

受北京销量增加影响，整体成交量大幅回升

——主要城市商品房及土地市场成交点评（2011.12.10-2011.12.16）

销售市场——受北京销量增加影响，整体成交量大幅回升

- 本周 14 个城市成交量环比增 29%，若扣除北京后的 13 个城市成交量环比微增 1.9%。一线城市环比增 102%，主要原因是北京 12 月 13 日成交 2367 套拉高了一线城市成交量；二线城市环比降 2.7%。二手房方面：我们跟踪的 4 个城市二手房成交量环比降 82%，主要是因为北京二手房在 12 月 10 日后执行新的过户指导价导致成交量大幅萎缩。
- 本周 7 个城市新增房源套数较上周上升 18%；新增房源单周去化率从 50% 升至 65%；7 个城市住宅可售套数环比增 1.5%，同比增 44.4%，去化周期下降至 45 周。
- 11 月房价回落城市继续大幅增加。11 月 70 个大中城市中 49 个城市房价环比回落，较 10 月增加 15 个，房价同比回落的城市较 10 月增加 2 个。10 月和 11 月房价下降势头在全国呈燎原之势。

土地市场——推地环比回落，成交量小幅上升

- 推地继续上升，成交量小幅上升。24 个重点城市推出住宅用地建筑面积 906.7 万平方米，环比下降 36.6%，同比下降 57.8%。24 个重点城市共成交住宅用地建筑面积 625 万平方米，环比升 19%，同比降 67%。24 个重点城市楼面地价 2059 元/平米，溢价率 2.4%。

房地产板块表现及估值

- 本周房地产指数环比下跌 4.5%，上证综指环比下跌 3.9%，沪深 300 环比下跌 4.5%。目前重点公司 11 年 PE 仅 9 倍，12 年 PE 仅 6.5 倍，NAV 折价 38%。

地产股投资策略

- 明年房价下行和投资大幅下降将为地产政策微调（不是完全的转向）提供条件。我们依然认为 12 年上半年地产股将有望迎来“政策放松（或称之为微调）和成交量回升”共同驱动的趋势性行情，建议目前逢低积极配置业绩确定、低估值的龙头地产股：万科、保利、招商、金地、首开股份、金融街、中南建设、荣盛发展等。



东方证券
ORIENT SECURITIES

证券分析师

杨国华
8601-66210585
yangguohua@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860210030001

联系人

周强
010-66210621
zhouqiang@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡（维持）

国家/地区

中国/A 股

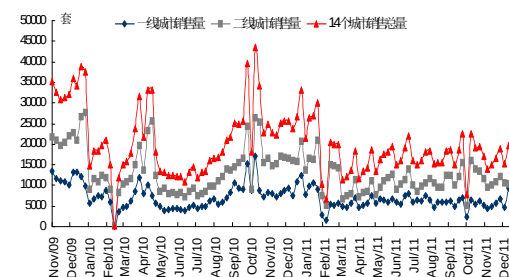
行业

房地产

报告发布日期

2011 年 12 月 19 日

14 个重点城市商品房（住宅）整体周成交量情况



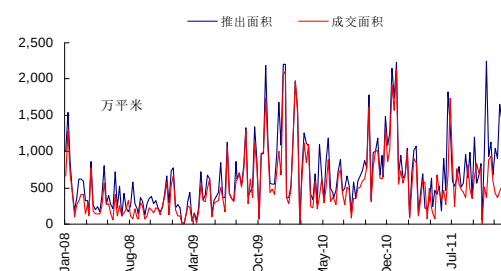
注：一线城市：北上广深；二线城市：天津、重庆、杭州、苏州、南京、福州、厦门、东莞、济南、成都

7 个重点城市整体库存及去化周期



注：7 个城市是北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、苏州

24 个重点城市土地市场周成交情况



注：24 个城市是北京、上海、广州、深圳、杭州、天津、重庆、成都、沈阳、西安、武汉、长沙、济南、大连、青岛、厦门、福州、佛山、东莞、南京、苏州、无锡、南宁、昆明

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

目录

1.主要城市本周（2011.12.10~2011.12.16）一、二手房成交情况	6
2.主要城市一二手房成交均价	9
3.主要城市一手房库存及去化周期变化	10
4.主要城市月度成交情况	13
5.重点城市上周（2011.12.10-2011.12.16）住宅土地市场交易情况	15
6.全国 120 个主要城市住宅、商业办公用地、工业用地 11 月成交情况	17

图表目录

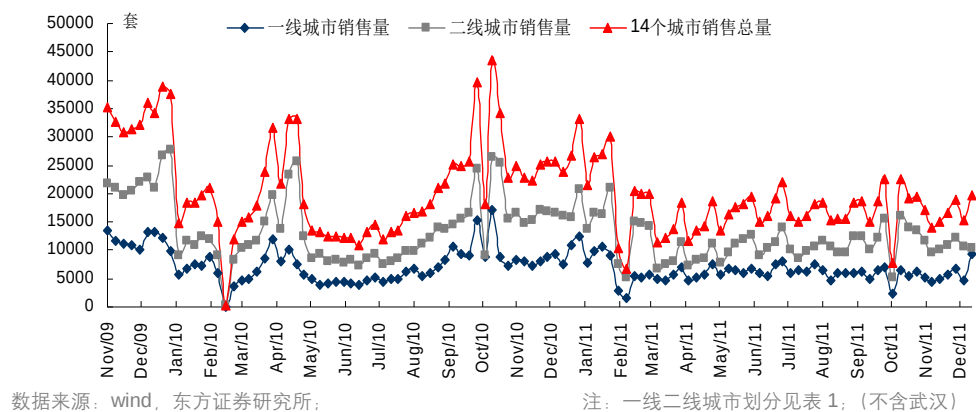
图 1：本周一二线城市新建住房销售情况	5
图 2：北京市本周一手商品住宅成交套数	6
图 3：北京市本周二手商品住宅成交套数	6
图 4：深圳市本周一手商品住宅成交套数	6
图 5：深圳市本周二手商品住宅成交套数	6
图 6：天津市本周一手商品住宅成交套数	6
图 7：天津市本周二手商品住宅成交套数	6
图 8：成都市本周一手商品住宅成交套数	7
图 9：成都市本周二手商品住宅成交套数	7
图 10：杭州市本周一手商品住宅成交套数	7
图 11：杭州市本周二手商品住宅成交套数	7
图 12：上海市本周一手商品住宅成交套数	7
图 13：重庆市本周一手商品住宅成交套数	7
图 14：广州市本周一手商品住宅成交套数	8
图 15：武汉市本周一手商品住宅成交套数	8
图 16：南京市本周一手商品住宅成交套数	8
图 17：福州市本周一手商品住宅成交套数	8
图 18：东莞市本周一手商品住宅成交套数	8
图 19：济南市本周一手商品住宅成交套数	8
图 20：厦门市本周一手商品住宅成交套数	9
图 21：苏州市本周一手商品住宅成交套数	9
图 22：天津市本周一手商品住宅成交均价	9
图 23：天津市本周二手商品房成交均价	9
图 25：上海市本周一手商品住宅成交均价	10
图 26：深圳市本周一手商品住宅成交均价	10
图 27：重庆市本周一手商品住宅成交均价	10

