

房地产

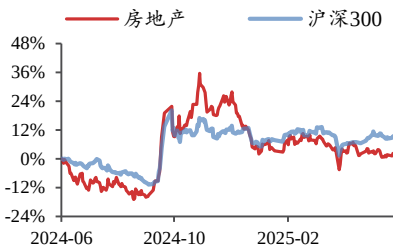
2025 年 06 月 08 日

新房成交面积同环比下降，城市更新示范城市扩容

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《城市更新示范城市扩容，去库存进程有望提速——行业点评报告》-2025.6.6

《“好房子”系列专题一：四代宅崛起，政策红利与产品创新驱动居住升级——行业深度报告》-2025.6.4

《新房成交面积环比增长，杭州土拍市场火热——行业周报》-2025.6.2

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

胡耀文（分析师）

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790524070001

杜致远（联系人）

duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790124070064

● 核心观点：新房成交面积同环比下降，城市更新示范城市扩容

本周我们跟踪的 68 城新房成交环比下降，同比下降，20 城二手房成交面积环比下降，同比下降。土地成交面积环比增长，同比下降，溢价率环比下降。国内信用债发行规模环比增长。财政部公示 2025 年城市更新行动评审结果，北京、天津等 20 个城市入围，加上 2024 年中央财政通过竞争性评审选取的首批 15 个城市，城市更新队列扩围，共计 35 城被纳入城市更新行动中。2025 年前四月销售初步企稳，四月政治局会议提出“持续巩固房地产市场稳定态势”，对地产调节政策成效给予肯定，预计后续针对房地产的政策仍将保持积极温和，预计将有更多积极的财政及货币政策出台，助力行业稳健发展。在积极的财政政策、适度宽松的货币政策下，存量收储及城中村改造工作有望加速推进，改善现有住房供求关系，加快止跌回稳进程，维持行业“看好”评级。

● 城市更新示范城市扩容，深圳增加产业用地供应

中央层面：财政部：财政部公示 2025 年城市更新行动评审结果，北京、天津、等 20 个城市入围，加上 2024 年中央财政通过竞争性评审选取的首批 15 个城市，城市更新队列扩围，共计 35 城被纳入城市更新行动中。

地方层面：深圳：深圳市规划和自然资源局经市政府同意，印发实施《深圳市 2025 年度建设用地供应计划》，本年度产业用地供应大幅增加至 514 公顷（含深汕 404 公顷），较 2024 年度 313 公顷显著提升，以保障优质产业空间，满足新兴产业用地需求，助力深圳实现相关园区及集聚区体系目标。

● 市场端：土地成交面积环比增长，北京土拍市场火热

销售端：根据房管局数据，2025 年第 23 周，全国 68 城商品住宅成交面积 182 万平方米，同比下降 24%，环比下降 38%；从累计数值看，年初至今 68 城成交面积达 5391 万平方米，累计同比下降 5%。2025 年第 23 周，全国 20 城二手房成交面积为 161 万平方米，同比增速-24%，前值-3%；年初至今累计成交面积 4491 万平方米，同比增速+12%，前值+13%。

投资端：2025 年第 23 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 3595 万平方米，成交土地规划建筑面积 2341 万平方米，同比下降 18%，成交溢价率为 3.6%。
北京：北京成功出让 4 宗涉宅用地，其中海淀区 2 宗、石景山区 1 宗、昌平区 1 宗，总用地面积 163080.65 m²，总规划建筑面积 355007.444 m²，总起始价 129.63 亿元。最终海淀区 2 宗地块溢价成交，昌平区、石景山区地块底价成交，共收金 130.6 亿元。

● 融资端：国内信用债发行规模环比增长

2025 年第 23 周，信用债发行 81 亿元，同比减少 13%，环比增加 65%，平均加权利率 2.38%，环比增加 43BP。信用债累计发行规模 1604.3 亿元，同比减少 22%。

● 风险提示：市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

目 录

1、城市更新示范城市扩容，深圳增加产业用地供应.....	3
2、销售端：新房成交面积环比下降，二手房成交面积同比减少.....	5
2.1、68大中城市新房成交面积同比下降，环比下降.....	5
2.2、20城二手房成交面积同比减少，环比减少.....	7
3、投资端：土地成交面积同环比增长，北京土拍市场火热.....	8
4、融资端：国内信用债发行规模环比增加.....	9
5、一周行情回顾.....	10
6、投资建议：维持行业“看好”评级.....	11
7、风险提示.....	12

