 行业基本面.....	12
4.1. 重点城市一手房成交分析.....	12
4.2. 重点城市二手房成交分析.....	16
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.....	23
5. 投资观点.....	25
6. 风险提示.....	25

图表目录

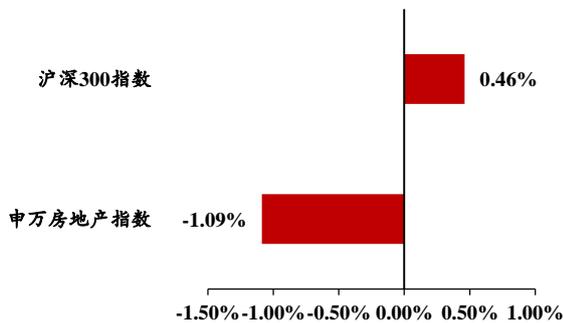
图 1 本周板块涨跌幅.....	5
图 2 本周龙头企业涨跌幅.....	5
图 3 一手房成交套数同比分析（周度）.....	12
图 4 一手房成交套数同比分析（8周移动平均）.....	12
图 5 一手房成交面积同比分析（周度）.....	12
图 6 一手房成交面积同比分析（8周移动平均）.....	12
图 7 一手房成交套数同比分析（月度）.....	13
图 8 一手房成交套数环比分析（月度）.....	13
图 9 一手房成交面积同比分析（月度）.....	13
图 10 一手房成交面积环比分析（月度）.....	13
图 11 二手房成交套数同比分析（周度）.....	16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

表 1 本周新闻汇总.....	6
表 2 本周公司公告汇总.....	9
表 3 58城一手房成交套数及成交面积.....	14
表 4 16城二手房成交套数及成交面积.....	18
表 5 17城库存面积及去化周期.....	20
表 6 近期房企拿地明细.....	22
表 7 年初至今房地产企业发行信用债汇总.....	23

1. 一周行情回顾

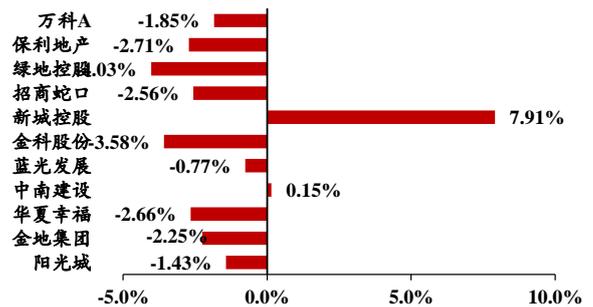
本周，申万房地产指数下跌 1.09%，沪深 300 指数上涨 0.46%，相对收益为-1.55%，板块表现弱于大盘。个股表现方面，申万房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：哈高科、西藏城投、鲁商发展、财信发展、苏宁环球，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为海航投资、中迪投资、粤泰股份、中房股份、宋都股份。

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】统计局：5月17日，国家统计局发布了2021年1-4月份全国房地产开发投资和销售情况。1-4月份，全国房地产开发投资40240亿元，同比增长21.6%；商品房销售面积50305万平方米，同比增长48.1%。4个一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比分别上涨0.6%和0.8%，新建住房价格环比涨幅比上月扩大0.2个百分点，二手住房价格环比涨幅比上月回落0.2个百分点。（观点地产网）

【中央政策】财政部：公布4月财政收支情况。土地和房地产相关税收中，契税2674亿元，同比增长51.4%；土地增值税2700亿元，同比增长40.6%；房产税1124亿元，同比增长13.4%；耕地占用税349亿元，同比下降6.6%；城镇土地使用税713亿元，同比下降3.8%。（观点地产网）

【地方政策】深圳：提出要充分发挥“双区”驱动、“双区”叠加效应；同时要着力打造宜居、枢纽、韧性、智慧城市。深圳经济社会发展今年的主要目标包括地区GDP增长6.5%，供应居住用地不低于3.6平方公里，新开工住房面积1500万平方米以上；建设筹集公共住房8万套，改造筹集租赁住房10万套以上。（观点地产网）

【地方政策】上海：5月18日，上海市房管局局长王桢透露，据初步测算，“十四五”规划期间，上海将新增住房供应约100万套，其中租赁住房40万套（包括间和床位），占到供应总量的40%。（观点地产网）

【地方政策】海口：海口市住建局发布《关于清理房地产开发项目可售房源的通知》明确，已取得商品房预售许可证或现房备案的项目，开发企业须于5月18日前一次性公开销售全部可售房源。（澎湃新闻网）

【地方政策】宁波：发布《关于明确在住房征收货币补偿安置工作中执行限购限售政策有关事项的通知》，对房屋被征收、被拆迁人群购房的限购、限售事宜作出新

的规定。拆迁户以无房家庭名义优先认购新房，所购住房自取得不动产权证书之日起限售5年。(澎湃新闻)

【地方政策】湖州：发布《关于进一步加强我市房地产市场调控的通知》，热点区域实行“限房价、限地价、竞配建、竞自持”的房地联动机制；新房端将实行住房限售。新购买的商品房（含二手房），自取得不动产权证满2年后方可转让。(观点地产网)

【地方政策】上海：发布四则《上海市国有建设用地使用权出让公告》，首批56幅集中出让地块，总起始价820.82亿元，将在6月18日进行竞拍。(澎湃新闻)

【地方政策】南京：集中拍地全部完成竞价，总共出让52幅，其中，淳华G45地块已因故终止出让，其余51幅地块总出让面积达258万平方米，36幅触顶待摇号，总成交达992亿元。(观点地产网)

【地方政策】厦门：公告第二批集中供地，将于6月10日集中拍卖11幅地块，总建面超145万平方米，起拍总价274.3亿元。(观点地产网)

【市场行情】央行：2021年5月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.85%，5年期以上LPR为4.65%，两个期限品种报价均与上个月持平。自此LPR已连续13个月未变。(澎湃新闻)

表1 本周新闻汇总

类型	内容	来源	日期
中央政策	统计局：5月17日，国家统计局发布了2021年1-4月份全国房地产开发投资和销售情况。1-4月份，全国房地产开发投资40240亿元，同比增长21.6%；商品房销售面积50305万平方米，同比增长48.1%。4个一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比分别上涨0.6%和0.8%，新建住房价格环比涨幅比上月扩大0.2个百分点，二手住房价格环比涨幅比上月回落0.2个百分点。	观点地产网	2021/5/17
中央政策	发改委：5月18日，国家发展改革委召开5月份例行新闻发布会，提出完善长租房政策，稳妥开展基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。	观点地产网	2021/5/18
中央政策	财政部：公布4月财政收支情况。土地和房地产相关税收中，契税2674亿元，同比增长51.4%；土地增值税2700亿元，同比增长40.6%；房产税1124亿元，同比增长13.4%；耕地占用税349亿元，同比下降6.6%；城镇土地使用税713亿元，同比下降3.8%。	观点地产网	2021/5/21
地方政策	成都：为坚持中央关于“房住不炒”的定位，成都市出台《关于进一步规范我市二手住房挂牌价格发布工作的通知》，要求各房地产经纪机构和房地产销售服务人员下架虚高价格房源，要牢固树立市场参与主体责任意识，不得受理及通过线上和线下渠道对外发布明显高于成都市二手住房最高参考价格的挂牌价格。	澎湃新闻	2021/5/14
地方政策	深圳：深圳市七届人大一次会议举行，深圳市政府提出未来五年发展的重点包括，要充分发挥“双区”驱动、	观点地产网	2021/5/16

