

房地产

2023年05月14日

新房成交同比微降，两部门规范房地产经纪服务

——行业周报

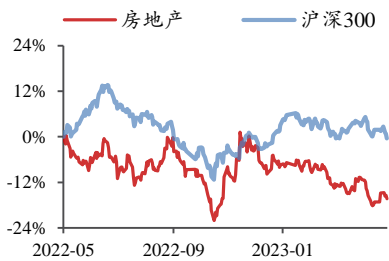
投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《两部门印发意见规范房地产经纪服务点评：引导头部经纪机构健康良性发展，有望压缩经纪服务费用——行业点评报告》-2023.5.11

《国企改革考核优化，一带一路订单可期——建筑行业2023年中期投资策略》-2023.5.10

《五一期间新房成交不及预期，多地放宽公积金政策——行业周报》-2023.5.7

● 核心观点：新房成交同比微降，两部门规范房地产经纪服务

我们跟踪的64城新房单周成交面积同比下降环比回升，23城二手房单周同比增速走低，销售市场回暖节奏放缓，二季度小阳春持续性有待观察。两部门印发意见规范房地产经纪服务，规范收费标准，有望压缩经纪服务费用，长期来看或将加快存量房市场交易流通速率，有利于改善需求的充分释放。郑州和银川支持提取公积金用作新房首付，二线城市购房政策持续宽松，在销售回暖不及预期的情况下，短期内各地政策仍有优化空间。厦门和南京土拍热度有所回升，参拍企业数量和摇号家数均有提升。我们认为二季度新房市场有望企稳，二手房成交持续回暖，市场信心有望持续提升，行业估值将陆续修复，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：两部门规范房地产经纪服务，郑州银川可提取公积金首付

中央层面：住房和城乡建设部、市场监管总局发布关于规范房地产经纪服务的意见，有三条内容围绕合理经纪服务收费展开。央行4月社会融资规模增量为1.22万亿元，同比多2729亿元。证监会指导证券交易所修订REITs审核关注事项指引，突出以“管资产”为核心。

地方层面：郑州和银川明确可提取住房公积金支付购买新建预售商品住房首付款。宁德全面放宽商品住房的限购政策，在宁德市中心城区购买商品住房不受户籍和套数的限制。漳州、营口等地提升了公积金最高贷款额度上限。

● 市场端：新房成交同比微降，南京厦门土拍热度回升

销售端：2023年第19周，全国64城商品住宅成交面积352万平方米，同比下降3%，环比增加43%；从累计数值看，年初至今64城成交面积达7161万平方米，累计同比增加3%。全国23城二手房成交面积为192万平方米，同比增速46%，前值43%；年初至今累计成交面积3388万平方米，同比增速65%，前值67%。

投资端：2023年第19周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积1324万平方米，成交土地规划建筑面积2578万平方米，同比增加32%，成交溢价率为4.2%。南京二批次10宗地块3宗触顶、2宗溢价、5宗底价成交，揽金约150亿元，保利发展、建发股份、金地集团各获取一宗地块。厦门首批次3宗宅地全部成交，揽金约101亿，其中岛内五缘湾地块吸引88家房企进入摇号环节，招商蛇口摇号获取另一宗岛内地块。成都5月首场土拍成交6宗宅地，揽金约39亿元，万科摇中武侯区丽都地块。

● 融资端：国内信用债发行同比下降

2023年第19周，信用债发行40.4亿元，同比下降43%，环比增加61%，平均加权利率3.17%，环比下降78BPs；信用债累计同比发行1827.4亿元，同比下降1%；海外债无新增发行。

● 风险提示：（1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大；（2）调控政策超预期变化，行业波动加剧。

目 录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 1、 两部门规范房地产经纪服务，郑州银川可提取公积金首付..... | 3 |
| 2、 销售端：新房成交同比微降，二手房成交持续增长..... | 4 |
| 2.1、 64 大中城市新房成交增速同比下降环比增长..... | 4 |
| 2.2、 23 城二手房成交同比持续增长..... | 6 |
| 3、 投资端：土地成交同比增长，南京厦门土拍热度回升..... | 7 |
| 4、 融资端：国内信用债发行同比下降..... | 8 |
| 5、 一周行情回顾..... | 9 |
| 6、 投资建议：维持行业“看好”评级..... | 11 |
| 7、 风险提示..... | 11 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1： 64 大中城市单周新房成交面积同比下降..... | 4 |
| 图 2： 64 大中城市单周新房成交面积环比增长..... | 5 |
| 图 3： 2023 年第 19 周 64 大中城市成交面积同比下降环比增长..... | 5 |
| 图 4： 2023 年第 19 周 64 大中城市中一线城市成交面积同比环比增长..... | 5 |
| 图 5： 2023 年第 19 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比下降环比增长..... | 5 |
| 图 6： 2023 年第 19 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比下降环比增长..... | 5 |
| 图 7： 2022 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好..... | 6 |
| 图 8： 23 城二手房成交单周同比持续增长..... | 6 |
| 图 9： 二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增长..... | 7 |
| 图 11： 100 大中城市土地成交总价同比下降..... | 8 |
| 图 12： 100 大中城市土地成交溢价率环比下降..... | 8 |
| 图 13： 信用债单周发行规模同比下降..... | 9 |
| 图 14： 信用债累计发行规模同比下降..... | 9 |
| 图 15： 本周房地产指数下跌 1.75%，板块表现强于大市..... | 10 |

| | |
|---|----|
| 表 1： 两部门规范房地产经纪服务，郑州银川可提取公积金首付..... | 3 |
| 表 2： 本周房地产行业个股中深深房 A、泛海控股、城建发展涨幅靠前..... | 10 |
| 表 3： 本周房地产行业个股中天金融、阳光城、新华联跌幅靠前..... | 10 |

