

周住宅成交大幅上升 行业三季度报销售恶化

■策略：维持行业“领先大市-A”的投资评级。我们认为随着放松政策的逐步落地，地产行业基本将逐渐好转。推荐龙头招商地产、保利地产，以及销售较好的龙头：万科A、华夏幸福。此外，行业底部越来越清晰，转型仍然是行业主旋律，我们继续看好转型的地产企业，推荐宋都股份、华业地产、银亿股份。

本周上证综指和深证成指分别变动+5.12%、+3.84%，申万地产指数上涨5.06%，在28个一级行业中排第11位。

截止本周五，10月单月房地产信托发行继续下行，累计发行31支，发行规模96.7亿，同比下降74.4%，平均发行期限1.52年，较去年同期下降0.37年，发行利率上升27bp至9.71%，与三季度相比上升8bp。

■要闻点评：

1.1. 行业三季度报点评：房地产企业销售情况继续恶化，投资放缓，资产负债率下降。1) 地产行业整体前三季度结算净利润-3.2%，在28个行业中排21位。毛利率为32.99%，同比下降2.50个百分点，较年中下降1.20个百分点，万保招金毛利率低于行业；2) 三季度地产销售继续恶化，销售回款和预收款增速均较年中下降，万保招金销售回款增速低于行业；3) 全行业库存继续上升，大企业存货增速以及去化周期均低于行业；4) 房地产行业投资放缓，大企业投资意愿显著低于行业；5) 行业资产负债率较年中下降，大企业资金状况好于中小企业；6) 全行业三费占比小幅提升，大企业管理能力优于中小企业。

1.2. 国务院会议要求推进住房等六大领域消费。时隔5年之后国务院常务会议纪要再次出现这一表述，我们认为未来房地产调控将逐步弱化，房地产市场基本进入底部区域，未来还有2-3个季度的库存消化期，之后整体供需平衡，房价开始逐步上涨。维持行业“领先大市-A”的投资评级。

1.3 华夏幸福：三季度业绩靓丽，公司各项业务加速拓展。买入-A，强烈推荐。我们看好公司的产业新城模式，其是京津冀一体化的最大受益者，预计公司2014至15年EPS为3.08和4.51元，公司盈利模式优于传统地产行业，估值显著低估，6个月目标价37.2元。

■成交：周商品住宅成交面积同、环比明显上升

(1) 一手房：本周我们统计42个城市商品住宅成交面积继续上升，绝对额创年内新高。本周住宅合计成交面积643.9万平方米，较上周环比增长13.4%，同比增长21.3%，同比涨幅较上周提高9.8个百分点。分城市来看，一、二、三线城市成交面积同、环比均明显上升，一线城市涨幅最大。本周一、二、三线城市环比分别较上周增长29.7%、13.0%和2.5%，同比分别增长30.3%、20.0%和17.4%，同比增速较上周分别扩大30.9、6.1和2.0个百分点。

(2) 库存增速放缓，去化周期下降：本周末24个城市一手房可售套数157.0万套，同比/环比变动+37.1%/+0.1%，根据月销售数量统计去化周期为15.5个月，较上周减少1.0个月，较去年同期增加5.9个月。其中一、二、三线城市库存同比增43%、27%和53%，分别需去化8.2、15.9、26.4个月，同比分别增加2.7、5.7、13.1个月。

(3) 二手房：本周16个城市二手房周成交面积112.9万平方米，环比增长11.8%，同比增长3.0%，同比增速较上周提高6.5个百分点。

■流动性：央行维持利率3.4%，公开市场连续三周零投放。

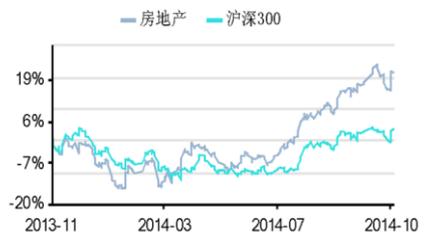
■风险提示：房地产销售面积继续大幅下滑。

投资评级 领先大市-A

维持评级

首选股票	目标价	评级
600077 宋都股份	8.00	买入-A
000024 招商地产	18.29	买入-A
600340 华夏幸福	37.20	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

	1M	3M	12M
% 相对收益	1.56	6.91	17.85
绝对收益	3.90	13.64	23.52

万知

分析师
SAC 执业证书编号：S1450513070002
wanzhi@essence.com.cn
010-66581690

何益臻

分析师
SAC 执业证书编号：S1450513080005

010-66581695

相关报告

各地放松政策落地，住宅销量触底回升	2014-10-27
销售环比季节性回升，投资数据继续恶化：9月房地产投资数据点评	2014-10-22
监管层继续放松地产政策，周交易量大幅回升	2014-10-20

本周上证综指和深证成指分别变动+5.12%、+3.84%，申万地产指数上涨 5.06%，在 28 个一级行业中排第 11 位，其中龙头股万科 A (+3.41%)、保利地产 (+4.53%)、招商地产 (+6.85%)、金地集团 (+5.71%)。地产股中海泰发展、格力地产、陆家嘴、渝开发、南京高科涨幅居前，荣丰控股、云南城投、九龙山、铁岭新城、万方发展跌幅居前（详见表 1）。

表 1：本周 A 股和港股中地产股涨跌幅前五

名称	周涨幅(%)	周相对沪深 300 (%)	周相对申万地产指数	名称	周涨幅(%)	周相对恒生指数 (%)	周相对恒生地产
万科 A	3.41	-1.51	-1.65	万科企业	0.00	-2.99	-2.63
保利地产	4.53	-0.39	-0.53	中海发展	5.39	+2.40	+2.75
金地集团	5.71	+0.79	+0.65	华润置地	4.30	+1.31	+1.67
招商地产	6.85	+1.93	+1.80	恒大地产	0.34	-2.65	-2.30
沪深 300	4.92	-	-0.14	恒生指数	2.99	-	+0.35
申万地产	5.06	+0.14	-	恒生地产*	2.63	-0.35	-
海泰发展	22.14	+17.22	+17.08	沈阳公用发展股份	63.06	+60.08	60.43
格力地产	21.62	+16.70	+16.56	大中华地产控股	39.29	+36.30	36.65
陆家嘴	17.25	+12.33	+12.19	安全货仓	27.73	+24.75	25.10
渝开发	17.07	+12.15	+12.02	水务地产集团	23.44	+20.45	20.80
南京高科	16.63	+11.71	+11.57	汉港房地产	20.00	+17.01	17.37
荣丰控股	-5.08	-10.00	-10.14	中国基建投资	-10.81	-13.80	-13.44
云南城投	-4.66	-9.58	-9.72	中国农产品交易	-9.23	-12.22	-11.86
九龙山	-3.66	-8.58	-8.72	世纪建业	-8.20	-11.18	-10.83
铁岭新城	-2.59	-7.51	-7.65	东南国际集团	-7.32	-10.30	-9.95
万方发展	-2.24	-7.16	-7.30	盛明国际控股	-6.80	-9.79	-9.43

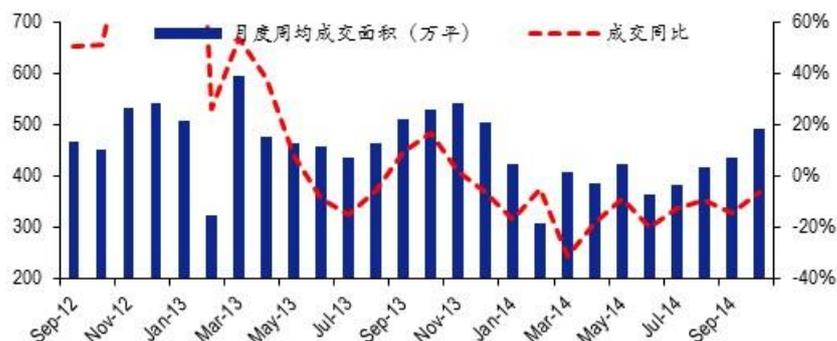
注：恒生地产为恒生地产建筑业指数
数据来源：wind、安信证券研究中心

本周我们统计 42 个城市商品住宅成交面积继续上升，绝对额创年内新高。本周住宅合计成交面积 643.9 万平方米，较上周环比增长 13.4%，同比增长 21.3%，同比涨幅较上周提高 9.8 个百分点。分城市来看，一、二、三线城市成交面积同、环比均明显上升，一线城市涨幅最大。本周一、二、三线城市环比分别较上周增长 29.7%、13.0%和 2.5%，同比分别增长 30.3%、20.0%和 17.4%，同比增速较上周分别扩大 30.9、6.1 和 2.0 个百分点。

10 月 42 个城市周均成交面积 492 万平方米，较去年同期下降 5.0%，环比 9 月周均上升 12.8%。其中一、二、三线城市同比分别下降 5.5%、6.7%和 0.0%，环比 9 月周均上升 27.2%、9.5%和 12.5%。

全年累计方面，截至 10 月 30 日，42 个城市成交面积累计同比下降 15.1%，降幅较 9 月底缩小 1.2 个百分点，其中一、二、三线城市累计同比下降 26.1%、13.6%和 9.9%，同比降幅较 9 月底分别缩小 2.4、0.8 和 1.2 个百分点。

图 1：本周住宅成交面积创年内新高

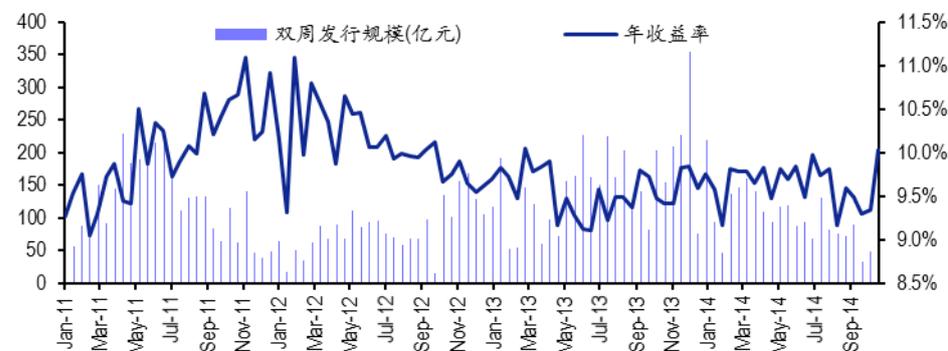


数据来源：wind、安信证券研究中心

根据用益信托数据显示，四季度房地产信托同比仍维持低位。四季度房地产信托发行共 59 支，发行规模 96.7 亿，同比下降 74.4%，(最新数据由于统计原因可能并不全面，但对统计结果影响较小)，平均发行期限 1.52 年，较去年同期下降 0.37 年，发行利率上升 27bp 至 9.71%，与三季度相比上升 8bp。

截至 11 月 1 日，今年房地产信托发行规模较去年有所下降，发行利率明显上升。合计发行房地产信托 986 支，发行规模 2304.3 亿，同比降 26.4%，发行期限 1.77 年，同比减少 0.13 年。发行利率上升 18bp 至 9.68%。今年发行规模同比下降主要是由于二季度以来房地产信托发行规模明显减少。三季度全国房地产信托发行规模 539.7 亿，同比降 51.6%，环比二季度降 26.1%。二季度全国房地产信托发行规模 730 亿，同比降 21.3%，环比一季度降 19.2%。一季度房地产信托发行同比增 28.0%。

图 2：二、三季度房地产信托发行规模大幅下降



注：最新数据由于统计原因可能并不全面；

数据来源：用益信托、安信证券研究中心

随着央行放松政策的落地，房地产销量将逐步回升，10 月 42 个城市商品住宅销量环比 9 月周均上升 12.8%，并持续创年内新高。我们认为房地产市场基本进入底部区域，未来还有 2-3 个季度的库存消化期，之后整体供需平衡，房价开始逐步上涨，一线城市将提前。

我们认为地产股会提前反应销量回暖的预期，弹性较大的品种用三个维度选择，前期销售差/大户型产品居多/一二线城市，推荐龙头招商地产、保利地产，并继续推荐销售较好的龙头：万科 A、华夏幸福。此外，行业底部越来越清晰，转型仍然是未来行业主旋律，我们继续看好转型的地产企业，推荐华业地产、银亿股份、广宇集团。

表2: 安信地产估值表 (股价截止至 2014/10/31)