图 28: 苏州市本周一手商品住宅成交均价	10
图 31: 全国 7 个重点城市本周住宅用去化周期	10
图 32: 北京市新建商品住宅去化周期	11
图 33: 上海市新建商品住宅去化周期	11
图 34: 深圳市新建商品住宅去化周期	11
图 35: 重庆市新建商品住宅去化周期	11
图 36: 广州市新建商品住宅去化周期	11
图 37: 杭州市新建商品住宅去化周期	11
图 38: 南京市新建商品住宅去化周期	12
图 39: 苏州市新建商品住宅去化周期	12
图 40: 14 个城市销售月度销售套数	14
图 41: 全国 7 个重点城市住宅去化周期和 11 月当月去化率	14
图 42: 7 个城市单月新增供给合计	14
图 43: 24 个重点城市住宅用地周推地与成交情况	15
图 44: 24 个重点城市住宅用地周度楼面地价与溢价率	15
图 45: 24 个重点城市住宅用地周推地宗数与流拍率	16
图 46: 24 个重点城市住宅用地周推地宗数与流拍宗数	16
图 47: 24 个城市 2009 年-2011 年月度累计推出住宅用地宗数	16
图 48: 24 个城市 2009-2011 年月度累计成交住宅用地宗数	16
图 49: 24 个城市 2009 年-2011 年月度累计推出住宅用地面积	16
图 50: 24 个城市 2009 年-2011 年月度累计成交住宅用地面积	16
图 51: 24 个城市 2009 年-2011 年累计成交住宅用地出让金	17
图 52: 24 个城市成交住宅用地单月楼面地价与溢价率	17
图 53: 全国 120 个主要城市住宅用地推出楼面价与成交楼面价 (截至 2011 年 11 月)	17
图 54: 全国 120 个主要城市住宅用地月度成交溢价率 (截至 2011 年 11 月)	17
图 55: 全国 120 个主要商业办公用地推出楼面价与成交楼面价 (截至 2011 年 11 月)	18
图 56: 全国 120 个主要城市商业办公用地月度成交溢价率 (截至 2011 年 11 月)	18
图 57: 全国 120 个主要工业用地推出楼面价与成交楼面价 (截至 2011 年 11 月)	18
图 58: 全国 120 个主要城市工业用地月度成交溢价率 (截至 2011 年 11 月)	18
表 1: 主要城市本周 (2011.12.10~2011.12.16) 成交量情况	4
表 2: 重点城市可售房源情况	5
表 3: 11 月成交套数与面积以及 1-11 月累计同比变化	13

表 1：主要城市本周（2011.12.10~2011.12.16）成交量情况

	成交套数（套）					成交均价（元/平米）					
城市	12/10-12/16	12/03-12/09	同比周	环比	同比	12/10-12/16	12/03-12/09	同比周	环比	同比	类型
新房											
北京	5296	1135	2346	367%	126%						商品住宅
上海	2126	1949	3264	9.1%	-34.9%	28952	15206	22343	90.4%	29.6%	商品住宅
广州	1203	901	1015	33.5%	18.5%						商品住宅
深圳	688	616	953	11.7%	-27.8%	16935	16810	20070	0.7%	-15.6%	商品住宅
一线城市小计	9313	4601	7578	102%	22.9%						
天津	745	965	2868	-22.8%	-74.0%	9900	9615	9540	3.0%	3.8%	商品住宅
重庆	4345	3776	4906	15.1%	-11.4%			8131			商品住宅
武汉			3491								商品住宅
杭州	682	925	1665	-26.3%	-59.0%			17007			商品房
成都	1614	1853	2525	-12.9%	-36.1%						商品住宅
南京	614	944	1377	-35.0%	-55.4%						商品住宅
福州	135	132	270	2.3%	-50.0%						商品住宅
东莞	394	355	918	11.0%	-57.1%						商品住宅
济南	466	433	428	7.6%	8.9%						商品住宅
厦门	189	109	287	73.4%	-34.1%						商品住宅
苏州	1213	1189	927	2.0%	30.9%			9434			商品住宅
二线城市小计	9652	9716	13303	-0.7%	-27.4%						
总计	18965	14317	20881	32.5%	-9.2%						
二手房											
北京	588	8836	4702	-93.3%	-87.5%						商品住宅
深圳	551	559	2422	-1.4%	-77.3%						商品住宅
天津	651	655	1588	-0.6%	-59.0%	7536	7612	7131	-1.0%	5.7%	商品住宅
成都	489	506	1564	-3.4%	-68.7%						商品住宅
杭州	198	176	613	12.5%	-67.7%			20891			商品住宅
总计	1826	10077	9301	-81.9%	-80.4%						

数据来源：各城市房管局，东方证券研究所。注：杭州数据不含保障房，本周计算同比和环比时已剔除天津

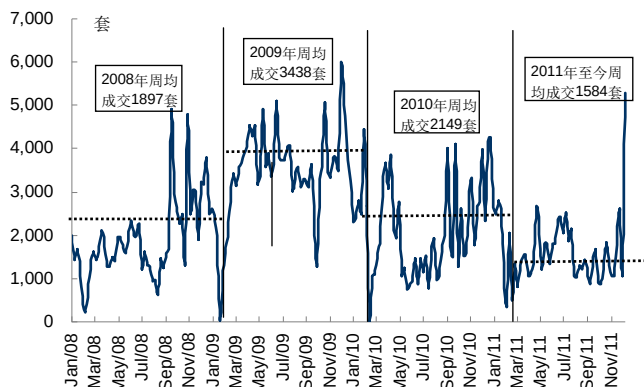
图 1：本周一二线城市新建住房销售情况

表 2：重点城市可售房源情况

城市	可售套数（套）					可售套数去化周期（月）					类型
	12/10-12/16	12/03-12/09	同比周	环比	同比	12/10-12/16	12/03-12/09	同比周	环比	同比	
北京	127676	126938	105080	0.6%	21.5%	19	19	9	-0.3%	101.1%	商品住宅
深圳	37258	35998	33313	3.5%	11.8%	19	22	11	-10.8%	78.4%	商品住宅
上海	66031	65470	44908	0.9%	47.0%	7	7	3	1.4%	133.9%	商品住宅
广州	56004	53773	36542	4.1%	53.3%	13	13	8	5.5%	75.5%	商品住宅
南京	53540	52101	32785	2.8%	63.3%	17	19	5	-7.7%	222.2%	商品住宅
杭州	53527	52842	25791	1.3%	108%	19	20	4	-6.9%	316.5%	商品住宅
苏州	35792	35077	21960	2.0%	63.0%	6	6	5	-1.0%	23.3%	商品住宅
平均	61404	60314	42911	1.8%	43.1%						

数据来源：各城市房管局，东方证券研究所

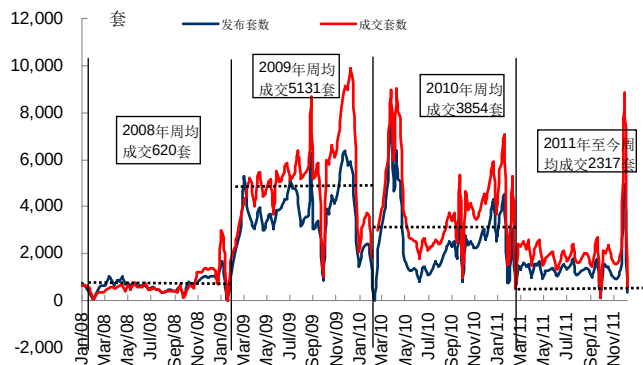
1.主要城市本周（2011.12.10~2011.12.16）一、二手房成交情况

