

## 房地产行业跟踪周报

# 新房成交同环比上升,多地放松政策密集出台 增持(维持)

2024年12月02日

证券分析师 房诚琦

执业证书: S0600522100002

fangcq@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **上周(2024.11.25-2024.11.29,下同):** 上周房地产板块(中信)涨跌幅3.0%,同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.3%、2.2%,超额收益分别为1.7%、0.9%。29个中信行业板块中房地产位列第10。
- **(1)新房市场:** 上周37城新房成交面积387.9万方,环比+37.0%,同比+35.8%。2024年11月1日至11月29日累计成交1230.3万方,同比+28.2%。今年截至11月29日累计成交10496.9万方,同比-24.8%。
- **(2)二手房市场:** 上周16城二手房成交面积193.9万方,环比+7.6%,同比+31.7%。2024年11月1日至11月29日累计成交822.7万方,同比+29.9%。今年截至11月29日累计成交7146.9万方,同比+4.6%。
- **(3)库存及去化:** 13城新房累计库存8313.9万方,环比+0.7%,同比-9.6%;13城新房去化周期为17.8个月,环比变动-0.3个月,同比变动-1.6个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为12.5个月、9.2个月、17.5个月、56.9个月,环比分别变动-0.4个月、-0.1个月、+1.1个月、-0.7个月。
- **(4)土地市场:** 2024年11月25日-2024年11月29日百城供应土地数量为1099宗,环比-35.2%,同比-8.0%;供应土地建筑面积为6577.5万方,环比-39.5%,同比-15.3%。截至11月29日,2024年累计供应土地数量为29474宗,同比-4.4%,累计供应建筑面积为159967.9万方,同比-17.9%。
- **周观点:** 11月第4周新房成交同环比上升,二手房成交环比小幅上升,同比上升。多城市继续放松限制性购房政策,如优化公积金贷款制度、放松二手房限售等。投资建议:1)房地产开发:推荐华润置地、保利发展、滨江集团,建议关注绿城中国等;2)物业管理:推荐华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务;3)房地产经济:推荐贝壳,建议关注我爱我家。
- **风险提示:** 房地产调控政策放宽不及预期;行业下行持续,销售不及预期;行业信用风险持续蔓延,流动性恶化超预期。

### 行业走势



### 相关研究

《一线城市取消普宅非普宅标准,多地放松政策继续出台》

2024-11-25

《下调房产交易税费,助力市场止跌回稳》

2024-11-18

## 内容目录

1. 板块观点 .....	4
2. 房地产基本面与高频数据 .....	6
2.1. 房产市场情况.....	6
2.2. 土地市场情况.....	10
2.3. 房地产行业融资情况.....	11
3. 行情回顾 .....	13
4. 行业政策跟踪 .....	15
5. 投资建议 .....	16
6. 风险提示 .....	17

## 图表目录

图 1:	全国 37 城商品住宅成交面积及同环比.....	6
图 2:	4 座一线城市新房成交面积及同环比.....	6
图 3:	5 座新一线城市新房成交面积及同环比.....	6
图 4:	7 座二线城市新房成交面积及同环比.....	7
图 5:	21 座三四线城市新房成交面积及同环比.....	7
图 6:	全国 16 城二手房成交面积及同环比.....	7
图 7:	2 座一线城市二手房成交面积及同环比.....	7
图 8:	4 座新一线城市二手房成交面积及同环比.....	7
图 9:	3 座二线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 10:	7 座三四线城市二手房成交面积及同环比.....	8
图 11:	各能级城市去化周期.....	8
图 12:	一线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 13:	新一线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 14:	二线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 15:	三四线城市商品房库存及去化周期.....	9
图 16:	主要城市成交信息汇总.....	9
图 17:	百城土地供应数量.....	10
图 18:	百城土地供应规划建筑面积.....	10
图 19:	百城土地成交建筑面积.....	11
图 20:	百城土地成交楼面均价.....	11
图 21:	百城土地成交溢价率.....	11
图 22:	房企信用债发行额（周度）.....	12
图 23:	房企信用债净融资额（周度）.....	12
图 24:	REITs 周涨跌幅（%）.....	12
图 25:	房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（近 1 年以来涨跌幅）.....	13
图 26:	29 个中信行业板块上周涨跌幅.....	13
图 27:	上周（11.25-11.29）重点房企涨跌幅排名.....	14
表 1:	上市公司盈利预测与估值（2024.11.29）.....	5
表 2:	上周涨跌幅前五.....	14
表 3:	上周涨跌幅后五.....	14
表 4:	上周重点政策汇总.....	15

## 1. 板块观点

**(1) 房地产开发：**我们认为当前政策层面已意识到稳定健康的房地产市场是经济发展转型的必要条件，新旧动能并非完全对立，“止跌回稳”的提出可以视作本轮周期的政策拐点，现阶段已无需过度质疑政策效果和目标达成情况。推荐大股东综合实力较强的地方性国企以及优质民企，如华润置地、保利发展、滨江集团。建议关注绿城中国等。

**(2) 物业管理：**房地产行业正在经历较大边际变化，弹性最大的标的为市场对于大股东/关联方开发商是否能存活分歧最大的公司，业绩并非影响短期走势的核心因素。中长期投资有一技傍身的公司：市场化外拓能力和服务边界的拓宽能力两大核心能力将逐渐主导公司间的分化差异，拥有这两大核心能力的公司方有长期投资价值。综合考虑短期因素（大股东/关联方情况、前期估值调整幅度）和长期因素（市场化能力、第二增长曲线）。推荐：华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务。

**(3) 房地产经纪：**2022年8月以来，二手房市场率先复苏，复苏程度持续好于新房，20城二手房成交面积同比增速持续正增长。短期看，购房者对新房交付及质量信心不足，购房需求转向“看得见摸得着”的二手房。随着供需结构变化，二手房市场预计承接更多刚需、改善型刚需，在行业有转暖迹象的背景下，中长期建议关注中国房屋交易和服务平台龙头企业，以及房地产中介区域龙头，推荐贝壳，建议关注我爱我家。

表1: 上市公司盈利预测与估值 (2024.11.29)