简称	股价	EPS			P/E			P/B	总市值 (亿)	评级
		2013A	2014E	2015E	2013A	2014E	2015E	2013N		
万科 A	9.40	1.37	1.74	2.27	6.9	5.4	4.1	1.35	1,035	买入-A
保利地产	5.77	1.01	1.26	1.47	5.7	4.6	3.9	1.19	619	买入-A
招商地产	13.25	1.63	2.03	2.45	8.1	6.5	5.4	1.28	341	买入-A
华夏幸福	25.71	2.05	3.08	4.14	12.5	8.3	6.2	5.11	340	买入-A
金隅股份	7.17	0.75	0.83	0.99	9.6	8.6	7.2	1.17	343	买入-A
阳光城	13.07	0.64	1.17	1.75	20.4	11.2	7.5	4.17	136	买入-A
首开股份	5.78	0.57	0.99	1.23	10.1	5.8	4.7	0.93	130	买入-A
中国国贸	12.39	0.32	0.53	0.57	38.7	23.4	21.7	2.57	125	买入-A
华业地产	7.19	0.35	0.56	0.84	20.4	12.8	8.6	2.98	102	买入-A
中天城投	7.90	0.84	1.30	0.92	9.4	6.1	8.6	2.99	102	买入-A
银亿股份	11.36	0.74	0.80	0.57	15.4	14.2	19.9	2.29	98	买入-A
京投银泰	6.32	0.10	0.13	1.53	63.2	48.6	4.1	2.51	47	买入-A
宝硕股份	7.27	1.68	0.01	0.00	4.3	-	-	37.36	30	买入-A
广宇集团	5.13	0.37	0.45	0.53	13.9	11.4	9.7	1.55	31	买入-A
荣盛发展	10.77	1.55	2.07	2.85	6.9	5.2	3.8	1.86	204	增持-A
大名城	8.36	0.17	0.37	0.73	49.5	22.6	11.5	4.81	168	增持-A
中粮地产	5.32	0.29	0.34	0.41	18.3	15.6	13.0	1.78	96	增持-A
滨江集团	6.99	1.04	1.34	1.59	6.7	5.2	4.4	1.30	95	增持-A
冠城大通	6.69	1.08	0.77	0.89	6.2	8.7	7.5	1.70	80	增持-A
亿城投资	4.21	0.15	0.17	0.22	28.1	24.8	19.1	1.42	60	增持-A
中航地产	8.60	0.70	0.72	0.87	12.3	11.9	9.9	1.77	57	增持-A
三湘股份	6.93	0.65	0.68	0.75	10.7	10.2	9.2	2.78	51	增持-A
香江控股	6.07	0.25	0.28	0.44	24.2	21.7	13.8	2.89	47	增持-A
金地集团	7.96	0.81	0.86	1.06	9.8	9.3	7.5	1.22	358	中性-A

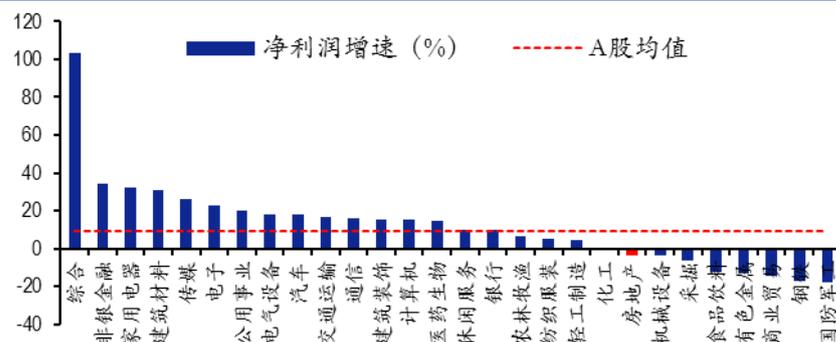
数据来源: wind、安信证券研究中心

1. 【周要闻点评】

1.1. 前三季度房地产企业销售情况继续恶化, 投资放缓, 资产负债率下降

(1) 地产行业整体前三季度结算净利润-3.2%, 毛利率继续下降: 2014 三季度申万地产行业整体收入和利润同比分别增长 9.77%和-3.22%, 同比增速较年中分别变动+4.4 和 +5.6 个百分点。地产行业整体自 2002 年以来首次前三季度净利润同比负增长。而 A 股所有上市企业合计收入和利润同比增长 5.998%和 9.22%, 地产行业净利润增速在 28 个行业中排名第 21 位。

图 3: 今年中期房地产行业净利润增速自 2002 年以来首次负增长, 在 28 个行业中排名第 21 位



数据来源: wind、安信证券研究中心

相对来说,大企业中期业绩好于中小企业,万保招金收入和净利润增速合计分别为+3.19%和+0.73%,净利润同比负增长主要是招地和金地净利润同比分别-37.8%和-39.4%,万科和保利前三季度净利润增速分别为+4.83%和+31.82%。前15大A股地产企业(按总资产排序)收入和利润同比分别为+11.35%和+2.98%,好于行业。

地产企业毛利率连续3年下滑,今年中期全行业毛利率(整体法)为32.99%,同比下降2.50个百分点,较年中下降1.20个百分点。**其中万保招金毛利率低于行业,前15大企业毛利率高于行业**。万保招金去年毛利率为31.2%,同比降2.60个百分点,前15大企业毛利率33.34%,同比降2.08个百分点。我们认为由于2013年房价涨幅远低于地价,毛利率未来将继续探底。

(2) 三季度地产销售继续恶化,销售回款和预收款增速下降:用销售商品、提供劳务收到的现金代表房地产企业销售回款情况,今年中期全行业销售商品及劳务收到的现金同比-2.8%,较年中继续下降0.5个百分点。万保招金销售回款增速低于行业,同比-5.2%,但较年中上升0.7个百分点;前15大企业销售增速略高于全行业,同比-1.6%,较年中下降0.7个百分点。

预收款方面,144家地产企业合计预收款8184亿,同比增8.1%,较年中下降7.2个百分点。大地产企业预收款增速高于行业,万保招金预收款4095亿,同比增10.2%,较年中下降2.4个百分点;前15大地产企业预收款同比增10.8%,较年中下降5.5个百分点。

(3) 全行业库存继续上升,大企业去化周期好于行业:今年前三季度全行业存货同比增21.5%,环比5.1%,同比增速较年中下降3.2个百分点。万保招金和前15大企业存货同比增速分别为11.2%和20.5%,存货增速低于行业,增速较年中分别下降5.2和4.0个百分点。

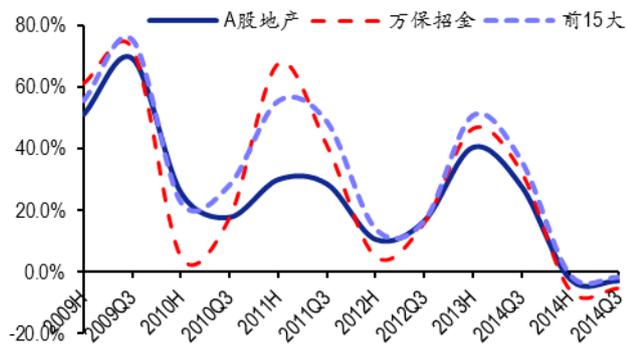
我们用【(存货*2-预收款)/销售商品及劳务收到的现金】来测算行业去化周期,全行业去化周期为58.6个月,较去年同期上升13个月,其中大企业的去化周期低于行业,万保招金和前15大企业去化周期分别为46.7个月和50.4个月,分别较年初增加7.0和10.3个月。

(4) 房地产行业投资放缓,大企业投资意愿显著低于行业:我们用企业购买商品和接受劳务支付的现金来测算企业投资额度,今年前三季度行业整体扩张意愿明显放缓,并且大企业投资负增长。今年中期全行业购买商品及劳务支付的现金为5627亿,同比增3.7%,较去年全年的+52%明显下降。其中万保招金购买商品及劳务支付的现金为1797亿,同比降低13.6%,前15大企业支付的现金为3425亿,同比降0.4%,均低于行业。

(5) 行业资产负债率较年中下降,大企业资金状况好于中小企业:全行业剔除预收款净负债率为52.7%,较年中下降0.1个百分点,其中万保招金和前15大企业净负债率分别为42.9%和49.0%,分别较年中下降0.7和0.3个百分点。

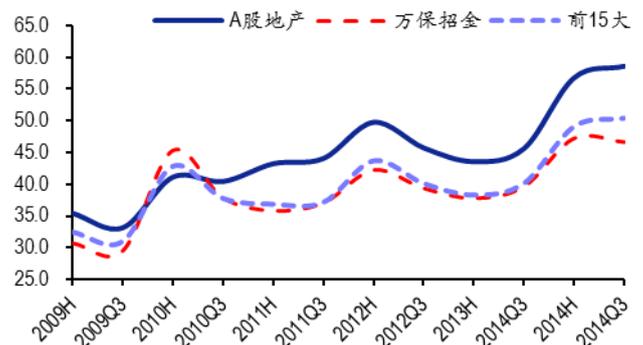
(6) 全行业三费占比小幅提升,大企业管理能力优于中小企业:全行业2013年三费占比同比上升0.74个百分点至11.2%。万保招金和前15大地产企业三费占比分别为7.98%和9.08%,同比上升0.56和0.29个百分点。

图 4：三季度回款继续恶化，万保招金低于行业



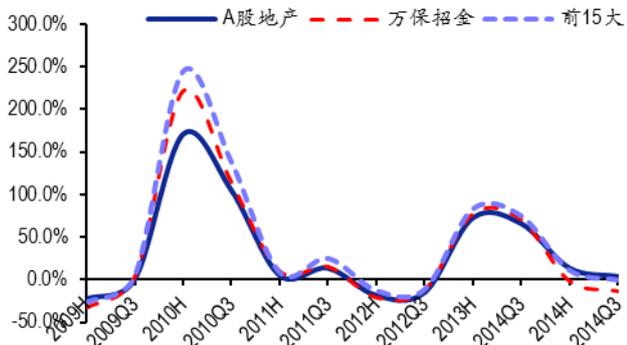
注：用销售商品、提供劳务收到的现金代表房地产企业销售回款情况
数据来源：wind

图 5：库存继续上升，大企业去化周期好于行业



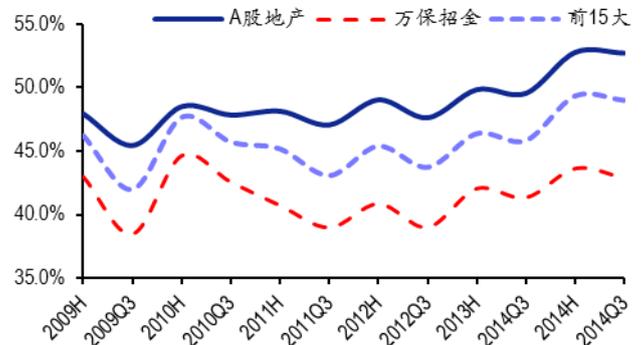
注：用【(存货*2-预收款)/收到商品及劳务支出的现金】来测算行业去化周期
数据来源：wind

图 6：投资放缓，大企业同比负增长



注：用企业购买商品和接受劳务支付的现金来测算企业投资额度
数据来源：wind

图 7：资产负债率缓降，大企业资金状况好于行业



注：上图为剔除预收款的资产负债率
数据来源：wind

1.2. 国务院会议要求推进住房等六大领域消费

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署推进消费扩大和升级，促进经济提质增效。会议要求，重点推进六大领域消费，要求稳定住房消费，加强保障房建设，放宽提取公积金支付房租条件。六大领域分别是（1）扩大移动互联网、物联网等信息消费；（2）促进绿色消费，推广节能产品；（3）稳定住房消费，加强保障房建设，放宽提取公积金支付房租条件；（4）升级旅游休闲消费，落实职工带薪休假制度；（5）提升教育文体消费，完善民办学校收费政策，扩大中外合作办学；（6）鼓励养老健康家政消费，探索建立产业基金等发展养老服务。

国务院常务会议中要求稳定住房消费，是时隔 5 年之后国务院常务会议纪要再次出现这一表述，也是央行、银监会房贷新政后中央政府对房地产行业态度的最新表述。我们认为随着此前政策的逐步落地，房地产销量将逐步回升，10 月 42 个城市商品住宅销量环比 9 月周均上升 12.8%，并持续创年内新高。未来房地产调控将逐步弱化，房地产市场基本进入底部区域，未来还有 2-3 个季度的库存消化期，之后整体供需平衡，房价开始逐步上涨，一线城市将提前。维持行业“领先大市-A”的投资评级。

