

2009.08.03

房地产投资复苏很关键

--地产周报第 42 期 (7.27-8.3)

孙建平

李品科

021-38676316

010-59312815

sunjianping@gtjas.com

lipinke@gtjas.com

本报告导读： 2009 年研究和配置房地产行业的必读品。

投资要点：

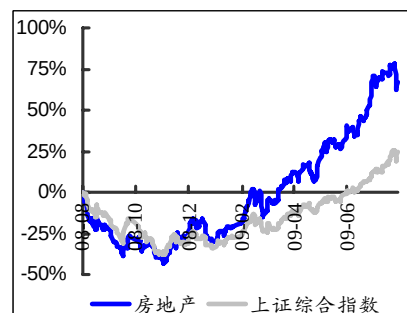
- 成交：总体成交量为 08 年同期的 203%，为 07 年同期的 96%。下降原因：政策微调、新增可售楼盘量下降、销售淡季因素、上半年房价涨幅过大过快等。
- 深圳上周成交量下滑 40%，本周下滑速度减缓，下降约 10%，同时价格大幅上扬 20%，可能是成交结构变化的原因。上海成交稍有下降；北京本周回落至正常水平。
- 供给：由于成交量自 5 月以后有较明显的回落，累积的效果使得年初至今各城市总供给量一直持续下降的态势近两周稍有变化。上海、北京、深圳这两周的供给量开始与前期持平或者稍有回升。
- 房价：在前期核心地段房价迅速上涨后，目前外城区房价开始明显上扬。年初以来许多二线城市房价并无明显上涨，未来上涨趋势确定。
- 长三角：苏州成交大幅下降；上海稍下降；杭州低位波动；价格上升。
- 珠三角：深圳环比持平，价格大幅上扬；广州前期大幅下降后稍维稳，供求比上升；惠州成交基本持平。
- 环渤海：北京成交量回落至日前水平，内城区房价高位盘整，外城区持续上升；天津成交非常坚挺，大幅高于 07 年，价格上升明显。
- 二线核心城市：重庆、武汉成交环比稍下降。
- A 股主流房地产公司目前估值处于合理区域，开发类 09 年 PE 31 倍，10 年 23 倍，RNAV 溢价 22%，PB 5.1 倍；出租类 09 年 PE 41 倍，10 年 33 倍，RNAV 溢价 21%，PB 3.8 倍。
- 预计 1-7 月月均成交量可以持续，二线城市未来房价上涨可期。
- 房地产开发投资复苏集中体现在拿地上，项目开复工投资正在复苏，但相对缓慢，而后者对国民经济复苏更为关键，这意味着政策紧缩风险小。必须要认真研究二套房贷政策在操作上严格实施的必要条件，目前房地产投资的复苏情况除了拿地之外，开工投资复苏进程并不快，后者才直接决定国民经济复苏进程和保 8 是否能完成，开发商是否加快项目开发取决于他们对行业量价的预判和未来政策风险的评估。
- 鉴于目前和未来行业趋势并没有出现拐点，我们坚定维持行业增持评级，坚定建议继续超配，调整是买入机会。
- 建议关注二线城市代表股，他们将充分受益于趋势更确定的房价上涨，首推名流置业、苏州高新、浙江广厦，可继续关注中国宝安、深振业、建发股份、华发股份和信达地产。
- 可关注集迪斯尼概念、本地国资整合于一体的上海本地股，推荐标的主要是张江高科、深长城、浦东金桥和中华企业。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

行业评级

房地产

增持



相关报告

《行业事件快评：房地产行业趋势不变，调整是买入机会》，2009.7.31
《更上一层楼——2009 年下半年投资策略》，2009.6.18
《行业事件快评：政府研究开征物业税点评》，2009.5.26
《房地产上市公司 08 年报&09 年 1 季报评述——业绩成长性减弱，资金压力缓解，周转放慢》，2009.5.5
《行业趋势：期待多云转晴——2009 年二季度房地产行业投资策略》PPT，2009.4.1
《北京楼市调研简报之三(泛海建设、北辰实业、大龙地产)》，2009.4.20
《北京楼市调研简报之二(保利地产、亿城股份、龙湖地产)》，2009.4.17
《北京楼市调研简报之一(首开股份、阳光股份、冠城大通)》，2009.4.16
《房地产：春江水暖鸭先知——关注广深地产板块》，2009.3.3
《房地产板块中的创投先锋：中国宝安、张江高科、北京城建》，2009.2.3
《国泰君安地产双周报》第 1-2、3、4、5-6、7、8、9、10、11、12、13、14、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、28、29、30、31、32、33、34、35、36、37、38、39、40、41，2008.1-2009.7
《房价定乾坤——2009 年房地产行业投资策略》，2008.12.05
《资金紧张的冬天，谁的棉衣厚？——地产行业资金链状况及其影响》，2008.6.18

1. 重点城市成交量追踪

(1) 本周成交量：整体环比有所下滑，相对 08、07 年的同比数据也有所下降。目前成交量稍低于 07 年，相比 08 年同期增长 103%。

(2) 深圳上周成交量下滑明显，一手房成交环比前几周下降 40%，本周环比继续下降 10%，但同时价格大幅上扬 20%，因此成交继续下降可能是由于成交结构变化的原因。

(3) 前期较为坚挺的上海成交量，本周稍有下降，目前低于 07 年同期。

(4) 供给量：上海、北京、深圳这两周的供给量开始与前期持平或者稍有回升。而从今年年初开始至今，各城市供给量原本一直持续下降。

(5) 房价：在前期核心地段房价迅速上涨后，目前外城区房价明显大幅上扬。年初以来的房价上涨浪潮中许多二线城市房价截至目前并无明显上涨，只要一线城市房价不跌，未来二线城市房价上涨趋势确定。

表 1：一二线核心城市整体成交量具体表现

城市	2009 7.27-8.2	2009 %2008	2009 %2007	2009 累计	2009 累计 %2008	2009 累计 %2007	备注
上海	57.21	249%	88%	1491.79	155%	105%	至 2009.8.2 住宅
杭州	22.33	313%	174%	530.19	311%	168%	至 2009.8.2 商品房
苏州	14.32	184%	74%	577.14	227%	145%	至 2009.8.2 商品房
深圳	7.66	105%	126%	447.44	261%	138%	至 2009.8.2 商品房
惠州	2.75	325%	36%	85.12	265%	77%	至 2009.8.2 住宅
北京	25.14	246%	59%	576.94	140%	69%	至 2009.8.2 住宅
天津	43.48	445%	220%	805.08	218%	161%	至 2009.8.2 商品房
重庆	40.20	96%	67%	1251.21	193%	141%	至 2009.8.2 商品房
武汉	29.82	255%	148%	776.03	233%	105%	至 2009.8.2 商品房
合计/平均	242.92	203%	96%	6540.93	195%	118%	——