图表目录

图 1：64 大中城市新房成交面积同比下降.....	5
图 2：64 大中城市新房成交面积环比下降.....	5
图 3：2025 年第 23 周 68 大中城市成交面积同比下降，环比下降。.....	6
图 4：2025 年第 23 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比下降，环比下降.....	6
图 5：2025 年第 23 周 68 大中城市中二线城市成交面积同比下降，环比下降.....	6
图 6：2025 年第 23 周 68 大中城市中三四线城市成交面积同比下降，环比下降.....	6
图 7：2024 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好.....	7
图 8：17 城二手房成交同比减少.....	7
图 9：一线城市二手房市场单周成交情况相对更好.....	7
图 10：100 大中城市土地成交面积同比下降.....	8
图 11：100 大中城市土地成交总价同比下降.....	9
图 12：100 大中城市土地成交溢价率环比增长.....	9
图 13：信用债单周发行规模环比增加.....	9
图 14：信用债累计发行规模同比减少.....	10
图 15：房地产指数上涨 0.86%，板块表现弱于大市.....	10
表 1：城市更新示范城市扩容，深圳增加产业用地供应.....	3
表 2：本周房地产行业个股中中润资源、海泰发展、莱茵体育涨幅靠前.....	10
表 3：本周房地产行业个股中*ST 中迪、金地集团、华夏幸福跌幅靠前.....	11

1、城市更新示范城市扩容，深圳增加产业用地供应

中央层面：（1）财政部：财政部公示 2025 年城市更新行动评审结果，北京、天津、唐山、包头、大连、哈尔滨、苏州、温州、芜湖、厦门、济南、郑州、宜昌、长沙、广州、海口、宜宾、兰州、西宁、乌鲁木齐等 20 个城市入围，加上 2024 年中央财政通过竞争性评审选取的首批 15 个城市，城市更新队列扩围，共计 35 城被纳入城市更新行动中来。**（2）住建部：**住建部网站公布的消息，今年全国计划新开工改造城镇老旧小区共计 2.5 万个。从各地统计的数据来看，在今年的前四个月里，河北、重庆、辽宁、上海、浙江、湖北六个地区的开工率已经超过 50%。

地方层面：（1）深圳：深圳市规划和自然资源局经市政府同意，印发实施《深圳市 2025 年度建设用地供应计划》，本年度产业用地供应大幅增加至 514 公顷（含深汕 404 公顷），较 2024 年度 313 公顷显著提升，以保障优质产业空间，满足新兴产业用地需求，助力深圳实现相关园区及集聚区体系目标。**（2）浙江：**浙江省建设厅发布《关于用好旧房装修和厨卫等局部改造补贴政策 加快推进农房改造行动的通知》，旨在充分利用旧房装修和厨卫局部改造补贴政策，助力农房改造行动。**（3）浙江：**浙江省发行首批存量房专项债，规模 552.67 亿元，其中 16.53 亿元用于收购存量商品房。**（4）湖南：**湖南省住建厅联合省财政厅等 9 部门印发《湖南省促进房地产市场平稳健康发展若干措施》通知，即“湘十条”，自 2025 年 5 月 28 日起施行，有效期一年，含加大契税支持等 10 大措施，涉及收购存量房、土地出让、商改住等多方面，旨在促消费稳市场，优化住房供给结构。**（5）深圳：**深圳市住房和建设局于近日启动 2025 年住宅装修改造物品和材料购置补贴活动，大鹏新区首批两家门店纳入补贴范围，以此推动家装消费品以旧换新，满足市民高品质居住需求。**（6）江苏：**江苏省人民政府发布《关于印发江苏省实施提振消费专项行动若干措施的通知》，加大住房公积金提取支持力度并提高贷款额度刺激楼市。

表1：城市更新示范城市扩容，深圳增加产业用地供应

时间	政策
2025-6-4	财政部：财政部公示 2025 年城市更新行动评审结果，北京、天津、唐山、包头、大连、哈尔滨、苏州、温州、芜湖、厦门、济南、郑州、宜昌、长沙、广州、海口、宜宾、兰州、西宁、乌鲁木齐等 20 个城市入围，加上 2024 年中央财政通过竞争性评审选取的首批 15 个城市，城市更新队列扩围，共计 35 城被纳入城市更新行动中来。
2025-6-4	住建部：住建部网站公布的消息，今年全国计划新开工改造城镇老旧小区共计 2.5 万个。从各地统计的数据来看，在今年的前四个月里，河北、重庆、辽宁、上海、浙江、湖北六个地区的开工率已经超过 50%。
2025-6-3	深圳：深圳市规划和自然资源局经市政府同意，印发实施《深圳市 2025 年度建设用地供应计划》，本年度产业用地供应大幅增加至 514 公顷（含深汕 404 公顷），较 2024 年度 313 公顷显著提升，以保障优质产业空间，满足新兴产业用地需求，助力深圳实现相关园区及集聚区体系目标。
2025-6-3	浙江：浙江省建设厅发布《关于用好旧房装修和厨卫等局部改造补贴政策 加快推进农房改造行动的通知》，旨在充分利用旧房装修和厨卫局部改造补贴政策，助力农房改造行动。
2025-6-3	浙江：浙江省发行首批存量房专项债，规模 552.67 亿元，其中 16.53 亿元用于收购存量商品房。
2025-6-4	湖南：湖南省住建厅联合省财政厅等 9 部门印发《湖南省促进房地产市场平稳健康发展若干措施》通知，即“湘十条”，自 2025 年 5 月 28 日起施行，有效期一年，含加大契税支持等 10 大措施，涉及收购存量房、土地出让、商改住等多方面，旨在促消费稳市场，优化住房供给结构。
2025-6-5	深圳：深圳市住房和建设局于近日启动 2025 年住宅装修改造物品和材料购置补贴活动，大鹏新区首批

