

房地产



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

各地细则出台，调控深化

——行业月报 2010 年 10 月

投资要点：

●行业要闻：

- ★两部委称拟在部分城市恢复征收房地产税
- ★三部委明确稳定房价不力将问责
- ★上海、杭州、深圳等地出台调控细则
- ★全国 70 个大中城市房价同比上涨 9.1%
- ★证监会已暂缓受理房企重组申请
- ★住建部上调住房公积金存贷款利率
- ★北京禁房企直接收商品房预售资金
- ★监管层严控大型房企集团贷款风险
- ★央行加息0.25个百分点严防通胀

●公司动态：

- ★万科 1-8 月份销售金额同比增加 54.76%
- ★保利地产 1-8 月份销售金额同比增长 28.02%
- ★金地集团 1-8 月销售金额同比下降 0.97%
- ★3 季报陆续发布

●楼市成交：

2010年10月份，我们重点关注的10大城市，成交套数环比上涨的有天津、南京、深圳和厦门；其余6座城市的成交套数环比全部大幅下跌，除上海和武汉的跌幅在10%以内之外，其余城市的跌幅均在15%以上。价格方面，除上海和杭州分别环比下降1.38%和7.91%之外，其余城市环比增幅在2%到17%之间。从10月份10大城市的成交情况来看，成交量下滑的趋势已经开始出现。

●投资建议：

10月份各地纷纷出台楼市调控细则。10月19日晚间，央行更是突然加息，住建部随之上调住房公积金存贷款利率，关于房产税的消息也愈传愈真切。调控在持续深化中。我们预计在接下来的时间里，房地产市场将再次出现量缩价滞的情形。随着调控效应的累积，价格或有松动。对于地产股来说，短期内的刺激因素仍来自于宏观大环境的人民币升值、通胀预期、流动性过剩等。仍维持行业“中性”评级。

请务必阅读正文之后的重要声明

行业评级

中性

(维持)

静态市盈率：

26.44

动态市盈率：

17.58

行业表现

20101101



评价周期

1 个月

6 个月

12 个月

绝对表现 (%)

14.01

5.32

(17.34)

相对表现 (%)

0

(1.09)

(23.25)

资料来源:wind, 爱建证券研发部

重点公司盈利预测及投资评价

股票名称	评级	09EPS	10EPS(E)	11EPS(E)
招商地产	推荐	0.96	1.23	1.63
滨江集团	推荐	0.48	0.78	1.05
云南城投	推荐	0.36	1.81	2.29
中南建设	推荐	0.89	1.2	1.68
福星股份	推荐	0.48	0.72	0.97
冠城大通	推荐	0.46	0.63	0.84
卧龙地产	推荐	0.41	0.33	0.58

资料来源：公司数据

左红英

执业证书编号: S0820209120023

电话

021-3222 9888*3506

邮箱

zuohongying@ajzq.com

一、市场表现（10.08-10.29）

1、行业指数与上证指数对比

	涨跌%	静态市盈率	动态市盈率
上证指数	12.21	20.78	15.93
房地产行业	9.66	26.44	17.58

数据来源：wind 资讯

2、涨幅前5位的房地产上市公司

证券代码	简称	9月30日收盘价	10月29日收盘价	月涨幅%	静态市盈率	市净率
000897	津滨发展	4.88	6.89	41.19	673.79	5.23
600823	世茂股份	11.86	15.38	29.68	87.39	2.62
002146	荣盛发展	10.29	13.30	29.25	31.28	4.42
600266	北京城建	10.30	13.22	28.35	13.83	2.44
600208	新湖中宝	4.90	6.21	26.73	27.41	4.51

数据来源：wind 资讯

3、跌幅前5位的房地产上市公司

证券代码	简称	9月30日收盘价	10月29日收盘价	月涨幅%	静态市盈率	市净率
000760	*ST 博盈	9.38	8.90	-5.12	-332.92	12.01
600053	中江地产	9.15	8.62	-5.79	241.33	5.75
000567	海德股份	10.36	9.62	-7.14	102.49	7.29
000975	科学城	6.92	6.37	-7.95	264.08	4.35
000502	绿景地产	9.83	8.99	-8.55	51.10	6.90

