

房地产行业周报（2025年第14周）

新房二手房销售季节性回落，北京宣布25年城市更新重点工程

- 板块行情:** 第14周（3月31日-4月3日）申万一级行业指数中，房地产指数下降0.9%，在31个一级行业板块中排名第19。
- 政策要闻: 地方层面:** 1) 南京: 南京市政府宣布自2025年3月31日起，南京市全面取消商品住房转让限制，居民在取得不动产权登记证书后即可上市交易。政策还包括优化“以旧换新”模式，政府、开发企业补助及金融机构支持等多种方式，首批政府补助资金达1亿元人民币。2) 广州: 3月31日，广州市规划和自然资源局发布通知，进一步深化不动产登记便利度改革。核心内容包括提供不动产登记在线委托服务、简化房屋预告登记网办业务申请表单、实现存量房查封解封登记全城通办等。3) 天津: 天津市推出住房公积金新政策，自2025年4月1日起施行，第二套住房最低首付款比例由30%降至20%，增加还款方式灵活性，促进房地产市场健康发展。4) 北京: 北京市宣布2025年城市更新重点工程，包括整治老旧小区、加装电梯、修缮平房院落、改造老旧厂房和楼宇，提升城市安全韧性，激活存量空间资源，提高居民生活质量。
- 公司动态:** 1) 中国金茂: 4月1日，中国金茂经过72轮竞价，以总价19.18亿元竞得杭州市运河新城单元GS1004-08-2地块，成交楼面价38951元/平米，溢价率58.79%。2) 绿城: 4月2日，绿城以8.12亿元竞得台州温岭市1宗商住地，成交楼面价13932元/平方米，溢价率34.44%。3) 保利发展: 4月3日，保利发展以总价42.5亿元竞得杭州余杭区未来科技城地块，成交楼面价21426元/平米，溢价率17.73%。
- 销售端:** 受清明节假期影响，第14周新房成交环比下滑38%，二手房成交环比下滑28%。1) 本周20城商品房成交面积225万方，商品房日平均成交面积32.1万方，环比下降38%，同比上升45%；2) 从累计数据来看，年初至今20城商品房成交面积2670万方，累计同比下降0%。3) 第14周11城二手房成交面积193万方，日平均成交面积27.6万方，环比下降28%，同比上升57%。4) 从累计数据来看，年初至今11城二手房成交面积2770万方，同比上升39%。
- 投资策略:** 小阳春更多为当前宏观环境下的交易均衡，在收入预期未改善的情况下，二手房成交量冲高也难以推演房价上涨，而新房受城市扩张速度放缓影响，外围库存去化速度较慢，24年宅地供应缩量也将影响新增优质供给规模，预计新房成交量仍有一定下滑压力，部分核心城市新房价格呈现结构性上涨。我们认为2025年板块机会来自于政策博弈，个股性机会关注壁龛市场，即能把握住核心城市核心区高端改善性需求机会的公司，重点关注绿城中国、华润置地、太古地产、华润万象生活、贝壳-W等。
- 风险提示:** 产业、人口兑现不及预期，广义财政发力不足。

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师: 单戈

邮箱: shange@hcyjs.com
执业编号: S0360522110001

证券分析师: 许常捷

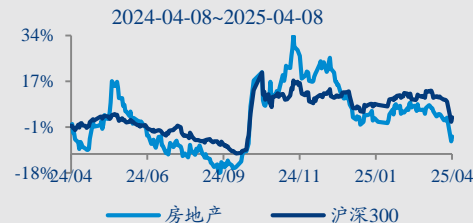
邮箱: xuchangjie@hcyjs.com
执业编号: S0360525030002

行业基本数据

	占比%
股票家数(只)	107
总市值(亿元)	10,562.32
流通市值(亿元)	10,077.39

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-9.7%	-20.4%	-4.2%
相对表现	-2.3%	-6.2%	-7.4%



相关研究报告

《3月百强房企销售投资数据点评: 权益销售下滑, 核心城市土拍升温》

2025-04-08

《房地产行业周报(2025年第13周): 二手房网签热度持续, 部分城市加大公积金支持力度》

2025-03-31

《房地产行业深度研究报告: 溯源“好房子”》

2025-03-29

目 录

一、房地产下降 0.9%，板块排名第 19 位	4
二、政策要闻	5
三、销售端：新房成交同比上升 45%，二手房成交同比上升 57%	7
（一）新房市场：第 14 周 20 城成交面积同比上升 45%	7
（二）二手房市场：第 14 周 11 城成交面积同比上升 57%	8
四、融资端：本周发债企业大部分为地方国企	9
五、投资建议	9
六、风险提示	10

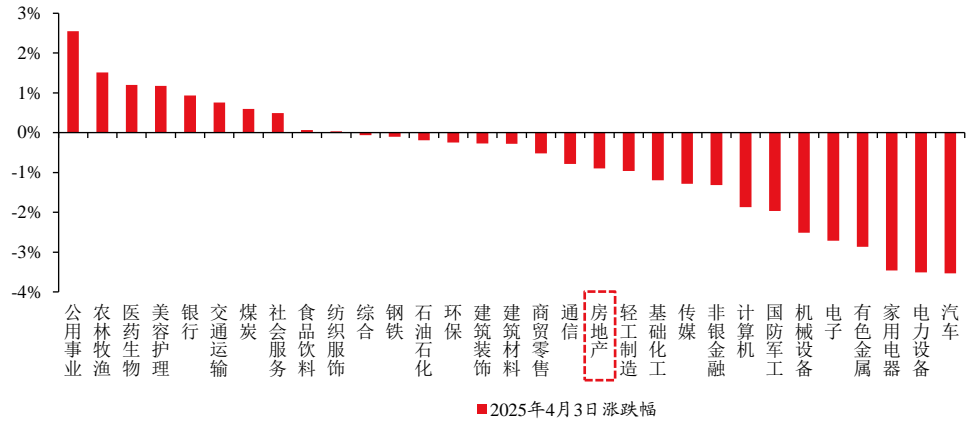
图表目录

图表 1	第 14 周申万地产板块下降 0.9%，板块排名第 19 位	4
图表 2	卧龙地产周涨幅达 17.8%	4
图表 3	衢州发展周跌幅达 13.7%	4
图表 4	美的置业涨幅达 43.8%	5
图表 5	雅居乐跌幅达 19.7%	5
图表 6	各地房地产政策回顾	5
图表 7	公司动态	6
图表 8	第 14 周 20 城商品房单日平均成交面积 32.1 万方	7
图表 9	第 14 周 20 城新建商品房成交面积 225 万方	8
图表 10	第 14 周 11 城合计二手房日平均成交面积 27.6 万方	8
图表 11	第 14 周 11 城二手房成交面积 193 万方	9
图表 12	本周发债企业大部分为地方国企	9

一、房地产下降 0.9%，板块排名第 19 位

第 14 周申万地产板块下降 0.9%。第 14 周（3 月 31 日-4 月 3 日）申万一级行业指数中，房地产指数下降 0.9%，在 31 个一级行业板块中排名第 19。