时间

政策

两家门店纳入补贴范围，以此推动家装消费品以旧换新，满足市民高品质居住需求。

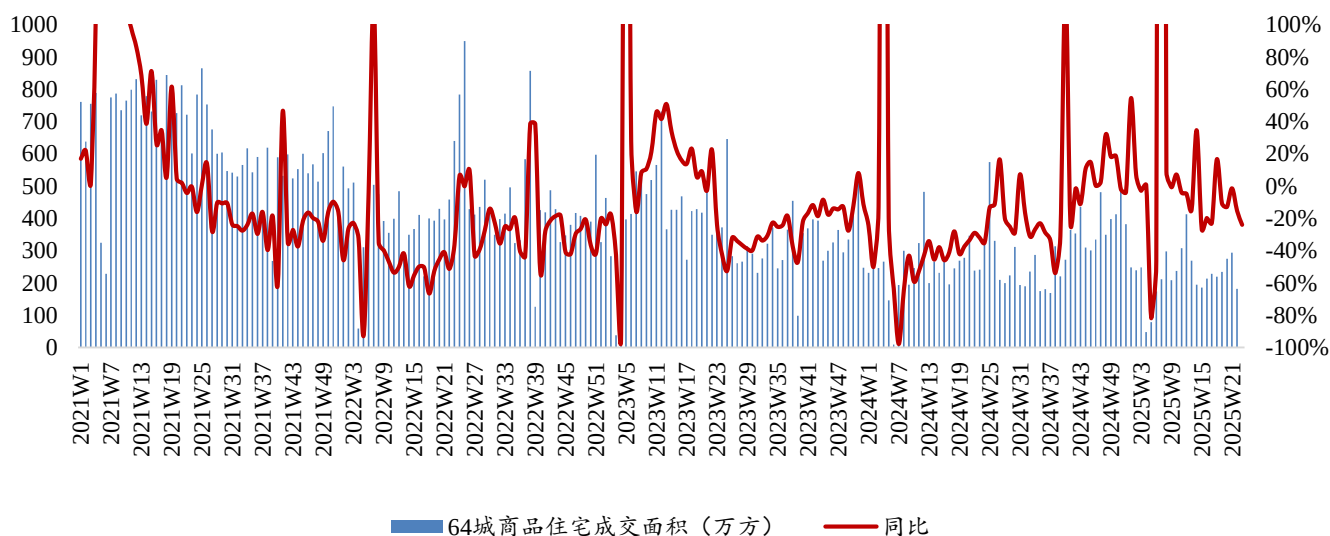
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交面积同环比下降，二手房成交面积同环比减少

2.1、68 大中城市新房成交面积同比下降，环比下降

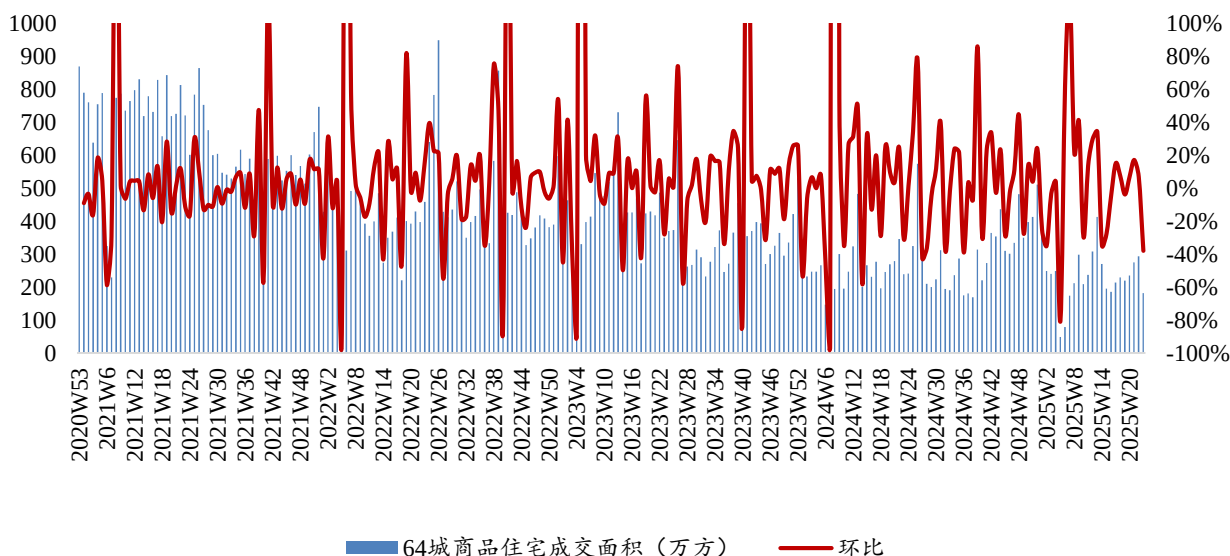
根据房管局数据，2025 年第 23 周，全国 68 城商品住宅成交面积 182 万平方米，同比下降 24%，环比下降 38%；从累计数值看，年初至今 68 城成交面积达 5391 万平方米，累计同比下降 5%。

图1：64 大中城市新房成交面积同比下降



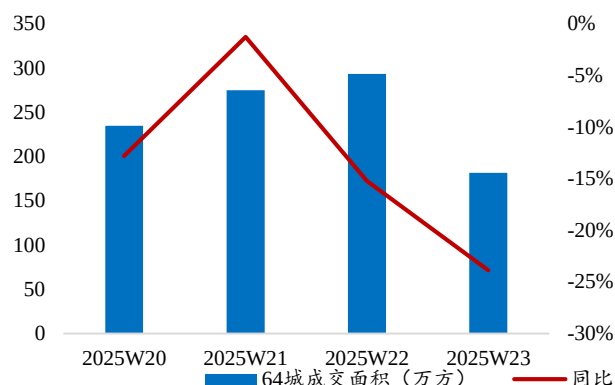
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：64 大中城市新房成交面积环比下降



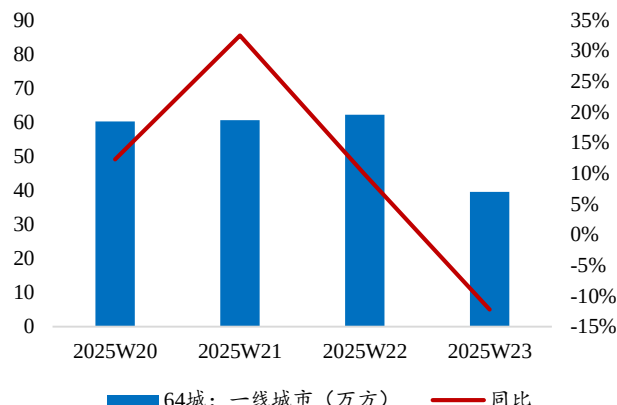
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3: 2025 年第 23 周 68 大中城市成交面积同比下降, 环比下降。



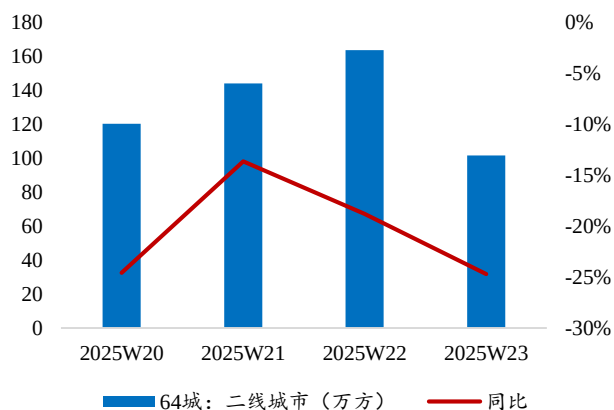
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2025 年第 23 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比下降, 环比下降



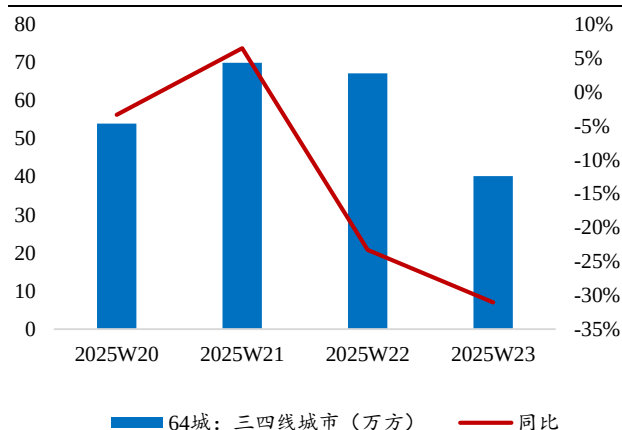
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 2025 年第 23 周 68 大中城市中二线城市成交面积同比下降, 环比下降



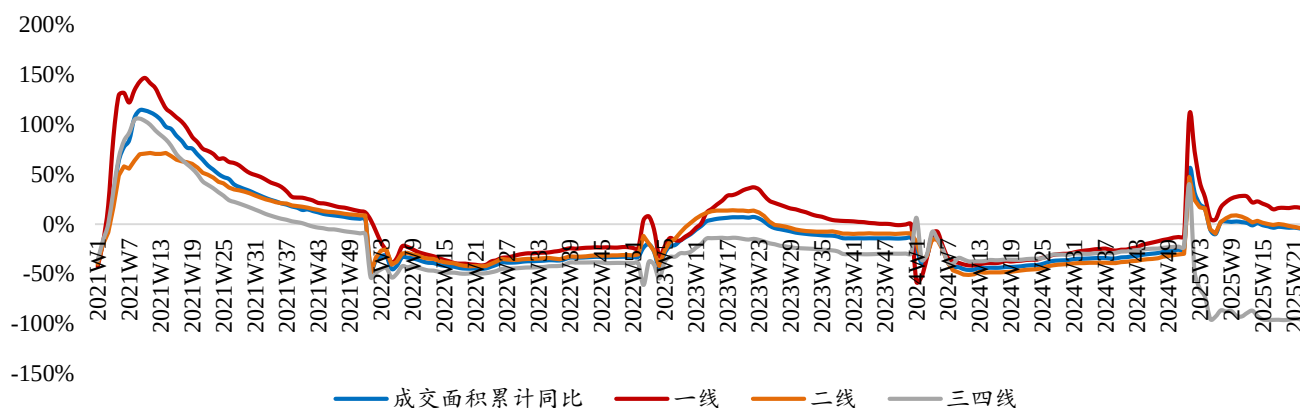
数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 2025 年第 23 周 68 大中城市中三四线城市成交面积同比下降, 环比下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