图 2：北京市本周一手商品住宅成交套数



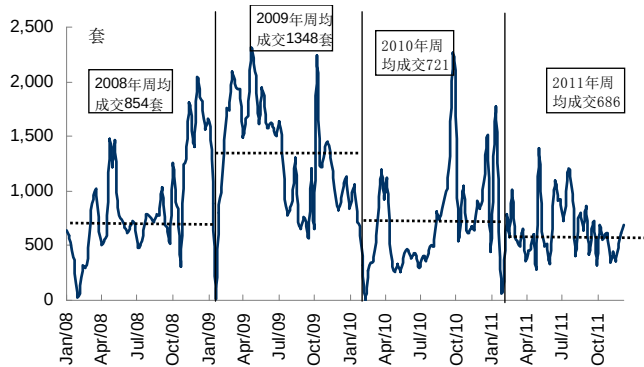
数据来源：北京市房管局，东方证券研究所

图 3：北京市本周二手商品住宅成交套数



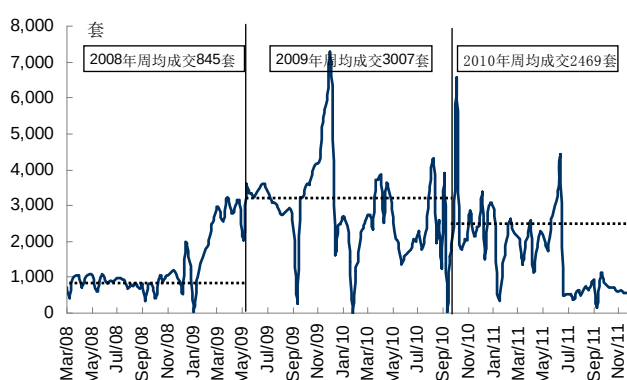
数据来源：北京市房管局，东方证券研究所

图 4：深圳市本周一手商品住宅成交套数



数据来源：深圳市房管局，东方证券研究所

图 5：深圳市本周二手商品住宅成交套数



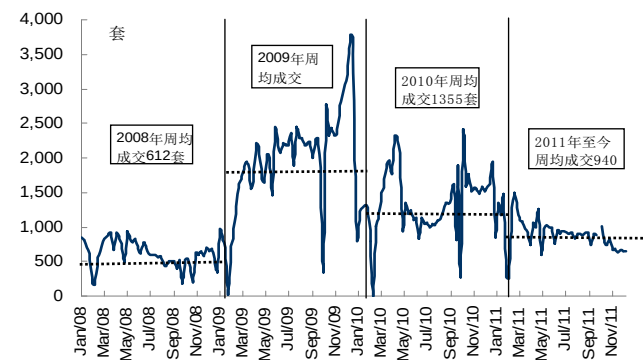
数据来源：深圳市房管局，东方证券研究所

图 6：天津市本周一手商品住宅成交套数

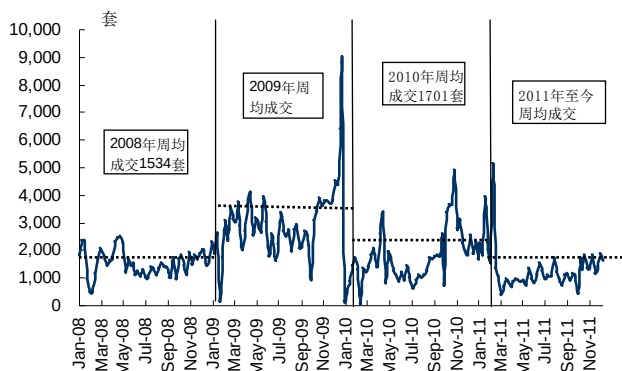


数据来源：天津市房管局，东方证券研究所

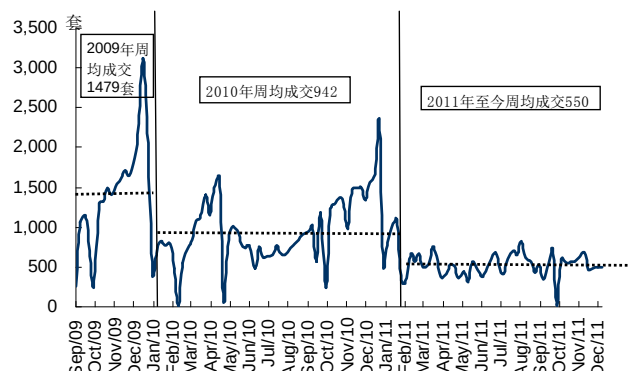
图 7：天津市本周二手商品住宅成交套数



数据来源：天津市房管局，东方证券研究所

图 8：成都市本周一手商品住宅成交套数


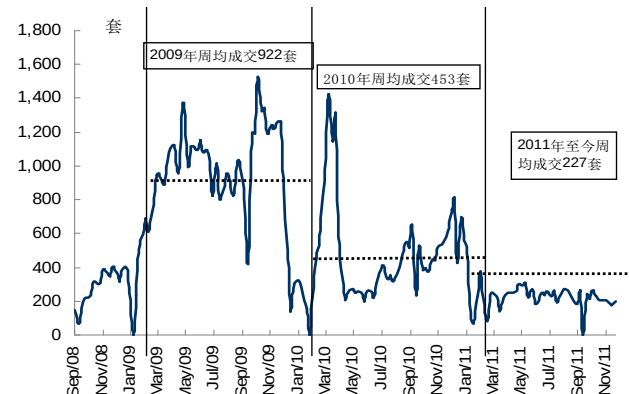
数据来源：成都市房管局，东方证券研究所

图 9：成都市本周二手商品住宅成交套数


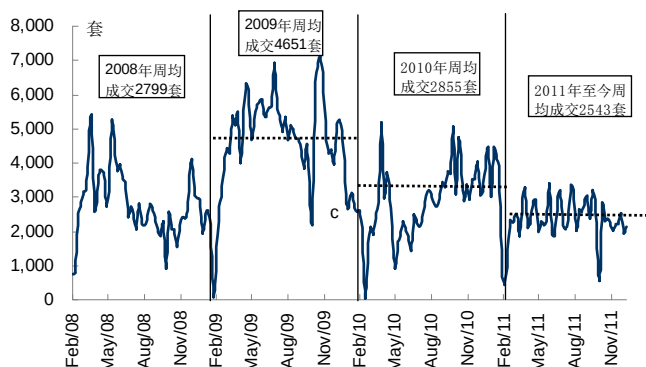
数据来源：成都市房管局，东方证券研究所

图 10：杭州市本周一手商品住宅成交套数

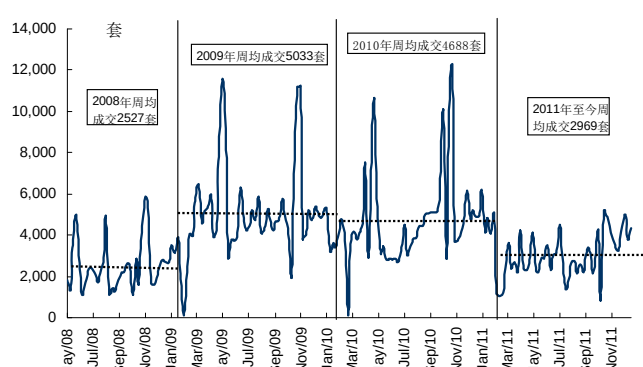

数据来源：杭州市房管局，东方证券研究所

图 11：杭州市本周二手商品住宅成交套数


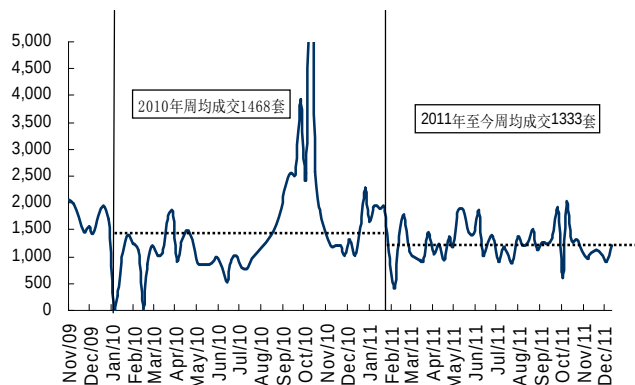
数据来源：杭州市房管局，东方证券研究所

图 12：上海市本周一手商品住宅成交套数


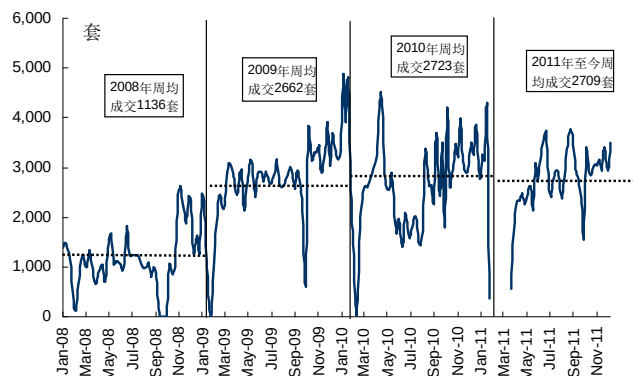
数据来源：上海市房管局，东方证券研究所 2011年1月1日数据缺失

图 13：重庆市本周一手商品住宅成交套数


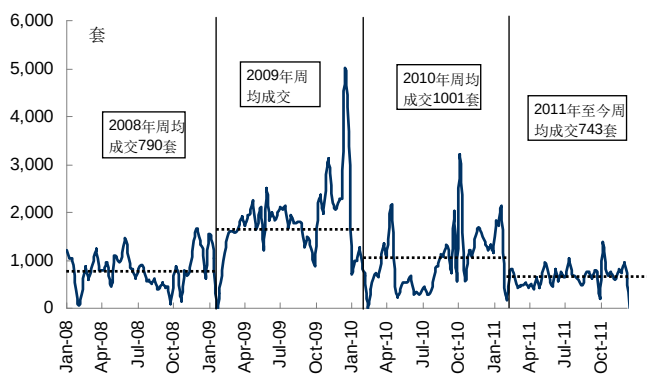
数据来源：重庆市房管局，东方证券研究所

图 14：广州市本周一手商品住宅成交套数


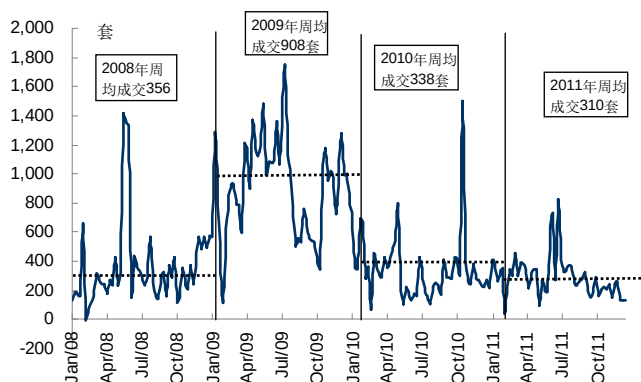
数据来源：广州市房管局，东方证券研究所

图 15：武汉市本周一手商品住宅成交套数


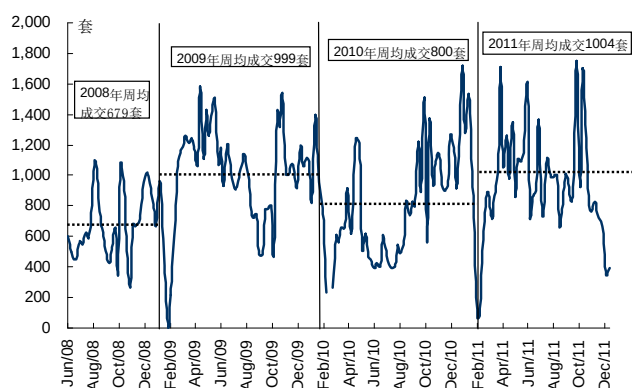
数据来源：武汉市房管局，东方证券研究所

图 16：南京市本周一手商品住宅成交套数


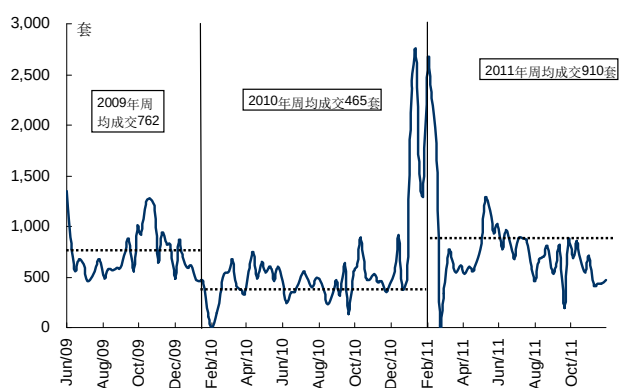
数据来源：南京市房管局，东方证券研究所

图 17：福州市本周一手商品住宅成交套数


数据来源：福州市房管局，东方证券研究所

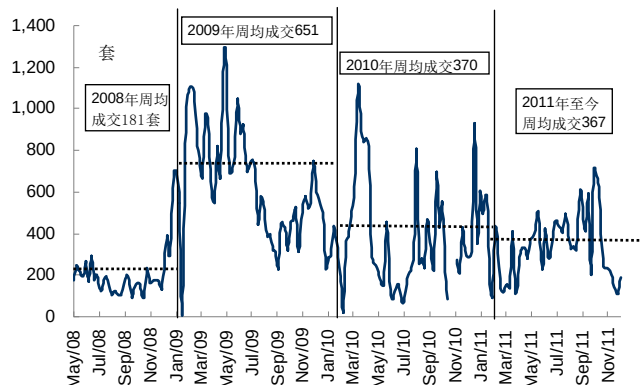
图 18：东莞市本周一手商品住宅成交套数


数据来源：东莞市房管局，东方证券研究所

图 19：济南市本周一手商品住宅成交套数


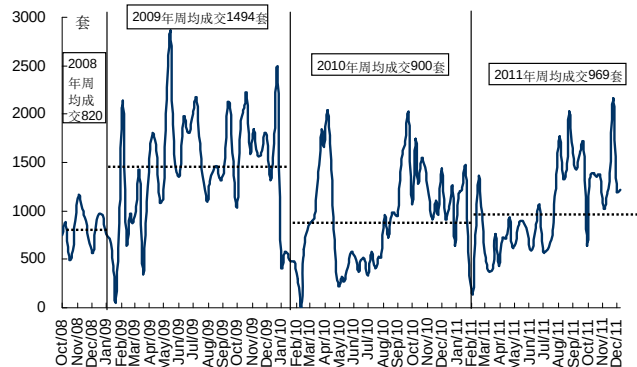
数据来源：济南市房管局，东方证券研究所

图 20：厦门市本周一手商品住宅成交套数



数据来源：厦门市房管局，东方证券研究所

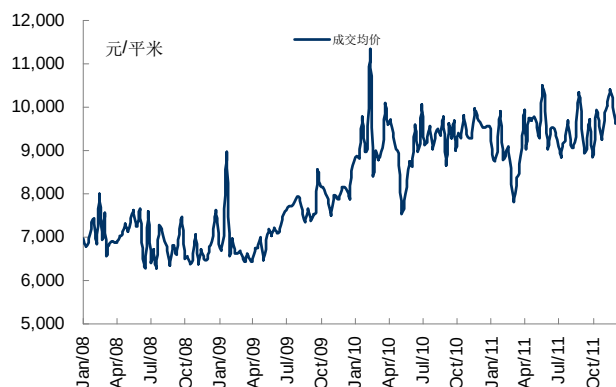
图 21：苏州市本周一手商品住宅成交套数