公司代码	公司名称	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE (倍)			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
001979.SZ	招商蛇口*	1,067	63.19	93.60	115.46	135.34	16.89	11.40	9.24	7.89
600048.SH	保利发展	1,226	120.67	115.74	122.86	132.49	10.16	10.59	9.98	9.25
000002.SZ	万科 A	1,026	121.63	-108.17	-4.51	28.84	8.44	-9.49	-227.52	35.57
600383.SH	金地集团*	262	61.07	61.82	66.58	71.24	4.30	4.24	3.94	3.68
601155.SH	新城控股*	308	8.46	9.29	10.02	54.43	36.45	33.19	30.77	5.66
002244.SZ	滨江集团*	295	37.41	53.58	61.97	68.17	7.88	5.50	4.75	4.32
0688.HK	中国海外发展	1,325	256.10	245.24	256.69	271.88	5.17	5.40	5.16	4.87
1109.HK	华润置地	1,488	313.65	288.92	298.68	320.76	4.75	5.15	4.98	4.64
0960.HK	龙湖集团	683	128.50	113.84	116.35	124.02	5.31	6.00	5.87	5.50
1755.HK	新城悦服务*	23	4.45	4.92	5.40	5.91	5.26	4.76	4.33	3.96
2869.HK	绿城服务*	112	6.05	7.60	9.11	11.03	18.45	14.70	12.26	10.13
1209.HK	华润万象生活*	606	29.29	36.19	44.14	53.14	20.69	16.74	13.73	11.40

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: (1) 港股总市值原始单位为亿港元, 已转换为人民币, 2024.12.2 港元兑人民币中间价为 1 港元=0.9339 人民币; (2) 标\*上市公司为已覆盖公司, 其余上市公司归母净利润/市盈率为 Wind 一致预期。

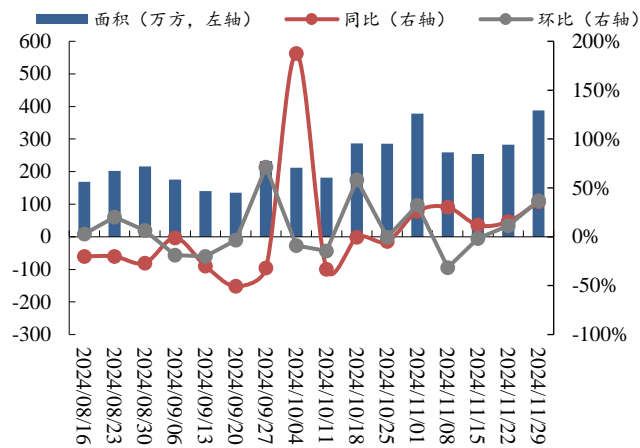
## 2. 房地产基本面与高频数据

### 2.1. 房地产市场情况

上周新房销售环比 37.0%，同比 35.8%。北京、上海、广州、深圳新房成交面积环比分别为 5%、-1%、11%、-2%。

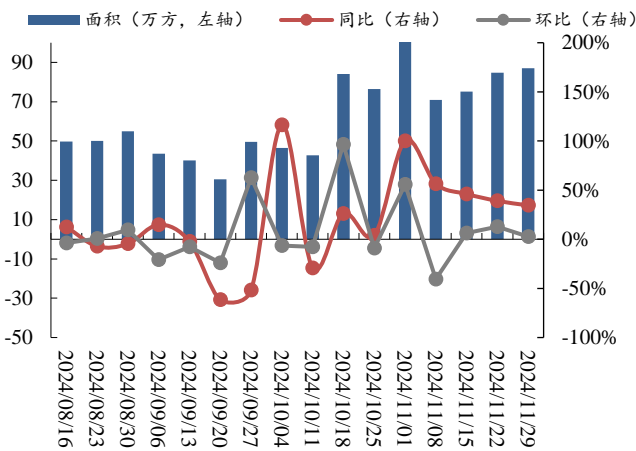
从新房成交看，上周 37 城新房成交面积 387.9 万方，环比+37.0%，同比+35.8%。2024 年 11 月 1 日至 11 月 29 日累计成交 1230.3 万方，同比+28.2%。今年截至 11 月 29 日累计成交 10496.9 万方，同比-24.8%。

图1：全国 37 城商品住宅成交面积及同环比



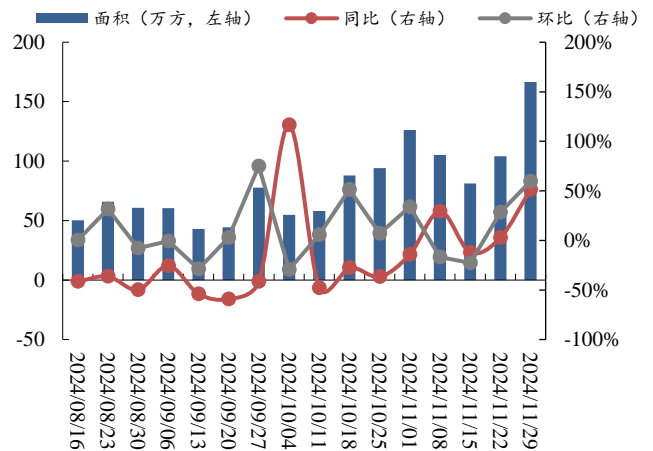
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：4 座一线城市新房成交面积及同环比



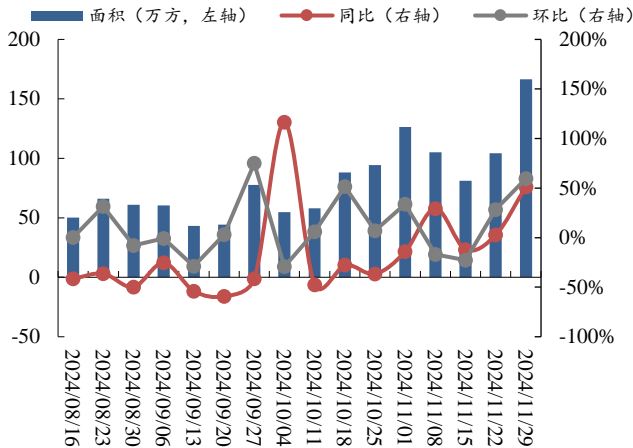
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：5 座新一线城市新房成交面积及同环比