注：面积单位为万平方米，以下均同。2009 累计是指 2009.1 至今的成交量总和。

图1 整体成交量同比数据：有所下降

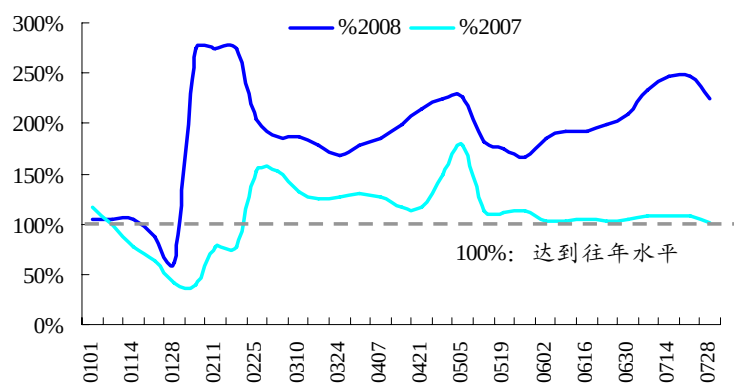
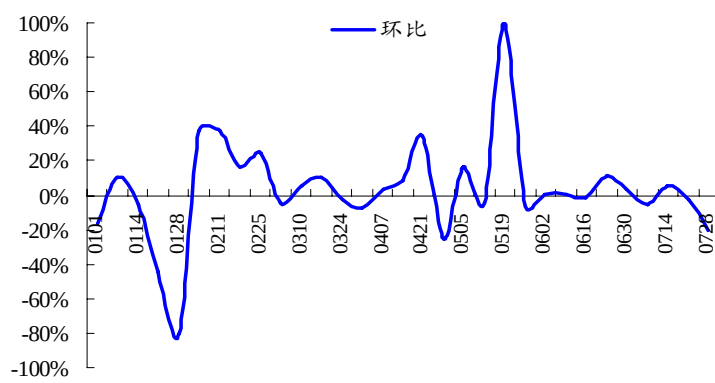


图2 整体成交量环比数据(周度)：环比下降20%



注：同比数据=11个一二线核心城市的整体成交量/2008年或者2007年同期数据

2. 重点区域城市成交情况

2.1. 长三角——上海、杭州、苏州

2.1.1. 上海：交易量继续小幅下降，价格持续上涨

图3 上海一手住宅：成交小幅下降，达07年的88%

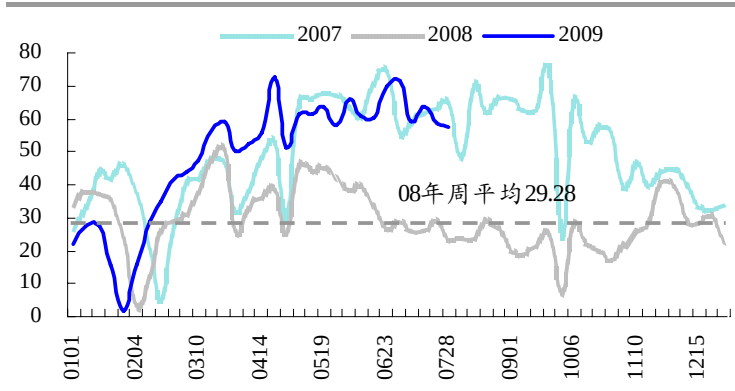


图4 上海一手住宅价格：持续上扬

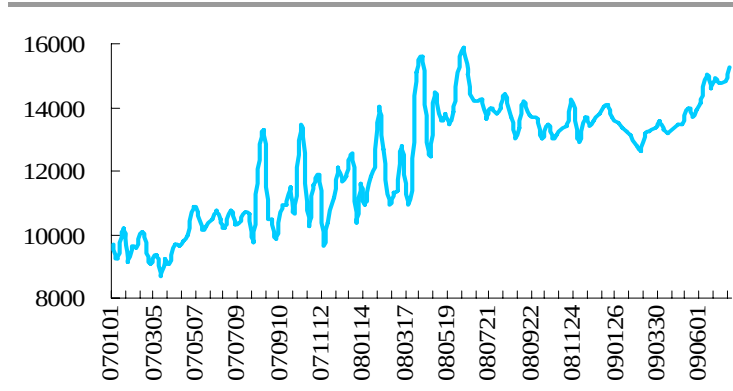
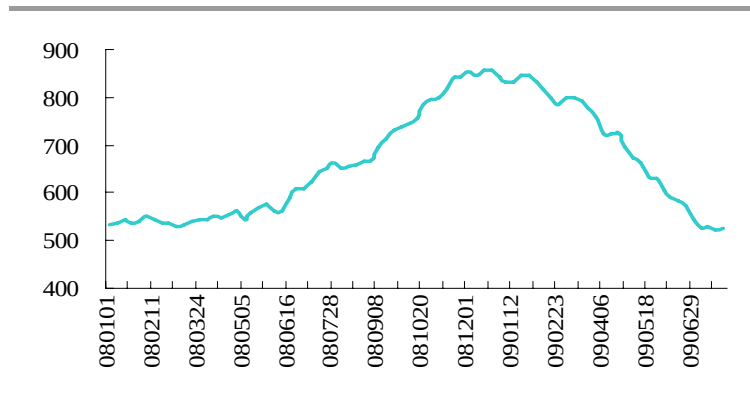


图5 上海一手住宅可售面积：本周与上周基本持平，下降速度变缓



2.1.2. 杭州：成交前期大幅下降后波动（由于5月杭州统计口径增加了2个区，因此面积大幅上升。5月至今统计口径未变的情况下，成交大幅下降）

图6 杭州一手房：大幅下降后波动

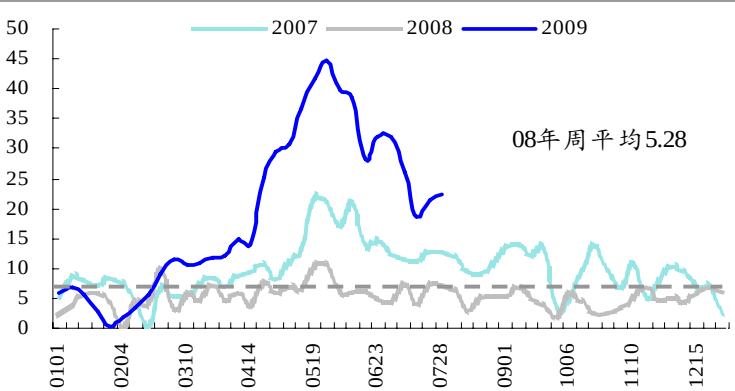
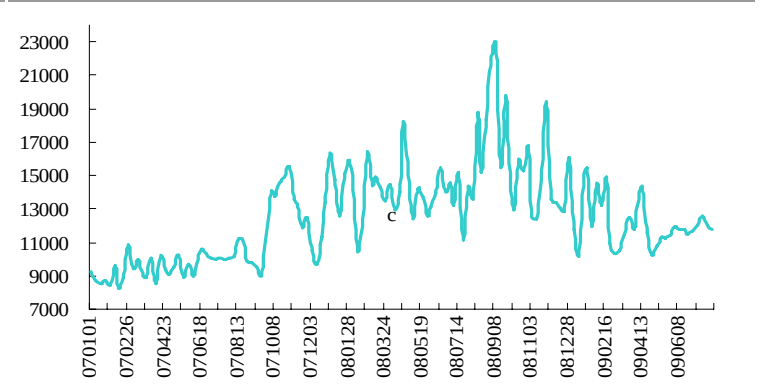


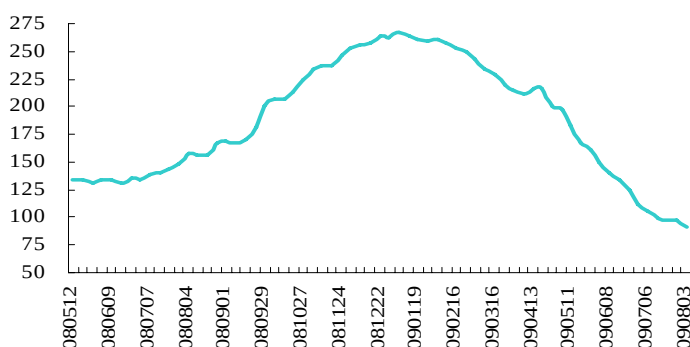
图7 杭州一手商品房：价格回升少（新增萧山和余杭拉低价格）



注：杭州4月后成交量大幅上升，是由于统计口径的问题。官方公告数据中杭州新增萧山和余杭的成交量，约占总成交量的

30%-50%。同时由于新增以上两个区域，也拉低了总体成交价格。

图8 杭州一手住宅可售面积持续下降



2.1.3. 苏州：本周成交量环比明显下降

图9 苏州一手商品房成交：大幅下降

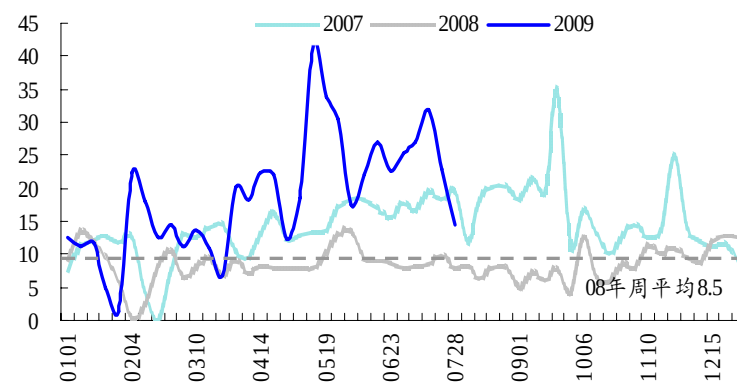


图10 苏州一手商品房价格：上涨明显

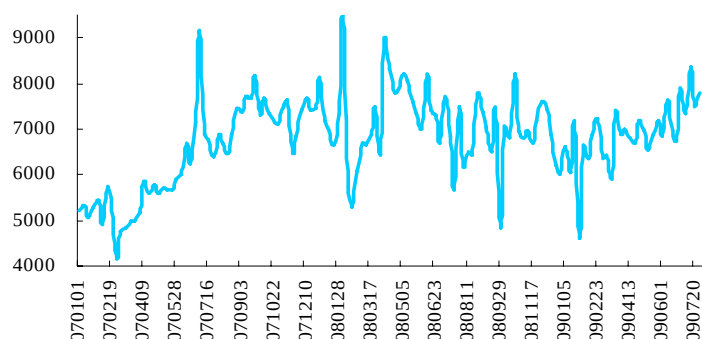
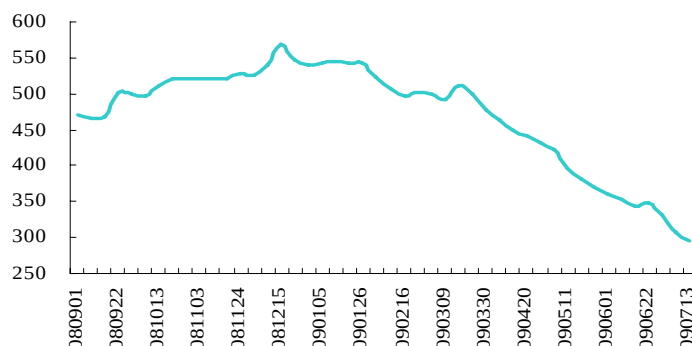


图11 苏州住宅可售面积继续下降



2.2. 珠三角——深圳、广州、惠州

2.2.1. 深圳：上周成交量突然大幅下降，本周与上周基本持平

图12 深圳一手商品房成交：上周下降40%后，本周基本持平 图13 深圳一手商品房价格：大幅上升

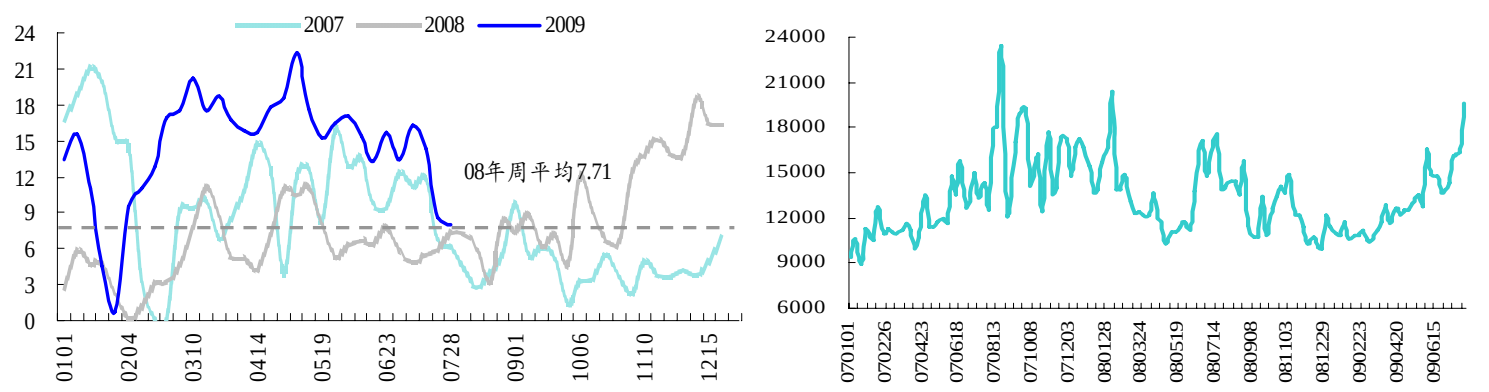


图14 深圳一手房可售面积：下降幅度稍缓



2.2.2. 广州：成交量稍有回升

图15 广州一手住宅成交从高点：稍回升

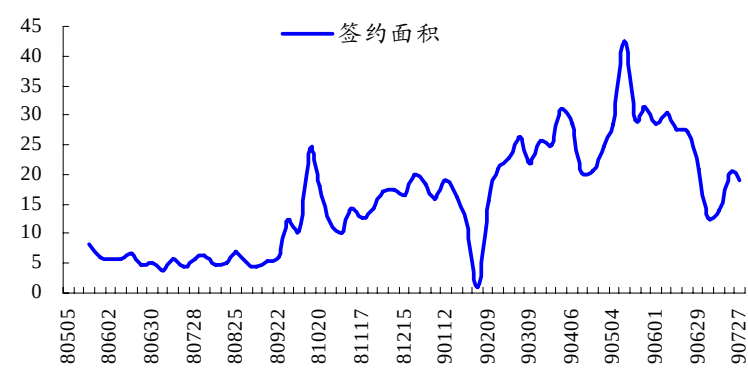
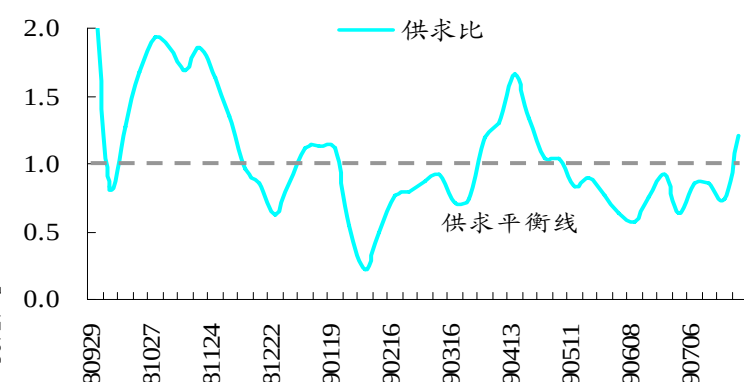