数据来源：苏州市房管局，东方证券研究所

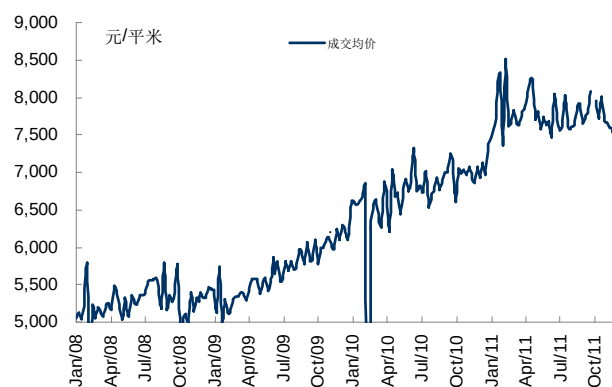
2.主要城市一二手房成交均价

图 22：天津市本周一手商品住宅成交均价



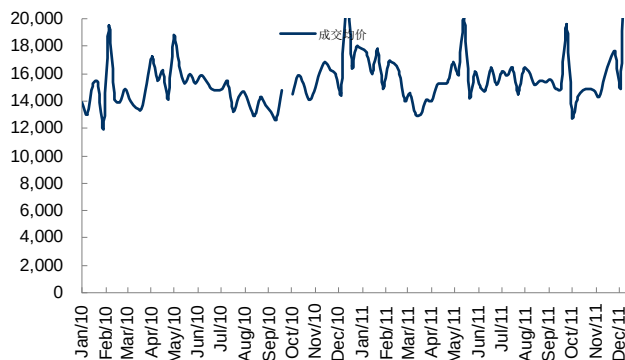
数据来源：天津市房管局，东方证券研究所

图 23：天津市本周二手房成交均价



数据来源：天津房管局，东方证券研究所

图 25：上海市本周一手商品住宅成交均价



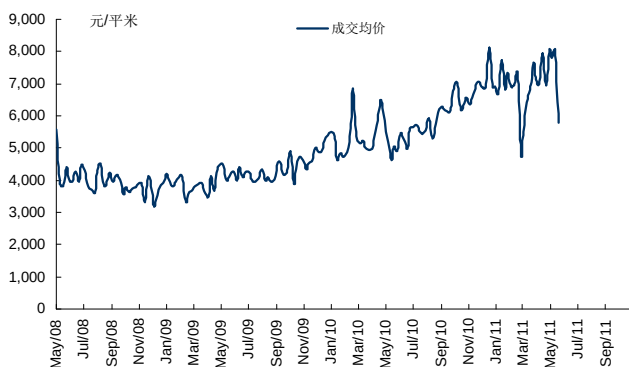
数据来源：上海市房管局，东方证券研究所

图 26：深圳市本周一手商品住宅成交均价



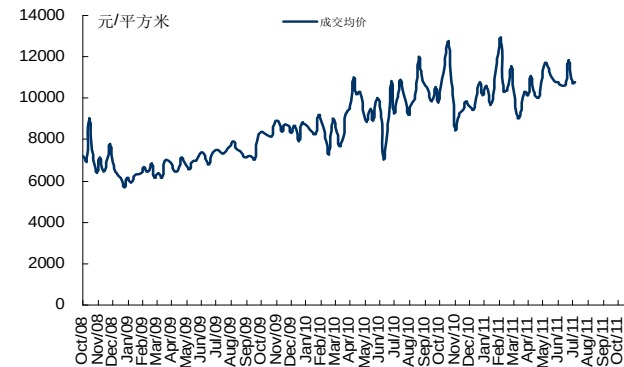
数据来源：深圳市房管局，东方证券研究所

图 27：重庆市本周一手商品住宅成交均价



数据来源：重庆市房管局，东方证券研究所，重庆上周未公布成交价格

图 28：苏州市本周一手商品住宅成交均价



数据来源：苏州市房管局，东方证券研究所

3.主要城市一手房库存及去化周期变化

图 31：全国 7 个重点城市本周住宅用去化周期



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所 注：本图中所统计城市是指北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、苏州

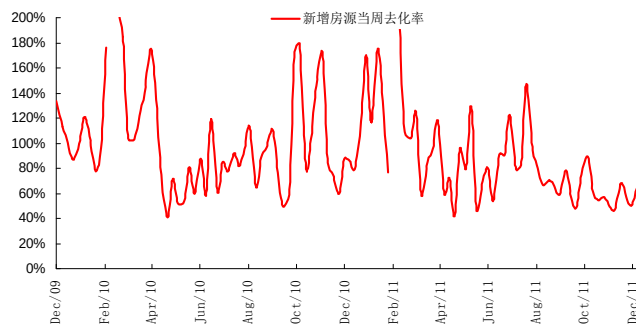
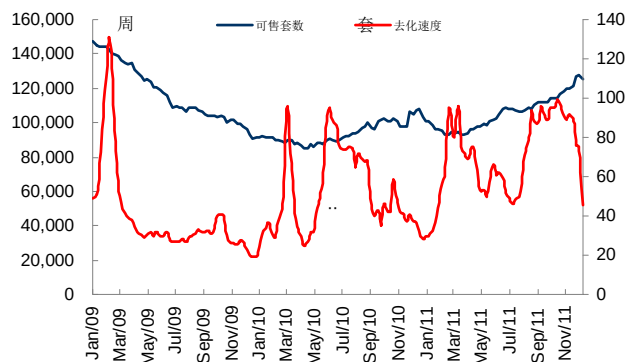
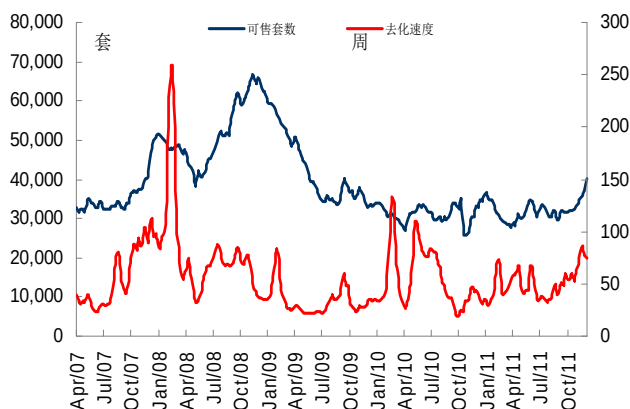