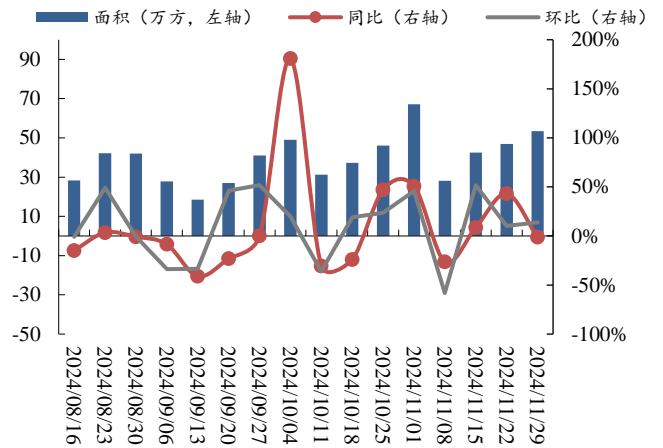
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：7座二线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

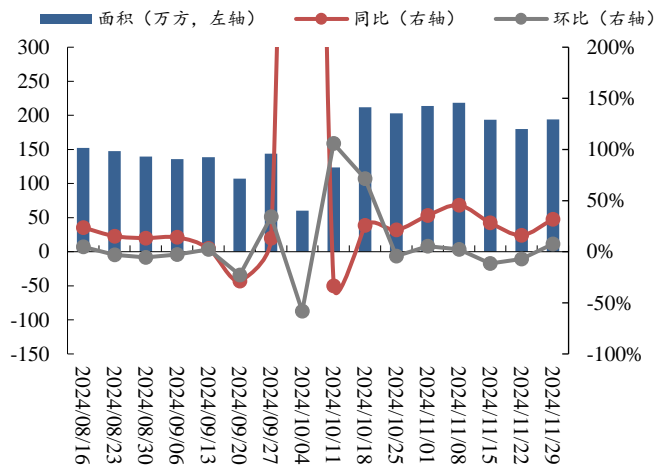
图5：21座三四线城市新房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从二手房成交看，上周16城二手房成交面积193.9万方，环比+7.6%，同比+31.7%。2024年11月1日至11月29日累计成交822.7万方，同比+29.9%。今年截至11月29日累计成交7146.9万方，同比+4.6%。

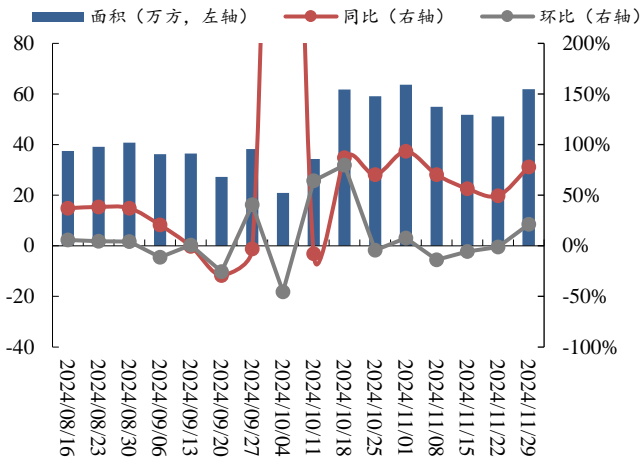
图6：全国16城二手房成交面积及同环比



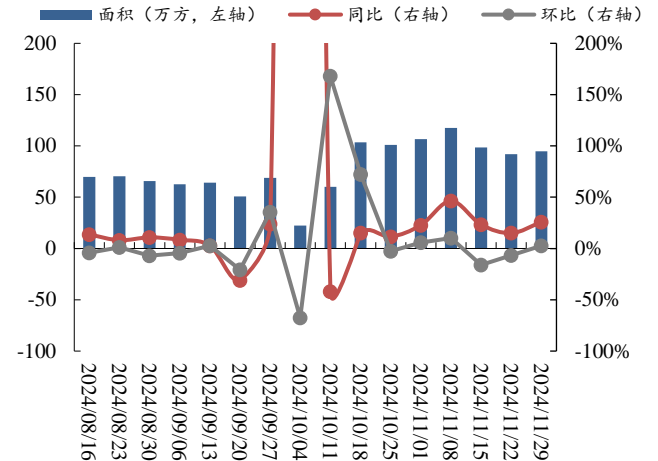
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2座一线城市二手房成交面积及同环比

图8：4座新一线城市二手房成交面积及同环比



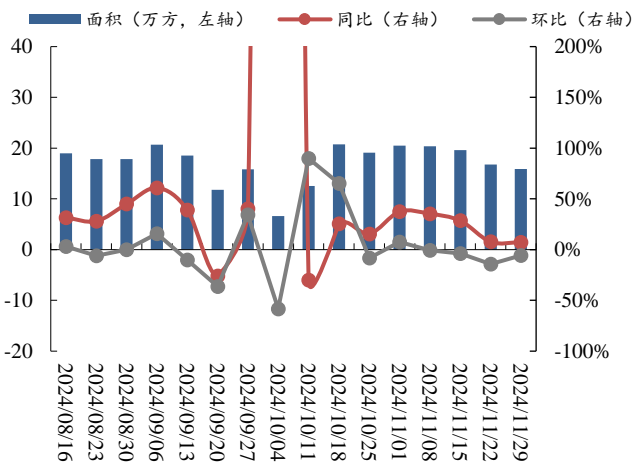
数据来源：Wind，东吴证券研究所



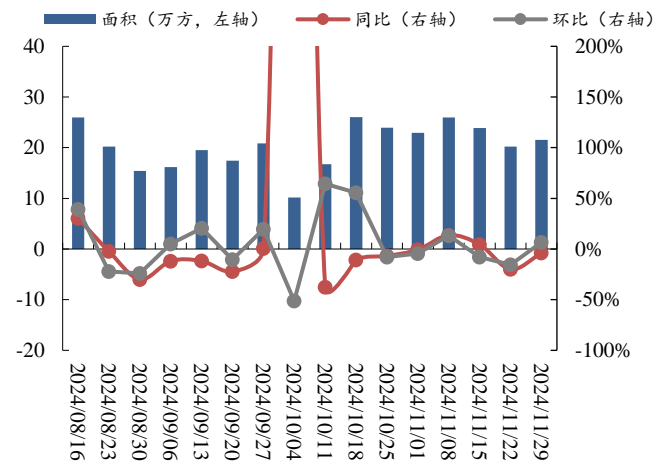
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：3座二线城市二手房成交面积及同环比

