

房地产行业分析师：周伟

TEL: (86731) 5832370

E-mail: zhouwei@foundersec.com

联系人：吴佳蕾

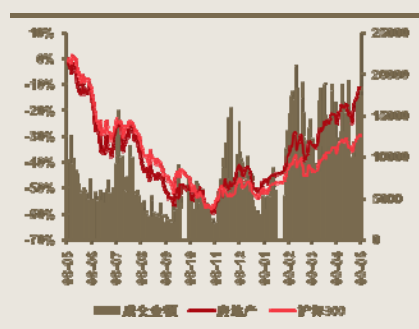
TEL: (86571) 87782600

E-mail: wujialei@foundersec.com

重要数据(2009年5月7日)

上市公司总家数	70
总股本(亿股)	740.42
销售收入(亿元)	1832.58
利润总额(亿元)	356.24
行业平均 PE	35.7
平均股价(元)	11.1

房地产行业相对指数表现



相关研究

《2009年3月房地产行业月报》

《2009年4月房地产行业月报》

请务必阅读最后特别声明与免责条款

2009年4月重点城市楼市专题报告

房地产行业·行业研究
2009.5.7 增持

投资要点

- **2009年4月重点城市楼市销售情况与我们的预期吻合。**我们在之前的楼市专题报告中判断“4月份楼市成交持续回暖是大概率事件”，从我们跟踪的19个重点城市楼市交易情况来看，我们的判断与实际情况完全吻合。
- **乐观判断5月楼市。**对于5月的销售情况，我们的判断还是比较乐观，理由有以下几点：
 - 1、潜在购房者在房价反弹、销售回暖的影响下，由于担心房价反弹幅度过高，从而会提前进行购房；
 - 2、地理位置优越的中小户型供不应求，开发商将择机选择适合市场的楼盘提前预售，从而引发普通需求的陆续释放；
 - 3、购房者一旦因为提价而出现观望心理，开发商将再次适当降价以刺激需求的释放，这是开发商2009年达成共识的销售策略；
 - 4、我国经济逐渐筑底回暖的概率越来越大，居民的收入增速将能保持在较高水平，随着房价的下调或是企稳，居民的购买力将得到一定程度的提升。
- **行业基本面有效改善带来的投资机会。**基本面改善包括但不限于以下几个方面：
 - 1、多数城市的房价逐渐走稳，少数城市房价甚至大幅反弹；
 - 2、2009年1至4月，各大城市的楼市成交回暖非常明显，与2007年顶峰时期并没有太大差异，而且回暖的态势有望在5月延续；
 - 3、两方面解决资金紧缺难题，一是销售回暖导致开发商资金回笼加快，二是宽松的货币政策使得优质开发商获得更多的信贷支持；
 - 4、政策面依然是利于行业的发展，如下调房地产项目最低资本金比例，而且还存在利率下调的预期。
- **行业评级：增持。**我们认为行业最坏的时刻已悄然离我们远去，从多种角度判断，行业基本面已经得到明显改善，所以维持行业“增持”评级。

目 录

一、四月各地楼市多现价涨量增格局	3
二、对 5 月楼市的研判及行业评级	17
1、乐观判断 5 月楼市	17
2、行业评级维持“增持”	17

图 表

图表 1 重点城市楼市交易特征	3
图表 2 上海各月商品房新开盘情况	4
图表 3 上海各月商品房预售面积情况	4
图表 4 上海各月商品房供求情况	4
图表 5 北京期房与现房日均签约情况	5
图表 6 北京可售期房与未签约现房情况	5
图表 7 深圳一手房成交面积与价格情况	6
图表 8 深圳一手房可售面积与去库存化情况	6
图表 9 天津日均商品房、住宅及二手房销售面积情况	7
图表 10 天津日均商品房、住宅及二手房销售价格情况	7
图表 11 杭州商品房销售情况	8
图表 12 杭州商品房及住宅销售价格情况	8
图表 13 南京新建商品住房价格同比及环比情况	8
图表 14 南京住宅认购及成交套数情况	9
图表 15 南京住宅成交面积情况	9
图表 16 武汉商品房成交面积与价格情况	9
图表 17 重庆商品房成交面积与价格情况	10
图表 18 成都商品房日均成交套数和面积情况	10
图表 19 成都新建商品房价格同比与环比情况	11
图表 20 青岛住宅日均成交套数及面积情况	11
图表 21 青岛新建商品住房价格同比及环比走势	12
图表 22 苏州住宅日均成交面积及价格情况	12
图表 23 无锡商品住宅日均成交面积与套数情况	12
图表 24 无锡新建商品住房价格同比与环比走势	13
图表 25 宁波商品房日均销售面积及价格走势	13
图表 26 合肥商品房日均销售面积及价格走势	14
图表 27 福州住宅日均销售面积及价格走势	14
图表 28 厦门住宅日均销售面积及价格走势	15
图表 29 长沙商品住宅日均销售面积及价格走势	15
图表 30 西安商品房日均销售面积及价格走势	16
图表 31 昆明商品房日均销售面积及价格走势	16
图表 32 重点关注公司估值及投资评级	18

一、四月各地楼市多现价涨量增格局

我们在之前的楼市专题报告中判断“4 月份楼市成交持续回暖是大概率事件”，从我们跟踪的 19 个重点城市楼市交易情况来看，我们的判断与实际情况完全吻合。

2009 年 4 月，19 个城市的销售表现均很出色，成交面积都维持在较高水平，其中有 16 个城市的销售量创出一年以来的新高。销售的持续回暖伴随的并不是价格的大幅下调，只有少数几个城市房价出现小幅回调，如武汉、青岛、宁波、西安和昆明，主要原因在于武汉、西安和昆明等城市的房价之前已经连续几个月上涨。

4 月份大多数城市均呈现出“房价涨销量增”格局，尽管销量环比增幅较 3 月有所减小，原因在于 3 月的销售量已处于较高水平，但全国各大城市销售回暖已经成为普遍现象。

图表 1 重点城市楼市交易特征

城市	2009 年 4 月楼市交易特征
上海	供不应求，量创新高
北京	成交火爆，供需处于合理范畴
深圳	房价大涨，需求持续释放
天津	房价反弹，成交维持高量
杭州	呈现价涨量升格局
南京	房价逐渐企稳，销售持续回暖
武汉	房价微降，量创新高
重庆	房价继续反弹，成交回暖是主趋势
成都	价格微涨，成交创新高
青岛	房价下调，成交大幅增长
苏州	房价持续反弹，成交创出新高
无锡	房价反弹，成交回暖依旧
宁波	房价略微下降，销售创出新高
合肥	住宅价格随量增而涨
福州	房价连续三月上涨，销售创出新高
厦门	房价连续反弹，成交维持高量
长沙	房价连续反弹，销售持续回暖
西安	房价有所回调，销售回暖依旧
昆明	价格回调，销售增长