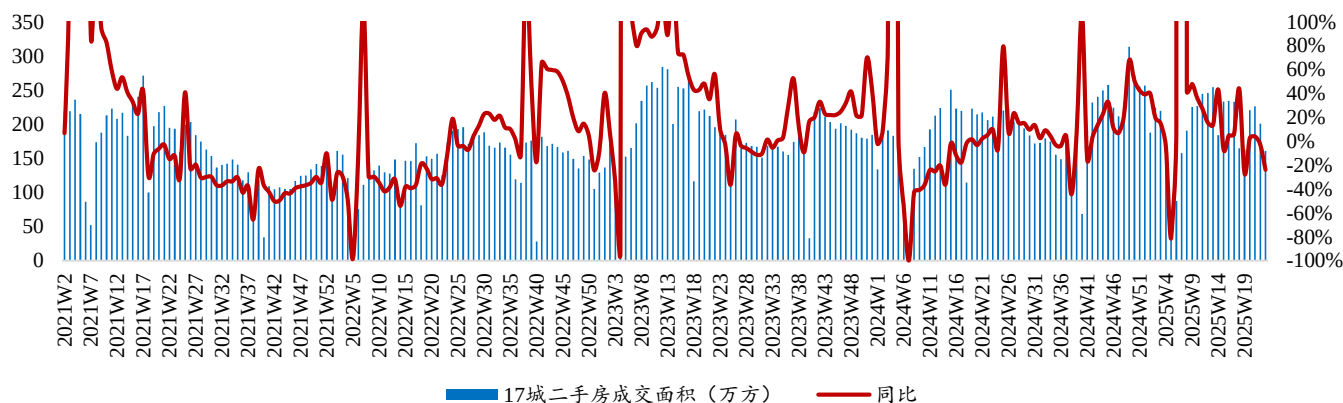
根据房管局数据, 2025 年第 23 周, 全国 68 城商品住宅成交面积年初至今累计增速-5%。各线城市走势基本一致, 一、二、三四线单周成交同比增速分别为-12%、-25%、-31%, 年初至今累计增速 15%、-5%、-97%。

图7：2024 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好


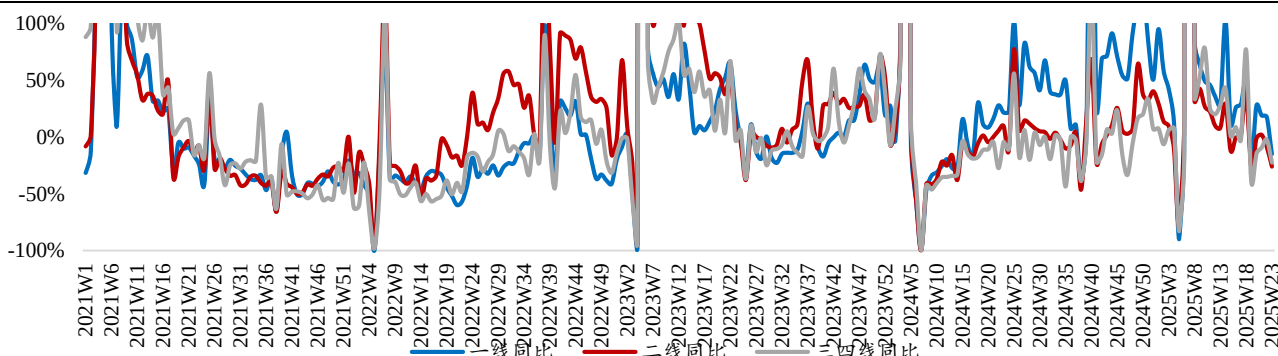
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、20 城二手房成交面积同比减少，环比减少

2025 年第 23 周，全国 20 城二手房成交面积为 161 万平米，同比增速-24%，前值-3%；年初至今累计成交面积 4491 万平米，同比增速+12%，前值+13%。

图8：17 城二手房成交同比减少


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：一线城市二手房市场单周成交情况相对更好


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交面积同环比增长，北京土拍市场火热

2025 年第 23 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 3595 万平方米，成交土地规划建筑面积 2341 万平方米，同比下降 18%，成交溢价率为 3.6%。一线城市成交土地规划建筑面积 259 万平方米，同比增加 58%；二线城市成交土地规划建筑面积 786 万平方米，同比下降 14%；三线城市成交土地规划建筑面积 1296 万平方米，同比下降 26%。

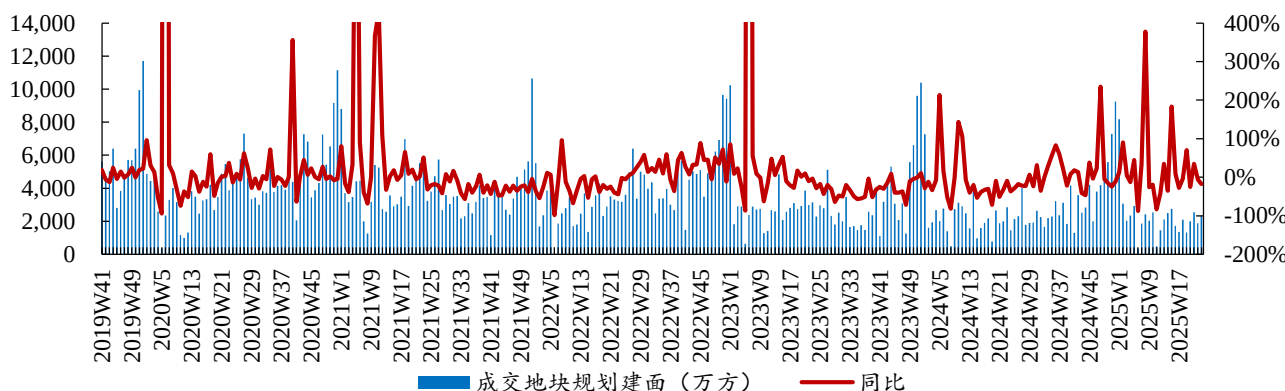
(1) 成都：成都土地市场成功出让 1 宗成华区住宅用地，该地块位于成华区圣灯街道人民塘社区，土地出让面积 70394.79 m²，规划建筑面积 140789 m²，容积率 2.0，起拍楼面价 14000 元/m²，起始价约 19.71 亿元，中铁建以楼面价 14300 元/m² 竞得该地块，折合总价约 20.13 亿元，溢价率 2.14%。

(2) 北京：北京成功出让一宗城市副中心组团地块，土地出让面积 112782.449 m²，规划建筑面积 261935.075 m²，容积率 2.32，起始价 74.91 亿元，起始楼面价 28599 元/m²。该地块最终由中建玖合以总价 74.91 亿元竞得，成交楼面价 28599 元/m²，溢价率 0%。

(3) 温州：温州成功出让一宗瓯海区滨河宅地，位于温州市瓯海区吕家岸村，容积率仅 1.05，土地出让面积 11791.68 m²，规划建筑面积 12381 m²，建筑限高 18m，土地性质为住宅用地；地块起始价 1.955 亿元，起始楼面价 15790 元/m²，由温州天景房地产开发有限公司以总价 3.035 亿元竞得，成交楼面价 24513 元/m²，溢价率 55.24%。

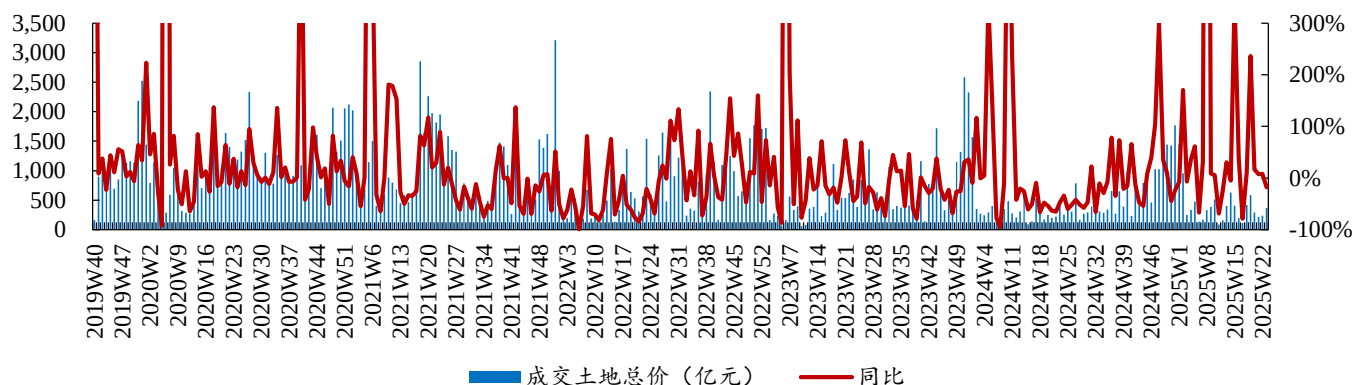
(4) 北京：北京成功出让 4 宗涉宅用地，其中海淀区 2 宗、石景山区 1 宗、昌平区 1 宗，总用地面积 163080.65 m²，总规划建筑面积 355007.444 m²，总起始价 129.63 亿元。最终海淀区 2 宗地块溢价成交，昌平区、石景山区地块底价成交，共收金 130.6 亿元。