图 32：北京市新建商品住宅去化周期


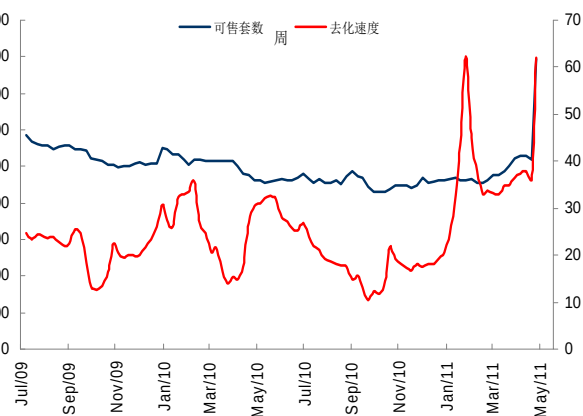
数据来源：北京市房管局，东方证券研究所

图 33：上海市新建商品住宅去化周期

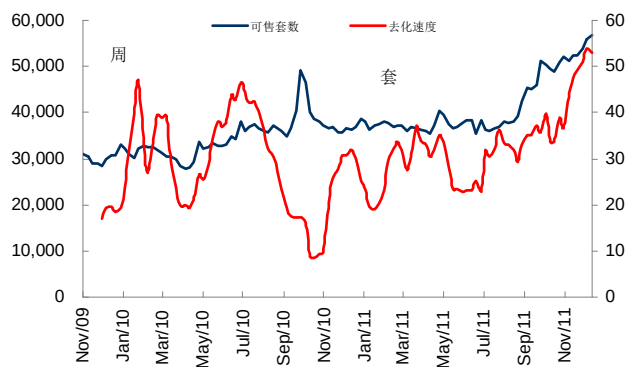

数据来源：上海市房管局，东方证券研究所

图 34：深圳市新建商品住宅去化周期


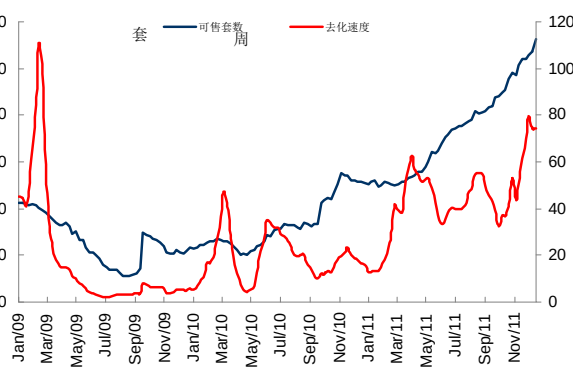
数据来源：深圳市房管局，东方证券研究所

图 35：重庆市新建商品住宅去化周期


数据来源：重庆市房管局，东方证券研究所，备注：重庆 6 月暂无可售量数据

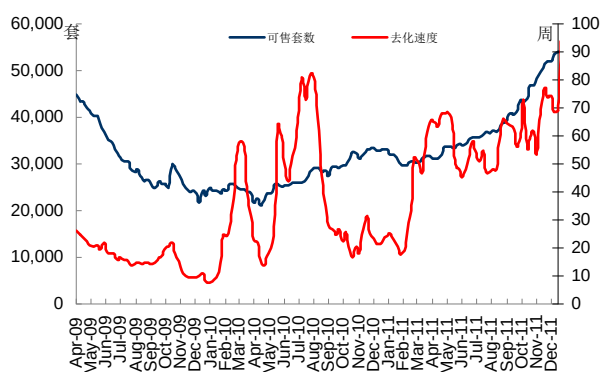
图 36：广州市新建商品住宅去化周期


数据来源：广州市房管局，东方证券研究所

图 37：杭州市新建商品住宅去化周期


数据来源：杭州市房管局，东方证券研究所

图 38：南京市新建商品住宅去化周期



数据来源：南京市房管局，东方证券研究所

图 39：苏州市新建商品住宅去化周期



数据来源：苏州市房管局，东方证券研究所

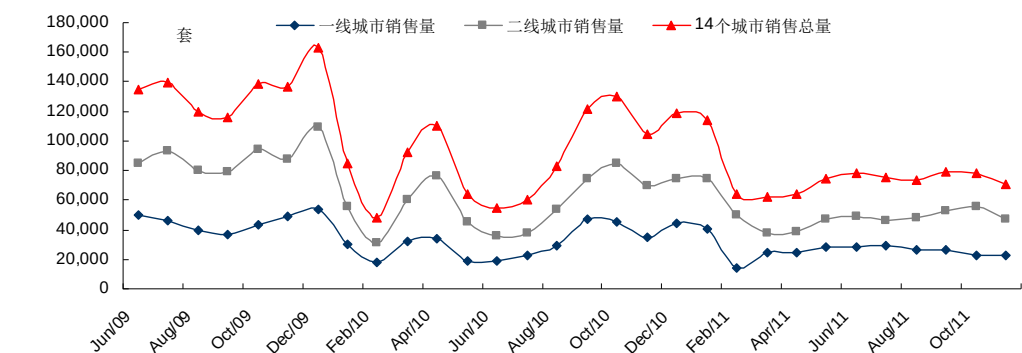
4.主要城市月度成交情况

表 3：11 月成交套数与面积以及 1-11 月累计同比变化

	成交套数（套）						成交面积（万平米）						
城市	Nov-11	Oct-11	Nov-10	环比	同比	1-11 月 累计同 比	Nov-11	Oct-11	Nov-10	环比	同比	1-11 月 累计同 比	类型
新房													
北京	6683	5498	10976	21.6%	-39.1%	-21%	73	65	116	11.7%	-37.0%	-23%	商品住宅
上海	9753	8867	15244	10.0%	-36.0%	-11%	98	89	157	9.5%	-37.6%	-9%	商品住宅
广州	4436	5786	5246	-23.3%	-15.4%	-12%	52	65	60	-20.2%	-13.6%	-5%	商品住宅
深圳	1880	2468	2933	-23.8%	-35.9%	-3%	16	21	30	-25.3%	-46.0%	-6%	商品住宅
一线													
城市	22752	22619	34399	0.6%	-33.9%	-13%	239	241	363	-1.0%	-34.1%	-12%	
天津	4114	7347	10608	-44.0%	-61.2%	-4%	45	74	115	-40.1%	-61.3%	-6%	商品住宅
重庆	16265	17175	20491	-5.3%	-20.6%	-34%	155	152	183	2.0%	-15.6%	-36%	商品住宅
武汉	13415	12044	14740	11.4%	-9.0%	-4%	139	126	159	10.1%	-12.7%	-3%	商品住宅
杭州	4226	5689	5930	-25.7%	-28.7%	-10%	32	40	68	-20.4%	-53.2%	-21%	商品房
成都	5652	5655	12585	-0.1%	-55.1%	-21%	53	54	119	-0.9%	-55.3%	-18%	商品住宅
南京	3941	3942	6940	0.0%	-43.2%	-26%	32	38	63	-15.9%	-49.2%	-21%	商品住宅
福州	854	944	1261	-9.5%	-32.3%	-13%	10	11	15	-9.6%	-37.7%	-12%	商品住宅
东莞	3154	4967	4339	-36.5%	-27.3%	32%	32	52	48	-39.0%	-34.3%	30%	商品住宅
济南	2329	2899	2120	-19.7%	9.9%	93%							商品住宅
厦门	901	2138	794	-57.9%	13.5%	2%	10	25	9	-60.8%	7.1%	5%	商品住宅
苏州	6089	5236	4681	16.3%	30.1%	15%	63	61	55	4.9%	14.7%	16%	商品住宅
二线													
城市	60940	68036	84489	-10.4%	-27.9%	-13%	569	631	835	-9.9%	-31.8%	-16%	
总计	83692	90655	118888	-7.7%	-29.6%	-13%	808	873	1197	-7.4%	-32.5%	-15%	
二手房													
北京	7428	7262	16805	2.3%	-55.8%	-38%							商品住宅
深圳	3027	3031	9456	-0.1%	-68.0%	-36%							商品住宅
天津	2951	2681	6802	10.1%	-56.6%	-32%							商品住宅
成都	912	779	2010	17.1%	-54.6%	-43%							商品住宅
杭州	2481	1901	5851	30.5%	-57.6%	-36%							商品住宅
总计	13848	12973	34122	6.7%	-59.4%								

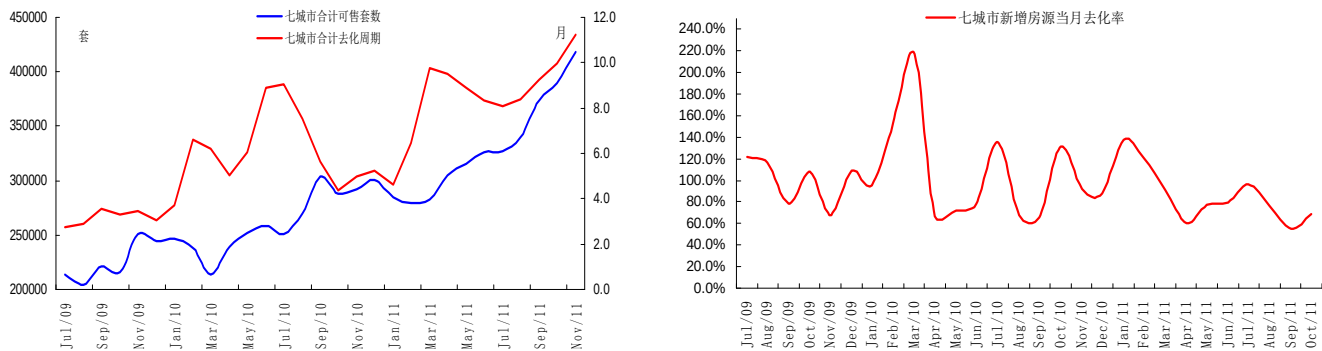
数据来源：各城市房管局，东方证券研究所，注：杭州数据不含保障房，武汉缺 2011 年 2、3 月成交数据

图 40：14 个城市销售月度销售套数



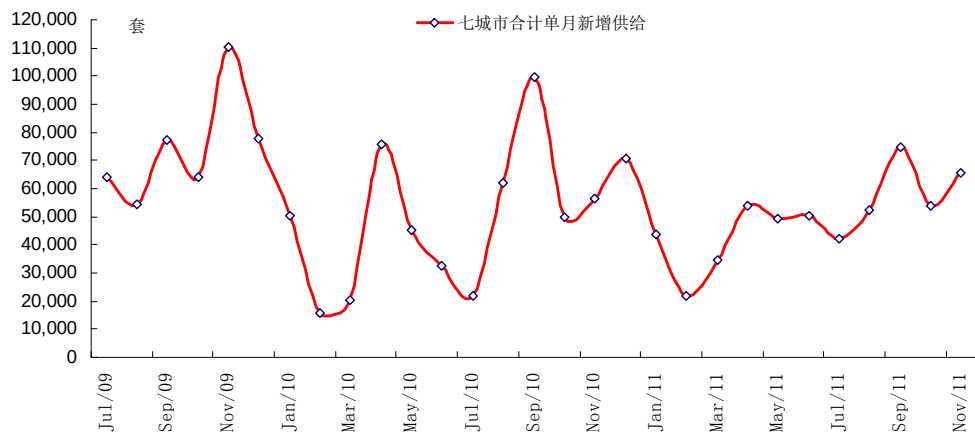
数据来源：Wind，东方证券研究所 注：一线二线城市划分见表 1；（不含武汉）

图 41：全国 7 个重点城市住宅去化周期和 11 月当月去化率



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所 注：本图中所统计城市是指北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、苏州

图 42：7 个城市单月新增供给合计

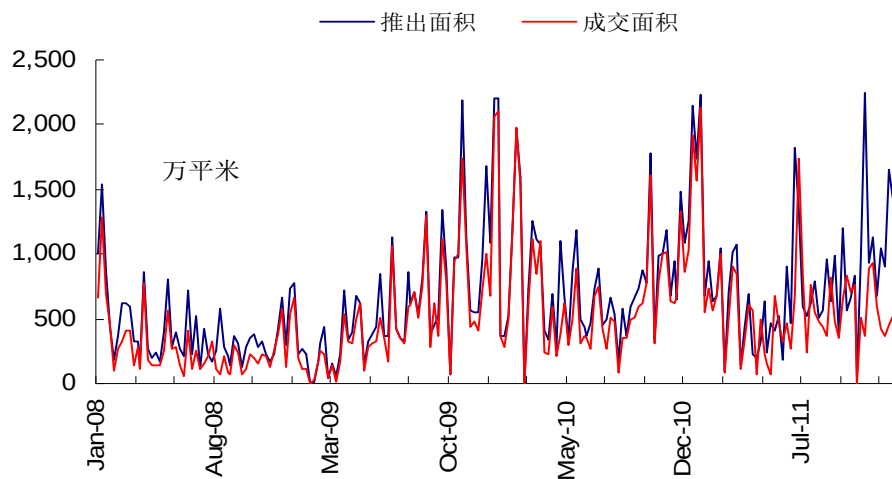


数据来源：Wind，东方证券研究所 注：本图中所统计城市是指北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、苏州

5.重点城市上周（2011.12.10-2011.12.16）住宅土地市场交易情况

推地环比回落，成交量小幅上升。24个重点城市本周推出70宗地块，成交37宗地块。24个重点城市共推出住宅用地建筑面积906.7万平方米，环比下降36.6%，同比下降57.8%。24个重点城市共成交住宅用地建筑面积625万平方米，环比上升19%，同比降67%。24个重点城市楼面地价2059元/平米，溢价率2.4%。

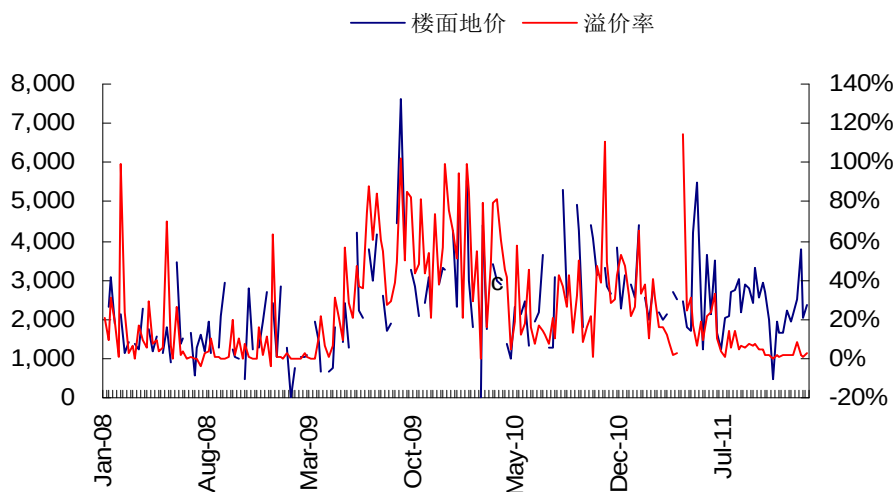
图 43：24 个重点城市住宅用地周推地与成交情况



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所
 注：统计口径均为建筑面积

注：本图中 24 个城市是指北京、上海、广州、深圳、杭州、天津、重庆、成都、沈阳、西安、武汉、长沙、济南、大连、青岛、厦门、福州、佛山、东莞、南京、苏州、无锡、南宁、昆明。

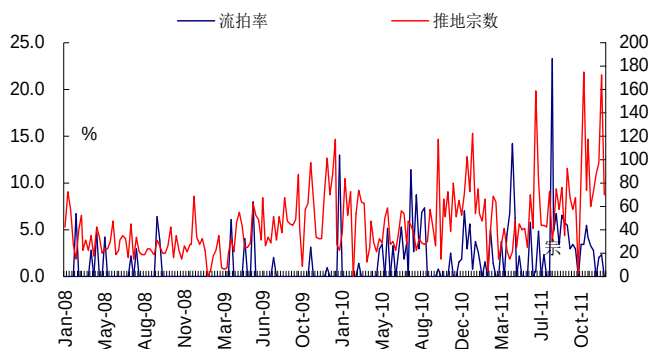
图 44：24 个重点城市住宅用地周度楼面地价与溢价率



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所

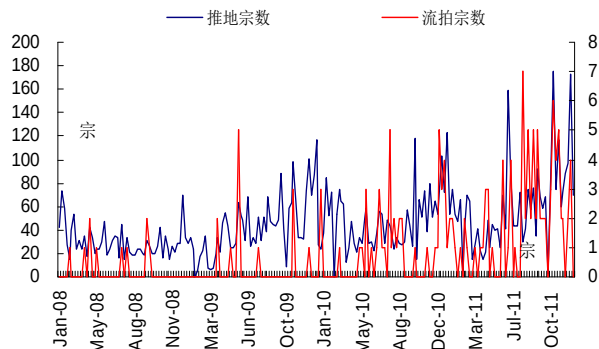
注：计算溢价率时已剔除无底价地块，24 个城市与图 40 相同

图 45：24 个重点城市住宅用地周推地宗数与流拍率



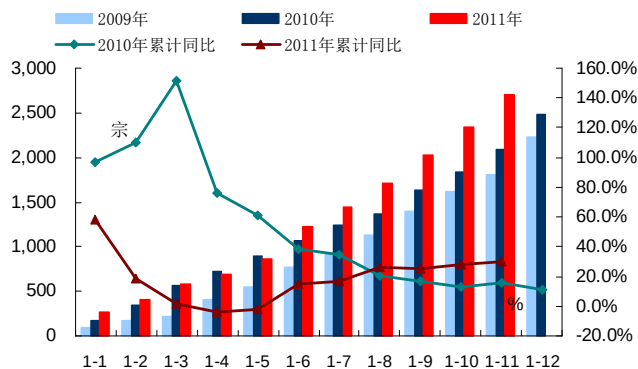
数据来源：CREIS，东方证券研究所

图 46：24 个重点城市住宅用地周推地宗数与流拍宗数



数据来源：CREIS，东方证券研究所

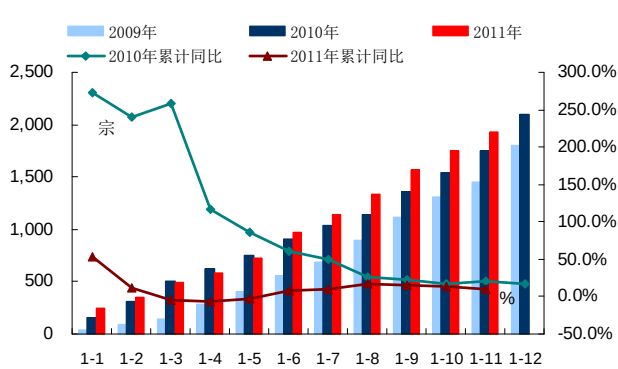
图 47：24 个城市 2009 年-2011 年月度累计推出住宅用地宗数



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所

注:24 个城市与图 40 相同

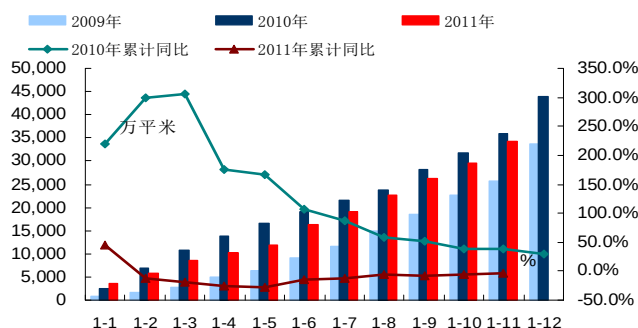
图 48：24 个城市 2009 年-2011 年月度累计成交住宅用地宗数



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所

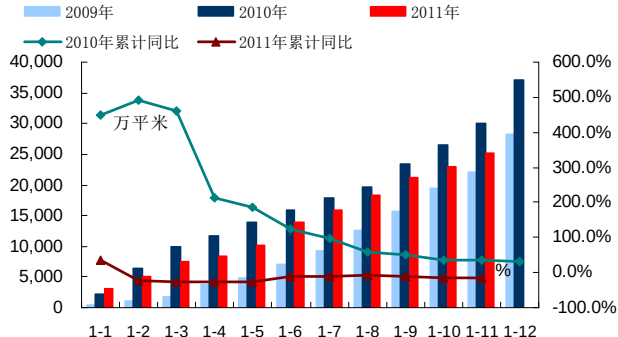
注:24 个城市与图 40 相同

图 49：24 个城市 2009 年-2011 年月度累计推出住宅用地面积

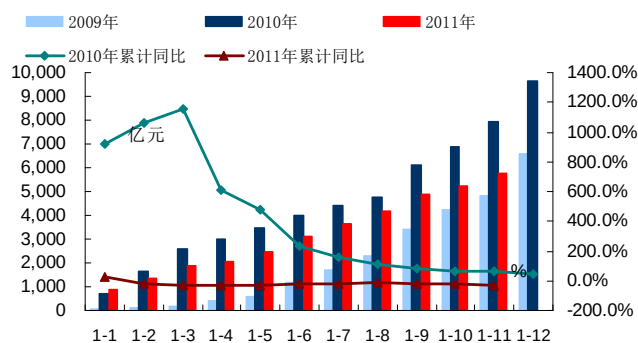


数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所 注:24 个城市与图 40 相同，口径统一为建筑面积

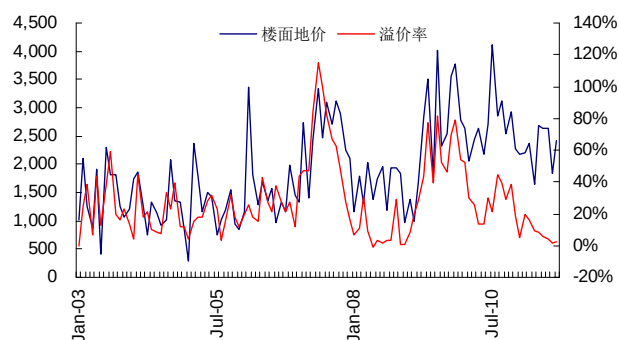
图 50:24 个城市 2009 年-2011 年月度累计成交住宅用地面积



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所 注:24 个城市与图 40 相同，口径统一为建筑面积

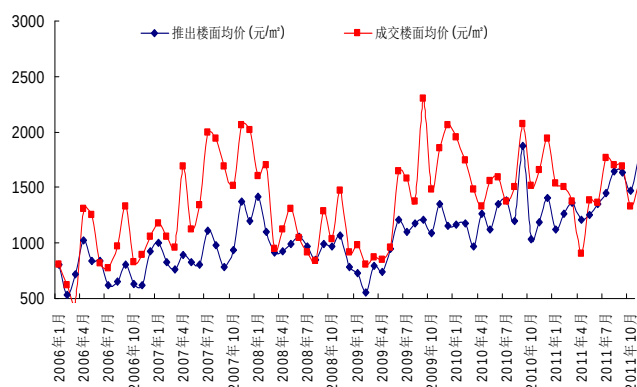
图 51：24 个城市 2009 年-2011 年累计成交住宅用地出让金


数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所

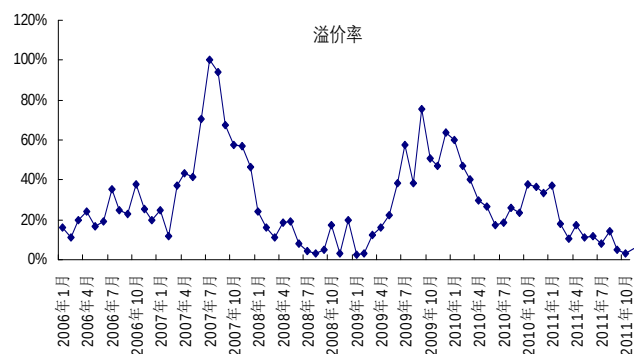
图 52：24 个城市成交住宅用地单月楼面地价与溢价率


数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所

6. 全国 120 个主要城市住宅、商业办公用地、工业用地 11 月成交情况

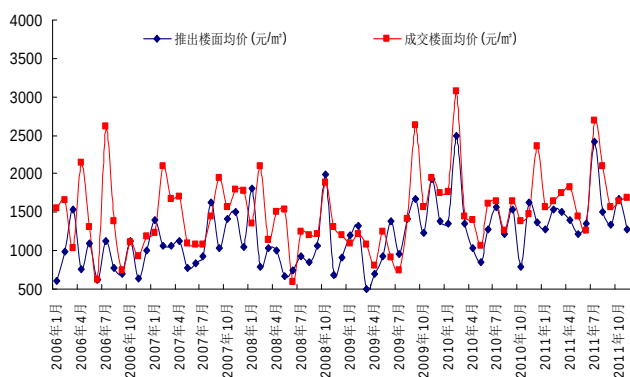
图 53：全国 120 个主要城市住宅用地推出楼面价与成交楼面价（截至 2011 年 11 月）


数据来源：CREIS，东方证券研究所

图 54：全国 120 个主要城市住宅用地月度成交溢价率（截至 2011 年 11 月）


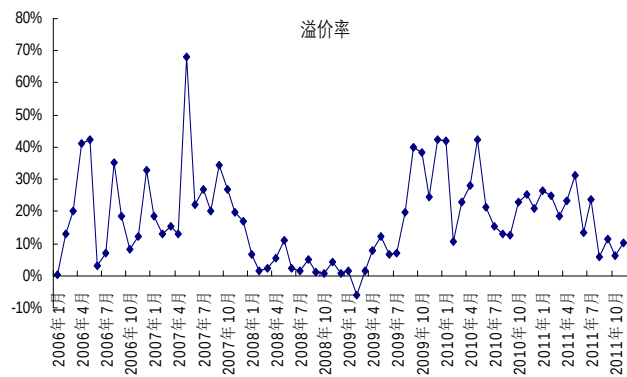
数据来源：CREIS，东方证券研究所

图 55: 全国 120 个主要商业办公用地推出楼面价与成交楼面价 (截至 2011 年 11 月)



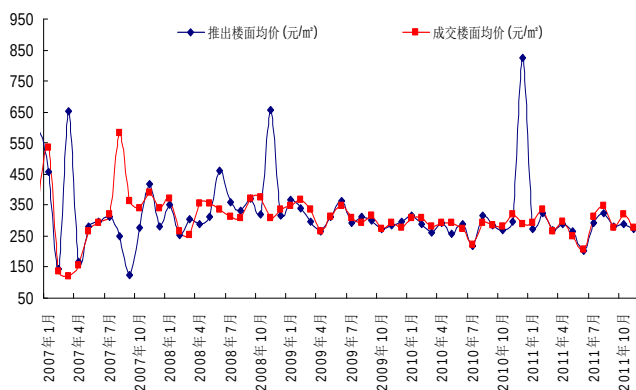
数据来源: CREIS, 东方证券研究所

图 56: 全国 120 个主要城市商业办公用地月度成交溢价率 (截至 2011 年 11 月)



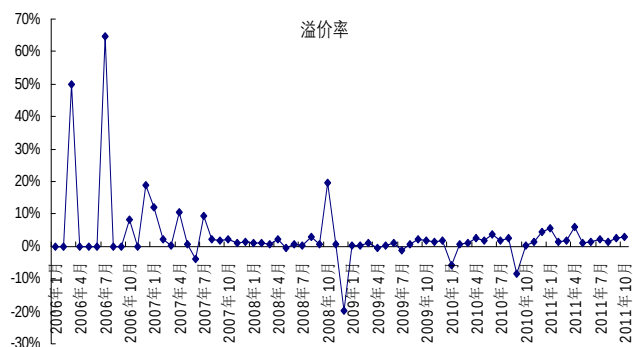
数据来源: CREIS, 东方证券研究所

图 57: 全国 120 个主要工业用地推出楼面价与成交楼面价 (截至 2011 年 11 月)



数据来源: CREIS, 东方证券研究所

图 58: 全国 120 个主要城市工业用地月度成交溢价率 (截至 2011 年 11 月)



数据来源: CREIS, 东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究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；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn