



Research and
Development Center

房地产行业第 1 周周报

新房成交环比转负，二手房环比降幅扩大

2024 年 1 月 7 日

江宇辉 地产行业首席分析师

执业编号: S1500522010002

联系电话: +86 18621759430

邮箱: jiangyuhui@cindasc.com

证券研究报告

行业研究

行业周报

房地产行业

投资评级 看好

上次评级 看好

江宇辉 地产行业首席分析师

执业编号: S1500522010002

联系电话: +86 18621759430

邮箱: jiangyuhui@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

新房成交环比转负，二手房环比降幅扩大

2024年1月7日

摘要:

◆**一周行情回顾:** 本周(2024/01/01-2024/01/07)申万房地产指数下跌2.92%，跑输上证综指1.38pct，在各类板块中位列第20/31，恒生地产建筑业指数下跌4.23%，跑输恒生综指1.41pct。本周涨幅前3的地产公司分别为：德信中国(20.19%)、*ST云城(13.57%)、天房发展(9.77%)；本周跌幅前3的地产公司分别为：绿景中国地产(-17.95%)、金地商置(-13.21%)、中国海外宏洋集团(-11.67%)。本周恒生物业服务及管理板块下跌4.52%，跑输恒生综指1.71pct，在各类板块中位列第11/13。本周涨幅前3的物业公司分别为：正荣服务(9.68%)、佳兆业美好(8.65%)、国锐地产(4.69%)；本周跌幅前3的物业公司分别为：远洋服务(-20.00%)、金科服务(-16.94%)、旭辉永升服务(-10.34%)。

◆**地产市场监测:** 本周(2023/12/30-2024/01/05)30个大中城新房成交面积218.98万平方米，同比下降27.27%，环比下降51.22%。15城二手房成交面积161.74万平方米，同比上升30.19%，环比下降19.13%。监测16个重点城市库存面积11988.49万平方米，环比下降0.09%，去化周期92.08周，较上周缩短10.34周。上周(2023/12/25-2023/12/31)100大中城市土地成交建面6953.58万平方米，同比下降35.93%，环比下降34.38%；溢价率为1.45%。

◆**房企融资情况:** 本周(2024/01/01-2024/01/07)房企境内新发债总额为75.79亿元，同比下降39.95%，环比下降38.00%；债务总偿还量为42.62亿元，同比上升30.56%，环比下降50.15%；净融资额33.17亿元。

◆**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：房地产市场销售情况恢复程度不及预期，行业资金压力缓解不及预期。

目录

1. 地产政策追踪.....	4
1.1 地产政策回顾.....	4
2. 一周行情回顾.....	5
2.1 房地产板块.....	5
2.2 物业板块.....	5
2.3 重点公司公告.....	6
3. 地产市场监测.....	8
3.1 新房成交数据.....	8
3.2 二手房成交数据.....	8
3.3 土地市场情况.....	9
3.4 库存及去化.....	10
4. 房企融资情况.....	12
4.1 房企融资详情.....	12
风险因素.....	13

图表目录

图表 1: 上周重点政策回顾.....	4
图表 2: 上周房地产板块行情走势 (%).....	5
图表 3: 上周申万全行业板块涨跌幅 (%).....	5
图表 4: 上周地产股涨幅前 10 名 (%).....	5
图表 5: 上周地产股跌幅前 10 名 (%).....	5
图表 6: 上周物业板块行情走势 (%).....	6
图表 7: 上周恒生全行业板块涨跌幅 (%).....	6
图表 8: 上周物业股涨幅前 6 名 (%).....	6
图表 9: 上周物业股跌幅前 10 名 (%).....	6
图表 10: 上周重点公司公告.....	6
图表 11: 30 大中城市商品房成交面积及同比环比增速.....	8
图表 12: 按城市能级划分商品房成交面积同比增速 (%).....	8
图表 13: 按城市能级划分商品房成交面积环比增速 (%).....	8
图表 14: 2023 年 11 月新建住宅价格和同比及环比增速.....	8
图表 15: 15 城二手房成交面积及同比和环比增速.....	9
图表 16: 按城市能级分二手房成交面积同比增速 (%).....	9
图表 17: 按城市能级划分二手房成交面积环比增速 (%).....	9
图表 18: 2023 年 11 月二手房价格指数环比增速 (%).....	9
图表 19: 100 大中城土地成交面积及同比增速.....	9
图表 20: 上周按城市能级划分土地成交面积、增速.....	9
图表 21: 100 大中城土地成交楼面均价及溢价率.....	10
图表 22: 上周按城市能级划分成交楼面均价及溢价率.....	10
图表 23: 15 城库存面积及去化周期.....	10
图表 24: 一线城市库存面积及去化周期.....	10
图表 25: 二线城市库存面积及去化周期.....	10
图表 26: 三线城市库存面积及去化周期.....	10
图表 27: 重点城市库存和去化周期情况.....	11
图表 28: 境内新发债规模及同比增速.....	12
图表 29: 债务偿还规模及债务净融资规模.....	12
图表 30: 房企债券发行详情.....	12