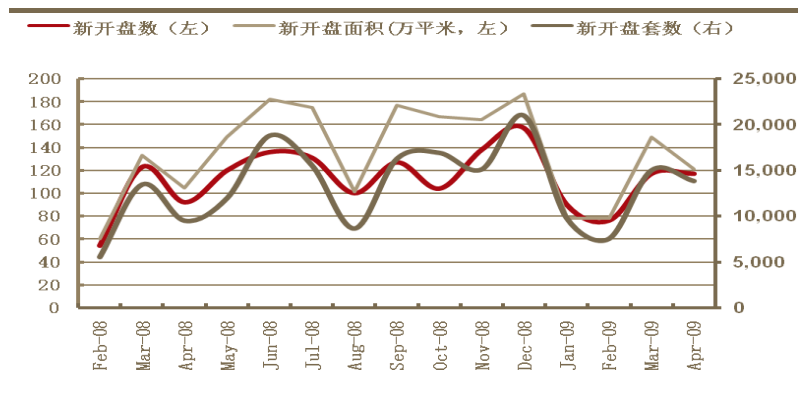
数据来源：方正证券研究中心

1、上海：供不应求，量创新高

2009 年，上海商品房供应量明显少于 2008 年。2009 年 4 月上海商品房开盘数 117 个，与 3 月持平，而 1、2 月开盘数分别为 90、

76 个；4 月的商品房新开盘面积为 121.18 万平方米，比 3 月减少了 18.6%；2009 年 1-4 月月均开盘面积为 106.45 万平方米，较 2008 年月均开盘面积减少了 26.61%。

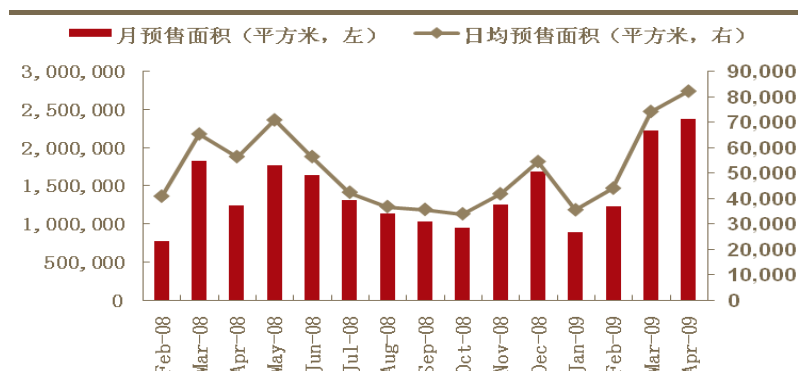
图表 2 上海各月商品房新开盘情况



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

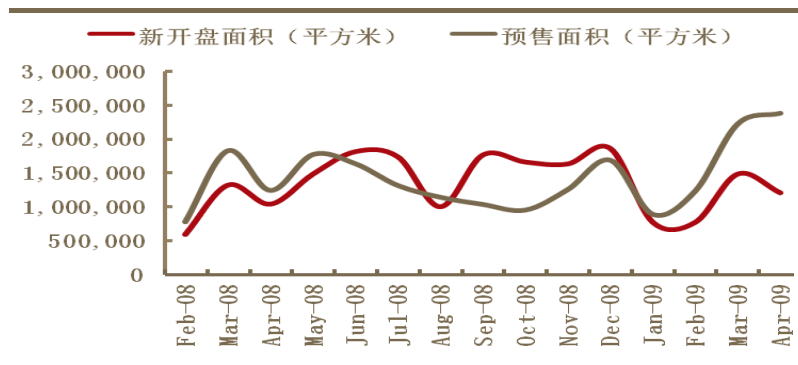
2009 年 4 月，上海商品房预售面积为 238 万平方米，创出一年多以来的记录，日均销售 811 套、8.2 万平方米，日均销售面积较 3 月增长了 10.77%。

图表 3 上海各月商品房预售面积情况



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

图表 4 上海各月商品房供求情况



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

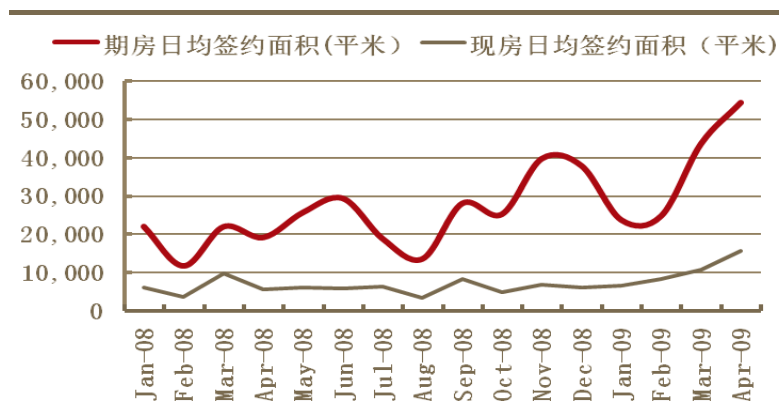
上海市 2009 年供应减少、需求增加与 2008 年形成了明显的反差，2008 年是供大于求，而 2009 年是供不应求，需求的不断释放导致房价向下调整的空间缩小，甚至在 3 月呈现出房屋销售价格环比上涨 0.4%。目前市场中“买涨”情绪抬头的迹象已非常明显。

2、北京：成交火爆，供需处于合理范畴

从期房与现房签约情况来看，2009 年 4 月继续维持回暖态势，较去年同期和月均水平增长明显，也是自 2008 年初以来的最好水平。4 月份北京期房与现房签约面积分别为 163 万平方米、47 万平方米，环比分别增长了 24.6%、47.6%，成交表现异常活跃，同时，3 月的房屋销售价格和新建商品住房价格环比分别上涨了 0.1%、0.2%。

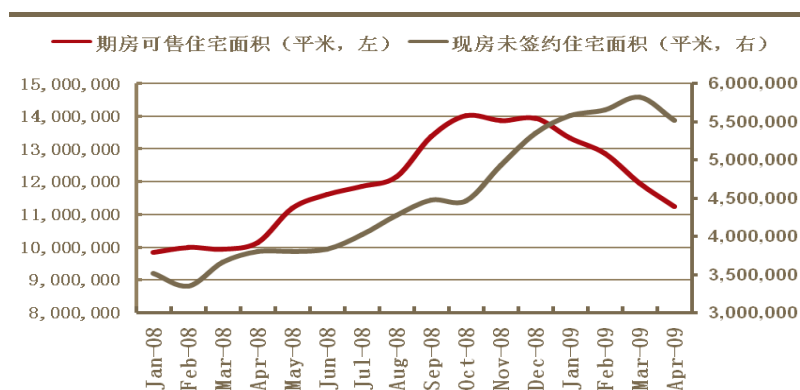
更为重要的是，4 月份北京平均每套成交住房面积达到 109 平方米，较 1 月份的 99 平方米、2 月份 105 平方米、3 月份 107 平方米，又有进一步提高，进而呈现出改善性需求入市的迹象。

图表 5 北京期房与现房日均签约情况



数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

图表 6 北京可售期房与未签约现房情况



数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

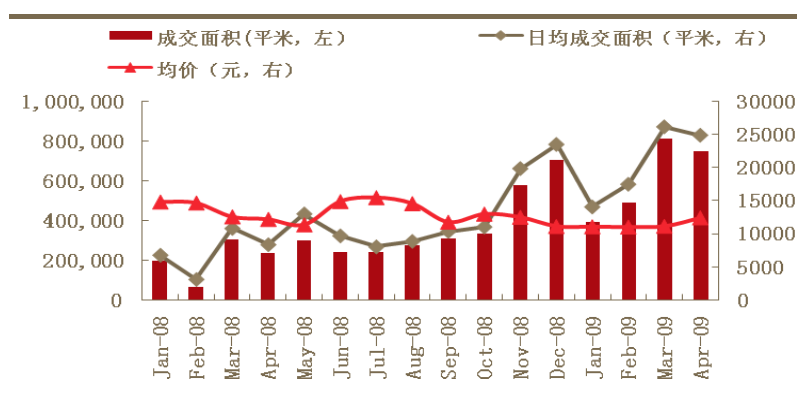
截至 2009 年 4 月 30 日，全市可售期房住宅面积为 1124 万平方米，连续数月呈下降态势，全市未签约现房住宅面积为 552 万平方

米，也开始步入下降通道。按照 2009 年 4 月的去库存化速度来看，期房和现房的去库存化时间分别为 7、12 个月，去库存化时间在成交回暖的态势下大幅减少，目前市场的供需状况和去库存化时间已处于正常范畴，房价在需求的不断释放中也将逐步企稳。

3、深圳：房价大涨，需求持续释放

2009 年 4 月深圳一手房成交面积虽然较 3 月减少了 8%，但比 2008 年同期增长了 249%，成交量依然处于较高水平，说明 4 月份深圳的需求依然很强劲。从均价来看，4 月较 3 月上涨了 12%，由 11101 元每平米上涨到 12381 元每平米。销量下降及房价上涨的原因主要在于新增供应量减少、市场上剩余的存量房以大户型为主所致。

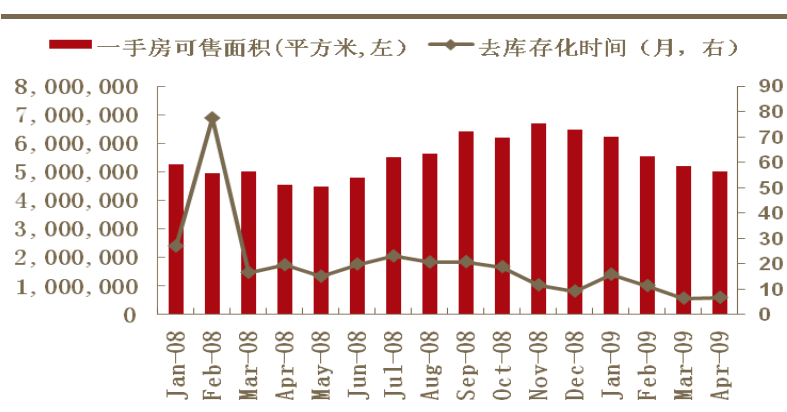
图表 7 深圳一手房成交面积与价格情况



数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

截至 2009 年 4 月 30 日，全市一手房可售面积为 500 万平方米，库存量已数月呈现逐渐减少态势，按照 2009 年 4 月的一手房成交量计算，深圳的去库存化时间仅有 6 至 7 个月左右，这说明深圳楼市的库存压力很小，房价在全国范围内提前企稳的可能性非常大。

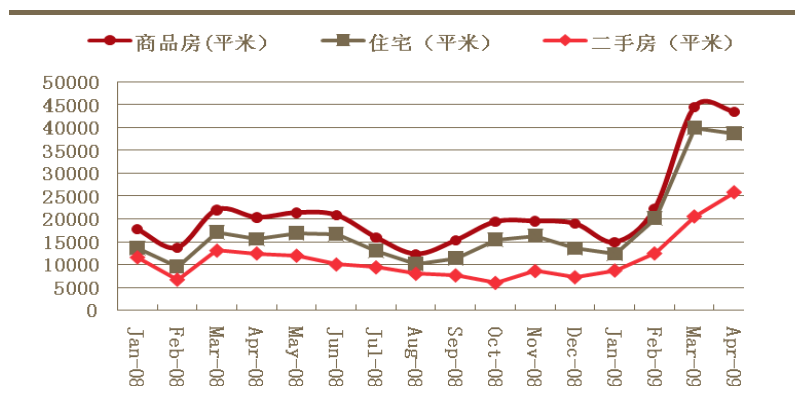
图表 8 深圳一手房可售面积与去库存化情况



数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

4、天津：房价反弹，成交维持高量

图表 9 天津日均商品房、住宅及二手房销售面积情况

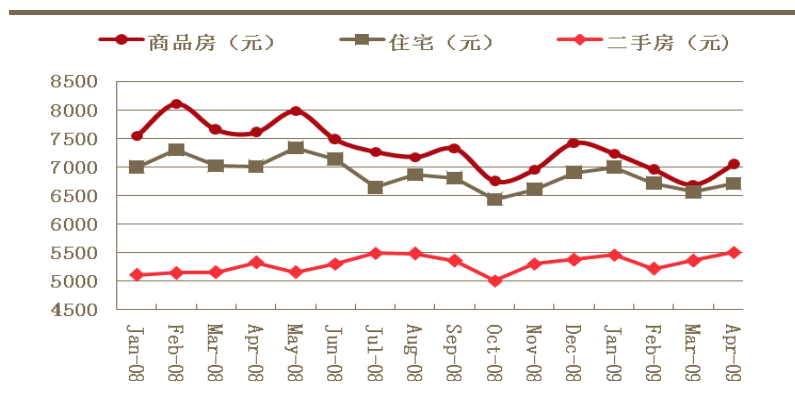


数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

4 月份, 全市商品房、住宅及二手房成交依旧维持高量, 其中商品住宅日均成交 3.87 万平米, 环比小幅下降 3.23%, 但同比增长了 146.63%。房价在 4 月份开始有所反弹, 全市商品房和商品住宅均价分别为 7038、6708 元每平米, 较上月分别上涨了 5%和 2%。

值得注意的是, 住宅价格较去年同期下降了 4.29%, 而二手房价格较去年同期反而上涨了 3.31%, 从新房与二手房之间的价格差距以及二手房价格的变动趋势来看, 天津楼市下跌空间其实非常有限。

图表 10 天津日均商品房、住宅及二手房销售价格情况

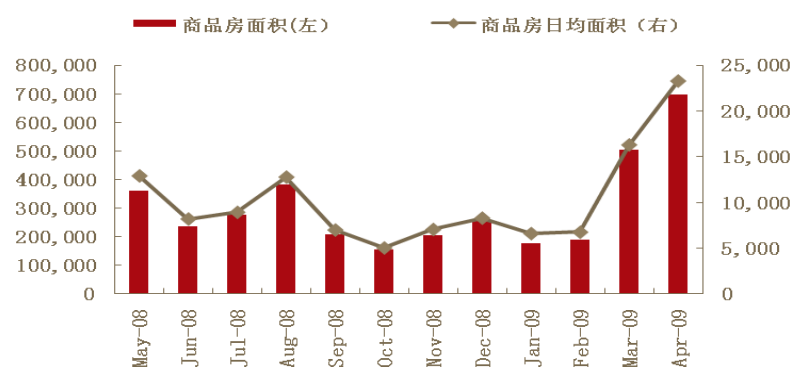


数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

5、杭州：呈现价涨量升格局

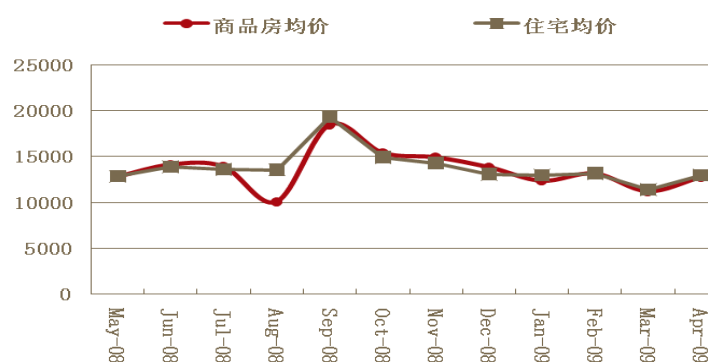
从 2008 年 9 月开始, 全市商品房成交开始进入萎靡状态, 但在今年 3 月份这一状态发生了明显改观, 4 月份成交表现依然非常活跃, 商品房销售面积较 3 月大幅增长了 42.83%。价格方面, 4 月份商品房和住宅均价较上月分别上涨了 13.8%、13.85%, 杭州楼市呈现出价涨量升格局, “买涨不买跌”的心理效应非常明显。

图表 11 杭州商品房销售情况（单位：平方米）



数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

图表 12 杭州商品房及住宅销售价格情况（单位：元）

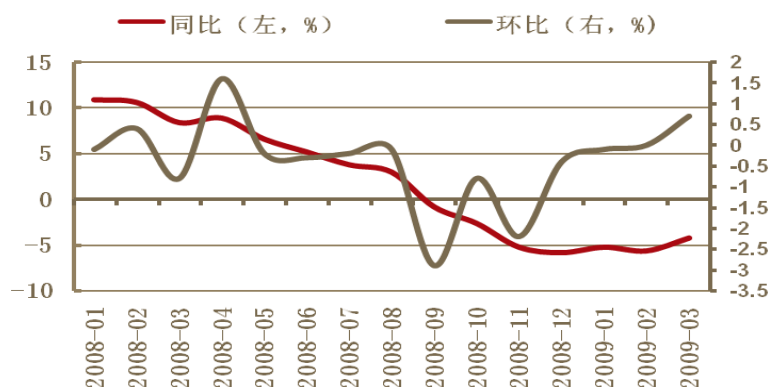


数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

6、南京：房价逐渐企稳，销售持续回暖

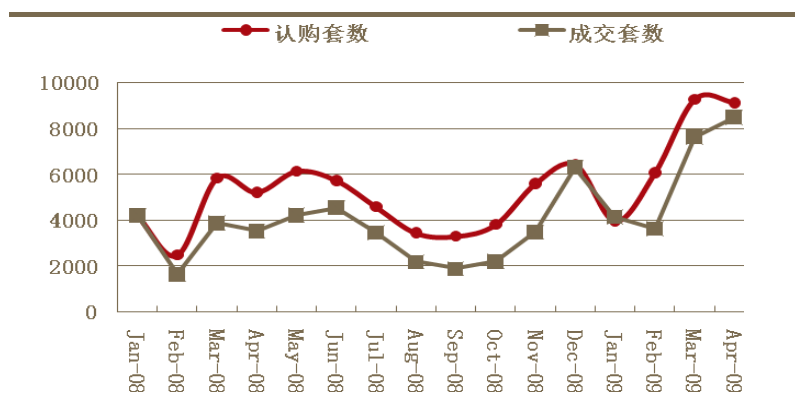
截至 3 月份，全市新建商品住房价格开始走稳，3 月较 2 月环比上涨 0.7%，同比降幅有所缩小，2009 年 3 月同比降幅为 4.2%。

图表 13 南京新建商品住房价格同比及环比情况



数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

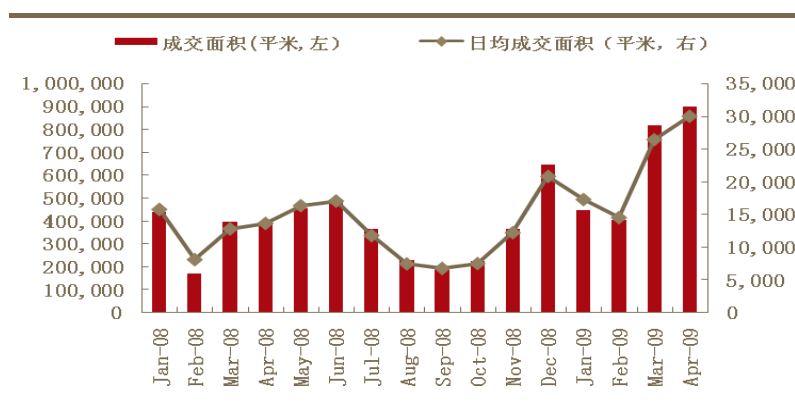
图表 14 南京住宅认购及成交套数情况



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

4 月份, 全市认购套数较上月小幅减少, 但成交套数较上月依然增长了 11.49%。值得注意的是, 4 月份的成交面积较去年全年平均水平增长了 145.73%, 主要原因在于南京市 2008 年成交萎缩非常明显, 但 2008 年底在一系列政策推动下, 成交已经明显转暖, 成交能否持续回暖还要看价格的调整。

图表 15 南京住宅成交面积情况



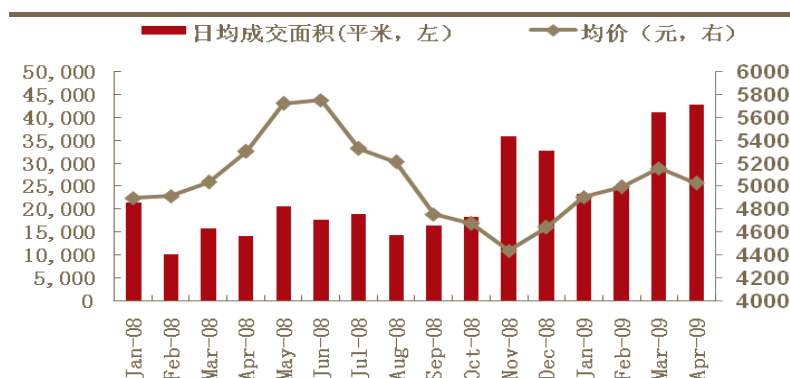
数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

7、武汉：房价微降，量创新高

2008 年 11 月武汉市成交量开始回暖延续至今。2009 年 4 月, 全市商品房日均销售面积较 3 月微增 4.17%, 较去年同期和全年日均销售面积分别增长了 205%和 218%, 创出一年多以来的新高。

巧合的是, 全市商品房均价 2008 年 11 月处于底部, 每平方米仅有 4437 元, 连续反弹 4 个月至 5159 元, 涨幅达到 16%, 4 月份微降至 5027 元, 与 2008 年均价基本持平。

图表 16 武汉商品房成交面积与价格情况

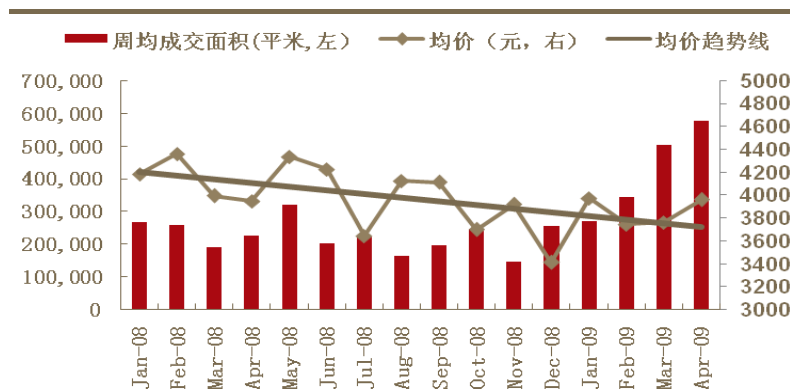


数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

8、重庆：房价继续反弹，成交回暖是主趋势

全市商品房成交面积已连续五个月处于较高水平，4 月份周均成交面积达到 57.6 万平米，环比增长 14.5%，比 2008 年周均成交面积增长了 156%，创出一年多以来的新高。价格方面，4 月较 3 月上涨 5% 至 3958 元每平米，已接近 2008 年的均价水平，从均价趋势线来看，重庆房价依然处于向下通道当中，这也是成交回暖首要原因。

图表 17 重庆商品房成交面积与价格情况



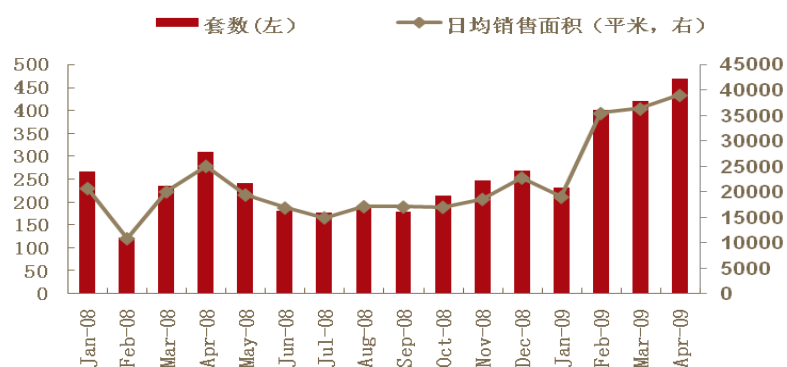
数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

9、成都：价格微涨，成交创新高

成都 4 月份商品房销售面积维持回暖态势，日均销售套数达到 469 套、面积为 3.9 万平米，较上月分别增长了 11%、7%。

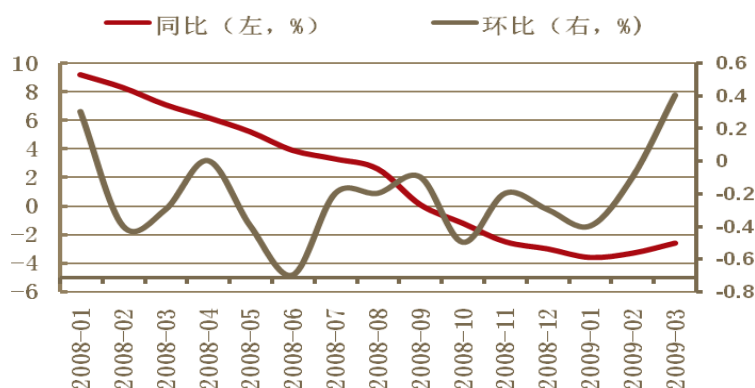
从新建商品房价格走势来看，成都市从 2008 年初开始房价就逐步向下回落，而 2009 年 3 月环比首次呈现正增长，幅度为 0.4%，价格有见底的迹象。

图表 18 成都商品房日均成交套数和面积情况



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

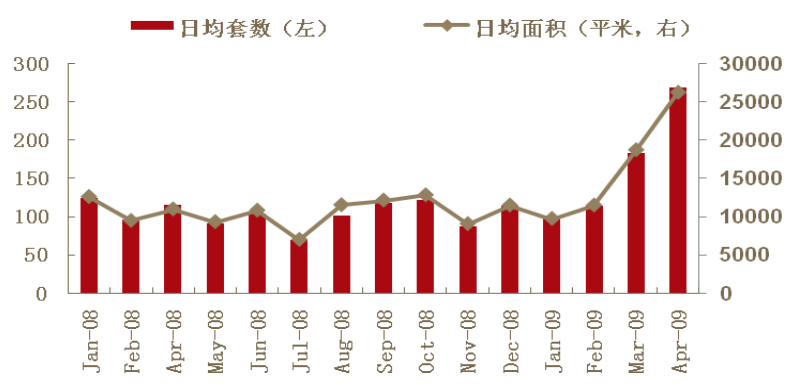
图表 19 成都新建商品房价格同比与环比情况



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

10、青岛：房价下调，成交大幅增长

图表 20 青岛住宅日均成交套数及面积情况



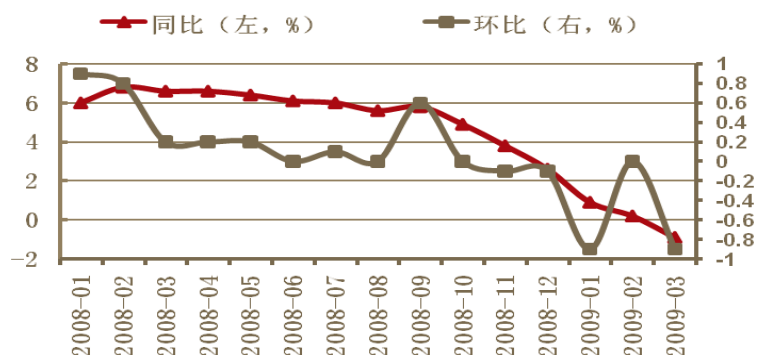
数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

2009 年 4 月, 全市住宅日均成交达到 268 套, 比上月增长了 47%、比去年日均水平增长了 160%; 日均成交面积较上月和去年日均水平分别增长了 40%、146%, 青岛的住宅成交量呈现大幅增长, 回暖非

常明显。

截至 3 月底，青岛新建商品住房价格已连续 5 个月回落，并首次出现同比负增长，价格的持续调整是成交回暖的首要原因。

图表 21 青岛新建商品住房价格同比及环比走势



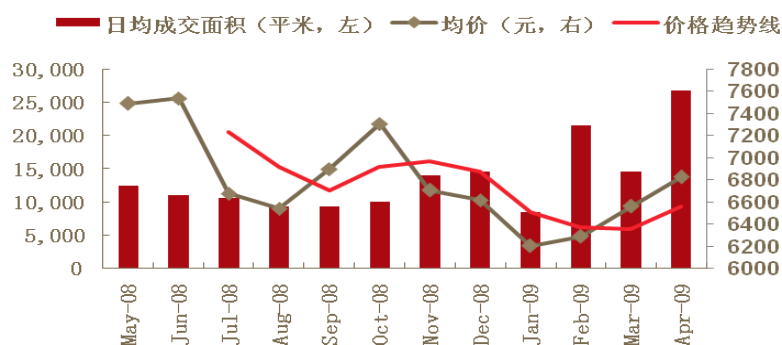
数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

11、苏州：房价持续反弹，成交创出新高

2009 年 4 月，苏州住宅日均成交面积较 3 月大幅增长 84%，较 2008 年日均销量增长了 134%。

4 月份的住宅销售均价是 6826 元，较 3 月上涨了 4%，价格已经连续 3 个月反弹，但与 2008 年 6 月高点相比下降幅度达到 9%。

图表 22 苏州住宅日均成交面积及价格情况



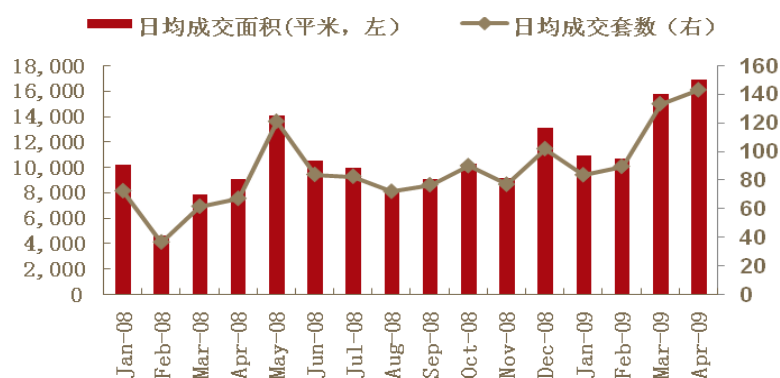
数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

12、无锡：房价反弹，成交回暖依旧

2009 年 4 月，无锡商品住宅日均成交面积为 16889 平方米，环比增长 7%，较 2008 年日均成交量增长了 75%，总体来看，全市商品住宅销售继续维持回暖态势。

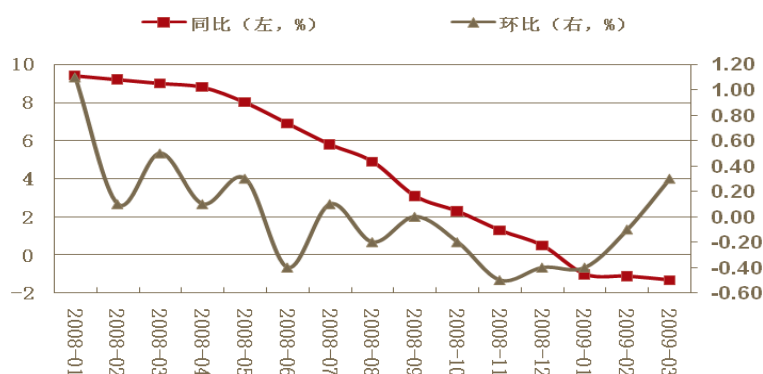
环比来看，新建商品住房价格有逐步走稳迹象，3 月环比增长 0.3%，从 3 月份同比降幅 1.3% 来看，房价已经回归到 2007 年的水平。

图表 23 无锡商品住宅日均成交面积与套数情况



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

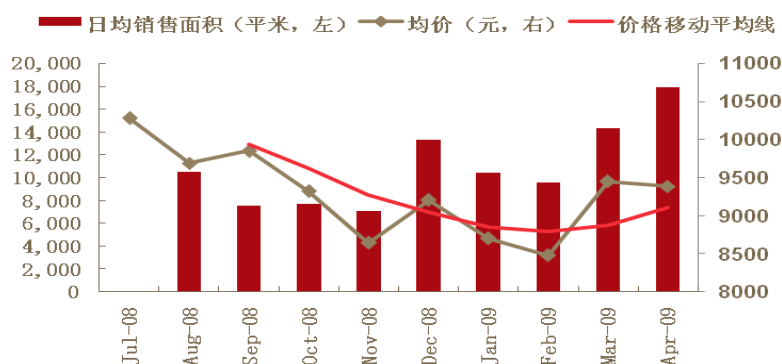
图表 24 无锡新建商品住房价格同比与环比走势



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

13、宁波：房价略微下降，销售创出新高

图表 25 宁波商品房日均销售面积及价格走势



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

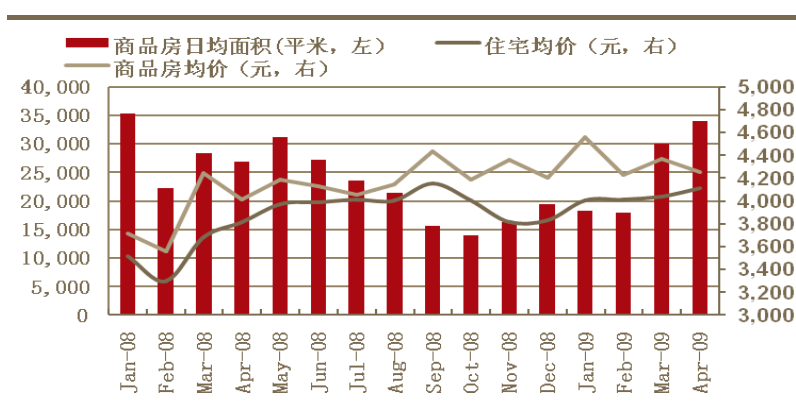
4 月份宁波商品房日均销售面积为 17915 平米, 比 3 月增长 25%, 已连续五月处于较高水平, 而价格较 3 月略微下降, 4 月份商品房销售均价为 9386 元每平米, 较 2008 年 7 月下跌了 8%, 这也是销售

持续回暖的主要原因。从反映价格走势的移动平均线来看，宁波商品房价格可能已经逐步企稳。

14、合肥：住宅价格随量增而涨

4 月份全市商品房成交量延续 3 月回暖态势，商品房日均备案面积为 33919 平米，比 3 月份增长了 13%，较 2008 年日均销售量增长了 44.6%。合肥 4 月商品房和商品住宅均价分别为 4254 元、4109 元每平米，环比分别下降了 2.5%、增长了 1.7%，说明住宅价格在需求大量释放时先行企稳。与去年平均水平相比，商品房及住宅均价分别上涨了 7%、3.69%。

图表 26 合肥商品房日均销售面积及价格走势

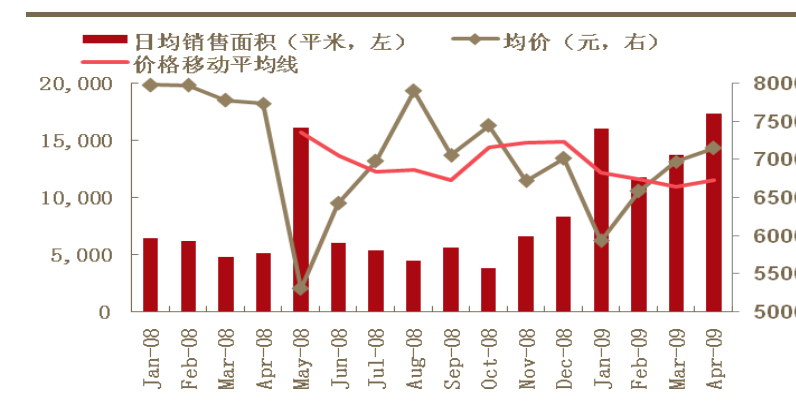


数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

15、福州：房价连续三月上涨，销售创出新高

4 月份福州日均住宅面积为 17360 平米，环比增长 10%，比去年平均水平增长了 164%，成交回暖趋势正在延续且创出新高。4 月份住宅成交均价为 7151 元每平米，已连续 3 个月上涨，基本上达到去年平均水平，整体来看，房价有逐步走稳的迹象。

图表 27 福州住宅日均销售面积及价格走势



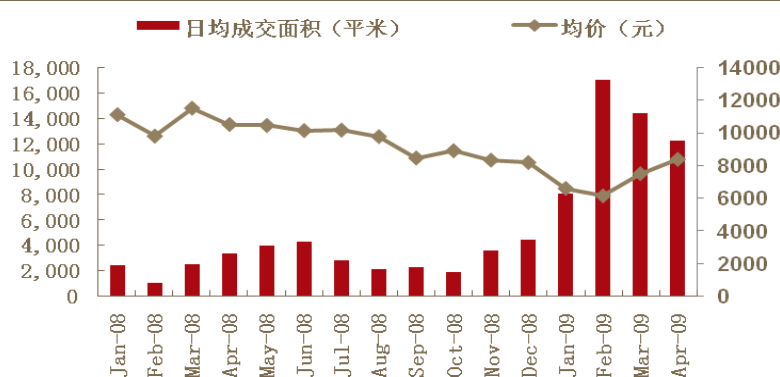
数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

16、厦门：房价连续反弹，成交维持高量

厦门 4 月住宅日均成交面积维持高量，但较 3 月下降了 15%，较 2008 年平均水平则是增长了 3 倍多。成交量一直保持在较高水平，得益于住宅价格的连续调整，但是，4 月均价较上月上涨了 22%，连续 2 个月反弹，较 2008 年平均水平则下跌了 14%。

近三个月，厦门楼市呈现出价涨量减之势，但总体销售情况要远远好于 2008 年。

图表 28 厦门住宅日均销售面积及价格走势



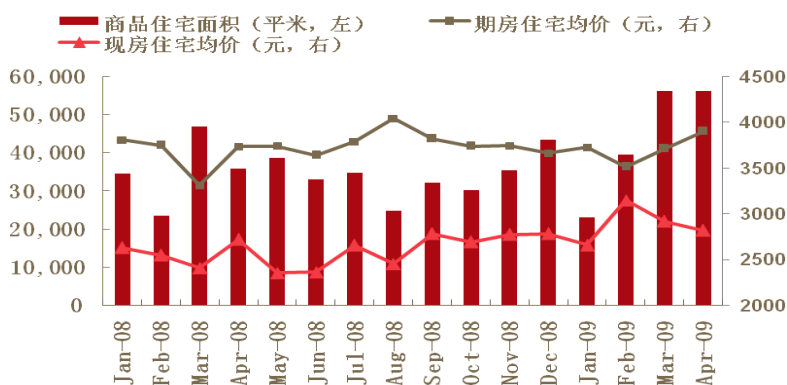
数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

17、长沙：房价连续反弹，销售持续回暖

长沙 4 月商品住宅日均成交面积为 56242 平米，与上月基本持平，较去年平均水平增长了 63%，总体来看，长沙销售情况保持回暖态势。

而价格方面，4 月份期房住宅均价为 3899 元每平米，环比上涨了 5%，较去年平均水平上涨了 4.5%，从整体走势来看，比较稳定；而 4 月现房价格环比下降了 3.5%，较 2008 年平均水平则上涨了 8%。

图表 29 长沙商品住宅日均销售面积及价格走势



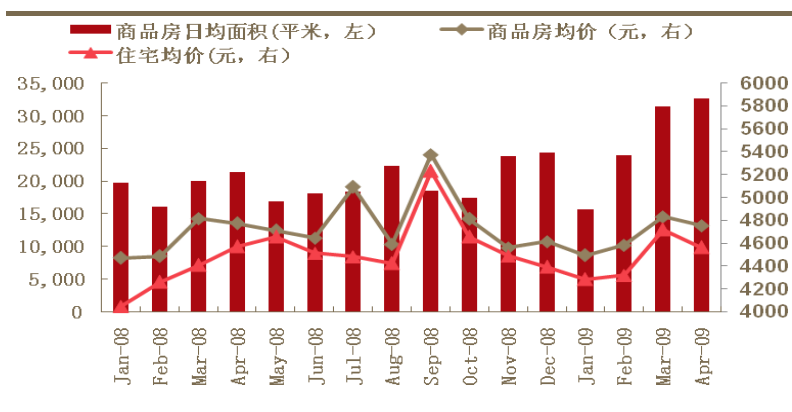
数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

18、西安：房价有所回调，销售回暖依旧

全市 4 月份商品房日均销售面积为 32612 平米，环比增长了 3.78%，创出一年多以来的新高。西安 4 月份的商品房和住宅价格分别为 4752 元、4560 元每平米，较上月分别下降了 1.57% 和 3.33%，与去年平均水平相比分别上涨了 0.21%、1.33%。

按照 2009 年 4 月 30 日全市可售商品房面积 2665 万平方米、4 月的日均销售面积 32612 平方米计算，西安的去库存化时间为 27 个月，整体来看，供大于求的压力依然很大。

图表 30 西安商品房日均销售面积及价格走势

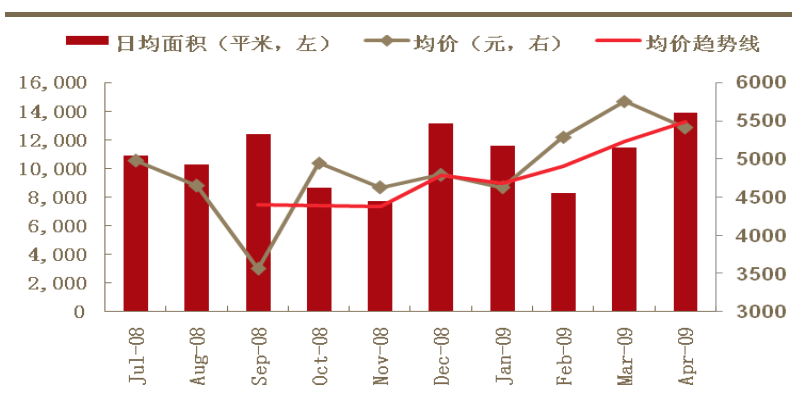


数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

19、昆明：价格回调，销售增长

昆明 4 月份商品房销售均价为 5410 元，环比下降了 6%，整体来看房价处于上升趋势；4 月商品房日均成交面积环比上涨了 20% 左右，价格的下调促使了需求进一步释放。

图表 31 昆明商品房日均销售面积及价格走势



数据来源: Wind 资讯 方正证券研究中心

二、对 5 月楼市的研判及行业评级

1、乐观判断 5 月楼市

对于 5 月的销售情况，我们的判断还是比较乐观，尽管环比可能出现负增长，但在量上应该还能维持在较高的水平。理由有以下几点：

1、随着 2008 年被压抑需求的陆续释放，阶段性需求有所减少，但潜在购房者在房价反弹、销售回暖的影响下，由于担心房价反弹幅度过高，从而会提前进行购房。

2、经过 1 至 4 月的需求大量释放，市场上可售资源已大幅减少，特别是地理位置优越的中小户型供不应求，开发商将择机选择适合市场的楼盘提前预售，从而引发普通需求的释放。

3、2009 年，开发商对销售策略基本上达成了共识，采取降价促销或优惠折扣等形式吸引购房者，所以，购房者一旦因为提价而出现观望心理，开发商将再次适当降价以刺激需求的释放。

4、目前，对我国经济逐渐筑底回暖的判断越来越多，如果整个经济即将走出低谷，那么购房者的收入增长率将能保持在较高水平，随着房价的下调或是企稳，居民的购买力将得到一定程度的提升。

2、行业评级维持“增持”

截至 2009 年 4 月，行业基本面已经有明显的改善，体现在以下几个方面：

1、多数城市的房价逐渐走稳，少数城市房价甚至大幅反弹；

2、2009 年 1 至 4 月，各大城市的楼市成交回暖非常明显，与 2007 年顶峰时期并没有太大差异，而且回暖的态势有望在 5 月延续；

3、两方面解决资金紧缺难题，一是销售回暖导致开发商资金回笼加快，二是宽松的货币政策使得优质开发商获得更多的信贷支持；

4、政策面依然是利于行业的发展，如下调房地产项目最低资本金比例，而且还存在利率下调的预期。

我们认为行业最坏的时刻已悄然离我们远去，从多种角度判断，行业基本面已经得到明显改善，所以维持行业“增持”评级。

图表 32 重点关注公司估值及投资评级

公司简称	最新价格 (元)	EPS		PE		市净率 PB	投资评级
		09E	10E	09E	10E		
万科 A	9.12	0.38	0.42	24.00	21.71	3.07	买入
陆家嘴	26.04	0.56	0.63	46.50	41.33	5.67	增持
保利地产	20.74	0.92	1.08	22.54	19.20	3.61	买入
金融街	10.89	0.45	0.5	24.20	21.78	1.84	买入
张江高科	15.73	0.49	0.69	32.10	22.80	4.59	增持
金地集团	14.00	0.6	0.72	23.33	19.44	2.51	买入
招商地产	29.10	0.9	1.12	32.33	25.98	3.33	增持
华发股份	18.33	0.94	0.92	19.50	19.92	3.23	买入
中华企业	14.46	0.48	0.55	30.13	26.29	4.68	增持
浦东金桥	16.24	0.36	0.39	45.11	41.64	4.25	增持
北辰实业	4.91	0.25	0.27	19.64	18.19	1.89	买入
栖霞建设	5.86	0.25	0.28	23.44	20.93	2.36	增持
新潮中宝	9.16	0.3	0.4	30.53	22.90	5.62	增持
万通地产	9.86	0.5	0.55	19.72	17.93	1.83	买入
苏宁环球	12.36	0.8	1	15.45	12.36	8.52	买入
中国国贸	9.58	0.37	0.48	25.89	19.96	2.24	增持
滨江集团	11.90	0.49	0.52	24.29	22.88	4.25	增持
荣盛发展	12.00	0.65	0.7	18.46	17.14	4.41	买入
冠城大通	9.44	0.6	0.72	15.73	13.11	3.90	增持
名流置业	5.20	0.23	0.28	22.61	18.57	1.49	增持
中粮地产	6.98	0.16	0.19	43.63	36.74	3.94	增持
华侨城 A	16.88	0.5	0.59	33.76	28.61	7.71	增持

数据来源：方正证券研究中心（最新价格为 2009 年 5 月 7 日收盘价）

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上;
增持: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%;
中性: 预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%;
减持: 预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明:

增持: 预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上;
中性: 预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%;
减持: 预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款:

本报告版权归“方正证券”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“方正证券”, 且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司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, 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, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司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多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址:	湖南省长沙芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼 (410015)	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦 (310006)
电话:	(86731) 5832351	(86571) 87782600
传真:	(86731) 5832380	(86571) 87782600
网址:	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail:	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com