1.3. 华夏幸福：三季度业绩靓丽，公司各项业务加速拓展

(1) 前三季度公司业绩保持高增长：公司发布三季度业绩，前三季度实现收入 179.3 亿，净利润 28.2 亿，同比分别增 30.3%和 27.2%，EPS 为 2.13 元，加权平均净资产收益率 35.8%，较去年同期下降 5.48 个百分点。三季度单季实现收入和利润分别为 65.5 亿和 5.2 亿，同比分别增 31.6%和 16.1%，环比二季度下降 20.3%和 69.0%，环比下降主要是和公司结算节奏以及三季度是政府支付低点有关。

(2) **资产负债水平优于行业，三季度较中期小幅下降**：三季末公司账面预收款 433 亿，较今年中期和年初上升 0.3% 和 23.8%，剔除预收款的资产负债率为 42.4%，较中期下降 0.9 个百分点，较年初上升 3 个百分点，仍大幅领先行业均值（中期行业均值为 53%）。三季度公司计划发行 39 亿中期票据，若成功发行公司融资成本将大幅下降。

(3) **公司加大京津冀布局致经营性现金流为负，前三季度公司回款状态良好**：前三季度公司经营性现金流为 -38 亿，主要原因是由于公司把握京津冀历史性发展机遇并加快战略布局，经营性开支增大，今年新签订布局房山、保定、任丘、涿鹿园区。前三季度公司销售商品及劳务收到的现金 303 亿，同比增 39.1%，回款状况良好。

(4) **销售领先行业，业务加速拓展**：1-9 月公司销售额共完成 375 亿元，同比增 51.16%，预计全年完成全年 500 亿目标为大概率事件。此外，公司硅谷孵化器模式开花结果，并先后和工信国际、京东华北订单处理中心、河北清华发展研究院、中国航天科工信息技术研究院等签订战略合作协议或合作合同，大项目招商加速推进。

买入-A，强烈推荐。我们看好公司的产业新城模式，其是京津冀一体化的最大受益者，北京的产业及住房需求外溢将保证公司至少未来三年公司高增速。首都新机场、通州影视城的建设将对公司的发展产生巨大推动力。预计公司 2014 至 15 年 EPS 为 3.08 和 4.51 元，公司盈利模式优于传统地产行业，估值显著低估，6 个月目标价 37.2 元。

表 3：华夏幸福估值表

摘要(百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	12,076.9	21,059.8	32,191.9	47,811.5	66,042.0
净利润	1,783.6	2,714.9	4,069.5	5,969.5	7,913.2
每股收益(元)	1.35	2.05	3.08	4.51	5.98
每股净资产(元)	3.26	5.03	7.77	11.77	17.07

盈利和估值	2012	2013	2014E	2015E	2016E
市盈率(倍)	18.3	12.1	8.0	5.5	4.1
市净率(倍)	7.6	4.9	3.2	2.1	1.4
净利润率	14.8%	12.9%	12.6%	12.5%	12.0%
净资产收益率	37.6%	27.0%	30.6%	31.9%	30.7%
股息收益率	0.6%	1.0%	1.3%	2.1%	2.8%
ROIC	74.9%	39.7%	28.5%	40.9%	27.1%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

2. 【周地产数据】周商品住宅成交面积同、环比明显上升

2.1. 周商品住宅成交面积同环比齐升

本周 (2014/10/24-2014/10/30)¹我们统计 442 个城市商品住宅成交面积继续上升，绝对额创年内新高，政策宽松效应显现。本周住宅合计成交面积 643.9 万平方米，较上周环比增长 13.4%，同比增长 21.3%，同比涨幅较上周扩大 9.8 个百分点。分城市来看：

一线城市周合计成交 123.8 万平米，同比/环比增长 30.3%/29.7%，同比涨幅较上周扩大 30.9 个百分点。成交指数为 19.7 (以 2011 年 11、12 月的周均成交量为指数 10 计算，下同)。4 个一线城市齐增长，北京、深圳同比涨幅最大。北、上、广、深周成交量环比增长 24.0%、29.9%、34.8%、33.9%；同比方面，北、上、广、深周成交量同比增长 51.2%、19.7%、6.3%、101.1%。

20 个二线城市成交合计 389.7 万平米，同比/环比增长 20.0%/13.0%，同比涨幅较上周扩大 6.1 个百分点，成交指数为 17.7；

18 个三线城市合计成交 130.4 万平方米，同比/环比增长 17.4%/2.5%，同比涨幅较上周扩大 15.4 个百分点，成交指数为 20.4。

¹由于数据更新的滞后，周数据统一为上周五至本周四；

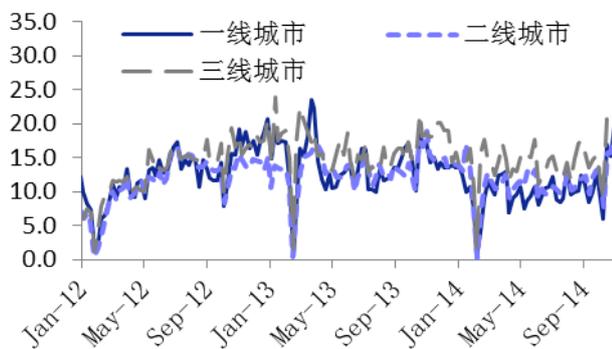
同比来看，42个城市中成交量同比上升的城市有24个，按涨幅大小依次为徐州、福州、贵阳、杭州。下降幅度最大的前四个城市分布是扬州、海口、泸州、兰州。北、上、广、深周成交量同比增长51.2%、19.7%、6.3%、101.1%。

环比来看，42个城市中成交量环比上升的城市有29个，按涨幅大小依次为岳阳、南昌、丹东、赣州。下降幅度最大的前四个城市分布是扬州、泸州、海口、泉州。北、上、广、深周成交量环比增长24.0%、29.9%、34.8%、33.9%。

10月42个城市周均成交面积492万平方米，较去年同期下降5.0%，环比9月周均上升12.8%。其中一、二、三线城市同比分别下降5.5%、6.7%和0.0%，环比9月周均上升27.2%、9.5%和12.5%。

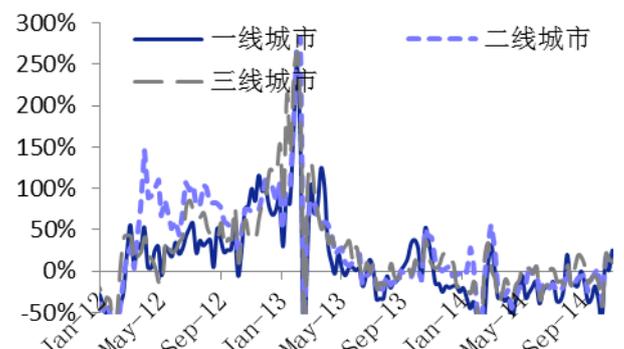
全年累计方面，截至10月30日，42个城市成交面积累计同比下降15.1%，降幅较9月底缩小1.2个百分点，其中一、二、三线城市累计同比下降26.1%、13.6%和9.9%，同比下降幅较9月底分别缩小2.4、0.8和1.2个百分点。

图8：本周新房成交面积有上升趋势



注：以2011年11、12月月成交量为基数10
数据来源：wind

图9：一、二、三线城市周成交同比变动30%、20%、17%



注：同比为与去年同期4周周均同比数据
数据来源：wind

表4：周成交数据（万平方米，左边是一、二线城市，右边是三线城市）

城市	周成交	同比	较上周环比	城市	周成交	同比	较上周环比
北京	32.6	51.2%	24.0%	东莞	17.6	4.1%	32.9%
上海	50.1	19.7%	29.9%	佛山	30.6	74.2%	18.0%
广州	25.1	6.3%	34.8%	惠州	6.8	-3.1%	10.4%
深圳	15.9	101.1%	33.9%	汕头	1.5	-13.9%	-12.5%
天津	18.6	-34.0%	7.9%	丹东	1.0	-5.4%	54.3%
杭州	45.2	130.1%	34.8%	扬州	0.8	-87.2%	-83.3%
南京	24.7	14.8%	20.5%	安庆	1.8	-33.6%	-15.1%
武汉	51.9	46.8%	13.5%	温州	7.0	13.5%	8.9%
成都	17.2	-17.8%	6.7%	金华	3.2	-16.6%	-21.3%
青岛	27.8	-9.0%	19.6%	泉州	3.2	-36.9%	-33.0%
苏州	28.0	43.5%	41.0%	襄阳	2.6	25.9%	25.1%
无锡	20.7	100.8%	25.6%	赣州	9.1	-17.9%	48.4%
福州	6.0	169.3%	42.6%	岳阳	6.3	119.7%	151.9%
厦门	8.3	45.7%	16.6%	韶关	3.8	-10.8%	40.5%
长沙	32.7	33.1%	8.0%	三亚	3.2	15.2%	18.3%
合肥	19.0	-3.7%	17.9%	泸州	2.1	-52.9%	-54.7%
石家庄	12.4	68.4%	14.4%	南充	5.8	4.4%	27.6%

大连	4.0	-14.6%	-32.0%	徐州	23.9	416.4%	-24.9%
南昌	14.7	44.0%	65.4%				
海口	4.7	-54.1%	-45.3%			同比	环比
贵阳	14.2	156.3%	-16.9%	一线城市	123.8	30.3%	29.7%
兰州	11.7	-43.0%	-13.7%	二线城市	389.7	20.0%	13.0%
南宁	12.5	-10.8%	-11.9%	三线城市	130.4	17.4%	2.5%
长春	15.4	4.5%	-0.1%	总计	643.9	21.3%	13.4%

注：同比为与去年同期前4周周均成交量

数据来源：wind、安信证券研究中心

2.2. 二手房成交面积也同比上升

本周 16 个城市²二手房周成交面积 112.9 万平方米, 环比增长 11.8%, 同比增长 3.0%, 同比增速较上周提高 6.5 个百分点。其中北京周成交 27.2 万平方米, 环比上升 32.0%, 同比上升 19.3%; 深圳周成交 11.0 万平方米, 环比上升 27.9%, 同比下降 8.3%;

11 个二线城市合计成交 71.5 万平方米, 环比上升 3.9%, 同比下降 0.3%, 同比增速较上周下降 3.6 个百分点; 扬州、金华合计环比上升 6.7%, 同比上升 3.2%。

表 5: 二手房周成交数据 (万平方米)

	周成交量	上周成交量	环比	去年同期 四周平均 价成交量	同比
北京	27.2	20.6	32.0%	22.8	19.3%
深圳	11.0	8.6	27.9%	12.0	-8.3%
天津	11.2	11.2	0.0%	12.0	-6.7%
杭州	6.8	7.1	-4.2%	5.3	28.3%
南京	11.3	9.7	16.5%	12.9	-12.4%
成都	8.8	8.1	8.6%	7.3	20.5%
青岛	4.5	4.3	4.7%	4.9	-8.2%
苏州	6.9	7.2	-4.2%	7.3	-5.5%
无锡	4.0	3.1	29.0%	4.9	-18.4%
厦门	4.2	3.5	20.0%	4.0	5.0%
长沙	3.1	3.7	-16.2%	2.9	6.9%
大连	2.2	3.2	-31.3%	3.3	-33.3%
南昌	4.9	4.0	22.5%	3.6	36.1%
南宁	3.5	3.7	-5.4%	2.4	45.8%
扬州	1.2	1.2	0.0%	1.2	0.0%
金华	2.0	1.8	11.1%	1.8	11.1%
一线城市	38.2	29.2	30.8%	34.8	9.8%
二线城市	71.5	68.8	3.9%	71.7	-0.3%
三线城市	3.2	3.0	6.7%	3.1	3.2%
合计	112.9	101.0	11.8%	109.6	3.0%

数据来源：wind、安信证券研究中心

2.3. 库存增速持续减缓，去化周期继续小幅下降

本周末 24 个城市一手房可售套数 157.0 万套, 同比/环比变动+37.1%/+0.1%, 根据月销售数量统计去化周期为 15.5 个月, 较上周减少 1.0 个月, 较去年同期增加 5.9 个月。

分城市看, 一线城市可售套数 29.1 万套, 同比/环比变动+42.7%/-0.8%, 去化时间为

²注：二手房统计城市（16 个）为北京、深圳、天津、杭州、南京、成都、青岛、苏州、无锡、厦门、长沙、大连、南昌、南宁、扬州、金华。

8.2个月，较上周和去年同期变动-1.3/+2.7个月，其中北、上、广、深库存同比分别变动+52.3%、+38.8%、+51.8%、+20.9%，去化周期分别为9.9、5.8、10.4、9.4个月，较去年同期分别变动+3.4、+1.8、+4.9和-0.3个月。