	“双区”叠加效应；同时要着力打造宜居、枢纽、韧性、智慧城市。深圳经济社会发展今年的主要目标包括地区 GDP 增长 6.5%，供应居住用地不低于 3.6 平方公里，新开工住房面积 1500 万平方米以上；建设筹集公共住房 8 万套，改造筹集租赁住房 10 万套以上。		
地方政策	北京：2021 年 4 月 CPI 环比持平，同比上涨 1.1%。其中居住、其他用品及服务价格均上涨 0.9%。	观点地产网	2021/5/16
地方政策	义乌：5 月 17 日，浙江金华出让义乌市 2 宗商住地，总出让面积 206.3 亩，总建筑面积 14.63 万平方米，总起价 35.1 亿元，海联竞得江东路段北侧地块。	观点地产网	2021/5/17
地方政策	上海：5 月 18 日，上海市房管局局长王桢透露，据初步测算，“十四五”规划期间，上海将新增住房供应约 100 万套，其中租赁住房 40 万套（包括间和床位），占到供应总量的 40%。	观点地产网	2021/5/18
地方政策	北京：5 月 18 日，北京规自委发布《关于北京市朝阳区王四营乡土地一级开发项目一期 1304-L01 地块 R2 二类居住用地等 10 宗地投报高标准商品住宅建设方案时间安排相关事宜的通知》，指出此前 10 宗转入投报高标准商品住宅建设方案的地块将于 5 月 24 日开始投报。	贝壳财经	2021/5/18
地方政策	海口：海口市住建局发布《关于清理房地产开发项目可售房源的通知》明确，已取得商品房预售许可证或现房备案的项目，开发企业须于 5 月 18 日前一次性公开销售全部可售房源。	澎湃新闻	2021/5/18
地方政策	广州：发布十四五规划，大力实施创新驱动发展战略，加快建设科技创新强市。对十四五时期广州各区的发展做出了功能定位、发展重点以及发展平台三方面的发展指引。广州将推进城市有机更新提质增效，还将加快建设现代金融服务体系。	观点地产网	2021/5/19
地方政策	南京：首批土地将于 5 月 20 日、21 日两天集中出让。于 5 月 22 日（周六）进行集中摇号（含江北新区、溧水区）。	观点地产网	2021/5/19
地方政策	湖州：发布《关于进一步加强我市房地产市场调控的通知》，热点区域实行“限房价、限地价、竞配建、竞自持”的房地联动机制；新房端将实行住房限售。新购买的商品房（含二手房），自取得不动产权证满 2 年后方可转让。	观点地产网	2021/5/19
地方政策	成都：成都市教育局、成都市住房和城乡建设局及成都市市场监督管理局联合发文，明确将联合开展“学区房”等虚假违法广告专项整治。主要针对：“以广告或其他形式明暗示购买者可以签约入读、划片入读特定中	澎湃新闻	2021/5/20

	小学；在广告或其他形式的宣传中使用‘学位房’配套等引发购房者对特定中小学入学资格产生误解；以书面或口头形式承诺特定中小学入学资格的”。		
地方政策	南京：南京市房产局等部门宣布严查以学区房名义炒作房价，严厉打击部分中介公司借助“挂靠”高新技术企业、代考资格证等方式，帮购房者伪造“人才身份”赚差价的情况。	澎湃新闻	2021/5/20
地方政策	广州：增城区集中供地第二批次的地块拟计划供应 15 宗宅地。总出让面积约 1006.9 亩，总建筑面积 184.7 万 m ² 。	观点地产网	2021/5/20
地方政策	嘉兴：浙江嘉兴成功出让 13 宗地，总收金 118.18 亿元。	观点地产网	2021/5/20
地方政策	湖州安吉县：挂牌 3 宗涉宅地，总出让面积 9.04 万 m ² ，总建筑面积 13.54 万 m ² ，总起价 5.77 亿元，预计 6 月 11 日出让。	观点地产网	2021/5/20
地方政策	南京：集中拍地全部完成竞价，总共出让 52 幅，其中，淳华 G45 地块已因故终止出让，其余 51 幅地块总出让面积达 258 万平方米，36 幅触顶待摇号，总成交达 992 亿元。	观点地产网	2021/5/21
地方政策	厦门：公告第二批集中供地，将于 6 月 10 日集中拍卖 11 幅地块，总建面超 145 万平方米，起拍总价 274.3 亿元。	观点地产网	2021/5/21
地方政策	深圳：发布《关于建筑材料价格异常波动的风险提示》，加强对建材市场价格走势监测、预研和预警。	澎湃新闻	2021/5/21
地方政策	上海：发布四则《上海市国有建设用地使用权出让公告》，首批 56 幅集中出让地块，总起始价 820.82 亿元，将在 6 月 18 日进行竞拍。	澎湃新闻	2021/5/21
地方政策	宁波：发布《关于明确在住房征收货币补偿安置工作中执行限购限售政策有关事项的通知》，对房屋被征收、被拆迁人群购房的限购、限售事宜作出新的规定。拆迁户以无房家庭名义优先认购新房，所购住房自取得不动产权证书之日起限售 5 年。	澎湃新闻	2021/5/21
市场行情	央行：中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2021 年 5 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，两个期限品种报价均与上个月持平。自此 LPR 已连续 13 个月未变。	澎湃新闻	2021/5/20

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

【华侨城 A】公司 2021 年 4 月实现合同销售面积 40.79 万平方米，合同销售金额 77.13 亿元；2021 年 1-4 月份公司累计实现合同销售面积 132.71 万平方米、同比增长 119%，合同销售金额 262.25 亿元、同比增长 90%。

【阳光城】公司 4 月单月实现销售额 155.01 亿元，同比-7.17%，销售面积 116.65 万平方米，同比-13.1%；1-4 月累计实现销售额 641.11 亿元，同比+42.37%，销售面积 404.21 万平方米，同比+0.75%。4 月单月公司以 51.28 亿元获得 13 个土地项目，新增计容面积 218.57 万平方米。

【旭辉控股集团】公司拟发行 3.5 亿美元 2026 年到期的绿色优先票据，利率 4.45%，拟发行 1.5 亿美元 2028 年到期的绿色优先票据，利率 4.8%。

【旭辉控股集团】公司要约购买尚未赎回的 2023 年到期的优先票据，利率 7.625%。

【中梁控股】公司拟向专业投资者发行 3 亿美元于 2022 年到期的 8.5%绿色优先票据。公司已决定接纳购买本金总额为 1.53 亿美元的 2021 年票据，约占 2021 年票据的未偿还本金总额的 61.22%。此后，仍未偿还的 2021 年票据本金总额将为 9696 万美元。