图10：7座三四线城市二手房成交面积及同环比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

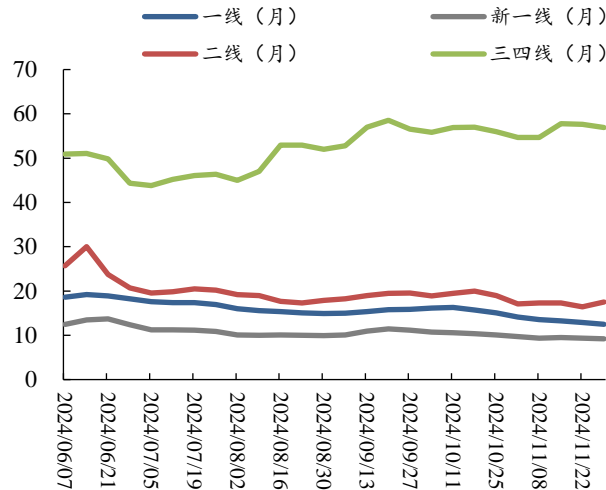


数据来源：Wind，东吴证券研究所

从库存和去化周期看，13城新房累计库存 8313.9 万方，环比+0.7%，同比-9.6%；13城新房去化周期为 17.8 个月，环比变动-0.3 个月，同比变动-1.6 个月。一线、新一线、二线、三四线城市去化周期为 12.5 个月、9.2 个月、17.5 个月、56.9 个月，环比分别变动-0.4 个月、-0.1 个月、+1.1 个月、-0.7 个月。。

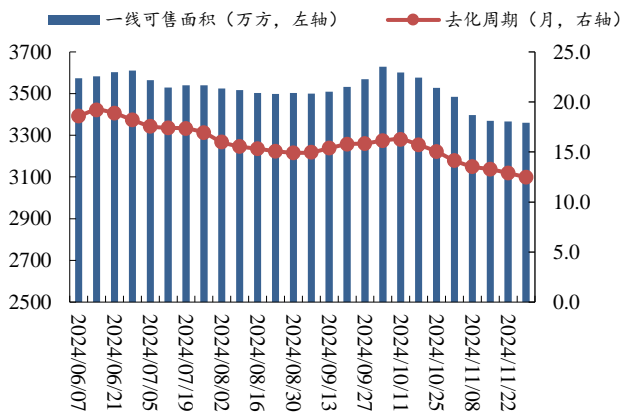
图11：各能级城市去化周期





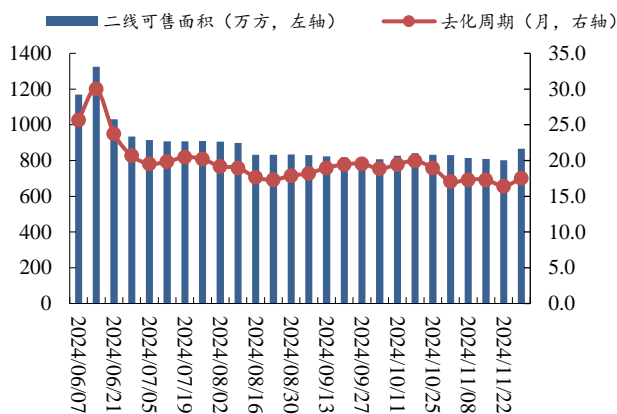
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

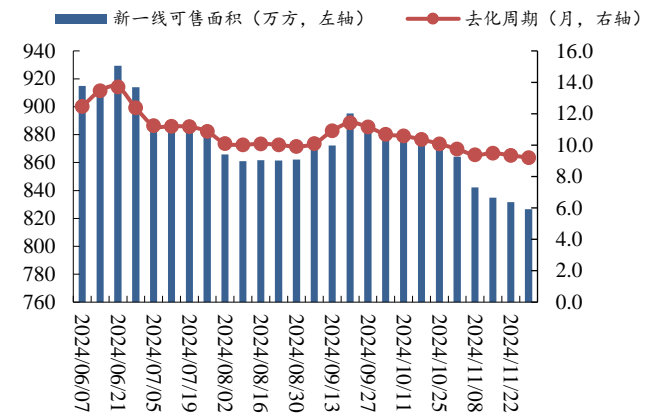
图14: 二线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