数据来源：wind 资讯

二、10月份楼市成交数据

区域	城市	总成交量	环比%	同比%	成交均价（元）	环比%	同比%
环渤海	北京	期房套数：9943	-26.02	-35.98			
		面积：1000240	-29.44	-35.90			
		现房套数：3899	-27.34	-12.09			
		现房面积：370105	-32.06	-33.16			
华东	天津	商品房套数：10293	0.04	-18.31	9885	1.51	22.73
		面积：1089242	2.32	-12.36			
	上海	套数：18089	-9.74	-30.20	14424	-1.38	23.72
		面积：2075100	28.17	-9.11			
	杭州	商品房套数：5930	-26.25	-38.70	17813	-7.91	36.52
		面积：1837700	-11.44	-25.85			
	南京	住宅套数：6673	15.57	-10.49			
		住宅面积：729344	24.15	-11.66			

请务必阅读正文之后的重要声明

中部	武汉	商品房套数: 12505 面积: 1260587	-1.75 28.11	14.85 0	7239	10.48	21.93
西部	重庆	商品房套数: 21980 商品房面积: 1241783	-16.96 -1.49	-31.63 11.37	6617	4.98	47.72
	西安	商品房套数: 2232 商品房面积: 232299	-30.73 -30.98	-63.72 -62.27	7768	16.81	46.42
华南	深圳	一手房套数: 5112 一手房面积: 488624	1.07 5.53	-14.47 -1.66	21459	4.83	5.93
	厦门	住宅套数: 1591 住宅面积: 177524	1.34 4.23	-18.07 -22.15	11745	2.95	16.96

数据来源: wind (成交面积单位: 平方米)

三、行业要闻回顾

1、深圳拟推四大措施落实房贷新政

针对国家和深圳市出台的房地产调控新政, 深圳银监局有关人士 10 月 9 日表示, 将采取全面组织辖内银行房地产贷款压力测试等四大措施落实楼市房贷新政策, 坚决贯彻并要求辖内银行严格执行房贷政策, 规范开展房地产信贷业务。

2、上海楼市新政出台一户限新购一套房

上海市政府批转了市住房保障房屋管理局等五部门《关于进一步加强本市房地产市场调控加快推进住房保障工作的若干意见》, 共提出了八条具体措施, 其中最引人注意的是正式推出了“限购令”- 暂定本市及外省市居民家庭只能在本市新购一套商品住房(含二手存量住房)。违反规定购房的, 房地产登记机构不予受理房地产登记。此外, 《意见》还提出了“对贷款购买第三套及以上住房的, 停止发放住房贷款”、“加强土地增值税征管, 按不同的销售价格确定土地增值税预征率”等措施。

3、两部委称拟在部分城市恢复征收房产税

10 月 1 日, 财政部、国家税务总局有关负责人就房地产市场税收政策调整答记者问。有关负责人表示, 近年来, 随着住房制度改革不断深化和居民收入水平大幅提高, 商品房市场日益活跃, 改革和完善房产税制度, 对个人所有的住房恢复征收房产税是必要的, 既有利于调节居民收入和财富分配, 也有利于健全地方税体系, 促进经济结构调整及土地节约集约利用, 引导个人合理住房消费。从国际经验及公平、规范的角度看, 房产税应对个人所有的住房普遍征收。但考虑到这项改革情况复杂, 拟先在部分城市对部分个人拥有的住房进行试点, 恢复征收房产税, 积累经验后逐步扩大到全国。

4、三部委明确稳定房价不力将问责

为进一步贯彻落实《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》, 巩固房地产调控成果, 促进房地产市场健康发展, 住房和城乡建设部、国土资源部、监察部决定, 对省级人民政府稳定房价和住房保障工作进行考核与问责: 对政策落实不到位、工作不得力的, 要进行约谈, 直至追究责任。