11个二线城市可售套数77.2万套，同比/环比变动+26.7%/-0.4%，去化时间为15.9个月，较上周和去年同期变动-0.9和+5.7个月。

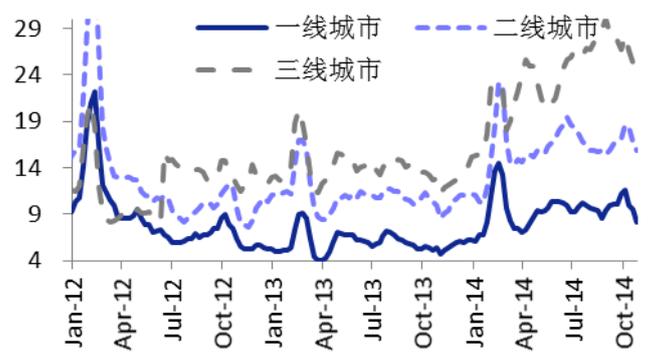
9个三线城市可售套数50.7万套，同比/环比变动+52.7%/+1.3%，去化时间为26.4个月，较上周和去年同期变动+1.0和+13.1个月。

图 10: 24 个城市合计需去化 15.5 个月，同比增加 5.9 个月



注：以 2012 年 12 月日均库存为基数 100；部分二三线城市是 2012 年 6 月才有数据，所以库存指数在该时段有较大的跳升
数据来源：wind

图 11: 一、二、三线城市需去化 8.2、15.9、26.4 个月，同比分别增加 2.7、5.7、13.1 个月



数据来源：wind

表 6: 库存数据 (左边为一、二线城市, 右边为三线城市)

城市	可售套数	同比变动	去化时间(月)	去化时间较去年同期变动	城市	可售套数	同比变动	去化时间(月)	去化时间较去年同期变动
北京	8.9	52.30%	9.9	3.4	惠州	2.2	29.80%	10.2	3.6
上海	8.6	38.80%	5.8	1.8	东莞	11.1	20.80%	16.0	3.8
广州	7.4	51.80%	10.4	4.9	丹东	2.4	0.10%	78.2	28.1
深圳	4.2	20.90%	9.4	-0.3	安庆	1.4	137.40%	19.4	13.5
杭州	9.6	35.50%	9.6	-0.4	温州	6.2	57.60%	20.2	3.4
南京	5.4	65.70%	7.6	3.6	泉州	8.5	30.60%	45.1	22.1
青岛	15.9	33.10%	19.0	9.4	赣州	4.2	65.00%	15.5	9.6
苏州	5.9	41.80%	8.7	2.8	泸州	6.7	76.20%	38.6	19.2
哈尔滨	16.1	0.00%	37.3	12.8	蚌埠	7.9	220.10%	47.2	39.2
福州	3.0	95.30%	20.5	0.0					
厦门	2.4	40.80%	13.1	4.8					
合肥	4.5	20.30%	8.5	3.8	一线	29.1	42.70%	8.2	2.7
济南	5.6	16.30%	10.8	3.2	二线	77.2	26.70%	15.9	5.7
南昌	3.1	113.70%	8.2	4.6	三线	50.7	52.70%	26.4	13.1
南宁	5.7	11.20%	10.6	3.1	总计	157.0	37.10%	15.5	5.9

注：去化周期计算方式为日库存量/当前30天成交量
数据来源：wind

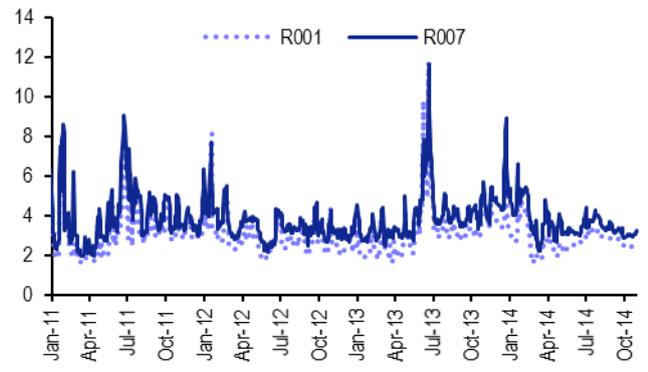
3. 【流动性】央行维持利率 3.4%，连续三周零投放

本周二和周四央行进行了 14 天正回购 200 亿，维持利率 3.40%。本周有 400 亿正回

购到期，央行净投放资金为0，连续三周零投放。

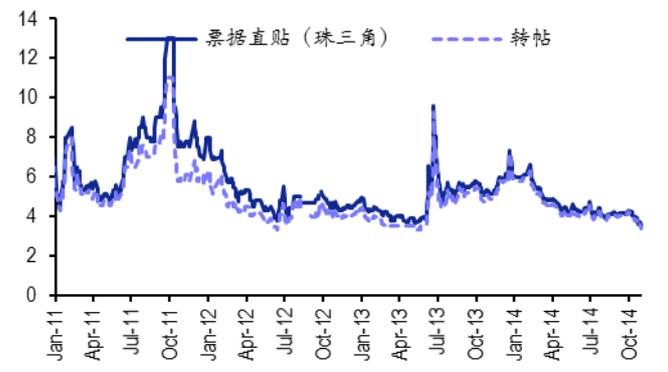
本周货币市场利率有所上升，贴现利率继续下降。质押式回购利率1天/7天较上周变动+11bp/+18bp至2.58%/3.25%，票据直贴(珠三角)和转贴利率较上周变动-30bp/-30bp至4.14%/4.02%。

图 12: 质押式回购利率 1 天/7 天较上周变动 +11bp/+18bp 至 2.58%/3.25%



数据来源: wind、安信证券研究中心

图 13: 票据直贴 (珠三角) 和转贴利率分别较上周底变动 -30bp/-30bp 至 4.14%/4.02%



数据来源: wind、安信证券研究中心

4. 【上市公司公告】

4.1. 上市房企项目拓展公告

表 7: 项目拓展公告 (买地、投资)

时间	主要内容
2014-10-27	世联行: ①拟收购厦门立丹行置业自然人股东张雪梅、董媛、陈祖勤、林晨曦、石峰五人合计持有的立丹行 51% 的股权。②部分变更募集资金投资项目及使用超募资金, 投入收购立丹行股权。③三季度实现营收和净利润 7.8 亿和 7795.5 万, 同比分别变动+20.4%和-22.0%。2014 年累计实现营收和净利润 22.0 亿和 2.2 亿, 同比增长 27.7%和 7.1%。EPS 为 0.29 元。
2014-10-27	市北高新: 控股子公司上海市北祥腾投资参与上海市松江区中山街道 SJC10010 单元 30A-03A 号地块的竞拍。
2014-10-27	苏州高新: 控股子公司新港建设集团拟以持有的天都商贸资产作价出资成立苏州天澜物业有限公司, 注册资本 11.5 亿。
2014-10-28	上市发展: 拟通过全资子公司上海实锐投资与北京银宏春晖投资、中国银宏共同设立嘉兴银锐投资管理合伙企业 (有限合伙), 并由该合伙企业作为普通合伙人, 上海实锐投资、北京银宏春晖投资及誉德能源技术 (上海) 作为有限合伙人, 共同设立银锐战略股权投资基金。银锐战略股权投资基金规模拟定 1.31 亿。
2014-10-28	三湘股份: ①全资子公司上海三湘海岸资产、境外非国有法人康晟发展双方共同在上海市浦东新区设立有限责任公司, 投资建设双方共同竞得的上海市浦东新区张江南区配套生活基地 A3-04 地块的国有建设用地使用权项目。②三季度实现营收 2.1 亿, 同比增长 186.7%, 亏损 561.2 万。2014 年累计实现营收和净利润 8.9 亿和 3269.8 万, 同比分别变动+173.7%和-22.4%。EPS0.04 元。
2014-10-28	陆家嘴: ①截至 2014 年 9 月 30 日, 公司已累计使用 25 亿存量资金购买银行保本增值理财产品。②前三季度累计实现营收和净利润 33.0 亿和 9.9 亿, 同比分别变动+32.9%和-9.5%。EPS 为 0.5283 元。
2014-10-29	云南城投: 下属企业云南安盛创享合伙企业拟与北京天安佳盈公司合作成立项目公司, 对青岛城阳区城阳街道项目进行投资。其中云南安盛创享合伙企业持股 49%。
2014-10-29	大名城: 拟受让持凯创投资 (永泰) 持有的公司控股子公司名城地产 (永泰) 25% 的股权。
2014-10-30	新黄浦: ①拟向华闻期货经纪公司增资 2 亿, 将注册资本金由 1 亿增加至 3 亿。②华闻期货经纪公司拟出资 2~2.3 亿元收购上海欣龙企业发展股权 (更名后上海新黄浦金融服务公司) 100% 股权。③拟向江苏银行申请 7.2 亿贷款资金。④前三季度实现营收 8.7 亿, 净利润 7402.6 万, 同比分别变动+20.7%

	和-42.6%，EPS0.132 元。
2014-10-30	外高桥：①拟与全资子公司营运中心公司、控股股东外高桥集团共同出资设立上海外高桥集团财务有限公司。②前三季度实现营收 55.4 亿，净利润 5.5 亿，同比分别增长 4.5%和 7.0%，EPS0.505 元。
2014-10-30	凤凰股份：①江苏凤凰置业向北京银行借款 2.8 亿，用于收购宜兴养老产业项目。②向江苏凤凰置业全资子公司合肥凤凰文化地产增资 3.8 亿。③下属公司苏州凤凰置业按照市场价向关联方苏州凤凰投资销售所开发的苏州凤凰文化广场机动车位使用权。④前三季度实现营收 6.2 亿，同比增长 163.4%，转亏为盈实现净利润 4635.7 万，EPS0.0626 元。
2014-10-31	福星股份：①全资子公司福星惠誉之全资子公司武汉惠誉置业拟收购中融信托持有的公司控股子公司武汉欢乐谷 50%股权。②拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行中期票据不超过 16 亿。③拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行非公开定向债务融资工具不超过 50 亿。

资料来源：深交所、上交所

4.2. 上市房企融资公告

表 8：融资公告

时间	主要内容
2014-10-27	同达创业：非公开发行人 A 股 3.1 亿股，价格 10.35 元/股，募集资金 32 亿全部用于收购视博数字 100% 的股权。
2014-10-27	嘉宝集团：2014 年发行债券结果募集资金 9.6 亿，网上发行 0.1 亿，占比 1.04%，网下发行 9.5 亿，占比 98.96%。
2014-10-28	招商地产：发行不超过 80 亿的可转债，存续期 6 年，票面利率不超过 3.0%。
2014-10-28	天津松江：非公开发行 A 股 4.3 亿股获证监会核准。
2014-10-28	北京城建：以 4195 万元转让价款向北京君道成投资咨询转让了公司所持有的北京乐健医疗投资有限公司 40%股权，手续已完成。
2014-10-28	南京高科：①拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过 20 亿元中期票据。②前三季度累计实现营收 19.0 亿和 3.0 亿，同比分别变动-21.7%和+2.5%。EPS0.574 元。
2014-10-28	滨江集团：①为控股子公司滨绿公司向国投信托申请 6 亿元贷款提供 3 亿元担保。②三季度实现营收和净利润 32.3 亿和 1.2 亿，同比分别变动 +205.8%和-54.2%，2014 年累计实现营收和净利润 75.8 亿和 5.7 亿，同比分别变动+24.8%和-52.2%。EPS0.42 元。
2014-10-29	空港股份：①为控股子公司亿兆地产拟向北京银行申请的 1.3 亿元贷款提供担保。②全资子公司天瑞置业计划与北京天利动力签订《建设工程施工合同》，委托天利动力进行空港企业园市政热力外网改造工程。天利动力是公司控股股东北京天竺空港工业下属二级子公司。③前三季度实现营收和净利润 5.4 亿和 3537.6 万，同比分别下降 16.5%和 36.9%。EPS 为 0.14 元。
2014-10-29	华业地产：①拟将所持北京华富新业地产 80%股权转让给上海光新投资，转让价格为 1.8 亿元。②拟将所持北京华恒业地产 80%股权转让给上海光恒投资，转让价格为 2.2 亿元。③拟将所持北京华恒兴业地产 50%股权转让给上海光惠投资，转让价格为 2.8 亿元。④光新投资、光恒投资、光惠投资为上海晟科为进行股权投资设立的 SPV，上海晟科拟于股权转让完成后自行或安排第三方向华恒兴业、华恒业、华富新业三家公司共计发放最高额不超过 35 亿元的委托贷款。公司拟为上述委托贷款提供不可撤销的连带责任担保。
2014-10-29	新潮中宝：①原与新潮集团的互保额度修改为以 25 亿元额度为限的互保关系。②2014 年度对控股子公司提供担保额度调整为总额不超过 130 亿元。③前三季度实现营收 41.0 亿，净利润 4.5 亿，同比分别增长 2.4%和 53.5%，EPS0.071 元。
2014-10-29	中粮地产：①向中粮财务公司申请 10 亿元授信额度。②三季度实现营收和净利润 12.6 亿和 1993.2 万，同比分别变动-16.1%和+359.1%，前三季度累计实现营收和净利润 36.1 亿和 1.6 亿，同比分别变动-18.4%和+42.1%。EPS0.09 元。
2014-10-29	世茂股份：拟向全资子公司上海世埏贸易提供 0.7 亿元担保额度。
2014-10-29	亚太实业：①为全资子公司伟慈制药向兰州市城关区农村信用合作联社申请的 3800 万流动资金贷款提供连带责任担保。②三季度实现营收 445.8 万，同比下降 37.6%，亏损 291.1 万。前三季度实现营收 1550.9 万，同比下降 27.9%，亏损 315.7 万。