1. 地产政策追踪

1.1 地产政策回顾

图表 1: 上周重点政策回顾

日期	发布地区	内容
1月2日	上海市	上海市住房公积金管理委员会发布通知, 调整公积金个人住房贷款政策, 自2024年1月3日起施行。此次上海公积金贷款政策调整内容包括对第二套改善型住房的认定标准调整, 涉及最低首付比例的区域差异化调整。具体而言, 第二套改善型住房的认定为: 缴存职工家庭名下在本市已有一套住房, 在全国未使用过住房公积金个人住房贷款或首次住房公积金个人住房贷款已经结清的, 认定为第二套改善型住房。第二套改善型住房的最低首付款比例: 对于认定为第二套改善型住房的, 最低首付款比例为50%; 对于认定为第二套改善型住房, 且贷款所购住房位于中国(上海)自由贸易试验区临港新片区以及嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山6个行政区全域的, 最低首付款比例为40%。
1月2日	海南省	为进一步发挥住房公积金制度的互助保障作用, 向住房公积金缴存职工提供更大力度的资金支持, 海南省住房公积金管理局近日发布关于对《关于调整住房公积金个人住房贷款“存贷挂钩”政策的通知(征求意见稿)》公开征求意见的公告。此次政策的执行范围是缴存职工家庭在海南省行政区域内购买、建造、翻建、大修自住住房申请二套公积金贷款时, 在具备偿还贷款本息能力的前提下, 按“存贷挂钩”政策计算实际贷款额度。按照新政, 借款人和共同借款人可合并计算贷款额度, 且以“存贷挂钩”公式计算的贷款额度不高于海南省各类房型的最高公积金贷款额度。对于贷款保底额度, 缴存职工家庭在具备偿还贷款本息能力的前提下, 单方缴存公积金“存贷挂钩”测算贷款额度不足30万元的, 按30万元计算; 夫妻双方缴存公积金“存贷挂钩”测算贷款额度不足40万元的, 按40万元计算。
1月2日	广东省东莞市	自2024年1月1日起, 东莞市实施阶段性取消辖区首套住房商业性个人住房贷款利率下限, 具体的房贷利率由各商业银行根据市场化、法制化原则自主确定。对于贷款购买首套商品住房的居民家庭, 商业性个人住房贷款最低首付比例为不低于20%; 对拥有一套住房并已结清相应购房贷款的居民家庭, 为改善居住条件再次申请贷款购买商品住房, 执行首套房贷款政策。对于贷款购买二套商品住房的居民家庭, 商业性个人住房贷款最低首付款比例为不低于30%, 利率下限为不低于相应期限贷款市场报价利率加20个基点(LPR+20BP)。
1月4日	广东省湛江市	广东省湛江市发布关于支持在湛高校和职业院校毕业生留湛就业创业、关于湛江市住房公积金个人住房贷款管理办法、关于调整住房公积金个人住房贷款额度有关问题的通知。通知自2024年1月1日起实施, 有效期5年。
1月5日	天津市	天津市西青区发布实施《西青区2024年一季度新建商品住宅购房补贴政策》, 引导住房消费需求进一步释放, 助力2024年一季度经济“开门红”。明确自2024年1月1日(含当日)至2024年3月31日(含当日), 在西青区购买新建商品住宅(以商品房买卖合同网签时间为准), 于2024年3月31日(含当日)前足额缴纳购房契税并取得完税证明的, 根据购房人申请, 按照总购房款的0.5%给予购房补贴, 补贴金额最高不超过4万元(含4万元)。
1月5日	成都市	1月5日消息, 《成都市户籍迁入登记管理办法》《成都市居住证积分管理办法》正式对外公布, 两《办法》将于2024年2月20日起施行。根据《成都市居住证积分管理办法》, 简阳市、都江堰市、彭州市、邛崃市、崇州市、金堂县、大邑县、蒲江县8个县(市)及成都东部新区将取消积分入户。中心城区和城市新区的积分入户政策也得到优化, 如将积分入户申请条件中的社保缴存时间降至3年, 在积分指标上也更加注重技术技能指标和个人贡献指标。根据《成都市户籍迁入登记管理办法》, 除国家规定条件的入户情形外, 主要亮点变化是: “8+1”县(市)取消入户限制, “合法稳定就业、合法稳定居住”即可落户。具体为: 在成都市域范围内连续缴纳社保满6个月, 且持有“8+1”县(市)有效期内居住证的人员, 可以申请将户口迁入“8+1”县(市)城镇地区。35周岁以下的全日制的全日制普通高校专科学历毕业生可落户成都, 普通高校研究生学历毕业生落户也取消了年龄限制, 人才入户条件进一步放宽。此外, 在实现人口合理分布同时, 更具科学性。

资料来源: 上海发布、上海市公积金管理中心、海南省住房公积金管理局、东莞发布综合、南方+、东莞+、湛江市住房公积金管理中心、天津市西青区人民政府、成都发布、信达证券研发中心整理

2. 一周行情回顾

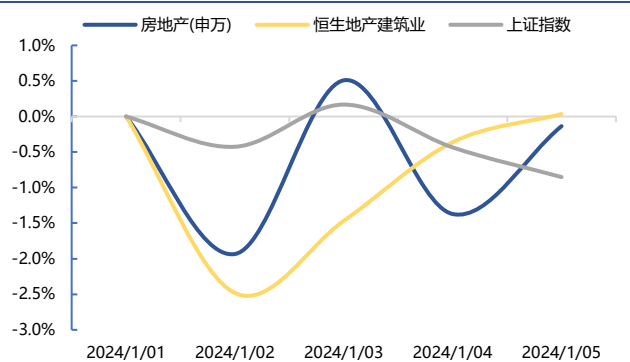
2.1 房地产板块

本周（2024/01/01-2024/01/07）申万房地产指数下跌 2.92%，跑输上证综指 1.38pct，在各类板块中位列第 20/31，恒生地产建筑业指数下跌 4.23%，跑输恒生综指 1.41pct。

本周涨幅前 10 的地产公司分别为：德信中国（20.19%）、*ST 云城（13.57%）、天房发展（9.77%）、津滨发展（9.26%）、融信中国（8.95%）、旭辉控股集团（7.84%）、时代中国控股（7.69%）、阳光股份（7.64%）、凤凰股份（6.79%）、派斯林（5.97%）；

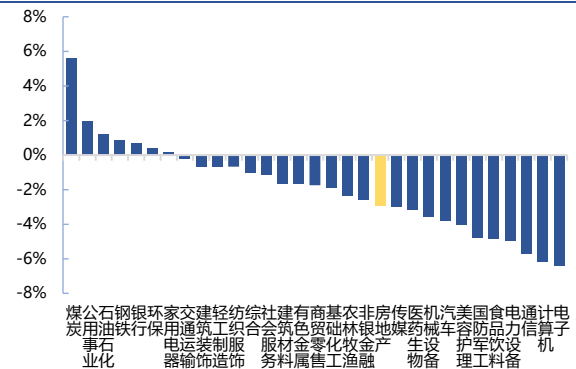
本周跌幅前 10 的地产公司分别为：绿景中国地产（-17.95%）、金地商置（-13.21%）、中国海外宏洋集团（-11.67%）、中梁控股（-10.61%）、龙湖集团（-10.56%）、富力地产（-10.53%）、九龙仓集团（-9.74%）、越秀地产（-9.43%）、世茂集团（-9.23%）、远洋集团（-9.09%）。

图表 2：上周房地产板块行情走势（%）



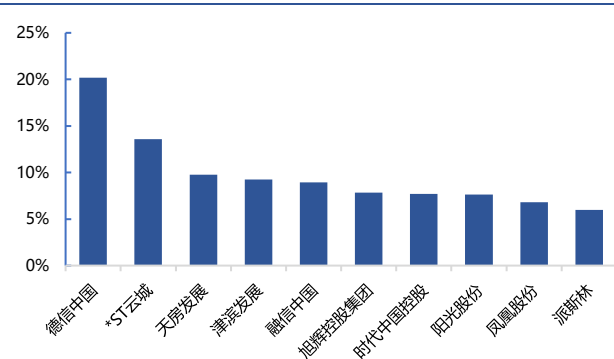
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图表 3：上周申万全行业板块涨跌幅（%）



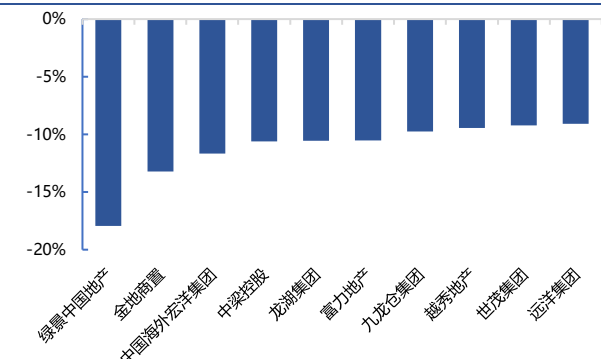
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图表 4：上周地产股涨幅前 10 名（%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图表 5：上周地产股跌幅前 10 名（%）



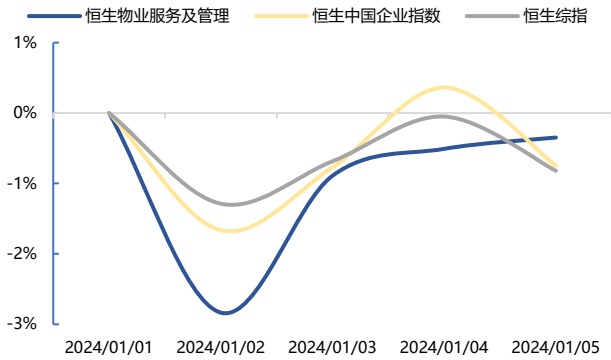
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2.2 物业板块

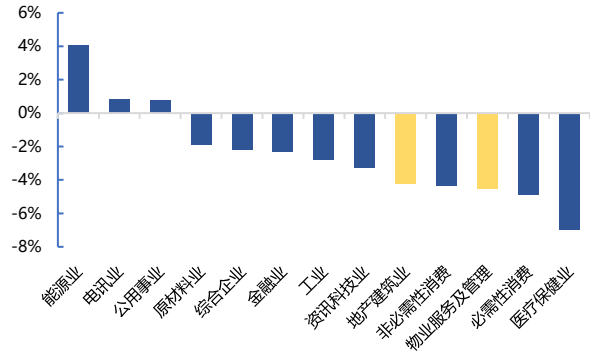
本周（2024/01/01-2024/01/07）恒生物业服务及管理板块下跌 4.52%，跑输恒生综指 1.71pct，在各类板块中位列第 11/13。

本周仅 6 家物业公司上涨，分别为：正荣服务（9.68%）、佳兆业美好（8.65%）、国锐地产（4.69%）、中海物业（4.44%）、越秀服务（0.78%）、绿城管理控股（0.56%）；

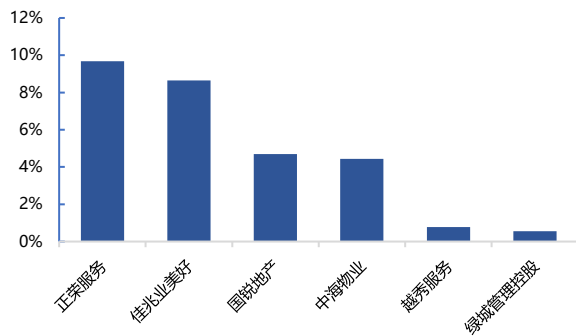
本周跌幅前 10 的物业公司分别为：远洋服务（-20.00%）、金科服务（-16.94%）、旭辉永升服务（-10.34%）、碧桂园服务（-6.96%）、宝龙商业（-6.81%）、合景悠活（-6.38%）、新城悦服务（-6.35%）、世茂服务（-5.88%）、华润万象生活（-5.57%）、保利物业（-4.86%）。

图表 6: 上周物业板块行情走势 (%)


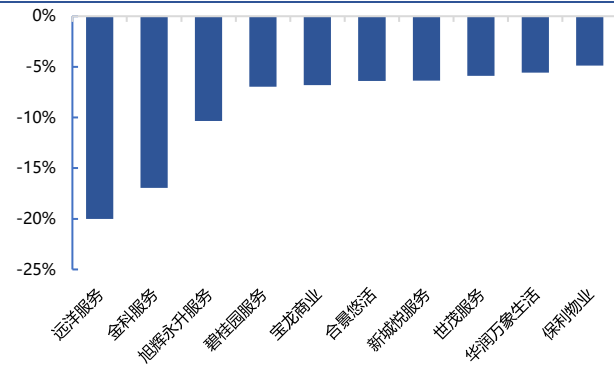
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 7: 上周恒生全行业板块涨跌幅 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 8: 上周物业股涨幅前 6 名 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 9: 上周物业股跌幅前 10 名 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2.3 重点公司公告

图表 10: 上周重点公司公告

日期	公司	公告内容
业绩公告		
1/3	滨江集团	2023 年累计销售金额 1534.7 亿, 全年共斩获土地 33 宗
1/3	建发国际集团	2023 年实现权益合同销售金额约 1379.6 亿元, 同比增长 13.5%
1/3	祥生控股集团	2023 年合约销售总额约 179.11 亿元
1/3	旭辉控股集团	1) 2023 年交付 11.8 万套 2) 提交境外流动资金状况全面解决方案 3) 境外重组预计减债 33 亿至 40 亿美元
1/3	雅居乐集团	2023 年预售金额合计 453 亿元
1/3	中国奥园	2023 全年交付 3.54 万套, 交付量超去年
1/3	中南建设	2023 年房地产业务累计合同销售金额 398.8 亿元, 同比减少 38.6%
1/4	中国海外宏洋集团	2023 年累计合约销售额约 428.2 亿元, 同比升 6.2%
1/4	碧桂园	2023 年全年实现权益合同销售额 1743.1 亿元
1/4	合生创展	2023 全年合约销售金额约 325.83 亿, 同比基本持平
1/5	保利发展	1) 2023 年 12 月签约金额同比减少 60.24% 2) 近期获 20 个房地产项目
1/5	保利置业集团	2023 年累计销售金额约 536 亿元, 同比增长 7%
1/5	碧桂园	2023 年实现销售额 1742.8 亿元, 全年交付超 60 万套房屋
1/5	金地集团	2023 年签约金额 1535.5 亿元 同比下降 30.77%

1/5	时代中国控股	2023 年累计合同销售额约 143.46 亿元，同比减少 63.95%
1/5	中国海外发展	2023 年累计合约物业销售额 3098.10 元，同比上升 5.1%
1/5	中梁控股	2023 年累计合约销售额约 341.3 亿元，同比减少 48.33%
1/5	合生创展	2023 全年合约销售金额约 325.83 亿，同比基本持平
股息派发		
1/1	绿地控股	H21 绿地 1 将于 1 月 8 日付息
股东减持		
1/3	中交地产	股东重庆渝富完成减持 476.63 万股
关联交易		
1/3	花样年控股	1) 重组支持协议进一步延长至 2024 年 1 月 31 日 2) 340 万元转让四川三阳红实业 100% 权益及应收账款予彩生活
资金投向		
1/5	绿城管理控股	2023 年新拓代建项目代建费预估 103.7 亿元，同比增长约 20.5%
股权回购		
1/3	绿城服务	斥资 488.38 万港元回购 169.6 万股
1/3	旭辉永升服务	耗资 42.00 万港币回购 30.00 万股
1/4	绿城服务	回购 170.00 万股，耗资 483.96 万港币
1/4	旭辉永升服务	回购 30.00 万股，耗资 39.90 万港币
1/5	旭辉永升服务	回购 30.00 万股，耗资 39.60 万港币
1/5	ST 泛海	1) 控股股东仅斥资 2889 元增持公司股票，远低于增持计划下限 2) 2023 年 9 月 5 日至 2024 年 1 月 4 日中国泛海增持公司股份 1100 股
1/5	首开股份	完成收购宁德融熙 67% 股权及相应比例债权，最终收购价 8 亿元
人事变动		
1/3	建业地产	委任信永中和(香港)为新任核数师
其他公告		
1/1	*ST 新联	申请撤销公司股票因重整而被实施的退市风险警示，继续被实施退市风险警示及其他风险警示
1/3	正荣地产	境外整体债务管理方案获重大进展，与债权人特别小组成员订立重组支持协议

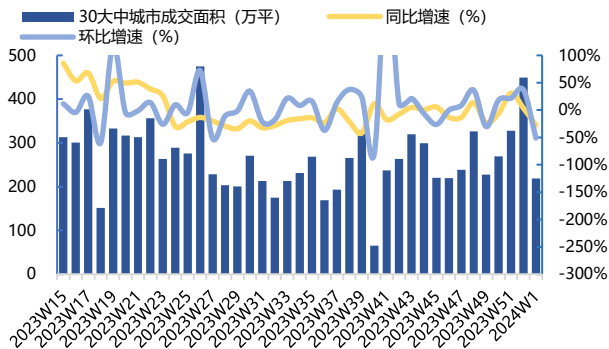
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 地产市场监测

3.1 新房成交数据

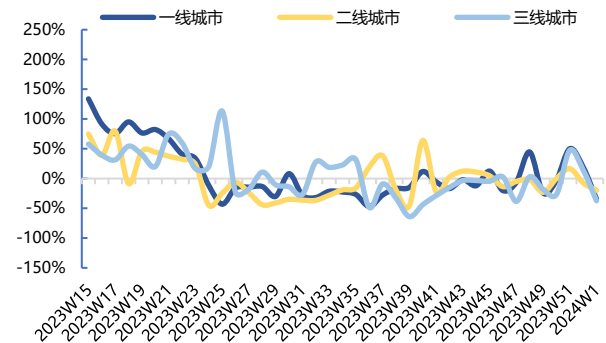
本周（2023/12/30-2024/01/05）新房成交数据：30个大中城新房成交面积218.98万平方米，同比下降27.27%，环比下降51.22%。分城市能级来看，一线/二线/三线城市本周成交面积分别为70.15/125.12/23.72万平方米，同比变动-34.62%/-19.75%/-37.38%，环比变动-52.53%/-45.86%/-66.12%。房价方面，11月70大中城新建商品房住宅价格同比下跌0.70%，环比下跌0.37%；分城市能级来看，一线/二线/三线城市房价同比变动0.30%/0.20%/-1.60%；环比变动-0.30%/-0.30%/-0.40%。

图表 11: 30大中城市商品房成交面积及同比环比增速



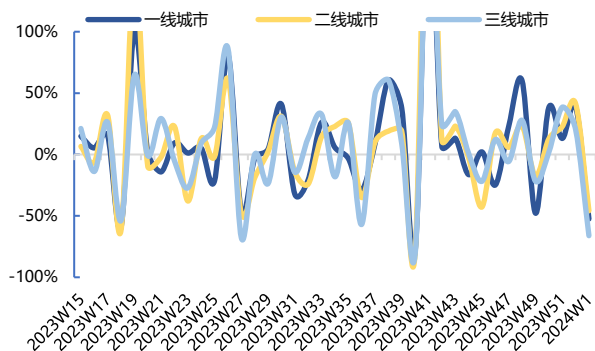
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 12: 按城市能级划分商品房成交面积同比增速 (%)



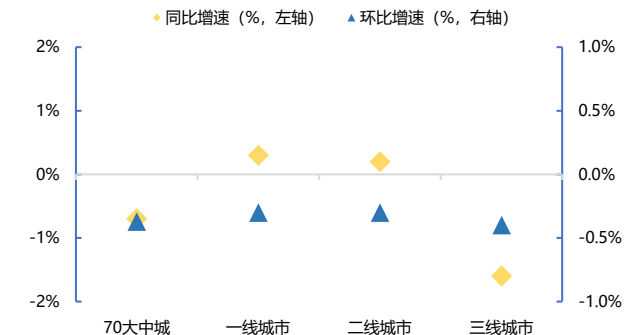
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 13: 按城市能级划分商品房成交面积环比增速 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

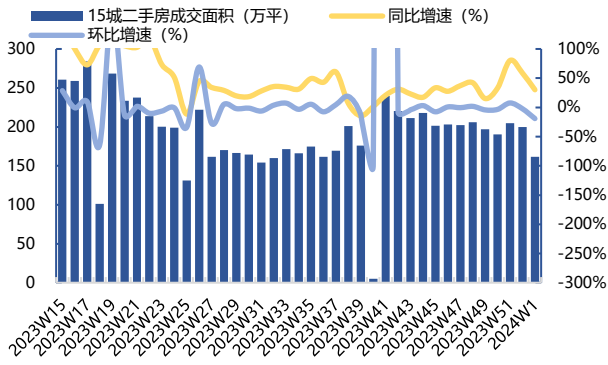
图表 14: 2023年11月新建住宅价格和同比及环比增速



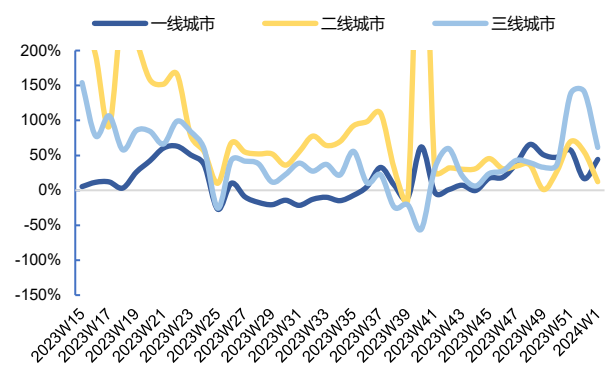
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

3.2 二手房成交数据

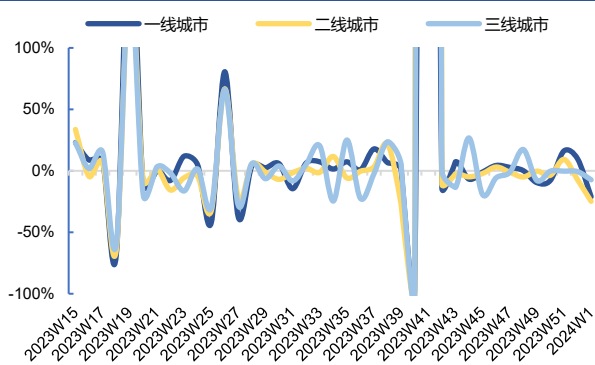
本周（2023/12/30-2024/01/05）二手房成交数据：15城二手房成交面积161.74万平方米，同比上升30.19%，环比下降19.13%。分城市能级来看，一线/二线/三线城市本周成交面积分别为32.18/77.37/52.19万平方米，同比变动44.20%/12.29%/61.34%，环比变动-21.12%/-24.82%/-7.30%。房价方面，11月70大中城二手房价格指数同比下跌3.69%，环比下跌0.79%；分城市能级来看，一线/二线/三线城市房价同比变动-2.90%/-3.60%/-3.90%；环比变动-1.40%/-0.70%/-0.80%。

图表 15: 15城二手房成交面积及同比和环比增速


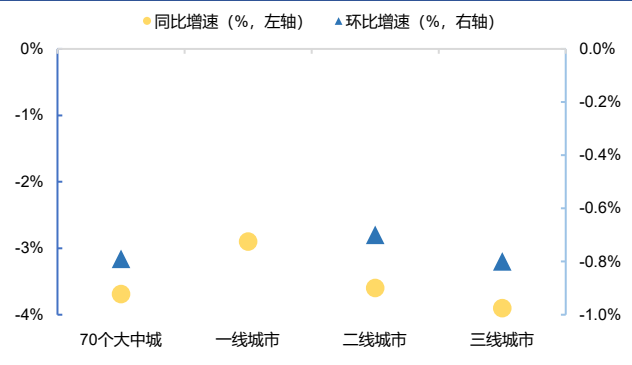
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 16: 按城市能级分二手房成交面积同比增速 (%)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 17: 按城市能级划分二手房成交面积环比增速 (%)


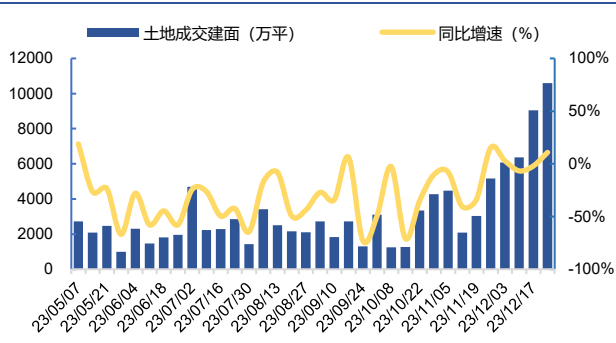
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 18: 2023年11月二手房价格指数同环比增速 (%)


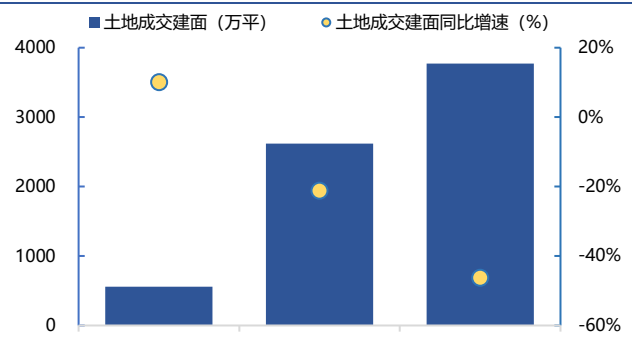
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

3.3 土地市场情况

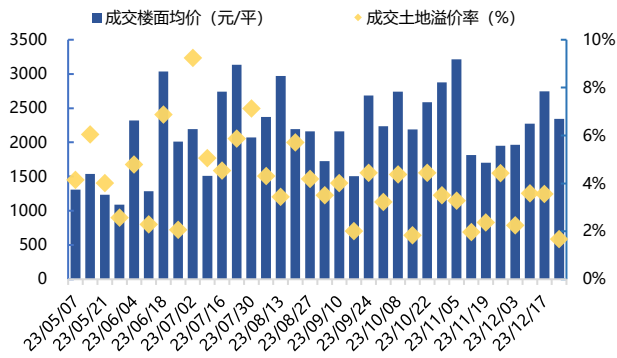
上周(2023/12/25-2023/12/31)土地成交情况: 100大中城市土地成交建面6953.58万平方米, 同比下降35.93%, 环比下降34.38%; 溢价率为1.45%。分城市能级来看, 上周一线/二线/三线城市土地成交建筑面积分别为560.35/2620.39/3772.84万平方米, 同比变动10.07%/-21.21%/-46.25%, 溢价率分别为1.32%/1.15%/1.45%。

图表 19: 100大中城土地成交面积及同比增速


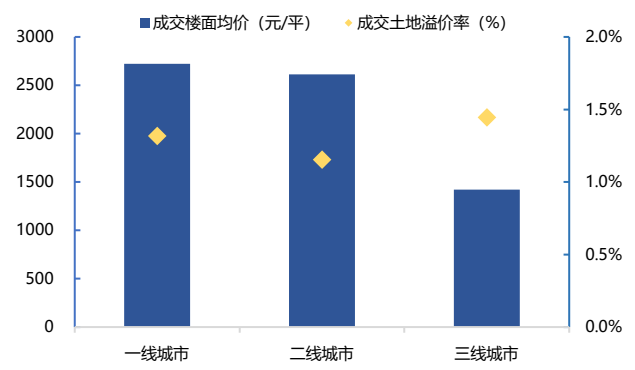
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 20: 上周按城市能级划分土地成交面积、增速


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 21: 100 大中城土地成交楼面均价及溢价率


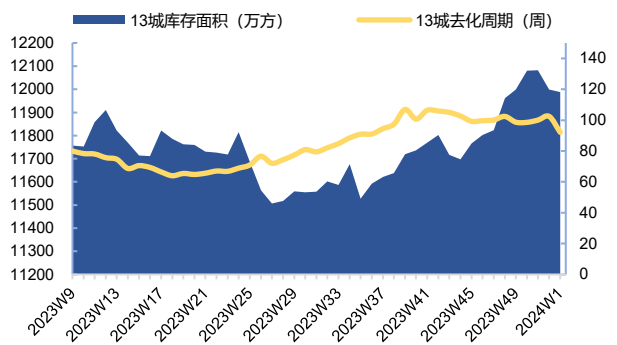
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 22: 上周按城市能级划分成交楼面均价及溢价率


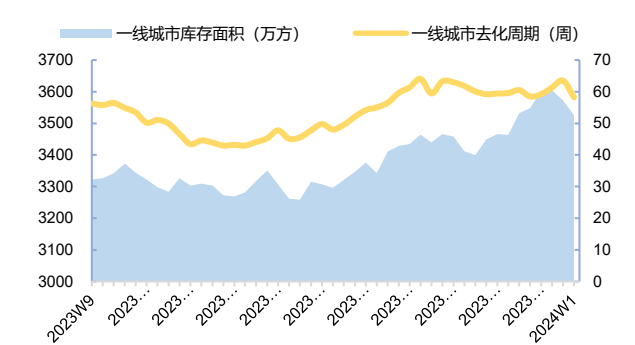
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

3.4 库存及去化

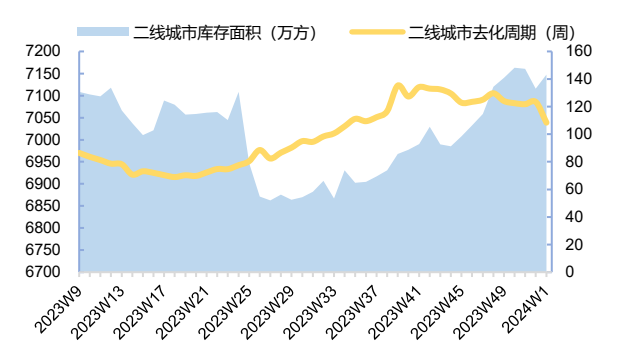
本周(2023/12/30-2024/01/05)监测 13 个重点城市库存面积 11988.49 万平方米, 环比下降 0.09%, 去化周期 92.08 周, 较上周缩短 10.34 周。分城市能级来看, 一线/二线/三线城市库存面积环比变动-1.28%/0.45%/0.23%, 去化周期环比变动-5.28/-14.98/-50.13 周。

图表 23: 15 城库存面积及去化周期


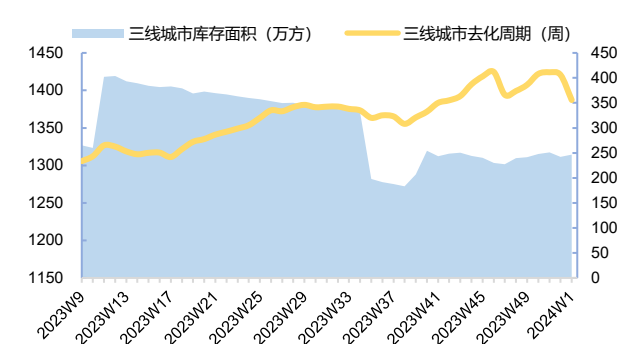
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 24: 一线城市库存面积及去化周期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 25: 二线城市库存面积及去化周期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 26: 三线城市库存面积及去化周期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 27: 重点城市库存和去化周期情况

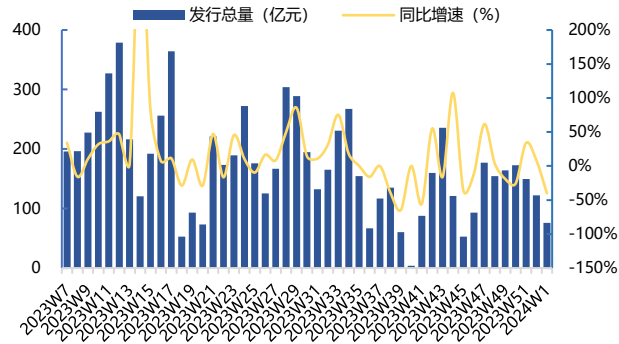
城市	库存面积 (万方)	环比增速 (%)	12 周平均销售 (万方)	去化周期 (周)	上上周去化周期 (周)
一线城市					
北京 (住宅)	1105.94	-3.33%	14.58	75.84	91.59
上海 (住宅)	732.31	0.08%	24.73	29.62	31.47
广州 (住宅)	1171.58	-0.51%	15.28	76.65	79.95
深圳 (住宅)	516.45	-0.46%	5.96	86.69	89.96
二线城市					
杭州 (住宅)	634.26	-0.55%	23.47	27.03	32.29
南京 (商品房)	2817.34	1.22%	12.08	233.28	255.38
福州 (住宅)	433.22	-0.79%	2.89	149.81	162.89
苏州 (住宅)	706.53	-0.08%	10.77	65.61	70.03
温州 (住宅)	977.80	0.00%	7.74	126.40	143.23
宁波 (住宅)	818.66	0.29%	9.00	90.92	109.99
三线城市					
泉州 (商品房)	760.09	0.45%	1.41	538.45	602.49
莆田 (住宅)	149.22	0.39%	0.56	264.90	265.49
宝鸡 (商品房)	404.99	-0.23%	1.72	235.58	286.97

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

4. 房企融资情况

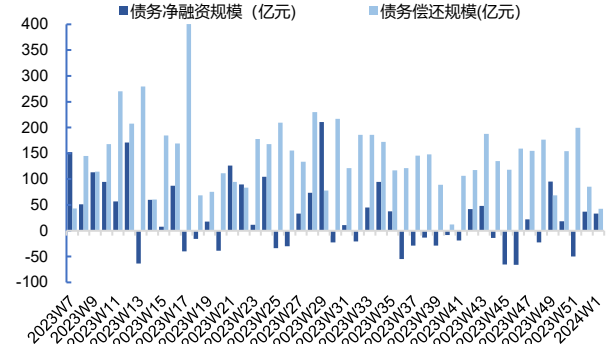
本周(2024/01/01-2024/01/07)房企境内新发债总额为 75.79 亿元,同比下降 39.95%,环比下降 38.00%;债务总偿还量为 42.62 亿元,同比上升 30.56%,环比下降 50.15%;净融资额 33.17 亿元。

图表 28: 境内新发债规模及同比增速



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图表 29: 债务偿还规模及债务净融资规模



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

4.1 房企融资详情

图表 30: 房企债券发行详情

债券简称	发行人	起始日期	发行额 (亿)	期限 (年)	发行利率 (%)	债券类型
24 徐州新盛 MTN001	徐州市新盛投资控股集团有限公司	2024-01-02	10.0	3.0	3.0	中期票据
24 新运城发 SCP001	常州新运城市发展集团有限公司	2024-01-03	8.8	0.5	2.7	短期融资券
24 即墨城投 MTN001	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	2024-01-04	10.0	5.0	3.5	中期票据
24 徐州新盛 MTN002	徐州市新盛投资控股集团有限公司	2024-01-04	12.6	3.0	--	中期票据
24 济宁城投 MTN001	济宁城投控股集团有限公司	2024-01-04	10.0	5.0	3.4	中期票据
24 苏州高技 SCP001	苏州新区高新技术产业股份有限公司	2024-01-04	4.0	0.2	2.5	短期融资券
24 广州高新 SCP001	广州高新区投资集团有限公司	2024-01-04	10.0	0.7	2.6	短期融资券
24 苏州高新 SCP001	苏州苏高新集团有限公司	2024-01-05	2.0	0.4	--	短期融资券
24 浙江滨海 PPN001	浙江滨海新区投资发展集团有限公司	2024-01-04	8.4	5.0	3.7	非公开定向债务融资工具 (PPN)

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

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： 房地产市场销售情况恢复程度不及预期，行业资金压力缓解不及预期。

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。

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。