图16 广州供求：供求比上升



注：供求比=新增可预售面积/签约面积，时间段为每周，为四周移动平均。

2.2.3. 惠州：一手住宅近期成交量低位维稳，可售下降

图17 惠州一手住宅成交：成交量环比基本持平

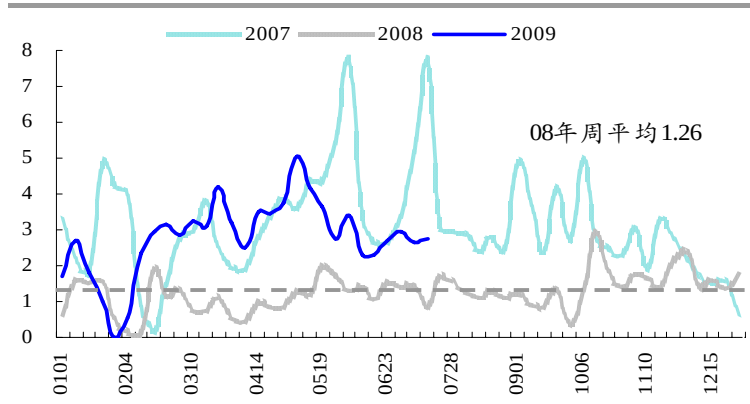
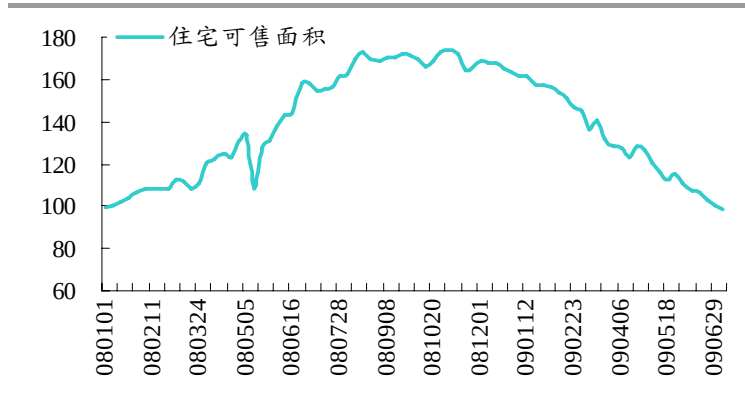


图18 惠州住宅可售面积下降



2.3. 环渤海——北京、天津

2.3.1. 北京：上周由于二套房贷政策要出来而集中成交，本周回落至正常水平

图19 北京一手住宅成交量：回落到前期正常水平

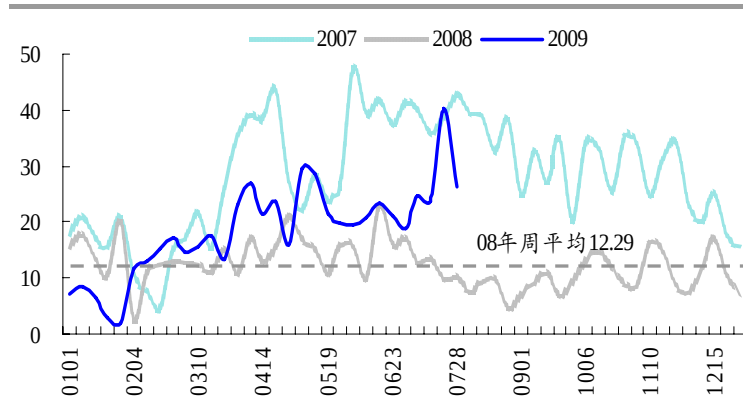


图20 北京剔除保障性住房后的签约量持平

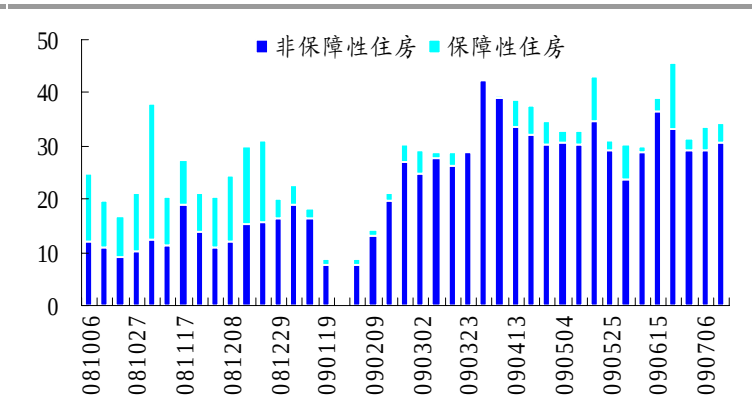


图21 北京房价：外城区大幅上升

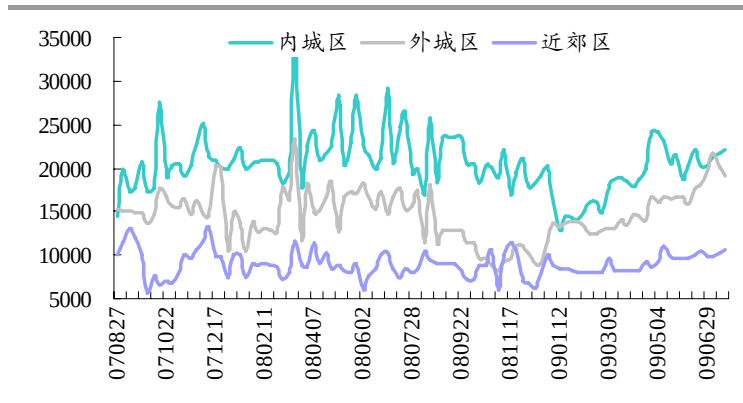
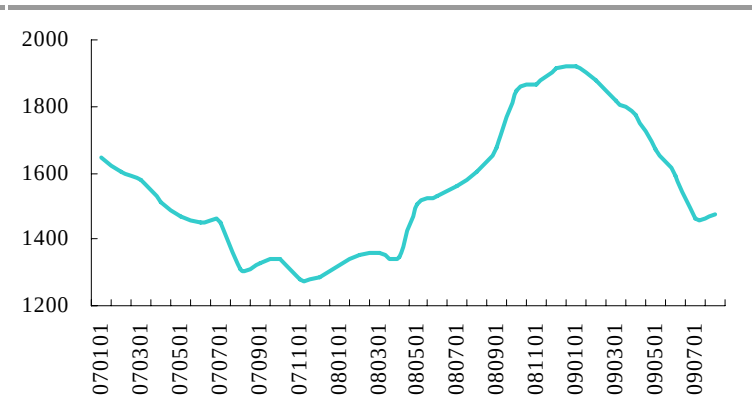


图22 北京一手可售住宅房源：本周下降速度趋缓



2.3.2. 天津：一手商品房成交量非常坚挺，价格持续上升

图23 天津一手商品房成交：量大且坚挺

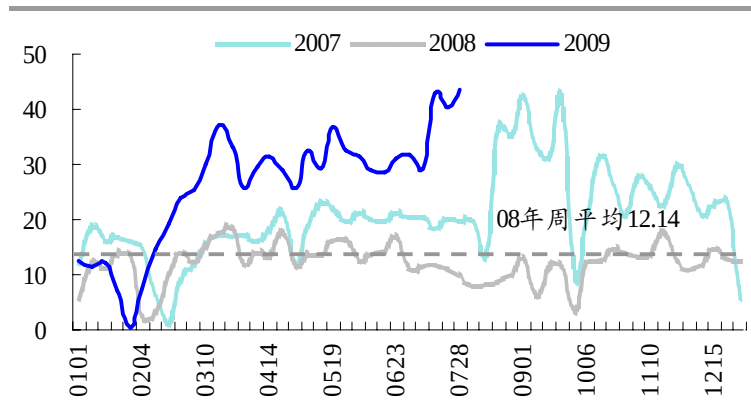
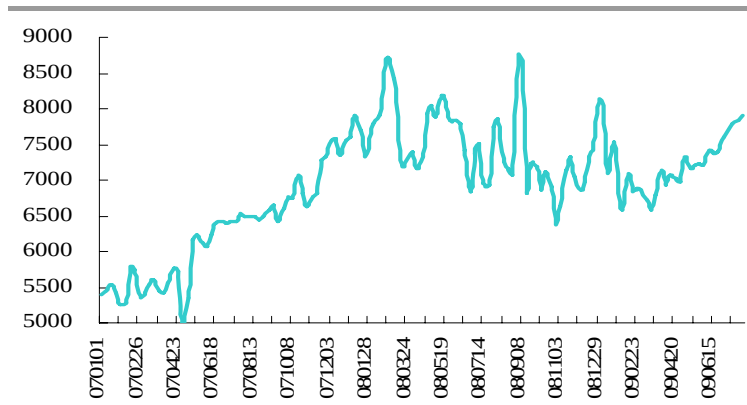


图24 天津一手商品房价格持续大幅上升



2.4. 二线核心城市——重庆、武汉

2.4.1. 重庆：商品房成交量稍低于07年基本持平，价格走高

图25 重庆一手商品房成交：稍低于07年

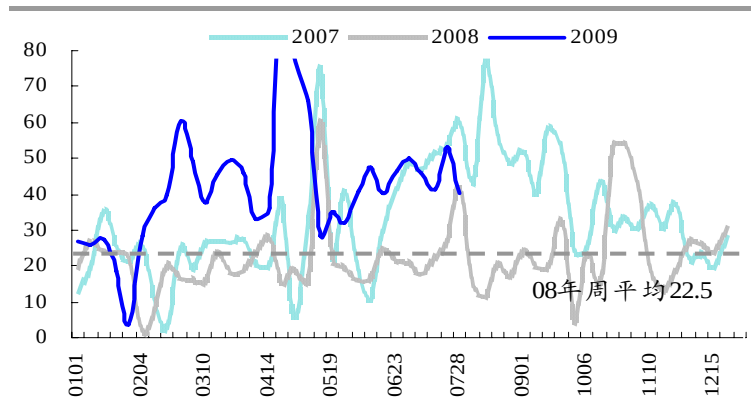
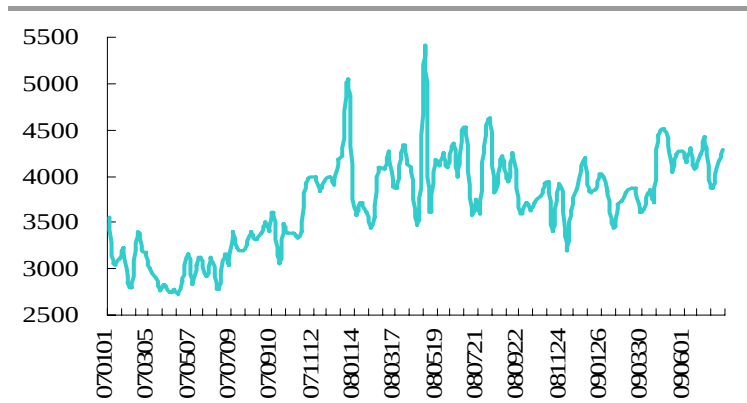


图26 重庆一手商品房价格走高



2.4.2. 武汉：一手商品房成交达到07年水平，价格近期回升

图27 武汉一手商品房成交：与07年基本持平

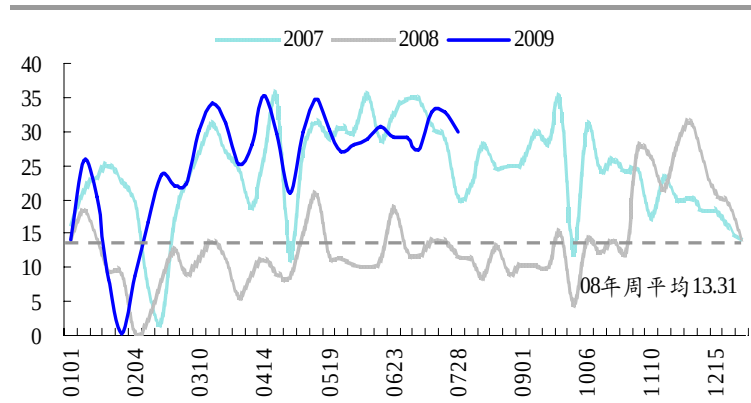
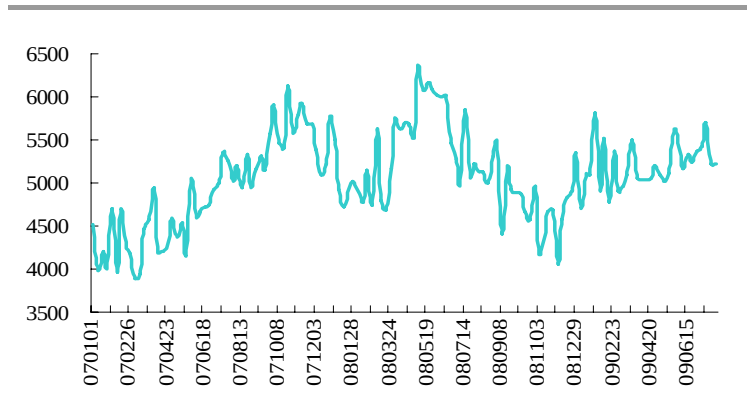


图28 武汉一手商品房价格近期回升



3. 上海、北京、天津、深圳住宅用地

3.1. 长三角——上海住宅用地供应量上升（下半年预公告中）

3.1.1. 上海：住宅用地供给上升，目前主要供给量还是工业地块

图29 上海土地供给：出让预公告中住宅用地上升

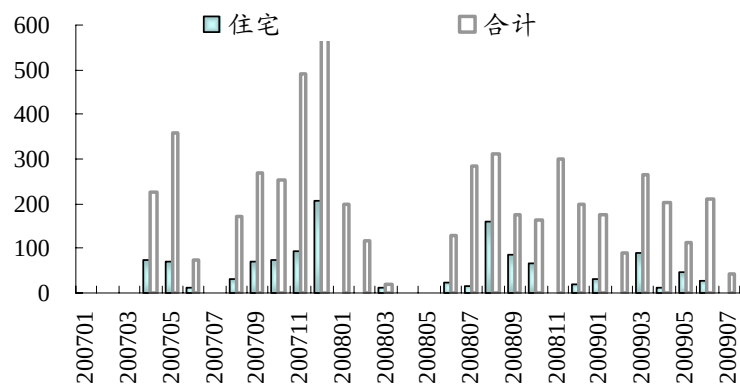


图30 上海土地成交：出让地块争夺激烈

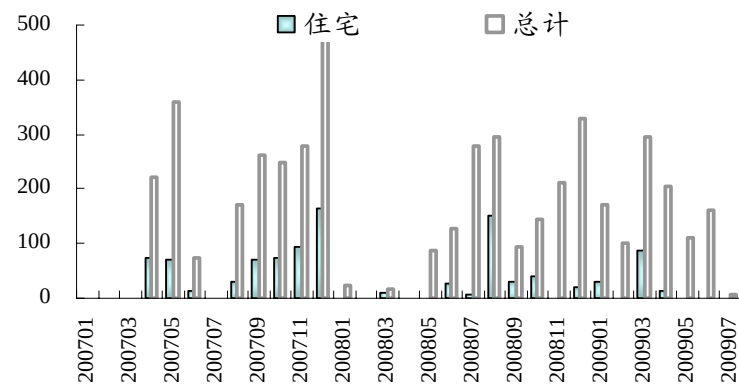
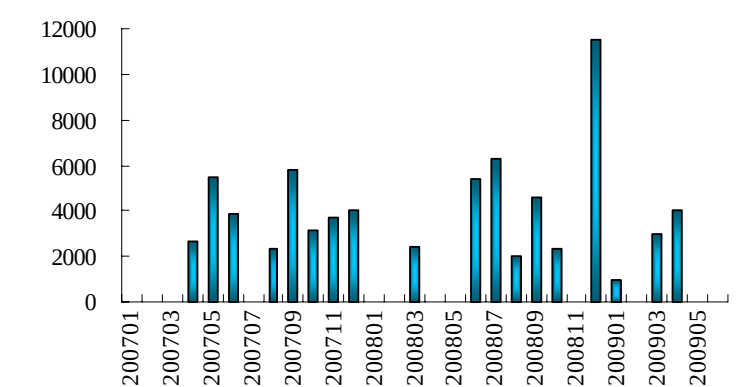


图31 上海住宅用地成交楼面地价在4000左右



注：所有时间序列均是该地块的推出时间。4月推出的地块大部分均在6月成交。

截止目前，上海7月供应土地9块，均为工业用地。但下半年出让预公告中，住宅地块开始上升。

上海6月住宅用地供给只有3块，其中青浦区赵巷镇地块建筑面积达21万平方米，目前尚未成交。6月上海共计推出土地49幅，其中绝大部分为工业用地。

上海5月共推出住宅用地5幅，4月仅推出2幅。其中4月推出的地块均位于市工业综合开发区，目前均已成交，楼面地价在3900-4200之间。

上海3月住宅用地供给开始增加，总共出让土地17块。上海2月出让土地24块。上海1月出让地块共计28块，除1块流拍外，其他均已成交，其中住宅用地3块，商业、办公地块8块。

3.2. 珠三角——深圳

3.2.1. 深圳：8月出让住宅用地增加；7月流拍工业用地4幅，成交7幅（均为工业仓储用地）；6月住宅用地成交超过底价45%-65%

图32 深圳6月成交5幅住宅用地，7月无住宅用地成交

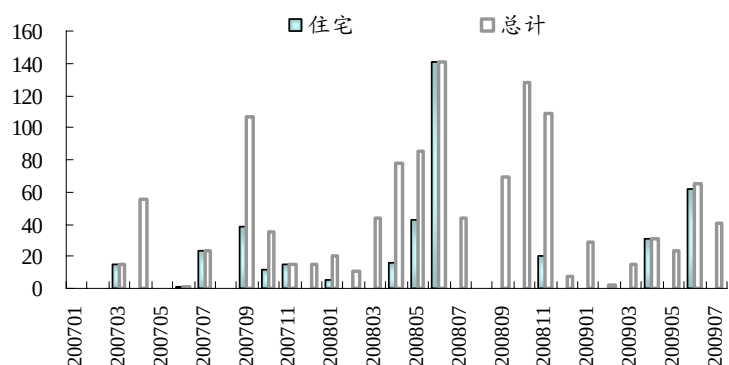
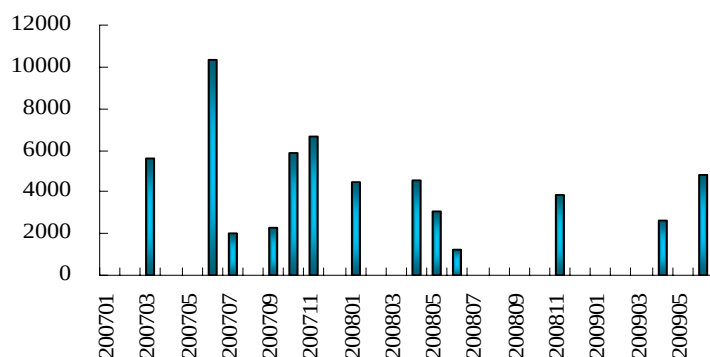


图33 深圳6月住宅用地成交楼面均价4800元，溢价成交



7月深圳成交土地7幅，均为工业用地。同时，7月流拍土地4幅，也均为工业仓储用地。

8月深圳目前正在出让的土地共11幅，其中3幅住宅用地，1幅商业用地。

6月深圳成交住宅用地5幅，其中4幅成交价超过底价45%-65%，平均楼面地价为4800元/平米。目前6月推出住宅用地均已成交。

5月成交土地5块，均为工业用地。4月深圳成交土地1块，为住宅用地，位于龙城街道，楼面地价2586元/平米，成交溢价51%。3月深圳成交土地4块，均为工业地产，地价为30万/亩，底价成交。2月深圳成交1块土地，为工业地产，位于南山，地价为220万/亩，底价成交。1月深圳共成交土地2块，均为工业地块，平均地价为40万/亩，均为底价成交。

3.3. 环渤海——北京、天津

3.3.1. 北京：7月住宅用地共成交7幅，环比下降；溢价94%成交

图34 北京住宅用地：7月成交量低于6月

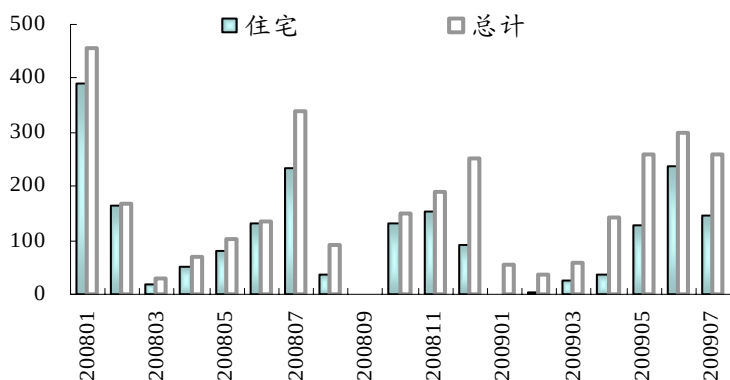
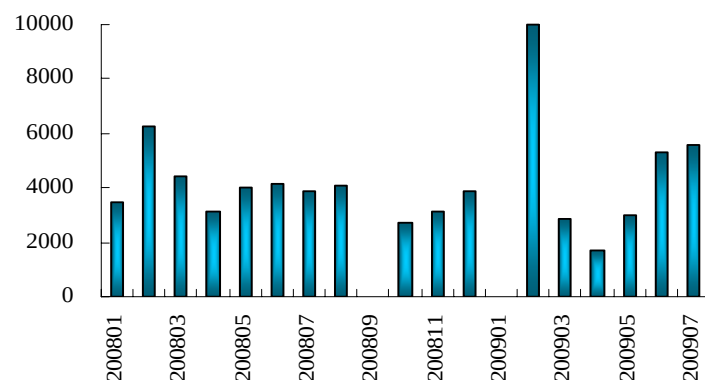


图35 住宅成交地价：6月平均溢价78%，7月溢价94%



北京住宅用地溢价成交幅度逐月上升，4、5、6、7月的住宅用地分别溢价31%、

34%、78%、94%成交。

2009年7月共有7幅住宅用地成交。其中金地、保利、远洋、绿地分别以16亿、16亿、7亿、30亿元的地价分别获得28万、22万、14万、46万平方米的地块，除远洋拿到的地块仅溢价1%外，其他均溢价42%-139%。

2009年6月，共计有18幅住宅用地成交，总成交量达到127万平方米，整体楼面地价5335元/平米，平均溢价78%。

3.3.2. 天津：7月成交均为工业用地

图36 天津近期住宅成交均未发布

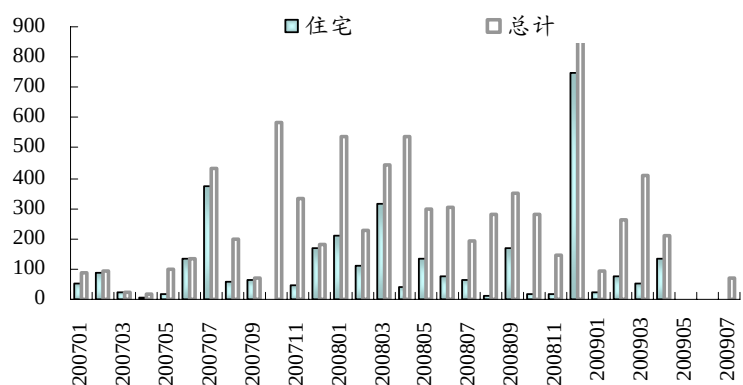
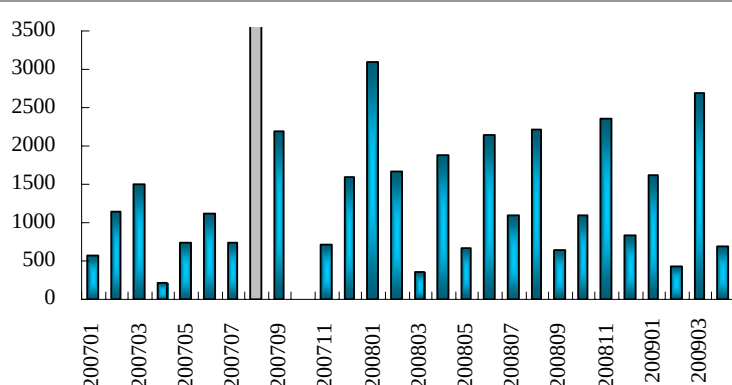


图37 天津4月住宅用地成交均价为700元/平米



天津09年7月共成交土地12幅，平均楼面地价为405元/平米，均为工业用地。

天津09年4月共成交土地24幅，平均楼面地价为570元/平米；其中33%为住宅用地，楼面地价为700元/平米，4月住宅地价较为低廉主要是因为汉沽区成交建筑面积高达100万平米，拉低了整体地价。

天津09年3月土地成交大幅上升，共有80块土地成交，其中住宅2块，商业15块，其他均为工业用地，整体成交均价为747元/平米。其中万达所拿河东区住宅兼商业地块楼面地价达到5100元/平米。

2月共有55块土地成交，其中成交住宅用地6块，住宅用地平均楼面地价427元/平米，地价较低是由于成交地段均位于郊区。其中绿地拿了4块地，位于蓟县，总建筑面积62万平米，平均楼面地价612元/平米。

4. 近期地产行业限售股解禁一览表

2009年近期解禁量较大的有大连友谊、万业企业和保利地产等。

表7：近期地产行业限售股解禁情况（单位：百万股）

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量	总股本	本期流通股占比	流通股份类型
600657	信达地产	2009-08-04	13.88	1524.26	0.91%	股权分置限售股份
600372	*ST 昌河	2009-08-10	214.79	410.00	52.39%	股权分置限售股份

600568	ST 潜药	2009-08-10	37.60	125.47	29.97%	股权分置限售股份
600067	冠城大通	2009-08-13	12.00	612.92	1.96%	公开增发机构配售股份
000007	ST 达声	2009-08-14	40.21	184.97	21.74%	股权分置限售股份
600133	东湖高新	2009-08-14	37.26	275.59	13.52%	股权分置限售股份
000505	*ST 珠江	2009-08-17	111.28	426.75	26.08%	股权分置限售股份
600614	鼎立股份	2009-08-17	118.07	567.40	20.81%	定向增发机构配售股份
000656	ST 东源	2009-08-24	66.14	250.04	26.45%	股权分置限售股份
600383	金地集团	2009-08-24	47.87	2181.60	2.19%	股权分置限售股份
600823	世茂股份	2009-08-24	119.37	1170.60	10.20%	股权分置限售股份
600743	华远地产	2009-08-28	98.98	778.13	12.72%	股权分置限售股份
000632	三木集团	2009-08-31	81.23	465.52	17.45%	股权分置限售股份
000042	深长城	2009-09-01	68.14	239.46	28.46%	股权分置限售股份
600246	万通地产	2009-09-08	213.48	1014.00	21.05%	股权分置限售股份
600211	西藏药业	2009-09-11	13.87	138.71	10.00%	股权分置限售股份
600634	海鸟发展	2009-09-20	17.20	87.21	19.72%	股权分置限售股份
600766	园城股份	2009-09-21	72.86	171.17	42.57%	股权分置限售股份
000760	博盈投资	2009-09-28	52.65	236.85	22.23%	股权分置限售股份

附表 1: 行业重点公司和关注公司业绩预测及财务估值 (单位: 百万元, 亿元)

证券简称	7.31 股价	2009E EPS	2010E EPS	2009 PE	2010 PE	PB	RNAV	溢价 比例	总 市值	总 股本	投资评级	年初以来 涨幅
万科 A	13.4	0.47	0.63	28.3	21.1	4.6	10.08	32.5	1468.96	10995.21	增持	108.11
深振业 A	13.6	0.56	0.72	24.3	18.9	4.0	11.90	14.2	68.93	507.18	增持	177.45
中国宝安	12.8	0.48	0.70	26.8	18.2	6.8	11.73	9.4	133.28	1038.81	增持	222.36
招商地产	33.2	0.90	1.23	37.0	26.9	3.8	26.10	27.2	569.97	1717.30	谨慎增持	153.88
中粮地产	14.2	0.29	0.31	48.9	45.3	8.0	9.71	46.2	257.37	1813.73	增持	196.02
深长城	23.8	0.74	1.08	32.2	22.1	3.2	25.64	-7.1	57.06	239.46	增持	308.52
中航地产	15.3	0.16	0.21	95.7	73.5	2.0	10.44	46.7	34.04	222.32	谨慎增持	214.02
泛海建设	17.9	0.34	0.51	52.8	35.2	5.0	13.82	29.8	406.11	2263.70	谨慎增持	207.51
华侨城 A	21.9	0.61	0.78	35.8	28.1	10.6	19.35	12.9	572.71	3107.48	增持	169.46
亿城股份	7.1	0.32	0.33	22.2	21.7	2.6	7.14	-0.4	64.20	902.93	谨慎增持	169.75
名流置业	9.3	0.33	0.57	28.2	16.4	2.7	10.37	-10.4	125.15	1347.15	增持	173.24
苏宁环球	14.4	0.59	0.98	24.3	14.7	11.2	11.80	22.0	245.18	1702.66	谨慎增持	235.94
中国武夷	8.1	0.22	0.27	37.0	30.2	3.2	7.56	7.6	31.66	389.45	中性	148.62
荣盛发展	16.5	0.68	0.88	24.4	18.8	6.1	11.55	42.7	131.84	800.00	谨慎增持	205.68
保利地产	27.3	0.78	1.04	35.1	26.2	4.4	18.95	44.2	961.59	3825.65	增持	147.99
浙江广厦	10.1	0.56	0.77	17.9	13.1	6.1	13.55	-25.5	88.05	871.79	增持	211.73
冠城大通	15.2	0.48	0.62	31.6	24.6	6.2	11.95	26.8	92.86	612.92	增持	279.63
建发股份	15.1	0.69	0.90	21.9	16.7	4.6	14.29	5.6	187.60	1243.19	增持	136.52
香江控股	10.1	0.36	0.46	27.9	22.0	7.1	10.57	-4.7	77.32	767.81	增持	199.70
新湖中宝	13.5	0.42	0.58	32.4	23.3	8.3	12.88	4.4	379.54	3384.40	增持	232.92
北京城建	20.3	0.54	0.70	37.5	28.9	4.1	18.98	6.7	150.05	741.00	增持	188.87
天房发展	7.2	0.15	0.25	48.3	28.5	2.2	6.11	18.6	80.05	1105.70	谨慎增持	126.77
华发股份	21.3	0.98	1.17	21.8	18.2	3.8	19.45	9.7	174.36	817.05	增持	130.98
首开股份	25.5	0.70	0.94	36.5	27.2	3.5	16.91	50.7	293.07	1159.80	增持	306.54
金地集团	17.7	0.51	0.90	34.8	19.7	4.2	11.93	48.2	385.71	2181.60	增持	255.24
万业企业	11.4	0.52	0.63	22.2	18.0	3.8	10.16	12.6	92.22	806.16	增持	182.01
城投控股	15.2	0.66	0.79	23.2	19.4	3.3	12.10	25.7	349.54	2298.10	增持	84.59
中华企业	18.2	0.50	0.63	36.3	28.6	6.2	12.84	41.5	197.70	1088.03	谨慎增持	226.02
苏州高新	7.9	0.30	0.49	26.1	16.1	2.8	11.40	-30.7	69.64	881.57	增持	163.84
上实发展	19.8	0.42	0.56	46.6	35.3	8.1	14.03	40.9	214.07	1083.37	谨慎增持	223.40
信达地产	10.6	0.61	0.76	17.4	13.8	3.6	13.86	-23.7	161.27	1524.26	增持	161.23
京投银泰	11.9	0.21	0.62	55.9	19.1	2.7	10.63	12.0	58.77	493.85	增持	153.73
滨江集团	16.3	0.62	0.86	26.2	18.9	7.9	15.07	7.9	219.70	1352.00	谨慎增持	171.48
开发类均值	15.63	0.51	0.69	30.9	22.6	5.05	13.42	16.49	254.53	1614.72	---	190.11
金融街	14.9	0.51	0.65	29.1	22.8	2.6	14.72	0.9	368.46	2481.21	增持	97.84
阳光股份	12.3	0.43	0.39	28.6	31.6	3.6	9.21	33.7	65.99	535.65	谨慎增持	257.10
中国国贸	11.4	0.42	0.50	27.1	22.8	2.8	12.52	-9.1	114.63	1007.28	中性	62.40
外高桥	17.9	0.40	0.46	44.8	39.0	4.9	12.91	38.9	181.33	1010.78	中性	148.48
浦东金桥	17.4	0.38	0.43	45.8	40.5	4.6	19.49	-10.7	146.92	844.39	谨慎增持	126.86
陆家嘴	28.4	0.51	0.58	55.8	49.0	6.4	17.80	59.8	531.17	1867.68	谨慎增持	115.03

世茂股份	16.4	0.48	0.67	34.2	24.5	2.0	12.41	32.2	191.98	1170.60	中性	144.60
张江高科	16.5	0.59	0.88	27.9	18.7	5.0	18.84	-12.5	255.22	1548.69	增持	66.19
北辰实业	7.1	0.18	0.24	39.7	29.9	2.8	7.48	-4.5	240.41	3367.02	中性	155.41
出租类均值	15.82	0.43	0.53	36.5	29.7	3.83	13.93	13.5	232.90	1537.03	---	130.43
整体均值	15.67	0.49	0.66	32.0	23.8	4.79	13.53	15.8	249.90	1598.07	---	177.32

注：中粮地产业绩未考虑09年可能的大股东资产注入；中国宝安业绩不包括锂电池新能源业务；华侨城业绩已考虑整体上市。

首开股份和保利地产已考虑非公开定向增发。深长城09年业绩预测不考虑5月26日收回宝安区旧城改造项目投资增加的1.236亿元净利润。

作者简介:

孙建平: 经济学硕士，毕业于南开大学金融学系，2004年1月进入国泰君安证券研究所，从事宏观经济、房地产行业研究。荣获2006年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第二名，2007年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名，2008年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名。

李品科: 工学硕士，毕业于清华大学土木工程系，2008年3月进入国泰君安证券研究所，从事房地产行业研究。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976666

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com