【合生创展集团】公司已发行 3 亿美元 2024 年到期的担保优先票据，利率 7%。

【我爱我家】公司全资子公司拟以自有资金收购华夏西部经济开发有限公司 100%股权。

表 2 本周公司公告汇总

公司名称	内容	日期
华侨城 A	公司 2021 年 4 月实现合同销售面积 40.79 万平方米，合同销售金额 77.13 亿元；2021 年 1-4 月份公司累计实现合同销售面积 132.71 万平方米、同比增长 119%，合同销售金额 262.25 亿元、同比增长 90%。	2021/5/17
我爱我家	公司全资子公司拟以自有资金收购华夏西部经济开发有限公司 100% 股权。	2021/5/17
南山控股	公司控股股东中国南山集团拟通过大宗交易方式受让全资下属公司上海南山所持公司股份，交易后中国南山集团所持股份占总股本比例 54.58%。本次权益变动不涉及向市场减持，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。	2021/5/17
华发股份	公司控股子公司佛山华标与乐从桂圃联合体经公开竞投以 35.04 亿元土地及拆迁补偿款的成交总价（溢价率 0%）中标佛山市顺德区乐从镇小布工业区改造项目。	2021/5/17
彩生活	公司已委任现任非执行董事吴庆斌先生为本公司副主席。	2021/5/17
建业新生活	公司董事会主席、执行董事兼本公司首席执行官王俊于公开市场以每股平均价格 6.14 港元收购 32.7 万股公司股份，总额为 200.7 万	2021/5/17

	港元。收购后，王俊拥有公司股份共 4539.8 万股，占本公司已发行股本总数约 3.61%。	
花样年控股	公司将进一步于公开市场购买本金总额分别为约 50 万美元及 650 万美元之部分尚未偿还 2023 年 10 月票据及 2024 年 3 月票据。	2021/5/17
阳光城	公司 4 月单月实现销售额 155.01 亿元，同比-7.17%，销售面积 116.65 万平方米，同比-13.1%；1-4 月累计实现销售额 641.11 亿元，同比+42.37%，销售面积 404.21 万平方米，同比+0.75%。4 月单月公司以 51.28 亿元获得 13 个土地项目，新增计容面积 218.57 万平方米。	2021/5/18
旭辉控股集团	公司拟发行 3.5 亿美元 2026 年到期的绿色优先票据，利率 4.45%，拟发行 1.5 亿美元 2028 年到期的绿色优先票据，利率 4.8%。	2021/5/18
佳源国际控股	公司拟发行 1.3 亿美元 2024 年到期的优先票据，利率 11%。	2021/5/18
弘阳地产	公司建议发行优先绿色票据，所得款项净额用于一年内到期的现有中长期境外债务再融资。	2021/5/18
旭辉控股集团	公司要约购买尚未赎回的 2023 年到期的优先票据，利率 7.625%。	2021/5/19
合生创展集团	公司已发行 3 亿美元 2024 年到期的担保优先票据，利率 7%。	2021/5/19
佳源国际控股	公司已发行 1.3 亿美元 2024 年到期的优先票据，利率 11%。	2021/5/19
弘阳地产	公司拟发行 2.1 亿美元 2024 年到期的优先绿色票据，利率 7.3%。	2021/5/19
花样年控股	公司拟进一步购买 750 万美元 2023 年 10 月优先票据及 70 万美元 2024 年 3 月优先票据。	2021/5/19
招商蛇口	公司申报的以万融大厦项目、万海大厦项目为基础资产的基础设施公募 REITs 获证监会准予注册。	2021/5/19
碧桂园服务	公司就收购蓝光嘉宝服务事项作出公告，5 月 17 日，已就 27.89 万股 H 股接获 H 股要约的有效接纳。	2021/5/19
建业地产	公司发布分拆中原建业上市的招股章程，发售价为 2.4-3.2 港元/股，发售规模为 3.28-3.77 亿股。	2021/5/19
新大正	公司不再续聘况川先生担任上市公司高管职务。截至公告日，况川先生直接持有公司股份 53.3 万股，占公司总股本的 0.33%。向 17 名激励对象授予 158.0 万股限制性股票，占公司股本总额 16,119.60 万股的 0.98%。	2021/5/20
华发股份	选举李光宁为董事局主席，陈茵、郭凌勇、汤建军为董事局副主席。聘任陈茵为公司总裁、侯贵明为公司董事局秘书。	2021/5/20
中梁控股	公司拟向专业投资者发行 3 亿美元于 2022 年到期的 8.5% 绿色优先票据。公司已决定接纳购买本金总额为 1.53 亿美元的 2021 年票据，	2021/5/21

	约佔 2021 年票据的未偿还本金总额的 61.22%。此后，仍未偿还的 2021 年票据本金总额将为 9696 万美元。	
花样年控股	公司现对其于 2021 年到期的 7.375% 未赎回优先票据作出以现金购买的要约。	2021/5/21
时代邻里	公司宣派截至 2020 年 12 月 31 日止年度末期股息每股股份人民币 7.1 分。	2021/5/21
蓝光发展	公司董事会推选杨铿先生为第八届董事会董事长，推选杨武正先生为第八届董事会副董事长，监事会推举王小英女士为公司第八届监事会主席。	2021/5/21
新城控股	公司选举陆忠明先生担任第三届监事会主席，选举周建峰先生为公司第三届监事会职工代表监事，行使监事权利，履行监事义务。	2021/5/21
大悦城地产	公司联席投标人已以人民币 60.6 亿元成功竞得南京市规划和自然资源局于拍卖会上要约出售某南京市浦口区某战略位置的土地使用权。	2021/5/21

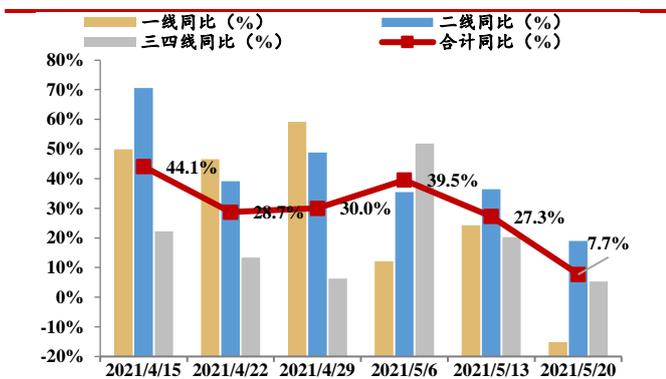
资料来源：公司公告、华西证券研究所

4. 行业基本面

4.1. 重点城市一手房成交分析

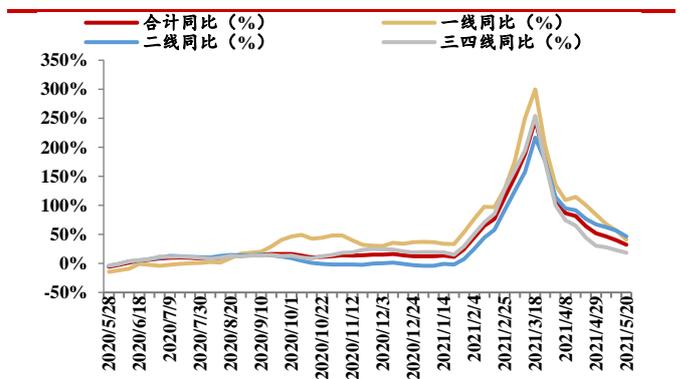
本周(05.14-05.20)，华西地产组跟踪的 58 个重点城市一手房合计成交 75964 套，同比增速 7.7%，环比增速-21%；合计成交面积 749.6 万平方米，同比增速 4.3%，环比增速-23.3%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-15.1%、19%和 5.3%，环比增速为-20.3%、-18.8%和-23.3%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-14.5%、17.7%和-4%，环比增速为-20.9%、-21.5%和-26.1%。

