

房地产行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

房地产组

分析师：杜昊旻（执业
S1130521090001）
duhaomin@gjzq.com.cn分析师：方鹏（执业 S1130524030001）
fang_peng@gjzq.com.cn

百城房贷利率下降，融资协调机制进一步完善

行业点评

本周 A 股地产下跌，港股地产、物业板块上涨。本周（6.1-6.7）申万 A 股房地产板块涨跌幅为-2.2%，在各板块中位列第 9；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0.4%，在各板块中位列第 17。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+1.7%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.8%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深 300 的相对收益分别为-0.2%和+1.8%。

上海三批次土拍取消最高限价及房地联动价，自 2021 年一批次集中供地以来重回价高者得，商品房逐渐回归市场化。本周（6.1-6.7）全国 300 城宅地成交建面 149 万 m²，单周环比-68%，单周同比-83%，平均溢价率 1%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 7072 万 m²，累计同比-50%；年初至今，建发房产、滨江集团、华润置地、绿城中国、中建三局的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售在高基数下，同环比均有所下降。本周（6.1-6.7）35 个城市商品房成交合计 261 万平米，周环比-32%，周同比-26%。其中：一线城市周环比-17%，周同比-23%；二线城市周环比-38%，周同比-30%；三四线城市周环比-8%，周同比+6%。

本周二手房成交环比下降，同比已连续四周转正。本周（6.1-6.7）15 个城市二手房成交合计 197 万平米，周环比-5%，周同比+11%。其中：一线城市周环比-18%，周同比+29%；二线城市周环比-2%，周同比+6%；三四线城市周环比+11%，周同比+32%。

新政后 5 月百城首二套房贷利率明显下降。根据贝壳研究院，5 月百城首套主流房贷利率平均为 3.45%，环比-12BP，同比-55BP，其中一线/二线/三四线城市平均房贷利率分别为 3.59%/3.40%/3.46%，环比分别-29BP/-19BP/-9BP。二套主流房贷利率平均为 3.90%，环比-26BP，同比-101BP，自 2019 年以来首次降至“3%+”，其中一线/二线/三四线城市平均 3.98%/3.84%/3.92%，较上月-31BP/-33BP/-23BP。5 月 17 日央行取消全国层面房贷利率下限政策出台后，多数省市积极响应，但目前仍有部分城市尚未跟进，预计后续将有望逐步落地，进而带动百城房贷利率继续下降。

优化完善城市协调机制，精准支持房地产项目合理融资。今年 1 月金管总局和住建部联合印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》，在归纳总结近几个月各地协调机制工作落地情况的基础上，近日两部门联合印发《关于进一步发挥城市房地产融资协调机制作用 满足房地产项目合理融资需求的通知》。新政提出了多项可操作、可落地的工作举措，致力于加强项目推送效率和质量，更加精准支持房地产项目的合理融资需求。我们认为融资协调机制是推进保交房的重要抓手，能够保障购房人的合法权益，中央政策持续优化完善，体现了对于保交房的坚定决心，预计后续将持续推动协调机制落地见效，促进房地产市场平稳健康发展。

投资建议

需求侧多数城市陆续降低房贷利率，带动 5 月百城房贷利率下降，且后续仍有望维持下降态势。供给侧城市房地产融资协调机制进一步优化完善，全力支持房地产在建项目融资和建设交付，推进房地产高质量发展。推荐受益于深耕高能级城市、主打改善产品的国资房企，如**建发国际集团、中国海外发展、保利发展、滨江集团**；推荐受益于政策利好不断落地，一二手房市场活跃度持续提升，拥有核心竞争力的房产中介平台贝壳。

风险提示

宽松政策对市场提振不佳；三四线城市恢复力度弱；房企出现债务违约

内容目录

5月百城房贷利率下降.....	4
融资协调机制进一步优化完善.....	4
行情回顾.....	5
地产行情回顾.....	5
物业行情回顾.....	6
数据跟踪.....	7
宅地成交.....	7
新房成交.....	8
二手房成交.....	10
重点城市库存与去化周期.....	11
地产行业政策和新闻.....	12
地产公司动态.....	14
物管行业政策和新闻.....	16
非开发公司动态.....	16
行业估值.....	17
风险提示.....	18

图表目录

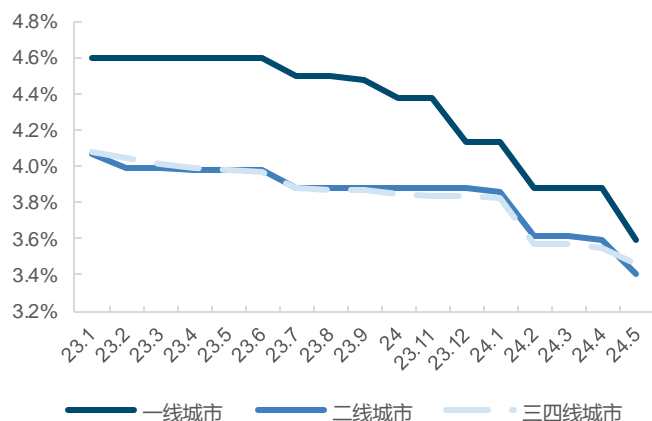
图表 1: 2024 年 5 月百城首套房贷利率一线为 3.59%，二线为 3.40%，三四线为 3.46%.....	4
图表 2: 2024 年 5 月百城二套房贷利率一线为 3.98%，二线为 3.84%，三四线为 3.92%.....	4
图表 3: 2024 年 5 月百城首套房贷利率 3.45%，二套房贷利率 3.90%.....	4
图表 4: 城市房地产融资协调机制进一步优化完善.....	5
图表 5: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 6: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	6
图表 7: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	6
图表 8: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	6
图表 9: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	6
图表 10: 本周物业个股涨跌幅前 5 名.....	7
图表 11: 本周物业个股涨跌幅末 5 名.....	7
图表 12: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率.....	7
图表 13: 全国 300 城累计宅地成交建面（万㎡）及同比.....	7
图表 14: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企.....	8

图表 15: 35 城新房成交面积及同比增速.....	8
图表 16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比.....	9
图表 17: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比.....	9
图表 18: 35 城新房成交明细 (万平方米).....	9
图表 19: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周).....	10
图表 20: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比.....	10
图表 21: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比.....	10
图表 22: 15 城二手房成交明细 (万平方米).....	10
图表 23: 12 城商品房的库存和去化周期.....	11
图表 24: 12 城各城市能级的库存去化周期.....	11
图表 25: 12 个重点城市商品房库存及去化周期.....	11
图表 26: 地产行业政策新闻汇总.....	12
图表 27: 地产公司动态.....	14
图表 28: 物管行业资讯.....	16
图表 29: 非开发公司动态.....	16
图表 30: A 股地产 PE-TTM.....	17
图表 31: 港股地产 PE-TTM.....	17
图表 32: 港股物业股 PE-TTM.....	18
图表 33: 覆盖公司估值情况.....	18

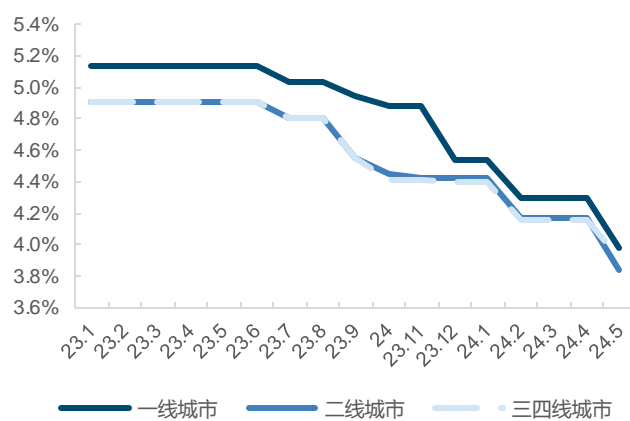
5月百城房贷利率下降

新政后5月百城首二套房贷利率明显下降。根据贝壳研究院,5月百城首套主流房贷利率平均为3.45%,环比-12BP,同比-55BP,其中一线/二线/三四线城市平均房贷利率分别为3.59%/3.40%/3.46%,环比分别-29BP/-19BP/-9BP。二套主流房贷利率平均为3.90%,环比-26BP,同比-101BP,自2019年以来首次降至“3%+”,其中一线/二线/三四线城市平均3.98%/3.84%/3.92%,较上月-31BP/-33BP/-23BP。5月17日央行取消全国层面房贷利率下限政策出台后,多数省市积极响应,但目前仍有部分城市尚未跟进,预计后续将有望逐步落地,进而带动百城房贷利率继续下降。

图表1: 2024年5月百城首套房贷利率一线为3.59%, 二线为3.40%, 三四线为3.46%



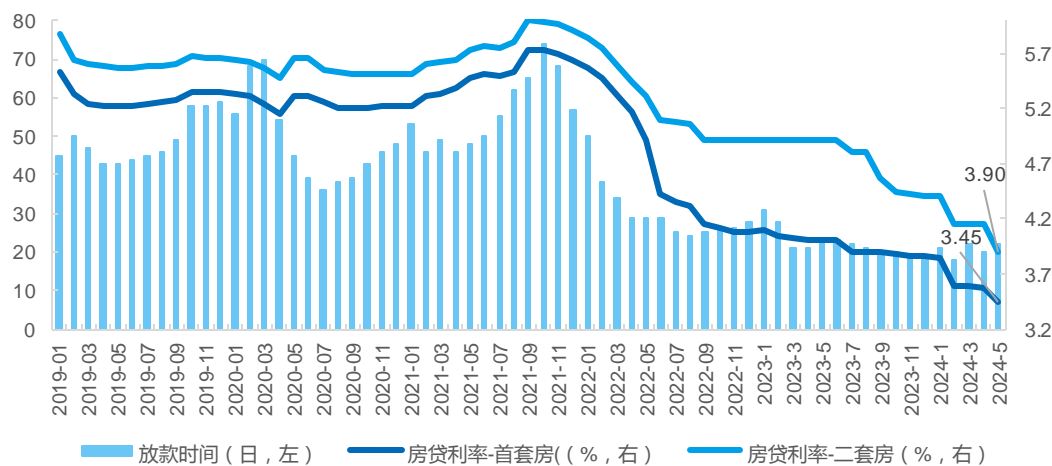
图表2: 2024年5月百城二套房贷利率一线为3.98%, 二线为3.84%, 三四线为3.92%



来源: 贝壳研究院, 国金证券研究所

来源: 贝壳研究院, 国金证券研究所

图表3: 2024年5月百城首套房贷利率3.45%, 二套房贷利率3.90%



来源: 贝壳研究院, 国金证券研究所

融资协调机制进一步优化完善

优化完善城市协调机制,精准支持房地产项目合理融资。今年1月金管总局和住建部联合印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》,在归纳总结近几个月各地协调机制工作落地情况的基础上,近日两部门联合印发《关于进一步发挥城市房地产融资协调机制作用 满足房地产项目合理融资需求的通知》。新政提出了多项可操作、可落地的工作举措,致力于加强项目推送效率和质量,更加精准支持房地产项目的合理融资需求。我们认为融资协调机制是推进保交房的重要抓手,能够保障购房人的合法权益,中央政策持续优化完善,体现了对于保交房的坚定决心,预计后续将持续推动协调机制落地见效,促进房地产市场平稳健康发展。

图表4: 城市房地产融资协调机制进一步优化完善

	2024年1月	2024年6月
协调机制	建立融资协调机制,由城市政府分管住房城乡建设的负责同志担任组长,属地住房城乡建设部门、金融监管总局派出机构等为成员单位	完善融资协调机制,各省/自治区/直辖市人民政府要指导地级及以上城市完善协调机制,由城市政府主要负责同志任组长,分管住房城乡建设、金融工作的负责同志任副组长,相关部门及金融机构为成员单位
地方政府职能	按照公平公正原则,提出可以给予融资支持的房地产项目名单,向本行政区域内金融机构推送	政府审核和推送“白名单”项目;建立白名单反馈机制,对暂不符合贷款条件的项目,主办银行提出解决方案,问题解决后可再次审查并推送
金融机构职能	按照市场化、法治化原则评估协调机制推送的支持对象,对正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障的项目,建立授信绿色通道,优化审批流程、缩短审批时限,积极满足合理融资需求	按照市场化、法治化原则,评估“白名单”项目融资需求,独立评审、自主决策。明确一个项目确定一家主办银行负责项目后续融资,主办银行要建立绿色通道,可单列授信额度
推送反馈管理	/	对暂不符合贷款条件的项目,列明具体问题,及时反馈城市协调机制。城市协调机制要及时提出有针对性的解决方案,相关问题解决后可再次审查并推送
保障措施	1、协调有关部门加快行政许可事项办理,对符合条件的房地产项目要尽快为其办理“四证” 2、加强信息共享,及时向相关金融机构提供项目建设运行、预售资金监管等信息 3、为房开企业和金融机构做好在建工程等抵押提供支持,保障金融机构债权安全 4、指导房开企业通过项目销售、处置存量资产、引入投资者等方式改善自身现金流 5、督促房地产开发企业依法真实反映资产负债、销售经营等情况,合规使用信贷资金	1、推动“白名单”项目单独建账核算、封闭运作管理,严禁项目资金挪作他用 2、优化预售资金管理,合理确定预售资金监管额度。对于预售资金监管账户开立银行与主办银行不一致的,城市协调机制要协助做好变更 3、加强在建工程抵押精细化管理,根据项目销售进度逐套解押,保障银行债权安全

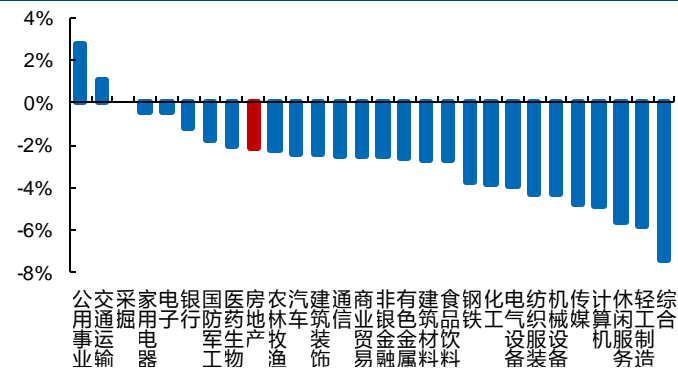
来源: 中国政府网, 中国建设报, 国金证券研究所

行情回顾

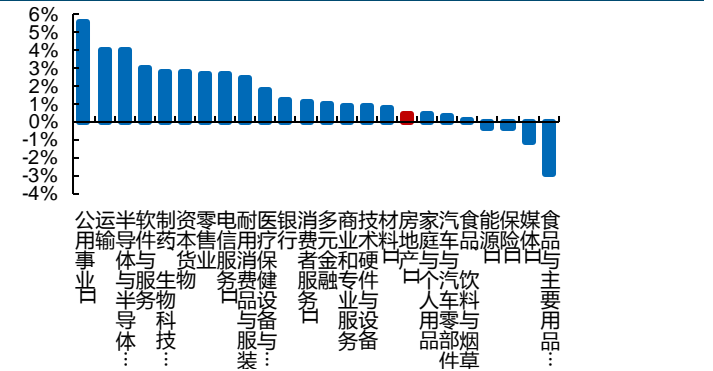
地产行情回顾

本周申万 A 股房地产板块涨跌幅为-2.2%,在各板块中位列第 9; WIND 港股房地产板块涨跌幅为+0.4%,在各板块中位列第 17。本周地产涨跌幅前 5 名为万通发展、金辉控股、中国海外宏洋集团、汇景控股、上海实业控股,涨跌幅分别为+13.3%、+12.1%、+11.4%、+9.4%、+8.6%; 末 5 名为*ST 中润、*ST 中迪、天誉置业、ST 迪马、大名城,涨跌幅分别为-22.5%、-22.4%、-21.1%、-15.5%、-15.2%。