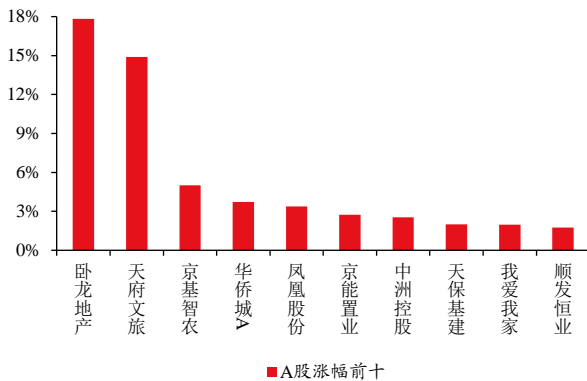
图表 1 第 14 周申万地产板块下降 0.9%，板块排名第 19 位



资料来源: Wind, 华创证券

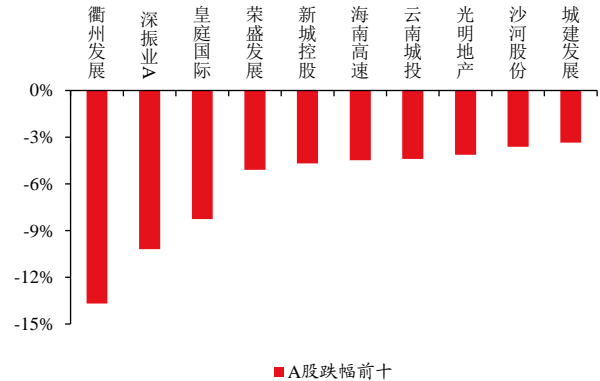
本周 A 股板块内涨幅第一为卧龙地产涨幅达 17.8%。从 A 股表现来看，涨幅前五的个股分别为卧龙地产、天府文旅、京基智农、华侨城 A、凤凰股份。跌幅前五的个股分别为衢州发展、深振业 A、皇庭国际、荣盛发展、新城控股。

图表 2 卧龙地产周涨幅达 17.8%



资料来源: Wind, 华创证券

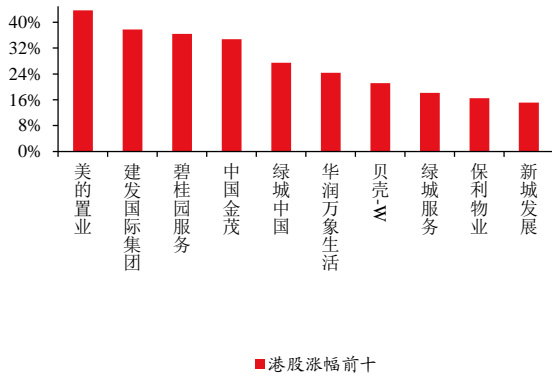
图表 3 衢州发展周跌幅达 13.7%



资料来源: Wind, 华创证券

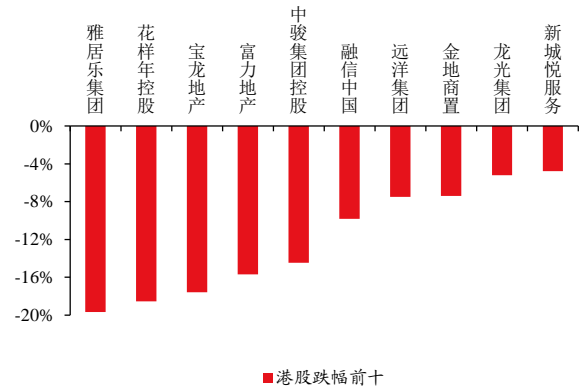
港股板块内涨幅第一的为美的置业，上涨 43.8%。港股表现来看，第 14 周涨幅排名前五的个股分别为美的置业、建发国际集团、碧桂园服务、中国金茂、绿城中国，跌幅前五的个股分别为雅居乐集团、花样年控股、宝龙地产、富力地产、中骏集团控股。

图表 4 美的置业涨幅达 43.8%



资料来源: Wind, 华创证券

图表 5 雅居乐跌幅达 19.7%



资料来源: Wind, 华创证券

二、政策要闻

地方层面: 1) 南京: 南京市政府宣布自 2025 年 3 月 31 日起, 南京市全面取消商品住房转让限制, 居民在取得不动产权登记证书后即可上市交易。政策还包括优化“以旧换新”模式, 政府、开发企业补助及金融机构支持等多种方式, 首批政府补助资金达 1 亿元人民币。2) 广州: 3 月 31 日, 广州市规划和自然资源局发布通知, 进一步深化不动产登记便利度改革。核心内容包括提供不动产登记在线委托服务、简化房屋预告登记网办业务申请表单、实现存量房查解封登记全城通办等。3) 天津: 天津市推出住房公积金新政策, 自 2025 年 4 月 1 日起施行, 第二套住房最低首付款比例由 30% 降至 20%, 增加还款方式灵活性, 促进房地产市场健康发展。4) 北京: 北京市宣布 2025 年城市更新重点工程, 包括整治老旧小区、加装电梯、修缮平房院落、改造老旧厂房和楼宇, 提升城市安全韧性, 激活存量空间资源, 提高居民生活质量。

图表 6 各地房地产政策回顾

时间	地区	政策类型	政策内容
2025/3/31	南京	全面取消商品住房转让限制	3 月 31 日, 南京市政府宣布推出七项政策措施, 旨在促进房地产市场的平稳发展。自 2025 年 3 月 31 日起, 南京市全面取消商品住房转让限制, 商品住房在取得不动产权登记证书后即可上市交易, 此举将有效满足居民的各类住房置换需求。此次政策调整的重要性在于, 它不仅取消了限售政策, 还通过优化住房消费“以旧换新”模式, 进一步满足居民置换改善需求。政府、开发企业补助, 金融机构支持, 经纪机构帮卖等多种方式, 组织引导开发企业开展“买新助卖旧”活动, 首批政府补助资金高达 1 亿元人民币, 补助标准为购买“买新助卖旧”名录库内新建商品住房合同金额的 1%, 叠加开发企业促销优惠, 促进各类住房改善需求加速释放。
2025/3/31	广州	深化不动产登记便利度改革	3 月 31 日, 广州市规划和自然资源局通知要进一步深化不动产登记便利度改革。核心内容包括提供不动产登记在线委托服务, 自然人可通过广州不动产登记网上申请系统办理在线授权委托, 登记机构通过视频互动方式对委托内容和过程进行见证。土地抵押登记可通过金融“总对总”系统办理, 推广房屋带押过户全程网办, 申请人可通过该系统申请相关组合业务。同时, 简化房屋预告登记网办业务申请表单, 方便申请人填写。此外, 实现存量房查解

			封登记全城通办、公积金贷款购房过户“一件事”办理，允许建设项目分期开发办证，支持工业厂房弹性租期产权分割。
2025/3/31	天津	调整第二套住房最低首付款比例	3月31日，天津市宣布推出住房公积金新政策，涉及第二套住房最低首付款比例调整和还款方式变更，新政将于2025年4月1日起施行。此次调整将第二套住房最低首付款比例由30%降至20%，旨在降低购房者的首付压力，促进房地产市场的健康发展。新政策的实施将对天津市的住房公积金贷款政策产生重要影响。缴存人申请住房公积金贷款购买家庭第二套住房时，最低首付款比例将由30%调整为20%。对于2025年3月31日之前（含当日）的贷款受理，最低首付款比例仍按原政策执行。此外，新政还允许在偿还贷款期间变更还款方式，提高了还款的灵活性，更符合借款人不同时期的个性化需求。
2025/4/1	北京	推进城市更新的重点工程	4月1日，北京市政府宣布了2025年城市更新的重点工程。在市政府新闻办举行的发布会上，市住建委副主任马蔡鸿详细介绍了今年的“四个工程”计划。马蔡鸿指出，2025年北京将重点打造民生工程，包括实施500个市属老旧小区综合整治、老楼加装电梯完工600部等。此外，还将实施核心区平房院落2000户申请式退租和1200户修缮，推动整院退租、成片更新改造。同时，计划改造提升老旧厂房40处，实施100万平方米老旧楼宇、50万平方米低效楼宇更新改造，促进产业资源和空间资源有效匹配。在安全工程方面，北京将改造老旧管线1000公里，并启动积水潭医院新街口院区、安贞医院朝阳院区等老院区病房改造提升。此外，还将推动排水防涝设施改造，完成15处积水点治理，并利用闲置空间挖潜建设停车位2.5万个。示范工程方面，北京将围绕花园城市建设、站城融合、赛事经济、第五立面、既有建筑节能改造和非居改建等方面，谋划推进示范项目，以点带面实现突破，形成更多可视化工作成果。

资料来源：南京市政府，广州市规划和自然资源局，浙江省财政厅，天津市政府，北京市政府，华创证券整理

公司层面：1) 中国金茂：4月1日，中国金茂经过72轮竞价，以总价19.18亿元竞得杭州市运河新城单元GS1004-08-2地块，成交楼面价38951元/平方米，溢价率58.79%。2) 绿城：4月2日，绿城以8.12亿元竞得台州温岭市1宗商住地，地块编号温岭市XQ050202地块，地块起价6.04亿元，起始楼面价10363元/平方米。楼面价13932元/平方米，溢价率34.44%。3) 保利发展：4月3日，保利发展以总价425046万元竞得杭州余杭区未来科技城单元YH090901-05-1地块，总起价36.1亿。楼面价21426元/平方米，溢价17.73%。

图表 7 公司动态

时间，	房企	公告内容
2025/4/1	中国金茂	4月1日，中国金茂经过72轮竞价，以总价19.18亿元竞得杭州市运河新城单元GS1004-08-2地块，成交楼面价38951元/平方米，溢价率58.79%。地块出让面积127352平方米，容积1.8，建筑面积49233.6平方米。地块起价12.08亿元，楼面起价24530元/平方米。
2025/4/2	绿城	4月2日，绿城以8.12亿元竞得台州温岭市1宗商住地，地块编号温岭市XQ050202地块，地块起价6.04亿元，起始楼面价10363元/㎡。楼面价13932元/㎡，溢价率34.44%。地块出让面积40196㎡，容积率1.45，建筑面积58284.2㎡。其中，商业计容建筑面积500-1000㎡。
2025/4/3	保利发展	4月3日，保利发展以总价425046万元竞得杭州余杭区未来科技城单元YH090901-05-1地块，总起价36.1亿。楼面价21426元/㎡，溢价17.73%。地块出让面积82657㎡，容积率2.0-2.4，建筑面积198376.8㎡，地块起价361046万元，起始楼面价18200元/㎡。

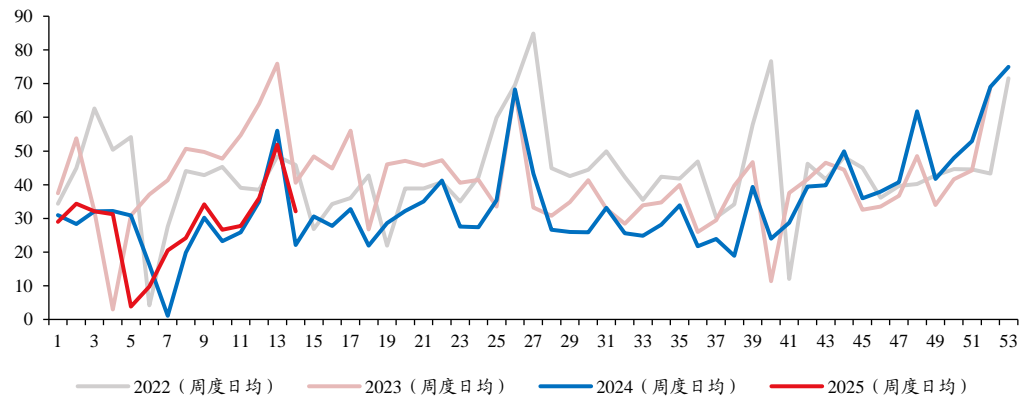
资料来源：观点地产网，华创证券

三、销售端：新房成交同比上升 45%，二手房成交同比上升 57%

（一）新房市场：第 14 周 20 城成交面积同比上升 45%

从我们监测的 20 城数据来看，第 14 周 20 城商品房日均成交面积环比下降 38%，同比上升 45%。1) 本周 20 城商品房成交面积 225 万方，商品房日平均成交面积 32.1 万方，环比下降 38%，同比上升 45%；2) 从累计数据来看，年初至今 20 城商品房成交面积 2670 万方，累计同比下降 0%。

图表 8 第 14 周 20 城商品房单日平均成交面积 32.1 万方



资料来源: Wind, 华创证券

第 14 周一线城市商品房成交面积为 70 万方，同比上升 21%。1) 分城市级别来看，一线、二线、三四线城市第 14 周成交面积分别为 70 万方、89.2 万方、66 万方，周环比增速分别为 -34%，-45%，-30%，周同比增速分别为 21%、36%、109%。2) 一线城市中北京、上海、广州、深圳成交面积同比增速分别为 101%、2%、-1%、-12%，环比增速分别 -46%、-29%、-7%、-41%；二线城市中武汉、苏州同比增速为 108%、90%；三四线城市中泰安、温州同比增速为 418%、340%。3) 从累计数据来看，一线城市商品房成交面积为 855 万方，同比上升 5%。我们监测的 5 个二线城市商品房成交面积为 1074 万方，同比下降 3%；11 个三四线城市商品房成交面积为 740 万方，同比上升 1%。

图表 9 第 14 周 20 城新建商品房成交面积 225 万方

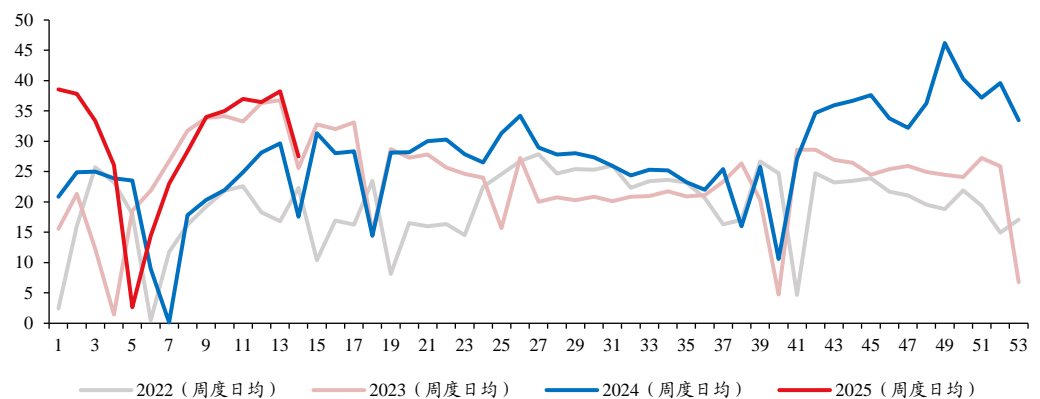
监测城市	本周成交面积 (万方)	上周成交面积 (万方)	周环比增速	周同比增速	本年累计成交面积 (万方)	本年累计同比增速
北京	24.5	45.2	-46%	101%	238	-7%
上海	27.5	38.7	-29%	2%	323	3%
广州	12.7	13.6	-7%	-1%	193	10%
深圳	5.2	8.9	-41%	-12%	102	44%
一线城市汇总 (4个)	70.0	106.3	-34%	21%	855	5%
杭州	15.4	19.2	-20%	48%	132	-23%
武汉	29.9	46.8	-36%	108%	286	12%
成都	31.3	49.9	-37%	1%	482	0%
苏州	10.7	38.7	-72%	90%	136	0%
宁波	1.9	7.7	-76%	-55%	39	-40%
二线城市汇总 (5个)	89.2	162.4	-45%	36%	1074	-3%
惠州	2.5	4.2	-40%	15%	29	-14%
扬州	1.3	2.2	-41%	-26%	49	37%
韶关	1.5	2.4	-39%	108%	22	36%
南宁	3.1	19.0	-84%	9%	117	28%
佛山	10.1	15.6	-35%	-5%	168	-14%
温州	38.4	36.5	5%	340%	236	2%
绍兴	0.4	0.3	62%	#DIV/0!	3.4	62%
江门	3.0	2.7	9%	84%	32	-23%
莆田	0.8	0.7	18%	2%	9	-11%
泰安	1.9	7.2	-74%	418%	25	-41%
芜湖	2.7	3.5	-24%	53%	51	48%
三四线城市汇总 (11个)	66	94	-30%	109%	740	1%
20城合计	225	363	-38%	45%	2670	0%

资料来源: Wind, 华创证券

(二) 二手房市场: 第 14 周 11 城成交面积同比上升 57%

从我们监测的 11 城数据来看, 第 14 周二手房成交面积同比上升 57%。1) 第 14 周 11 城二手房成交面积 193 万方, 日平均成交面积 27.6 万方, 环比下降 28%, 同比上升 57%。2) 从累计数据来看, 年初至今 11 城二手房成交面积 2770 万方, 同比上升 39%。

图表 10 第 14 周 11 城合计二手房日平均成交面积 27.6 万方



资料来源: Wind, 华创证券

第 14 周监测的一线城市二手房成交面积同比上升 81%。1) 分城市级别来看, 我们监测的一线、二线、三四线城市第 14 周二手房成交面积分别为 115 万方、123 万方、30 万方, 环比增速分别为-25%, -29%, -36%, 同比增速分别为 81%、39%、53%。2) 一线城市中北京二手房成交面积 35.6 万方, 同比上升 102%; 上海二手房成交面积 37.9 万方, 同比上升 62%; 深圳二手房成交面积 12.7 万方, 同比上升 91%。3) 二线城市中杭州、厦门成交面积同比增速均为 98%、61%。4) 从累计数据来看, 3 个一线城市二手房成交面积 1166 万方, 同比上升 44%; 5 个二线城市二手房成交面积 1331 万方, 同比上升 39%; 3

个三四线城市二手房成交面积 273 万方，同比上升 21%。

图表 11 第 14 周 11 城二手房成交面积 193 万方

城市	本周成交面积 (万方)	上周成交面积 (万方)	周环比增速	周同比增速	本年累计成交面积 (万方)	25年累计同 比增速
北京	35.6	44.9	-21%	102%	442	34%
上海	37.9	53.3	-29%	62%	550	47%
深圳	12.7	16.5	-23%	91%	174	63%
一线城市汇总 (3个)	86	115	-25%	81%	1166	44%
杭州	14.3	20.0	-29%	98%	164	63%
苏州	15.4	21.1	-27%	5%	204	9%
成都	40.0	56.2	-29%	57%	603	31%
青岛	13.2	19.7	-33%	4%	156	5%
厦门	4.4	6.0	-27%	61%	204	235%
二线城市汇总 (5个)	87	123	-29%	39%	1331	39%
佛山	15.1	20.6	-27%	52%	192	5%
金华	2.3	4.1	-42%	115%	39	94%
江门	1.6	5.2	-69%	15%	42	94%
三四线城市汇总 (3个)	19	30	-36%	53%	273	21%
11城合计	193	268	-28%	57%	2770	39%

资料来源: Wind, 华创证券

四、融资端：本周发债企业大部分为地方国企

本周发债企业大部分为地方国企。1) 第 14 周广安控股发行规模最大，发行 14 亿元私募债；2) 光大嘉宝发行的中期票据票面利率最高，为 5.48%，河西集团发行的 2 亿超短期融资券票面利率最低，为 1.84%。

图表 12 本周发债企业大部分为地方国企

发行人	发行人企业性质	债券简称	发行规模 (亿)	票面利率 (%)	发行期限(年)	债券类型
河西集团	地方国企	25 宁河西 SCP001	2	1.84	0.7315	超短期融资券
		25 河西 01	5	2.19	5	公司债
		25 河西 02	3	2.45	10	
广安控股	地方国企	25 广安 01	5	2.2	5	私募债
		25 广安 02	9	2.48	7	
光大嘉宝	央企	25 光大嘉宝 MTN001	6.7	5.48	2	中期票据
中国铁建	央企	25 铁建房产 MTN003	8.9	2.68	5	中期票据
苏河湾集团	地方国企	25 苏河 01	8	2.4	5	私募债
金桥	地方国企	25 金桥 04	7.6	2.19	9	私募债

资料来源: Wind, 华创证券

五、投资建议

小阳春更多为当前宏观环境下的交易均衡，在收入预期未改善的情况下，二手房成交量冲高也难以推演房价上涨，而新房受城市扩张速度放缓影响，外围库存去化速度较慢，24 年宅地供应缩量也将影响新增优质供给规模，预计新房成交量仍有一定下滑压力，部分核心城市新房价格呈现结构性上涨。我们认为 2025 年板块机会来自于政策博弈，个股性机会关注壁龛市场，即能把握住核心城市核心区高端改善性需求机会的公司，重点关注绿城中国、华润置地、太古地产、华润万象生活、贝壳-W 等。

六、风险提示

产业、人口兑现不及预期，广义财政发力不足。

房地产及建筑建材组团队介绍

房地产及建筑建材组组长、首席研究员：单戈

中国人民大学风险管理与精算学博士，4年地产研究经验，曾任职于农银理财子、国泰君安证券研究所，2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：许常捷

同济大学建筑与土木工程硕士，2年地产研究经验，曾任职于华润置地，从事房地产投资（涉及住宅、租赁住房、商办综合体等），2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：杨航

上海财经大学学士，浙江大学硕士，2023年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	华北机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	蔡依林	资深销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	张效源	销售经理		zhangxiaoyuan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	郑珺丹	销售经理		zhengjundan@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	高级销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	高级销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明:

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国 际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522