图 3 一手房成交套数同比分析（周度）



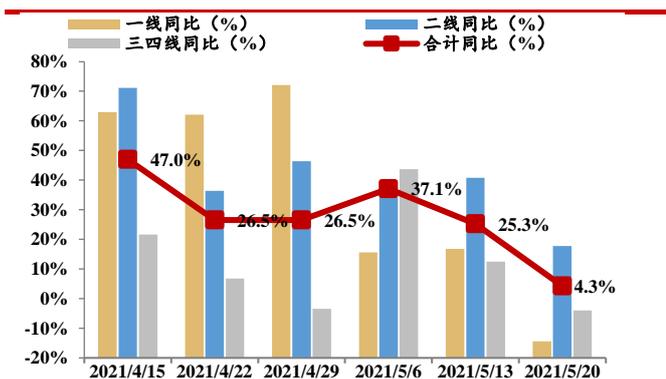
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 4 一手房成交套数同比分析（8 周移动平均）



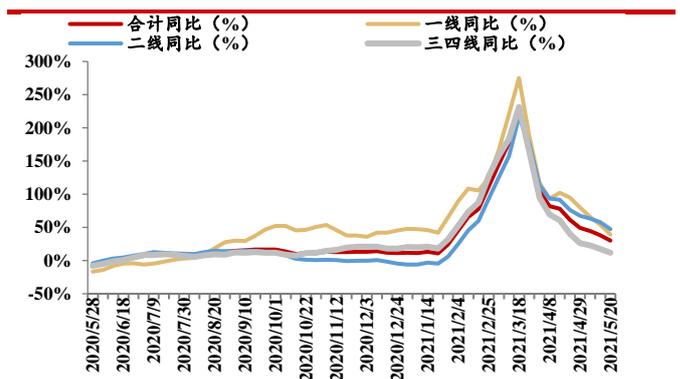
资料来源：Wind，华西证券研究所

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）

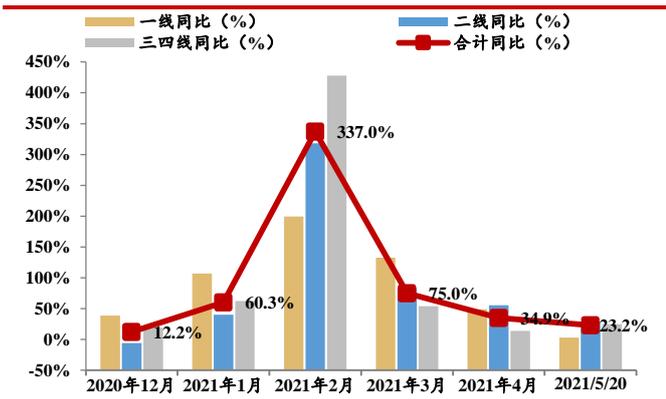


资料来源：Wind，华西证券研究所

本月至今(05.01-05.20)，华西地产组跟踪的 58 个重点城市一手房合计成交 221443 套，同比增速 23.2%，环比增速-1.5%；合计成交面积 2196.9 万平方米，同比增速 19.6%，环比增速-5.6%。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 3%、28.2%和 24.9%，环比增速为-20.6%、-7.8%和 12.2%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为 1%、29.4%和 15.1%，环比增速为-20.5%、-10.5%和 5.6%。

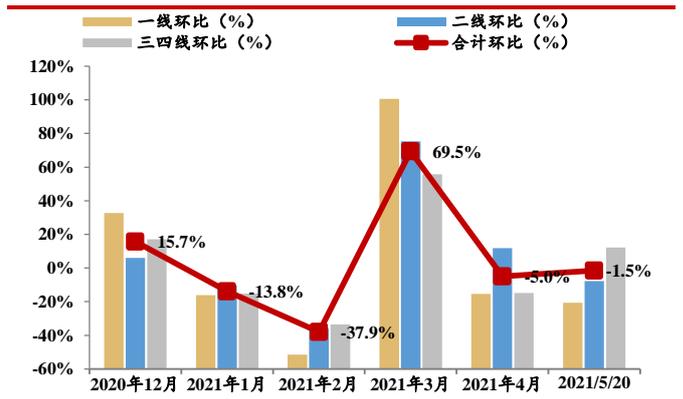
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图7 一手房成交套数同比分析（月度）



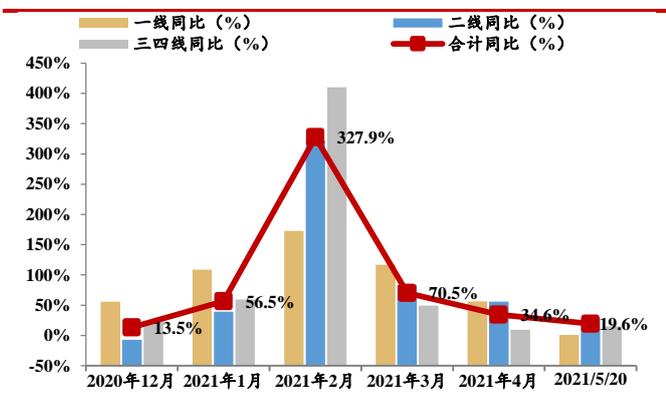
资料来源：Wind，华西证券研究所

图8 一手房成交套数环比分析（月度）



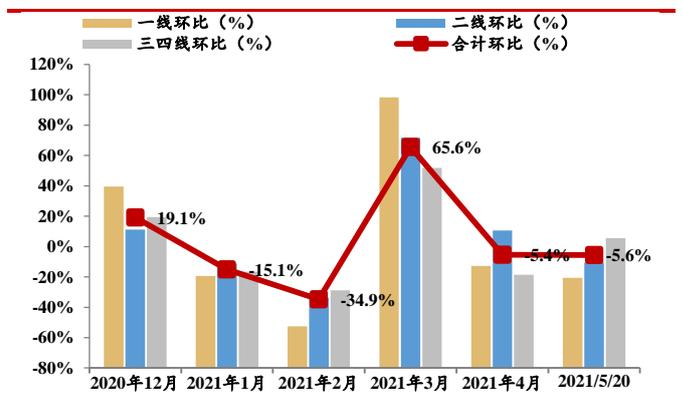
资料来源：Wind，华西证券研究所

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)	75964	7.7%	-21.0%	82714
	成交面积 (万平)	749.6	4.3%	-23.3%	833
一线城市	套数 (套)	9025	-15.1%	-20.3%	12433
	成交面积 (万平)	79.0	-14.5%	-20.9%	107
二线城市	套数 (套)	33687	19.0%	-18.8%	34885
	成交面积 (万平)	373.8	17.7%	-21.5%	397
三四线城市	套数 (套)	33252	5.3%	-23.3%	35397
	成交面积 (万平)	296.8	-4.0%	-26.1%	330
部分重点城市					
北京	套数 (套)	2747	-17.2%	11.5%	2657
	成交面积 (万平)	25.6	-16.5%	7.6%	26
上海	套数 (套)	1820	-43.7%	-52.7%	4514
	成交面积 (万平)	13.8	-55.8%	-56.4%	37
广州	套数 (套)	3324	15.3%	-12.6%	4112
	成交面积 (万平)	29.8	43.0%	-12.7%	33
深圳	套数 (套)	1134	-5.3%	-6.4%	1150
	成交面积 (万平)	9.8	1.8%	-5.0%	11
杭州	套数 (套)	3143	41.3%	-30.0%	2851
	成交面积 (万平)	33.5	43.4%	-31.8%	31
南京	套数 (套)	2499	62.8%	-34.1%	3146
	成交面积 (万平)	31.1	65.0%	-35.9%	39
武汉	套数 (套)	6070	68.7%	-9.2%	5399
	成交面积 (万平)	72.2	84.5%	-5.6%	62
成都	套数 (套)	2896	-30.6%	-35.0%	4161
	成交面积 (万平)	49.5	-33.6%	-37.4%	71
青岛	套数 (套)	3405	10.1%	-0.8%	3304
	成交面积 (万平)	39.1	12.7%	-1.6%	38
福州	套数 (套)	2535	210.3%	-1.2%	1863
	成交面积 (万平)	19.8	200.8%	-5.8%	15
厦门	套数 (套)	892	79.9%	-29.0%	1535
	成交面积 (万平)	7.1	73.2%	-26.1%	12
济南	套数 (套)	4394	5.4%	8.7%	4286
	成交面积 (万平)	41.0	9.1%	8.4%	42
宁波	套数 (套)	1250	-4.0%	-57.8%	1650
	成交面积 (万平)	14.4	-7.5%	-57.0%	19
南宁	套数 (套)	2898	-29.8%	-29.7%	2988
	成交面积 (万平)	25.0	-22.4%	-29.1%	25