2014-10-29	南国置业: 股东许晓明先生为子公司武汉大本营商业管理向中信银行贷款 5000 万提供担保而质押的公司流通股 1800 万股已解除质押, 同时重新质押 2000 万股为 5000 万元贷款提供担保。
2014-10-30	中天城投: 为全资子公司资源控股向华鑫信托申请的 4.8 亿元贷款提供担保。
2014-10-30	东华实业: ①拟为关联方广州粤泰集团向相关银行或信托公司等金融机构借款 (包括第三方以委托银行贷款方式) 不超过 1.5 亿元提供抵押及其他相应担保。②前三季度累计实现营收 2.8 亿, 净利润 1594.2 万, 同比分别变动-0.1%和+182.6%, EPS0.053 元。
2014-10-30	新华联: ①中行拟向马来西亚新华联发放 9000 万马币 (约 1.7 亿人民币) 贷款, 公司提供担保。②控股子公司北京锦亿园林与控股股东新华联控签订《园林景观工程施工合同》, 承建新华联控变态反应原制品厂房及附属配套项目园林景观工程。③自 2014 年 11 月 1 日起的未来六个月内, 控股股东新华联控预计所减持股份合计将不超过 5000 万股, 减持股份比例合计不超过总股本的 3.13%。④三季度实现营收和净利润 7.9 亿和 3207.3 万, 同比分别变动+67.9%和-47.0%, 前三季度累计实现营收和净利润 16.5 亿和 2.3 亿, 同比分别下降 2.5%和 49.0%, EPS0.14 元。
2014-10-30	城投控股: ①拟在国内银行间市场发行中期票据不超过 30 亿。②前三季度实现营收 36.6 亿, 净利润 10.5 亿, 同比分别增长 18.5%和 28.9%, EPS0.35 元。
2014-10-30	张江高科: ①申请发行不超过 20 亿元的中期票据。②全资子公司张江集电拟与张江集团按各自持股比例通过农行向张江集团的控股子公司张润置业提供五年期共计 2.9 亿委托贷款。③拟对控股股东的控股子公司上海八六三公司进行单方面缩资 500 万元, 缩资完成后, 公司不再持有八六三公司股权。④拟委托南京银行向控股子公司数讯信息提供不超 5000 万元贷款。⑤前三季度累计实现营收 11.2 亿, 净利润 1.4 亿, 同比分别增长 19.5%和 83.0%, EPS0.09 元。
2014-10-30	中珠控股: ①为全资子公司珠海中珠正泰实业向中国银行申请的 5000 万贷款提供抵押担保。②前三季度实现营收 6.3 亿, 净利润 377.5 万, 同比分别下降 10.9%和 92.6%。EPS0.0103 元。
2014-10-30	天房发展: ①为控股子公司天蓟公司向中国银行借款 2 亿元提供连带责任担保。②向全资子公司天津市华塘地产增资, 注册资本由 5 亿增加至 8.5 亿。③前三季度实现营收 17.8 亿, 同比增长 31.3%, 净利润 6569.6 万, 同比下降 41.0%。EPS 0.06 元。
2014-10-30	长春经开: 向吉林银行申请办理流动资金借款额度 5000 万。
2014-10-30	中航地产: 将下属 2 家控股企业和 3 家参股企业的持有股权转让给控股股东的全资子公司深圳中航城发展, 转让价格 7.6 亿。
2014-10-30	天津松江: 控股子公司天津松江集团拟通过在天津产权交易中心挂牌方式转让其名下梅江南零号岛住宅项目, 转让价格不低于评估价格 13.3 亿。
2014-10-31	长春经开: 为全资子公司长春经开东方地产向兴业银行申请的 2.5 亿贷款提供担保。
2014-10-31	洲际油气: 非公开发行 A 股获证监会审核通过。
2014-10-31	运盛实业: 通过上海浦东建信村镇银行向上海复傲电子科技提供总计 2700 万的委托贷款。

资料来源: 深交所、上交所

4.3. 其他重要公告

表 9: 其他公告

时间	主要内容
2014-10-26	万科 A: 三季度实现营收和净利润 221.8 亿和 16.5 亿, 同比增长 0.7%和 2.8%。2014 年累计实现营收和净利润 631.4 亿和 64.6 亿, 同比分别变动-0.4%和+4.8%。EPS 为 0.41 元。
2014-10-26	银亿股份: 三季度实现营收和净利润 22.5 亿和 819.0 万, 同比变动+93.9%和-46.7%。2014 年累计实现营收和净利润 48.8 亿和 3.5 亿, 同比分别增长 76.6%和 0.03%。EPS 为 0.586 元。
2014-10-26	亿城投资: 三季度实现营收 5.2 亿, 同比增长 228.7%, 亏损 6312.4 万。2014 年累计实现营收和净利润 9.3 亿和 1.9 亿, 同比分别下降 46.8%和 2.0%。EPS 为 0.13 元。
2014-10-26	中航地产: 三季度实现营收 9.4 亿, 同比下降 36.2%, 亏损 4249.0 万。2014 年累计实现营收和净利润 29.0 亿, 同比增长 9.0%, 亏损 6869.2 万。EPS 为-0.103 元。
2014-10-26	南国置业: 三季度实现营收和净利润 1.0 亿和 2247.2 万, 同比下降 65.3%和 60.4%。2014 年累计实现营收和净利润 6.8 亿和 1.4 亿, 同比分别下降 31.0%和 19.7%。EPS 为 0.1449 元。
2014-10-27	万方发展: 与万方集团签订《互保协议》, 在协议有效期内为双方向银行借款提供互保, 互保总额度为

- 3 亿。
- 2014-10-27 浙江广厦：控股股东广厦控股质押给云南信托的公司 5375 万股无限售流通股解除质押，同时将 5300 万股权质押给中信证券。
- 2014-10-27 保利地产：前三季度实现营收和净利润 522.1 亿和 60.8 亿，同比分别增长 18.0%和 31.8%，EPS0.57 元。
- 2014-10-27 华夏幸福：前三季度累计实现营收 179.3 亿，同比增长 30.3%。净利润 28.2 亿，同比增长 27.2%。EPS2.13 元。
- 2014-10-27 华远地产：前三季度实现营业收入 42.9 亿，同比增长 99.7%，实现净利润 2.9 亿，同比减少 7.5%。完成销售签约额 29.5 亿，同比减少 21.0%；销售签约面积 24.8 万平。
- 2014-10-27 廊坊发展：前三季度实现营收 2835.2 万，同比下降 41.5%，转亏为盈实现净利润 408.0 万。EPS 为 0.011 元。
- 2014-10-27 金融街：三季度实现营收和净利润 51.7 亿和 2.1 亿，同比分别变动 40.2%和 64.0%。2014 年累计实现营收和净利润 94.9 亿和 5.8 亿，同比分别下降 6.7%和 56.8%。EPS 为 0.19 元。
- 2014-10-27 宁波富达：前三季度累计实现营业收入 45.6 亿，同比增长 105.7%，净利润 6.6 亿，同比增长 116.9%。EPS0.4535 元。
- 2014-10-27 上实发展：前三季度实现营收 8.7 亿，同比下降 69.9%，净利润 7.3 亿，同比增长 82.7%，主要由上海丰启置业 51%股权转让收益所致。EPS0.67 元。
- 2014-10-27 迪马股份：前三季度实现营收 35.1 亿，净利润 1.6 亿，同比下降 8.0%和 23.8%。EPS0.08 元。
- 2014-10-27 大港股份：三季度实现营收和净利润 3.2 亿和 1320.6 万，同比下降 2.5%和 2.6%。前三季度累计实现营收和净利润 12.4 亿和 3668.1 万，同比分别变动-7.5%和+1.9%。EPS0.05 元。
- 2014-10-27 苏宁环球：三季度实现营收 7.2 亿，同比增长 75.3%，亏损 1272.0 万。2014 年累计实现营收 12.5 亿和净利润 3603.1 万，同比下降 66.9%和 94.3%。
- 2014-10-27 北辰实业：前三季度实现营收和净利润 37.4 亿和 3.2 亿，同比下降 11.6%和 37.3%。EPS0.1 元。
- 2014-10-27 鲁商置业：前三季度实现营收和净利润 29.9 亿和 1.2 亿，同比增长 57.6%和 24.2%。EPS 为 0.12 元。
- 2014-10-27 中洲控股：三季度实现营收和净利润 3.8 和 2422.5 万，同比分别变动+28.1%和 23.8%。2014 年累计实现营收和净利润 17.3 亿和 3.1 亿，同比增长 94.6%和 26.3%。EPS0.6374 元。
- 2014-10-27 深振业 A：三季度实现营收 1.6 亿，同比下降 64.3%，净利润 19.0 亿，同比增长 113.9%。2014 年累计实现营收和净利润 6.5 亿和 2.4 亿，同比下降 59.8%和 33.3%。EPS0.1775 元。
- 2014-10-28 九龙山：①全资子公司上海龙佑旅行社与海航邮轮签订《邮轮产品销售代理协议》，龙佑旅行社承销 2014 年-2015 年度上海航季海航邮轮公司旗下海娜号邮轮相关邮轮度假产品。②前三季度实现营收 1049.1 万，同比下降 83.1%，转亏为盈净利润 1229.5 万。EPS0.01 元。
- 2014-10-28 苏州高新：“09 苏高新” 将于 2014 年 11 月 10 日摘牌并支付自 2013 年 11 月 9 日至 2014 年 11 月 8 日期间最后一个年度利息和本期债券的本金。
- 2014-10-28 美好集团：第二股东北京国财质押给中信证券的公司无限售流通股 3 亿股（占比 11.72%）于 2014 年 10 月 21 日解除质押，并重新与中信证券办理质押回购交易。
- 2014-10-28 丰华股份：①注销全资子公司重庆普华贸易有限公司。②前三季度实现营收 4776.6 万，同比下降-6.1%，净利润 1093.4 万，同比增长 152.1%。EPS0.058 元。
- 2014-10-28 多伦股份：前三季度实现营收 999.1 万，同比下降 85.2%，亏损 6.1 万。
- 2014-10-28 世纪星源：三季度实现营收 1198.9 万，同比增长 20.6%，亏损 672.8 万。前三季度累计实现营收 3584.5 万，同比增长 11.9%，亏损 3194.8 万。
- 2014-10-28 深大通：三季度实现营收 2528.7 万，同比下降 46.3%，亏损 385.0 万。前三季度累计实现营收 7775.3 万，同比增长 2.3%，亏损 1476.0 万。
- 2014-10-28 嘉禾集团：三季度实现营收和净利润 12.9 亿和 1.9 亿，同比增长 107.2%和 61.2%。2014 年累计实现营收和净利润 35.5 亿和 6.2 亿，同比分别增长 27.0%和 18.8%。EPS 为 0.6083 元。
- 2014-10-28 万好万家：前三季度累计实现营收 919.4 万，同比下降 88.8%。亏损 1189.5 万。
- 2014-10-28 新潮实业：前三季度累计实现营收 5.6 亿，同比下降 57.4%，亏损 3070.2 万。
- 2014-10-28 嘉凯城：三季度实现营收和净利润 30.3 亿和 6830.7 万，同比分别变动-11.2%和+126.2%。2014 年累计实现营收 57.3 亿，同比下降 2.5%，亏损 5827.7 万。
- 2014-10-28 阳光股份：三季度实现营收 6.3 亿，同比增长 294.3%，亏损 335.3 万。2014 年累计实现营收 8.8 亿，同