图10：100 大中城市土地成交面积同比下降



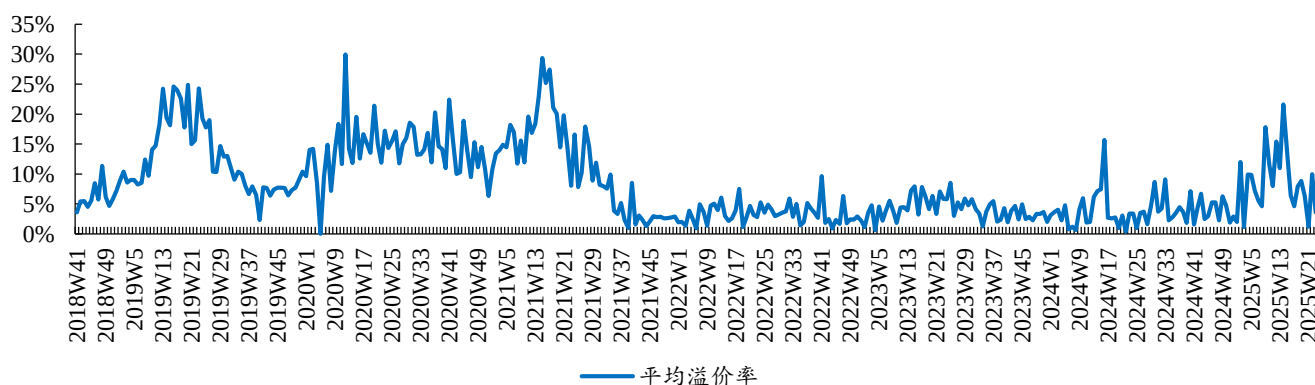
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：100大中城市土地成交总价同比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：100大中城市土地成交溢价率环比增长

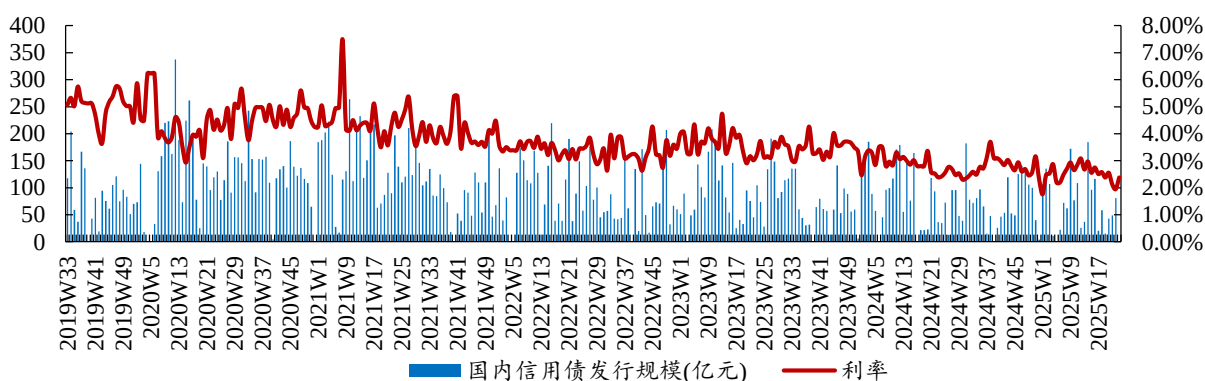


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债发行规模环比增加

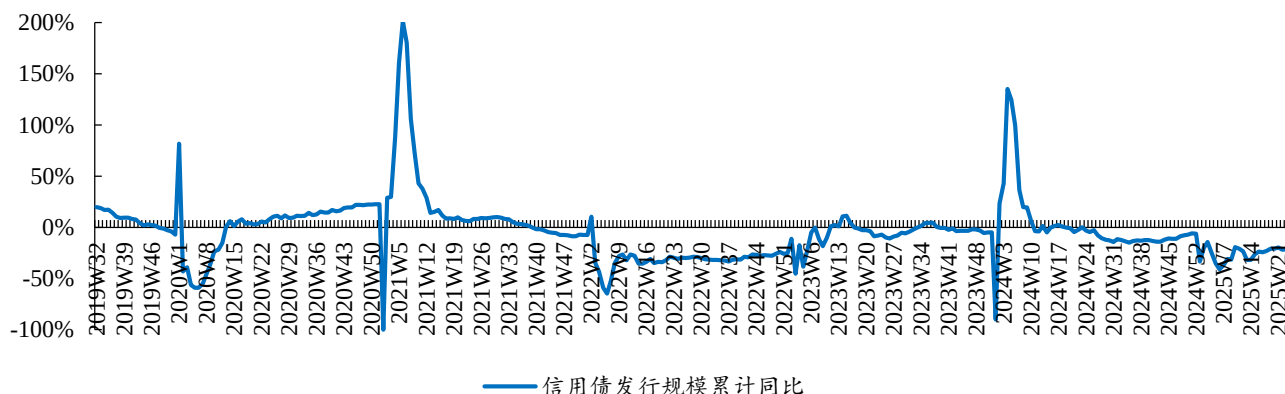
2025年第23周，信用债发行81亿元，同比减少13%，环比增加65%，平均加权利率2.38%，环比增加43BP。信用债累计发行规模1604.3亿元，同比减少22%。

图13：信用债单周发行规模环比增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：信用债累计发行规模同比减少

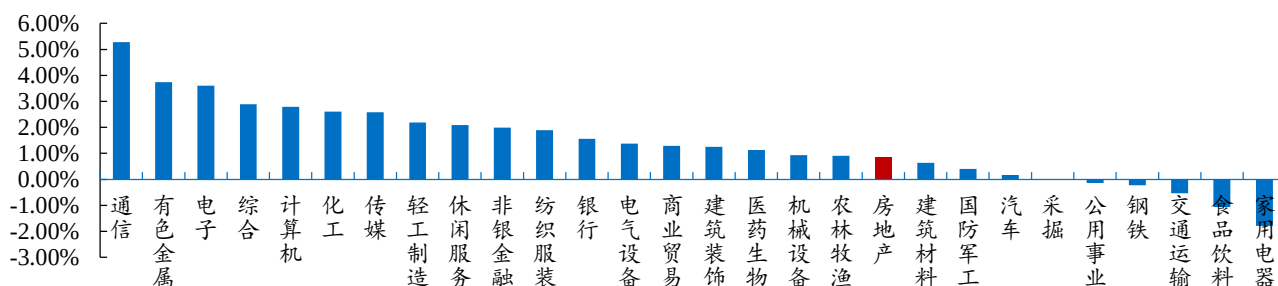


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2024 年 6 月 3-6 日，下同）房地产指数上涨 0.86%，沪深 300 指数上涨 0.88%，相对收益为-0.02%，板块表现弱于大势，在 28 个板块排名中排第 19 位。个股表现方面，房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：中润资源、海泰发展、莱茵体育、广汇物流、南都物业，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为*ST 中迪、金地集团、华夏幸福、沙河股份、深振业 A。

图15：房地产指数上涨 0.86%，板块表现弱于大势



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中中润资源、海泰发展、莱茵体育涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	000506.SZ	中润资源	21.03%	20.15%	20.17%
2	600082.SH	海泰发展	19.84%	18.96%	18.98%
3	000558.SZ	莱茵体育	12.79%	11.91%	11.93%
4	600603.SH	广汇物流	9.24%	8.36%	8.38%
5	603506.SH	南都物业	8.87%	7.99%	8.01%

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
6	600322.SH	天房发展	7.97%	7.09%	7.11%
7	000691.SZ	亚太实业	7.56%	6.68%	6.70%
8	600708.SH	光明地产	6.67%	5.79%	5.81%
9	600533.SH	栖霞建设	6.36%	5.48%	5.50%
10	000909.SZ	数源科技	5.41%	4.53%	4.55%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中*ST 中迪、金地集团、华夏幸福跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	000609.SZ	*ST 中迪	-5.31%	-6.19%	-6.17%
2	600383.SH	金地集团	-3.38%	-4.26%	-4.24%
3	600340.SH	华夏幸福	-2.61%	-3.49%	-3.47%
4	000014.SZ	沙河股份	-2.02%	-2.90%	-2.88%
5	000006.SZ	深振业 A	-1.88%	-2.75%	-2.73%
6	000656.SZ	金科股份	-1.34%	-2.22%	-2.20%
7	000069.SZ	华侨城 A	-1.27%	-2.14%	-2.12%
8	000573.SZ	粤宏远 A	-1.09%	-1.97%	-1.95%
9	002244.SZ	滨江集团	-0.96%	-1.84%	-1.82%
10	600663.SH	陆家嘴	-0.76%	-1.64%	-1.62%

数据来源：Wind、开源证券研究所

6、投资建议：维持行业“看好”评级

本周我们跟踪的 68 城新房成交环比下降，同比下降，20 城二手房成交面积环比下降，同比下降。土地成交面积环比增长，同比下降，溢价率环比下降。国内信用债发行规模环比增长。财政部公示 2025 年城市更新行动评审结果，北京、天津、唐山、包头、大连、哈尔滨、苏州、温州、芜湖、厦门、济南、郑州、宜昌、长沙、广州、海口、宜宾、兰州、西宁、乌鲁木齐等 20 个城市入围，加上 2024 年中央财政通过竞争性评审选取的首批 15 个城市，城市更新队列扩围，共计 35 城被纳入城市更新行动中来。北京成功出让 4 宗涉宅用地，其中海淀区 2 宗、石景山区 1 宗、昌平区 1 宗，总用地面积 163080.65 m²，总规划建筑面积 355007.444 m²，总起始价 129.63 亿元。最终海淀区 2 宗地块溢价成交，昌平区、石景山区地块底价成交，共收金 130.6 亿元。2025 年前四月销售初步企稳，四月政治局会议提出“持续巩固房地产市场稳定态势”，对地产调节政策成效给予肯定，预计后续针对房地产的政策仍将保持积极温和，预计将有更多积极的财政及货币政策出台，助力行业稳健发展。在积极的财政政策、适度宽松的货币政策下，存量收储及城中村改造工作有望加速推进，改善现有住房供求关系，加快止跌回稳进程，维持行业“看好”评级。

7、风险提示

市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn