

## 内地房地产周度观察

### 两会奠定行业平稳基调，市场+保障体系成发展重点

#### 专题研究：

本次《政府工作报告》对经济和房地产行业的表述有何变化？

**经济增长再提量化目标，着力提升发展质量效益。**本次《政府工作报告》将2021年全年GDP增速目标设定为6%以上，回归了提出量化目标的常态，就业方面的目标亦回归至与2018、2019年相同水平。上述目标的制定考量了：1) 经济运行恢复和发展情况：经济运行恢复，但内外部不确定性仍存；2) 经济增长目标的平稳性和连续性；3) 经济发展处于动能切换期，需引导资源流向重点发展领域，“着力提升发展质量效益，保持经济持续健康发展”亦为本次《报告》“十四五”时期主要目标任务部分中第一个被提及的方面。

**房地产行业平稳基调延续，市场+保障体系成发展重点。**与2020年相同，“房住不炒”再次被提及，“稳地价、稳房价、稳预期”的表述则是首次出现在《政府工作报告》中。在我国经济发展着重强调增长质量、引导资源流向鼓励领域的导向下，房地产行业需要为产业转型提供平稳的内部环境和成本要素，行业基调短期内或难见明显转向。本次《报告》延续了2020年中央经济工作会议“解决好大城市住房突出问题”的表述，**新提出“尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难”表述，体现出顶层对于解决住房问题的决心。**而“通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给”则为短期内解决问题的重要方案，亦与“十四五”时期“完善住房市场体系和住房保障体系”的发展方向相符，**市场+保障的分层住房体系料将成为房地产长效机制的发展重点。**

**城镇化稳步推进，老旧小区改造量化目标再提升。**本次《报告》中提出在“十四五”时期“常住人口城镇化率提高到65%”（2019年末：60.6%），流程办理简化、就业政策便利化等措施亦有望助推人口流动及城镇化深化，提振地方的购房需求。2021年老旧小区改造计划开工目标5.3万个，较2019年和2020年计划开工的1.9万个和3.9万个均有所提升；今年老旧小区改造的推进力度或将进一步加大，并为物管公司的规模扩张和业务发展带来一定机遇。

#### 数据要点：

截至3月5日，本周42个主要城市新房成交面积环比下降3%，2021年累计成交面积同比上升126%。

截至3月5日，本周13个主要城市可售面积（库存）环比下降2%；平均去化周期16.8个月，平均环比上升4%。

截至3月5日，本周15个主要城市二手房交易建面环比基本持平，2021年累计交易面积同比上升101%。

#### 投资建议：

近期，部分热点城市按揭收紧使楼市热度有所下降，本周东莞、杭州亦加强限购政策，持续引导房地产市场回归理性。地方政策亦与中央层面的态度相符，“三稳”首次出现在《政府工作报告》的表述中，经济转型升级对稳定内部环境的需求或将使行业基调继续维持平稳。维持行业“强于大市”评级。

强于大市

(维持)

微信公众号



蔡鸿飞

分析师

+852 3958 4629

caihongfei@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕

分析师

+852 3958 4600

zhugelianxin@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 789

# 1. 两会奠定行业平稳基调，市场+保障体系成发展重点

日前，两会在北京顺利召开。本次《政府工作报告》对经济和房地产行业的表述有何变化？奠定了何种行业基调？

## 1.1 经济增长：发展效益优先，引导资源流向

经济增长再提量化目标，就业目标回归 2018、2019 年水平。本次《政府工作报告》对经济增速的表述回归了提出量化目标的常态，将 2021 年全年经济增速目标设定为 6% 以上。就业方面的目标亦较 2020 年有所提高、回归至与 2018、2019 年相同水平，城镇调查失业率目标为 5.5%、城镇新增就业人口目标为 1100 万人以上。

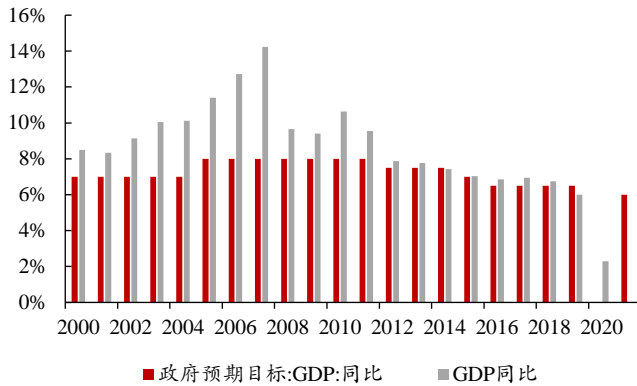
经济增速目标制定意在着力提升发展质量效益、保持经济持续健康发展。上述目标的制定是综合多重考量的结果：1) 经济运行恢复和发展情况：“国际形势中不稳定不确定因素增多，世界经济形势复杂严峻。国内疫情防控仍有薄弱环节，经济恢复基础尚不牢固”，虽然疫情有所恢复、基数相对较低，但不确定因素仍然存在，今年的增速目标仍较为稳健；2) 经济增长目标的平稳性和连续性：2021 年为“十四五”的第一年，目标的设立“与今后目标平稳衔接，有利于实现可持续健康发展”；3) 经济发展处于动能切换期：“引导各方面集中精力推进改革创新、推动高质量发展”。其中第三点为当前我国经济发展的重要方向，本次《政府工作报告》中，大量篇幅涉及“依靠创新推动实体经济高质量发展”、“促进科技创新与实体经济深度融合”等内容，“着力提升发展质量效益，保持经济持续健康发展”亦为本次《政府工作报告》“十四五”时期主要目标任务部分中第一个被提及的方面。

表 1：2021 年 GDP 增速目标 6% 以上，就业目标回归至 2018、2019 年水平

		2017	2018	2019	2020	2021
GDP 增速	目标	6.5%左右	6.5%左右	6%-6.5%	-	6%以上
	实际	6.95%	6.75%	6.00%	2.30%	-
城镇调查失业率	目标	-	5.5%以内	5.5%左右	6.0%	5.5%
	实际	-	5%左右	5.3%以下	5.2%	-
城镇新增就业人口	目标	1100 万人+	1100 万人+	1100 万人+	900 万人+	1100 万人+
	实际	1351 万人	1361 万人	1352 万人	1186 万人	-

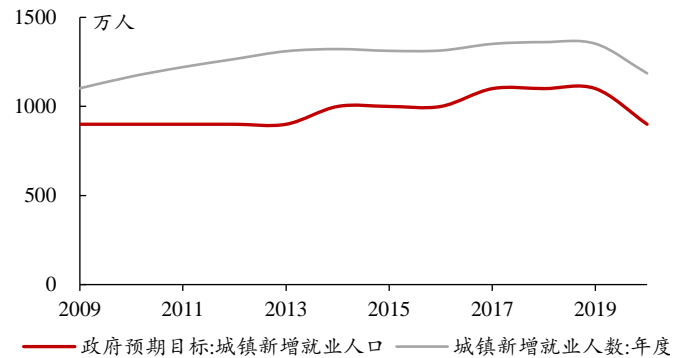
数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

图 1：2021 年经济增速重提量化目标



数据来源：Wind，中达证券研究

图 2：以往城镇新增就业人口数量均超过预期目标



数据来源：Wind，中达证券研究

## 1.2 房地产行业：平稳基调延续，市场+保障体系成重点

上年调控成果获肯定。《政府工作报告》肯定了去年调控的成果，在 2020 年工作回顾部分提到“城乡区域发展格局不断优化……因城施策促进房地产市场平稳健康发展”。去年 8 月至今，顶层陆续通过出台房地产企业融资监管政策、设置银行业机构涉房贷款上限、设立土地集中出让制度等方式，从房企杠杆增加规模、银行对房企和个人按揭贷款等涉房贷款的投放、土地市场热度等方面对市场化体系中的商品房和土地市场做出了调控，“房住不炒”的基调持续延续。