- 同比增长 86.5%，净利润 1788.3 万，同比下降 93.7%。EPS0.02 元。
- 2014-10-28 天宸股份：前三季度累计实现营收 2787.4 万，净利润 9413.4 万，同比分别下降 7.6%和 28.4%。EPS0.2056 元。
- 2014-10-28 荣安地产：三季度实现营收和净利润 7.6 亿和净利润 5504.7 万，同比下降 13.3%和 47.9%。2014 年累计实现营收和净利润 33.4 亿和 2.7 亿，同比下降 0.6%和 9.9%。EPS0.0519 元。
- 2014-10-28 金隅股份：前三季度累计实现营收 288.0 亿，净利润 17.4 亿，同比分别变动-4.0%和 0.3%。EPS 为 0.38 元。
- 2014-10-28 中南建设：三季度实现营收和净利润 35.6 亿和 9880.4 万，同比分别下降 7.9%和 15.4%，2014 年累计实现营收和净利润 130.7 亿和 6.2 亿，同比分别增长 16.9%和 2.3%。EPS0.53 元。
- 2014-10-28 中关村：三季度实现营收和净利润 7.1 亿和 1270.3 万，同比分别增长 1.7%和 36.9%，2014 年累计实现营收 18.3 亿，同比下降 12.2%，亏损 2959.5 万。
- 2014-10-28 中国武夷：三季度实现营收和净利润 5.1 亿和 2665.4 万，同比分别增长 31.4%和 277.0%，2014 年累计实现营收和净利润 15.0 亿和 6808.3 万，同比增长 13.5%和 27.6%，EPS0.17 元。
- 2014-10-28 广宇集团：三季度实现营收和净利润 2.4 亿和 3390.0 万，同比分别变动-5.8%和 92.9%，2014 年累计实现营收和净利润 5.0 亿和 4781.2 万，同比分别下降 54.5%和 68.1%，EPS0.08 元。
- 2014-10-28 中天城投：三季度实现营收和净利润 31.0 亿和 3.3 亿，同比分别增长 17.4%和 53.2%。2014 年累计实现营收和净利润 82.9 亿和 13.0 亿，同比分别增长 54.3%和 79.6%。EPS1.0089 元。
- 2014-10-28 银润投资：三季度实现营收和净利润 634.2 万和 187.9 万，同比增长 288.2%和 256.3%，2014 年累计实现营收和净利润 1178.5 万和 66.5 万，同比增长 75.3%和 141.5%。EPS0.0069 元。预计 2014 年总计盈利在 160-230 万之间，EPS0.0166-0.0239 元之间。
- 2014-10-28 天地源：前三季度实现营收和净利润 15.9 亿和 1.1 亿，同比分别下降 0.9%和 44.3%，EPS0.1293 元。
- 2014-10-28 泛海控股：三季度实现营收和净利润 8.4 亿和 1.0 亿，同比分别下降 17.7%和 47.0%，2014 年累计实现营收和净利润 22.9 亿和 3.6 亿，同比分别下降 11.4%和 19.6%。EPS 为 0.0787 元。
- 2014-10-28 万泽股份：三季度实现营收和净利润 1.7 亿和 17.7 万，同比分别便大牛股+22.9%和-98.4%，2014 年累计实现营收和净利润 4.3 亿和 4984.3 万，同比分别增长 11.1%和 49.2%。EPS0.1004 元。
- 2014-10-29 天业股份：①为山东乐高与阳光盛和签订的《委托管理协议》项下每个结算期内山东乐高应向阳光盛和支付的预计经营净收益或管理补偿金、山东乐高与阳光人寿签订的《股权回购协议》项下山东乐高应向阳光人寿支付的标的股权购买价款以及各合同项下的违约责任和其他相关费用提供担保，为永安房地产与阳光盛和、阳光财产保险分别签署的商品房买卖合同提供担保。②前三季度实现营收和净利润 4.6 亿，同比增长 20.8%，净利润转亏为盈实现 2844.2 万。EPS0.06 元。
- 2014-10-29 中华企业：“13 中企债”将于 2014 年 10 月 31 日上市流通。
- 2014-10-29 世荣兆业：①拟终止对筑邦投资的股权收购事项。②三季度实现营收 5927.3 万，同比下降 71.4%，亏损 1001.0 万。前三季度累计实现营收和净利润 3.6 亿和 2942.9 万，同比下降 35.1%和 93.3%，EPS0.05 元。
- 2014-10-29 金地集团：前三季度实现营收 149.0 亿，净利润 4.5 亿，同比分别下降 17.7%和 39.4%。EPS0.1 元。
- 2014-10-29 长春经开：前三季度实现营收 2.4 亿，同比下降 6.0%，亏损 6991.9 万。
- 2014-10-29 信达地产：前三季度累计实现营收 22.3 亿，净利润 2.5 亿，同比分别增长 24.5%和 28.1%。EPS0.16 元。
- 2014-10-29 市北高新：前三季度累计实现营收 8704.8 万，净利润 896.5 万，同比分别下降 61.6%和 91.1%。EPS0.0158 元。
- 2014-10-29 中房股份：前三季度实现营收 1453.3 万，同比增长 144.4%，亏损 778.0 万。
- 2014-10-29 沙河股份：三季度实现营收和净利润 7036.2 万，同比下降 38.7%，亏损 1169.4 万。前三季度累计实现营收 2.6 亿，同比下降 28.0%，净利润 1331.5 万，同比增长 225.5%。EPS0.066 元。
- 2014-10-29 金科股份：三季度实现营收 57.2 亿，净利润 2.1 亿，同比增长 395.4%和 51.0%。前三季度累计实现营收 100.8 亿和 6.7 亿，同比分别变动+14.5%和-28.6%。EPS0.575 元。
- 2014-10-29 华联控股：三季度实现营收 4215.9 万，同比下降 15.6%，亏损 35.4 万。前三季度累计实现营收 1.6 亿，同比增长 11.4%，净利润 90.1 万，同比下降 98.6%。EPS0.0008 元。
- 2014-10-29 浙江广厦：前三季度实现营收 16.1 亿和 4.4 亿，同比分别增长 48.4%和 37916.1%。EPS0.51 元。
- 2014-10-29 华发股份：前三季度实现营收 46.2 亿，净利润 2.7 亿，同比分别增长 18.7%和 2.7%。EPS0.3310 元。

2014-10-29	中华企业：前三季度实现营收和净利润 14.9 亿和 1.5 亿，同比分别下降 57.5%和 48.9%。EPS0.082 元。
2014-10-29	京能置业：前三季度实现营收 12.6 亿和 6808.9 万，同比分别增长 161.6%和 13.75%。EPS0.15 元。
2014-10-29	天津松江：前三季度实现营收 5.9 亿，同比下降 54.3%，亏损 3.5 亿。
2014-10-29	冠城大通：前三季度实现营收 46.3 亿，同比下降 21.7%，净利润 3.4 亿，同比下降 73.8%。EPS0.29 元。
2014-10-29	阳光城：三季度实现营收和净利润 41.8 亿和 4.8 亿，同比分别增长 90.4%和 106.2%，前三季度累计实现营收和净利润 72.5 亿和 6.6 亿，同比分别增长 44.2%和 77.6%。EPS0.64 元。预计 2014 年全年实现净利润 13.0-15.6 亿之间，增长 100%-140%之间，EPS1.20-1.44 元之间。
2014-10-29	天保基建：三季度实现营收和净利润 5.8 亿和 1.1 亿，同比增长 243.4%和 1043.8%，前三季度累计实现营收和净利润 13.9 亿和 2.6 亿，同比增长 95.4%和 185.8%，EPS0.3 元。预计 2014 年全年实现净利润 2.7-3.0 亿之间，增长 58.4%-79.4%，EPS0.29-0.33 元。
2014-10-29	苏州高新：前三季度实现营收 18.7 亿和 1.0 亿，同比分别变动+17.4%和-21.2%，EPS0.0971 元。
2014-10-29	金投银泰：前三季度实现营收 2.2 亿，同比下降 64.2%。亏损 2.2 亿，继续亏损。
2014-10-29	格力地产：前三季度实现营收和净利润 14.3 亿和 1.9 亿，同比分别变动+6.7%和-19.7%，EPS0.33 元。
2014-10-29	香江控股：前三季度实现营收和净利润 26.8 亿和 2.5 亿，同比分别增长 36.1%和 39.0%，EPS0.32 元。
2014-10-29	大龙地产：前三季度实现营收和净利润 6.4 亿和 9197.1 万，同比分别变动+75.5%和-65.8%，EPS0.1108 元。
2014-10-29	莱茵置业：三季度实现营收和净利润 8.4 亿和 1469.5 万，同比增长 282.2%和 706.7%，前三季度实现营收和净利润 18.7 亿和 3428.9 万，同比增长 31.8%和 12.7%，EPS0.0544 元。
2014-10-29	珠江控股：三季度实现营收 4697.2 万，同比下降 0.5%，亏损 4200.0 万。前三季度累计实现营收 1.7 亿，同比增长 11.2%，亏损 1.2 亿。
2014-10-30	南京高科：收到控股股东南京新港开发总公司《告知函》，市政府要求以改制和出售国有股权相结合的方式尽快退出设计、施工、监理及园林、养护等领域，并加快房地产业务转型，退出商品房开发领域。上述事项可能在三年后导致公司主业发展方向发生变更。
2014-10-30	北京城建：①使用闲置募集资金 4 亿暂时补充流动资金。②前三季度实现营收 52.0 亿，净利润 7.0 亿，同比分别增长 37.0%和 13.2%，EPS0.6239 元。
2014-10-30	世纪星源：第一大股东中国投资将其持有的 1.47 亿股本司流通股与招商证券办理了股票质押式回购业务。
2014-10-30	美都能源：①31 日起停牌。②前三季度实现营收 32.9 亿，净利润 1.0 亿，同比分别变动+5.0%和-26.4%。EPS0.041 元。
2014-10-30	通达创业：前三季度实现营收 9505.8 万，同比下降 46.5%，亏损 1924.6 万。
2014-10-30	西藏城投：前三季度累计实现营收 6.0 亿，净利润 4945.2 万，同比分别下降 5.3%和 5.6%，EPS0.086 元。
2014-10-30	洲际油气：前三季度实现营收 9.0 亿，同比下降 12.6%，亏损 1025.4 万。
2014-10-30	中体产业：前三季度实现营收 8.1 亿，净利润 6608.3 万，同比分别变动+17.6%和-16.3%，EPS0.0783 元。
2014-10-30	浦东新桥：前三季度累计实现营收 14.8 亿，净利润 3.2 亿，同比分别增长 64.2%和 18.1%，EPS0.3435 元。
2014-10-30	东方银星：前三季度实现营收 181.7 万，同比下降 64.5%，亏损 180.2 万。
2014-10-30	中国国贸：前三季度实现营收 16.4 亿，净利润 4.3 亿，同比分别增长 8.8%和 29.3%，EPS0.43 元。
2014-10-30	嘉宝集团：前三季度累计实现营收 10.7 亿，净利润 2.9 亿，同比分别增长 0.4%和 43.4%，EPS0.561 元。
2014-10-30	华业地产：前三季度实现营收 25.6 亿，净利润 4.6 亿，同比分别增长 58.9%和 61.3%，EPS0.3243 元。
2014-10-30	中弘股份：三季度实现营收 5544.6 万，同比下降 62.0%，亏损 2.0 亿。前三季度累计实现营收 23.7 亿，净利润 3.6 亿，同比分别增长 138.5%和 29.9%，EPS0.19 元。
2014-10-30	哈高科：前三季度实现营收 3.6 亿，同比增长 131.0%，转亏为盈实现净利润 790.5 万。EPS0.0219 元。
2014-10-30	数源科技：三季度实现营收和净利润 3.3 亿和 118.8 万，同比分别变动+15.8%和-7.6%，前三季度累计实现营收和净利润 8.2 亿和 2541.6 万，同比分别变动-1.6%和+16.9%。EPS0.0864 元。
2014-10-30	华丽家族：前三季度实现营收 3.2 亿，净利润 182.2 万，同比分别下降 42.0%和 87.8%，EPS0.0016 元。
2014-10-30	上海新梅：前三季度实现营收 1.2 亿，同比增长 670.6%，转亏为盈实现净利润 335.7 万，EPS0.0075 元。
2014-10-30	电子城：前三季度实现营收 11.8 亿，同比下降 16.0%，净利润 4.2 亿，同比下降 14.0%，EPS0.73 元。
2014-10-30	实达集团：前三季度累计实现 营收 1363.0 万，同比下降 55.2%，亏损 3568.9 万。
2014-10-31	中珠控股：第一大股东中珠集团将原质押给广东粤财信托的公司流通股股份 6116 万股解除质押，并质押

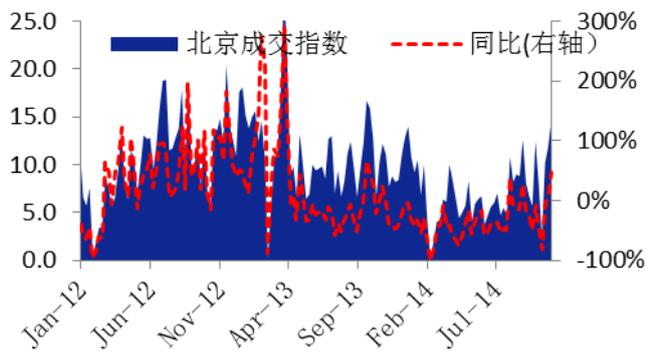
	给兴业证券。
2014-10-31	银亿股份:控股股东银亿控股将其所持有的公司 1 亿股股份质押给中信证券,将其所持有的本公司 3534 万股股份质押给国泰君安证券。
2014-10-31	万好万家:控股股东万好万家集团决定不再回购平安信托所持有的 1000 万股公司股份,并承诺在证监会完成本次重大资产重组审核前其所持有的 8810 万股公司股份不作任何减持。
2014-10-31	中房股份:因刘庆诉公司第二大股东天津中维商贸一案,北京市第一中级人民法院解除对其持有的公司 7600 万股股份的冻结,同时冻结其持有的本公司 6000 万股已质押股份。

资料来源:深交所、上交所

5. 【附图】

5.1. 一线城市成交情况

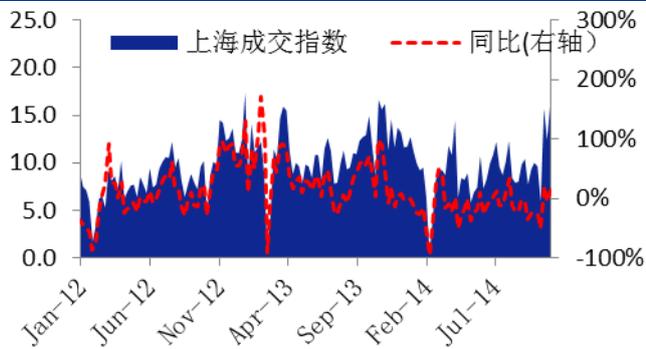
图 14: 北京同比 51.2%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

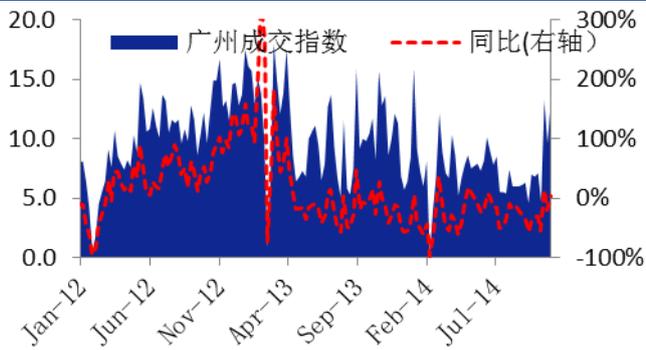
图 16: 上海同比 19.7%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

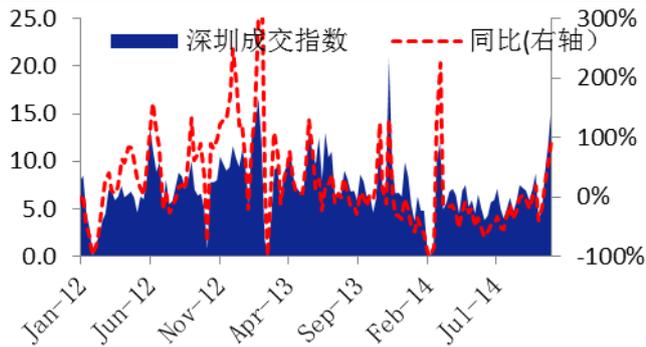
图 18: 广州同比 6.3%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

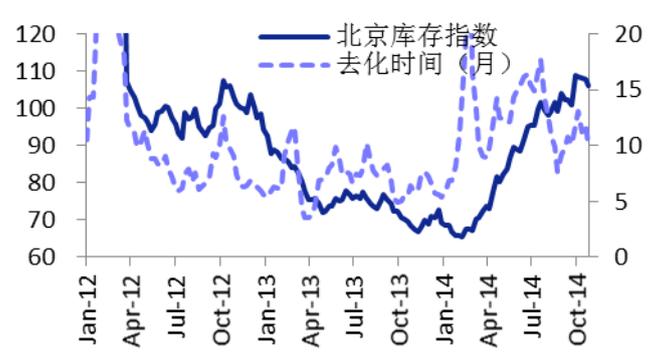
数据来源: wind

图 20: 深圳同比 101.1%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

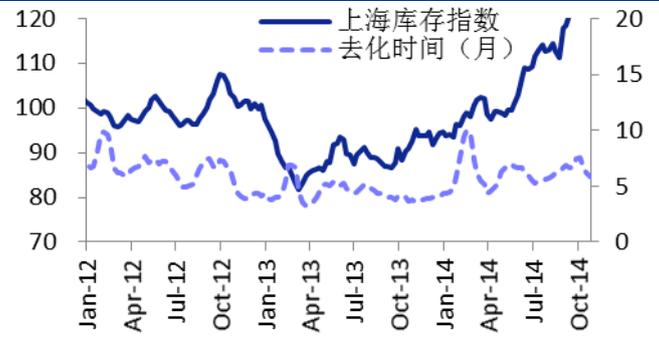
图 15: 北京需去化 9.9 个月, 同比增加 3.4 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

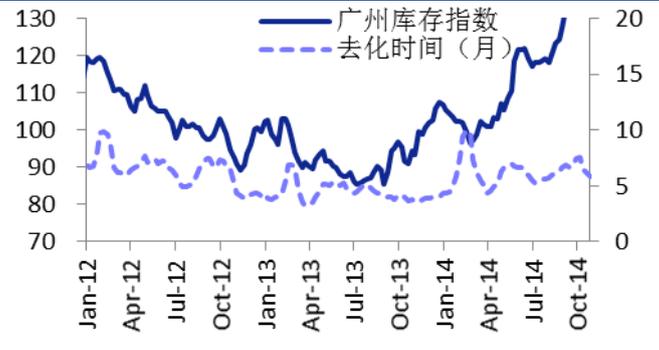
图 17: 上海需去化 5.8 个月, 同比增加 1.8 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

图 19: 广州需去化 10.4 个月, 同比增加 4.9 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

图 21: 深圳需去化 9.4 个月, 同比减少 0.3 个月

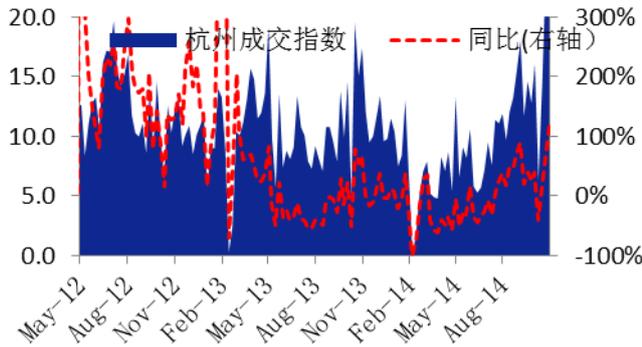


注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

5.2. 部分二线城市成交情况

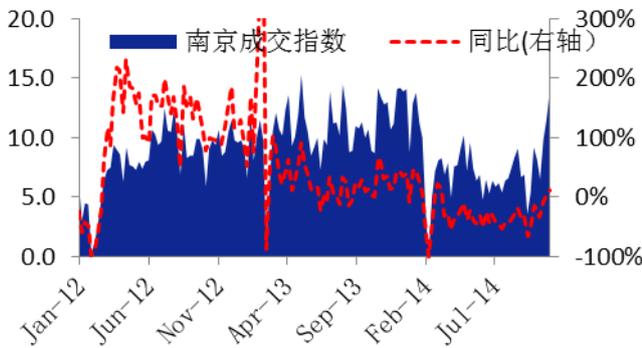
图 22: 杭州同比 130.1%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

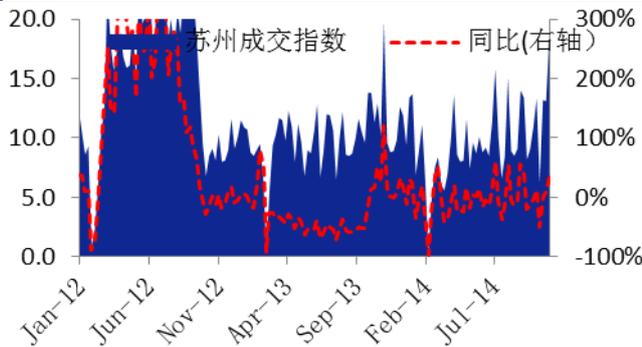
图 24: 南京同比 14.8%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

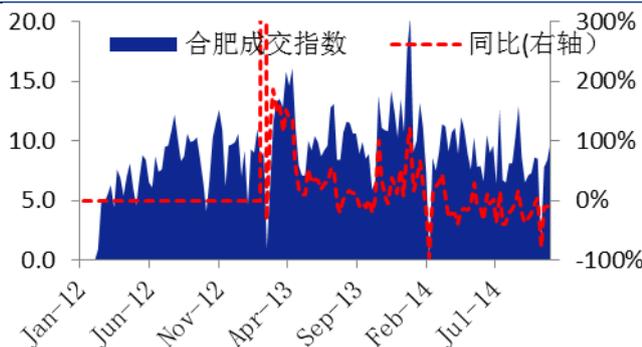
图 26: 苏州同比 43.8%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

图 28: 合肥同比-3.7%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

图 23: 杭州需去化 9.6 个月, 同比减少 0.4 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

图 25: 南京需去化 7.6 个月, 同比增加 3.6 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

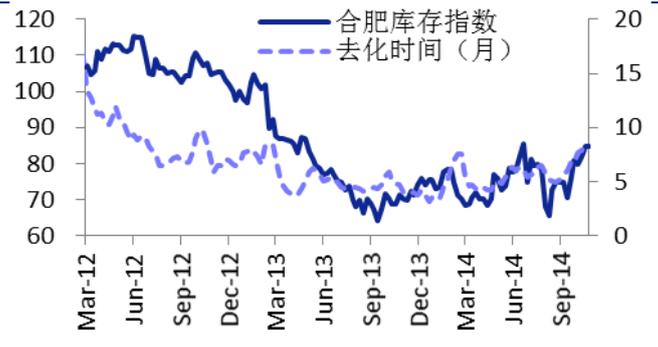
图 27: 苏州需去化 8.7 个月, 同比增加 2.8 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

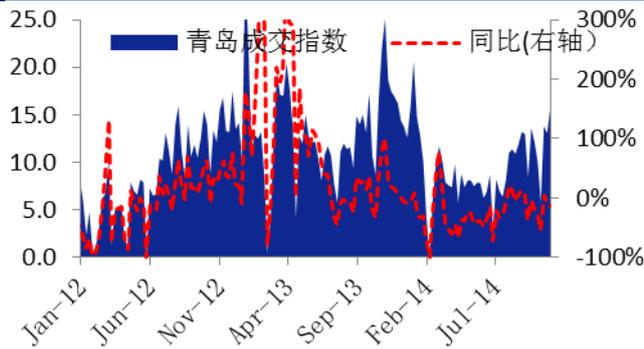
图 29: 合肥需去化 8.5 个月, 同比增加 3.8 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100, 5 月调整库存统计口径

数据来源: wind

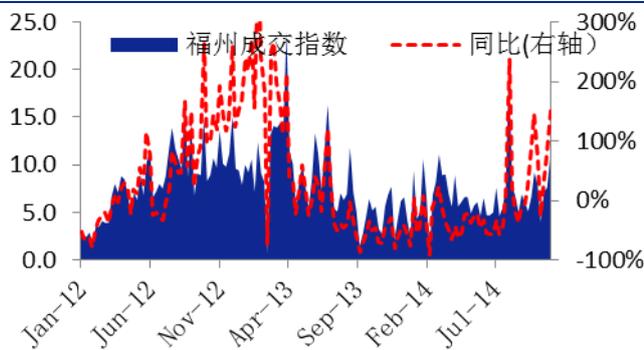
图 30: 青岛同比-9.0%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