1、两部门规范房地产经纪服务，郑州银川可提取公积金首付

中央层面：（1）住房和城乡建设部、市场监管总局：发布关于规范房地产经纪服务的意见。意见提出，提升管理服务水平。市、县住房和城乡建设部门要建立健全房屋交易管理服务平台，加强对交易房源、房地产经纪机构及从业人员的管理。房地产经纪机构发布的房源信息，应当通过平台进行核验。鼓励通过房屋交易管理服务平台向交易当事人提供房源核验、房源发布、合同网签备案等便民服务。加强存量房交易资金监管，除交易当事人提出明确要求外，购房款应纳入资金监管账户。鼓励房地产经纪机构将经纪服务费用纳入交易资金监管范围。**（2）央行：**4月社会融资规模增量为1.22万亿元，同比多2729亿元；新增人民币贷款7188亿元，同比多增649亿元；M2同比增速回落至12.4%。**（3）证监会：**指导证券交易所修订REITs审核关注事项指引，突出以“管资产”为核心，进一步优化REITs审核关注事项，强化信息披露要求，明确产业园区、收费公路两大类资产的审核和信息披露标准，提高成熟类型资产的推荐审核透明度，加快发行上市节奏，推动REITs市场高质量发展。

地方层面：（1）郑州：明确市内五区购房职工可提取住房公积金支付购买新建预售商品住房首付款。**（2）银川：**房地产开发企业与各公积金业务承办银行要大力支持缴存职工使用住房公积金直接支付购买新建商品住房首付款，更好地满足缴存职工合理住房需求。**（3）宁德：**全面放宽商品住房的限购政策，在宁德市中心城区购买商品住房不受户籍和套数的限制。**（4）滁州：**购买商品住房给予实际缴纳契税的50%补助；公积金贷款最高额度上调至60万元；支持团购合法在售新建商品住房。

表1：两部门规范房地产经纪服务，郑州银川可提取公积金首付

| 时间 | 政策 |
|-----------|---|
| 2023/5/8 | 住房和城乡建设部、市场监管总局：发布关于规范房地产经纪服务的意见。意见提出，提升管理服务水平。市、县住房和城乡建设部门要建立健全房屋交易管理服务平台，加强对交易房源、房地产经纪机构及从业人员的管理。房地产经纪机构发布的房源信息，应当通过平台进行核验。鼓励通过房屋交易管理服务平台向交易当事人提供房源核验、房源发布、合同网签备案等便民服务。加强存量房交易资金监管，除交易当事人提出明确要求外，购房款应纳入资金监管账户。鼓励房地产经纪机构将经纪服务费用纳入交易资金监管范围。 |
| 2023/5/8 | 厦门：由房地产经纪机构促成的存量房交易，且交易当事人选择交易资金监管的，应选择符合条件要求的交易资金监管机构办理资金监管。自行成交的存量房交易，当事人的交易资金监管可参照执行。 |
| 2023/5/8 | 郑州：高新区部分片区发布商品房契税补贴新政：5月8日至6月30日期间缴纳商品房契税的，按照契税总额的20%给予补贴，采取“先征后补”的方式，每套商品房只能享受一次补贴。 |
| 2023/5/9 | 最高检：结合监督办案实践，检察机关提示，房屋出卖人和买受人均应自觉遵守国家房地产登记制度及有关政策，诚信交易并积极采取措施防范潜在交易风险，避免引发不必要的民事纠纷甚至民事诉讼，最大限度维护交易安全。 |
| 2023/5/9 | 湖北：发布了调整住房公积金使用政策。提升单缴存职工家庭最高贷款额度，取消单、双缴存职工家庭最高贷款额度上限区别限制，单缴存职工家庭最高贷款额度由50万元提升至70万元，与双缴存职工家庭一致。 |
| 2023/5/10 | 宁德：联合出台《关于进一步促进中心城区房地产市场平稳健康发展的若干意见》明确，全面放宽商品住房的限购政策，在宁德市中心城区购买商品住房不受户籍和套数的限制。 |
| 2023/5/11 | 央行：4月社会融资规模增量为1.22万亿元，同比多2729亿元；新增人民币贷款7188亿元，同比多增649亿元；M2同比增速回落至12.4%。 |
| 2023/5/11 | 郑州：发布关于购买新建预售商品住房提取住房公积金支付购房首付款有关事项的通知（试行），明确市内五区购房职工可提取住房公积金支付购买新建预售商品住房首付款。通知提出，住房公积金预提金额应当不超过扣除个人支付资金后剩余的购房首付款金额，同时应当不超过缴存账户截至申请当日的余额。预提住房公积金划转前，购房职工不得办理转移及其他住房公积金提取业务。 |

| 时间 | 政策 |
|-----------|---|
| 2023/5/11 | 银川: 房地产开发企业与各公积金业务承办银行要大力支持缴存职工使用住房公积金直接支付购买新建商品住房首付款, 更好地满足缴存职工合理住房需求。 |
| 2023/5/12 | 证监会: 指导证券交易所修订 REITs 审核关注事项指引, 突出以“管资产”为核心, 进一步优化 REITs 审核关注事项, 强化信息披露要求, 明确产业园区、收费公路两大类资产的审核和信息披露标准, 提高成熟类型资产的推荐审核透明度, 加快发行上市节奏, 推动 REITs 市场高质量发展。 |
| 2023/5/12 | 漳州: 将单职工家庭申请住房公积金贷款的最高贷款额度调整为 35 万元, 将双职工家庭申请住房公积金贷款的, 最高贷款额度调整为 60 万元。 |
| 2023/5/12 | 营口: 住房公积金贷款最高限额上调至 70 万元; 多子女家庭使用公积金贷款购买首套房, 贷款限额上浮 20%; 二手房公积金贷款首付比例降至 30%。 |
| 2023/5/12 | 滁州: 购买商品住房给予实际缴纳契税的 50% 补助; 公积金贷款最高额度上调至 60 万元; 支持团购合法在售新建商品住房。 |

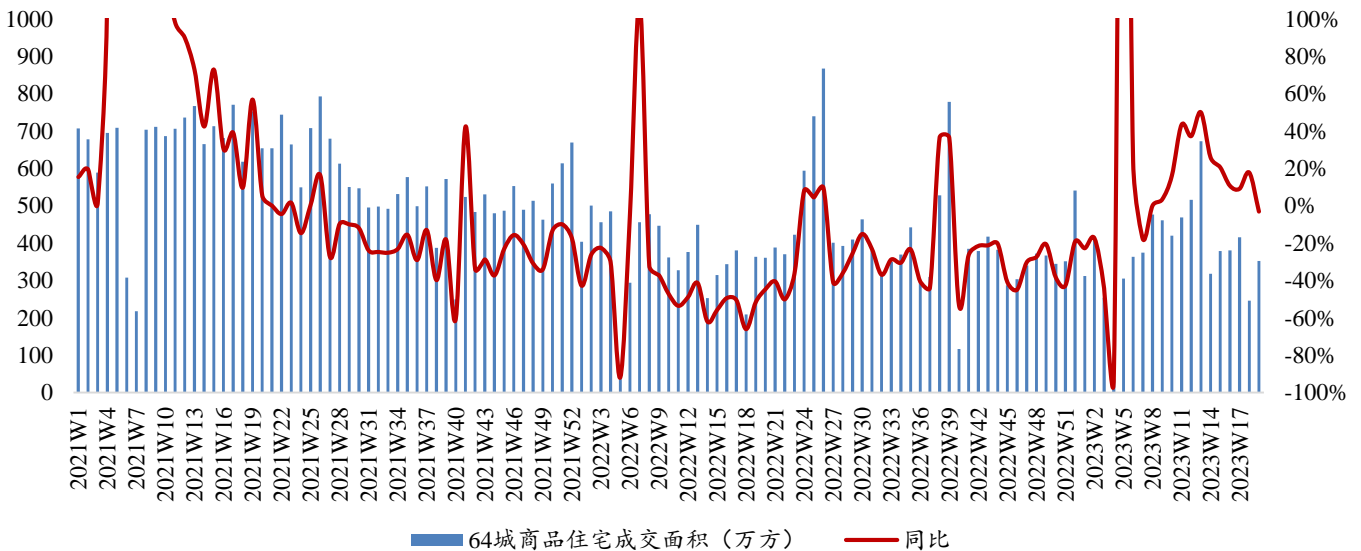
资料来源: Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交同比微降，二手房成交持续增长

2.1、64 大中城市新房成交增速同比下降环比增长

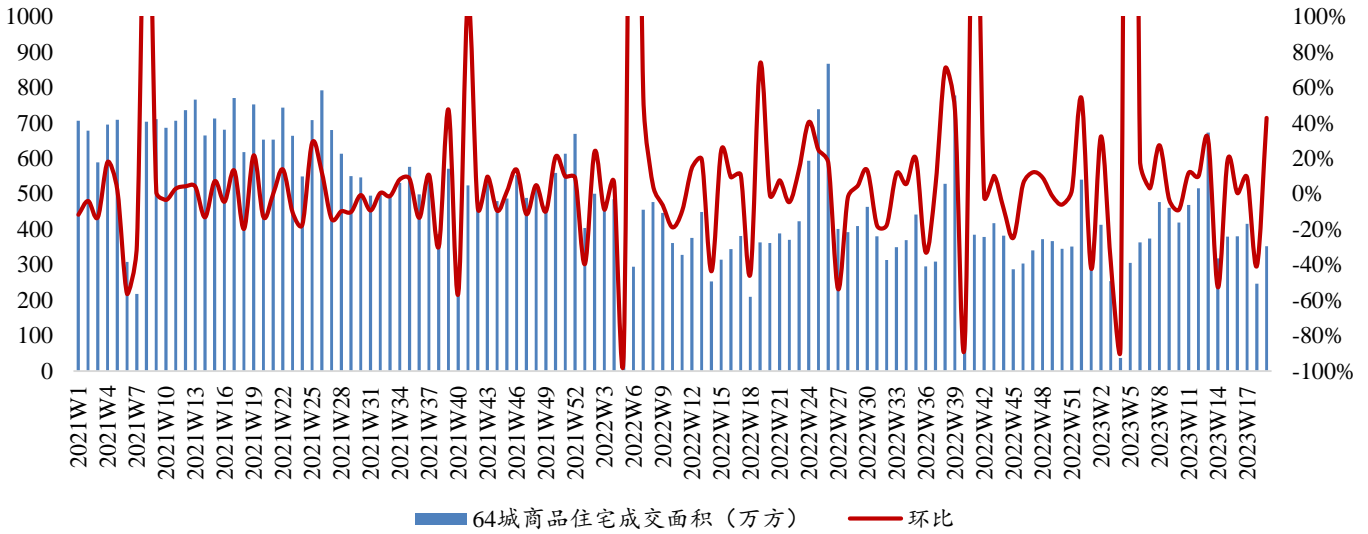
根据房管局数据, 2023 年第 19 周, 全国 64 城商品住宅成交面积 352 万平米, 同比下降 3%, 环比增加 43%; 从累计数值看, 年初至今 64 城成交面积达 7161 万平米, 累计同比增加 3%。

图1: 64 大中城市单周新房成交面积同比下降



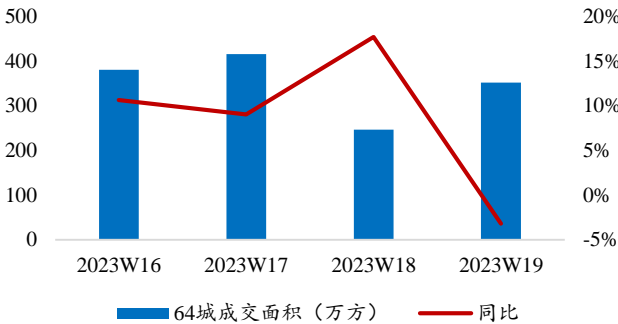
数据来源: Wind、开源证券研究所 (W 代表周, 下同)

图2：64大中城市单周新房成交面积环比增长



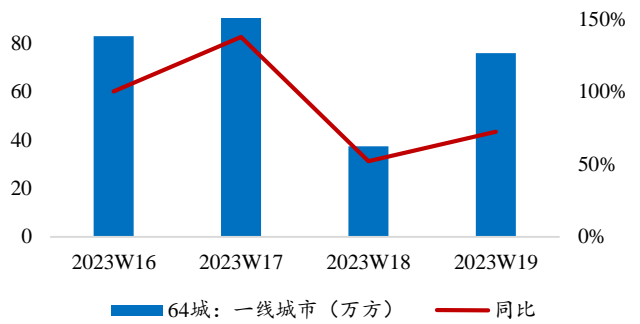
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023年第19周64大中城市成交面积同比下降环比增长



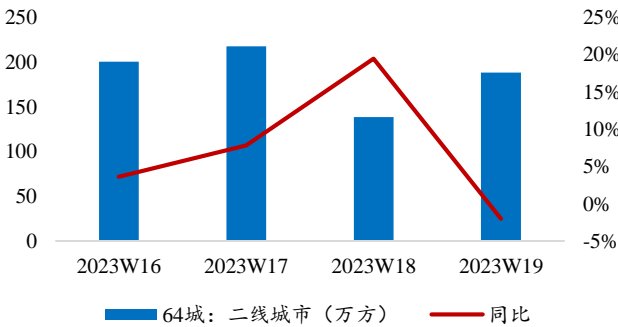
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023年第19周64大中城市中一线城市成交面积同比环比增长



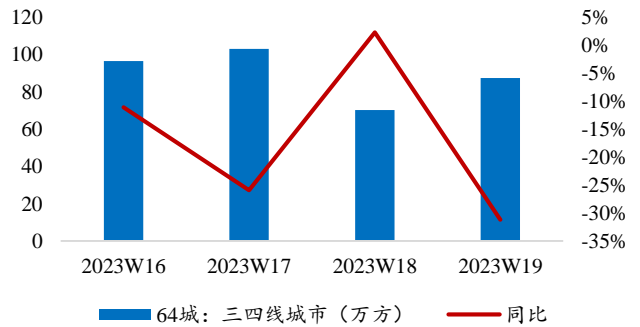
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023年第19周64大中城市中二线城市成交面积同比下降环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

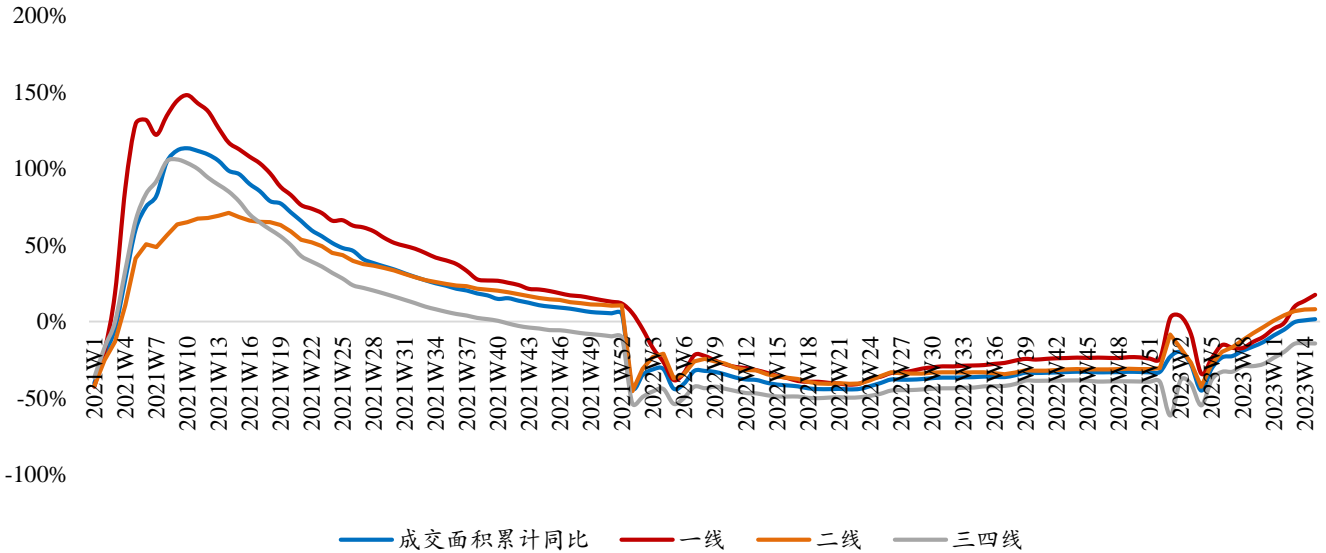
图6：2023年第19周64大中城市中三四线城市成交面积同比下降环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2023年第19周，全国64城商品住宅成交面积年初至今累计增速3%。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72%、-2%、-31%，年初至今累计增速29%、8%、-15%。