“十四五”时期市场+保障体系将成发展重点。《政府工作报告》在“十四五”主要目标任务部分的新型城镇化段落中提到“完善住房市场体系和住房保障体系”，而 2016 年《政府工作报告》“十三五”主要目标任务部分中“完善住房保障体系”的表述则出现在增进民生福祉段落。表述的差异体现出：1) 当前的住房体系建设更侧重于住房与新型城镇化、经济发展的协同与融合；2) 以商品房为主的市场化体系和以保障性住房、共有产权房为主的保障体系均获提及，市场+保障的分层住房体系料将成为房地产长效机制的发展重点。

本次《政府工作报告》今年发展主要预期目标部分提及房地产的篇幅较 2019 及 2020 年更长。2021 年发展主要预期目标部分提到“保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难”，提及住房的篇幅较 2019 及 2020 年均较长。



“三稳”表述首次出现在《政府工作报告》中，增长效益诉求延续行业平稳基调。与2020年相同，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”再次被提及，“稳地价、稳房价、稳预期”的表述则是首次出现在《政府工作报告》中。在我国经济发展着重强调增长质量、引导资源流向鼓励领域的导向下，房地产行业需要为产业转型提供平稳的内部环境和成本要素，行业政策短期内或难见明显转向。

延续2020中央经济工作会议“解决好大城市住房突出问题”表述，提出住房保障体系建设方案。本次《政府工作报告》延续了2020年中央经济工作会议“解决好大城市住房突出问题”的表述，新提出“尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难”表述，体现出顶层对于解决住房问题的决心。而“通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给”则为短期内解决问题的重要方案，亦与前文中“十四五”时期市场+保障分层体系的发展方向相符。

表 2：2021 年房地产行业相关篇幅较长，《政府工作报告》首提“三稳”

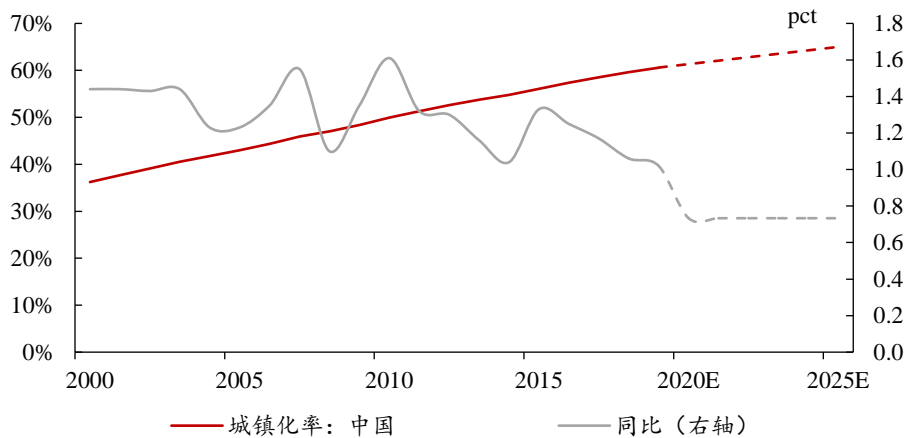
时间	房地产行业相关表述
2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>推进城镇保障性安居工程建设和房地产市场平稳健康发展。</li> <li><b>因城施策化解房地产库存。</b></li> <li>建立租购并举的住房制度，把符合条件的外来人口逐步纳入公租房供应范围。</li> <li><b>“十三五”时期：完善住房保障体系（增进民生福祉段落）。</b></li> </ul>
2017	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>因城施策去库存。</b></li> <li>坚持住房的居住属性，落实地方政府主体责任，加快建立和完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制，健全租购并举的住房制度，以市场为主满足多层次需求，以政府为主提供基本保障。</li> <li>加强房地产市场分类调控，<b>遏制热点城市房价过快上涨。</b></li> </ul>
2018	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位</b>，落实地方主体责任，继续实行差别化调控，建立健全长效机制，促进房地产市场平稳健康发展。</li> <li><b>支持居民自住购房需求</b>，培育住房租赁市场，发展共有产权住房。</li> <li>加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。</li> </ul>
2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>更好解决群众住房问题，落实城市主体责任，改革完善住房市场体系和保障体系，促进房地产市场平稳健康发展。</li> </ul>
2020	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策</b>，促进房地产市场平稳健康发展。</li> <li>保障好群众住房需求。<b>坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。</b></li> <li><b>解决好大城市住房突出问题</b>，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。</li> </ul>
2021	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>“十四五”时期：完善住房市场体系和住房保障体系（新型城镇化战略段落）。</b></li> </ul>

数据来源：政府网站，中达证券研究

### 1.3 城镇化：稳步推进深化，城市群发展逻辑延续

“十四五”时期城镇化率目标 65%，达成目标所需年均增幅小于近年实际增幅。本次《政府工作报告》中今年发展目标部分并未提及城镇化，但在“十四五”时期主要目标任务部分提出“常住人口城镇化率提高到 65%……提升城镇化发展质量”。近二十年来，我国城镇化率快速提升，2019 年末常住人口城镇化率已达 60.6%；为达成 2025 年 65% 的目标，2020-2025 年年均城镇化率增速需达约 0.73 个百分点，低于我国近年城镇化率增速（2018、2019 年分别增长 1.06 和 1.02 个百分点）。

图 3：达成“十四五”目标城镇化率所需年均增幅低于过去水平



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究；注：假设 2020-2025 年增速相同

**流程办理简化、就业政策便利化等助推人口流动及城镇化深化。**《政府工作报告》亦从具体层面提出了优化人口流动的方案，如“推动电子证照扩大应用领域和全国互通互认，实现更多政务服务事项网上办、掌上办、一次办”、“企业和群众经常办理的事项，今年要基本实现‘跨省通办’”、“推动放开在就业地参加社会保险的户籍限制”等，将有望进一步提升人口流动的便利程度，提振地方的购房需求。

**城市群和都市圈发展逻辑延续。**与 2020 年“发挥中心城市和城市群综合带动作用”的表述不同，2021 年《政府工作报告》对城市群和都市圈的表述亦出现在“十四五”部分中，提到“发展壮大城市群和都市圈”。城市群和都市圈内各项生产要素的互联互通和协同在一定程度上带动了 2020 年经济的复苏，并将为“十四五”期间产业升级提供重要的基础设施。区域协调发展方面，“十四五”部分提及京津冀、长江经济带、粤港澳大湾区、长三角及雄安新区，重点城市群仍将在经济发展中起到带动作用。



表 3: 本次会议提出“十四五”期间城镇化率目标, 城市群和都市圈发展逻辑延续

时间	新型城镇化相关表述
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 加快农业转移人口市民化, 深化户籍制度改革, 放宽城镇落户条件。</li> <li>• 发展中西部地区中小城市和小城镇。</li> </ul>
2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>• “十三五”时期: 要深入推进以人为核心的新型城镇化, 实现 1 亿左右农业转移人口和其他常住人口在城镇落户, 完成约 1 亿人居住的棚户区和城中村改造, 引导约 1 亿人在中西部地区就近城镇化。</li> <li>• 到 2020 年, 常住人口城镇化率达到 60%、户籍人口城镇化率达到 45%。</li> </ul>
2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 深化户籍制度改革, 今年实现进城落户 1300 万人以上, 加快居住证制度全覆盖。</li> <li>• 支持中小城市和特色小城镇发展, 推动一批具备条件的县和特大镇有序设市, 发挥城市群辐射带动作用。</li> </ul>
2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 今年再进城落户 1300 万人, 加快农业转移人口市民化。</li> <li>• 实施重点城市群规划, 促进大中小城市和小城镇协调发展。</li> <li>• 绝大多数城市放宽落户限制, 居住证制度全面实施, 城镇基本公共服务向常住人口覆盖。</li> </ul>
2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 坚持以中心城市引领城市群发展。</li> <li>• 抓好农业转移人口落户, 推动城镇基本公共服务覆盖常住人口。</li> </ul>
2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 发挥中心城市和城市群综合带动作用。</li> <li>• 培育产业、增加就业。</li> </ul>
2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>• “十四五”时期: 深入推进以人为核心的新型城镇化战略, 加快农业转移人口市民化, 常住人口城镇化率提高到 65%, 发展壮大城市群和都市圈。</li> </ul>

数据来源: 政府网站, 中达证券研究

表 4: 重点城市群在“十四五”期间仍将发挥带动作用

时间	区域发展战略相关表述
2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 深入推进“一带一路”建设, 落实京津冀协同发展规划纲要, 加快长江经济带发展。</li> <li>• “十三五”时期: 以“三大战略”(“一带一路”、长江经济带和京津冀协同发展)为引领, 形成沿海沿江沿线经济带为主的纵向横向经济轴带, 培育一批辐射带动力强的城市群和增长极。</li> </ul>
2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 统筹推进三大战略(“一带一路”、长江经济带和京津冀协同发展)和“四大板块”(东部率先、西部开发、中部崛起和东北振兴)发展, 实施好相关规划, 研究制定新举措。</li> <li>• 以疏解北京非首都功能为重点推进京津冀协同发展, 高起点规划、高标准建设雄安新区。</li> </ul>
2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 以生态优先、绿色发展为引领推进长江经济带发展。</li> <li>• 出台实施粤港澳大湾区发展规划纲要, 全面推进内地同香港、澳门互利合作。</li> </ul>
2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 京津冀协同发展重在疏解北京非首都功能, 高标准建设雄安新区。</li> <li>• 落实粤港澳大湾区发展规划纲要, 促进规则衔接, 推动生产要素流动和人员往来便利化。</li> <li>• 将长三角区域一体化发展上升为国家战略, 编制实施发展规划纲要。</li> <li>• 长江经济带发展要坚持上中下游协同, 加强生态保护修复和综合交通运输体系建设, 打造高质量发展经济带。</li> </ul>
2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 深入推进京津冀协同发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展。</li> <li>• 推进长江经济带共抓大保护。编制黄河流域生态保护和高质量发展规划纲要。</li> <li>• 推动成渝地区双城经济圈建设。</li> </ul>
2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>• “十四五”时期: 扎实推动京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展、黄河流域生态保护和高质量发展, 高标准、高质量建设雄安新区。</li> </ul>

数据来源: 政府网站, 中达证券研究



## 1.4 老旧小区改造：量化目标再提升

老旧小区改造推进力度进一步加大。本次《政府工作报告》提出，“政府投资更多向惠及面广的民生项目倾斜，新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个”，较 2019 年和 2020 年计划开工的 1.9 万个和 3.9 万个均有所提升，今年老旧小区改造的推进力度或将进一步加大。

老旧小区改造的推进或为物管行业带来一定机遇。需要注意的是，老旧小区改造与城市更新、棚户区改造存在差别（详见我们的专题报告《老旧小区改造：不一样的旧改》），为满足居民美好生活需要、推动惠民生扩内需的民生工程和发展工程，对房地产开发投资影响较小，更多作用于扩大内需及消费等方面：

- 1) 盘活存量空间：如将部分老旧小区的公共空间用作养老、抚幼等服务用途；
- 2) 带动整体经济循环：促进电梯、家电更新、装饰装修等上下游行业的发展，推动就业并带动整体经济的循环。老旧小区改造的内容与物管公司业务重合度较高，政策在推进力度、资金来源和业务内容等方向的支持或将降低物管公司进入该领域的难度，为物管公司的规模扩张和业务发展带来一定机遇。

表 5：近年来政府明确量化老旧小区改造目标，推进力度有所增加

时间	计划改造进度
2019 年	计划开工改造城镇老旧小区 <b>1.9 万个</b> ，涉及居民 360 万户
2020 年	计划开工的是 <b>3.9 万个</b> ，涉及居民近 700 万户，是 <b>2019 年的近两倍</b>
2021 年	新开工改造城镇老旧小区 <b>5.3 万个</b>
2022 年	基本形成城镇老旧小区改造制度框架、政策体系和工作机制
“十四五”期间	约可以再改造 3500 万户
“十四五”期末	力争基本完成 2000 年底以前建成的需要改造的城镇老旧小区改造任务

数据来源：政府网站，中达证券研究

表 6：老旧小区改造涉及内容与物管公司重合，政策支持降低物管公司资金压力

改造类别	涉及内容	资金来源
基础类	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 市政配套基础设施改造提升：供水电气热、消防、安防、垃圾分类、光纤入户等</li> <li>• 小区内建筑物维修：屋面、外墙、楼梯等</li> </ul>	中央补助以及各级财政投入重点支持，水暖电气热地方专门负责单位亦有出资责任
完善类	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 环境及配套设施改造改建：绿化、光照、适老设施、停车场等</li> <li>• 小区内建筑节能改造</li> <li>• 有条件的楼栋加装电梯</li> </ul>	谁受益谁出资，可能一部分通过居民的出资和公共资源的让渡来解决
提升类	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 公共服务设施配套建设及智慧化改造：社区综合服务设施、卫生服务站、幼儿园、养老、托育、家政保洁等</li> </ul>	鼓励社会力量、社会资本投资，依靠社会专业化的服务和社会专业化的投入解决

数据来源：政府网站，中达证券研究

图 4：北京朝阳区劲松小区改造后的儿童活动区



数据来源：政府网站，中达证券研究

图 5：北京西城区白云路小区改造后的立体停车场



数据来源：政府网站，中达证券研究

## 1.5 小结：《政府工作报告》如何定调房地产行业发展？

经济增长再提量化目标，着力提升发展质量效益。本次《政府工作报告》将 2021 年全年 GDP 增速目标设定为 6% 以上，回归了提出量化目标的常态，就业方面的目标亦回归至与 2018、2019 年相同水平。上述目标的制定考量了：1) 经济运行恢复和发展情况：经济运行恢复，但内外部不确定性仍存；2) 经济增长目标的平稳性和连续性；3) 经济发展处于动能切换期，需引导资源流向重点发展领域，“着力提升发展质量效益，保持经济持续健康发展”亦为本次《报告》“十四五”时期主要目标任务部分中第一个被提及的方面。

**房地产行业平稳基调延续。**与 2020 年相同，“房住不炒”再次被提及，“稳地价、稳房价、稳预期”的表述则是首次出现在《政府工作报告》中。在我国经济发展着重强调增长质量、引导资源流向鼓励领域的导向下，房地产行业需要为产业转型提供平稳的内部环境和成本要素，行业政策短期内或难见明显转向。

**市场+保障体系成房地产长效机制发展重点。**本次《报告》延续了 2020 年中央经济工作会议“解决好大城市住房突出问题”的表述，新提出“尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难”表述，体现出顶层对于解决住房问题的决心。而“通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给”则为短期内解决问题的重要方案，亦与“十四五”时期“完善住房市场体系和住房保障体系”的发展方向相符，市场+保障的分层住房体系料将成为房地产长效机制的发展重点。

**城镇化稳步推进，城市群逻辑延续。**本次《报告》中提出在“十四五”时期“常住人口城镇化率提高到 65%”（2019 年末：60.6%），流程办理简化、就业政策便利化等措施亦有望助推人口流动及城镇化深化，提振地方的购房需求。城市群和都市圈内各项生产要素的互联互通和协同在一定程度上带动了 2020 年





经济的复苏，并将为“十四五”期间产业升级提供重要的基础设施。“十四五”部分提及的重点城市群（京津冀、长江经济带、粤港澳大湾区、长三角及雄安新区）仍将在经济发展中起到带动作用。

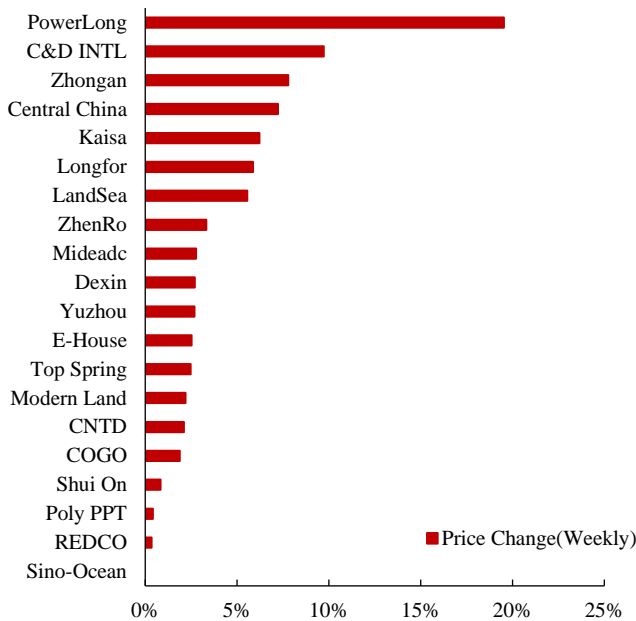
**老旧小区改造量化目标再提升，物管公司或迎一定机遇。**2021 年老旧小区改造计划开工目标 5.3 万个，较 2019 年和 2020 年计划开工的 1.9 万个和 3.9 万个均有所提升，今年老旧小区改造的推进力度或将进一步加大。政策在推进力度、资金来源和业务范围等方向的支持或将降低物管公司进入该领域的难度，为物管公司的规模扩张和业务发展带来一定机遇。

## 2. 行业表现

### 2.1 地产开发行业表现

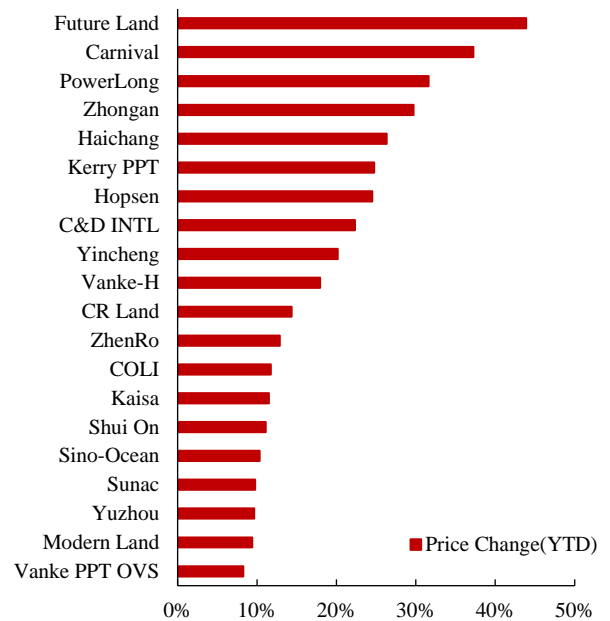
本周，宝龙地产、建发国际集团、众安集团涨幅居前。新城发展、嘉年华国际、宝龙地产年初至今涨幅居前。

图 6：宝龙地产、建发国际集团、众安集团本周涨幅居前



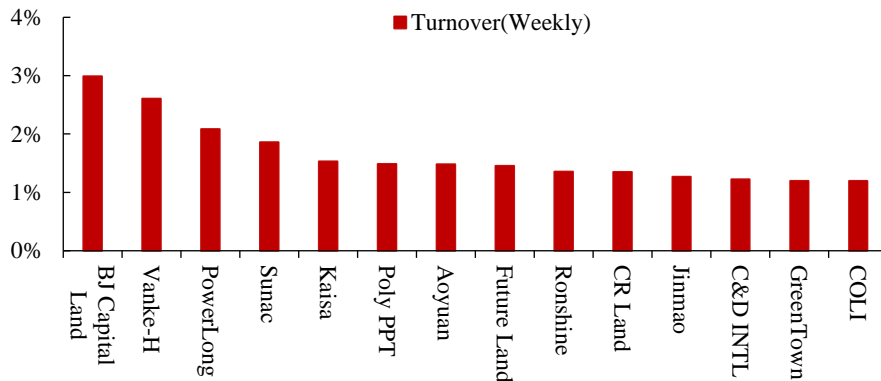
数据来源：Wind，中达证券研究

图 7：新城发展、嘉年华国际、宝龙地产年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 8：首创置业、万科企业、宝龙地产本周换手率居前

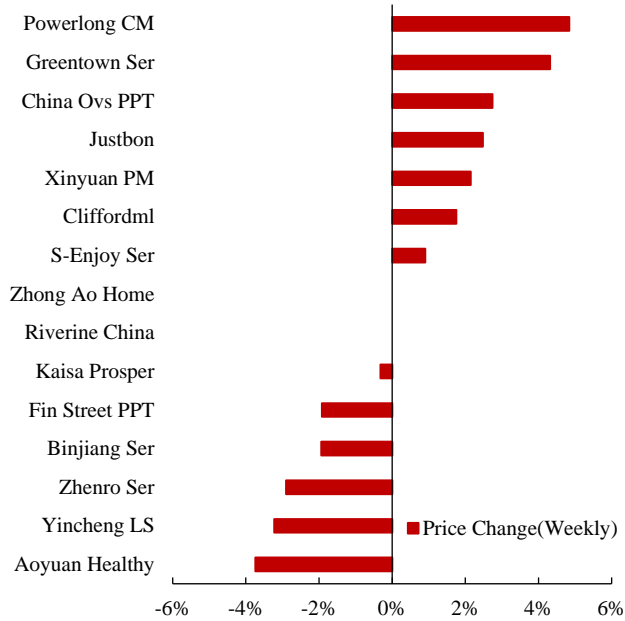


数据来源：Wind，中达证券研究

## 2.2 物业管理行业表现

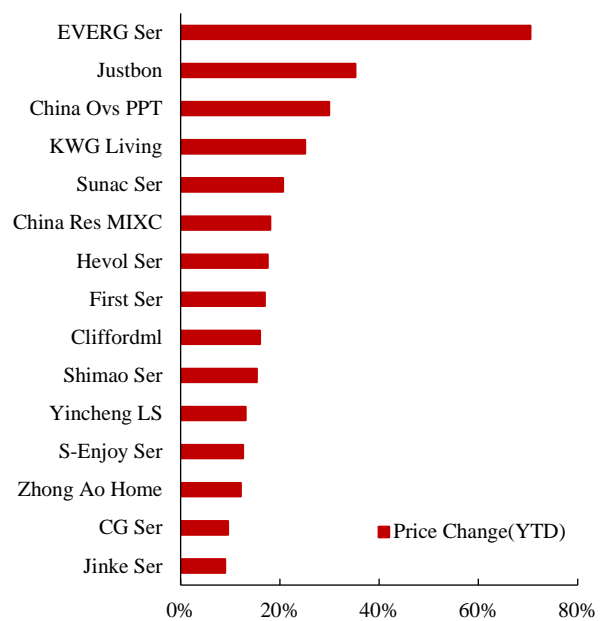
本周，宝龙商业、绿城服务、中海物业涨幅居前。恒大物业、蓝光嘉宝服务、中海物业年初至今涨幅居前。

图 9：宝龙商业、绿城服务、中海物业本周涨幅居前



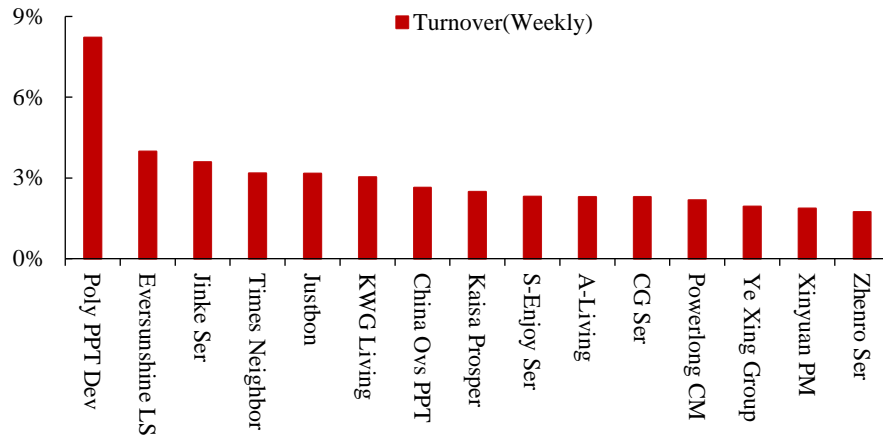
数据来源：Wind，中达证券研究

图 10：恒大物业、蓝光嘉宝服务、中海物业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 11：保利物业、永升生活服务、金科服务本周换手率居前



数据来源：Wind，中达证券研究

### 3.主要城市成交表现

#### 3.1 新房成交数据

表 7: 主要城市交易量情况, 本周新房成交环比下降

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月截至 3-5			本年截至 3-5	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	162,332	-23%	239%	559	-37%	210%	137	1%	355%	1,464	99%
上海	391,700	41%	248%	928	-44%	239%	272	-28%	240%	2,807	167%
广州	280,229	18%	276%	800	-46%	334%	171	-37%	319%	2,374	302%
深圳	127,811	-17%	113%	350	-53%	176%	105	10%	128%	1,218	192%
<b>一线城市</b>	<b>962,072</b>	<b>10%</b>	<b>226%</b>	<b>2,636</b>	<b>-45%</b>	<b>244%</b>	<b>684</b>	<b>-22%</b>	<b>248%</b>	<b>7,862</b>	<b>181%</b>
<b>二线城市</b>	<b>2,923,694</b>	<b>17%</b>	<b>131%</b>	<b>8,056</b>	<b>-34%</b>	<b>189%</b>	<b>2,414</b>	<b>11%</b>	<b>145%</b>	<b>21,192</b>	<b>95%</b>
<b>三线城市</b>	<b>2,259,979</b>	<b>-24%</b>	<b>97%</b>	<b>8,395</b>	<b>-24%</b>	<b>300%</b>	<b>1,545</b>	<b>-9%</b>	<b>86%</b>	<b>20,318</b>	<b>149%</b>
北京	162,332	↓-23%	↑239%	559	↓-37%	↑210%	137	↑1%	↑355%	1,464	↑99%
青岛	309,582	↑19%	↑206%	788	↓-37%	↑187%	227	↑23%	↑229%	2,118	↑114%
济南	40,620	↓-82%	↓-62%	507	↓-41%	↑123%	41	↓-46%	↓-50%	1,475	↑87%
东营	37,724	↓-10%	↑127%	114	↓-72%	↑273%	35	↑14%	↑143%	536	↑297%
<b>环渤海</b>	<b>550,257</b>	<b>↓-25%</b>	<b>↑102%</b>	<b>1,967</b>	<b>↓-42%</b>	<b>↑176%</b>	<b>439</b>	<b>↑3%</b>	<b>↑125%</b>	<b>5,593</b>	<b>↑111%</b>
上海	391,700	↑41%	↑248%	928	↓-44%	↑239%	272	↓-28%	↑240%	2,807	↑167%
南京	345,678	↑1%	↑123%	859	↓-19%	↑106%	312	↑45%	↑149%	2,062	↑113%
杭州	480,711	↑21%	↑126%	1,072	↓-6%	↑255%	433	↑50%	↑145%	2,221	↑157%
苏州	236,548	↑28%	↑29%	665	↓-30%	↑53%	210	↑60%	↑40%	1,681	↑54%
无锡	120,000	↑234%	↑158%	321	↓-32%	↑126%	0	↓-100%	↓-100%	907	↑96%
扬州	104,374	↑57%	↑249%	249	↓-17%	↑570%	104	↑57%	↑249%	574	↑148%
江阴	66,831	↓-24%	↑127%	223	↓-30%	↑389%	42	↓-9%	↑130%	562	↑104%
温州	258,201	↓-22%	↑185%	988	↓-6%	↑576%	158	↓-26%	↑138%	2,090	↑100%
金华	33,144	↓-34%	↑81%	173	↓-58%	↑448%	20	↓-63%	↑70%	609	↑396%
常州	56,211	↑1%	↓-7%	150	↓-41%	↑77%	56	↑17%	↑33%	408	↑20%
淮安	124,399	↓-37%	↑97%	591	↓-26%	↑345%	97	↓-22%	↑111%	1,440	↑181%
连云港	262,873	↓-27%	↑224%	1,012	↑3%	↑622%	217	↑52%	↑261%	2,101	↑270%
绍兴	58,688	↓-13%	↑104%	178	↑0%	↑172%	49	↑14%	↑187%	362	↑100%
镇江	135,681	↓-8%	↑176%	434	↓-18%	↑469%	92	↑26%	↑188%	991	↑130%
嘉兴	19,101	↓-67%	↓-7%	150	↑7%	↑390%	19	↓-51%	↑11%	290	↑109%
芜湖	140,284	↓-55%	↑241%	676	↑36%	↑1154%	96	↓-14%	↑209%	1,208	↑773%
盐城	145,645	↑57%	↑81%	349	↓-24%	↑159%	-	-	-	829	↑164%
舟山	32,149	↑23%	↑89%	75	↓-18%	↑134%	20	↑3%	↑84%	175	↑73%
池州	43,944	↓-3%	↑56%	102	↑4%	↑87%	40	↑59%	↑67%	205	↑84%
宁波	153,905	↓-36%	↑200%	597	↓-29%	↑772%	154	↓-2%	↑455%	1,554	↑171%
<b>长三角</b>	<b>3,210,067</b>	<b>↓-5%</b>	<b>↑129%</b>	<b>9,791</b>	<b>↓-20%</b>	<b>↑262%</b>	<b>2,391</b>	<b>↑0%</b>	<b>↑119%</b>	<b>23,076</b>	<b>↑142%</b>
广州	280,229	↑18%	↑276%	800	↓-46%	↑334%	171	↓-37%	↑319%	2,374	↑302%
深圳	127,811	↓-17%	↑113%	350	↓-53%	↑176%	105	↑10%	↑128%	1,218	↑192%
福州	115,646	↑9%	↑114%	314	↑26%	↑80%	90	↑76%	↑188%	579	↑85%
东莞	75,570	↓-7%	↑73%	235	↓-73%	↑213%	55	↓-52%	↑122%	1,199	↑224%
泉州	10,542	↓-62%	↓-60%	85	↓-51%	↑73%	7	↓-61%	↓-54%	308	↑35%
莆田	40,761	↓-40%	↑43%	190	↑42%	↑156%	25	↑10%	↑25%	333	↑100%
惠州	54,811	↑1%	↑162%	144	↓-62%	↑193%	40	↓-19%	↑175%	569	↑169%
韶关	25,627	↓-36%	↑66%	114	↓-4%	↑156%	15	↑1%	↑50%	240	↑92%
佛山	251,681	↑19%	↑86%	692	↓-39%	↑166%	150	↓-16%	↑78%	1,934	↑128%
肇庆	49,372	↓-20%	↑112%	162	↓-39%	↑344%	33	↓-17%	↑124%	448	↑130%
江门	33,271	↓-10%	↑253%	104	↓-40%	↑501%	18	↓-33%	↑188%	305	↑317%
<b>珠三角及南部其它城市</b>	<b>1,065,320</b>	<b>↓-1%</b>	<b>↑117%</b>	<b>3,191</b>	<b>↓-44%</b>	<b>↑192%</b>	<b>710</b>	<b>↓-20%</b>	<b>↑129%</b>	<b>9,507</b>	<b>↑169%</b>
泰安	73,375	↑12%	↑374%	193	↓-19%	↑560%	62	↑84%	↑343%	449	↑184%
<b>北部</b>	<b>73,375</b>	<b>↑12%</b>	<b>↑374%</b>	<b>193</b>	<b>↓-19%</b>	<b>↑560%</b>	<b>62</b>	<b>↑84%</b>	<b>↑343%</b>	<b>449</b>	<b>↑184%</b>
武汉	424,391	↑27%	-	1,161	↓-45%	-	331	↑7%	-	3,380	↑151%
岳阳	36,107	↓-25%	↑100%	159	↑14%	↑374%	22	↓-6%	↑119%	310	↑75%
宝鸡	15,500	↓-76%	-	161	↓-66%	-	16	↓-30%	-	671	-
<b>中部</b>	<b>475,998</b>	<b>↑6%</b>	<b>↑2533%</b>	<b>1,481</b>	<b>↓-46%</b>	<b>↑4319%</b>	<b>368</b>	<b>↑4%</b>	<b>↑3588%</b>	<b>4,361</b>	<b>↑186%</b>
成都	487,462	↑37%	↑44%	1,430	↓-30%	↑95%	465	↑0%	↑69%	3,660	↑42%
柳州	109,064	↓-21%	↑19%	420	↓-5%	↑131%	69	↓-2%	↑20%	897	↑69%
南宁	174,201	↑9%	↑122%	615	↓-49%	↑274%	138	↓-5%	↑130%	1,829	↑37%
<b>西部</b>	<b>770,727</b>	<b>↑18%</b>	<b>↑52%</b>	<b>2,464</b>	<b>↓-33%</b>	<b>↑128%</b>	<b>672</b>	<b>↓-1%</b>	<b>↑71%</b>	<b>6,387</b>	<b>↑44%</b>
<b>总计</b>	<b>6,145,745</b>	<b>-3%</b>	<b>127%</b>	<b>19,087</b>	<b>-32%</b>	<b>238%</b>	<b>4,644</b>	<b>-2%</b>	<b>130%</b>	<b>49,373</b>	<b>126%</b>
上升城市数目	18	36	8	40	20	36	41				
下降城市数目	24	4	34	0	20	2	0				

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2021/3/5



表 8：主要城市新房库存与去化周期情况，本周主要城市平均去化周期约 16.8 个月

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	上期	环比	同比
北京	12,058	0%	12%	21.6	18.4	17%	-64%
上海	5,579	-4%	-25%	6.0	5.1	19%	-78%
广州	8,498	-2%	14%	10.6	9.4	13%	-74%
深圳	2,592	-5%	-5%	7.4	7.3	1%	-66%
<b>一线城市</b>		<b>-3%</b>	<b>-1%</b>	<b>11.4</b>	<b>10.0</b>	<b>13%</b>	<b>-70%</b>
杭州	5,060	-8%	71%	4.7	6.2	-23%	-52%
南京	6,994	-3%	25%	8.1	9.0	-10%	-39%
苏州	8,185	-2%	50%	12.3	13.4	-8%	-2%
福州	7,289	0%	73%	23.2	26.4	-12%	-3%
南宁	8,546	-1%	1%	13.9	13.2	5%	-73%
温州	11,254	-1%	8%	11.4	11.1	3%	-84%
泉州	6,895	0%	-2%	80.7	69.5	16%	-43%
宁波	3,141	0%	14%	5.3	4.8	9%	-87%
东营	1,477	-2%	-11%	13.0	10.6	22%	-76%
<b>平均</b>		<b>-2%</b>	<b>17%</b>	<b>16.8</b>	<b>15.7</b>	<b>4%</b>	<b>-57%</b>

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/3/5；由于数据可得性，城市样本剔除江阴、加入南宁；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

## 3.2 二手房成交及价格数据

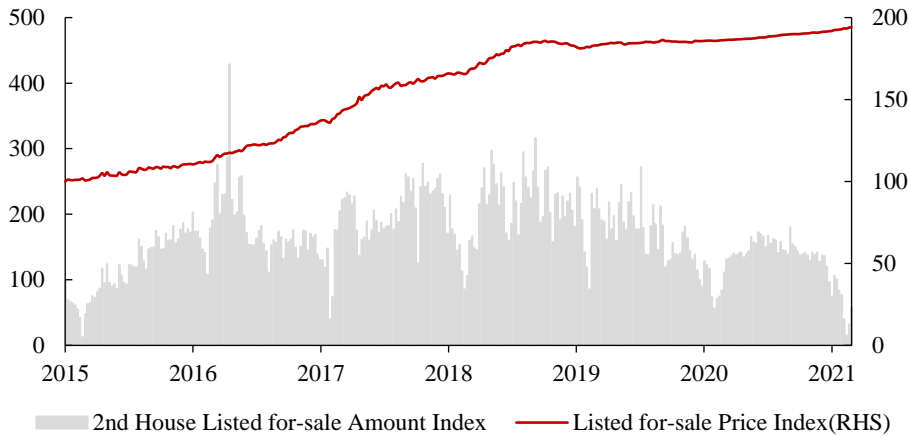
表 9：主要城市二手房成交量情况，江门、金华本年至今涨幅较大

城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	381,136	↓-8%	↑199%	1,239	↓-26%	↑205%	325	↑15%	↑255%	2,987	↑153%
深圳	126,338	↑13%	↑9%	343	↓-49%	↑44%	126	↑31%	↑31%	1,030	↑17%
杭州	135,482	↑63%	↑223%	295	↓-55%	↑377%	108	↑48%	↑192%	992	↑203%
南京	214,449	↓-12%	↑63%	755	↓-28%	↑309%	202	↑41%	↑75%	1,850	↑144%
成都	91,460	↓-7%	↑70%	288	↓-9%	↑209%	90	↑61%	↑102%	618	↓-11%
青岛	114,918	↑7%	↑140%	335	↓-40%	↑185%	110	↑53%	↑175%	920	↑108%
无锡	103,162	↑14%	↑115%	268	↓-37%	↑276%	100	↑108%	↑135%	710	↑79%
苏州	149,134	↑6%	↑65%	520	↓-27%	↑197%	147	↑55%	↑103%	1,251	↑88%
厦门	85,731	↑17%	↑96%	250	↓-48%	↑157%	79	↑26%	↑153%	750	↑116%
扬州	23,768	↑11%	↑262%	66	↓-26%	↑799%	24	↑110%	↑290%	159	↑130%
东莞	28,469	↓-13%	↓-4%	94	↓-58%	↑66%	27	↓-20%	↑4%	327	↑27%
南宁	29,889	↓-16%	↑520%	108	↓-38%	↑1078%	29	↑29%	↑500%	285	↑50%
佛山	128,502	↓-9%	↑130%	404	↓-46%	↑227%	109	↑14%	↑166%	1,186	↑142%
金华	42,033	↓-26%	↑158%	172	↓-62%	↑406%	42	↓-55%	↑217%	652	↑294%
江门	11,552	↓-28%	↓-8%	50	↓-48%	↑46%	11	↓-24%	↑9%	150	↑216%
<b>总计</b>	<b>1,666,024</b>	<b>0%</b>	<b>101%</b>	<b>5,188</b>	<b>-38%</b>	<b>203%</b>	<b>1,529</b>	<b>27%</b>	<b>127%</b>	<b>13,866</b>	<b>101%</b>
<b>上升城市数目</b>		<b>7</b>	<b>13</b>		<b>0</b>	<b>15</b>		<b>12</b>	<b>15</b>		<b>14</b>
<b>下降城市数目</b>		<b>8</b>	<b>2</b>		<b>15</b>	<b>0</b>		<b>3</b>	<b>0</b>		<b>1</b>

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/3/5

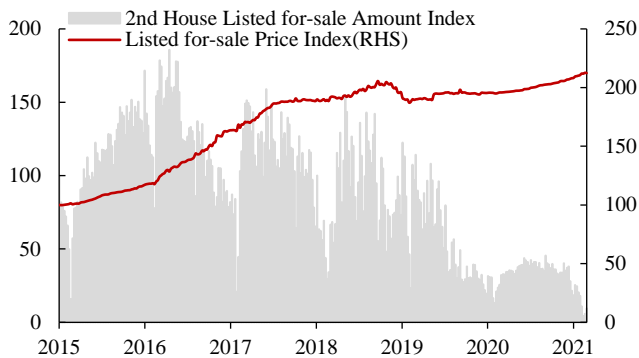


图 12：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



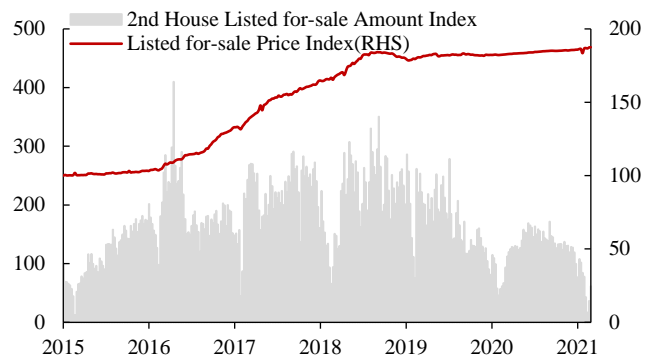
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/2/28

图 13：一线城市二手房价格指数有所提升



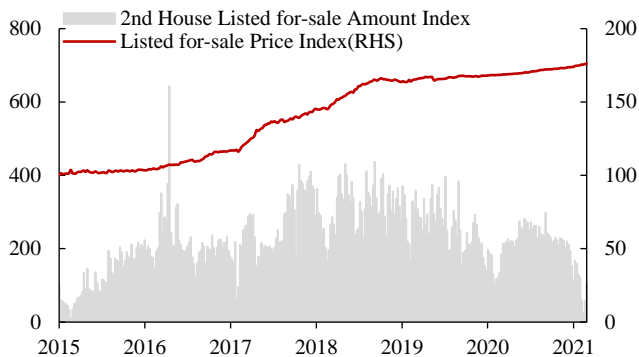
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/2/28

图 14：二线城市二手房价格指数略有提升



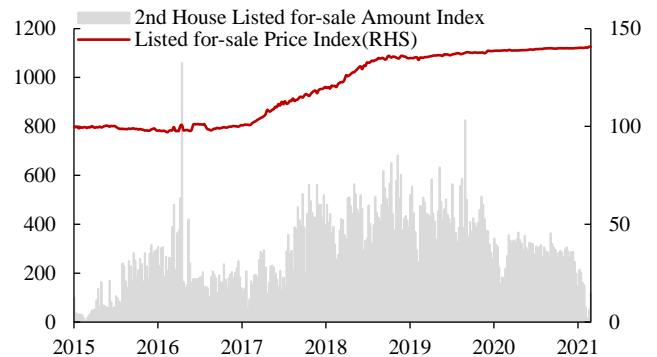
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/2/28

图 15：三线城市二手房价格指数有所提升



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/2/28

图 16：四线城市二手房价格指数缓慢上涨



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/2/28

## 4.重要政策及动态

### 4.1 本周重要行业政策与新闻

表 10：本周要闻：东莞提高购房门槛；广州终止 2 月下旬挂牌 4 宗宅地的出让

日期	地区/部门	简述
2021-03-01	东莞	对非户籍居民家庭购买第二套商品住房连续缴纳社保年限要求由两年延长到三年，明确夫妻离异两年内购房拥有住房套数按离异前家庭总套数计算，
2021-03-01	广州	终止此前 2 月 22 日挂牌的石滩镇、荔湖街、新塘镇、永宁街四宗宅地的出让。
2021-03-02	石家庄	对引进的博士学位研究生，自到石家庄工作之日起 5 年内每月享受房租补助由 2000 元提高到 3000 元，在市域内购买首套自用商品住房的，给予一次性购房补贴由 15 万元提高到 30 万元。
2021-03-02	上海	将在嘉定、青浦、松江、奉贤、南汇五大新城探索出台与中心城区差异化的购房和租赁政策，研究完善租购并举、租售衔接的人才住房政策。
2021-03-03	北京	严格落实城乡建设用地减量要求，鼓励和引导存量建设用地利用，统筹做好各领域用地供应工作，合理增加居住用地供应，加大向租赁住房倾斜力度，
2021-03-03	济南	开发泉城人才安居信息系统，2021 年筹集人才住房 5 万套；加强人才双创金融支持，扩大“人才贷”支持范围，将风险补偿金比例提高至 70%。
2021-03-03	杭州	进一步加强住房限购，规定参与杭州市限购范围内住房司法拍卖的竞买人须符合杭州市住房限购政策；并明确严格防范经营贷、消费贷违规流入房地产市场。
2021-03-03	上海	要合理制定土地出让方案，严防高溢价，坚决遏制非理性拿地；在房价地价联动的基础上，商品住宅用地出让实行限价竞价；严格新建商品住房价格备案管理；实施住房限售，按照优先购房政策购买的新建商品住房在购房合同网签备案满 5 年后方可转让。
2021-03-04	山东	将全面放开城镇落户限制，取消其他前置条件和附加限制；并允许符合当地人民政府规定条件的原进城落户农村人口回农村落户，促进人口双向流动与合理分布。
2021-03-05	国务院	政府工作报告指出，要保障好群众住房需求，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给。规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难等。

数据来源：Wind，政府网站，中达证券研究



## 4.2 本周重点公司新闻及公告

表 11: 本周公司动态: 永升生活服务 etc 公司披露 2020 年度盈利预告; 旭辉、佳兆业等赎回优先票据

日期	对象	简述
2021-03-01	永升生活服务	预计 2020 年度综合纯利及公司拥有人应占溢利将同比增长超过 65%。
2021-03-01	鑫苑服务	预计 2020 年度母公司股权持有人应占综合纯利将同比增长不低于 60%。
2021-03-02	旭辉控股集团	公司以总额约 2.5 亿美元悉数赎回 2021 年到期 7.625% 优先票据。
2021-03-02	蓝光发展	2021 年 2 月, 公司于昆明获得房地产项目 1 个。
2021-03-02	荣盛发展	2021 年 2 月, 公司于张家口、宜昌、常州等 4 个城市获得房地产项目 4 个。
2021-03-03	佳兆业集团	公司悉数赎回 2021 年到期 11.75% 优先票据。
2021-03-03	中南建设	2021 年 2 月, 公司于潍坊、深圳获得房地产项目 2 个。
2021-03-03	万科 A	2021 年 2 月, 公司于南宁、东莞、宁波等 8 个城市获得房地产项目 8 个。
2021-03-04	中国海外发展	2021 年 2 月, 公司于广州、福州获得房地产项目 2 个。
2021-03-04	越秀地产	2021 年 2 月, 公司于广州获得房地产项目 1 个。
2021-03-04	佳兆业美好	预计 2020 年度溢利及经调整溢利将分别同比增长不低于 35% 及 45%。
2021-03-04	金地集团	2021 年 2 月, 公司于南京、福州获得房地产项目 2 个。
2021-03-04	金科股份	公司成功发行 2+2 年期 22 亿元 6.3% 公司债券。
2021-03-05	世茂股份	2021 年 2 月, 公司于长沙获得房地产项目 1 个。
2021-03-05	新城控股	2021 年 2 月, 公司于天津、苏州、永州获得房地产项目 3 个。
2021-03-05	建业地产	公司以约 4.1 亿美元赎回全部 2021 年到期 4 亿美元 6.5% 优先票据。
2021-03-05	融信中国	公司回购 2025 年到期 3450 万美元 7.10% 优先票据, 占未偿付金额 11.5%。
2021-03-05	当代置业	公司购回未偿还 2021 年到期 12.85% 优先票据。

数据来源: Wind, 公司公告, 中达证券研究



### 4.3 主要房企 2021 年 2 月销售情况一览

表 12: 银城国际控股、景瑞控股、绿城中国 2020 年前 2 月销售额同比增长较快

公司	代码	1-2月累计销售金额		1-2月累计销售面积		2月销售金额		2月销售面积	
		(亿元)	同比	(万平)	同比	(亿元)	同比	(万平)	同比
万科A	000002.SZ	1166	40.6%	675	33.2%	452	61.1%	276	59.5%
融创中国	1918.HK	684	121.9%	442	96.7%	333	172.3%	218	145.7%
中国海外发展	0688.HK	506	53.5%	254	40.5%	236	86.0%	113	59.4%
金地集团	600383.SH	416	173.2%	171	129.1%	174	480.2%	69	430.2%
绿城中国	3900.HK	398	294.1%	155	192.5%	-	-	-	-
世茂集团	0813.HK	370	121.5%	210	119.2%	170	161.5%	97	159.5%
中梁控股	2772.HK	308	193.3%	234	147.4%	170	448.4%	124	464.4%
旭辉控股集团	0884.HK	307	149.6%	191	149.9%	145	479.2%	92	565.9%
新城控股	601155.SH	291	74.0%	319	114.1%	125	125.7%	130	201.4%
雅居乐集团	3383.HK	265	231.6%	155	220.2%	155	420.1%	82	344.9%
中南建设	000961.SZ	247	126.3%	182	116.7%	111	123.4%	80	108.6%
正荣地产	6158.HK	246	141.2%	145	120.5%	134	319.1%	80	282.4%
融信中国	3301.HK	242	132.9%	122	161.5%	-	-	-	-
美的置业	3990.HK	232	197.2%	210	191.4%	-	-	-	-
富力地产	2777.HK	204	124.0%	155	99.0%	91	235.0%	73	222.0%
佳兆业集团	1638.HK	175	160.7%	104	200.9%	92	259.5%	56	316.9%
新力控股集团	2103.HK	159	124.1%	103	-	78	-	-	-
中骏集团控股	1966.HK	152	120.0%	92	95.5%	71	276.6%	44	221.9%
越秀地产	0123.HK	136	217.3%	48	191.5%	46	281.0%	17	260.2%
荣盛发展	002146.SZ	125	102.9%	1	62.6%	67	498.8%	59	385.6%
时代中国控股	1233.HK	119	53.4%	61	17.6%	36	234.3%	19	154.8%
德信中国	2019.HK	85	-	38	-	40	-	17	-
金地商置	0535.HK	73	134.8%	33	149.3%	28	316.4%	13	346.4%
大发地产	6111.HK	70	-	47	-	-	-	-	-
建业地产	0832.HK	60	2.2%	93	24.6%	30	69.1%	50	51.7%
花样年控股	1777.HK	58	143.5%	32	57.8%	35	252.0%	18	110.5%
当代置业	1107.HK	56	95.2%	55	106.8%	32	269.0%	31	351.5%
合生创展集团	0754.HK	55	276.1%	16	47.7%	-	-	-	-
景瑞控股	1862.HK	39	346.0%	21	464.9%	11	231.3%	6	433.3%
银城国际控股	1902.HK	36	575.5%	14	452.0%	15	1141.7%	7	1200.0%
世茂股份	600823.SH	27	191.0%	14	202.0%	-	-	-	-
阳光100中国	2608.HK	5	33.2%	5	30.4%	2	61.6%	2	16.1%
力高集团	1622.HK	-	-	-	-	55	-	68	-
中国恒大	3333.HK	-	-	-	-	302	-32.4%	324	-32.4%
合景泰富集团	1813.HK	-	-	-	-	46	167.1%	26	128.6%
中国奥园	3883.HK	-	-	-	-	79	304.6%	180	156.8%
碧桂园	2007.HK	-	-	-	-	466	122.5%	526	108.7%

数据来源: Wind, 公司公告, 中达证券研究; 注: 碧桂园、佳兆业集团为权益口径



#### 4.4 重点公司 2020 业绩一览

表 13：2020 年，宝龙地产核心净利润同比增长 34.2%，宝龙商业归母净利润同比增长 70.8%

公司	代码	营业收入		归母核心净利润	
		(亿元)	同比	(亿元)	同比
地产开发					
宝龙地产		355.0	36.3%	36.0	34.2%
物业管理					
宝龙商业		19.2	18.6%	3.1	70.8%

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

#### 风险提示：

- 1.行业调控及融资政策或存在一定不确定性，影响上市公司销售业绩；
- 2.宏观经济波动可能对行业内企业经营造成一定影响；
- 3.疫情控制具有不确定性。



## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：

- (1) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
- (2) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
- (3) 该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
- (4) 标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
- (5) 该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
- (6) 该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

## 评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。

### 1) 股票评级：

- 买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
- 增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间；
- 持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间；
- 卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

### 2) 行业评级：

- 强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
- 中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
- 弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

## 免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值 and 来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。



过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

本报告在香港只向专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法律第571章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。