



Research and
Development Center

企业销售待冬去，政策助力迎春来

——2022年1-4月房企数据点评

2022年05月17日

证券研究报告

行业研究

行业专题报告

房地产行业

投资评级 看好

江宇辉 地产行业分析师

执业编号: S1500522010002

联系电话: +86 18621759430

邮箱: jianguyhui@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

企业销售待冬去, 政策助力迎春来

2022年5月17日

摘要:

百强房企销售: 销售持续低迷, 同比跌幅再扩大。1-4月百强房企累计销售额37789亿元, 同比下降29.5%, 较上月跌幅扩大了6.8pct, 主要原因是4月疫情的持续和2021年同期高基数的影响, 跌幅持续扩大。

融资: 房企债券发行规模同比环比提升, 债券融资持续回暖。2022年4月房企境内外融资1071亿元, 同比上升17.5%, 环比上升13%, 其中境内债发行523.96亿元, 同比下降26%, 境外债发行547亿元, 同比上升169%, 境外债发行规模有较大提升。境内债方面, ABS和超短融规模扩大, 一般中期票据和定向工具发行较上月下降, 境内债整体融资较去年下半年有明显好转, 企业融资端有所好转。

行业经营环境好转, 政策宽松仍在继续。随着当前因城施策力度越来越大, 城市放松的能级逐渐提高, 房地产市场企稳回暖或已成必然趋势。1、房地产投资和住房消费仍是经济的重要支柱, 今年后续的房地产行业的政策环境将非常友好, 并且在短期内延续下去; 2、当前房地产市场泡沫化程度较低, 过去部分过于严厉的调控政策已完成其历史使命, 后续将不断退出市场, 同时为了防止投机、投资等在房地产交易端口的限制和成本也将解除和降低; 3、化解行业风险已经刻不容缓, 行业今年开始利润空间将逐步修复。本轮调控放松周期以来申万房地产指数涨幅仅有10.0%, 而且本轮调控政策放松的力度和按揭利率下行的空间当前都已远超过2018年和2020年两轮小周期, 叠加央行降准带来的房地产行业利好, 预计房地产板块行情将持续演绎。当前时点, 我们建议关注能够持续扩表, 维持全国化扩张大型国企央企如保利地产、金地集团、招商蛇口、中海地产、华润置地, 以及区域优势明显, 能够实现差异化竞争的区域龙头如滨江集团、旭辉控股、金科股份、新城控股等。物业板块方面, 建议关注独立性强、外拓和增值服务具备持续扩张能力的金科服务、旭辉永升服务、碧桂园服务和华润万象生活。

风险因素: 政策风险: 政策放松进度不及预期, 房地产税、预售资金政策调控超预期。市场风险: 地产行业销售下行幅度超预期。

目录

1 百强房企销售：销售持续低迷，同比跌幅再扩大	4
2 融资：境外债融资规模增加，境内融资仍以国企为主	7
3 行业经营环境好转，政策宽松仍在继续	9
风险因素	14

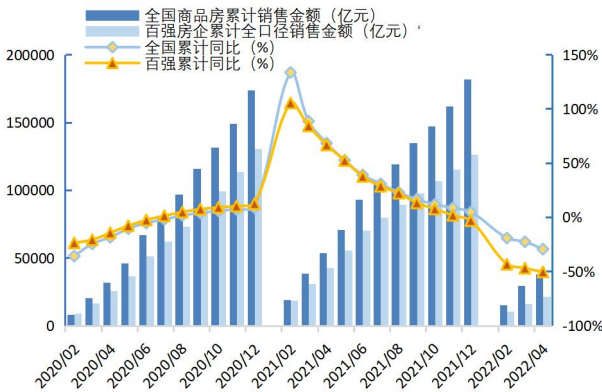
图表目录

图表 1：百强房企全口径累计销售金额及同比增速（亿元，%）	4
图表 2：百强房企全口径单月销售金额及同比增速（亿元，%）	4
图表 3：各梯队房企累计销售金额及同比增速（亿元，%）	4
图表 4：各梯队房企当月销售金额同比增速（亿元，%）	4
图表 5：各梯队房企全口径销售金额累计上榜门槛（亿元）	5
图表 6：各梯队房企权益口径金额累计上榜门槛（亿元）	5
图表 7：各梯队房企累计权益销售金额集中度	5
图表 8：操盘金额与权益金额比例	5
图表 9：4月百强房企销售情况	5
图表 10：房企发债总额及同比增速	7
图表 11：境内外债券发行规模占比（%）	7
图表 12：境内债券发行种类占比（%）	7
图表 13：境外债发行规模及同比增速	7
图表 14：境内债平均发行期限及利率	7
图表 15：境外债平均发行期限及利率	7
图表 16：上市公司境内债发行规模及同比增速	8
图表 17：国企和民企境内债券发行规模（亿元）	8
图表 18：4月境外评级机构下调房企评级情况	8
图表 19：4月房企境外债违约事件	8
图表 20：4月房企境内债违约事件	8
图表 21：4月房地产政策出台情况	9

1 百强房企销售：销售持续低迷，同比跌幅再扩大

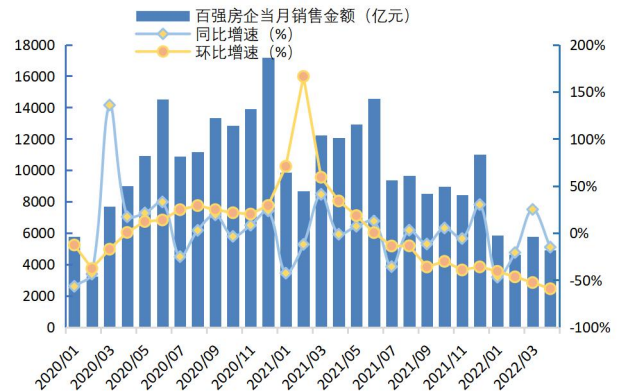
百强房企销售同比环比持续下降。1-4月百强房企累计销售额37789亿元，同比下降29.5%，较上月跌幅扩大了6.8pct，主要原因是4月疫情的持续和2021年同期高基数的影响，跌幅持续扩大。百强房企累计销售金额为21203.4亿元，同比下降了50.5%，较上月跌幅扩大了3.4pct，下滑幅度较为明显。百强房企单月销售金额为4924亿元，同比下降了59.2%，环比下降了15%。3月的销售回暖迹象没有持续延续至4月，其主要原因是目前仍未出台全国性政策，政策力度有限，部分销售热度稍好的城市不足以带动整个房企销售市场。