苏州	套数 (套)	2099	36.2%	-13.9%	2189
	成交面积 (万平)	23.7	31.5%	-26.8%	26
无锡	套数 (套)	1606	29.2%	30.3%	1513
	成交面积 (万平)	17.4	35.1%	28.7%	17

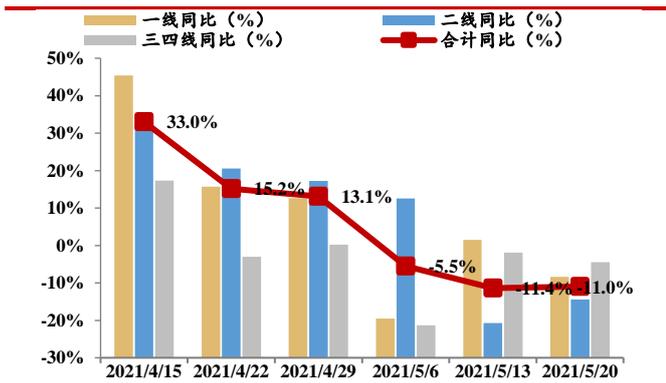
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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

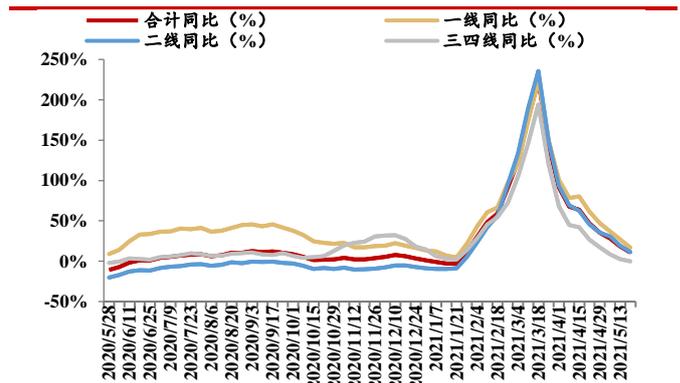
本周(05.14-05.20)，华西地产组跟踪的16个重点城市二手房合计成交20985套，同比增速-11%，环比增速1.6%；合计成交面积204.7万平方米，同比增速-8.2%，环比增速0.1%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-8.4%、-14.4%和-4.4%，环比增速为-1%、6.2%和-6.2%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-1.1%、-11.7%和-8.3%，环比增速为1.4%、5.2%和-13.1%。

图 11 二手房成交套数同比分析（周度）



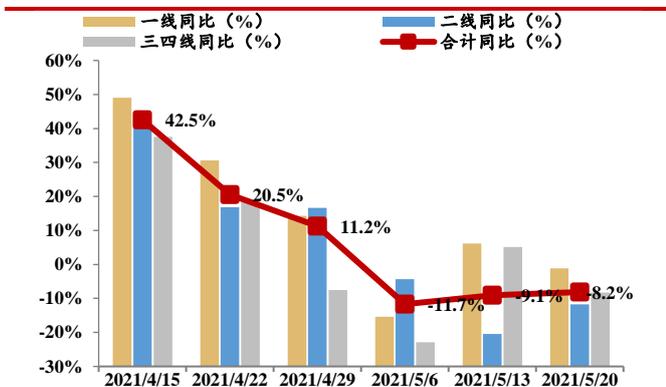
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 二手房成交套数同比分析（8 周移动平均）



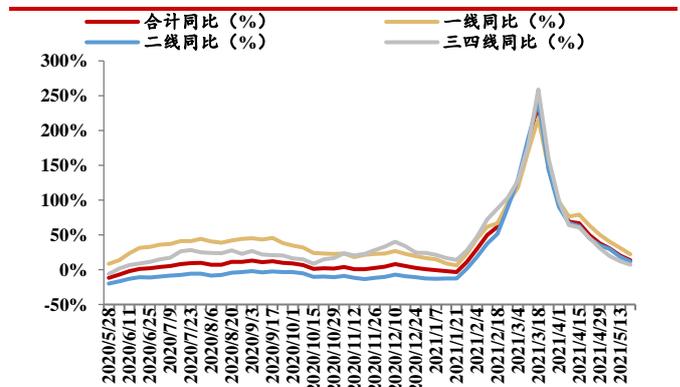
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

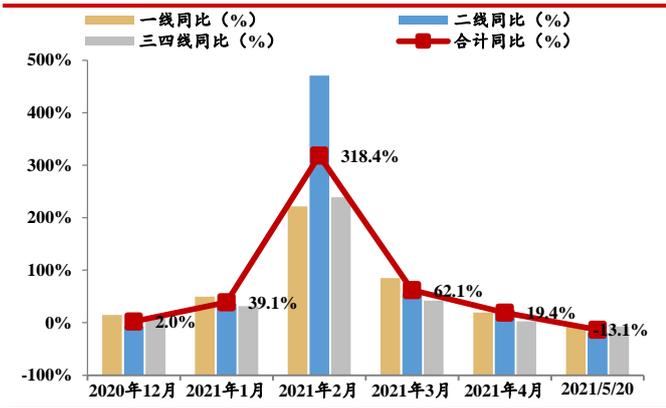
图 14 二手房成交面积同比分析（8 周移动平均）



资料来源：Wind，华西证券研究所

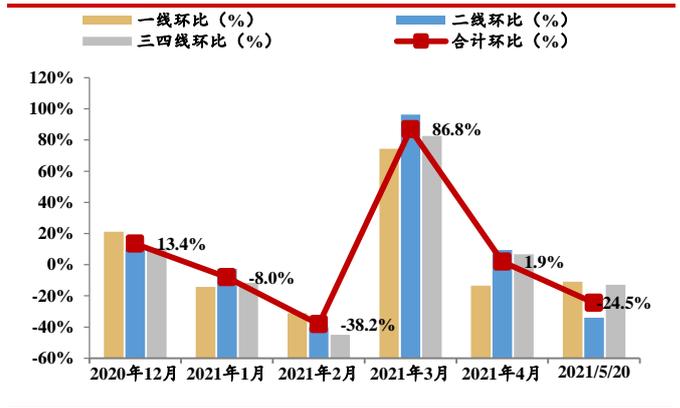
本月至今（05.01-05.20），华西地产组跟踪的 16 个重点城市二手房合计成交 45388 套，同比增速-13.1%，环比增速-24.5%；合计成交面积 444 万平方米，同比增速-13.5%，环比增速-23.7%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-7.2%、-18.3%和-7%，环比增速为-10.8%、-33.9%和-12.8%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-1.5%、-20.8%和-8.2%，环比增速为-9.4%、-35.1%和-3.6%。

图 15 二手房成交套数同比分析（月度）



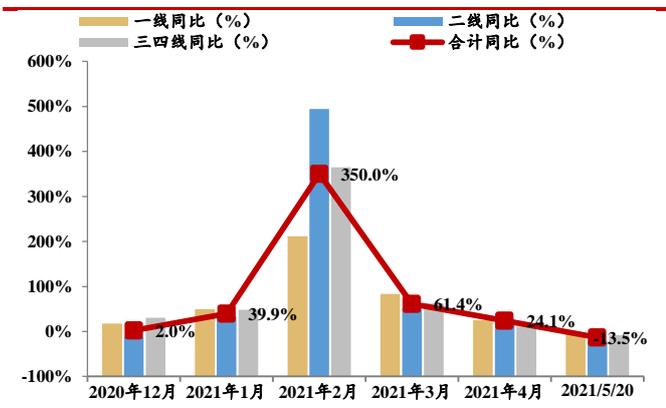
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 16 二手房成交套数环比分析（月度）



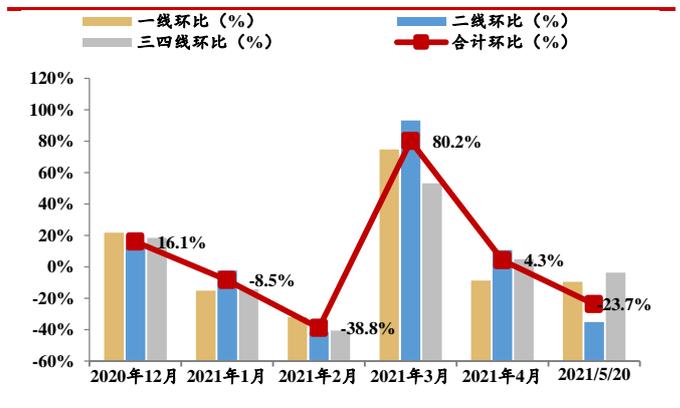
资料来源：Wind，华西证券研究所

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)	20985	-11.0%	1.6%	20757
	成交面积 (万平)	204.7	-8.2%	0.1%	200
一线城市	套数 (套)	6647	-8.4%	-1.0%	6036
	成交面积 (万平)	60.2	-1.1%	1.4%	54
二线城市	套数 (套)	10860	-14.4%	6.2%	11422
	成交面积 (万平)	106.2	-11.7%	5.2%	111
三四线城市	套数 (套)	3478	-4.4%	-6.2%	3299
	成交面积 (万平)	38.3	-8.3%	-13.1%	35
重点城市					
北京	套数 (套)	5460	16.2%	-3.9%	4930
	成交面积 (万平)	48.5	22.4%	-3.7%	43
深圳	套数 (套)	1187	-53.6%	14.9%	1106
	成交面积 (万平)	11.7	-45.1%	29.9%	11
杭州	套数 (套)	1860	-4.7%	5.7%	1696
	成交面积 (万平)	18.1	2.2%	9.9%	16
南京	套数 (套)	1638	-43.7%	#DIV/0!	2172
	成交面积 (万平)	14.4	-42.5%	#DIV/0!	19
成都	套数 (套)	715	-47.5%	-34.5%	875
	成交面积 (万平)	8.7	-51.9%	-31.6%	11
青岛	套数 (套)	1596	-1.7%	-23.9%	1717
	成交面积 (万平)	15.1	4.5%	-21.5%	16
厦门	套数 (套)	1167	7.3%	-6.2%	1285
	成交面积 (万平)	12.0	24.2%	-1.0%	13
南宁	套数 (套)	197	-59.1%	-30.9%	394
	成交面积 (万平)	1.9	-58.2%	-27.8%	4
苏州	套数 (套)	2194	48.6%	2.6%	1900
	成交面积 (万平)	21.7	56.3%	-5.0%	20
无锡	套数 (套)	1493	-17.0%	-7.2%	1385
	成交面积 (万平)	14.3	-15.5%	-4.4%	13
东莞	套数 (套)	323	-54.8%	-16.8%	331
	成交面积 (万平)	4.6	-44.5%	30.4%	4
扬州	套数 (套)	405	-8.2%	-26.4%	423
	成交面积 (万平)	3.9	-13.2%	-37.4%	4
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)	1939	24.1%	1.1%	1765
	成交面积 (万平)	21.4	33.3%	17.0%	18

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

金华	套数 (套)	542	19.9%	-12.3%	554
	成交面积 (万平)	5.9	-29.2%	-55.2%	7
江门	套数 (套)	269	2.3%	15.5%	227
	成交面积 (万平)	2.4	5.2%	-12.0%	2

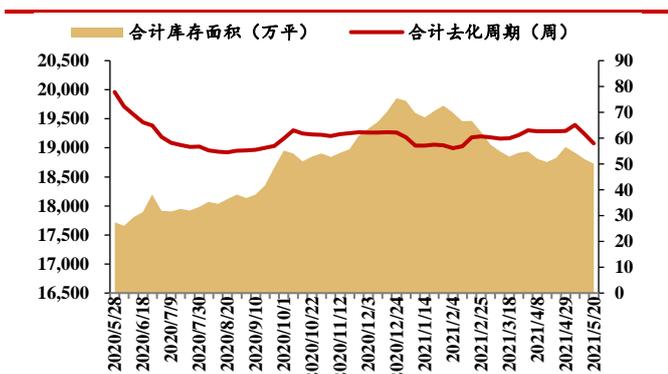
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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

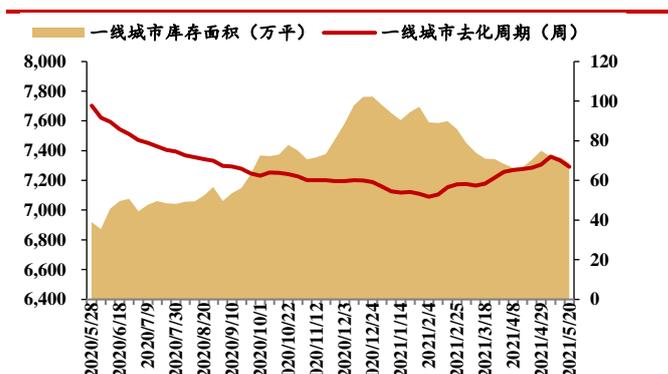
本周 (05.14-05.20), 华西地产组跟踪的 17 个重点城市商品房库存面积 18728.2 万平方米, 环比增速-0.4%, 去化周期 58 周。分能级来看, 一线城市、二线城市和三四线城市库存面积环比增速分别为-0.5%、-0.7%、0.4%, 去化周期分别为 66.8 周、48.9 周、66.7 周。

图 19 17 城合计库存面积及去化周期



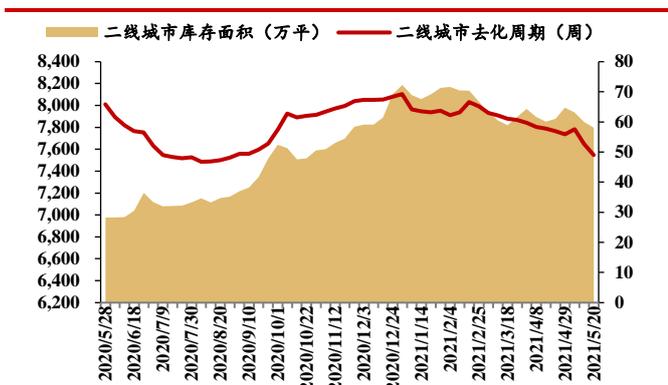
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 20 一线城市库存面积及去化周期



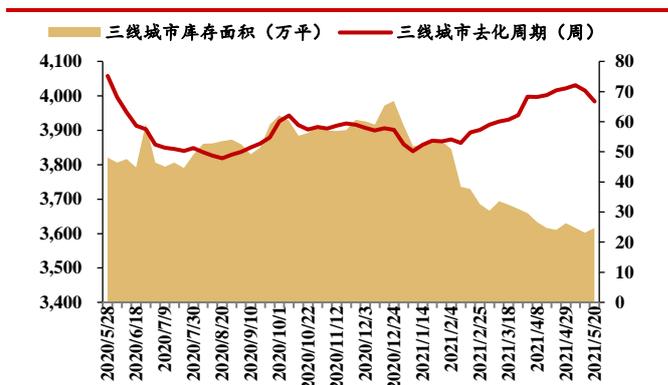
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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	18728	-0.4%	323.0	58.0	61.7
一线城市	7318	-0.5%	109.5	66.8	70.1
二线城市	7795	-0.7%	159.3	48.9	52.7
三四线城市	3616	0.4%	54.2	66.7	70.4
重点城市					
北京	2332	-0.6%	26.3	88.8	96.3
上海	2757	0.1%	38.1	72.3	71.8
广州	1613	-0.8%	33.4	48.2	52.0
深圳	616	-2.5%	11.7	52.7	57.7
杭州	1063	-0.7%	32.3	32.9	36.0
南京	2319	0.1%	39.2	59.1	62.7
南宁	857	-1.1%	23.0	37.2	40.5
福州	1418	-1.2%	13.6	104.3	117.7
厦门	322	-2.9%	7.6	42.5	42.7
宁波	324	-0.6%	18.6	17.5	18.7
苏州	1490	-0.6%	24.9	59.8	64.3
江阴	469	0.0%	7.2	65.2	70.2
温州	1089	0.2%	24.0	45.4	47.5
泉州	684	0.8%	3.1	222.7	222.8
莆田	439	0.4%	5.5	79.4	81.0
宝鸡	608	0.0%	8.8	68.8	75.9
东营	326	1.5%	5.5	58.8	62.5

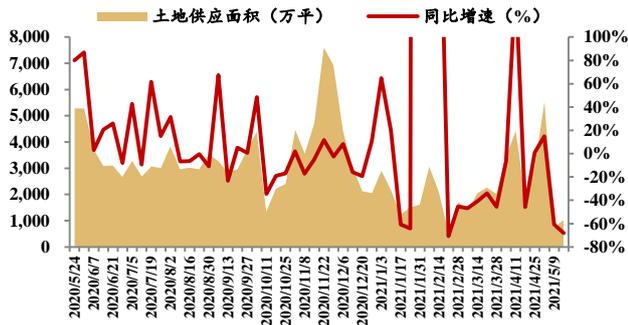
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

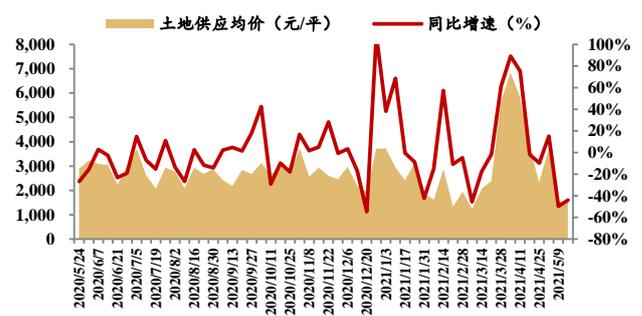
本周（05.10-05.16），土地供给方面，本周供应土地 1022.5 万平方米，同比增速-68%；供应均价 1535 元/平方米，同比增速-43.8%。土地成交方面，本周成交土地 1849.3 万平方米，同比增速-17%；土地成交金额 1708.6 亿元，同比增速 97.9%。本周土地成交楼面价 9239 元/平方米，溢价率 14.1%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市溢价率分别为 10.9%、20.4%、11.5%。

图 23 100 大中城市商品房土地供应面积



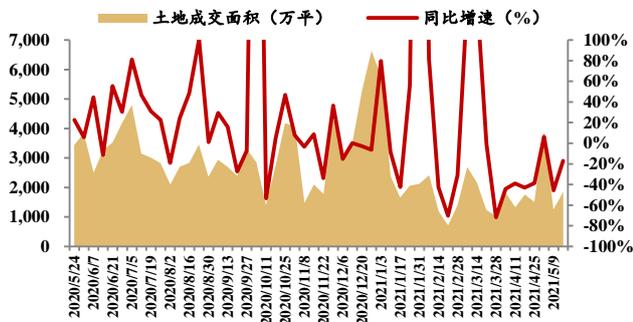
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 24 100 大中城市商品房土地供应均价



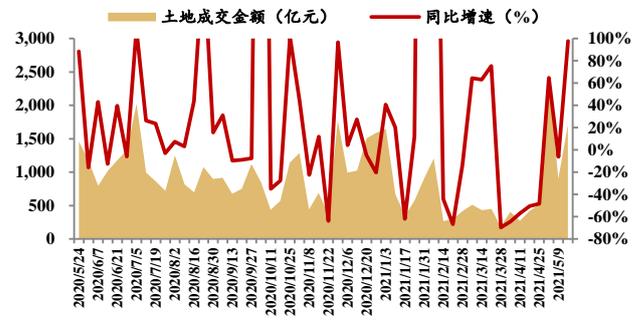
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 25 100 大中城市商品房土地成交面积



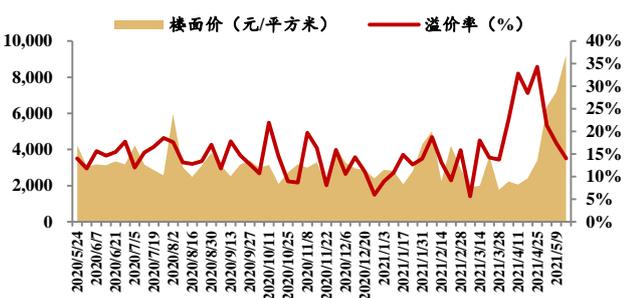
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 26 100 大中城市商品房土地成交金额



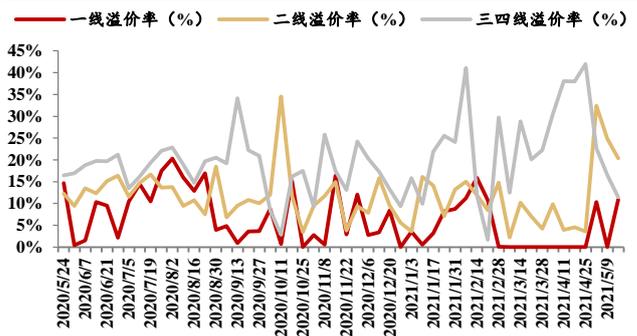
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