图表5: 申万A股房地产板块本周涨跌幅排序



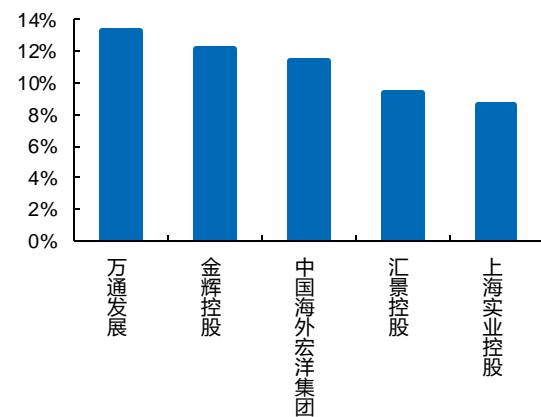
图表6: WIND港股房地产板块本周涨跌幅排序



来源: wind, 国金证券研究所

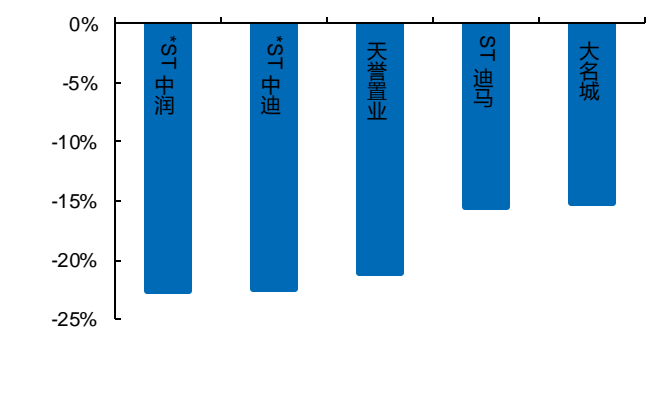
来源: wind, 国金证券研究所

图表7: 本周地产个股涨跌幅前5名



来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 本周地产个股涨跌幅末5名

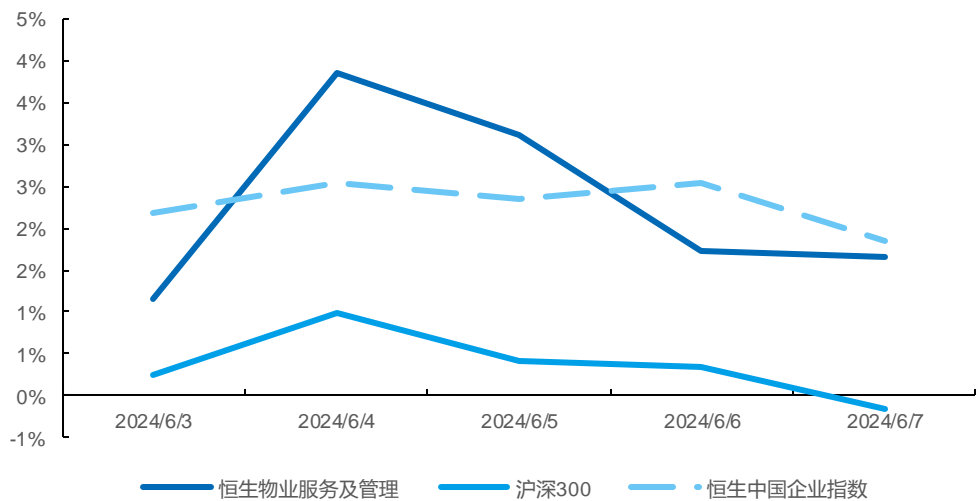


来源: wind, 国金证券研究所

物业行情回顾

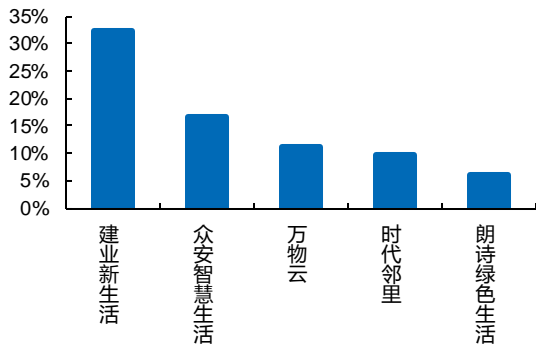
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+1.7%，恒生中国企业指数涨跌幅为+1.8%，沪深300指数涨跌幅为-0.2%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为-0.2%和+1.8%。本周物业涨跌幅前5名为建业新生活、众安智慧生活、万物云、时代邻里、朗诗绿色生活，涨跌幅分别为+32.5%、+16.5%、+11.1%、+9.8%、+5.9%；末5名为中天服务、世茂服务、正荣服务、荣万家、德信服务集团，涨跌幅分别为-10%、-8.2%、-5.8%、-5.3%、-4.7%。

图表9: 本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅

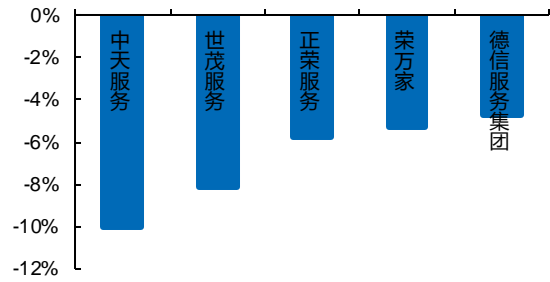


来源: wind, 国金证券研究所

图表10: 本周物业个股涨跌幅前5名



图表11: 本周物业个股涨跌幅末5名



来源: wind, 国金证券研究所

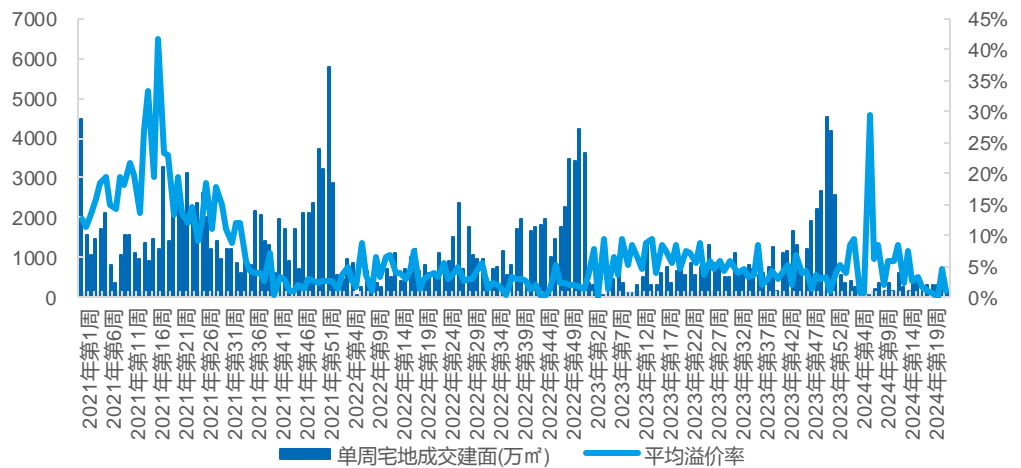
来源: wind, 国金证券研究所

数据跟踪

宅地成交

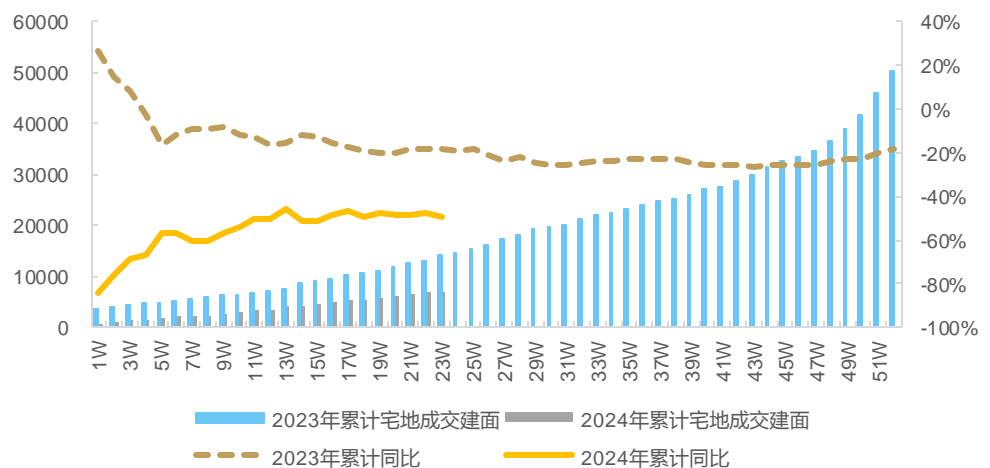
根据中指研究院数据, 2024年第23周, 全国300城宅地成交建面149万 m^2 , 单周环比-68%, 单周同比-83%, 平均溢价率1%。2024年初至今, 全国300城累计宅地成交建面7072万 m^2 , 累计同比-50%; 年初至今, 建发房产、滨江集团、华润置地、绿城中国、中建三局的权益拿地金额位居行业前五, 分别为232、159、143、131、107亿元。

图表12: 全国300城单周宅地成交建面及平均成交溢价率



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表13: 全国300城累计宅地成交建面(万 m^2)及同比



来源: 中指研究院, 国金证券研究所

图表14: 2024年初至今权益拿地金额前20房企

排行	企业名称	土地宗数(宗)	权益拿地金额 (亿元)	权益建筑面积 (万m ²)	总规划建面 (万m ²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m ²)
1	建发房产	12	232	125	143	1	18492
2	滨江集团	7	159	59	69	13	27178
3	华润置地	7	143	90	111	1	16131
4	绿城中国	10	131	60	61	12	21914
5	中建三局	5	107	39	49	5	25769
6	中国铁建	21	95	139	178	5	7146
7	石家庄城发投集团	33	90	199	200	0	4529
8	国贸地产	4	81	20	29	13	40802
9	中海地产	3	73	30	30	1	24544
10	招商蛇口	3	67	40	46	15	15114
11	龙湖集团	7	60	35	47	6	18736
12	中国雄安集团	8	57	171	172	0	3329
13	保利发展	7	55	58	68	2	9328
14	北京住总集团	3	54	25	25	0	21656
15	中建五局	3	52	29	29	10	17576
16	中国中铁	12	48	42	76	6	9624
17	泉州城建	6	43	72	72	0	5992
18	钱江新城	2	41	27	32	0	18448
19	中旅投资	2	40	10	10	16	40252
20	北京城建集团	3	39	23	26	0	15551

来源: 中指研究院, 国金证券研究所 注: 截至2024年第23周(6月7日)

新房成交

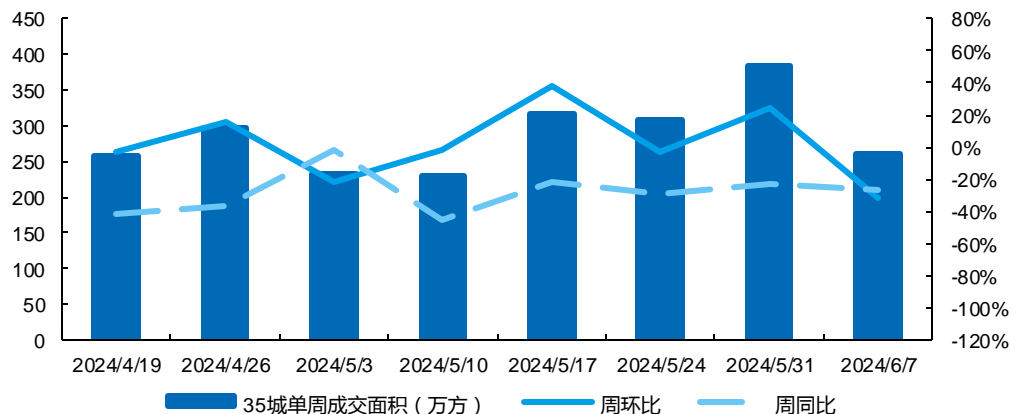
根据wind数据, 本周(6月1日-6月7日)35个城市商品房成交合计261万平方米, 周环比-32%, 周同比-26%, 月度累计同比-26%, 年度累计同比-34%。其中:

一线城市: 周环比-17%, 周同比-23%, 月度累计同比-23%, 年度累计同比-31%;

二线城市: 周环比-38%, 周同比-30%, 月度累计同比-30%, 年度累计同比-37%;

三四线城市: 周环比-8%, 周同比+6%, 月度累计同比+6%, 年度累计同比-13%。

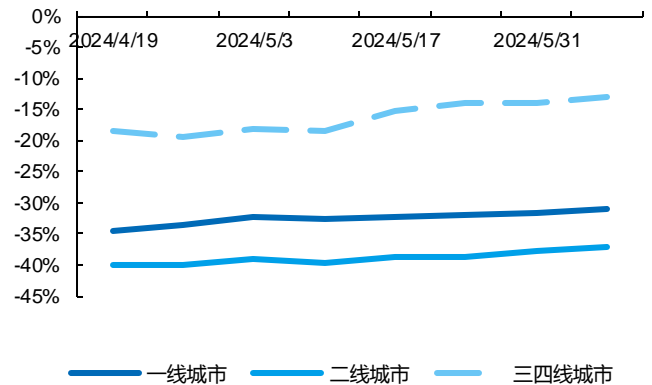
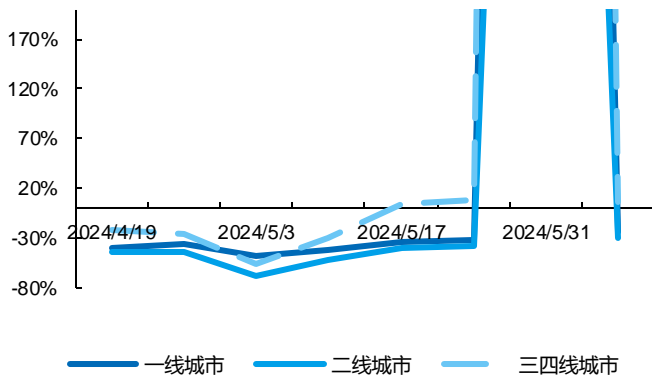
图表15: 35城新房成交面积及同比增速



来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比

图表17: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表18: 35城新房成交明细 (万平方米)

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	14.5	-24%	-42%	14.5	-45%	394	-24%
上海	24.5	-16%	-20%	24.5	-28%	563	-33%
广州	16.6	-19%	-19%	16.6	-26%	327	-31%
深圳	5.8	5%	-51%	5.8	-56%	126	-40%
杭州	16.4	-26%	-12%	16.4	-19%	290	-39%
宁波	4.3	-58%	-38%	4.3	-48%	110	-44%
南京	12.9	23%	-21%	12.9	-34%	163	-58%
苏州	7.4	-72%	-47%	7.4	-58%	218	-39%
武汉	19.2	-26%	10%	19.2	-14%	425	-45%
济南	12.3	-35%	-34%	12.3	-43%	412	-18%
青岛	19.2	-29%	-17%	19.2	-39%	436	-34%
成都	38.3	-33%	-49%	38.3	-56%	893	-33%
福州	-	-	-	-	-	-	-
厦门	-	-	-	-	-	-	-
佛山	16.5	-34%	3%	16.5	-11%	372	-30%
南宁	7.8	5%	-46%	7.8	-55%	148	-56%
无锡	9.3	89%	67%	9.3	67%	98	-46%
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.1	-20%	-24%	0.1	-30%	4	-60%
温州	8.0	-74%	-34%	8.0	-40%	342	-20%
金华	3.0	13%	-21%	3.0	-23%	65	14%
惠州	2.3	-54%	-23%	2.3	-38%	75	-26%
泉州	0.2	-22%	-58%	0.2	-60%	19	77%
扬州	5.0	142%	55%	5.0	39%	69	-21%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	0.9	40%	15%	0.9	9%	21	-39%
汕头	2.6	-47%	1%	2.6	-11%	71	28%
江门	2.6	-33%	12%	2.6	-2%	68	-34%
清远	5.9	-9%	-	5.9	-	116	-

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
莆田	0.8	-3%	-24%	0.8	-31%	17	-43%
芜湖	2.1	-24%	-34%	2.1	-41%	59	-32%
岳阳	1.2	5%	-61%	1.2	-64%	52	-47%
韶关	1.4	-17%	-73%	1.4	0%	30	-42%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

二手房成交

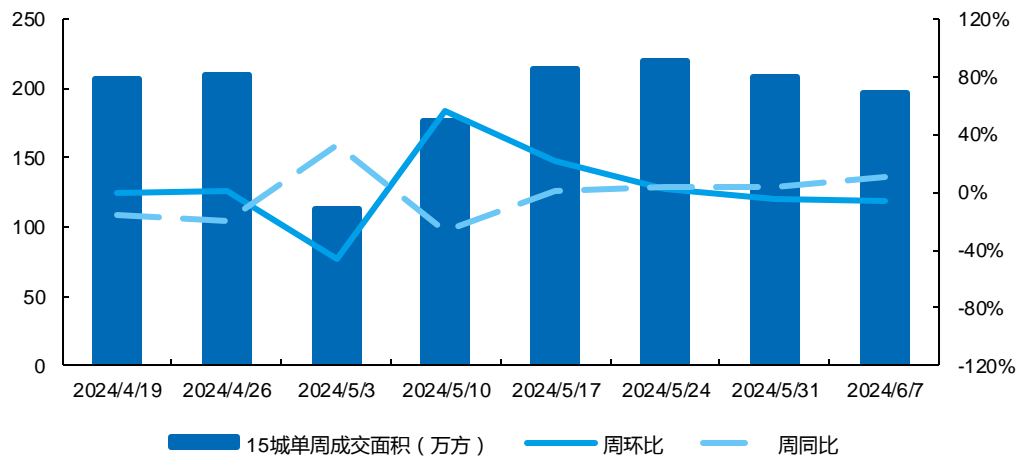
根据 wind 数据, 本周 (6 月 1 日-6 月 7 日) 15 个城市二手房成交合计 197 万平方米, 周环比-5%, 周同比+11%, 月度累计同比+11%, 年度累计同比-11%。其中:

一线城市: 周环比-18%, 周同比+29%, 月度累计同比+29%, 年度累计同比-8%;

二线城市: 周环比-2%, 周同比+6%, 月度累计同比+6%, 年度累计同比-13%;

三四线城市: 周环比+11%, 周同比+32%, 月度累计同比+32%, 年度累计同比-2%。

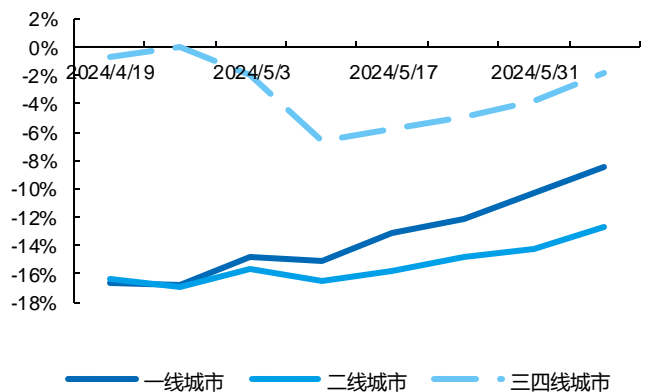
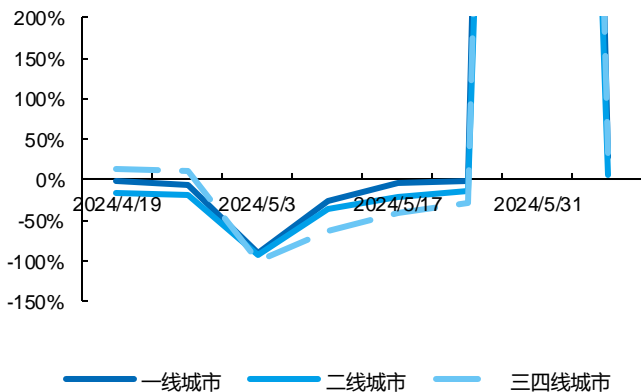
图表 19: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 20: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比

图表 21: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表 22: 15 城二手房成交明细 (万平方米)

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	29.2	-21%	14%	29.2	20%	605	-17%
深圳	10.8	-9%	-25%	10.8	58%	205	28%
杭州	10.7	-17%	81%	10.7	79%	195	-3%

城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
南京	20.4	2%	21%	20.4	23%	344	-19%
苏州	15.7	-16%	-2%	15.7	2%	345	-7%
成都	47.0	0%	1%	47.0	4%	976	-13%
厦门	6.8	30%	28%	6.8	30%	113	-17%
南宁	8.2	18%	51%	8.2	38%	117	2%
青岛	15.9	3%	31%	15.9	37%	285	1%
佛山	16.2	-26%	-34%	16.2	-33%	330	-14%
东莞	6.3	120%	-19%	6.3	-21%	118	-32%
金华	1.5	26%	-31%	1.5	-31%	36	-52%
江门	1.9	-4%	-8%	1.9	0%	40	-15%
扬州	5.0	12%	13%	5.0	15%	86	-22%
衢州	1.4	36%	-	1.4	-	33	-

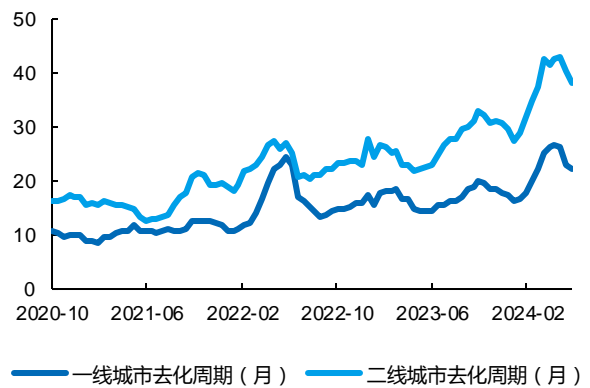
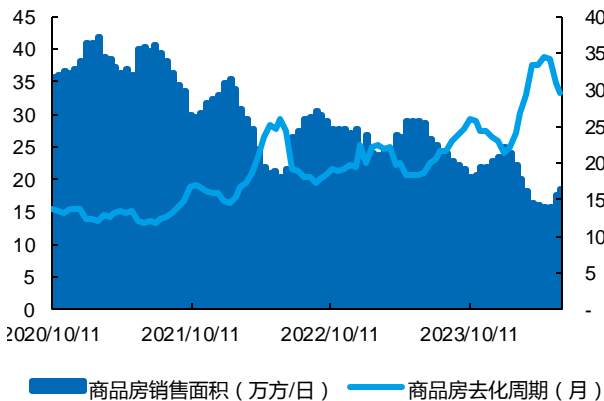
来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

重点城市库存与去化周期

本周 12 城商品房库存 (可售面积) 为 1.63 亿平方米, 环比-0.1%, 同比+2.7%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算, 去化周期为 29.5 月, 较上周-0.5 个月, 较去年同比+11.2 个月。

图表 23: 12 城商品房的库存和去化周期

图表 24: 12 城各城市能级的库存去化周期



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 12 个重点城市商品房库存及去化周期

城市	可售面积(万方)	同比去年同期	3 个月移动日均成交面积(万方)	去化周期(月)	同期增减(月)
北京	2,405	-7%	2.3	34.3	0.26
上海	808	47%	4.3	6.3	-0.09
广州	2,468	9%	2.4	34.1	-0.06
深圳	877	0%	0.9	31.5	-1.09
杭州	782	0%	2.2	11.7	-0.67
南京	2,864	1%	1.3	75.0	-5.24
苏州	1,362	3%	1.6	28.5	0.24
福州	-	-	-	-	-
南宁	837	0%	1.1	25.3	-0.57
泉州	761	9%	0.1	292.4	-2.07
温州	1,524	4%	2.1	23.7	-0.09
莆田	413	16%	0.1	130.8	-6.51

来源: wind, 国金证券研究所 注: 成交数据为各地房管局备案口径, 可能较实际市场情况滞后。

地产行业政策和新闻

图表26: 地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/6/3	西安	发布“以旧换新”倡议，该鼓励房产开发企业、经纪机构和商业银行参与，通过多种优惠措施支持市民换房。参与者在活动平台上选择房源并签订意向协议后，有 90 天锁定房源的期限，以便出售旧房。成功出售旧房后，参与者可签订新房买卖合同并享受开发企业和银行的优惠。如果旧房未能出售，则无条件退还意向金。此外，活动还提供中介费折扣、租赁周转房源免费中介服务，以及最优利率和快速贷款审批等金融支持。活动时间为 2024 年 6 月 3 日至 2025 年 6 月 2 日期间。
2024/6/3	山东胶州	山东青岛胶州市推出房票安置、购房补贴、商品房团购、共有产权人才房等多项激励政策和举措，促进房地产市场高质量发展。参与商品房团购，还有多项优惠政策。一是年度最低价保障，确保团购池房源为 2024 年度内同等房源市场最低价，且为网签后半年内最低价。二是在此基础上，争取开发企业再让利 5%~10%。三是购买家庭首套房且收入相对困难的，首付款可按 50% 缴纳，剩余 50% 首付款可缓交 1~2 年交齐。这意味着，胶州的政策更进一步，在 15% 首套房首付比例的基础上，可做到 7.5% 的最低首付比例。
2024/6/3	武汉东西湖区	新引进的高层次人才购买首套新建商品房可获得 20 万至 200 万元购房补助；教育领域和卫生系统的优秀人才可获得 20 万至 150 万元不等的购房补助；专精特新企业及高新技术企业的高级管理和技术人员购买新建商品房可获得 5 万至 10 万元补助；还鼓励房地产开发企业定制开发人才住房，并支持企业为人才筹集购房首付款，提供一年贴息补助。此外，来区就业创业的毕业六年内的高校博士、硕士和本科生购买新建商品房分别可获得 10 万、8 万和 5 万元补助。对符合条件的高校毕业生提供人才租赁住房租金减免，不高于市场租金的 70%，累计减免期限不超过 3 年。
2024/6/3	马鞍山	提高购房补贴标准，单套补贴金额最高不超过 5 万元。凡在市区（花山区、雨山区、博望区、市经开区、慈湖高新区）购买新建商品住房的购房人，给予商品住房合同价款（不含车库、车位、储藏室等附属设施）1% 的购房补贴；二孩及以上的本市户籍家庭在市区购买新建商品住房的，给予商品住房合同价款 1.5% 的购房补贴；新市民、进城农民、城市公共服务人员在市区购买新建商品住房的，给予商品住房合同价款 2% 的购房补贴；对出售原市域范围内自有住房并在 1 年内在市区购买新建商品住房的购房人，或在市区购买新建商品住房后 1 年内售出原市域范围内自有住房的购房人，给予商品住房合同价款 2% 的购房补贴。以上补贴标准按就高不重复享受原则，单套补贴金额最高不超过 5 万元。该补贴政策不与刚性和改善型购房 1% 补贴政策叠加享受，但可与人才购房补贴政策叠加享受。活动时间为 2024 年 6 月 5 日（含 6 月 5 日）起至 2025 年 6 月 4 日。
2024/6/4	赣州	自 2024 年 7 月 1 日起，在赣州市购买新建商品住房且符合赣州购房提取住房公积金条件的缴存人，可以申请提取住房公积金账户余额支付购房首付款。
2024/6/4	四川南江	四川南江探索农村集体土地所有权房屋抵押贷，用于支持县域内购买新建商品住房支付房款优化购房补贴政策。在县城区和康养项目购买新建商品住房、商业用房、地下车位可获得每平方米 100-200 元不等的购房装修补贴，最高不超过 3 万元。支持房地产企业促销，对组团购买新建商品房给予让利优惠，对外地购房者累计销售面积达到一定标准的开发企业给予 100-300 万元资金奖补。推行购房券安置模式，鼓励拆迁安置户选择购房券安置，享受专门优惠措施。支持存量商品房发展保障性住房，通过收购、合作方式盘活存量商品房用于保障性租赁住房、人才公寓。调整住房公积金使用政策，提高贷款额度，支持商业贷款转公积金贷款，推行“带押过户”。优化土地利用管理，允许商业用房改变用途，提高地下车位利用率。提升商品住房品质，鼓励高品质住房建设和精装修住房，规范前期物业服务收费。
2024/6/5	长沙	长沙鼓励房地产开发企业自愿向社会公开承诺“购房无理由退定”。购房者支付定金并与开发企业签订协议后，可在规定时限内申请退定金，无需提供理由。承诺原则包括政府鼓励、企业自愿、承诺即受约束。开发商需公示无理由退定协议，明确退定范围、时限、条件和流程，并在收到申请后七个工作日内退还定金。购房者可凭定金凭证或认购协议提出退定申请，若凭证遗失，开发企业应协商确认。若发生消费者权益争议，购房者可向长沙市房屋交易管理中心或消费者委员会投诉。长沙市房屋

时间	城市/机构	内容
		交易中心将对实施“购房无理由退定”的开发企业实行动态管理，建立诚信名录库。
2024/6/5	郑州	新市民和青年人在郑州无自有住房的，可按实际支付的租金多次提取住房公积金，单身家庭年提取金额最高 18,000 元，已婚家庭最高 36,000 元。购买住房的，可在购房后 5 年内凭相关证件办理公积金提取，累计金额不超过实际支付的购房款。首次购房或首次使用公积金贷款的家庭，贷款最高限额为 120 万元；第二次购房或使用公积金贷款的家庭，限额为 96 万元，多子女家庭限额上浮 20%。家庭住房套数以拟购住房所在地现有住房认定，已有两次公积金贷款记录且未结清的，不能再办理公积金贷款。家庭收入按夫妻双方（单身家庭为申请人本人）公积金缴存基数或社保系统记载的工资基数综合认定。未办理贴息贷款的灵活就业人员符合条件时，可申请公积金贷款；已办理贴息贷款的，可将其转为公积金贷款。
2024/6/6	淮安	房票打破县与县、县与区房票使用界限，在全市范围内实现“一票通用”。加快改善型住房建设。推进商品住房“以旧换新”，给予新购买一手住房所缴契税 100% 的购房补贴。2024 年 6 月 6 日至 12 月 31 日期间，对多孩家庭（购房时至少一名子女未满 18 周岁）、军属家庭（退役、现役军人）购买 1 套新建商品住房、在同一小区内购买总面积超过 180 平方米新建商品住房（一套或多套）用于爱老护老的购房人，均给予购房款 2% 的购房补贴。多孩家庭购买首套或第二套自住住房的，公积金贷款最高额度上浮 30%；异地缴存职工在本市购买首套或第二套自住住房可申请公积金贷款，且同等享受我市商转公贷款政策。
2024/6/6	浙江江山	发布给予契税补贴、开展住房促消费活动、收购存量商品房用作保障房等 17 项措施。给予契税补贴方面，2024 年 6 月 1 日起，在江山市购买 90 平方米（含）以下新建商品住宅和二手住宅的个人，按照已缴纳契税 80% 的额度给予补贴；在江山市购买 90-144 平方米（不含 144 平方米）新建商品住宅和二手住宅的个人，按照已缴纳契税 64% 的额度给予补贴；购买 144 平方米（含）以上新建商品住宅和二手住宅的个人，按照已缴纳契税 50% 的额度给予补贴。以上补贴限定 500 套（以网签时间为准），以实际缴纳的契税地方留存部分为上限，单套补贴最高均不超过 3 万元。通知还提出，按照“政府主导、市场化运作”的思路，摸清保障性住房底数，合理确定可用作保障性住房的商品房房源，按年制定计划，以需定购。鼓励国企酌情以合理价格收购房地产企业已建成存量商品房，用作保障性租赁住房、配售型保障房、人才公寓等，加快解决新市民、青年人等群体临时住房困难问题。鼓励国企积极对接银行，以申请专项贷款和发行债券的形式筹措收购资金。
2024/6/6	宁波象山	职工按规定连续缴存住房公积金满 2 年，首次申请住房公积金贷款购买家庭首套自住住房的，住房公积金最高贷款额度由 80 万元/户提高至 100 万元/户；购买改善性第二套自住住房等其他情形申请住房公积金贷款的，最高贷款额度由 60 万元/户提高至 80 万元/户。
2024/6/6	柳州	住房公积金贷款额度上限从 50 万元调整至 70 万元；符合国家生育政策生育二孩（含）以上的借款申请人家庭，申请首套（借款申请人家庭无未结清住房贷款的）住房公积金贷款时，住房公积金贷款额度上限提高 10 万元。
2024/6/7	金管总局、住建部	金融监管总局、住房城乡建设部联合印发《关于进一步发挥城市房地产融资协调机制作用 满足房地产项目合理融资需求的通知》。《通知》明确，各省（自治区、直辖市）人民政府要指导地级及以上城市完善协调机制，由城市政府主要负责同志任组长，分管住房城乡建设、金融工作的负责同志任副组长，相关部门及金融机构为成员单位。《通知》要求金融机构按照市场化、法治化原则，评估“白名单”项目融资需求，独立评审、自主决策。明确一个项目确定一家主办银行负责项目后续融资，主办银行要建立绿色通道，可单列授信额度。金融机构要根据《通知》制定尽职免责具体实施细则。两部门已联合成立工作专班，各省、城市也将成立相应工作专班，下一步将持续推动城市协调机制落地见效，全力支持房地产在建项目融资和建设交付，有力保障购房人合法权益，推进房地产高质量发展。
2024/6/7	国常会	会议指出，房地产业发展关系人民群众切身利益，关系经济运行和金融稳定大局。要充分认识房地产市场供求关系的新变化，顺应人民群众对优质住房的新期待，着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施。对于存量房产、土地的消化、盘活等工作既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进。要加快构建房地产发展新模式，完善“市场+保障”住房供应体系，改革相关基础性制度，促进房地产市场平稳健康发展。

时间	城市/机构	内容
2024/6/7	合肥庐江	2024年5月15日(含,下同)起至2025年5月14日,凡在我县新购买新建商品住房的购房人给予总房价2%的购房补贴;新购买新建车位(库)的购置人,给予车位(库)总价款3%的购置补贴。指导县房地产协会、房产中介协会,联合优质房地产开发项目探索建立新房与二手房便捷换购通道,帮助购房群众“以旧换新”,引导经纪机构降低居间代理服务费。鼓励国有平台企业,根据需要,按照市场化原则,适时收购有“卖旧买新”需求家庭的二手住房(安置房),用于市场化租赁住房、保障性租赁住房等。
2024/6/7	重庆	重庆公积金调整灵活就业人员住房公积金缴存使用政策。自2024年6月7日起,将发布灵活就业人员缴存使用新产品,分别为:按月缴存2024-A产品、一次性缴存2024-A产品和自由缴存2024-A产品,并按以下政策执行:按月缴存使用产品的起贷期限,由连续缴存满24个月缩短为连续缴存满12个月(含);一次性缴存使用产品的起贷期限,由资金存储满24个月缩短为存储满12个月(含);自由缴存使用产品的起贷期限保持不变,仍为申请贷款前连续缴存满6个月(含)。按月和一次性缴存使用产品的贷款倍数由13.715倍提高至20倍,自由缴存使用产品的贷款倍数由4.5倍提高至9倍。按月、一次性和自由缴存使用三款产品的日均余额核算方式,均由申请贷款时前24个月的日均余额调整为申请贷款时前12个月的日均余额。按月和一次性缴存使用产品的缴存补贴最低起算时间均由缴存期满24个月缩短至12个月(含),具体起算时间按产品协议约定执行,自由缴存使用产品无缴存补贴。
2024/6/7	石家庄	开展以旧换新,同时通过市属国有企业收购二手住房实施以旧换新。市属国有企业根据实际情况收购二手住房,在专业评估、双方洽谈的基础上签订收购意向协议,同步选定意向购买的新建商品住房。以市场交易方式实现以旧换新的,补贴换购人10000元/套。以市属国有企业收购方式实现以旧换新的,补贴换购人10000元/套;作为保障性租赁住房或市场租赁住房使用的,补贴收购企业10000元/套。对购买我市新建商品住房的购房人给予分段定额补贴,购买90平方米以下(含90平方米)住房的补贴5000元/套;购买90-144平方米(含144平方米)住房的补贴10000元/套;购买144平方米以上住房的补贴15000元/套。
2024/6/7	南宁	购买南宁城区的首套、二套新建商品住房按每套10000元上限给予财政补贴,购买新建商品房车位按每套1000元上限给予财政补贴。如已缴纳契税金额未超以上上限金额,则按实际已缴纳契税金额予以财政补贴。新建商品住房和新建商品房车位的商品房买卖合同签订时间、合同登记备案时间和契税完税凭证时间均需在2024年6月1日-2024年8月31日期间。
2024/6/7	扬州	阶段性调整住房公积金贷款额度,单缴存人、双缴存人的住房公积金贷款最高额度阶段性上调至78万元、130万元。缴存人家庭使用住房公积金贷款购买改善型住宅(不含二手房)的,其住房公积金贷款最高额度可上浮20%。大专及以上学历人才购买新建商品住房(不含二手房)给予新购商品住房购房补贴(最高不超过税务部门认可的房屋成交总价的1.5%),购房时间以新建商品住房买卖合同网签备案时间为准。
2024/6/8	银川	支持“以旧换新”,银川市财政部门安排6000万元购房补贴专项资金,其中,3000万元针对商品房“以旧换新”活动中购买新房进行补贴,3000万元针对单纯购买新房进行补贴和“房展会”促销活动补贴。商品房“以旧换新”补贴是对政策执行期内完成区内外“旧房”出售、“新房”购买的家庭买“新房”时每平方米补贴200元,单套最多补贴面积170平方米,专项资金补完为止。

来源:各政府官网,中国网,国金证券研究所

地产公司动态

图表27: 地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
万科 A	2024/6/4	经营业绩	2024年1-5月,合同销售金额约1022.1亿元,同比-39.1%;2024年5月,合同销售金额约233.3亿元,同比-29.27%。
金地商置	2024/6/4	经营业绩	2024年1-5月,合约销售金额约75.02亿元,同比-53.7%;2024年5月,合约销售金额约19.10亿元,同比-41.09%。

公司名称	公告时间	类型	内容
雅乐居集团	2024/6/4	经营业绩	2024年1-5月,合同销售金额约82.0亿元,同比-66.8%;2024年5月,合同销售金额约16.5亿元,同比-60.71%。
融创中国	2024/6/5	经营业绩	2024年1-5月,合同销售金额约247.2亿元,同比-45.21%;2024年5月,合同销售金额约22.7亿元,同比-70.86%。
时代中国控股	2024/6/5	经营业绩	2024年1-5月,合同销售金额约35.86亿元,同比-80.80%;2024年5月,合同销售金额约10.05亿元,同比-29.13%。
碧桂园	2024/6/5	经营业绩	2024年1-5月,权益销售金额约216.5亿元,同比-57.12%;2024年5月,权益销售金额约42.9亿元,同比-76.43%。
正荣地产	2024/6/5	经营业绩	2024年1-5月,合约销售金额约28.3亿元,同比-64.66%;2024年5月,合约销售金额约5.96亿元,同比-61.49%。
绿城中国	2024/6/5	经营业绩	2024年1-5月,自投+代建合同销售金额约1668亿元,同比-9.02%;2024年5月,自投+代建合同销售金额约240亿元,同比+21.83%。
新城控股	2024/6/6	经营业绩	2024年1-5月,合同销售金额约197.54亿元,同比-44.67%;2024年5月,合同销售金额约41.02亿元,同比-41.67%。
融信中国	2024/6/6	经营业绩	2024年1-5月,合约销售金额约28.2亿元,同比-64.66%;2024年5月,合约销售金额约5.44亿元,同比-73.20%。
合景泰富集团	2024/6/6	经营业绩	2024年1-5月,预售金额约46.7亿元,同比-73.71%;2024年5月,预售金额约11.8亿元,同比-50.4%。
保利置业集团	2024/6/6	经营业绩	2024年1-5月,合同销售金额约210亿元,同比-36.94%;2024年5月,合同销售金额约46亿元,同比-14.81%。
中国海外发展	2024/6/6	经营业绩	2024年1-5月,合同物业销售金额约1017.01亿元,同比-30.8%;2024年5月,合同物业销售金额约197亿元,同比-32.9%。
远洋集团	2024/6/7	出售资产	已与中国人寿保险及太古地产达成协议,出售其持有的颐堤港二期项目64.79%的股权及相关债权,总交易金额约40亿元,出售所得款项将主要用于偿付优先级债务及必要的支付义务,此次交易预计将导致远洋集团录得未经审核亏损约17.63亿元。
保利发展	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,签约金额约1313.22亿元,同比-33.23%;2024年5月,签约金额约353.14亿元,同比-13.53%。
宝龙地产	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,合约销售金额约61.9亿元,同比-58.83%;2024年5月,合约销售金额约12.1亿元,同比-60.38%。
建业地产	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,合同销售金额约35.3亿元,同比-59.7%;2024年5月,合同销售金额约9.5亿元,同比-37.5%。
禹洲集团	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,累计销售金额约37.13亿元,同比-61.80%;2024年5月,累计销售金额约7.03亿元,同比-68.80%。
祥生控股集团	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,权益销售金额约19.4亿元,同比-75.35%;2024年5月,权益销售金额约3.01亿元,同比-69.60%。
绿地香港	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,合约销售金额约34.55亿元,同比-48.02%;2024年5月,合约销售金额约5.89亿元,同比-64.60%。
弘阳地产	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,合约销售金额约41.01亿元,同比-64.40%,2024年5月,合约销售金额约7.23亿元,同比-64.19%。
中梁控股	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,合约销售金额约80.6亿元,同比-55.02%,2024年5月,合约销售金额约14.5亿元,同比-54.55%。
世茂集团	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,合约销售金额约137.8亿元,同比-42.25%,2024年5月,合约销售金额约29.2亿元,同比-27.18%。
旭辉控股集团	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月,合同销售金额约174.6亿元,同比-52.07%,2024年5月,合同销售金额约33.4亿元,同比-52.29%。

公司名称	公告时间	类型	内容
合生创展集团	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月, 合约销售金额约70.69亿元, 同比-49.42%, 2024年5月, 合约销售金额约16.65亿元, 同比-28.33%。
中国金茂	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月, 签约销售金额约312.4亿元, 同比-57.09%; 2024年5月, 签约销售金额约72.2亿元, 同比-49.08%。
龙湖集团	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月, 合同销售金额约410.8亿元, 同比-49.73%, 2024年5月, 合同销售金额约86.9亿元, 同比-40.32%。
首开股份	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月, 签约销售金额约111亿元, 同比-61.80%, 2024年5月, 签约销售金额约23.41亿元, 同比-56.25%。
金地集团	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月, 签约销售金额约294.8亿元, 同比-59.25%, 2024年5月, 签约销售金额约65.1亿元, 同比-50.78%。
招商蛇口	2024/6/7	经营业绩	2024年1-5月, 签约销售金额约778.47亿元, 同比-43.10%, 2024年5月, 签约销售金额约190.16亿元, 同比-28.56%。

来源: 各公司公告, 国金证券研究所

物管行业政策和新闻

图表28: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/6/3	深圳	深圳市人大常委会修法降低业委会成立门槛。深圳市人大常委会公布包括《深圳经济特区物业管理条例》在内的十二项法规修改的决定, 条例中指出按时缴纳物业费不再是深圳业主参选业委会的必要条件。经研究认为, 民法典物权编对业主大会、业委会成立的具体条件和程序作了原则性的指引规定。将“按时缴纳物业费等相关费用”作为参选业主委员会成员的必要条件, 缺乏上位法依据, 不符合立法原意和法治精神, 应予以纠正。根据全国人大的意见, 市人大常委会启动修法, 将候选人欠缴物业管理费或者物业专项维修资金不得担任业主委员会委员、候补委员相关条款删除。

来源: 中国物业新闻网, 国金证券研究所

非开发公司动态

图表29: 非开发公司动态

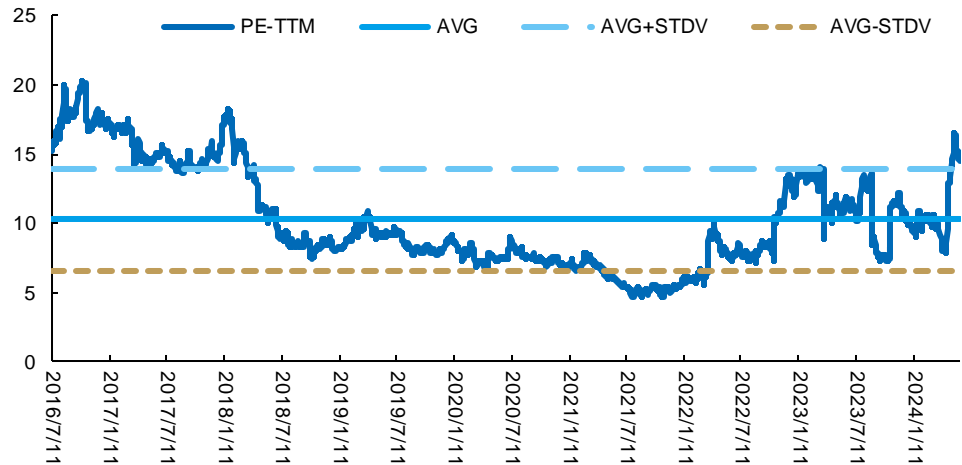
公司名称	公告时间	类型	内容
贝壳-W	2024/6/3	回购	于5月31日, 耗资200万美元回购35.38万股, 占公司总股本比例为0.01%。
永升服务	2024/6/3	回购	耗资51.90万港币回购30万股, 占公司总股本比例为0.017%。
金科服务	2024/6/3	回购	耗资97.38万港币回购10.9万股, 占公司总股本比例为0.017%。
万物云	2024/6/4	回购计划	计划在公开市场回购H股, 此次回购的资金上限为58亿港元, 最多可回购1.18亿股H股, 占已发行H股总数的10%。
永升服务	2024/6/4	回购	耗资52.8万港币回购30万股, 占公司总股本比例为0.017%。
金科服务	2024/6/4	回购	耗资96.92万港币回购10.9万股, 占公司总股本比例为0.017%。
新大正	2024/6/4	回购进展	截至2024年5月31日, 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份124.55万股, 占公司总股本的0.55%。
永升服务	2024/6/5	回购	耗资53.4万港币回购30万股, 占公司总股本比例为0.017%。
金科服务	2024/6/5	回购	耗资95.05万港币回购10.9万股, 占公司总股本比例为0.017%。
荣万家	2024/6/5	高管变动	肖天驰已于2024年6月5日提呈辞任公司执行董事、联席公司秘书及公司授权代表, 董事会决议提名隆小康为建议委任执行董事的候选人。
永升服务	2024/6/6	回购	耗资53.79万港币回购30万股, 占公司总股本比例为0.017%。
金科服务	2024/6/6	回购	耗资197.14万港币回购21.9万股, 占公司总股本比例为0.035%。

公司名称	公告时间	类型	内容
永升服务	2024/6/7	回购	耗资 18.55 万港币回购 10.2 万股，占公司总股本比例为 0.006%。
金科服务	2024/6/7	回购	耗资 94.3 万港币回购 10.38 万股，占公司总股本比例为 0.017%。

来源：各公司公告，国金证券研究所

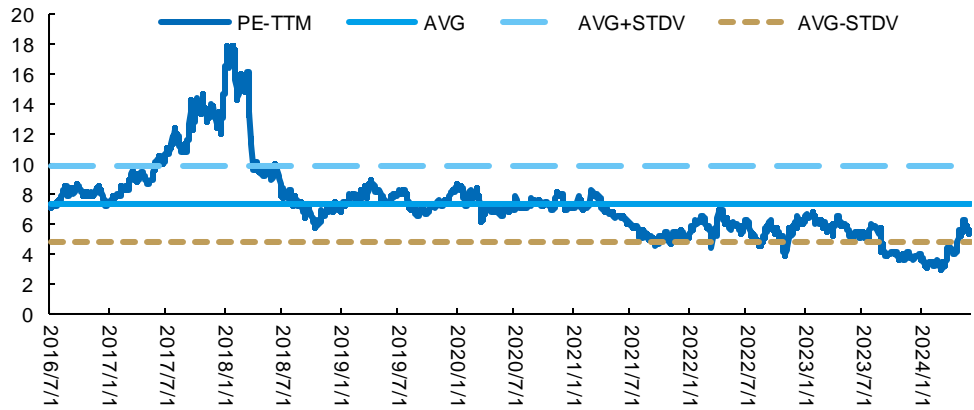
行业估值

图表 30: A 股地产 PE-TTM



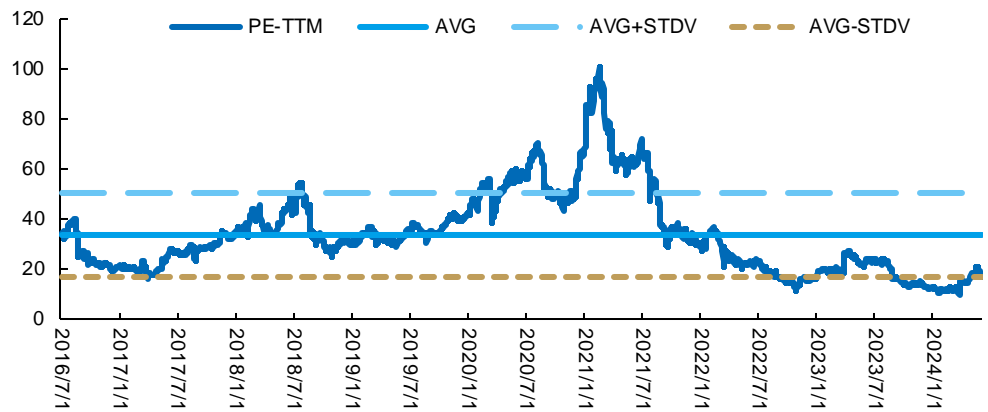
来源：wind，国金证券研究所

图表 31: 港股地产 PE-TTM



来源：wind，国金证券研究所

图表32: 港股物业股 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表33: 覆盖公司估值情况

股票代码	公司	评级	市值 (亿元)	PE	归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增速				
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
000002.SZ	万科 A	增持	908	7.5	7.3	7.1	121.6	125.1	127.5	-46%	3%	2%
600048.SH	保利发展	买入	1,247	10.3	9.8	9.0	120.7	127.5	138.7	-34%	6%	9%
001979.SZ	招商蛇口	买入	905	14.3	9.9	7.7	63.2	91.1	118.1	48%	44%	30%
600153.SH	建发股份	买入	281	2.1	4.2	3.3	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	254	10.0	7.8	6.3	25.3	32.7	40.4	-32%	29%	24%
600325.SH	华发股份	买入	205	11.1	10.2	9.1	18.4	20.1	22.6	-29%	9%	12%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,530	6.0	5.3	4.8	256.1	290.0	322.2	10%	13%	11%
3900.HK	绿城中国	买入	188	6.0	5.2	4.0	31.2	36.1	47.0	13%	16%	30%
1908.HK	建发国际集团	买入	258	5.1	3.3	3.1	50.3	78.5	82.6	2%	56%	5%
0123.HK	越秀地产	买入	225	7.1	6.3	5.7	31.9	35.7	39.3	-19%	12%	10%
9979.HK	绿城管理控股	买入	128	13.1	10.4	8.4	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%
2423.HK	贝壳*	买入	1,391	14.2	12.9	12.7	98.0	107.9	109.6	245%	10%	2%
9666.HK	金科服务	买入	52	N.A.	9.7	9.0	-9.5	5.4	5.8	48%	n.a.	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	170	58.1	16.6	11.8	2.9	10.2	14.4	-85%	250%	40%
1209.HK	华润万象生活	买入	586	20.0	16.0	14.0	29.3	36.5	41.8	33%	25%	14%
3316.HK	滨江服务	买入	45	9.2	8.0	7.0	4.9	5.7	6.5	20%	15%	14%
6626.HK	越秀服务	买入	49	10.0	8.7	7.5	4.9	5.6	6.5	17%	16%	15%
2156.HK	建发物业	买入	40	8.6	7.9	6.0	4.7	5.1	6.8	89%	9%	33%
平均值			470	12.5	8.9	7.6	55.3	60.7	68.3	23%	29%	17%
中位值			239	10.0	8.3	7.3	30.2	35.9	41.1	15%	15%	14%

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2024 年 6 月 7 日; 2) 预测数据均为国金预测; 贝壳的利润数据为 Non-GAAP 净利润口径。

风险提示

宽松政策对市场提振不佳。目前房地产调控宽松基调已定, 各地均陆续出台房地产利好政策, 若政策利好对市场信心的提振不及预期, 市场销售将较长一段时间处于低迷态势。

三四线城市恢复力度弱。目前一二线城市销售已有企稳复苏迹象, 而三四线城市成交量依然在低位徘徊, 而本轮市场周期中三四线城市缺少棚改等利好刺激, 市场恢复力度相对较弱。

房企出现债务违约。若在宽松政策出台期间, 房企出现债务违约, 将对市场信心产生更大的冲击。房企自救意愿低落、消费者观望情绪加剧、金融机构挤兑债务等, 或导致房地产业良性循环实现难度加大。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806