

# 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：池天惠（执业  
S1130524080002）

chitianhui@gjzq.com.cn

联系人：何裕佳

heyujia@gjzq.com.cn

## 政策成效显著，一二手房销售同环比正增

### 行业点评

本周 A 股地产、港股地产、物业板块均上涨。本周（10.26-11.1）申万 A 股房地产板块涨跌幅为+6%，在各板块中位列第 1；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+2.5%，在各板块中位列第 2。本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为-0.6%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.7%；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+3%和+4.1%。

本周广州 5 宗地块、南京江北 4 宗地块、苏州 3 宗地块、北京丰台 1 宗地块均底价成交。本周（10.26-11.1）全国 300 城宅地成交建面 1077 万<sup>m</sup>²，单周环比+42%，单周同比-35%，平均溢价率 2%。2024 年初至今，全国 300 城累计宅地成交建面 19708 万<sup>m</sup>²，累计同比-37%；年初至今，保利发展、绿城中国、建发房产、滨江集团、华润置地的权益拿地金额位居行业前五。

本周新房销售同环比均上升，主因政策效果叠加月末集中备案，上海、深圳、广州增幅突出。本周（10.26-11.1）35 个城市商品房成交合计 437 万平方米，周环比+27%，周同比+3%。其中：一线城市周环比+34%，周同比+45%；二线城市周环比+31%，周同比-13%；三四线城市周环比-14%，周同比+60%。

本周二手房成交同环比均上升，主因政策效果叠加月末集中备案，北京成交创年内新高。本周（10.26-11.1）15 个城市二手房成交合计 289 万平方米，周环比+3%，周同比+30%。其中：一线城市周环比+1%，周同比+61%；二线城市周环比+4%，周同比+20%；三四线城市周环比+5%，周同比-46%。

**10 月一线城市及全国一二手房成交同环比均实现增长。**从一线数据来看，北上深二手房成交套数同比分别+63%/+64%/+125%，环比分别+30%/+53%/+93%。北上广深新房成交面积同比分别+1%/+21%/+52%/+56%，环比分别+59%/+30%/+112%/+137%。北京二手房创 23 年 3 月以来最高，上海二手房创年内第二高，深圳二手房创 22 年以来最高。从全国数据来看，根据住建部，10 月份全国新建商品房网签成交量同比增长 0.9%，比 9 月份同比扩大 12.5 个百分点，自去年 6 月份连续 15 个月下降后首次实现增长；全国二手房网签成交量同比增长 8.9%，连续 7 个月同比增长；新建商品房和二手房成交总量同比增长 3.9%，自今年 2 月份连续 8 个月下降后首次实现增长。

**百强销售额累计同比跌幅持续收窄，10 月单月同比 16 个月以来首次转正。**受益于 9 月末以来自上而下重磅政策的利好，2024 年 1-10 月百强房企全口径销售额 33258 亿元，累计同比-34.8%，较 1-9 月-38.6%的跌幅收窄 3.8pct。10 月单月百强房企全口径销售额 4654 亿元，环比+70%，同比+5%，首次扭转了自 23 年 6 月以来单月同比连续 16 个月为负的情况。

### 投资建议

十月楼市表现火热，并且前端带看认购数据仍较高，楼市热度或有望延续一段时间。若核心城市能够持续释放市场止跌企稳积极的信号，则有望提振信心、改善预期，真正迎来地产止跌企稳的拐点，地产板块有望迎来估值及业绩的修复。持续推荐受益于行业逐步企稳的龙头标的：房地产开发企业推荐深耕高能级城市、主打改善产品的房企，如**绿城中国、招商蛇口、滨江集团**；中介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，拥有核心竞争力的中介平台贝壳；物业企业推荐物管稳健、商管龙头、积极分红的**华润万象生活**。建议关注受益于地方化债的城投公司，建议关注涉及并购重组的弹性标的。

### 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

一线及全国一二手房成交同环比均实现增长.....	4
百强房企销售额单月同比转正.....	6
行情回顾.....	7
地产行情回顾.....	7
物业行情回顾.....	8
数据跟踪.....	8
宅地成交.....	8
新房成交.....	10
二手房成交.....	11
重点城市库存与去化周期.....	13
地产行业政策和新闻.....	13
地产公司动态.....	16
物管行业政策和新闻.....	18
非开发公司动态.....	18
行业估值.....	18
风险提示.....	20

## 图表目录

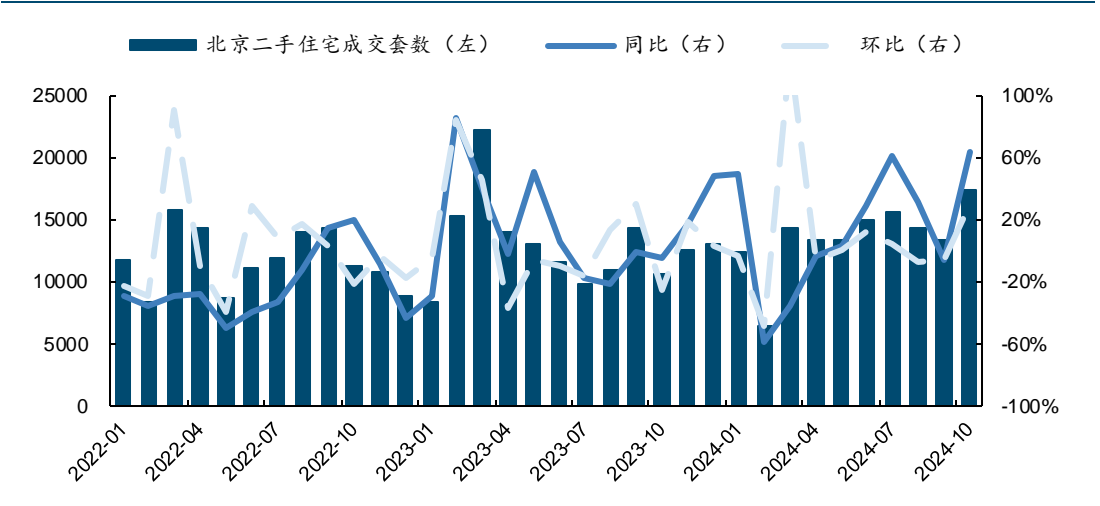
图表 1: 10 月北京二手住宅成交套数同比+63%，环比+30%.....	4
图表 2: 10 月上海二手房成交套数同比+64%，环比+53%.....	4
图表 3: 10 月深圳二手住宅成交套数同比+125%，环比+93%.....	5
图表 4: 10 月北京商品住宅成交面积同比+1%，环比+59%.....	5
图表 5: 10 月上海商品住宅成交面积同比+21%，环比+30%.....	5
图表 6: 10 月深圳商品住宅成交面积同比+56%，环比+137%.....	6
图表 7: 10 月广州商品住宅成交面积同比+52%，环比+112%.....	6
图表 8: 百强房企全口径销售额 1-10 月累计同比-34.8%.....	6
图表 9: 百强房企全口径销售额 10 月同比+5%，环比+70%.....	7
图表 10: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序.....	7
图表 11: WIND 港股房地产板块本周涨跌幅排序.....	7
图表 12: 本周地产个股涨跌幅前 5 名.....	7
图表 13: 本周地产个股涨跌幅末 5 名.....	7
图表 14: 本周恒生生物管指数、恒生中国企业指数、沪深 300 涨跌幅.....	8

图表 15: 本周物业个股涨跌幅前 5 名	8
图表 16: 本周物业个股涨跌幅末 5 名	8
图表 17: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率	9
图表 18: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万m <sup>2</sup> ) 及同比	9
图表 19: 2024 年初至今权益拿地金额前 20 房企	9
图表 20: 35 城新房成交面积及同比增速	10
图表 21: 各能级城市新房成交面积月初至今累计同比	10
图表 22: 各能级城市新房成交面积年初至今累计同比	10
图表 23: 35 城新房成交明细 (万平方米)	11
图表 24: 15 城二手房成交面积及同比增速 (周)	12
图表 25: 一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比	12
图表 26: 一二三线城市二手房成交面积年初至今累计同比	12
图表 27: 15 城二手房成交明细 (万平方米)	12
图表 28: 11 城商品房的库存和去化周期	13
图表 29: 11 城各城市能级的库存去化周期	13
图表 30: 11 个重点城市商品房库存及去化周期	13
图表 31: 地产行业政策新闻汇总	13
图表 32: 地产公司动态	16
图表 33: 物管行业资讯	18
图表 34: 非开发公司动态	18
图表 35: A 股地产 PE-TTM	18
图表 36: 港股地产 PE-TTM	19
图表 37: 港股物业 PE-TTM	19
图表 38: 覆盖公司估值情况	19

## 一线及全国一二手房成交同环比均实现增长

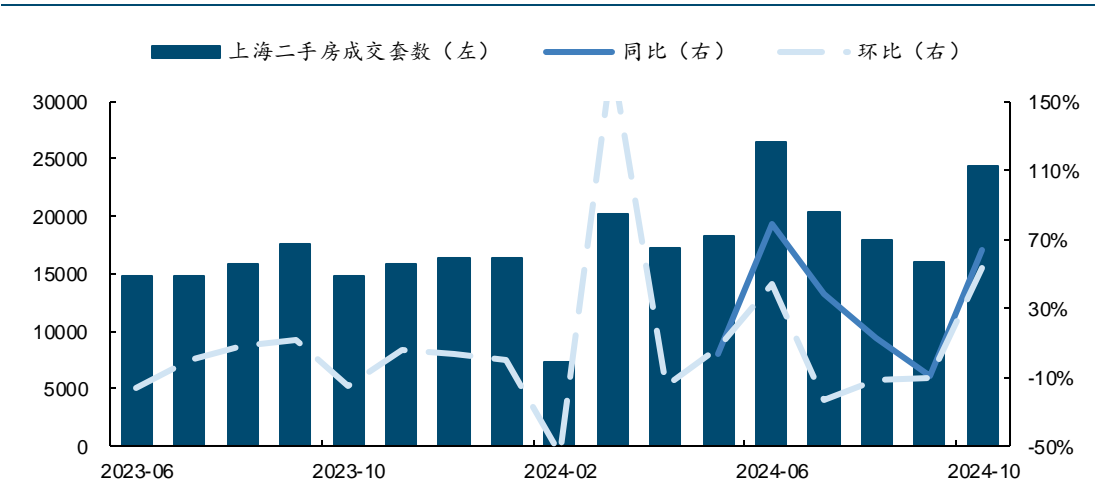
10月一线城市及全国一二手房成交同环比均实现增长。从一线数据来看，北上深二手房成交套数同比分别+63%/+64%/+125%，环比分别+30%/+53%/+93%。北上广深新房成交面积同比分别+1%/+21%/+52%/+56%，环比分别+59%/+30%/+112%/+137%。北京二手房创23年3月以来最高，上海二手房创年内第二高，深圳二手房创22年以来最高。从全国数据来看，根据住建部，10月份全国新建商品房网签成交量同比增长0.9%，比9月份同比扩大12.5个百分点，自去年6月份连续15个月下降后首次实现增长；全国二手房网签成交量同比增长8.9%，连续7个月同比增长；新建商品房和二手房成交总量同比增长3.9%，自今年2月份连续8个月下降后首次实现增长。

图表1: 10月北京二手住宅成交套数同比+63%，环比+30%



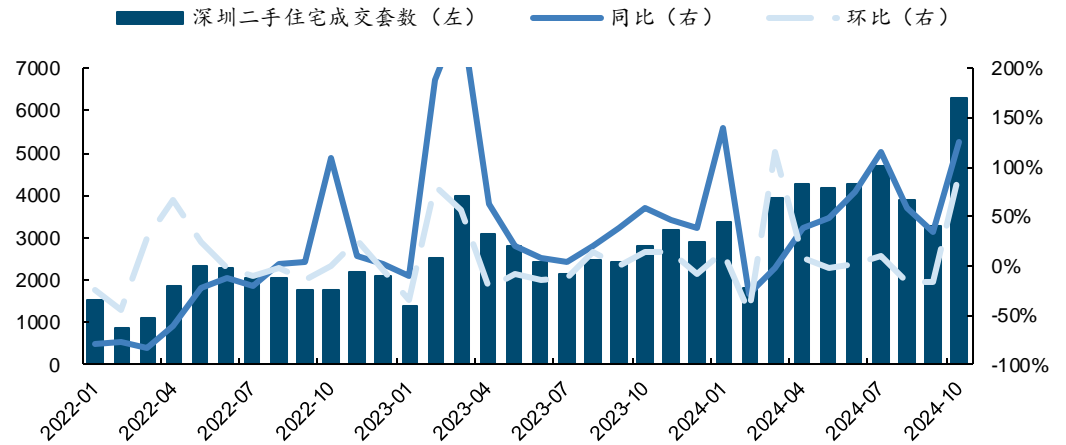
来源: wind, 国金证券研究所

图表2: 10月上海二手房成交套数同比+64%，环比+53%



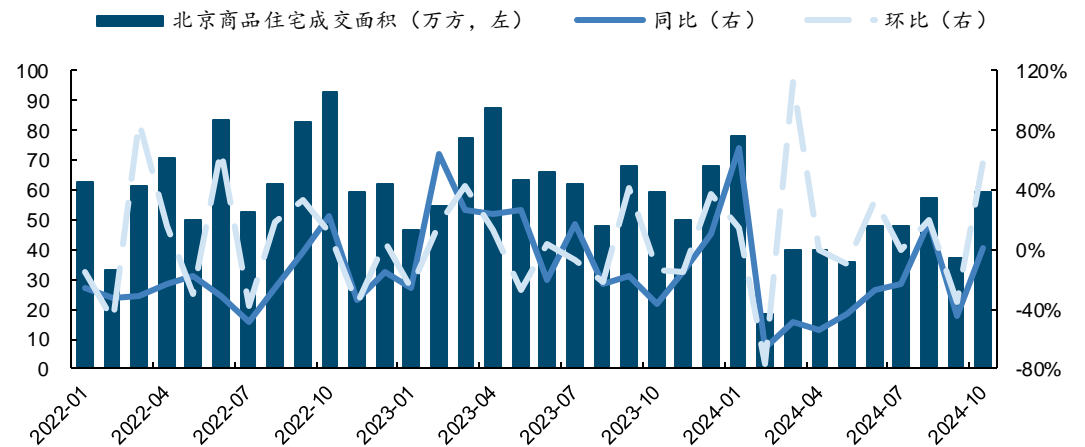
来源: wind, 国金证券研究所

图表3: 10月深圳二手住宅成交套数同比+125%，环比+93%



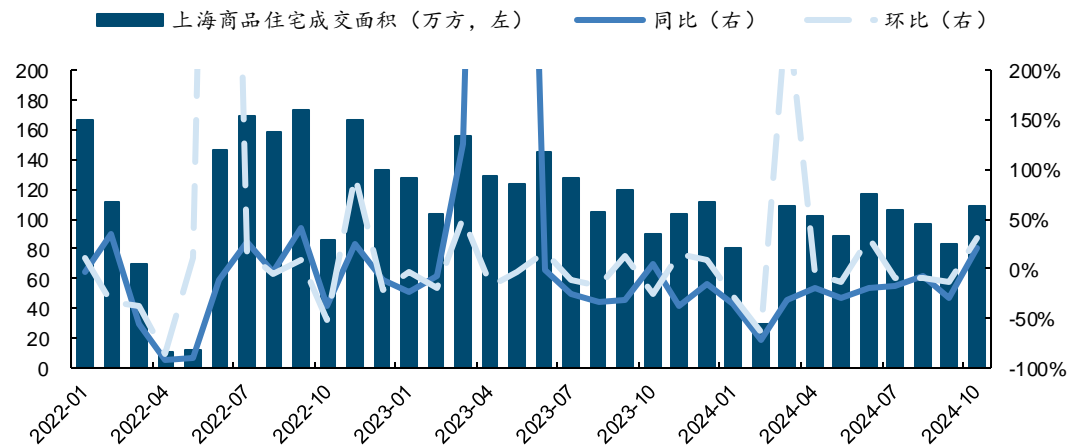
来源: wind, 国金证券研究所

图表4: 10月北京商品住宅成交面积同比+1%，环比+59%



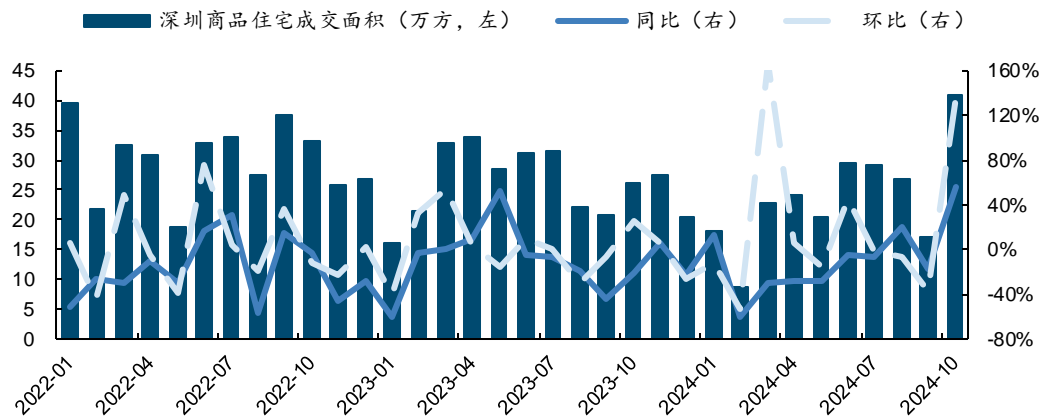
来源: wind, 国金证券研究所

图表5: 10月上海商品住宅成交面积同比+21%，环比+30%



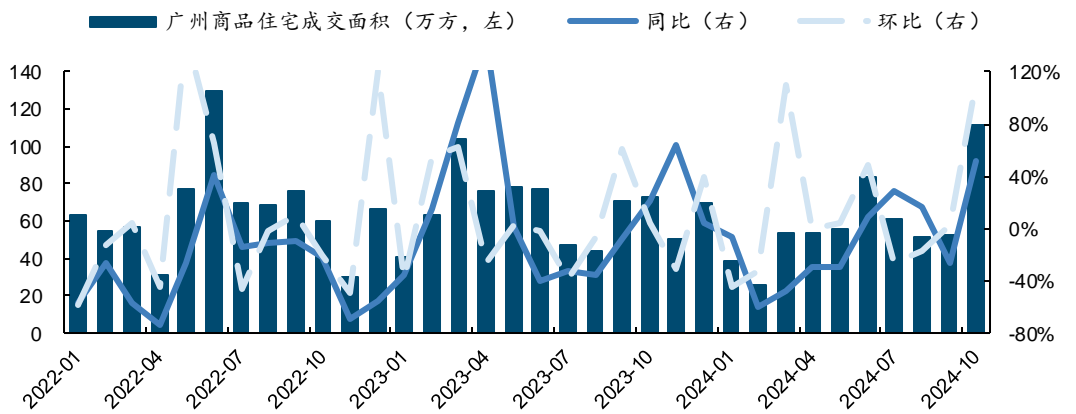
来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 10月深圳商品住宅成交面积同比+56%，环比+137%



来源: wind, 国金证券研究所

图表7: 10月广州商品住宅成交面积同比+52%，环比+112%

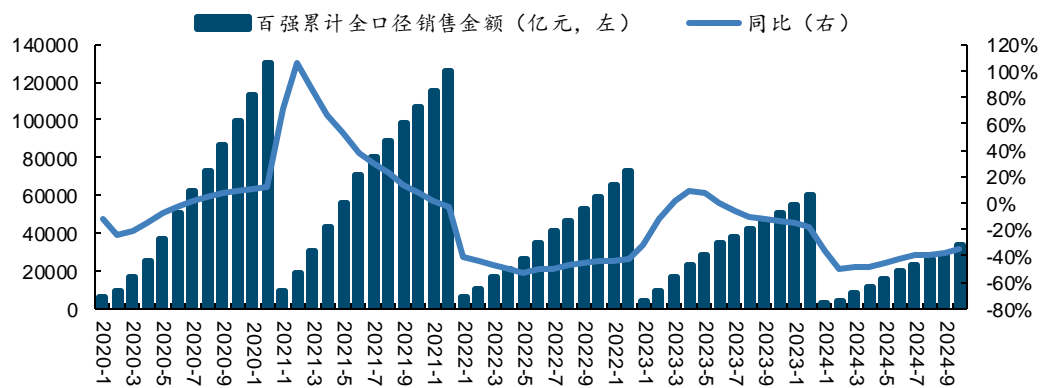


来源: wind, 国金证券研究所

### 百强房企销售额单月同比转正

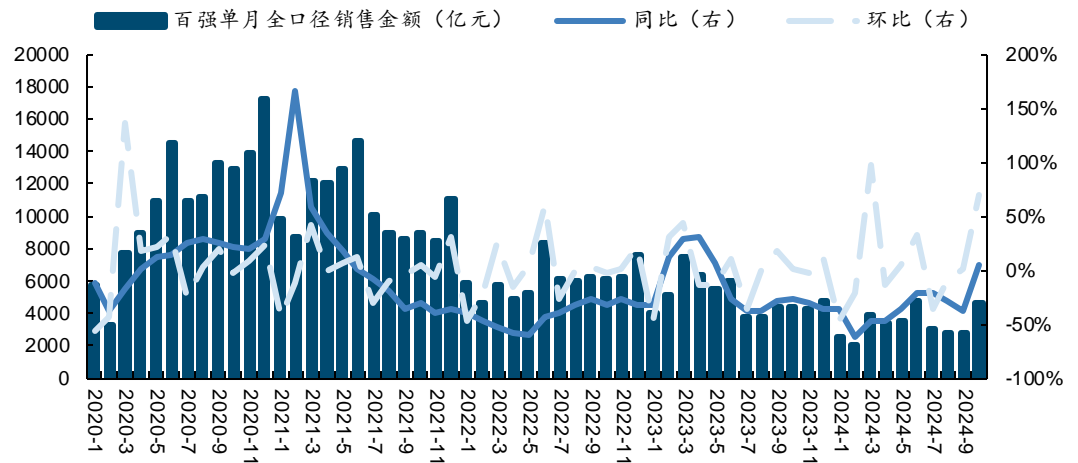
百强销售额累计同比跌幅持续收窄，10月单月同比16个月以来首次转正。受益于9月末以来自上而下重磅政策的利好，2024年1-10月百强房企全口径销售额33258亿元，累计同比-34.8%，较1-9月-38.6%的跌幅收窄3.8pct。10月单月百强房企全口径销售额4654亿元，环比+70%，同比+5%，首次扭转了自23年6月以来单月同比连续16个月为负的情况。

图表8: 百强房企全口径销售额1-10月累计同比-34.8%



来源: 克而瑞, 国金证券研究所

图表9: 百强房企全口径销售额 10月同比+5%, 环比+70%



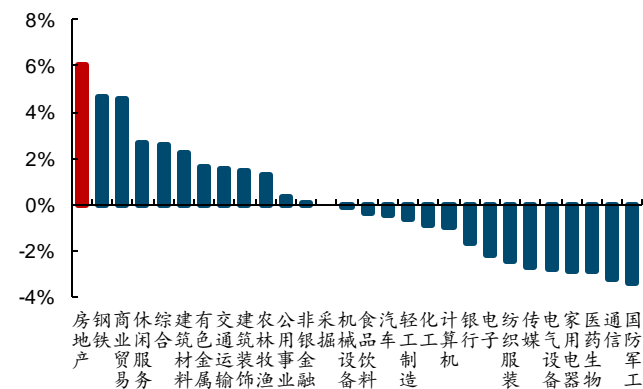
来源: 克而瑞, 国金证券研究所

## 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+6%，在各板块中位列第 1；WIND 港股房地产板块涨跌幅为+2.5%，在各板块中位列第 2。本周地产涨跌幅前 5 名为华夏幸福、光大嘉宝、时代中国控股、津投城开、\*ST 中润，涨跌幅分别为+61.9%、+41.2%、+32.4%、+28.4%、+27.6%；末 5 名为力高集团、禹洲集团、空港股份、电子城、华音国际控股，涨跌幅分别为-71.1%、-24.2%、-14.4%、-10.9%、-9.1%。

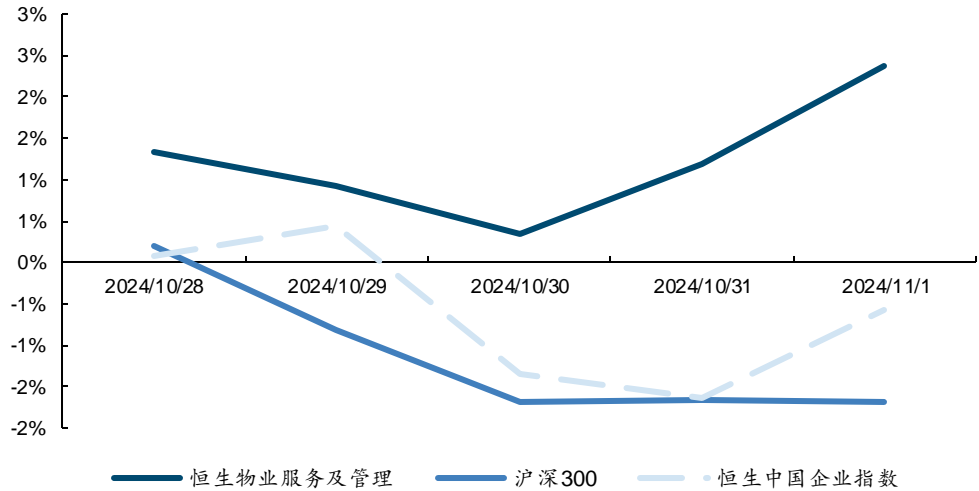
图表10: 申万 A 股房地产板块本周涨跌幅排序



### 物业行情回顾

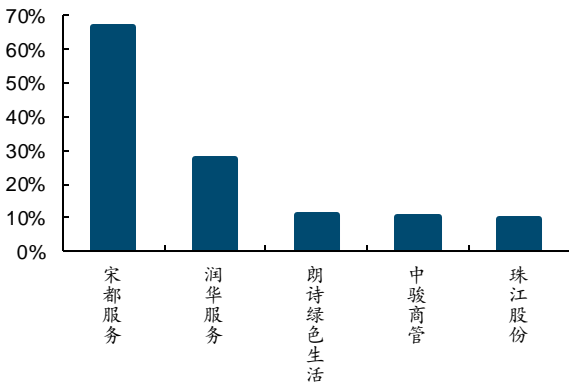
本周恒生物业服务及管理指数涨跌幅为+2.4%，恒生中国企业指数涨跌幅为-0.6%，沪深300指数涨跌幅为-1.7%；物业指数对恒生中国企业指数和沪深300的相对收益分别为+3%和+4.1%。本周物业涨跌幅前5名为宋都服务、润华服务、朗诗绿色生活、中骏商管、珠江股份，涨跌幅分别为+66.7%、+27.7%、+10.6%、+10%、+9.8%；末5名为兴业物联、弘阳服务、中奥到家、彩生活、康桥悦生活，涨跌幅分别为-20.2%、-13.8%、-13%、-9.8%、-6.3%。

图表14：本周恒生物管指数、恒生中国企业指数、沪深300涨跌幅



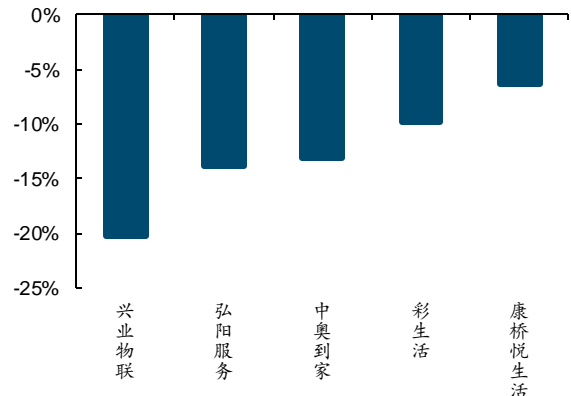
来源：wind，国金证券研究所

图表15：本周物业个股涨跌幅前5名



来源：wind，国金证券研究所

图表16：本周物业个股涨跌幅末5名



来源：wind，国金证券研究所

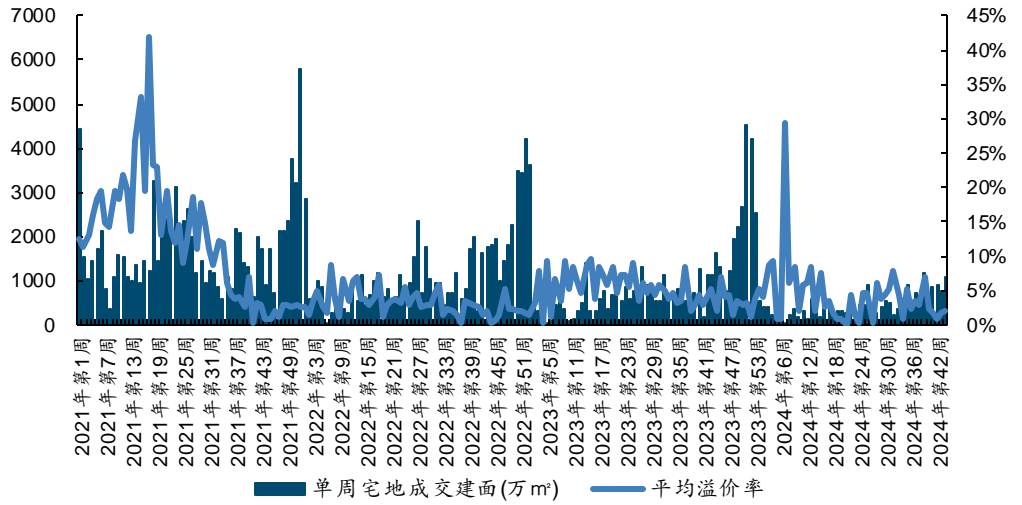
### 数据跟踪

#### 宅地成交

根据中指研究院数据，2024年第44周，全国300城宅地成交建面1077万 $m^2$ ，单周环比42%，单周同比-35%，平均溢价率2%。2024年初至今，全国300城累计宅地成交建面19708万 $m^2$ ，累计同比-37%；年初至今，保利发展、绿城中国、建发房产、滨江集团、华润置地的权益拿地金额位居行业前五，分别为404、384、279、240、219亿元。

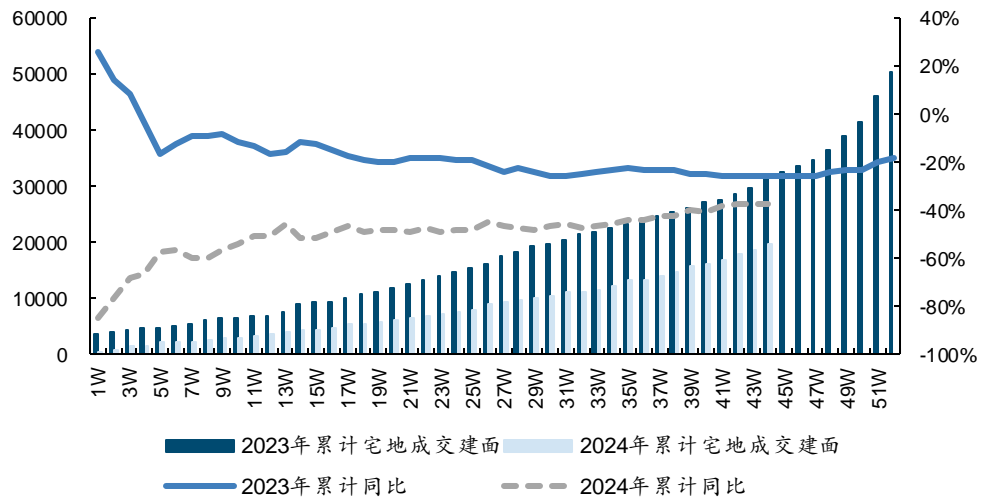


图表 17: 全国 300 城单周宅地成交建面及平均成交溢价率



来源：中指研究院，国金证券研究所

图表 18: 全国 300 城累计宅地成交建面 (万m²) 及同比



来源：中指研究院，国金证券研究所

图表 19: 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m²)	总规划建面 (万m²)	溢价水平(%)	楼面均价(元/m²)
1	保利发展	27	404	206	222	10	20485
2	绿城中国	28	384	163	166	19	23524
3	建发房产	14	279	141	164	0	20201
4	滨江集团	12	240	86	96	17	27906
5	华润置地	13	219	140	178	1	15822
6	中海地产	13	209	130	131	3	16568
7	招商蛇口	12	180	86	143	12	15988
8	中建三局	8	123	51	62	4	23013
9	海开控股	2	121	47	47	0	25714
10	中建一局	1	109	27	28	0	39579
11	中国铁建	34	109	181	250	4	6089

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 <sup>2</sup> )	总规划建面 (万m <sup>2</sup> )	溢价水平(%)	楼面均价(元/m <sup>2</sup> )
12	泉州城建	14	103	212	212	0	4850
13	国贸地产	6	99	25	35	11	38619
14	金隅集团	4	91	27	29	0	31352
15	石家庄城发投集团	34	90	199	200	0	4529
16	中国雄安集团	10	89	265	266	0	3357
17	越秀地产	11	89	30	47	6	28857
18	象屿地产	8	87	31	39	2	27183
19	中国中铁	27	81	112	209	4	5463
20	中建国际投资	13	80	127	134	1	6638

来源：中指研究院，国金证券研究所 注：截至 2024 年第 44 周（11 月 1 日）

### 新房成交

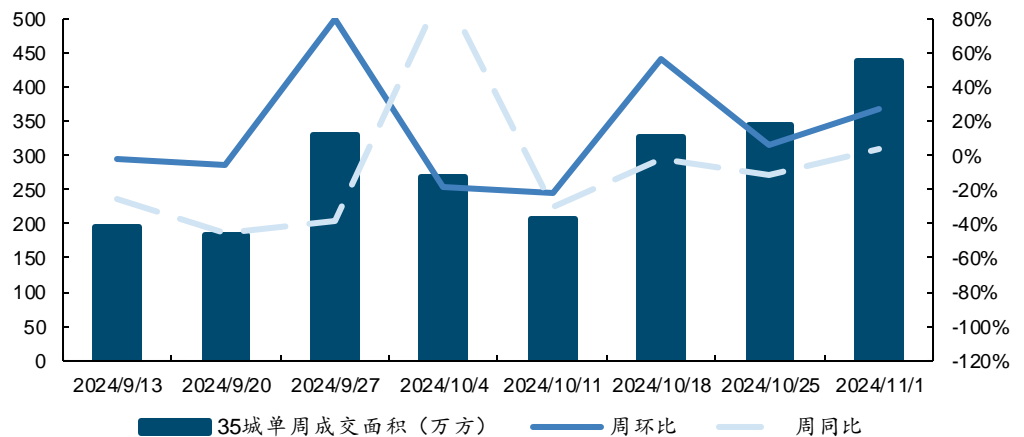
根据 wind 数据，本周（10 月 26 日-11 月 1 日）35 个城市商品房成交合计 437 万平方米，周环比+27%，周同比+3%，月度累计同比+2%，年度累计同比-25%。其中：

一线城市：周环比+34%，周同比+45%，月度累计同比+35%，年度累计同比-19%；

二线城市：周环比+31%，周同比-13%，月度累计同比-16%，年度累计同比-31%；

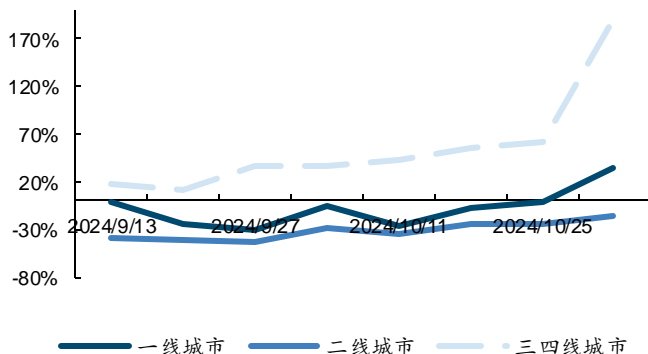
三四线城市：周环比-14%，周同比+60%，月度累计同比+190%，年度累计同比+11%。

图表 20：35 城新房成交面积及同比增速

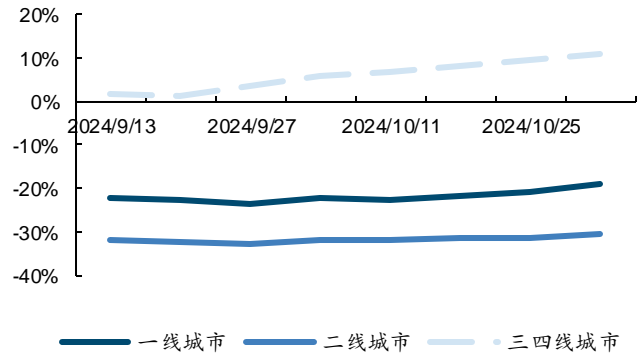


来源：wind，国金证券研究所

图表 21：各能级城市新房成交面积月初至今累计同比



图表 22：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23: 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	23.3	20%	-16%	3.0	-72%	788	-19%
上海	60.6	75%	58%	5.3	-39%	1212	-23%
广州	35.6	10%	66%	1.2	-65%	768	-11%
深圳	19.8	13%	157%	2.8	9%	300	-21%
杭州	11.3	-22%	-76%	0.0	-100%	597	-37%
宁波	6.1	29%	58%	0.5	-43%	179	-38%
南京	-	-	-	-	-	-	-
苏州	12.8	3%	10%	1.7	-39%	448	-24%
武汉	56.2	109%	7%	5.2	-51%	931	-30%
济南	22.4	60%	51%	3.4	-21%	729	-23%
青岛	22.1	17%	8%	2.4	-64%	810	-38%
成都	42.6	7%	-32%	6.8	-61%	1621	-32%
福州	-	-	-	-	-	-	-
厦门	27.2	85%	189%	-	-	223	-35%
佛山	28.2	4%	45%	3.6	-7%	776	-20%
南宁	13.3	22%	-18%	4.1	-24%	349	-35%
无锡	-	-	-	-	-	-	-
常州	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	0.5	2%	33%	-	-	-	-
温州	15.6	24%	-3%	1.3	-79%	612	-14%
金华	2.9	-5%	-40%	0.3	-81%	134	-16%
惠州	4.9	76%	8%	0.9	-33%	136	-19%
泉州	1.2	3%	3%	0.4	75%	32	0%
扬州	3.9	-6%	132%	0.6	-10%	129	-12%
镇江	-	-	-	-	-	-	-
连云港	-	-	-	-	-	-	-
盐城	-	-	-	-	-	-	-
舟山	1.2	-17%	20%	0.2	21%	43	-25%
汕头	2.9	-26%	96%	0.4		135	25%
江门	3.3	-30%	-41%	0.4	-62%	132	-32%
清远	8.4	47%	-	2.1	-	255	-
莆田	2.3	216%	132%	0.1	-46%	30	-37%
芜湖	4.3	-60%	5%	1.2	117%	181	24%
岳阳	1.9	-23%	-18%	0.0	-100%	90	-34%
韶关	2.4	47%	133%	0.2	120%	64	-26%

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

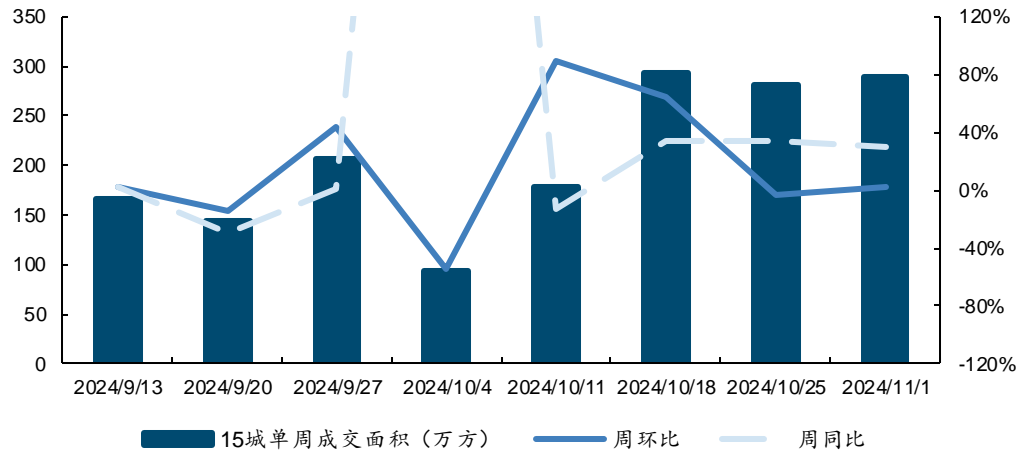
根据 wind 数据, 本周(10月26日-11月1日) 15个城市二手房成交合计 289 万平米, 周环比+3%, 周同比+30%, 月度累计同比+21%, 年度累计同比+1%。其中:

一线城市: 周环比+1%, 周同比+61%, 月度累计同比+44%, 年度累计同比+14%;

二线城市: 周环比+4%, 周同比+20%, 月度累计同比+11%, 年度累计同比-3%;

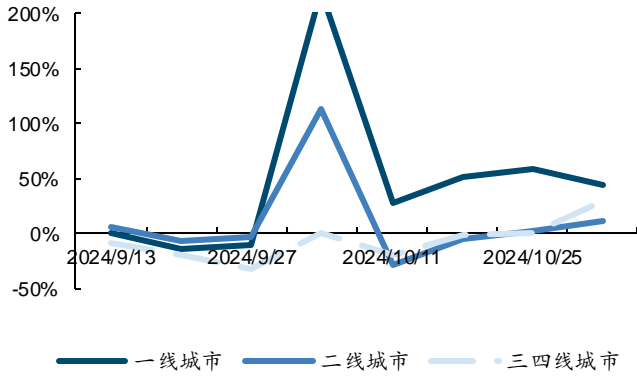
三四线城市: 周环比+5%, 周同比-46%, 月度累计同比+29%, 年度累计同比-4%。

图表24：15城二手房成交面积及同比增速（周）

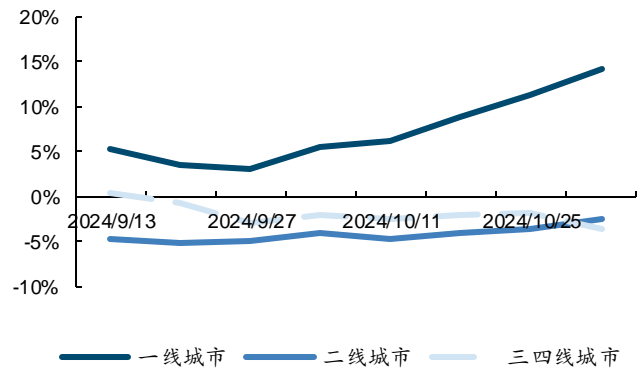


来源：wind，国金证券研究所

图表25：一二三线城市二手房成交面积月初至今累计同比



图表26：一二三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27：15城二手房成交明细（万平方米）

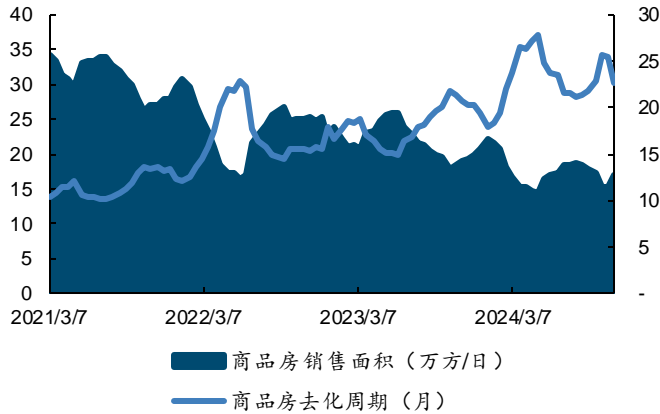
城市	本周成交	周环比	周同比	月累计值	月同比	年累计值	年同比
北京	48.6	7%	64%	5.9	30%	1,310	2%
深圳	19.1	6%	156%	3.2	153%	449	47%
上海	50.1	-6%	45%	4.7	23%	-	-
杭州	15.6	-6%	-18%	-	-	413	11%
南京	-	-	-	-	-	344	-19%
苏州	21.2	32%	38%	3.6	26%	652	0%
成都	63.7	-1%	29%	12.2	20%	1,950	-2%
厦门	7.0	6%	60%	1.2	55%	232	-2%
南宁	9.9	6%	85%	1.7	86%	275	32%
青岛	17.9	14%	38%	3.5	50%	558	10%
佛山	16.3	-1%	-7%	3.1	4%	642	-12%
东莞	9.3	-14%	43%	1.5	26%	256	-15%
金华	3.2	17%	16%	0.6	5%	78	-38%
江门	2.0	-7%	-7%	0.3	-8%	84	-3%
扬州	3.6	2%	-66%	0.6	15%	159	-20%
衢州	1.9	29%	60%	0.5	120%	56	-

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。

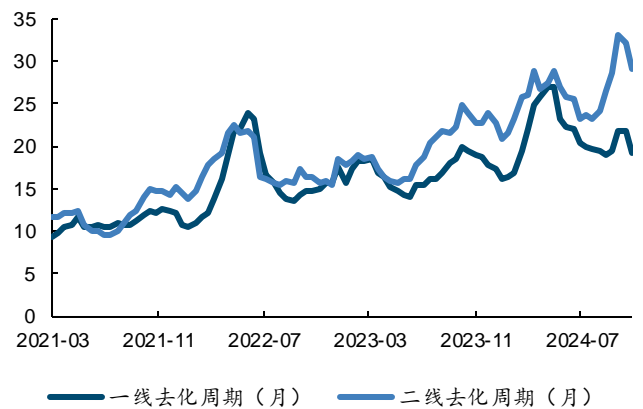
### 重点城市库存与去化周期

本周 11 城商品房库存（可售面积）为 1.16 亿平方米，环比-1%，同比-0.6%。以 3 个月移动平均商品房成交面积计算，去化周期为 22.7 月，较上周-1.5 个月，较去年同比+1.9 个月。

图表 28：11 城商品房的库存和去化周期



图表 29：11 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 30：11 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	2,293	-6%	2.5	30.4	-0.84
上海	829	31%	4.3	6.5	-0.51
广州	2,457	6%	3.0	27.1	-1.77
深圳	750	-21%	1.2	20.6	-3.07
杭州	738	-6%	1.6	15.5	0.63
宁波	263	-38%	0.4	22.2	-2.38
苏州	1,349	2%	1.6	27.3	-0.94
厦门	265	-14%	0.6	13.8	-5.90
泉州	784	4%	0.1	289.7	-
温州	1,488	4%	1.6	30.8	-1.35
莆田	404	14%	0.1	156.3	-

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 31：地产行业政策新闻汇总

时间	城市/机构	内容
2024/10/28	沈阳	辽宁省沈阳市人民政府新闻办公室召开“沈阳住房公积金促进房地产市场平稳健康发展优化住房公积金使用若干政策举措”新闻发布会。2024 年 11 月 1 日起执行 5 项住房公积金个人住房贷款政策措施。一是调整住房公积金贷款最低首付款比例。缴存人家庭使用住房公积金贷款购买首套或二套自住住房的，最低首付款比例均调整为 15%。该政策有效期至 2025 年 6 月 30 日。二是调整二手房公积金贷款期限。二手房公积金贷款期限由 40 年减房龄，调整为 50 年减房龄，且不超过借款人偿还贷款最高年龄，最高贷款期限仍为 30 年。三是调整多子女家庭住房公积金贷款限额倍数。已生育二孩及以上的多子女家庭，使用公积金贷款购买自住住房的，贷款限额倍数由当期最高贷款额度的 1.3 倍调整为当期最高贷款额度的 1.5 倍。四是调整职工偿还贷款最高年龄。缴存人家庭使用公积金贷款购买自住住房的，偿还贷款最高年龄由男 65 周岁、女 60 周岁，调整为男 68 周岁、女 63 周岁，或不超过职工法定退休年龄后 5 年。最高贷款期限仍为 30 年。五是支持符合条件的婚后家庭再次使用住房公

时间	城市/机构	内容
		<p>积金贷款。借款申请人及其配偶在婚前各自使用过一次住房公积金贷款且均已结清的，可以家庭为单位再申请一次住房公积金贷款，执行第二次公积金贷款政策。</p>
2024/10/28	国务院办公厅	<p>国务院办公厅日前印发《关于加快完善生育支持政策体系推动建设生育友好型社会的若干措施》（以下简称“若干措施”），从4方面提出系列生育支持措施，其中提到，强化教育、住房、就业等支持措施。住房方面，措施明确加强住房支持政策。鼓励有条件的地方加大对多子女家庭购房的支持力度，可结合实际出台适当提高住房公积金贷款额度等政策。多渠道增加保障性住房有效供给，对符合条件且有未成年子女的家庭，可根据其未成年子女数量，在户型选择方面给予适当照顾。加快发展住房租赁市场，因地制宜逐步使租购住房群体享有同等公共服务权利。</p>
2024/10/28	河北省	<p>“河北住建”发布消息，河北省将进一步推动房地产市场平稳健康发展，支持各城市开展商品房“以旧换新”。河北支持各城市综合运用个税退还、购房补贴、信贷支持等政策，开展商品房“以旧换新”、房博会等促销活动，因城施策满足人民群众合理购房需求。全省各市购房不审核购房资格，首套、二套商贷最低首付比例均降至15%，且不设利率下限。中国人民银行河北省分行批量调整存量房贷利率，在覆盖面上，包含全部存量房贷，不再区分首套、二套及以上。目前，利率调整各项准备工作基本就绪，全省金融机构将在10月31日前陆续完成批量调整。初步测算，这次调整将惠及全省约300万户家庭，平均降幅0.54个百分点，每年为河北省居民节省房贷利息支出约87亿元。</p>
2024/10/28	天津	<p>天津市住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金有关政策的通知》，自2024年10月29日起施行，有效期5年，《通知》明确，职工及配偶购买我市配售型保障性住房的，购房人及配偶、双方父母可以按照我市现行购买保障性住房提取政策提取住房公积金。</p>
2024/10/29	银川	<p>在银川市举办的《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展若干措施》新闻发布会上，银川市住房和城乡建设局局长李普光宣布，银川市将继续加大保障性住房建设供给，计划今年收购5000套保障性住房，并在2025年再收购5000套，预计届时将解决近3万人的住房问题。</p>
2024/10/29	漳州	<p>福建省漳州市住房公积金中心发布《关于加大住房公积金购房支持力度的通知》。文件提出，调整住房公积金贷款首付比例。职工家庭购买第二套住房或第二次申请住房公积金贷款的，最低首付比例下调为20%。漳州公积金中心解释称，最低首付比例由原先的30%下调为20%，与首套住房、首次申请住房公积金贷款的最低首付比例一致。同时，漳州市还将优化房产查询要求。缴存职工家庭申请住房公积金贷款购买自住住房的，核定住房套数只需提供购房所在地不动产登记机构出具的房产登记信息查询证明。该政策原先仅限于购买新建商品住房，此次政策适用范围调整为所有符合住房公积金购房贷款要求的住房。提高住房公积金贷款最高额度。阶段性提高住房公积金贷款最高额度，单职工家庭申请住房公积金贷款的最高额度由35万元调整为40万元，双职工家庭申请住房公积金贷款的最高额度由60万元调整为80万元，执行至2025年12月31日止。</p>
2024/10/30	浙江嵊州	<p>浙江省嵊州市将从11月1日起开展“住有所居”购房活动，开发企业已结顶的新建存量商品房(住宅)以不高于备案价8.5折且不高于近三个月网签成交均价，出售给住房困难家庭，在此基础上市财政给予购房款25%的补贴，最高不超过30万元，不能直接抵扣首付款，且仅限于补贴购买新建商品住宅，不包含车库、车位、储藏室等。</p>
2024/10/30	郑州	<p>河南省郑州市住宅与房地产业协会发布《关于号召全市房地产开发企业参与房票安置工作的通知》。通知称，为保障群众得到快速安置，助力全市房票安置工作顺利实施，促进房地产市场平稳健康发展，请各房地产开发企业响应政府号召，积极参与房票安置工作。文件提出，全市所有在售房地产项目都在房票允许购买范围内，群众所持房票与等价货币有相同购买能力，应在选择范围、房屋定价及优惠政策方面与一般客户享有相同权利。</p>
2024/10/30	大连	<p>大连市出台《大连市进一步促进房地产市场平稳健康发展若干政策措施》，共14条举措，包括金融政策、人才政策、公积金政策支持。响应全国市场利率定价自律机制倡议，批量调降符合条件的存量房贷利率，对于LPR基础上加点幅度高于-30BP的存量房贷，将其加点幅度调整为不低于-30BP，减少居民房贷利息支出。商业性个人住房贷款不再区分首套房和二套房，最低首付比例统一为15%。取消个人商业性住房贷款利率下限，贷款利率由银行根据客户偿付能力、信用状况等多种因素合理确定。对符合领取我市新毕业高校毕业生住房补贴条件的博士生、硕士生和本科生，在每人每月</p>

时间	城市/机构	内容
		<p>分别发放 2500 元、1500 元和 1000 元住房补贴基础上,在中山区、西岗区、沙河口区、甘井子区(以下简称市内四区)购买新建商品房的,再分别按照博士 10 万元、硕士 5 万元、本科生 3 万元标准发放有效期为一年的购房券,对其他的博士生、硕士生和本科生比照上述标准发放购房券;对于大专、中专、技工院校等毕业生在市内四区购买新建商品房的,发放 3 万元有效期为一年的购房券,支持各类人才在我市购房。市内四区购房券资金由市区两级财政根据房屋所在行政区按 3:1 承担。其他区市县、先导区参照制定本地区购房券政策。</p>
2024/10/30	台州	<p>台州市发布《关于优化调整住房公积金若干政策的通知》,自 2024 年 11 月 1 日起执行。文件提出,优化调整部分住房公积金贷款政策。调整最高和最低贷款额度。最高贷款额度,夫妻双方正常缴存的,从 100 万元提高至 130 万元;单方正常缴存的,从 60 万元提高至 70 万元。最低贷款额度,夫妻双方正常缴存的,可按 40 万元计算;单方正常缴存的,可按 25 万元计算。台州市还允许职工提取住房公积金账户余额提前部分偿还商业银行住房按揭贷款。</p>
2024/10/30	商丘	<p>河南省商丘市住房公积金管理委员会发布《关于调整住房公积金使用政策的通知》,自 2025 年 1 月 1 日起实施。文件提出,提高多子女家庭、引进高层次人才贷款额度。依法生育、抚养两名及以上子女的家庭,及符合本市高层次人才认定标准的人员,住房公积金贷款额度可在本市最高贷款额度基础上提高 20%。同时符合以上两种条件的人员,贷款额度可叠加计算。</p>
2024/10/30	陕西省	<p>陕西省住房和城乡建设厅等 7 部门印发《进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干措施》。其中提到,取消调减商品住房限制政策。支持各城市因城施策取消住房限购、限售、限价等方面的限制性措施,已取消的要全面落实到位,未取消的要抓紧评估,应调尽调应取消尽取消。取消普通住宅和非普通住宅标准。优化调整住房公积金政策。支持缴存人提取公积金支付房租和购买保障性住房,使用住房公积金个人住房贷款购买保障性住房的,最低首付比例为 15%,提取与贷款金额累计不超过所购住房总价。对多子女家庭,有条件的城市可给予适当提高住房公积金贷款额度等相关支持政策。</p>
2024/10/31	鄂州	<p>湖北省鄂州市住房公积金管理委员会印发《鄂州市住房公积金进一步支持房地产市场平稳健康发展的若干措施》,自 2024 年 11 月 1 日起执行,执行期限至 2026 年 12 月 31 日。其中提出,进一步支持提取住房公积金支付首付款。将在鄂州市行政区域内新购买“首套”新建商品住房可申请提取住房公积金支付首付款,放宽至“首套、第二套”均可申请。该款项划入商品房预售资金监管账户。此外进一步优化“又提又贷”政策。缴存人家庭在鄂州市行政区域内新购买首套和第二套商品住房,提取住房公积金支付购房首付款后,还可申请住房公积金贷款。同套房提取与贷款总金额不得超过房屋总价。</p>
2024/10/31	杭州	<p>杭州市安居集团有限公司发布《关于收购已建成存量商品房用作保障性住房的征集通告》,期限自通告发布之日起至 2024 年 11 月 30 日止。征集范围为杭州市上城、拱墅、西湖、滨江、萧山、余杭、临平、钱塘八个城区已建成存量商品房(含自持商品住房)项目。房源条件方面,位置合适。收购的房源应处于交通便利、配套设施较为齐全的区位,优先考虑轨道交通站点和商业商务区、产业园区、校区、院区(医院)周边项目,满足一定车位配比。</p>
2024/10/31	海南省	<p>海南省住房公积金管理局发布关于加大住房公积金租房提取支持力度的通知。其中提到,缴存人家庭在我省实际工作地无自有住房,且租赁住房未登记备案的,可“零材料”承诺办理租房提取业务,系统自动审核办结实现即申即办。缴存人租赁住房未登记备案的提取额度上限为 900 元/人/月;租赁住房已登记备案的提取额度上限分别为海口、三亚地区 1500 元/人/月,其他市县地区 1200 元/人/月。</p>
2024/11/1	浙江建德	<p>为促进建德市房地产市场健康发展,近日,浙江省建德市住建局联合市财政局、市人社局、市规划和自然资源局、市税务局、公积金建德分中心出台了《关于落实建德市促进房地产市场健康发展若干意见的通知》,为符合条件的购房人提供购房消费补贴。按照新政,此次补贴对象为 2024 年 11 月 1 日至 2025 年 2 月 28 日期间,在建德市行政区域内购买新建商品住房的企业、社团、个人(简称:购房人)。购房人在建德市购买新建商品住房并签订《浙江省商品房买卖合同》(以网上签订《浙江省商品房买卖合同》时间为准),所购商品住房具备办理产权证条件之日起 1 年内,提交购房消费补贴申请。按照补贴标准,对于符合条件的购房人,给予每套 3 万元购房消费补贴。据悉,本次消费补贴总额为人民币 600 万元,额度用完即止(按网签时间先后为准),补贴资金由市财政予以保障。</p>

来源:各政府官网,国金证券研究所

## 地产公司动态

图表32：地产公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
绿地控股	2024/10/29	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入1599.49亿元, 同比-36.93%; 归母净利润2.37亿元, 同比-90.40%。
中国武夷	2024/10/29	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入47.42亿元, 同比+8.19%; 归母净利润0.47亿元, 同比+233.21%。
格力地产	2024/10/29	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入24.38亿元, 同比-10.21%; 归母净利润-9.21亿元, 同比-194.70%。
陆家嘴	2024/10/30	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入69.09亿元, 同比+14.50%; 归母净利润10.55亿元, 同比-3.76%。
外高桥	2024/10/30	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入49.82亿元, 同比-6.93%; 归母净利润4.37亿元, 同比-29.53%。
上海临港	2024/10/30	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入40.00亿元, 同比+20.69%; 归母净利润6.18亿元, 同比-17.51%。
上海临港	2024/10/30	股权收购	公司拟以15450.77万元的价格收购临港集团所持有的上海漕河泾新兴技术开发区海宁分区经济发展有限公司55%股权。
金地集团	2024/10/30	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入409.75亿元, 同比-21.56%; 归母净利润-34.10亿元, 同比-5978.05%。
华发股份	2024/10/30	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入315.59亿元, 同比-33.21%; 归母净利润13.31亿元, 同比-39.56%。
华发股份	2024/10/30	股份回购	公司拟以不超过9.83元/股的价格, 通过集中竞价交易方式回购不低于3亿元且不超过6亿元的股份, 回购股份将全部用于员工持股计划或股权激励。
中国铁建	2024/10/30	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入7581.25亿元, 同比-5.99%; 归母净利润156.95亿元, 同比-19.18%。
浦东金桥	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入20.34亿元, 同比-62.11%; 归母净利润3.91亿元, 同比-75.90%。
上实发展	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入16.01亿元, 同比-68.50%; 归母净利润-2.79亿元, 同比-168.16%。
华远地产	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入34.36亿元, 同比-45.82%; 归母净利润-7.31亿元, 同比-4.17%。
滨江集团	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入407.84亿元, 同比-12.09%; 归母净利润16.33亿元, 同比-33.94%。
城投控股	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入9.16亿元, 同比-33.84%; 归母净利润-2.16亿元, 同比-173.36%。
北辰实业	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入47.31亿元, 同比-54.90%; 归母净利润-9.28亿元, 同比-3505.43%。
新城控股	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入515.63亿元, 同比-27.66%; 归母净利润14.55亿元, 同比-41.31%。
中华企业	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入16.75亿元, 同比-82.31%; 归母净利润-5.27亿元, 同比-167.47%。
中交地产	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入116.53亿元, 同比+0.89%; 归母净利润-15.34亿元, 同比-48.64%。
津投城开	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月, 营业收入10.22亿元, 同比-72.55%; 归母净利润-2.15亿元, 同比-1069.42%。



公司名称	公告时间	类型	内容
城建发展	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入117.61亿元,同比-26.72%;归母净利润5.45亿元,同比-8.82%。
信达地产	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入34.99亿元,同比-10.87%;归母净利润-0.87亿元,同比-133.54%。
京投发展	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入11.26亿元,同比-88.89%;归母净利润-8.45亿元,同比-1285.82%。
福星股份	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入22.81亿元,同比-48.60%;归母净利润0.17亿元,同比-79.41%。
华侨城 A	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入293.30亿元,同比-7.65%;归母净利润-23.51亿元,同比+29.76%。
光明地产	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入38.60亿元,同比-41.91%;归母净利润-3.76亿元,同比-3028.15%。
*ST 金科	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入215.67亿元,同比-49.91%;归母净利润-53.32亿元,同比-126.73%。
大悦城	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入204.77亿元,同比-1.07%;归母净利润-5.87亿元,同比-16.72%。
金隅集团	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入770.37亿元,同比+6.12%;归母净利润-4.37亿元,同比-4212.65%。
深物业 A	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入13.18亿元,同比-45.71%;归母净利润0.04亿元,同比-98.45%。
荣盛发展	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入288.41亿元,同比-15.17%;归母净利润-14.25亿元,同比-1199.38%。
华夏幸福	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入139.12亿元,同比-21.79%;归母净利润-22.41亿元,同比-19.15%。
招商蛇口	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入780.09亿元,同比+2.88%;归母净利润26.01亿元,同比-31.00%。
荣安地产	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入171.66亿元,同比+26.94%;归母净利润3.18亿元,同比-68.86%。
深振业 A	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入48.28亿元,同比+482.14%;归母净利润-5.24亿元,同比-42612.80%。
深深房 A	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入2.08亿元,同比-41.23%;归母净利润0.05亿元,同比+113.78%。
衢州发展	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入141.21亿元,同比+279.28%;归母净利润19.83亿元,同比+1.43%。
金融街	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入116.87亿元,同比+42.51%;归母净利润-26.15亿元,同比-95.37%。
津滨发展	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入16.55亿元,同比-24.22%;归母净利润3.71亿元,同比-25.22%。
万科 A	2024/10/31	经营业绩	2024年1-9月,营业收入2198.95亿元,同比-24.25%;归母净利润-179.43亿元,同比-231.73%。
中交地产	2024/11/1	融资	公司拟开展不超12亿元商业地产抵押贷款支持证券。

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33: 物管行业资讯

时间	城市/机构	内容
2024/10/29	合肥	近期,安徽省合肥市住房保障和房产管理局、市中级人民法院、市司法局、市公安局共同签署《关于建立物业纠纷化解协同机制合作协议》,联合建立市物业管理领域矛盾化解解府院联动工作组,通过指定专人负责日常工作联络、召开联席会议等方式定期开展活动,同步推进区域物业纠纷化解解府院联动建设。同时,加强行政监管与司法信息联通。探索建立违法问题线索移送模式,进行法律文书及信息查询协助,完善各部门共同参与的物业服务企业“黑白名单”制度,促进司法与行政监管信息有效联通。

来源:安徽省住建厅,国金证券研究所

## 非开发公司动态

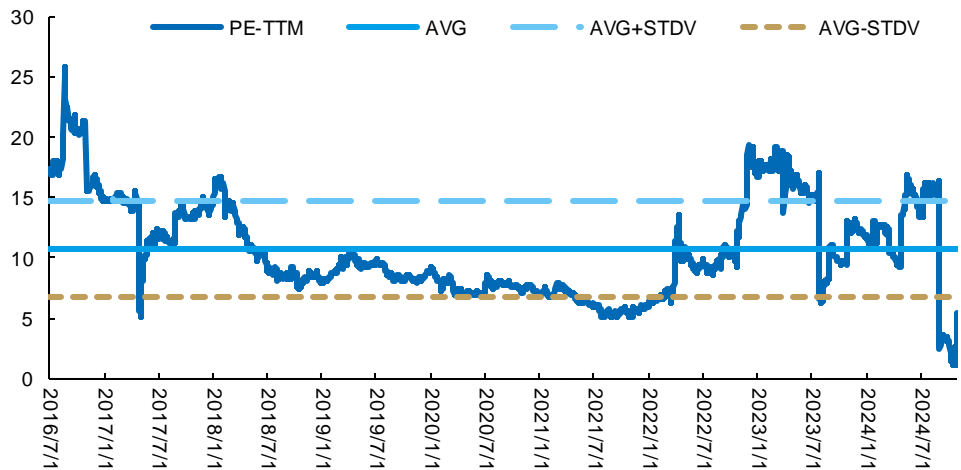
图表34: 非开发公司动态

公司名称	公告时间	类型	内容
碧桂园服务	2024/10/29	出售资产	清仓珠海万达剩余 0.31% 股权,交易价格 6.5 亿。
珠江股份	2024/10/30	经营业绩	2024 年 1-9 月,营业收入 11.31 亿元,同比-59.81%;归母净利润为 0.17 亿元,同比+122.85%。
宋都服务	2024/10/30	股权融资	拟向阜阳逸航矿业有限公司发行 7.68 亿股认购股份,认购价为每股认购股份 0.0833 港元,较当日收市价每股 0.1040 港元折让约 19.90%。认购事项净筹约 6250 万港元,将用于日常营运。
招商积余	2024/10/31	经营业绩	2024 年 1-9 月,营业收入 121.60 亿元,同比+12.01%;归母净利润为 6.20 亿元,同比+4.19%。
新大正	2024/10/31	经营业绩	2024 年 1-9 月,营业收入 25.77 亿元,同比+12.41%;归母净利润为 1.07 亿元,同比-15.20%。
我爱我家	2024/10/31	经营业绩	2024 年 1-9 月,营业收入 87.62 亿元,同比-3.42%;归母净利润为 0.08 亿元,同比+112.49%。

来源:各公司公告,国金证券研究所

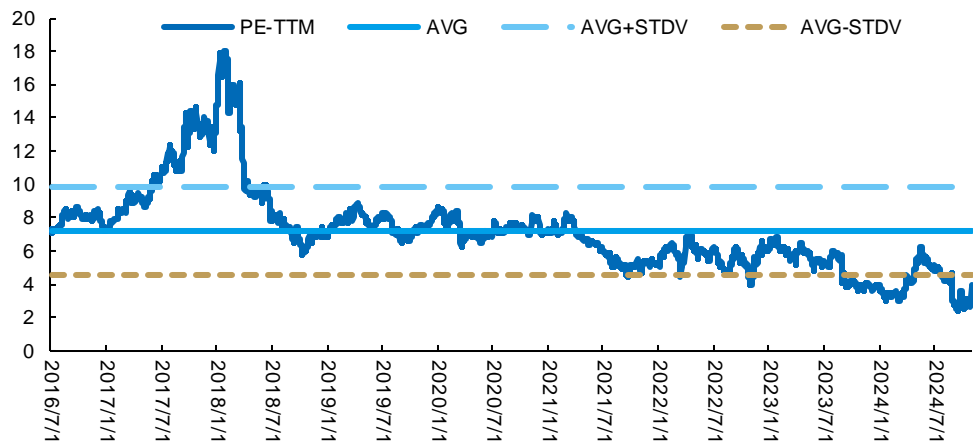
## 行业估值

图表35: A股地产 PE-TTM



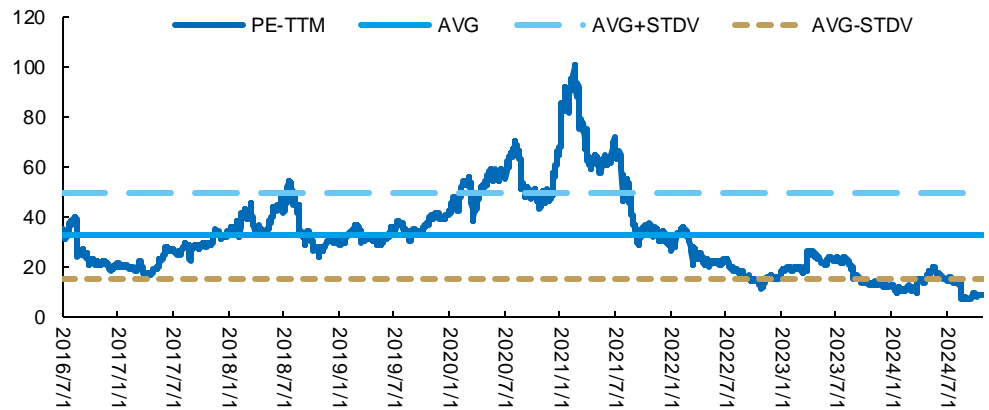
来源:wind,国金证券研究所

图表36: 港股地产 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表37: 港股物业 PE-TTM



来源: wind, 国金证券研究所

图表38: 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	2023A	2024E	2025E
000002.SZ	万科 A	中性	1,035	8.5	-7.4	-49.2	121.6	-140.7	-21.0	-46%	N/A	-85%
600048.SH	保利发展	买入	1,310	10.9	12.1	11.6	120.7	108.0	112.9	-34%	-11%	5%
001979.SZ	招商蛇口	买入	1,048	16.6	16.5	13.6	63.2	63.4	76.9	48%	0%	21%
600153.SH	建发股份	买入	282	2.2	4.2	3.4	131.0	67.6	84.0	109%	-48%	24%
002244.SZ	滨江集团	买入	323	12.8	12.3	9.8	25.3	26.3	32.9	-32%	4%	25%
600325.SH	华发股份	买入	192	10.4	11.3	9.5	18.4	17.0	20.3	-29%	-7%	19%
600007.SH	中国国贸	买入	229	18.2	17.7	16.8	12.6	12.9	13.6	13%	3%	5%
603909.SH	建发合诚	买入	23	28.7	23.7	19.8	0.8	1.0	1.2	24%	21%	20%
0688.HK	中国海外发展	买入	1,552	6.1	6.4	6.0	256.1	242.5	260.0	10%	-5%	7%
3900.HK	绿城中国	买入	247	7.9	7.4	6.3	31.2	33.4	39.2	13%	7%	17%
1908.HK	建发国际集团	买入	274	5.4	5.1	4.5	50.3	53.4	60.2	2%	6%	13%
0123.HK	越秀地产	买入	242	7.6	7.6	6.9	31.9	32.0	34.9	-19%	0%	9%
9979.HK	绿城管理控股	买入	67	6.9	5.5	4.4	9.7	12.2	15.3	31%	26%	25%
2423.HK	贝壳*	买入	1,922	19.6	19.9	18.8	98.0	96.6	102.0	245%	-1%	6%

9666.HK	金科服务	买入	42	-4.4	7.9	7.3	-9.5	5.4	5.8	48%	N/A	8%
6098.HK	碧桂园服务	增持	182	62.2	12.4	9.6	2.9	14.6	18.9	-85%	400%	30%
1209.HK	华润万象生活	买入	681	23.2	18.9	16.2	29.3	36.0	42.1	33%	23%	17%
3316.HK	滨江服务	买入	47	9.6	8.3	7.0	4.9	5.6	6.7	20%	14%	19%
6626.HK	越秀服务	买入	46	9.4	8.2	7.2	4.9	5.6	6.4	17%	15%	14%
2156.HK	建发物业	买入	33	7.0	7.0	5.9	4.7	4.7	5.6	89%	0%	19%
<b>平均值</b>			<b>489</b>	<b>13.4</b>	<b>10.2</b>	<b>6.8</b>	<b>50.4</b>	<b>34.9</b>	<b>45.9</b>	<b>23%</b>	<b>25%</b>	<b>11%</b>
<b>中位值</b>			<b>244</b>	<b>9.5</b>	<b>8.3</b>	<b>7.3</b>	<b>27.3</b>	<b>21.7</b>	<b>26.6</b>	<b>15%</b>	<b>3%</b>	<b>17%</b>

来源: wind, 国金证券研究所 注: 1) 数据截至 2024 年 11 月 1 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。

任何形式的复制、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