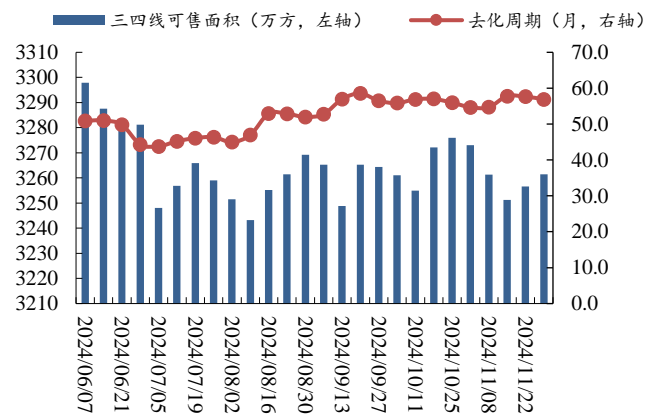
图16: 主要城市成交信息汇总

图13: 新一线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 三四线城市商品房库存及去化周期



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

重点城市数据总览

区域	城市	上周成交 (万方)	上上周成交 (万方)	新房成交面积环比 (%)	新房成交面积同比 (%)	新房成交月累计同比 (%)	新房成交年累计同比 (%)	去化周期 (月)
华北区域	北京	14.7	14.0	5.2%	11.3%	22.4%	-23.7%	19.6
	济南	15.9	12.9	22.9%	139.7%	30.6%	141.1%	-
	青岛	16.9	14.6	15.5%	-26.9%	11.8%	-35.8%	-
长三角	上海	31.4	31.7	-0.8%	-3.8%	16.5%	-22.2%	7.6
	杭州	12.0	12.1	-1.3%	-46.3%	-31.8%	-34.8%	3.6
	苏州	13.0	13.5	-3.2%	14.5%	26.9%	-33.4%	16.8
	宁波	8.4	3.8	120.2%	20.5%	-5.4%	-36.2%	22.4
	嘉兴	5.9	5.4	9.9%	28.4%	49.8%	114.5%	-
	无锡	4.6	3.5	33.8%	11.0%	-47.6%	-34.4%	-
	扬州	2.3	2.4	-5.2%	13.4%	25.5%	-7.5%	-
	温州	15.1	6.5	133.2%	39.2%	44.1%	-11.7%	32.5
粤港澳	深圳	18.1	18.6	-2.4%	197.4%	186.5%	7.5%	11.2
	广州	22.7	20.6	10.6%	79.0%	65.4%	-8.4%	15.1
	佛山	13.8	11.7	17.6%	31.6%	37.3%	-21.7%	-
	惠州	1.8	2.0	-12.8%	-4.6%	4.0%	-34.5%	-
中西部	成都	45.6	34.3	32.9%	35.3%	-11.2%	-37.4%	-
	武汉	78.9	29.7	166.1%	305.4%	163.6%	-24.4%	-

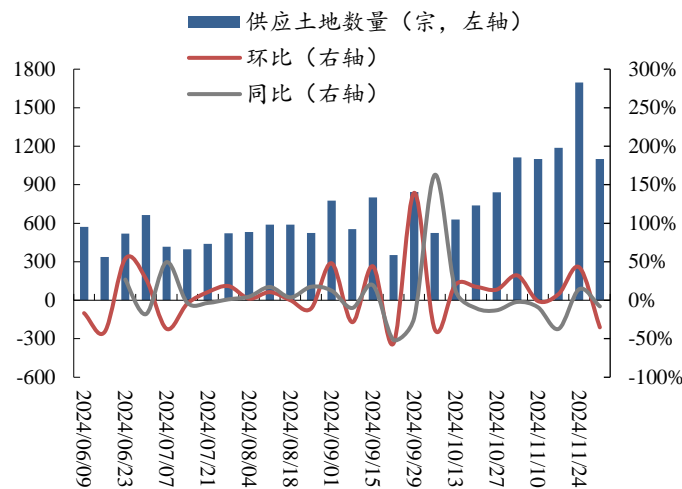
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 去化周期=住宅可售面积/近半年平均每月成交面积

2.2. 土地市场情况

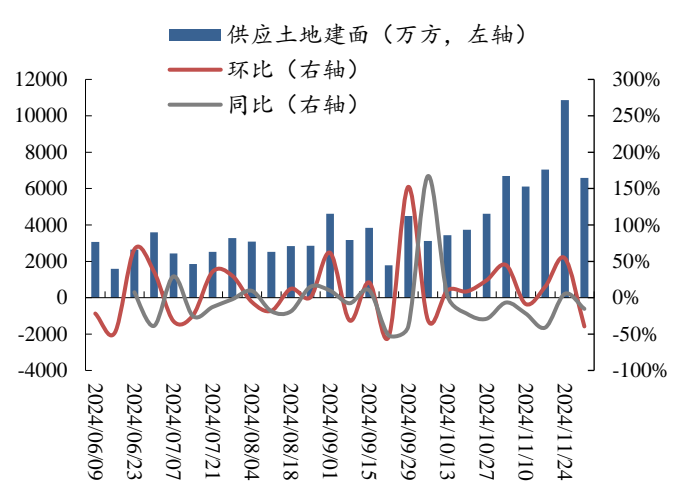
土地供应方面, 2024年11月25日-2024年11月29日百城供应土地数量为1099宗, 环比-35.2%, 同比-8.0%; 供应土地建筑面积为6577.5万方, 环比-39.5%, 同比-15.3%。截至11月29日, 2024年累计供应土地数量为29474宗, 同比-4.4%, 累计供应建筑面积为159967.9万方, 同比-17.9%。

图17: 百城土地供应数量



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

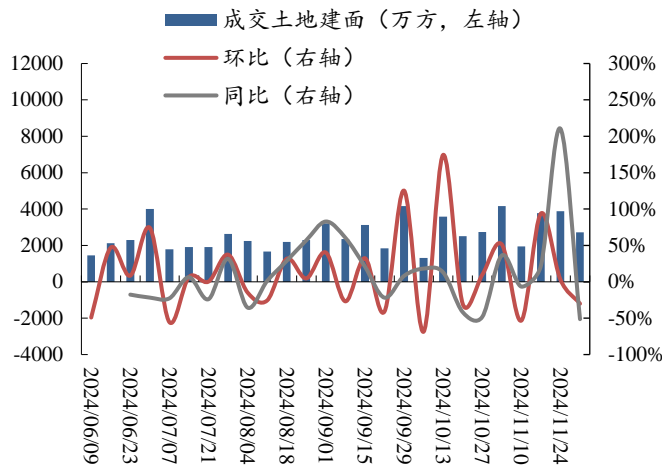
图18: 百城土地供应规划建筑面积



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

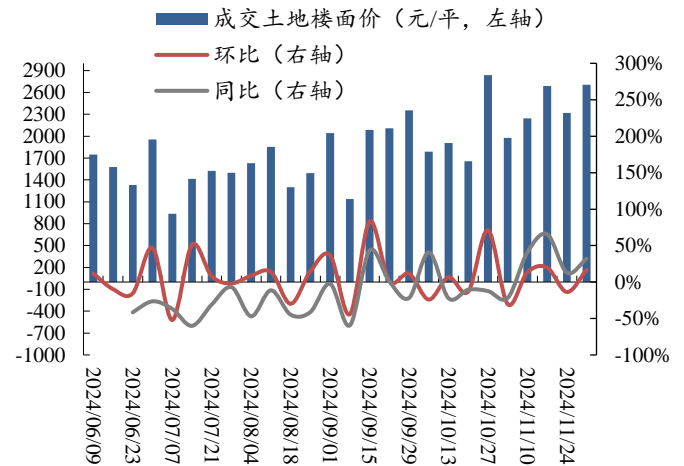
土地成交方面,2024年11月25日-2024年11月29日百城土地成交建筑面积2712.4万方,环比-30.1%,同比-51.3%;成交楼面价2705元/平,环比16.6%、同比31.9%;土地溢价率8.4%,环比6.4%,同比5.1%。截至11月29日,2024年累计成交土地建筑面积为114121.2万方,同比-11.5%。

图19: 百城土地成交建筑面积



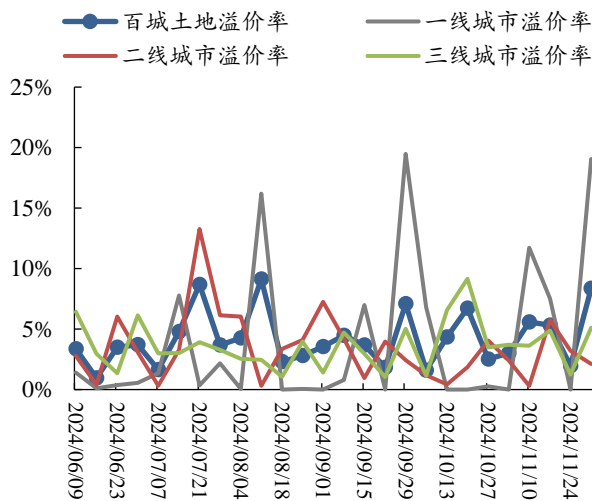
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 百城土地成交楼面均价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 百城土地成交溢价率



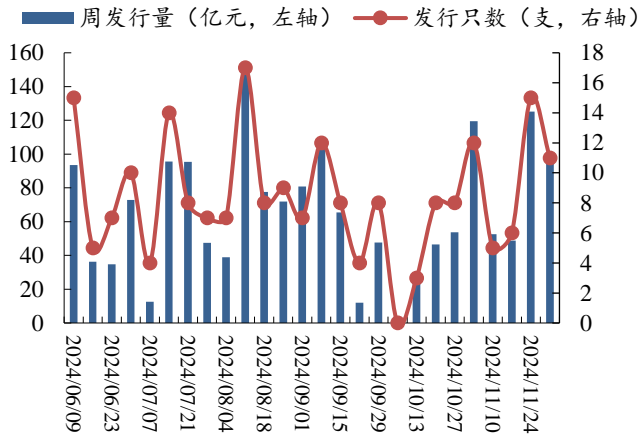
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. 房地产行业融资情况

境内信用债发行方面,上周房地产企业发行信用债合计11支,发行金额合计95.1亿元,环比-24.1%,同比65.3%;上周偿还金额105.8亿元,净融资额为-10.7亿元。2024

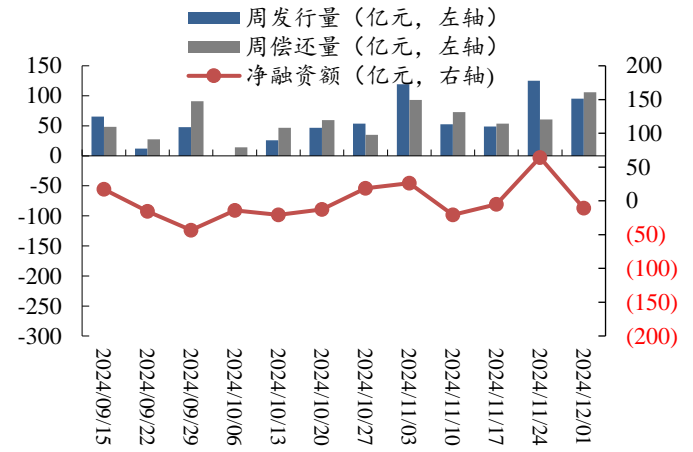
年至今，房地产企业合计发行信用债 426 支，合计发行金额 3583.9 亿元，同比-26.9%。

图22: 房企信用债发行额 (周度)



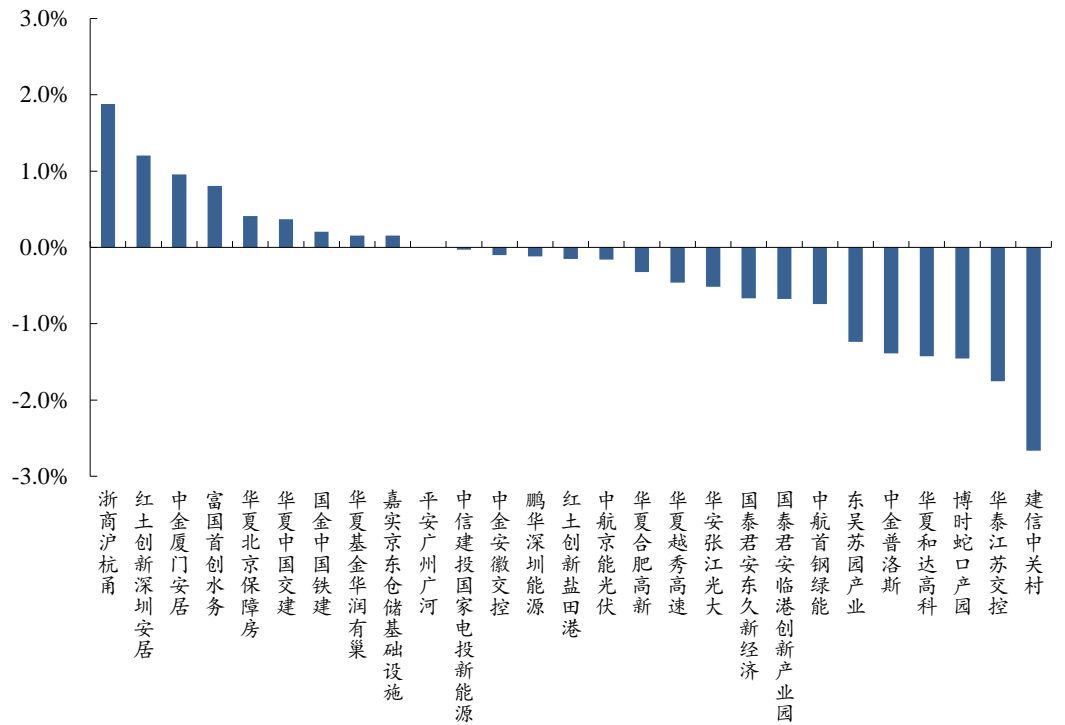
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 房企信用债净融资额 (周度)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: REITs 周涨跌幅 (%)

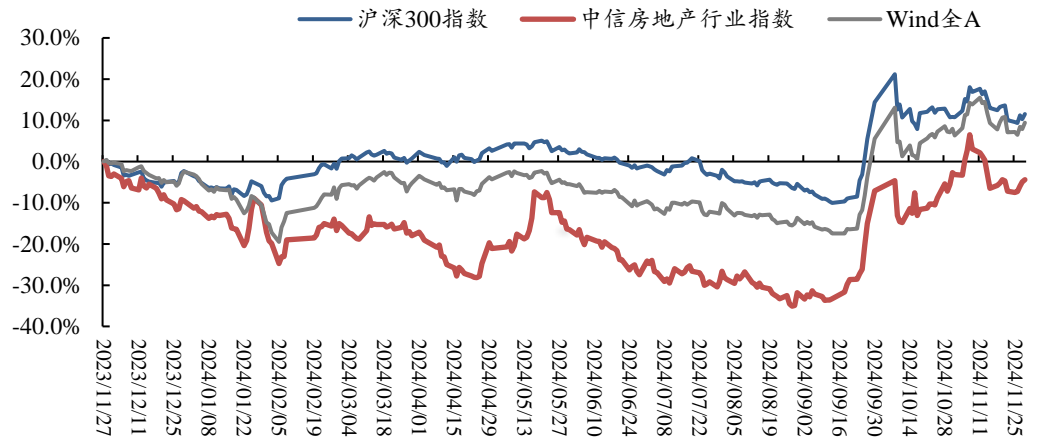


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 行情回顾

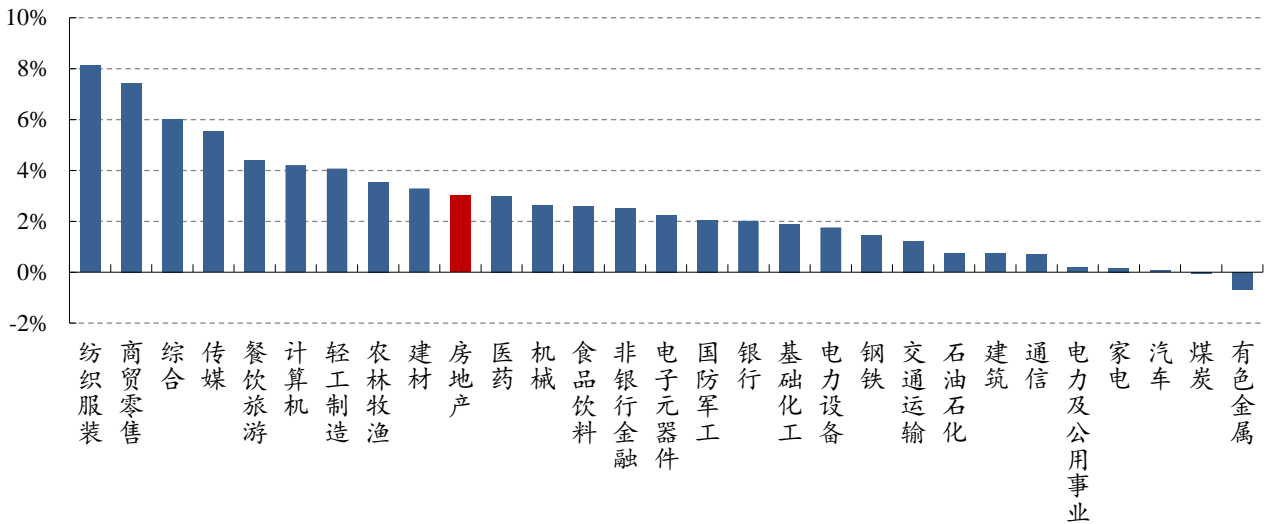
上周房地产板块（中信）涨跌幅 3.0%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.3%、2.2%，超额收益分别为 1.7%、0.9%。29 个中信行业板块中房地产位列第 10。

图25：房地产板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（近 1 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：29 个中信行业板块上周涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

个股方面：上周上涨个股共 97 支，较前周增长 50 支，下跌股数为 21 支。上周市场上房地产股涨幅居前五的为祥源文化、南国置业、城投控股、爱旭股份、凤凰股份，涨幅分别为 21.7%、14.9%、14.5%、14.1%、13.7%。跌幅前五为大千生态、\*ST 卓朗、万通地产、合肥城建、苏州高新，跌幅分别为 -25.8%、-22.9%、-21.0%、-14.9%、-14.5%。

上周 48 家重点房企中共计上涨 31 支，较前周增长 25 支，涨幅位居前五的为时代中国控股、招商蛇口、金地集团、龙光地产、正荣地产，涨幅分别为 41.7%、11.9%、9.4%、9.2%、8.3%。跌幅前五为建业地产、富力地产、中国奥园、佳兆业、绿景中国地产，跌幅分别为-12.6%、-7.8%、-7.1%、-5.2%、-5.0%。

表2: 上周涨跌幅前五

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上上周五收盘价 (元/股)	上周五收盘价 (元/股)
1233.HK	时代中国控股	41.7%	38.7%	0.30	0.43
001979.SZ	招商蛇口	11.9%	8.9%	10.53	11.78
600383.SH	金地集团	9.4%	6.4%	5.31	5.81
3380.HK	龙光地产	9.2%	6.2%	0.98	1.07
6158.HK	正荣地产	8.3%	5.3%	0.07	0.08

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 周相对涨幅为个股相对中信房地产指数的涨幅。

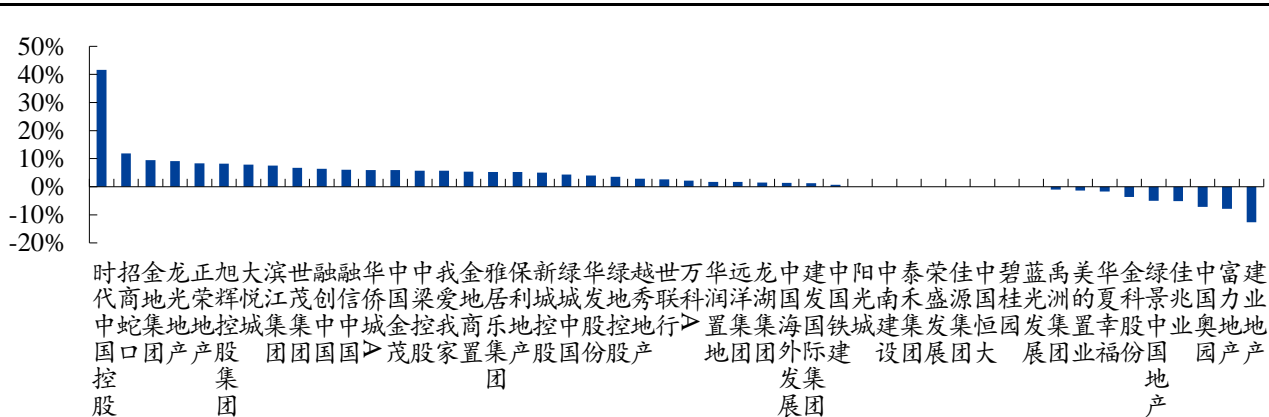
表3: 上周涨跌幅后五

代码	简称	周累计跌幅	周相对跌幅	上上周五收盘价 (元/股)	上周五收盘价 (元/股)
0832.HK	建业地产	-12.6%	-15.6%	0.13	0.11
2777.HK	富力地产	-7.8%	-10.8%	1.79	1.65
3883.HK	中国奥园	-7.1%	-10.1%	0.28	0.26
1638.HK	佳兆业	-5.2%	-8.2%	0.19	0.18
0095.HK	绿景中国地产	-5.0%	-8.0%	0.60	0.57

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 周相对跌幅为个股相对中信房地产指数的跌幅。

图27: 上周 (11.25-11.29) 重点房企涨跌幅排名



数据来源: Wind, 东吴证券研究所



## 4. 行业政策跟踪

表4: 上周重点政策汇总

日期	省/市	分类	城市级别	内容
2024/11/25	柳州	住房公积金	三四线城市	广西壮族自治区柳州市住房公积金管理中心11月25日就《关于调整住房公积金个人住房贷款首付比例、多孩家庭贷款额度上限及商转公顺位抵押业务办理条件的通知(征求意见稿)》向公众征求意见。意见稿提出,降低公积金贷款首付比例。借款申请人家庭申请公积金贷款的,贷款首付比例统一为不低于20%。提高多孩家庭公积金贷款额度上限。符合国家生育政策生育二孩(含)以上的借款申请人家庭,申请首套公积金贷款时,贷款额度上限提高20万元。符合条件的借款申请人家庭可且仅可享受一次提高住房公积金贷款额度上限的政策。
2024/11/26	广州	住房公积金	一线城市	11月26日,广州住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金政策的通知》,措施涵盖调整贷款最高额度、首付比例、贷款年限、租房提取限额等方面。提高贷款最高额度方面,一人申请的最高额度调整至80万元,两人或两人以上购买同一套自住住房共同申请贷款的,最高额度调整至160万元。此外,生育二孩及以上的家庭(至少一个子女未成年)购买首套及第二套自住住房的,住房公积金贷款最高额度上浮40%。
2024/11/27	南京	二手房限售	二线城市	11月27日,南京二手房限售政策有所调整。即日起,满足特定条件的二手房可提前解除限售。具体条件包括:购买新建商品房后,名下处于限售期的二手房可上市交易;二孩及多孩家庭且有未成年子女的,名下处于限售期的二手房也可上市交易。此前,南京住宅的限售期为三年。
2024/11/28	重庆	住房公积金	二线城市	11月28日,重庆市住房公积金管理中心发布《关于优化调整住房公积金使用政策的通知》。通知内容如下:1、优化新购住房套数认定标准。缴存人家庭已结清首次住房公积金个人住房贷款且在拟购住房区县(自治县)无住房的,申请住房公积金个人住房贷款时,按首套住房标准执行。2、放宽购房首付提取条件。缴存人家庭自本通知印发之日起,使用住房公积金个人住房贷款新购住房的,在购房行为发生之日起一年内,可申请提取住房公积金用于支付购房首付款。3、优化置换贷款条件。缴存人家庭已结清首次住房公积金个人住房贷款,可申请将现有全市唯一住房的商业性住房贷款置换成住房公积金个人住房贷款,贷款利率按首套住房标准执行。
2024/11/29	重庆	住宅标准	二线城市	11月29日,重庆市住房和城乡建设委员会、重庆市财政局、国家税务总局重庆市税务局联合发布《关于取消普通住宅标准有关事项的通知》。具体如下:一、取消本市普通住宅和非普通住宅标准。二、对涉及住房交易的契税政策,以及涉及取消本市普通住宅和非普通住宅标准后相关土地增值税政策,按照《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》(财政部 税务总局 住房城乡建设部公告2024年第16号)有关规定执行。三、本市享受契税优惠政策的具体操作办法仍按现行规定执行。四、本《通知》自2024年12月1日起施行。
2024/11/29	全国	城乡建设治理	部委	11月29日,住房和城乡建设部建筑市场监管司召开视频会议,对进一步做好住房城乡建设系统治理欠薪冬季行动进行再动员、再部署。会议要求,要全力保障农民工工资支付工作,全面排查房屋建筑和市政基础设施工程项目欠薪隐患,做到早发现、早处置。要严厉打击转包、违法分包、挂靠等建筑市场违法违规行为,及时配合查处各类欠薪案件。要认真贯彻落实《保障农民工工资支付条例》,持续打击各类建筑市场违法违规行为,构建诚信守法、公平竞争、追求品质的建筑市场环境。

数据来源:财联社、中指研究院、东吴证券研究所

## 5. 投资建议

11月第4周新房成交同环比上升，二手房成交环比小幅上升，同比上升。多城市继续放松限制性购房政策，如优化公积金贷款制度、放松二手房限售等。投资建议：1) 房地产开发：推荐华润置地、保利发展、滨江集团，建议关注绿城中国等；2) 物业管理：推荐华润万象生活、绿城服务、保利物业、越秀服务；3) 房地产经济：推荐贝壳，建议关注我爱我家。



## 6. 风险提示

- (1) 房地产调控政策放宽不及预期;
- (2) 行业下行持续, 销售不及预期;
- (3) 行业信用风险持续蔓延, 流动性恶化超预期。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>