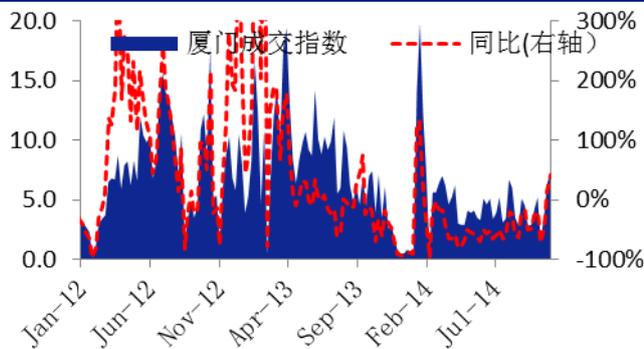
图 32: 福州同比 169.3%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

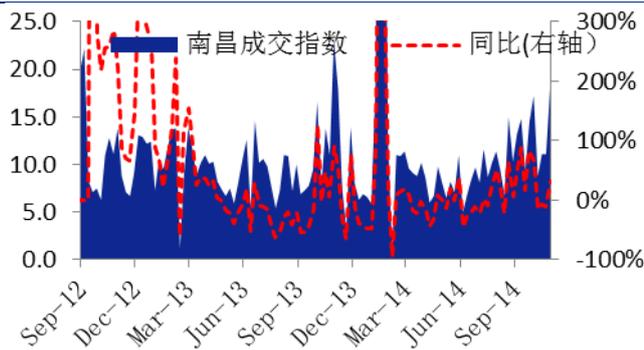
图 34: 厦门同比 45.7%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

图 36: 南昌同比 44%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

数据来源: wind

图 31: 青岛需去化 19.0 个月, 同比增加 9.4 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

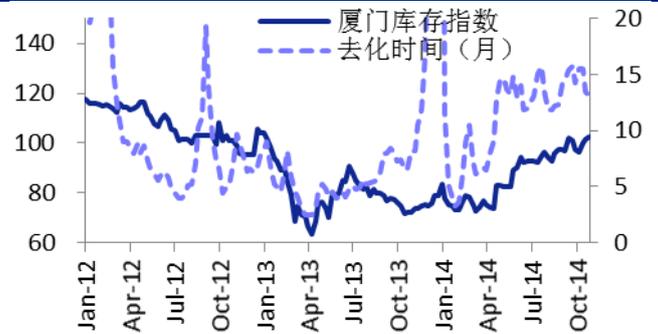
图 33: 福州需去化 20.5 个月, 同比增加 0.0 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

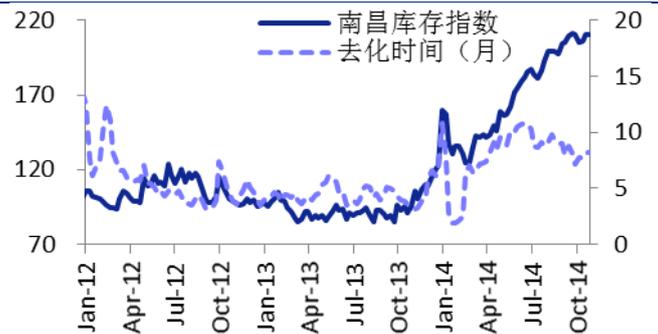
图 35: 厦门需去化 13.1 个月, 同比增加 4.8 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

图 37: 南昌需去化 8.2 个月, 同比增加 4.6 个月

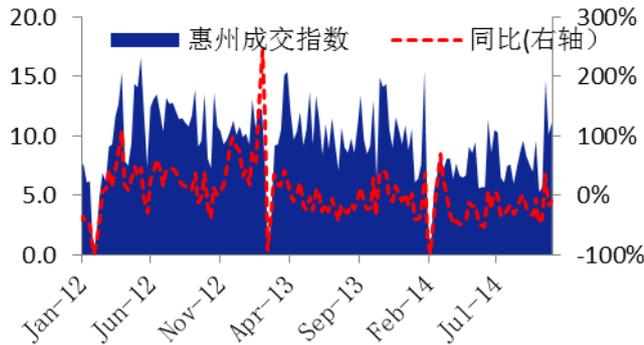


注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

5.3. 部分三线城市成交情况

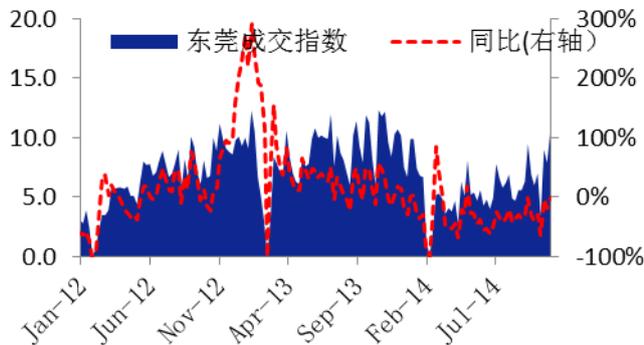
图 38: 惠州同比-3.1%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

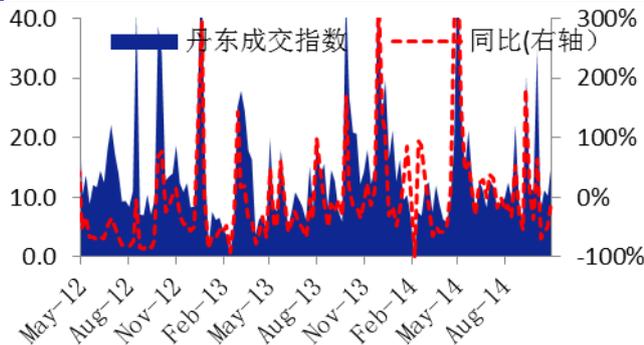
图 40: 东莞同比 4.1%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

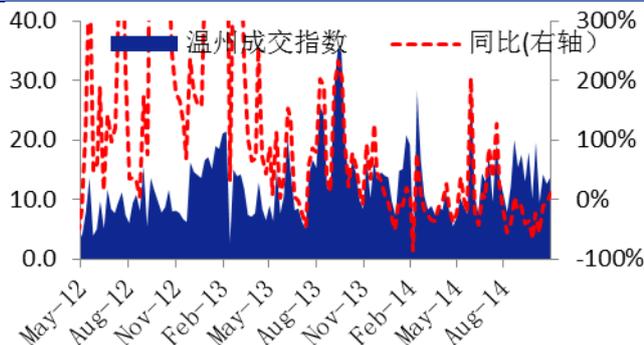
图 42: 丹东同比-5.4%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

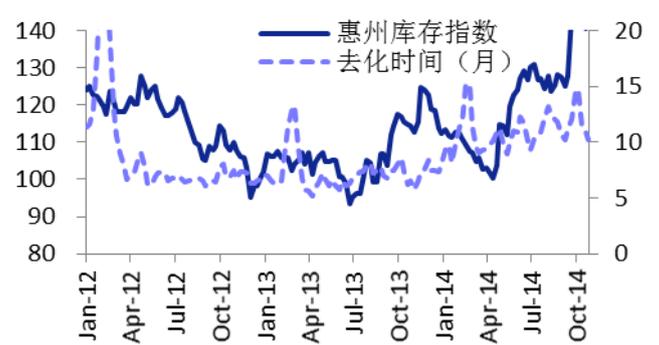
数据来源: wind

图 44: 温州同比 13.5%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

图 39: 惠州需去化 10.2 个月, 同比增加 3.6 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

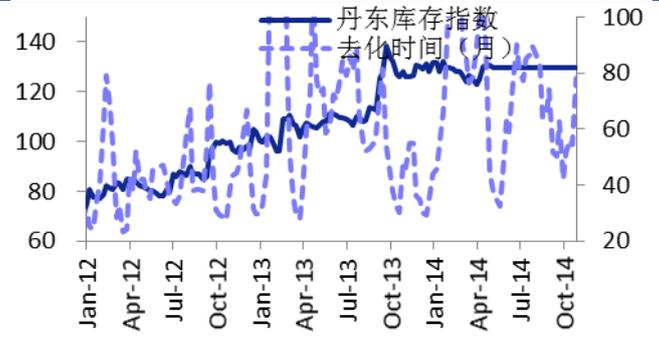
图 41: 东莞需去化 16.0 个月, 同比增加 3.8 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

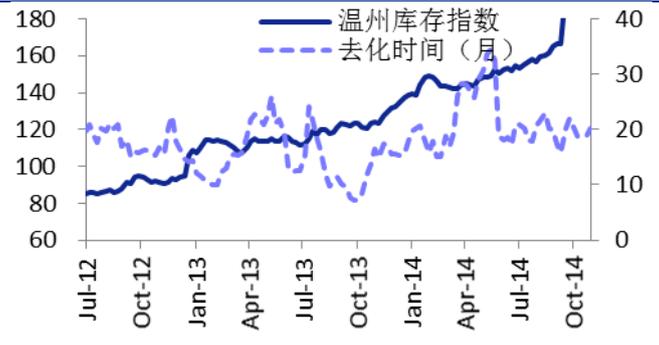
图 43: 丹东需去化 78.2 个月, 同比增加 28.1 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

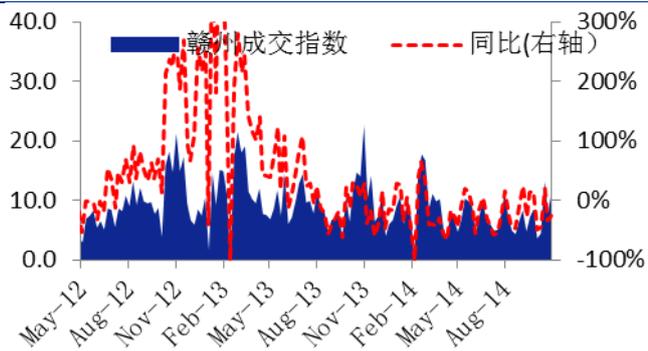
图 45: 温州需去化 20.2 个月, 同比增加 3.4 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

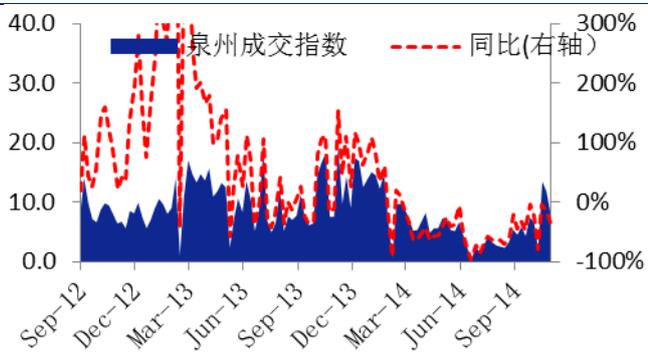
图 46: 赣州同比-17.9%



注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

图 48: 泉州同比-36.9%

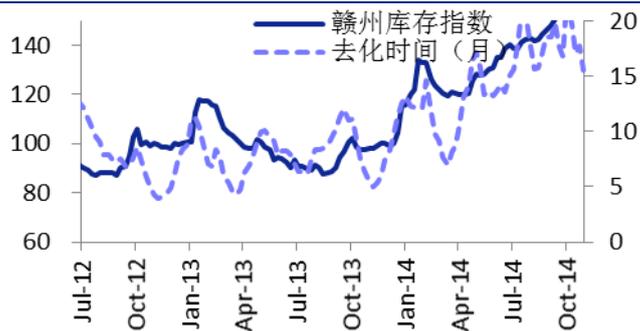


注: 以 2011 年 11、12 月周均成交为基数 10

数据来源: wind

数据来源: wind

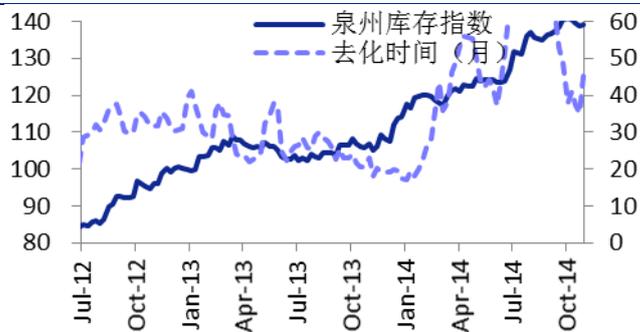
图 47: 赣州需去化 15.5 个月, 同比增加 9.6 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

图 49: 泉州需去化 45.1 个月, 同比增加 22.1 个月



注: 以 2012 年 12 月日均库存为基数 100

数据来源: wind

■ 公司评级体系

收益评级:

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10% 以上;
- 同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;
- 落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

万知、何益臻分别声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	刘凯	010-59113572	liukai2@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
深圳联系人	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编：200123

北京市

地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编：100034