5、杭州出台房产调控新政限新购一套房

10 月 11 日, 杭州市研究出台了《关于进一步加强我市房地产市场调控 加快保障性住房建设的实施意见》, 暂定杭州市及外省市居民家庭只能在杭州市新购买一套商品住房(含二手存量住房); 停止执行购房补贴政策, 恢复征收房地产登记等相关收费, 并提出落实差别化信贷政策; 对违反规定购房的, 不予办理房地产登记。

6、上海暂停非改善型二套房公积金贷款

上海市公积金管理中心 12 日发布的《关于调整 2010 年住房公积金个人贷款政策的通知》称，暂停对购买非改善型第二套住房家庭的住房公积金贷款。停止对购买第三套住房及以上家庭住房公积金贷款。对为改善居住条件购买第二套住房的，每户家庭住房公积金最高贷款限额为 40 万元。贷款首付款比例不低于 50%。

7、全国 70 个大中城市房价同比上涨 9.1%

国家统计局数据显示，9 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 9.1%，涨幅比 8 月份缩小 0.2 个百分点；环比上涨 0.5%。9 月份，新建住宅销售价格同比上涨 11.3%，涨幅比 8 月份缩小 0.4 个百分点；环比上涨 0.5%。其中，商品住宅销售价格上涨 12.6%，其中普通住宅销售价格上涨 11.9%，高档住宅销售价格上涨 15.2%；经济适用房销售价格上涨 1.1%。与上月相比，商品住宅销售价格上涨 0.5%，其中普通住宅销售价格上涨 0.4%，高档住宅销售价格上涨 0.7%；经济适用房销售价格上涨 0.2%。9 月份，二手住宅销售价格同比上涨 6.2%，涨幅与上月持平；环比上涨 0.5%，比 8 月份扩大 0.4 个百分点。

8、证监会已暂缓受理房企重组申请

为落实国务院房地产调控政策，证监会相关人士表示，目前正研究涉及房地产业务的并购重组政策，待相关政策规则推出之后，将根据新规则确定的标准和程序恢复新项目的受理与审批。2010 年 4 月，国务院发布了《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，明确要求暂停批准存在土地闲置及炒地行为的房地产开发企业重大资产重组。为了坚决贯彻执行《通知》精神，证监会已暂缓受理房地产开发企业重组申请，并对已受理的房地产类重组申请征求国土资源部意见。今后，证监会还将与国土资源部等部门积极配合，继续积极贯彻落实国务院各项房地产政策，平稳有序、依法合规的推进涉及房地产业务的并购重组项目，推动房地产市场和资本市场的健康稳定发展。

10、住建部上调住房公积金存贷款利率

继央行将人民币存贷款利率上调 0.25 个百分点后，住房公积金存贷款利率也进行相应调整。住建部 10 月 20 日发布《关于调整住房公积金存贷款利率的通知》称，自当日起，个人住房公积金存款利率上调 0.2% 至 1.91%；贷款利率五年期以下（含五年）上调 0.17% 至 3.50%，五年期以上上调 0.18% 至 4.05%。

11、北京禁房企直接收存商品房预售资金

北京市住建委 10 月 25 日出台《商品房预售资金监督管理暂行办法》明确，自 12 月 1 日起，北京市商品房预售资金应当全部存入商品房预售资金监管专用账户，严禁房地产开发企业直接收存商品房预售资金。《办法》要求，商品房预售资金应当全部存入商品房预售资金监管专用账户，并由监管银行对其中用于项目工程建设的资金实行重点监管，保证预售资金优先用于工程建设。商品房预售时，购房人应当将购房款直接存入专用账户，房地产开发企业不得直接收存商品房预售资金。《办法》明确，房地产开发企业应当根据项目建设方案及施工进度编制预售项目用款计划。用款计划应按照地下结构完成、结构封顶、竣工验收、完成初始登记并达到购房人可单方办理转移登记的条件等四个环节设置资金使用节点，并合理确定每个节点的用款额度，预售资金严格按工程节点支取。