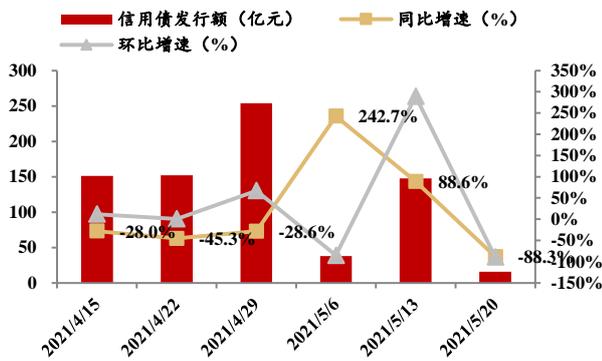
房企名称	城市	区域	土地面积 (平方米)	规划计容面积 (平方米)	土地总价 (万元)	权益比例 (%)	拿地时间
招商蛇口	广州市	白云区	44,911.00	134,733.00	358,967.00	50	2021-04-27
越秀地产	广州市	白云区	188,998.00	621,803.42	186,187.00	95.48	2021-04-27
碧桂园	广州市	从化区	18,826.02	52,712.86	38,731.00	100	2021-04-27
万科	绍兴市	越城区	67,488.00	94,483.20	245,500.00	100	2021-04-27
万科	绍兴市	越城区	36,108.00	64,994.00	157,500.00	100	2021-04-28
佳源国际控股	重庆市	渝北区	172,042.79	216,773.92	224,000.00	100	2021-04-28
佳源国际控股	重庆市	渝北区	35,526.00	46,183.80	23,000.00	100	2021-04-29
中国海外发展	重庆市	渝北区	9,512.00	23,780.00	36,400.00	100	2021-04-29
万科	沈阳市	浑南区	36,801.38	36,801.38	1,803.27	100	2021-04-30
万科	沈阳市	浑南区	59,020.66	59,020.66	2,892.01	100	2021-04-30
万科	沈阳市	浑南区	184,661.64	369,323.28	208,667.65	100	2021-04-30
万科	银川市	永宁县	80,000.00	161,000.00	21,875.00	22.4	2021-04-30
万科	公主岭市	公主岭市	352,000.00	628,000.00	63,921.57	51	2021-04-30
碧桂园	北京市	通州区	124,063.23	240,662.81	411,500.00	100	2021-05-11
广宇集团	绍兴市	新昌县	68,822.20	123,879.96	118,450.00	100	2021-05-11

资料来源: Wind, 华西证券研究所

4.5. 房地产行业融资分析

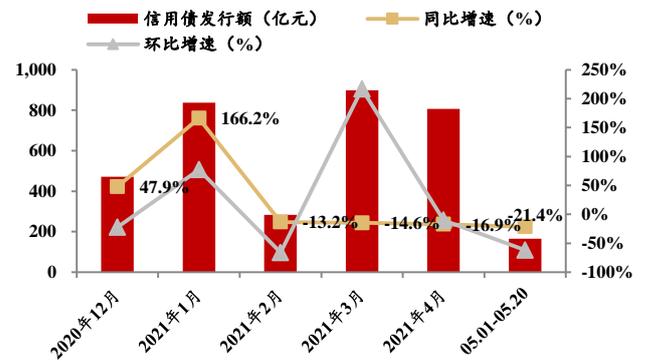
本周（05.14-05.20）房地产企业合计发行信用债 15.7 亿元，同比增速-88.3%，环比增速-89.4%。本月至今（05.01-05.20）房地产企业合计发行信用债 166.16 亿元，同比增速-21.4%，环比增速-61.6%。

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	6	1.90	64.60	2.16	572.9%
一般企业债	6	1.90	64.60	2.16	572.9%
公司债	104	32.91	1,265.43	42.30	35.4%
一般公司债	79	25.00	1,039.83	34.76	44.5%
私募债	25	7.91	225.60	7.54	4.8%
中期票据	58	18.35	680.10	22.73	20.0%
一般中期票据	58	18.35	680.10	22.73	20.0%
短期融资券	65	20.57	473.30	15.82	-29.1%
一般短期融资券	4	1.27	29.60	0.99	-58.9%
超短期融资债券	61	19.30	443.70	14.83	-25.5%
定向工具	23	7.28	191.10	6.39	-6.1%
资产支持证券	59	18.67	312.05	10.43	-31.8%
交易商协会 ABN	3	0.95	12.02	0.40	-60.1%
证监会主管 ABS	56	17.72	300.04	10.03	-29.9%
项目收益票据	1	0.32	5.00	0.17	-58.3%
可交换债	-	-	-	-	-
合计	316	100.00	2,991.58	100.00	4.0%

资料来源：Wind，华西证券研究所

本周（05.14-05.20），房地产类集合信托合计发行 156.2 亿元，同比增速-30.7%，环比增速 49.8%，平均收益 7.28%。本月至今（05.01-05.20）房地产类集合信托合计发行 314.3 亿元，同比增速-42%，环比增速-0.7%，平均收益为 7.32%。

图 31 房地产信托发行额（周度）



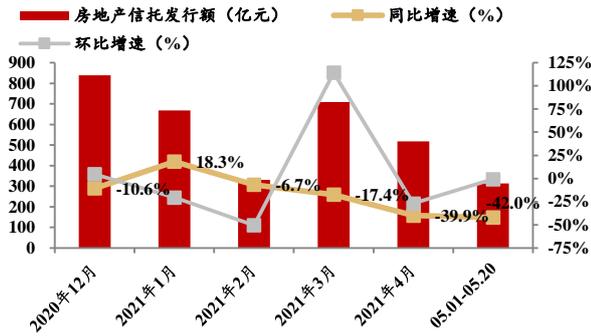
资料来源：用益信托，华西证券研究所

图 32 房地产信托平均期限及平均收益（周度）



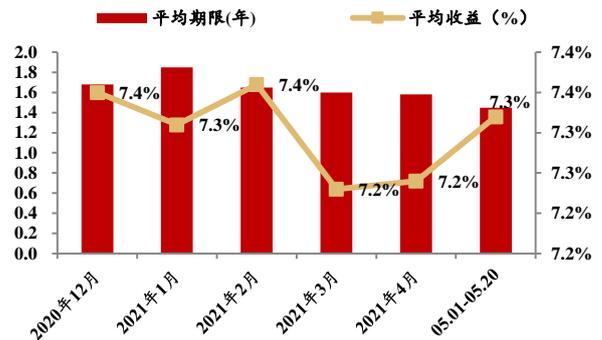
资料来源：用益信托，华西证券研究所

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，统计局发布数据，2021年1-4月份，全国房地产开发投资40240亿元，同比增长21.6%；商品房销售面积50305万平方米，同比增长48.1%，房地产销售表现强劲，行业基本面向好。集中供地方面，南京共出让51幅地块（36幅触顶待摇号），总出让面积达258万平方米总成交达992亿元。上海发布公告，首批56幅集中出让地块，总起始价820.82亿元，将在6月18日进行竞拍。厦门公告第二批集中供地，总建面超145万平方米，起拍总价274.3亿元。地方层面，宁波修订限购限售政策，拆迁户以无房家庭名义优先认购新房，所购住房自取得不动产权证书之日起限售5年。湖州新购买的商品房（含二手房），自取得不动产权证满2年后方可转让。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、滨江集团、旭辉控股集团、碧桂园、宝龙地产以及物管板块碧桂园服务、恒大物业、招商积余、新城悦服务、永升生活服务、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。