图7：2022年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好

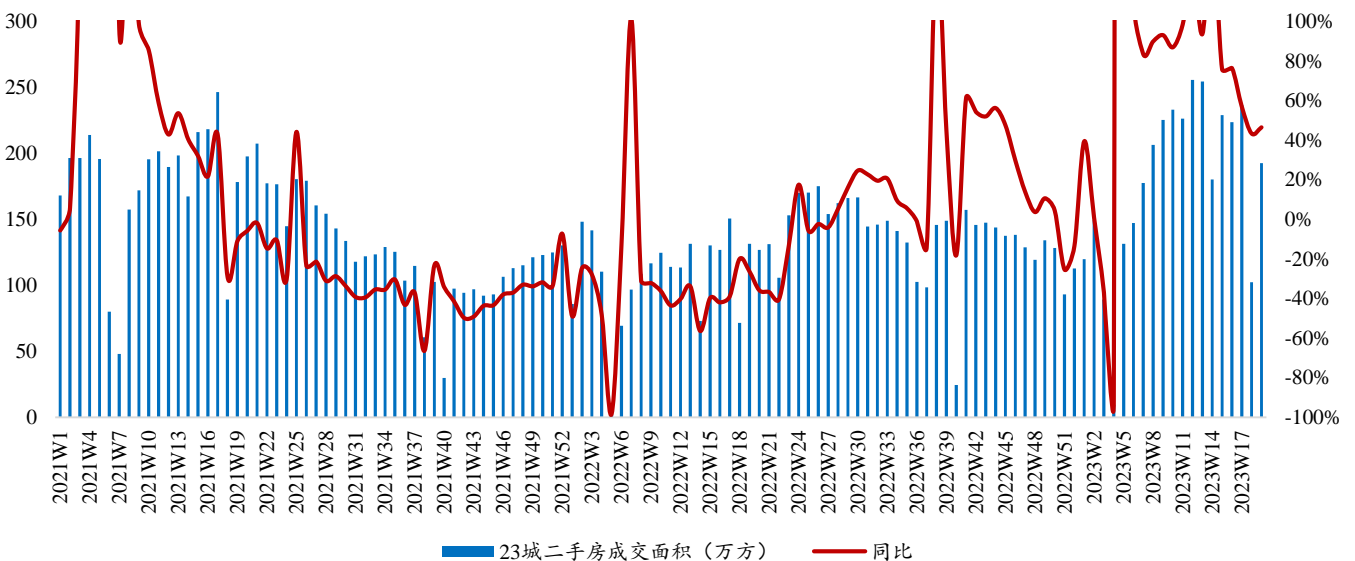


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、23城二手房成交同比持续增长

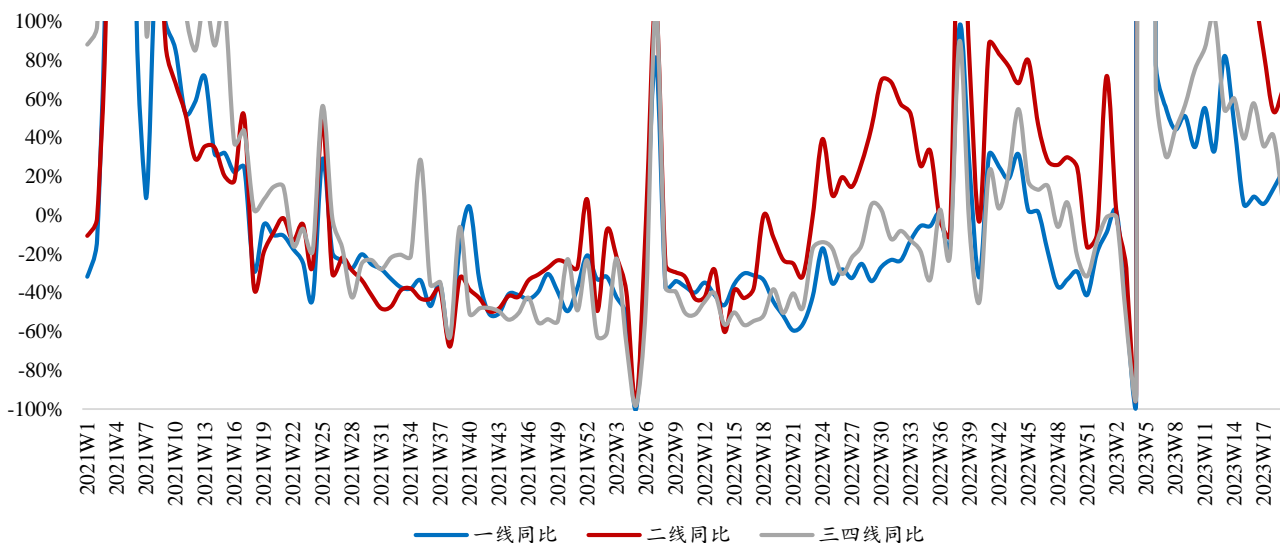
2023年第19周，全国23城二手房成交面积为192万平方米，同比增速46%，前值43%；年初至今累计成交面积3388万平方米，同比增速65%，前值67%。

图8：23城二手房成交单周同比持续增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：二线城市二手房市场单周成交情况相对更好

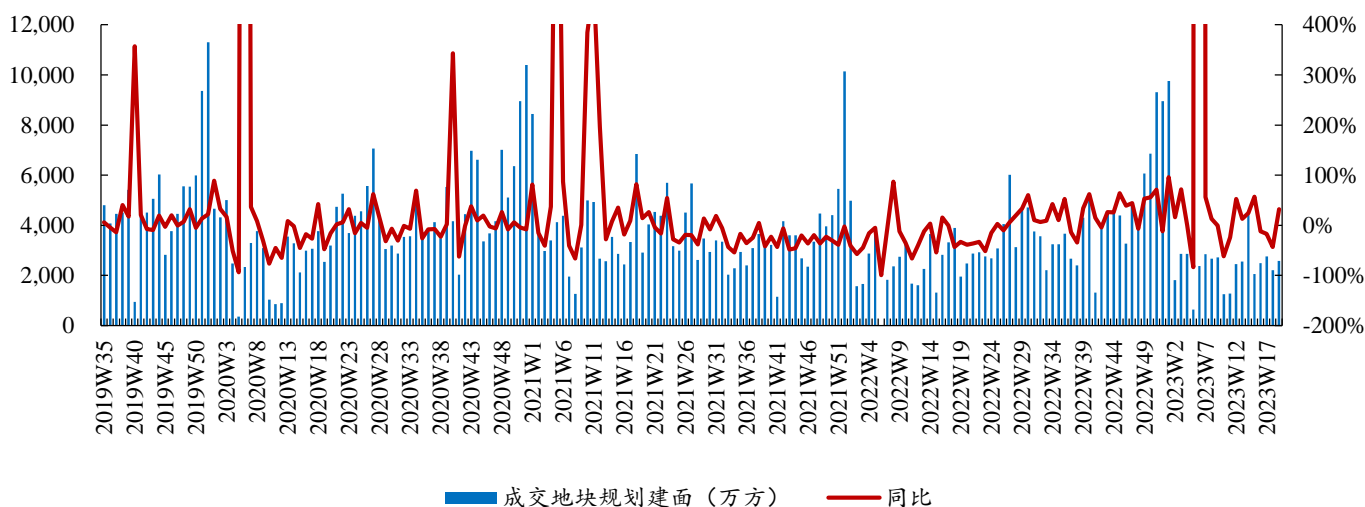


数据来源：Wind、开源证券研究所

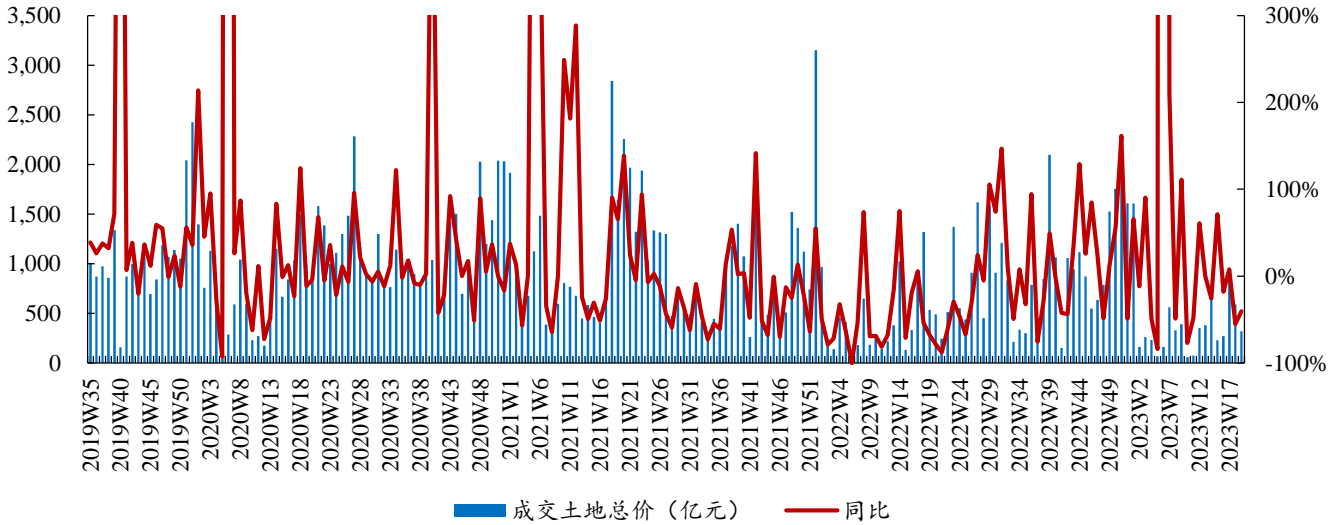
3、投资端：土地成交同比增长，南京厦门土拍热度回升

2023年第19周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积1324万平方米，成交土地规划建筑面积2578万平方米，同比增加32%，成交溢价率为4.2%。一线城市成交土地规划建筑面积31万平方米，同比下降93%；二线城市成交土地规划建筑面积1084万平方米，同比增加169%；三线城市成交土地规划建筑面积1463万平方米，同比增加31%。南京二批次10宗地块3宗触顶、2宗溢价、5宗底价成交，揽金约150亿元，保利发展、建发股份、金地集团各获取一宗地块。厦门首批次3宗宅地全部成交，揽金约101亿，其中岛内五缘湾地块吸引88家房企进入摇号环节，招商蛇口摇号获取另一宗岛内地块。成都5月首场土拍成交6宗宅地，揽金约39亿元，万科摇中武侯区丽都地块。

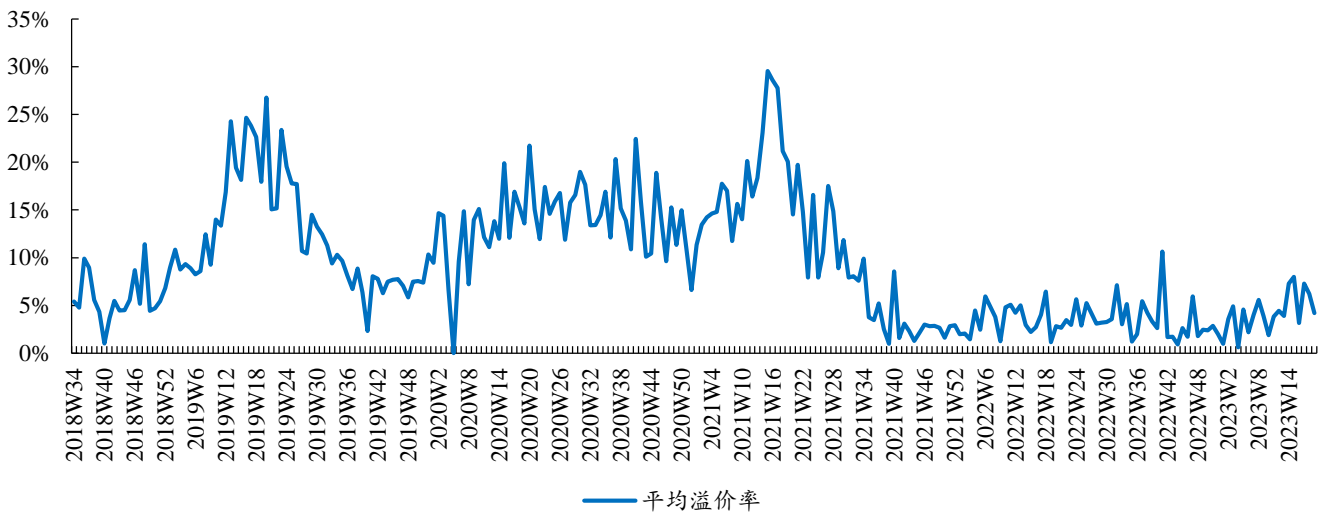
图10：100大中城市土地成交面积同比增长



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


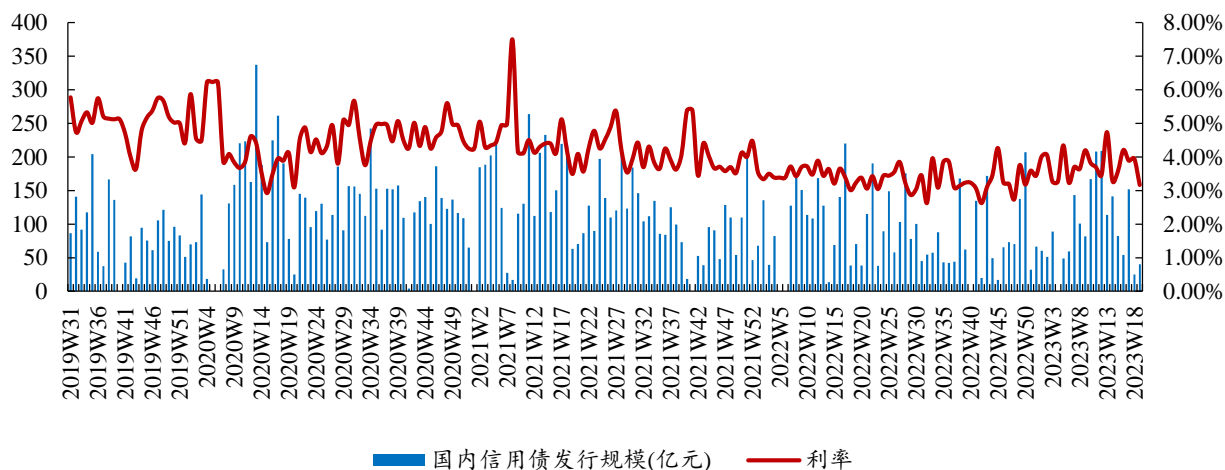
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 100 大中城市土地成交溢价率环比下降


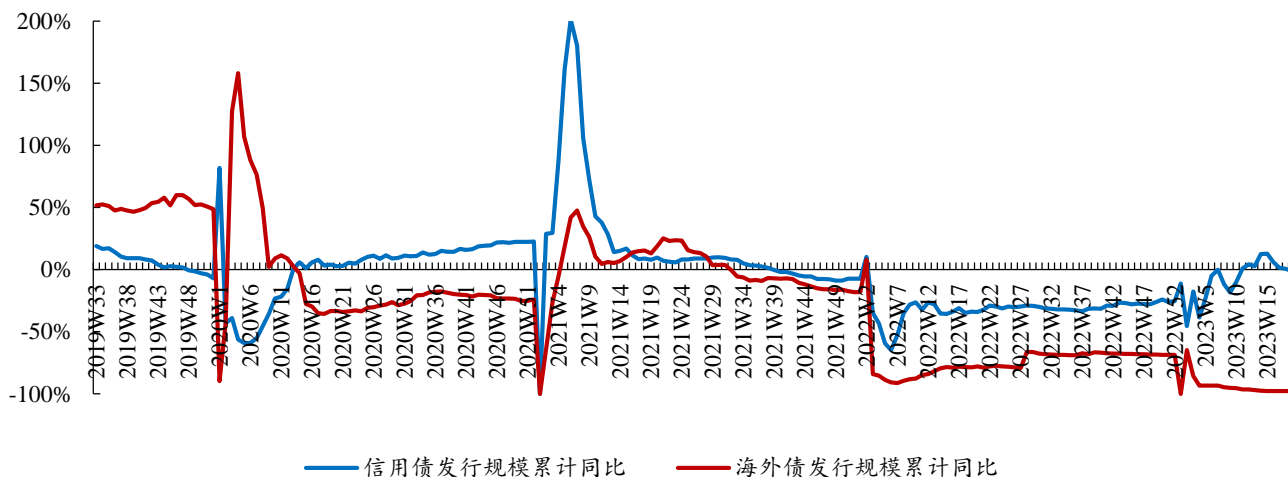
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、融资端: 国内信用债发行同比下降

2023 年第 19 周, 信用债发行 40.4 亿元, 同比下降 43%, 环比增加 61%, 平均加权利率 3.17%, 环比下降 78BPs; 信用债累计同比发行 1827.4 亿元, 同比下降 1%; 海外债无新增发行。