12、监管层严控大型房企集团贷款风险

一位接近监管层人士称，监管方面认为房市步入震荡期，房地产贷款风险需高度关注。监管部门对国内银行业继续严格执行差别化住房信贷政策的要求未有任何松动。在严格执行差别化房贷政策同时，监管层亦要求各地方银行监管机构，要努力实现属地各银行信贷政策执行的一致性，严防政策执行在机构间、地区间出现大的偏差和疏漏。上述人士称：“由于大型房企集团关联结构复杂、信息严

重不透明、房企负债率整体上升、资金链趋紧等原因，监管部门要求各家银行严控大型房企集团贷款风险。”

13、多家银行首套房贷最低利率调至 8.5 折

京沪多家银行有关人士 10 月 28 日透露，日前各家商业银行接到口头通知，取消对首套住房贷款利率 7 折优惠，仅允许执行同档期基准利率最低下浮 15%，即首套房贷优惠利率最低按 8.5 折执行。这意味着，2008 年底开始实行的首套房贷利率 7 折优惠政策将成为历史。此外，以后商业银行对购买首套住房执行的房贷最低标准变为：首付最低 30%，利率为同档期基准利率下浮 15%；二套住房为首付最低 50%，利率执行同档期基准利率的 1.1 倍，禁止对第三套及以上住房提供贷款。对于存量房贷政策，监管机构并未作出新的规定，商业银行仍旧按照以前和客户所订立的合同条款执行。

14、央行加息 0.25 个百分点严防通胀

中国人民银行网站 19 日晚间消息，中国人民银行自 2010 年 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 2.25% 提高到 2.50%；一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 5.31% 提高到 5.56%；其他各档次存贷款基准利率据此相应调整。央行数据显示，本次加息，一年、二年、三年、五年期的存款利率分别提高 25、46、52 和 60 个基点，6 个月、1 年期、1-3 年、3-5 年及 5 年期以上贷款利率分别提高 24、25、20、20、20 个基点。由此，存款利率曲线更陡峭，贷款利率平缓，利差影响不明显。

四、公司要闻回顾

1、万科A(000002,200002) :2010年9月份销售及近期新增项目情况简报

今年1至9月份，万科累计实现销售面积601.1万平方米，销售金额714.2亿元。其中9月份万科实现销售面积113.6万平方米，销售金额142.1亿元，分别比2009年同期增长111.5%和160.1%。

自8月份销售简报披露以来，万科还新增加了7个项目，除北京两个项目外，其余5个项目都位于三线城市。万科在北京新增的两个项目都位于回龙观，其中一个项目净占地面积约8.7万平方米，容积率2.8，计容积率建筑面积约19.3万平方米，万科拥有该项目50%权益，需支付地价款6.4亿元。另一个项目净占地面积约13.7万平方米，容积率2.66，计容积率建筑面积约36.5万平方米，万科拥有该项目50%权益，需支付地价款10.6亿元。

2、万科A(000002,200002) :重启股权激励计划行权更加严格

公司 10 月 25 日公布了董事会刚刚审议通过的 2010 年 A 股股票期权激励计划草案。公司拟向 851 名激励对象授予总量 1.1 亿份的股票期权，占目前股本总额的 1.0004%，激励对象人数占万科在册员工总数的 3.94%。万科此次拟授予的股票期权有效期为 4 年，行权价格确定为 8.89 元，将采取一次授予、分三批行权的方式。本次期权计划的基本行权条件为：第一，要求三个行权期全面摊薄的年净资产收益率依次不低于 14%、14.5%和 15%；而 2006-2008 年限制性股票计划的要求为不低于 12%。第二，要求相比基准年，之后第 1、2、3 年的净利润增长率依次不低于 20%、45%和 75%，相当于超过每年 20%的复合增长率；而 06-08 年限制性股票计划的要求为净利润年增长率不低于 15%。

3、万科A(000002,200002) :2010年前三季度报告主要财务指标

2010 年前三季度报告主要财务指标：每股收益(元) 0.298；每股净资产(元) 3.66；净资产收益率(%) 8.39。

4、保利地产(600048) : 公布2010年9月份销售情况及获得房地产项目公告

2010年9月份,保利房地产(集团)股份有限公司实现签约面积87.87万平方米、签约金额91.29亿元。2010年1-9月,公司实现签约面积482.83万平方米、签约金额413.96亿元,分别同比增长23.09%、28.02%。自8月份销售简报披露以来,公司还新增加了6个项目,分别位于广州(两块)、常州、成都(两块)、南昌。

5、保利地产第三季净利同比增近七成

保利地产发布三季报,公司第三季度实现净利润6.63亿元,同比增长69.87%。公司7-9月实现营业收入60.42亿元,同比大增91.20%;每股收益0.14元,同比增长55.56%。公司在此期间共有在建拟建项目128个,总占地面积2860万平方米,权益容积率面积4231万平方米。新拓展项目13个,扩征用地两幅,新增权益容积率面积421万平方米。今年前三季度,保利地产实现营业收入172.87亿元,同比增长50.96%;实现净利润22.91亿元,同比增长28.21%;每股收益0.50元,同比增长19.05%。

6、滨江集团(002244):竞得土地使用权

公司竞得了上虞市城北31-5号地块土地使用权。出让面积为94,508平方米,地上建筑面积170,114.4-189,016平方米;用地性质住宅用地;土地使用年限为70年;成交价格:人民币101,000.00万元,由公司自筹资金解决。根据公司董事会决议,公司于2010年10月11日与上虞市创恒实业投资有限公司签订《合作意向书》,就上虞市城北31-5号地块达成如下合作开发意向:若公司竞买上述土地成功后,由公司与上虞市创恒实业投资有限公司共同出资组建项目公司,开发上述土地,项目公司出资比例暂定为:杭州滨江房产集团股份有限公司50%;上虞市创恒实业投资有限公司50%。

7、滨江集团(002244):2010年前三季度报告主要财务指标

2010年前三季度报告主要财务指标:每股收益(元)0.33;每股净资产(元)2.80;净资产收益率(%)12.46。

8、金地集团(600383)公布9月销售情况及10至11月份推盘安排公告

2010年9月,金地(集团)股份有限公司实现签约面积49.39万平方米,签约金额59.08亿元,分别同比增长252.0%、231.5%。2010年1-9月,公司累计实现签约面积133.20万平方米,与上年同期持平;累计签约金额153.69亿元,同比增长2.73%。

2010年10月-11月有新推或加推盘计划的项目:深圳上塘道、广州荔湖城、佛山九珑璧、东莞格林上苑、珠海伊顿山(即红山楼)、北京仰山、天津格林世界、天津国际广场、上海格林世界、南京自在城、上海天御、武汉格林春岸、武汉西岸故事、西安湖城大境、沈阳滨河国际社区、沈阳檀郡、沈阳名京,推盘面积约为54万平方米。

另外,9月中旬,公司通过公开竞标,取得了以代建方式参与深圳市龙华扩展区0009地块保障性住房代建总承包项目的开发权。该项目规划总用地面积77270.47平方米,总建筑面积348900平方米,容积率为4.0。

9、招商地产(200024,000024):2010年前三季度报告主要财务指标

2010年前三季度报告主要财务指标:每股收益(元)0.83;每股净资产(元)10.24;净资产收益率(%)8.41。

10、阳光股份(000608):2010年前三季度报告主要财务指标

2010年前三季度报告主要财务指标:每股收益(元)0.66;每股净资产(元)3.23;净资产收益率(%)22.7。

11、福星股份(000926):2010年前三季度报告主要财务指标

2010 年前三季度报告主要财务指标：每股收益(元) 0.49；每股净资产(元) 7.39；净资产收益率(%) 8.26。

五、房地产市场综述及投资建议

2010年10月份，我们重点关注的10大城市，成交套数环比上涨的有天津、南京、深圳和厦门，其中，天津、深圳和厦门的环比涨幅都很小，分别为0.04%、1.07%和1.34%，南京环比上涨15.57%；其余6座城市的成交套数环比全部大幅下跌，除上海和武汉的跌幅在10%以内之外，其余城市的跌幅均在15%以上。成交面积环比下降的有北京、杭州、重庆、西安，降幅分别为29.44%、11.44%、1.49%、30.98%；价格方面，除上海和杭州分别环比下降1.38%和7.91%之外，其余城市环比增幅在2%到17%之间。

从10月份10大城市的成交情况来看，成交量下滑的趋势已经开始出现。由于大户型需求的增加，部分城市成交套数和成交面积的环比数据出现了背离。

在9月底的国五条出台之后，10月份各地纷纷出台楼市调控细则。10月19日晚间，央行更是突然加息，住建部随之上调住房公积金存贷款利率，关于房产税的消息也愈传愈真切。调控在持续深化中。我们预计在接下来的时间里，房地产市场将再次出现量缩价滞的情形。随着调控效应的累积，价格或有松动。对于地产股来说，短期内的刺激因素仍来自于宏观大环境的人民币升值、通胀预期、流动性过剩。仍维持行业“中性”评级。

六、附表：重点公司评级

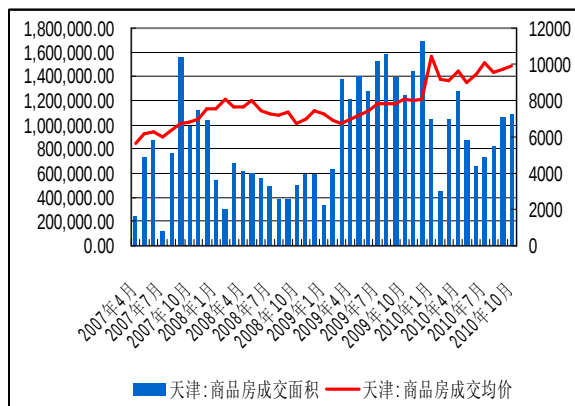
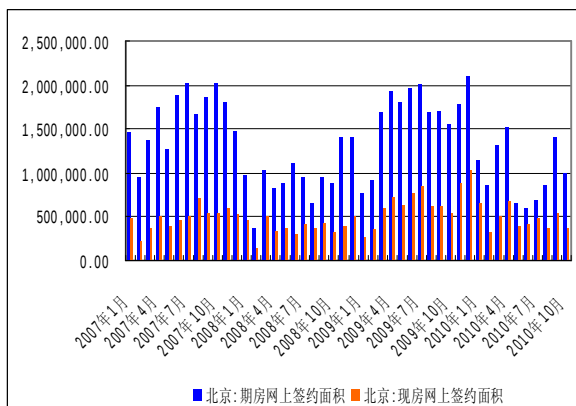
证券代码	证券简称	每股收益 (元)			股价 (元)	月涨跌幅	市盈率			最新评级
		2009	2010E	2011E			2009	2010E	2011E	
600048	保利地产	1.06	1.05	1.32	14.26	15.37	13.45	13.58	10.80	中性
000024	招商地产	0.96	1.23	1.63	18.85	8.77	19.64	15.33	11.56	推荐
000002	万科A	0.48	0.56	0.72	9.7	15.48	20.21	17.32	13.47	推荐
600383	金地集团	0.78	0.54	0.68	6.84	6.54	8.77	12.67	10.06	中性
600325	华发股份	0.83	1.09	1.25	11.51	0.26	13.87	10.56	9.21	中性

000608	阳光股份	0.5	0.45	0.55	8.18	8.78	16.36	18.18	14.87	推荐
000718	苏宁环球	0.42	0.78	0.98	9.37	7.33	22.31	12.01	9.56	推荐
600675	中华企业	0.59	0.56	0.72	7.18	0.00	12.17	12.82	9.97	中性
600895	张江高科	0.46	0.58	0.73	10.18	4.20	22.13	17.55	13.95	中性
000402	金融街	0.55	0.68	0.83	7.22	6.80	13.13	10.62	8.70	推荐
600246	万通地产	0.27	0.36	0.51	6.57	10.05	24.33	18.25	12.88	中性
002244	滨江集团	0.48	0.78	1.05	11.8	15.69	24.58	15.13	11.24	推荐
600239	云南城投	0.36	1.81	2.29	17.53	4.22	48.69	9.69	7.66	推荐
000961	中南建设	0.89	1.2	1.68	11.06	22.75	12.43	9.22	6.58	推荐
000926	福星股份	0.48	0.72	0.97	10.92	18.70	22.75	15.17	11.26	推荐
600067	冠城大通	0.46	0.63	0.84	10.58	11.96	23.00	16.79	12.60	推荐
600173	卧龙地产	0.41	0.33	0.58	6.95	1.76	16.95	21.06	11.98	推荐

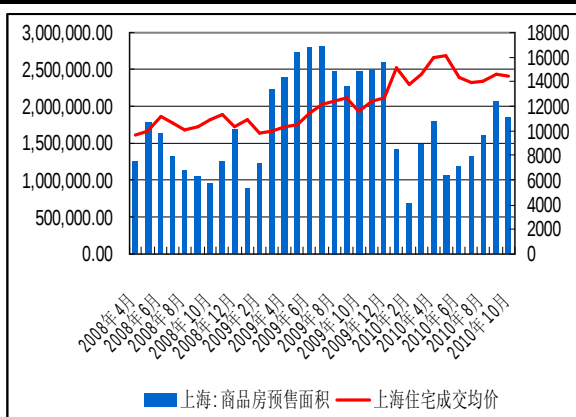
七、附图：各地成交状况

北京商品房成交量

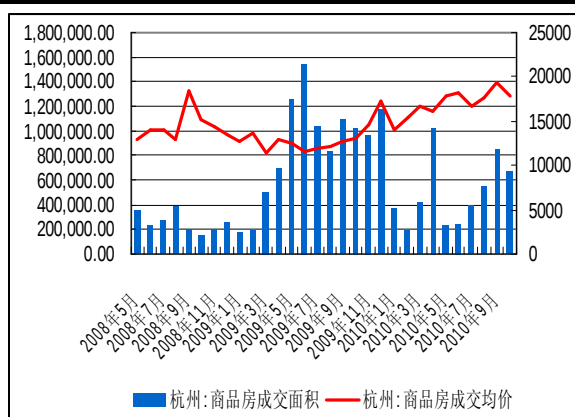
天津商品房成交



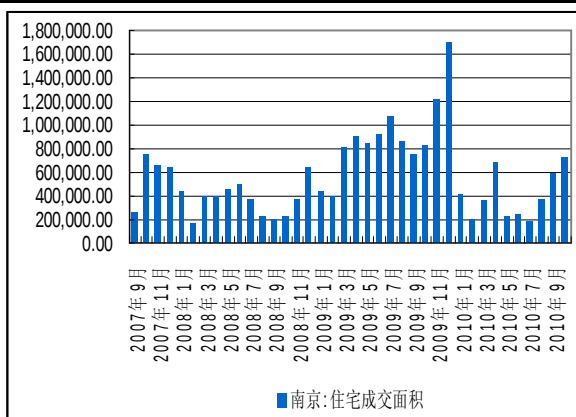
上海商品房成交量



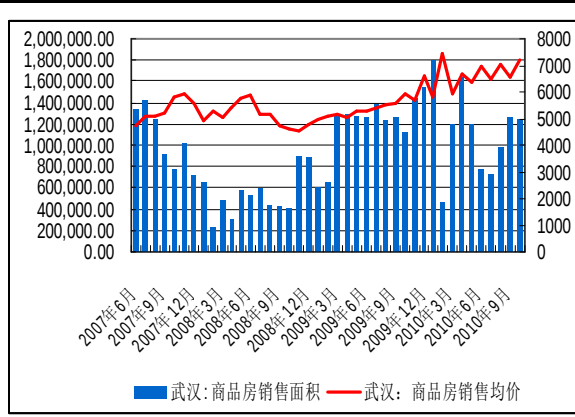
杭州商品房成交



南京商品住宅成交量

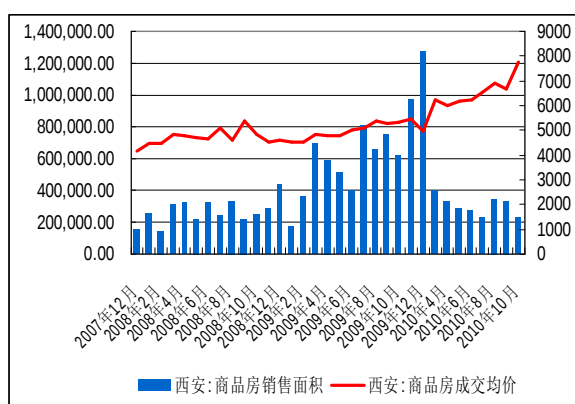
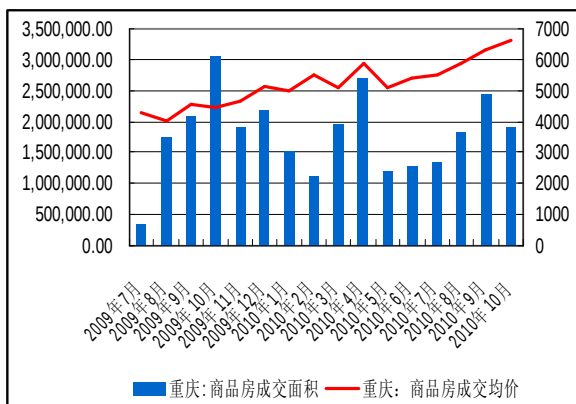


武汉商品房成交

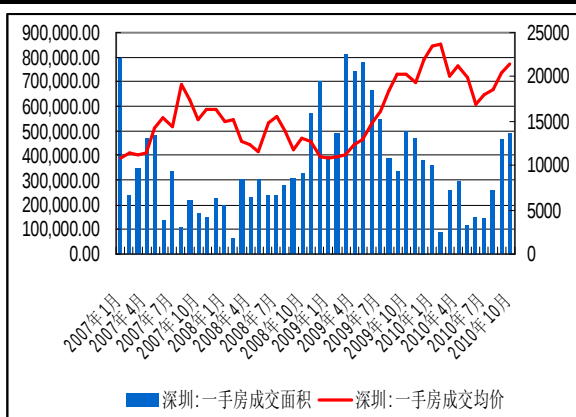


重庆商品房成交

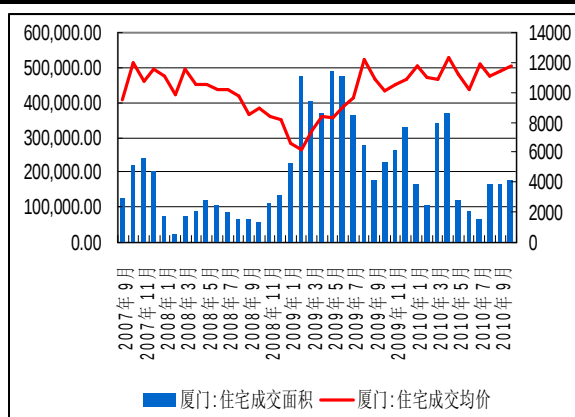
西安商品住宅成交量



深圳商品房成交



厦门商品住宅成交量



数据来源: wind, 爱建证券研发部

投资评级说明

I 公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘跌幅 5%以上

I 行业评级：

强于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间；

弱于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。