图表 1：百强房企全口径累计销售金额及同比增速（亿元，%）



资料来源：克而瑞，统计局，信达证券研发中心

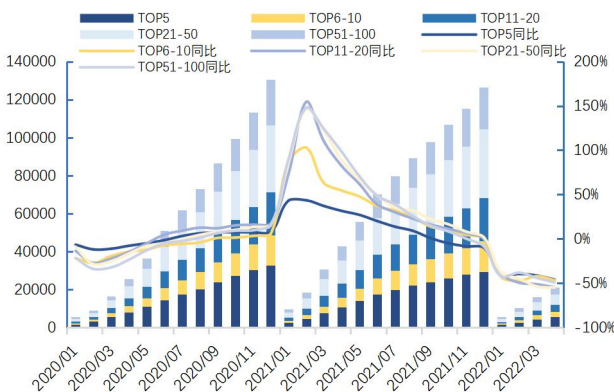
图表 2：百强房企全口径单月销售金额及同比增速（亿元，%）



资料来源：克而瑞，信达证券研发中心

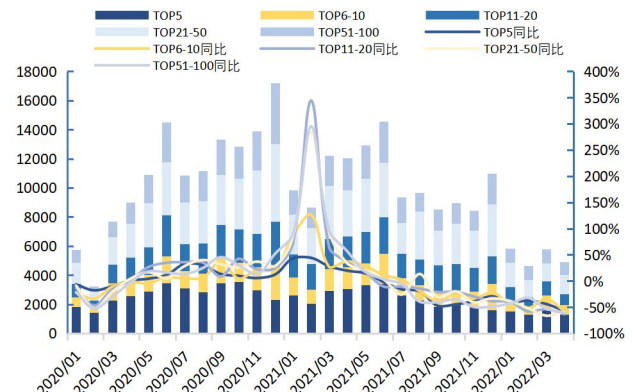
房企销售低迷的情况仍在持续，下行影响持续扩大。各梯队房企累计销售金额同比增速TOP5/TOP6-10/TOP11-20/TOP21-50/TOP51-100 分别为-45.8%/-46.5%/-54.5%/-54.8%/-49.0%。各梯队4月销售不容乐观，其中TOP5销售金额下滑速度较小。与2021年同月销售金额相比，TOP5/TOP6-10/TOP11-20/TOP21-50/TOP51-100的当月销售同比增速为-57.0%/-57.5%/-63.4%/-58.3%/-62.5%。金额方面，除TOP21-50梯队，其余梯队4月销售金额不及上月。TOP6-10梯队4月销售金额相较上月下滑最大，为339亿元。

图表 3：各梯队房企累计销售金额及同比增速（亿元，%）



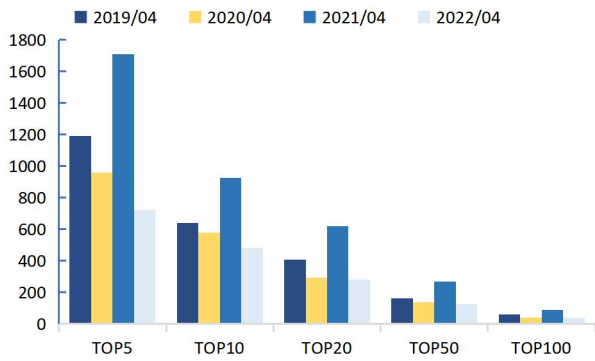
资料来源：克而瑞，信达证券研发中心

图表 4：各梯队房企当月销售金额同比增速（亿元，%）

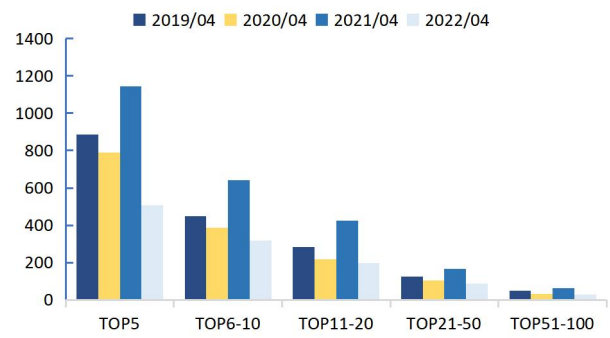


资料来源：克而瑞，信达证券研发中心

受市场下行影响，各梯队累计入榜门槛下降。不同于2021年，2022年4月销售入榜门槛大幅下降，竞争态势较弱。除TOP100入榜门槛与2020年同期持平外，其余梯队均低于2020年水平。此外，各梯队门槛下降幅度存在分化，越靠前的梯队下滑幅度越大，其中TOP5门槛下降幅度最大，TOP100下降幅度最小。从权益口径看，TOP21-50门槛下降幅度最大，其次是TOP5，其余梯队下滑幅度较为接近。

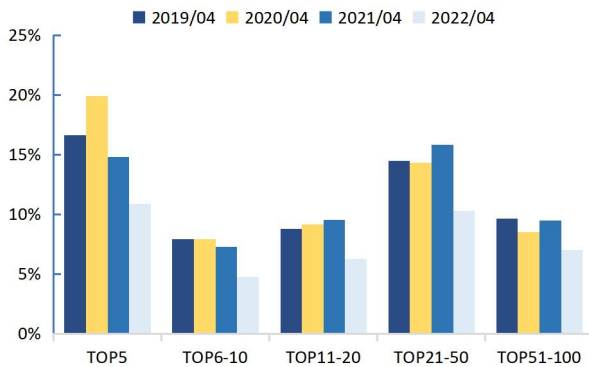
图表 5: 各梯队房企全口径销售金额累计上榜门槛 (亿元)


资料来源: 克而瑞, 信达证券研发中心

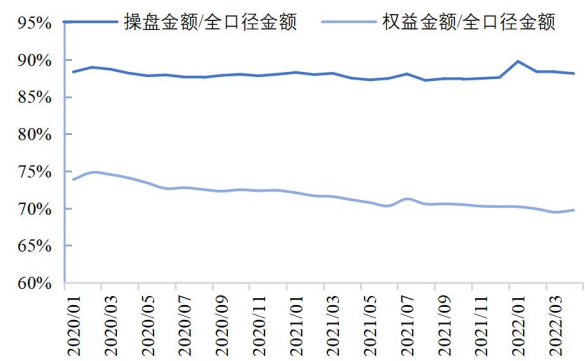
图表 6: 各梯队房企权益口径销售金额累计上榜门槛 (亿元)


资料来源: 克而瑞, 信达证券研发中心

百强销售集中度持续下行, 操盘合作趋于平稳。2022年4月, 百强房企累计权益销售金额集中度同比总体下滑, TOP5/TOP6-10/TOP11-20/TOP21-50/TOP51-100 房企集中度为 10.9%/4.7%/6.3%/10.3%/7.0%。其中, 除 TOP51-100 外, 其余梯队受各地放松政策影响, 下降幅度较 1-3 月收窄。操盘与合作方面, 4 月百强房企操盘金额/全口径金额为 88.1%, 与上月基本持平。权益金额/全口径金额为 69.7%, 环比轻微上升, 总体趋于平稳, 合作趋势未改。

图表 7: 各梯队房企累计权益销售金额集中度


资料来源: 克而瑞, 信达证券研发中心

图表 8: 操盘金额与权益金额比例


资料来源: 克而瑞, 信达证券研发中心

图表 9: 4 月百强房企销售情况

排名	公司名称	2022年1-4月累计销售金额 (亿元)	累计同比	2022年4月销售金额 (亿元)	单月同比	单月环比	2021年全年销售增速 (%)	较上月排名变化
1	碧桂园	1633.9	-40.3%	305.0	-59.9%	-24.9%	-3.8%	0
2	万科地产	1380.0	-39.8%	315.0	-36.7%	-24.2%	-11.5%	0
3	保利发展	1212.0	-30.9%	305.1	-40.4%	-20.6%	7.1%	0
4	融创中国	859.0	-49.8%	135.4	-75.3%	-38.7%	3.9%	0
5	中海地产	720.0	-40.6%	237.2	-25.2%	4.7%	2.1%	0
6	招商蛇口	614.0	-39.6%	140.6	-52.1%	-36.5%	17.6%	0
7	华润置地	610.0	-39.6%	150.3	-54.7%	-28.1%	10.8%	0
8	金地集团	580.0	-42.2%	124.9	-60.6%	-40.3%	18.1%	0
9	龙湖集团	486.1	-42.1%	115.8	-51.7%	-31.8%	7.2%	1
10	绿城中国	480.7	-39.4%	107.9	-57.8%	-32.9%	24.2%	-1
11	中国金茂	419.0	-51.7%	102.4	-57.4%	-30.2%	5.3%	0
12	新城控股	402.1	-42.9%	91.5	-55.9%	-23.5%	-7.2%	1
13	旭辉集团	388.4	-53.3%	101.0	-61.8%	-15.8%	7.0%	2
14	绿地控股	387.9	-57.0%	79.9	-59.5%	-25.7%	-18.6%	-2
15	建发房产	356.6	-36.8%	54.3	-63.4%	-49.3%	32.0%	-1
16	滨江集团	356.3	-38.9%	106.1	-4.7%	37.3%	24.0%	0
17	世茂集团	281.5	-69.6%	60.3	-76.1%	-17.8%	-10.1%	1
18	金科集团	281.0	-57.0%	64.0	-60.5%	-6.8%	-16.2%	1
19	华发股份	279.5	-29.4%	47.6	-58.6%	-51.0%	1.2%	-2
20	首开股份	279.1	-29.8%	77.4	-35.3%	-2.4%	16.3%	1
21	中梁控股	256.8	-58.6%	40.8	-71.1%	-40.0%	1.8%	-1

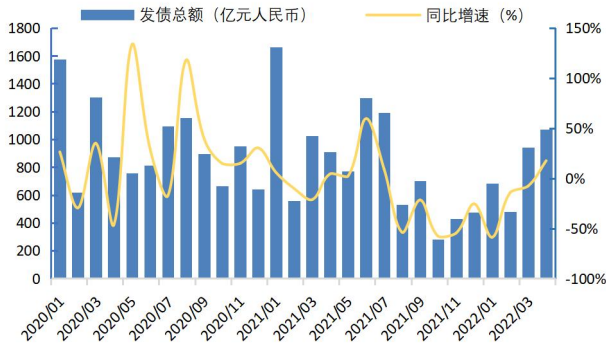
22	越秀地产	247.0	-24.6%	108.8	39.7%	82.9%	21.8%	10	▲
23	融信集团	245.7	-54.7%	43.4	-70.0%	-19.6%	0.2%	1	▲
24	美的置业	245.3	-53.8%	45.5	-67.2%	-21.0%	8.7%	-2	▼
25	雅居乐	232.5	-54.3%	21.4	-81.1%	-69.5%	0.6%	0	—
26	龙光集团	230.6	-62.7%	32.0	-75.6%	-28.9%	11.6%	-3	▼
27	远洋集团	220.0	-28.0%	69.3	-27.1%	1.2%	14.9%	3	▲
28	中骏集团	217.4	-39.9%	44.9	-55.6%	-43.9%	2.9%	-2	▼
29	卓越集团	215.7	-41.0%	57.7	-25.8%	-6.8%	25.8%	-1	▼
30	中南置地	208.7	-69.5%	45.5	-77.4%	-25.4%	-12.0%	-3	▼
31	中国铁建	175.4	-58.4%	42.9	-64.3%	15.9%	12.2%	3	▲
32	阳光城	175.0	-72.7%	36.4	-76.5%	-4.2%	-15.7%	-1	▼
33	仁恒置地	171.8	-30.4%	14.2	-81.3%	-58.4%	-13.3%	-4	▼
34	中粮大悦城	170.5	-14.0%	55.1	-17.4%	244.4%	-12.6%	8	▲
35	路劲集团	170.3	-31.9%	46.3	-23.5%	19.3%	27.7%	2	▲
36	时代中国	168.0	-40.6%	26.3	-67.1%	-42.3%	-5.9%	-1	▼
37	合景泰富	163.9	-52.6%	33.2	-74.3%	-26.8%	0.2%	1	▲
38	新希望地产	163.8	-52.7%	39.7	-50.0%	-29.4%	2.7%	-2	▼
39	正荣集团	155.7	-71.5%	15.6	-89.4%	-39.7%	-4.8%	-6	▼
40	祥生集团	154.1	-61.8%	32.9	-71.2%	19.2%	-8.3%	-1	▼
	TOP5	5804.9	-45.8%						
	TOP10	8575.7	-46.0%						
	TOP11-20	3431.4	-54.5%						
	TOP21-50	5410.6	-54.8%						
	TOP51-100	3785.7	-49.0%						

资料来源：克而瑞，信达证券研发中心

2 融资：境外债融资规模增加，境内融资仍以国企为主

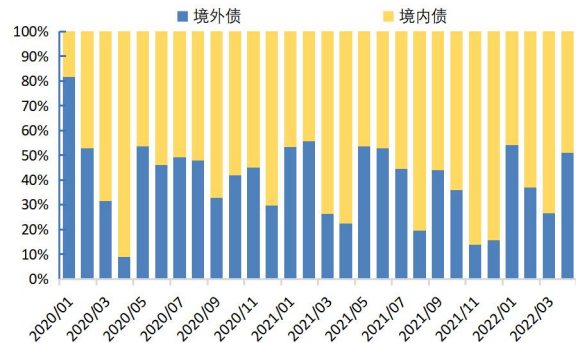
房企债券发行规模同比环比提升，债券融资持续回暖。2022年4月房企境内外融资1071亿元，同比上升17.5%，环比上升13%，其中境内债发行523.96亿元，同比下降26%，境外债发行547亿元，同比上升169%，境外债发行规模有较大提升。境内债方面，ABS和超短融规模扩大，一般中期票据和定向工具发行较上月下降，境内债整体融资较去年下半年有明显好转，企业融资端有所好转。

图表 10：房企发债总额及同比增速



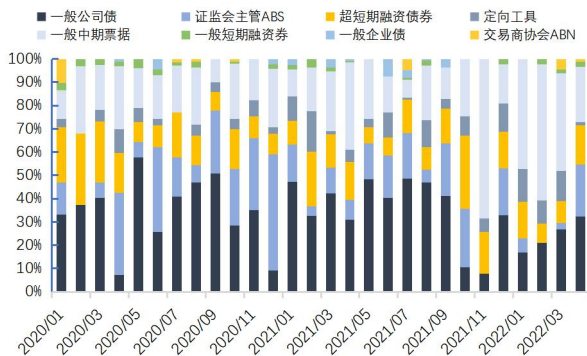
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图表 11：境内外债券发行规模占比 (%)



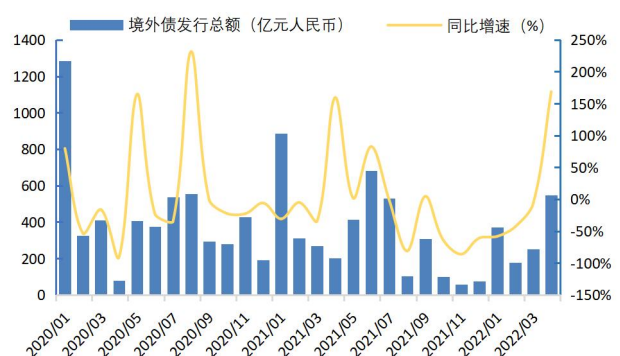
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图表 12：境内债券发行种类占比 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

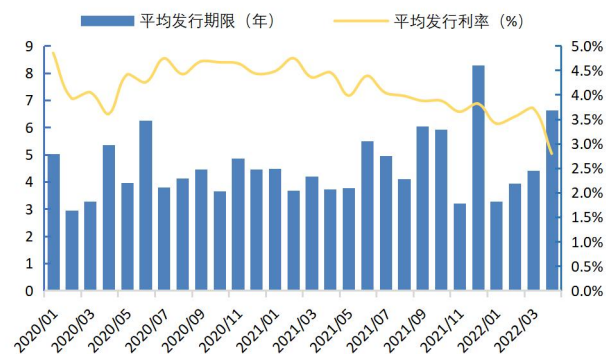
图表 13：境外债发行规模及同比增速



资料来源：Wind，信达证券研发中心

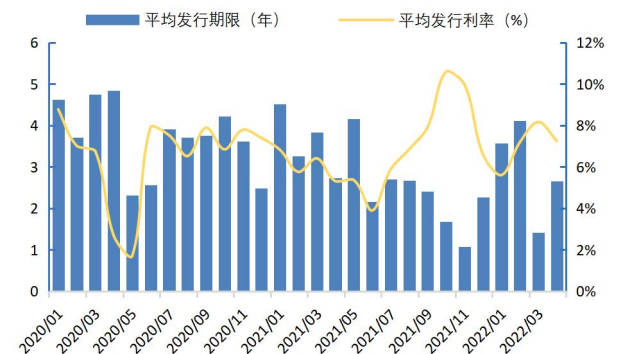
境内外债券发行利率下降，期限延长，融资环境有所改善。4月境内债平均期限6.64年，环比下降2.2年。平均利率2.8%，环比下降0.93%，境外债平均期限2.66年，环比下降1.24年，平均利率7.2%，环比下降0.92%。受各地宽松政策持续出台，部分区域市场边际回暖影响，融资环境有所好转，同时境内债方面为了纾困房企、稳定房地产市场健康发展，融资逐步放开。预计后续政策力度加大，疫情消散后市场回暖，融资环境会持续改善。

图表 14：境内债平均发行期限及利率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

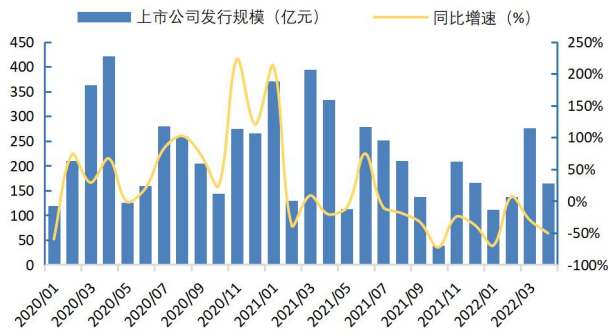
图表 15：境外债平均发行期限及利率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

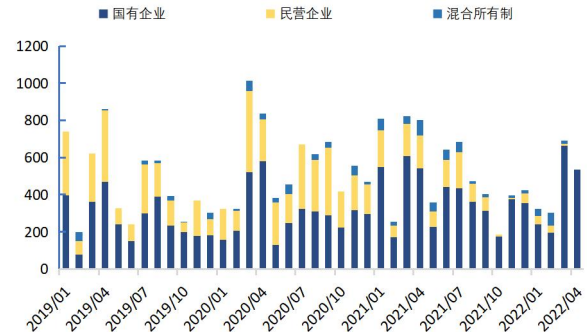
债券融资仍以国企央企为主，民企融资成本有所下降。分企业性质来看，4月上市房企发行境内债165亿元，同比下降50.6%，非上市房企发行规模369亿元，同比下降21.4%。境内债发行主体本月均为国企央企，发行期限和利率均有明显上升，融资成本下降。

图表 16：上市公司境内债发行规模及同比增速



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图表 17：国企和民企境内债券发行规模（亿元）



注：民营企业发债规模包含混合所有制企业发债
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4月15家上市房企评级下调，6笔境外债发生实质违约，违约本金合计14.09亿美元，5笔境内债实质违约，4笔境内债展期，合计本金86.43亿元。

图表 18：4月境外评级机构下调房企评级情况

发布日期	发行人	评级机构	评级变动	展望变动	评级	展望	上期评级	上期展望	上期发布日
2022/4/1	德信中国控股有限公司	标普	评级下调	展望下调	B-	负面观察	B	负面	2021/11/3
2022/4/1	雅居乐集团控股有限公司	标普	评级下调	展望下调	B-	负面观察	B+	负面	2022/1/17
2022/4/4	建业地产股份有限公司	穆迪	评级下调	展望维持	B3	负面	B1	负面	2021/10/20
2022/4/6	朗诗绿色地产有限公司	穆迪	评级下调	展望维持	B3	负面	B2	负面	2022/3/7
2022/4/6	中梁控股集团有限公司	穆迪	评级下调	展望维持	B3	负面	B2	负面	2022/2/18
2022/4/6	路劲基建有限公司	标普	评级下调	展望维持	B+	稳定	BB-	稳定	2020/8/25
2022/4/7	弘阳地产集团有限公司	穆迪	评级下调	展望维持	B3	负面	B2	负面	2022/1/28
2022/4/7	时代中国控股有限公司	穆迪	评级下调	展望维持	B2	负面	B1	负面	2022/2/17
2022/4/8	广州富力地产股份有限公司	标普	评级下调	展望下调	SD	无	CC	负面	2022/1/17
2022/4/14	建业地产股份有限公司	标普	评级下调	展望维持	B	负面	B+	负面	2021/9/15
2022/4/20	德信中国控股有限公司	穆迪	评级下调	展望维持	B3	负面	B2	负面	2022/3/31
2022/4/21	力高地产集团有限公司	惠誉	评级下调	--	RD	无	C	无	2022/3/16
2022/4/22	合景泰富集团控股有限公司	惠誉	评级下调	展望维持	B	负面观察	B+	负面观察	2022/4/1
2022/4/24	国瑞置业有限公司	惠誉	评级下调	--	RD	无	CCC+	无	2022/1/24
2022/4/25	合景泰富集团控股有限公司	穆迪	评级下调	展望维持	Caa1	负面	B2	负面	2022/3/3
2022/4/27	新城控股集团股份有限公司	惠誉	评级下调	展望上调	BB	负面	BB+	负面观察	2022/4/12
2022/4/27	新城发展控股有限公司	惠誉	评级下调	展望上调	BB	负面	BB+	负面观察	2022/4/12
2022/4/28	中梁控股集团有限公司	穆迪	评级下调	展望维持	Caa2	负面	B3	负面	2022/4/6
2022/4/29	江苏中南建设集团股份有限公司	穆迪	评级下调	展望维持	B3	负面	B2	负面	2022/3/7
2022/4/29	中梁控股集团有限公司	标普	评级下调	展望下调	C	无	B-	负面	2022/3/1

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图表 19：4月房企境外债违约事件

债券简称	发行人	违约日期	违约类型	发行规模(亿美元)	违约本金(亿美元)	到期日	起息日	企业性质
EHOUSE 7.625 04/18/22	易居(中国)企业控股有限公司	2022/04/18	实质性违约	3.00	2.98	2022/04/18	2019/10/18	其他
ZHPRHK 8.3 09/15/23	正荣地产集团有限公司	2022/04/14	实质性违约	2.00	2.00	2023/09/15	2020/06/15	民营企业
ZHPRHK 5.98 04/13/22	正荣地产集团有限公司	2022/04/13	实质性违约	2.20	0.22	2022/04/13	2021/04/15	民营企业
ZHPRHK 7.35 02/05/25	正荣地产集团有限公司	2022/04/10	实质性违约	3.50	3.49	2025/02/05	2020/09/11	民营企业
ZHPRHK 7.1 09/10/24	正荣地产集团有限公司	2022/04/09	实质性违约	3.40	3.40	2024/09/10	2021/06/10	民营企业
ZHPRHK 8.35 03/10/24	正荣地产集团有限公司	2022/04/09	实质性违约	2.00	2.00	2024/03/10	2020/05/21	民营企业

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图表 20：4月房企境内债违约事件

债券简称	发行人	违约日期	违约类型	发行规模(亿元)	逾期本金(亿元)	到期日	起息日	企业性质
21 恒大 01	恒大地产集团有限公司	2022/04/27	展期	82.00	0.00	2026/04/27	2021/04/27	民营企业
20 阳城 02	阳光城集团股份有限公司	2022/04/25	未按时兑付利息	8.00	0.00	2025/04/24	2020/04/24	民营企业
20 阳城 01	阳光城集团股份有限公司	2022/04/25	未按时兑付回售款和利息	12.00	10.44	2024/04/24	2020/04/24	民营企业
21 阳光城 MTN001	阳光城集团股份有限公司	2022/04/19	未按时兑付本息	5.80	5.80	2025/01/29	2021/01/29	民营企业
PR 龙债 02	深圳市龙光控股有限公司	2022/04/18	展期	15.00	14.80	2024/04/16	2020/04/16	其他
20 阳光城 MTN002	阳光城集团股份有限公司	2022/04/08	未按时兑付本息	7.50	7.50	2025/07/23	2020/07/23	民营企业
19 福建阳光 MTN001	福建阳光集团有限公司	2022/04/07	未按时兑付本息	1.00	1.00	2022/04/18	2019/04/18	民营企业
16 富力 04	广州富力地产股份有限公司	2022/04/07	展期	19.50	19.50	2022/04/07	2016/04/07	外资企业
20 融创 01	融创房地产集团有限公司	2022/04/01	展期	40.00	37.83	2024/04/01	2020/04/01	民营企业

资料来源：Wind，信达证券研发中心

3 行业经营环境好转，政策宽松仍在继续

随着当前因城施策力度越来越大，城市放松的能级逐渐提高，房地产市场企稳回暖或已成必然趋势。叠加3月份市场疫情的影响，进一步加剧今年经济下行的压力，综合经济形势和房地产市场情况来看：

1、房地产投资和住房消费仍是经济的重要支柱，今年要稳经济，前提一定稳地产，今年后续的房地产行业的政策环境将非常友好，并且在短期内延续下去；

2、当前房地产市场泡沫化程度较低，过去部分过于严厉的调控政策已完成其历史使命，后续将不断退出市场，同时为了防止投机、投资等在房地产交易端口的限制和成本也将解除和降低；

3、房地产企业债务压力带来的系统性风险，急需解决，化解行业风险已经刻不容缓，对于企业的过去监管面临放松的空间，同时过去为了防止房价快速上涨在土地端和价格端两端挤压房企利润空间的情况将逐步改善，行业今年开始利润空间将逐步修复。

参考2014年地产调控放松大周期，申万房地产指数自2014年630到2016年930期间涨幅达到102.4%，随后在2018年和2020年两轮调控放松的小周期，申万房地产指数涨幅分别为16.7%和10.5%，本轮调控放松周期以来申万房地产指数涨幅仅有10.0%，而且本轮调控政策放松的力度和按揭利率下行的空间当前都已远超过2018年和2020年两轮小周期，叠加央行降准带来的房地产行业利好，预计房地产板块行情将持续演绎。

此外在中央层面鼓励国企央企并购出险房企项目，化解房地产行业系统性风险的要求之下，今年对于出险风险收并购的处理需要国企央企腾出大量资产负债表的空间以接纳这部分资产，因此我们认为房地产关闸已达6年的再融资或有放松的空间。叠加今年进入国企改革三年期最后一年的窗口期，部分地方国资开发平台有可能实现集团资产的整体上市以做大做强资产负债表，一方面强化自身实力，另一方可吸纳更多出险房企的资产，化解房地产行业系统性风险，从这个角度出发我们建议重点关注二线国企央企中土地储备布局城市能级较高，集团资源丰富的南山控股和华发股份。

当前时点，我们建议关注能够持续扩表，维持全国化扩张大型国企央企如保利地产、金地集团、招商蛇口、中海地产、华润置地，以及区域优势明显，能够实现差异化竞争的区域龙头如滨江集团、旭辉控股、金科股份、新城控股等。物业板块方面，建议关注独立性强、外拓和增值服务具备持续扩张能力的金科服务、旭辉永升服务、碧桂园服务和华润万象生活。

图表 21：4月房地产政策出台情况

类型	省	市	日期	关键内容
-	中央	中央	4月18日	金融机构要及时优化信贷政策，灵活采取合理延后还款时间、延长贷款期限、延迟还本等方式调整还款计划予以支持；完善住房领域金融服务，合理确定辖区内商业性个人住房贷款的最低首付款比例、最低贷款利率要求；金融机构要区分项目风险与企业集团风险，加大对优质项目的支持力度，不盲目抽贷、断贷、压贷，不搞“一刀切”，保持房地产开发贷款平稳有序投放。
-	中央	中央	4月19日	金融机构要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策落实好差别化住房信贷政策，更好满足购房者合理住房需求。要执行好房地产金融宏观审慎管理制度，区分项目风险与企业集团风险，不盲目抽贷、断贷、压贷，保持房地产融资平稳有序。要按照市场化、法治化原则，做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融服务。要及时优化信贷政策，灵活调整受疫情影响人群个人住房贷款还款计划。
放松限贷	江苏	南京	4月26日	限贷宽松：只认贷不认房：①南京部分银行调整首套房贷利率认定标准，结清贷款且名下无房可认定为首套；②贷款已还清再次购房，享受首套房贷利率；③如果名下无房但有过贷款记录，仍旧按5成首付执行
	江西	九江	4月8日	①限购区（主城）本地家庭可购3套房，此前限购2套。②外地人凭九江驾驶证或

			九江院校在读学生可享有本地户籍购房待遇，此前外地人需1年社保，但凭工作证明即可享本地户籍同等购房待遇。③针对养老投亲、三孩家庭，可在调整后限购政策上再购一套。
江苏	南京	4月12日	从当日起，外地户籍购房者，可在南京市六合区限制购买一套房，凭借户口本、身份证，已婚家庭携带结婚证等证明，即可前往当地开具购房证明。在此之前，外地户籍购房人要在六合区缴纳1年社保，以及开具工作证明才能开出购房证明。不过，外地人在六合区落户门槛较低，外地人凭大专及以上学历，只需居住证即可在当地落户。
浙江	宁波	4月12日	限购缩圈至：机场路-鄞州大道-福庆南路-甬台温高速-盛莫路-聚贤路-甬江-世纪大道-东昌路-望海南路-北环路，加东部新城部分、庄市街道。家庭住房情况核查范围由市六区缩小到市五区（海曙、鄞州、江北、镇海、北仑）。市五区无房的，凭24个月个税缴纳证明（可以补缴）购房，无需社保证明。离婚购房未满足2年的，仅核查其个人及其未成年子女名下的住房拥有套数情况。赠与限购区域内住房的：不核查受赠居民家庭住房套数情况；赠与的住宅在赠与后不计入赠与人家家庭住房套数。父母投靠子女落户宁波的，参照本市户籍居民家庭购房资格。
辽宁	大连	4月14日	取消限购，原本地户籍区域内限购2套，非本地户籍区域内限购1套取消限售，原为取证之日起，2年内不得上市转让。
湖北	荆门	4月14日	新政的出台可概括为“四取消”“两提高”“两全面”，对过去从紧的住房公积金使用政策逐步放松。“四取消”包括取消企业缴存登记证明、取消购（建）房提取限制、取消“取贷二选一”限制、取消异地职工贷款办理限制。“两提高”包括提高人才贷款额度、提高租房提取额度。“两全面”包括全面推行业务通办、全面推行“商转公”直转。
福建	厦门	4月16日	岛内：非户籍本科以上学历，在厦门稳定就业半年，且有三年劳动合同，即可购房（原需4年内连续缴纳3年社保或个税）。岛外：人才购房学历门槛从本科以上放松至大专以上。
浙江	衢州	4月1日	非本市户籍家庭、个体工商户及由自然人投资或控股的企业，均视为本市户籍家庭，执行相关购房政策；尚未网签的144平方米及以上新房不限售；商品住宅预售每期建筑面积不少于2万平方米（其中纯排屋预售不少于1万平方米）。
江苏	淮安	4月20日	对于本地2套、父母在市区无房，或多孩家庭可再购一套；外地户籍人才家庭、父母在市区无房，可再购一套。此前规定市区（不含洪泽区）本地户籍限购2套，外地户籍需社保1年且限购1套。
河北	秦皇岛	4月20日	自2022年4月2日起，购买存量房（二手房）的购房人申请购房资格核验时只须提供本人有效身份证件。这意味着，目前外地购房者无需提供当地纳税、社保缴纳相关证明。
江苏	南京	4月22日	网传南京部分区域放开限购：①范围主要涉及浦口、江宁、栖霞、雨花台四区部分区域及外围三区②本地户口家庭限购3套（此前2套），外地户口满6个月社保即可购买1套（此前需3年内累计2年的社保）
江苏	无锡	4月25日	明确生育两个孩子及以上的无锡本市户籍居民家庭，可在限购区域新增购买一套商品住房。
天津	天津	4月26日	预计5月下旬有望落地，新政内容包括放宽外地人购房资格（无需两年社保）、本市无房有贷款记录的购房者，首付从50%降至40%、二孩及以上家庭可额外购买一套大户型等；②调整公积金贷款政策：首套贷款由60万提升至80万，二套贷款由40万提升至60万。
广东	佛山	4月26日	对最近一次契税缴纳时间或不动产登记满五年的商品住房不纳入限购，此前，佛山限购区内本地人限购2套，外地人缴纳一年社保限购1套，新房、二手房均进入限购套数。
河北	廊坊	4月27日	廊坊市地区正式取消限购，下调首付比例：①廊坊市政府发布一则《关于公布市政府规范性文件清理结果的通知》，表示对3个政府规范性文件予以废止，且自该清理通知发布起实行；②首套最低首付比例30%降至20%，二套最低首付比例由50%降至30%
广东	东莞	4月28日	东莞楼市限购放松：①恢复个税购房政策，既认社保、也认个税；②“逐月连续缴纳”调整为“累计缴纳”；③非户籍首套房购房之日前2年内累计缴纳12个月以上（含）社保或个税，二套房前4年内累计缴纳36个月以上（含）社保或个税。④非户籍本科以上学历，首套房购房之日前2年内累计缴纳6个月以上（含）社保或个税，二套房前3年内累计缴纳24个月（含）以上社保或个税。⑤取消新入户购房“双半年”限制。上述措施自2022年5月1日起实施。
广东	中山	4月28日	凡持有大专以上学历（含大专）学历证书、专业技术资格、职业资格或职业技能等级证书的非中山户籍人才，允许在本市范围内购买1套新建商品住房，房屋自网签之日起2年内不得上市交易。房贷政策按国家有关规定执行。本通知自印发之日起实施。
广东	东莞	4月2日	就该市疫情防控期间住房限购政策购房资格认定问题通知如下：对2021年12月以来，因受疫情防控影响无法按时缴纳社会保险费的非本市户籍居民家庭和新入

				户本市户籍居民家庭，在核定购房资格时对其在疫情防控期间未缴社保视为“连续缴纳”。
公积金 贷款放 松	福建	福州	4月1日	从4月1日起，省直公积金缴存职工可办理“购买新建商品住房提取住房公积金支付首付款”。
	甘肃	兰州	4月24日	①取消住房公积金贷款结清满一年方可再次申请贷款的限制；②二套“认房不认贷”，有一次公积金贷款记录且有一套非公积金贷款所购房产的，出售公积金贷款所购房屋后，再购房可按二套房申请贷款（原不受理）。
	湖南	株洲	4月25日	株洲：“商贷转公积金贷款”实施细则公布，将于5月1日起执行：①实施对象和条件：正常缴存住房公积金6个月（含）以上，已在株购买自住房（新房和二手）并办理商贷的在职职工；②最高可贷额度：不超过原商贷结清时的贷款本金余额。
	四川	泸州	4月28日	公积金贷款住房套数认定标准为“认贷不认房”，即仅看职工家庭是否有公积金贷款记录和未结清的商业性住房贷款，不再查询职工家庭名下住房。
	四川	资阳	4月11日	通知指出，提高贷款额度，缴存职工家庭夫妻双方均缴存住房公积金的，最高贷款额60万元；职工家庭单方缴存住房公积金的，最高贷款额40万元；组织、人社部门统一引进和认定的高层次人才，最高贷款额70万元。降低首付比例。职工购买商品住房新房（含期房、现房），属首套普通自住住房，最低首付款比例为20%；属二套改善性住房的，最低首付款比例为30%。购买再交易住房，属首套普通自住住房，最低首付款比例为30%；属二套改善性住房最低首付款比例为40%。
	浙江	湖州	4月12日	对于引进人才和新就业大学生首次使用住房公积金购买首套自住住房，贷款额度可上浮30%，上浮后双职工缴存家庭最高可贷70万元，单职工缴存家庭最高可贷55万元。《通知》自2022年4月15日起执行。
	江苏	泰州	4月18日	双职工住房公积金贷款最高额度由40万元调整为50万元；单职工住房公积金贷款最高额度由25万元调整为30万元。
公积金 额度提 升	江苏	盐城	4月18日	提高最高可贷额度：单职工由20万元增至30万元，双职工由40万元增至60万元；首次公积金贷款结清可二次使用公贷（此前不可二次使用），利率按基准利率的1.1倍执行（3.575%）；调高保底贷款额度：单职工保底贷款额度由8万元增至10万元，双职工由15万元增至20万元。
	福建	龙岩	4月18日	单职工住房公积金贷款最高额度由40万元调整为45万元，双职工住房公积金贷款最高额度由50万元调整为55万元。职工家庭首次申请住房公积金贷款购房，首付款比例降低至不低于20%；第二次申请住房公积金贷款购房，首付款比例降低至不低于40%。延长贷款期限。贷款最长期限由不超过25年延长至不超过30年，贷款期限控制在借款申请人法定退休年龄顺延5年内。
	湖南	郴州	4月1日	公积金最高可贷款额度提高到60万；首套房首付比例降低；外地缴存职工首套房可贷款；认定“人才”享受特别支持；放宽提取次数。
	江苏	苏州	4月21日	首次使用公积金贷款时，个人可贷款额度从45万元提至60万元，家庭额度从70万元提至90万元。
	江西	宜春	4月21日	双缴存职工家庭（夫妻双方均连续缴存住房公积金满6个月）由最高贷款额度60万元调整为最高贷款额度80万元；单缴存职工家庭（夫妻中有一方连续缴存住房公积金满6个月）最高贷款额度为60万元。于2022年4月26日起执行。
	江西	赣州	4月21日	双缴存职工（夫妻双方）家庭在中心城区（含章贡区、赣州经开区、蓉江新区、赣县区区和南康区）购（建）自住住房申请住房公积金贷款，最高额度由50万元提高到60万元，其他各县（市、区）由40万元提高到50万元。单缴存职工（夫妻一方）家庭在中心城区购（建）自住住房申请住房公积金贷款，最高额度保持50万元不变，其他各县（市、区）保持40万元不变。对首次使用住房公积金贷款或购房提取住房公积金的，首付款比例由现行的30%下调至20%，贷款或提取总额不得超过所购自住住房总价的80%。
	山东	烟台	4月24日	硕士研究生连续足额缴存公积金6个月以上，购买首套自住住房时，公积金贷款最高额度为80万且不受账户余额限制。
公积金 降低首	浙江	丽水	4月6日	首次申请住房公积金贷款双缴存职工最高限额由50万元调整为70万元，单缴存职工最高限额由25万元调整为35万元。职工首次申请住房公积金购买自住住房的最低首付款比例降为20%；住房公积金贷款期限由“最长不超过20年”调整为“最长不超过30年”。
	四川	绵阳	4月6日	按照《征求意见稿》，夫妻双方正常缴存住房公积金的职工家庭申请住房公积金贷款最高额度由现行60万元调整至70万元。对符合政策生育二孩、三孩的家庭，自通知执行之日起，在绵阳城区（含安州区）购买新建商品住房的，按建筑面积给予每平方米200元的财政补贴，单户财政补贴最高不超过2万元。
	江西	鹰潭	4月8日	针对申请公积金贷款购买首套自住住房职工，最高额度单身缴存职工40万元调整为60万元，已婚缴存职工60万元调整为80万元，且最低首付20%。
	福建	南平	4月15日	发文优化住房公积金购房提取、并降低公积金首付比例。满足条件的购房职工（含共有产权人）可先申请提取本人及其配偶账户内的住房公积金，用于补充购房首付款；购买新房第二次使用住房公积金个人住房贷款首付比例由40%下调为30%。

购房 付比	宁夏	银川	4月20日	①已结清公积金贷款再申请的，首付比例从40%调整至30%。②夫妻只有一方缴存公积金或异地贷款的，贷款最高额度从50万提高至70万。	
	福建	福州	4月21日	福州第二次申请纯住房公积金贷款首付款比例调整为40%。	
	贵州	安顺	4月8日	首套房公积金首付最低从30%降至20%，二套房首付最低从50%降至30%。	
	辽宁	沈阳	4月26日	《皇姑发布》透露皇姑区对房地产业发放消费补贴：①按备案合同价格的1%给予消费补贴；②一手房首套5年期以上商业贷款利率在现行利率基础上给予优惠；③实施时间为5月1日-5月31日	
	湖南	省级	4月13日	关于对三孩家庭购买首套住房的家庭给予购房补贴的建议，湖南省住建厅表示，将结合湖南省各市州实际情况，配合财政部门进行政策研究，既保障合理住房需求，又严格要求，防止炒房。	
	宁夏	省级	4月18日	将加大优秀人才奖励力度，将自治区政府特贴标准由1.8万元提高至5万元，“塞上英才”奖金一次性发放，并免征个人所得税。	
	江苏	苏州	4月19日	本次人才购房补贴资助标准包括定向标准进行补贴，新建商品房按购房发票价给予1%优惠、存量房，二手房按照购房网签备案价给予1%补贴。	
	江苏	无锡	4月19日	经无锡市委人才办分类认定的人才，在认定有效期内，可在无锡市区范围购买首套商品住房，生育二孩及以上家庭可放宽至二套房，并可按照相关规定和标准申请购房补贴。	
	购房 补贴	湖南	常德	4月21日	《措施》共包含十五条政策，通过实施购房契税财政补贴政策、加大大专以上学历及各类技术人员购房补贴力度、提高公积金贷款额度、调整项目资本金和预售资金监管模式等促进市中心城区房地产市场平稳健康发展。
		湖南	长沙	4月21日	适当降低非住宅商品房交易成本，对购买非住宅商品房的业主给予补贴。其中购买一手房的按契税计税依据的1%给予补贴；新购买非住宅商品房且持有1年（含）以上对外转让的，对购买方按契税计税依据的4%给予补贴。
江苏		南通	4月24日	最高补贴房款总额2%	
河南		省级	4月26日	支持向无住房本科以上学历人才提供建筑面积不超过90或70m ² 的人才公寓；以及在土地政策、资金支持、税费减免、审批程序上提供支持。	
河南		南阳	4月27日	主要涉及：①降低预售资金门槛；②实行公积金组合贷，贷款额度提升；③加大个人住房贷款投放，首套房贷款结清者，二套房还按首套利率执行；④鼓励货币化安置；⑤发放购房补贴	
湖南		长沙	4月28日	①35岁以下博士首次购房，购房补贴由6万提高到10万；②人才政策覆盖由民营经济领域拓展至事业单位引进高层次人才，租房和生活补贴、购房补贴适用范围拓展至市、区县(市)属学校、医院编制内新引进博士	
江苏		无锡	4月8日	①明确首付比例：首套房首付最低比例30%，二套房首付最低比例40%（此前部分银行已按上述比例执行）。②放松限购：非本市户籍来锡居家养老、投靠子女满3年可增购一套商品房；非本市户籍的二胎家庭可增购一套，即限购二套。③提高公积金贷款额度：首套个人50万（之前30万），夫妻80万（之前60万）。④放宽人才落户，增加技工类人才引进；并允许土地出让金支付周期适当拉长	
天津		天津	4月12日	按照该文件，职工在天津市购买首套住房和保障性住房的，除职工本人及配偶外，职工及配偶的双方父母也可申请提取住房公积金。	
湖北		宜昌	4月14日	内容涉及加大金融和住房公积金支持力度下调商品房预售条件限制等9条措施。该《通知》称，住房公积金贷款在执行“认房认贷”标准时，只认定住房公积金贷款记录；职工可通过自主缴存方式，提高住房公积金贷款额度。《通知》引导金融机构加大对个人住房按揭贷款投放力度，首套房贷款首付款比例不低于20%、利率原则上在央行基准利率（LPR）的基础上上浮不超过60个基点；二套房贷款首付款比例不低于30%、利率原则上在央行基准利率（LPR）的基础上上浮不超过80个基点。	
降低 首付 比		河北	张家口	4月18日	首套房最低首付款比例降为20%，二套房最低首付款比例降为30%。
	浙江	绍兴	4月20日	绍兴新房最低首付比例下调，首套房最低首付从3成降至2成；二套房最低首付从4成降至3成。	
	甘肃	兰州	4月5日	兰州市个人通过商业银行和公积金贷款购买首套住房最低首付款比例不低于20%，二套住房最低首付款比例不低于30%；对拥有一套住房并已结清购房贷款的家庭，执行首套房贷款政策；取得不动产权证的住房，网签备案满三年即可上市交易。同时，要减轻个人住房消费负担。加大个人住房按揭贷款发放力度，引导金融机构按照监管规定实施贷款利率优惠政策。对拥有一套住房并已结清购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买住房的，金融机构执行首套房贷款政策。要加大住房公积金支持。个人通过公积金贷款购买住房，公积金贷款最高额度单身职工为60万元，双职工为70万元。	
	下调 利率	河北	秦皇岛	4月18日	秦皇岛首套房贷利率降5BP至5.14%，二套房降5BP至5.63%
		河北	保定	4月18日	保定首套房贷利率降20BP至5.25%，二套房降5BP至5.7%。
		山西	多地	4月22日	大同、晋中、朔州、吕梁、阳泉，首套利率降至5.1%，二套利率降至5.4%，降幅达20-40个BP。
		安徽	芜湖	4月14日	芜湖新出的商品房只要有房产证就不限网签正常出售，不受产证日期满2年限制，
	放松				

限售				产证不满2年的需要交税，今天开始执行 苏州六大区二手房的限售时间正式改为三年，从今天开始执行，签约的二手房自取得不动产之日起满三年即可转让。此前的限售区域全部执行，即姑苏区、吴中区、相城区、吴江区、高新区、工业园区。县市方面，张家港市商品房。限购方面，苏州市限购政策有所调整，非户籍居民家庭在苏州市区、昆山市、太仓市范围内申请购买第1套住房时，社保年限要求从原来的三年内连续缴纳2年社保调整至累计2年社保。
契税补贴	江苏	苏州	4月11日	
	广西	南宁	4月11日	三类人群可享受购房契税补贴。第一类为教职工。南宁市公办、民办幼儿园、小学、初中、高中、中等职业技术学校，南宁学院、南宁职业技术学院教职工（含离退休教职工，教职工身份以学校出具的证明为准）。第二类为留邕人才，即取得全日制本科及以上学历、中级及以上职称或者高级工及以上职业资格证书（职业技能等级证书）的中直、区直或南宁市机关、企业、事业单位人才。以上人才需在购房当月前，在自治区或南宁市连续缴纳企业职工基本养老保险或机关事业单位基本养老保险满6个月。第三类：广大市民。本市居民或非本市居民均可以。
新市民	重庆	重庆	4月7日	商业银行应切实贯彻差异化住房信贷政策，合理确定符合购房条件的新市民首套住房按揭贷款标准，建立科学审慎的信用评估体系，对符合购房政策要求且具备购房能力、收入相对稳定的新市民，提升借款和还款便利度。
预售资金监管	江苏	南京	4月14日	《通知》称，房地产开发企业可凭银行出具的保函，等额替换新建商品房预售资金监管账户中的监管资金，但对房企有要求：申请前的两年内无违规使用商品房预售监管资金受到行政处罚，无司法冻结、违规资金划扣、拖欠工程款和拖欠农民工工资等情况。
	上海	上海	4月13日	在认定文件上，《通知》将原《购房资格确认函》调整为《临港新片区人才住房政策认定函》，有效期由原6个月调整为12个月。在重点支持单位上，根据临港新片区的产业发展导向及城市功能发展需求，经综合评定，形成了《2022年临港新片区人才住房政策重点支持单位清单》，《2022年重点支持单位清单》将按需组织更新并公示。
	云南	昆明	4月16日	《意见》共有八条25款，分别从加快商业商务用房去化，合理使用商业商务用地，纾解疫情期间房地产开发企业困难，鼓励多种方式回迁安置，优化营商环境服务，优化住房金融服务，有效防范化解房地产市场风险，持续整治规范房地产市场秩序，做好房地产市场舆情引导等8个方面制定相关政策。
	湖南	省级	4月19日	放宽人才落户限制，具有大专及以上学历在长沙就业人员可即时申报落户，享受在长沙购房资格，推动高层次人才在长株潭三市自由落户。
	浙江	杭州	4月21日	扩大“六税两费”减征范围。按照50%税额幅度减征资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税（不含证券交易印花税）、耕地占用税和教育费附加、地方教育附加，适用主体由增值税小规模纳税人扩展至小型微利企业和个体工商户。
其他	辽宁	沈阳	4月26日	调整个人住房转让增值税免征年限，由5年调整为2年。
	天津	天津	4月28日	自2022年7月1日起，全市停止受理限价商品住房资格申请；自2022年10月1日起，全市停止限价商品住房销售
	辽宁	大连	4月2日	符合下列条件之一的人员，本人、配偶和子女可在大连市落户。一是具有中等职业学校（技工学校）及以上学历的人员、经认定的职称专业技术人员、取得国家职业资格证书的人员。二是在大连市普通高校（高职院校）、中等职业学校（技工学校）就读的在校学生。三是与用人单位依法签订劳动合同并在本市缴纳社会保险的人员。四是在大连市灵活就业并缴纳养老保险和医疗保险的人员。五是经大连市各区（市、县）人民政府（管委会）批准成建制迁入单位中，在大连市缴纳社会保险的职工。六是在大连市投资创业取得《营业执照》的经营者（含个体工商户）。七是在大连市城镇拥有合法产权房屋的人员。同时，具有大连市户籍的人员，其父母、配偶、子女均可在大连市投靠落户。
	陕西	西安	4月6日	在创新行政审批制度、缓解房企资金压力、保障购房人及刚需购房者权益等方面提出十条措施，鼓励西安房地产业发展。
	福建	厦门	4月7日	放宽预售条件，对21年1月后新出让商住用地在22年12月31日前申请预售证的项目，工程形象进度要求调整为：①7层及以下完成主体工程2层以上（原为主体建筑封顶）；②8-20层在原基础上减5层，21层以上完成主体工程的1/4（原为主体结构工程的1/2以上，且不得少于7层）。

资料来源：各地政府官网，信达证券研发中心整理

风险因素

政策风险：房地产调控政策收紧或放松不及预期。

市场风险：地产行业销售下行幅度超预期。

业务风险：公司地产开发业务和物流地产业务拓展不及预期

研究团队简介

江宇辉，信达证券房地产行业首席分析师，中南财经政法大学管理学学士，上海财经大学金融硕士，从事地产行业研究六年，先后供职于中信建投证券、中梁地产集团。曾获2015年第十三届新财富房地产最佳分析师第二名，2016年第十四届新财富房地产最佳分析师第五名，2017年第十五届新财富房地产最佳分析师第三名。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。