图13: 信用债单周发行规模同比下降


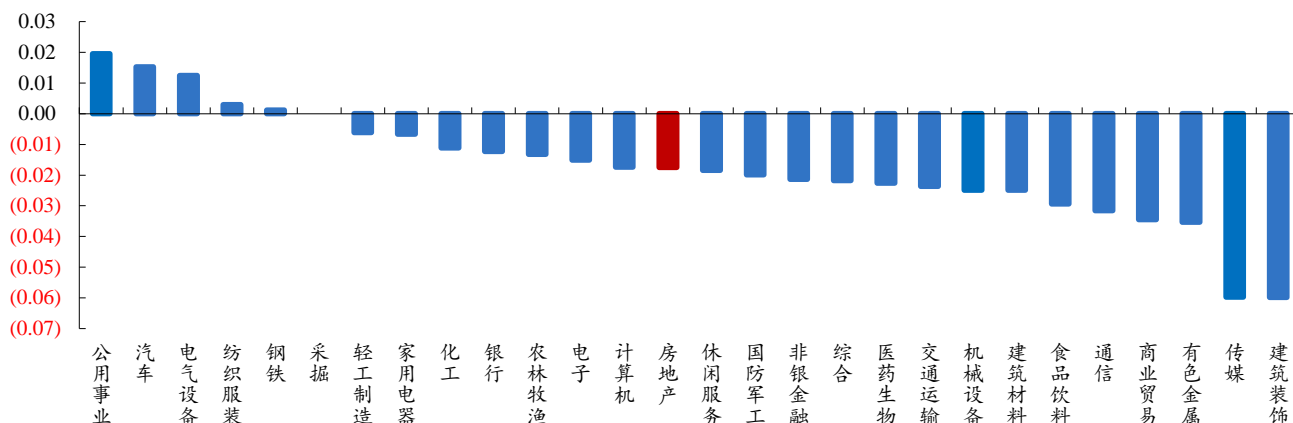
数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 信用债累计发行规模同比下降


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（2023年5月8-12日，下同）房地产指数下跌1.75%，沪深300指数下跌1.97%，相对收益为0.22%，板块表现强于大盘，在28个板块排名中排第14位。个股表现方面，房地产板块涨跌幅排名前5位的个股分别为：深深房A、泛海控股、城建发展、同济科技、北辰实业，涨跌幅排名后5位的个股分别为中天金融、阳光城、新华联、ST粤泰、世茂股份。

图15：本周房地产指数下跌 1.75%，板块表现强于大市


数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中深深房 A、泛海控股、城建发展涨幅靠前

| 排名 | 代码 | 名称 | 涨跌幅% | 相对沪深 300 (±%) | 相对房地产开发指数 (±%) |
|----|-----------|--------|-------|---------------|----------------|
| 1 | 000029.SZ | 深深房 A | 9.25% | 11.22% | 11.00% |
| 2 | 000046.SZ | 泛海控股 | 6.67% | 8.64% | 8.42% |
| 3 | 600266.SH | 城建发展 | 5.03% | 7.00% | 6.78% |
| 4 | 600846.SH | 同济科技 | 4.48% | 6.45% | 6.24% |
| 5 | 601588.SH | 北辰实业 | 3.90% | 5.87% | 5.65% |
| 6 | 600159.SH | 大龙地产 | 2.97% | 4.94% | 4.73% |
| 7 | 600848.SH | 上海临港 | 2.74% | 4.71% | 4.49% |
| 8 | 600064.SH | 南京高科 | 2.70% | 4.66% | 4.45% |
| 9 | 600606.SH | 绿地控股 | 2.63% | 4.60% | 4.38% |
| 10 | 600239.SH | *ST 云城 | 2.63% | 4.60% | 4.38% |

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中天金融、阳光城、新华联跌幅靠前

| 排名 | 代码 | 名称 | 涨跌幅% | 相对沪深 300(±%) | 相对房地产开发指数 (±%) |
|----|-----------|-------|---------|--------------|----------------|
| 1 | 000540.SZ | 中天金融 | -23.81% | -21.84% | -22.06% |
| 2 | 000671.SZ | 阳光城 | -22.90% | -20.93% | -21.15% |
| 3 | 000620.SZ | 新华联 | -22.84% | -20.87% | -21.09% |
| 4 | 600393.SH | ST 粤泰 | -22.76% | -20.79% | -21.01% |
| 5 | 600823.SH | 世茂股份 | -22.75% | -20.78% | -21.00% |
| 6 | 600077.SH | 宋都股份 | -22.54% | -20.57% | -20.78% |
| 7 | 000909.SZ | 数源科技 | -15.53% | -13.56% | -13.77% |
| 8 | 000616.SZ | ST 海投 | -13.33% | -11.36% | -11.58% |
| 9 | 000838.SZ | 财信发展 | -10.79% | -8.82% | -9.04% |
| 10 | 000506.SZ | 中润资源 | -9.13% | -7.16% | -7.38% |

资料来源：Wind、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

6、投资建议：维持行业“看好”评级

我们跟踪的64城新房单周成交面积同比下降环比回升,23城二手房单周同比增长走低,销售市场回暖节奏放缓,二季度小阳春持续性有待观察。两部门印发意见规范房地产经纪服务,规范收费标准,有望压缩经纪服务费用,长期来看或将加快存量房市场交易流通速率,有利于改善需求的充分释放。郑州和银川支持提取公积金用作新房首付,二线城市购房政策持续宽松,在销售回暖不及预期的情况下,短期内各地政策仍有优化空间。厦门和南京土拍热度有所回升,参拍企业数量和摇号家数均有提升。我们认为二季度新房市场有望企稳,二手房成交持续回暖,市场信心有望持续提升,行业估值将陆续修复,板块仍具备较好的投资机会,维持行业“看好”评级。

7、风险提示

- (1) 行业销售恢复不及预期,融资改善不及预期,房企资金风险进一步加大;
- (2) 调控政策超预期变化,行业波动加剧。

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。

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10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