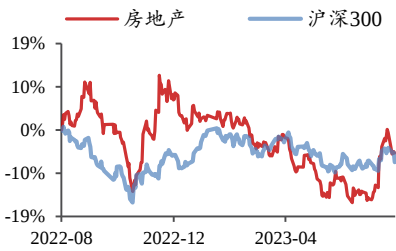


房地产

2023 年 08 月 13 日

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

《政策边际持续改善，支持房地产市场平稳运行——行业周报》-2023.8.6

《上海二批次土拍点评：民企参与度有所提升，绿城摇号获取三宗地块——行业点评报告》-2023.8.4

《保交楼专题系列一：中央地方政策频出，保交楼项目交付持续推进——行业深度报告》-2023.8.3

二手房成交面积环比上升，地方楼市宽松政策持续出台

——行业周报

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

● 核心观点：二手房成交面积环比上升，地方楼市宽松政策持续出台

我们跟踪的 64 城新房单周成交面积同、环比均下降，17 城二手房单周成交面积同比降幅收窄，环比上升。本周土地成交溢价环比略有下降，高能级城市土拍热度依旧，优质央企拿地补货意愿强。各地持续出台放宽购房限制政策，随着近来中央大力倡导保交楼、稳民生的宏观政策，各地因城施策空间进一步打开，预计未来一二线城市将会陆续发布政策以刺激购房需求。我们认为三季度市场信心有望持续提升，行业估值将陆续修复，新房市场有望企稳，二手房成交持续回暖，板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：强调促进营商环境优化，湖南施行保交楼专项行动

中央层面：国家发改委《关于完善政府诚信履约机制优化民营经济发展环境的通知》表示，要加强政府诚信履约机制建设，着力解决朝令夕改、新官不理旧账、损害市场公平交易、危害企业利益等政务失信行为，促进营商环境优化，增强民营企业投资信心，推动民营经济发展壮大。

地方层面：河南出台的《持续扩大消费若干政策措施》提到，支持各地因城施策，持续完善购房补贴等促进住房消费健康发展政策。湖南发布《全省“夏秋攻坚”保交楼专项行动实施方案》，明确到 2023 年年底，对全省保交楼专项借款项目、恒大项目实行集中攻坚，确保房屋交付率达到 90% 以上。

● 市场端：土地成交溢价率环比下降，苏州四批次土拍成功收官

销售端：根据房管局数据，2023 年第 32 周，全国 64 城商品住宅成交面积 191 万平方米，同比下降 39%，环比下降 24%；从累计数值看，年初至今 64 城成交面积达 11521 万平方米，累计同比下降 12%。全国 17 城二手房成交面积为 138 万平方米，同比增速-5%，前值-12%；年初至今累计成交面积 5374 万平方米，同比增速 34%，前值 35%。

投资端：2023 年第 32 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 2642 万平方米，成交土地规划建筑面积 3017 万平方米，同比下降 15%，成交溢价率为 4.2%。苏州四批次土拍成功收官，最终 11 宗地以 2 宗溢价、9 宗底价成交，揽金 89.5 亿元，平均溢价率 1.65%。其中保利发展以总价 12.2 亿元摘得姑苏区地块，溢价 12.5%，厦门建发低溢价斩获一宗地块，成交价 9.26 亿元；北京挂牌出让 2 宗涉宅地块，其中通州地块最终由万科以 27.4 亿元竞得，溢价率 10.04%。

● 融资端：国内信用债单周发行同比增长

2023 年第 32 周，信用债发行 59.3 亿元，同比增加 9%，环比减少 36%，平均加权利率 3.6%，环比持平；无新增海外债发行。

● 风险提示：（1）市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期，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、 强调促进营商环境优化，湖南施行保交楼专项行动.....	3
2、 销售端：新房二手房成交同比均下降	4
2.1、 64 大中城市新房成交同比下降	4
2.2、 17 城二手房成交同比降幅收窄，环比上升.....	6
3、 投资端：土地成交溢价率环比下降，苏州四批次土拍成功收官	7
4、 融资端：国内信用债单周发行同比增长.....	9
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.....	5
图 2： 64 大中城市单周新房成交面积环比下降.....	5
图 3： 2023 年第 32 周 64 大中城市成交面积同比下降环比下降.....	5
图 4： 2023 年第 32 周 64 大中城市中一线城市成交面积同比下降环比下降	5
图 5： 2023 年第 32 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比下降环比下降	6
图 6： 2023 年第 32 周 64 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： 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： 17 城二手房成交单周同比下降	7
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下降.....	8
图 11： 100 大中城市土地成交总价同比上升.....	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增长	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 4.59%，板块表现弱于大市	10
表 1： 强调促进营商环境优化，湖南施行保交楼专项行动.....	4
表 2： 本周房地产行业个股中新华联、深振业 A、天房发展涨幅靠前	10
表 3： 本周房地产行业个股中*ST 云城、京投发展、新大正跌幅靠前	10

1、强调促进营商环境优化，湖南施行保交楼专项行动

中央层面：（1）**住建部：**依托全国住房公积金小程序和全国住房公积金监管服务平台，以统一“电子码”代替3项纸质证明，实现住房公积金个人证明事项“亮码可办”。（2）**国资委：**要以提高国有企业核心竞争力和增强核心功能为重点，坚持分类改革，健全以管资本为主的国资监管体制，完善中国特色国有企业现代公司治理，推动国有企业在服务国家战略功能作用上取得明显成效。（3）**工信部：**认真贯彻落实《“十四五”数字经济发展规划》，推动构建数据基础制度，加快培育数据要素市场，持续完善数字经济发展顶层设计，发挥好数字经济部际联席会议机制的作用，推动数字经济发展各项重大任务落实落细。（4）**国家统计局：**2023年7月份，全国工业生产者出厂价格同比下降4.4%，环比下降0.2%；工业生产者购进价格同比下降6.1%，环比下降0.5%。1-7月平均，工业生产者出厂价格比2022年同期下降3.2%，工业生产者购进价格下降3.5%。（5）**国家发改委：**《关于完善政府诚信履约机制优化民营经济发展环境的通知》表示，要加强政府诚信履约机制建设，着力解决朝令夕改、新官不理旧账、损害市场公平交易、危害企业利益等政务失信行为，促进营商环境优化，增强民营企业投资信心，推动民营经济发展壮大。（6）**央行：**7月份人民币贷款增加3459亿元，同比少增3498亿元。分部门看，住户贷款减少2007亿元，其中，短期贷款减少1335亿元，中长期贷款减少672亿元；企（事）业单位贷款增加2378亿元，其中，短期贷款减少3785亿元，中长期贷款增加2712亿元，票据融资增加3597亿元；非银行业金融机构贷款增加2170亿元。

地方层面：（1）**河南：**《持续扩大消费若干政策措施》提到，支持各地因城施策，持续完善购房补贴等促进住房消费健康发展政策。对有未成年子女的二孩、三孩家庭以及老人投靠养老的家庭购买新建商品住房的，可通过发放购房券或购房补贴方式，支持合理住房需求。（2）**南昌：**省内其他城市的缴存职工在南昌市的行政区域内购买住房申请贷款时，申请的贷款额度、贷款利率、还款方式和还款期限等享有南昌市缴存职工个人住房贷款同等待遇。（3）**湖南：**《全省“夏秋攻坚”保交楼专项行动实施方案》明确到2023年年底，对全省保交楼专项借款项目、恒大项目实行集中攻坚，确保房屋交付率达到90%以上。依法依规严肃查处房地产领域各类违法违规行为，通过行刑纪大贯通，坚决追回抽挪资金，用于项目保交楼。（4）**金华：**自8月14日起金华市上调公积金最高可贷额度。此次贷款政策调整后：购买首套住宅职工单方从40万元提高至50万元，夫妻双方从80万元提高至100万元；购买二套住宅职工单方从25万元提高至30万元，夫妻双方从50万元提高至60万元。

（5）**金华：**浙江金华发布7条房地产促发展措施，包括提高住房公积金最高可贷额度、鼓励城市更新房票安置、加大信贷支持力度、降低住房交易税费、优化住宅限售政策等。（6）**重庆：**优化住房公积金置换贷款住房套数认定标准，无住房公积金个人住房贷款记录的缴存人家庭，仅有一笔未结清的商业性个人住房贷款且在我市仅有一套住房，可申请将该套住房未结清的商业性个人住房贷款置换为住房公积金个人住房贷款。（7）**梅州：**适当提高住房公积金贷款最高限额，双方缴存的贷款最高额度提高到50万元，单方缴存的提高到30万元，异地缴存职工提高到25万元，各类高层次人才、“青梅计划”人才贷款额度同步提高。

表1：强调促进营商环境优化，湖南施行保交楼专项行动

时间	政策
2023/8/7	住建部：依托全国住房公积金小程序和全国住房公积金监管服务平台，以统一“电子码”代替3项纸质证明，实现住房公积金个人证明事项“亮码可办”。
2023/8/7	国资委：要以提高国有企业核心竞争力和增强核心功能为重点，坚持分类改革，健全以管资本为主的国资监管体制，完善中国特色国有企业现代公司治理，推动国有企业在服务国家战略功能作用上取得明显成效。
2023/8/7	河南：《持续扩大消费若干政策措施》提到，支持各地因城施策，持续完善购房补贴等促进住房消费健康发展政策。对有未成年子女的二孩、三孩家庭以及老人投靠养老的家庭购买新建商品住房的，可通过发放购房券或购房补贴方式，支持合理住房需求。
2023/8/7	南昌：省内其他城市的缴存职工在南昌市行政区域内购买住房申请贷款时，申请的贷款额度、贷款利率、还款方式和还款期限等享有南昌市缴存职工个人住房贷款同等待遇。
2023/8/8	工信部：认真贯彻落实《“十四五”数字经济发展规划》，推动构建数据基础制度，加快培育数据要素市场，持续完善数字经济发展顶层设计，发挥好数字经济部际联席会议机制的作用，推动数字经济发展各项重大任务落实落地。
2023/8/8	湖南：《全省“夏秋攻坚”保交楼专项行动实施方案》明确到2023年年底前，对全省保交楼专项借款项目、恒大项目实行集中攻坚，确保房屋交付率达到90%以上。依法依规严肃查处房地产领域各类违法违规行为，通过行刑纪大贯通，坚决追回抽挪资金，用于项目保交楼。
2023/8/9	国家统计局：2023年7月份，全国工业生产者出厂价格同比下降4.4%，环比下降0.2%；工业生产者购进价格同比下降6.1%，环比下降0.5%。1—7月平均，工业生产者出厂价格比2022年同期下降3.2%，工业生产者购进价格下降3.5%。
2023/8/10	国家发改委：《关于完善政府诚信履约机制优化民营经济发展环境的通知》表示，要加强政府诚信履约机制建设，着力解决朝令夕改、新官不理旧账、损害市场公平交易、危害企业利益等政务失信行为，促进营商环境优化，增强民营企业投资信心，推动民营经济发展壮大。
2023/8/10	金华：浙江金华发布7条房地产促发展措施，包括提高住房公积金最高可贷额度、鼓励城市更新房票安置、加大信贷支持力度、降低住房交易税费、优化住宅限售政策等。
2023/8/11	央行：7月份人民币贷款增加3459亿元，同比少增3498亿元。分部门看，住户贷款减少2007亿元，其中，短期贷款减少1335亿元，中长期贷款减少672亿元；企（事）业单位贷款增加2378亿元，其中，短期贷款减少3785亿元，中长期贷款增加2712亿元，票据融资增加3597亿元；非银行业金融机构贷款增加2170亿元。
2023/8/11	重庆：优化住房公积金置换贷款住房套数认定标准，无住房公积金个人住房贷款记录的缴存人家庭，仅有一笔未结清的商业性个人住房贷款且在我市仅有一套住房，可申请将该套住房未结清的商业性个人住房贷款置换为住房公积金个人住房贷款。
2023/8/11	梅州：适当提高住房公积金贷款最高限额，双方缴存的贷款最高额度提高到50万元，单方缴存的提高到30万元，异地缴存职工提高到25万元，各类高层次人才、“青梅计划”人才贷款额度同步提高。

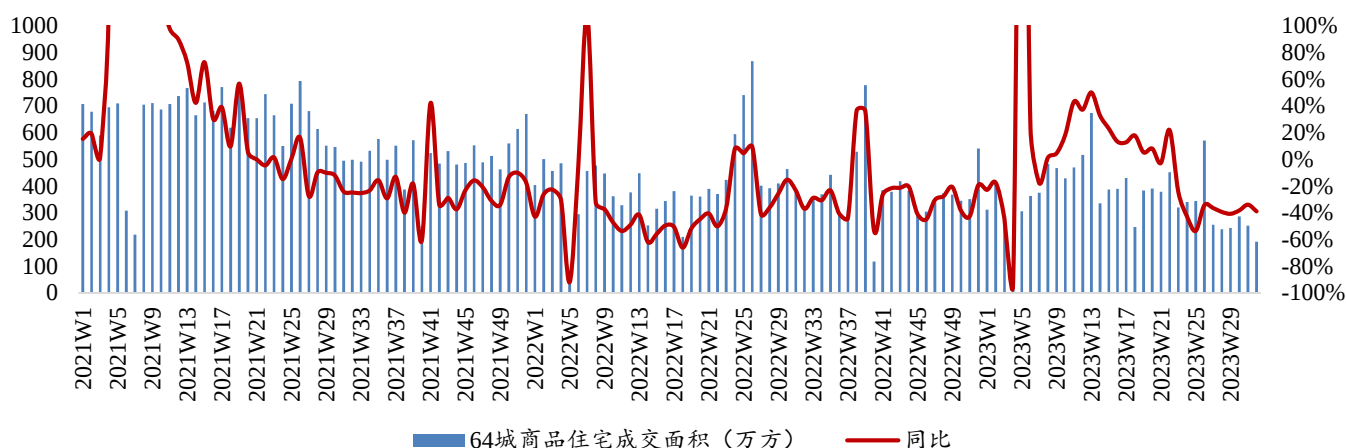
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房二手房成交同比均下降

2.1、64大中城市新房成交同比下降

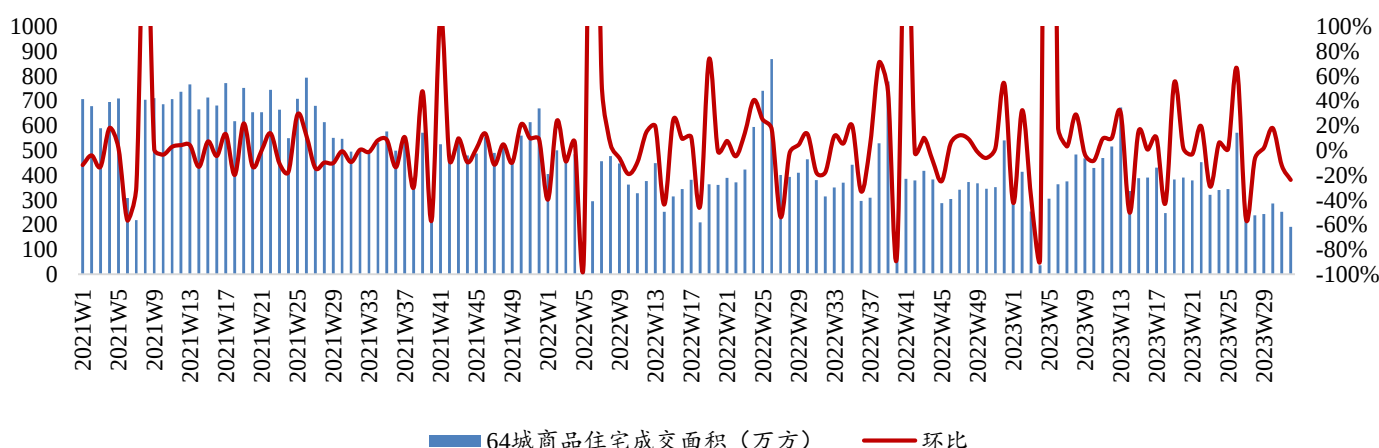
根据房管局数据，2023年第32周，全国64城商品住宅成交面积191万平米，同比下降39%，环比下降24%；从累计数值看，年初至今64城成交面积达11521万平米，累计同比下降12%。

图1：64大中城市单周新房成交面积同比下降



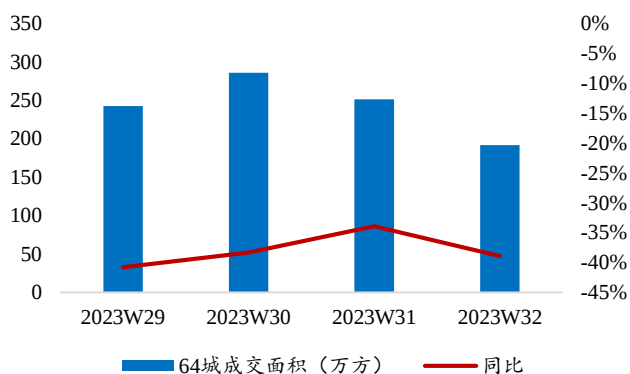
数据来源：Wind、开源证券研究所（W代表周，下同）

图2：64大中城市单周新房成交面积环比下降



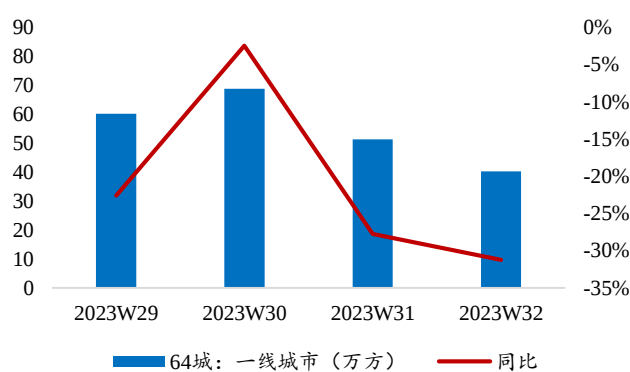
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023年第32周64大中城市成交面积同比下降环比下降



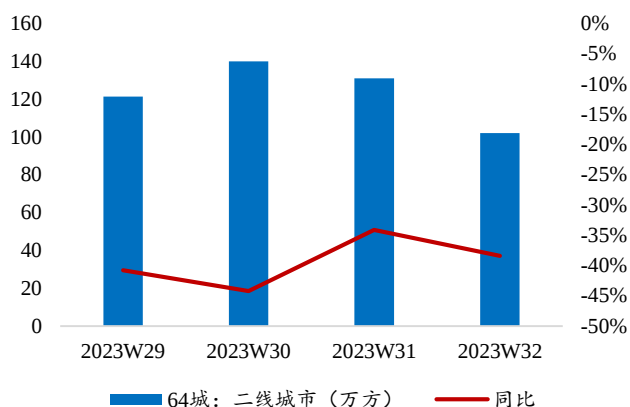
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023年第32周64大中城市中一线城市成交面积同比下降环比下降



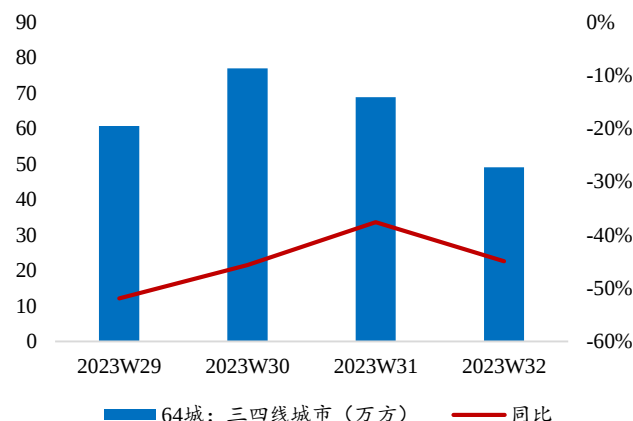
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023 年第 32 周 64 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

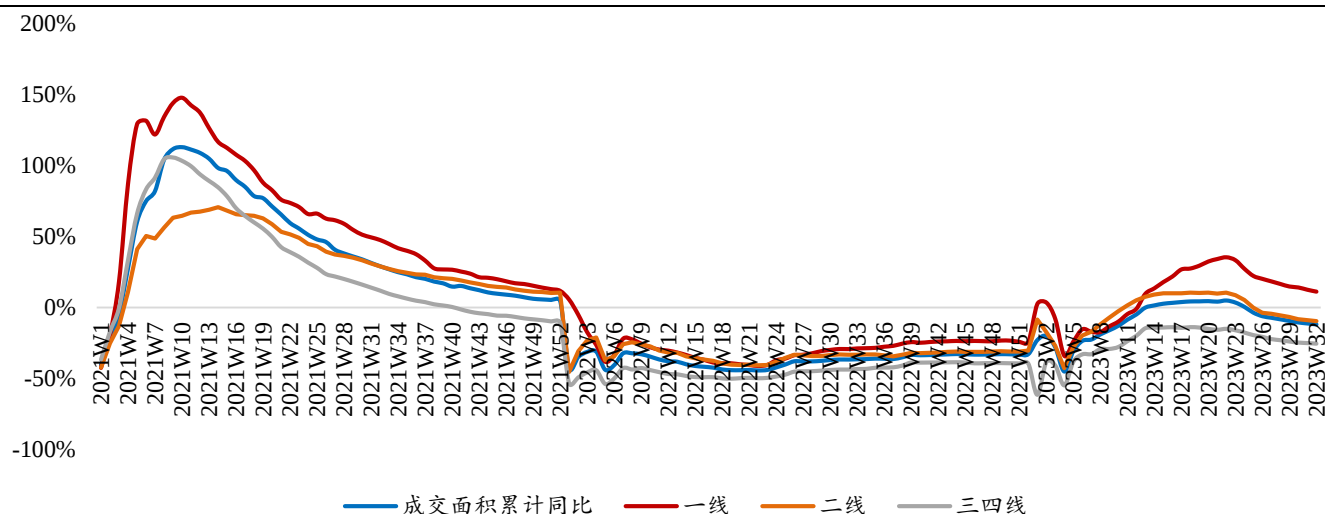
图6：2023 年第 32 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比下降环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2023 年第 32 周，全国 64 城商品住宅成交面积年初至今累计增速-12%。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-31%、-38%、-45%，年初至今累计增速 11%、-10%、-25%。

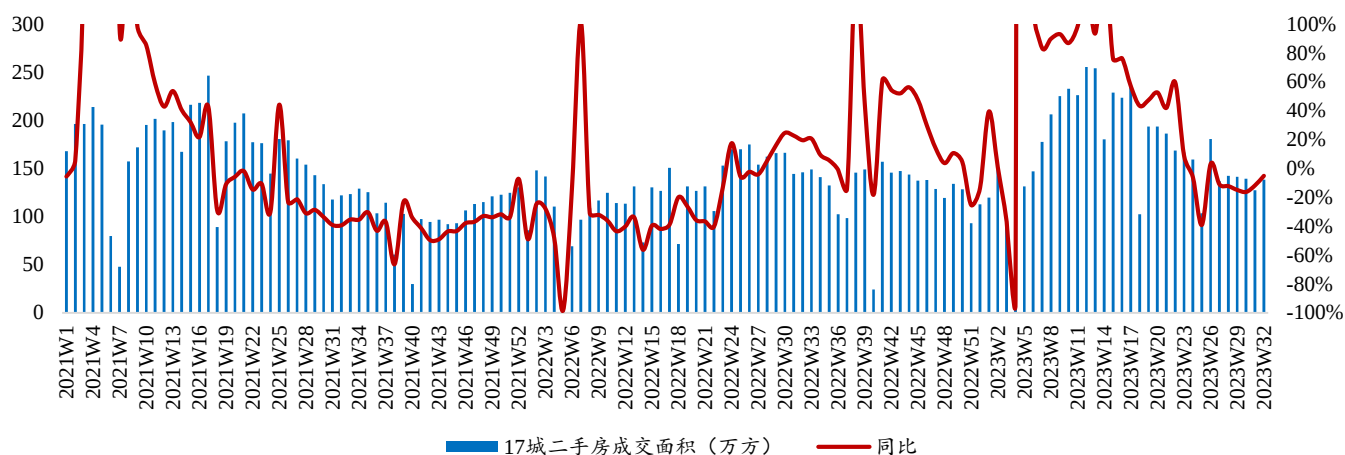
图7：2022 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好



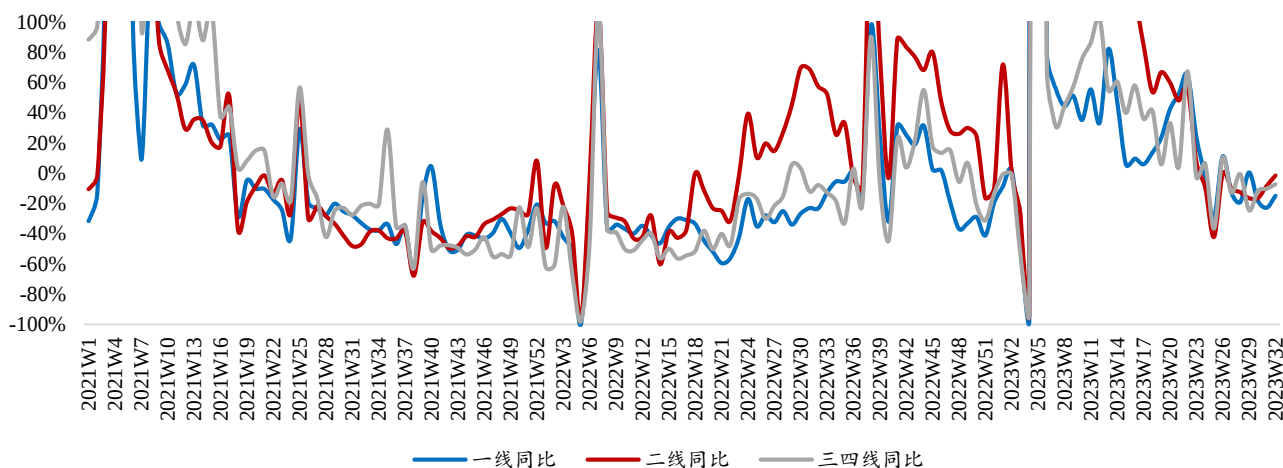
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、17 城二手房成交同比降幅收窄，环比上升

2023 年第 32 周，全国 17 城二手房成交面积为 138 万平方米，同比增速-5%，前值-12%；年初至今累计成交面积 5374 万平方米，同比增速 34%，前值 35%。

图8：17城二手房成交单周同比下降


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


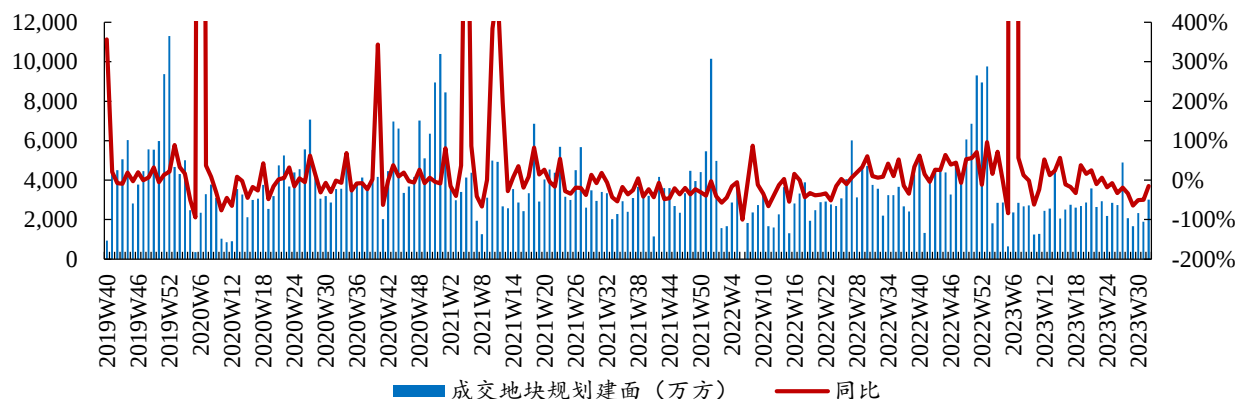
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交溢价率环比下降，苏州四批次土拍成功收官

2023年第32周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积2642万平方米，成交土地规划建筑面积3017万平方米，同比下降15%，成交溢价率为4.2%。一线城市成交土地规划建筑面积147万平方米，同比下降56%；二线城市成交土地规划建筑面积825万平方米，同比下降38%；三线城市成交土地规划建筑面积2045万平方米，同比增加8%。苏州四批次土拍成功收官，最终11宗地以2宗溢价、9宗底价成交，揽金89.5亿元，平均溢价率1.65%。其中保利发展以总价12.2亿元摘得姑苏区地块，溢价12.5%，厦门建发低溢价斩获一宗地块，成交价9.26亿元；南昌出让6宗地块，面积合计517.9亩，起拍总价约32.86亿元。其中保利以底价4.04亿元竞得一宗地块；成都10宗地悉数成交，总成交面积为47.7万m²，总成交规划建面为96.5

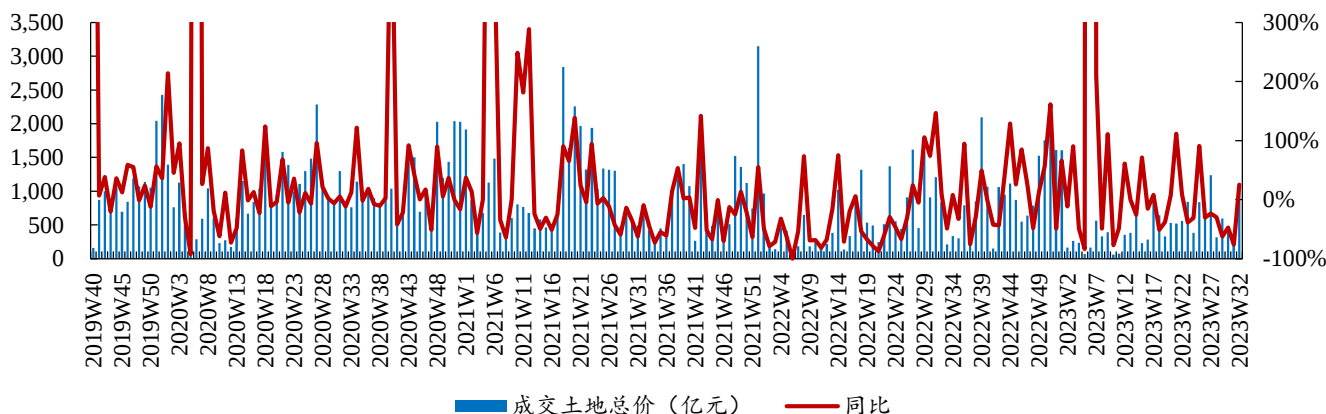
万 m²，总成交金额为 115 亿元，平均溢价率为 5%，中铁建、中交地产均有所斩获；北京挂牌出让 2 宗涉宅地块，其中通州地块最终由万科以 27.4 亿元竞得，溢价率 10.04%。

图10：100 大中城市土地成交面积同比下降



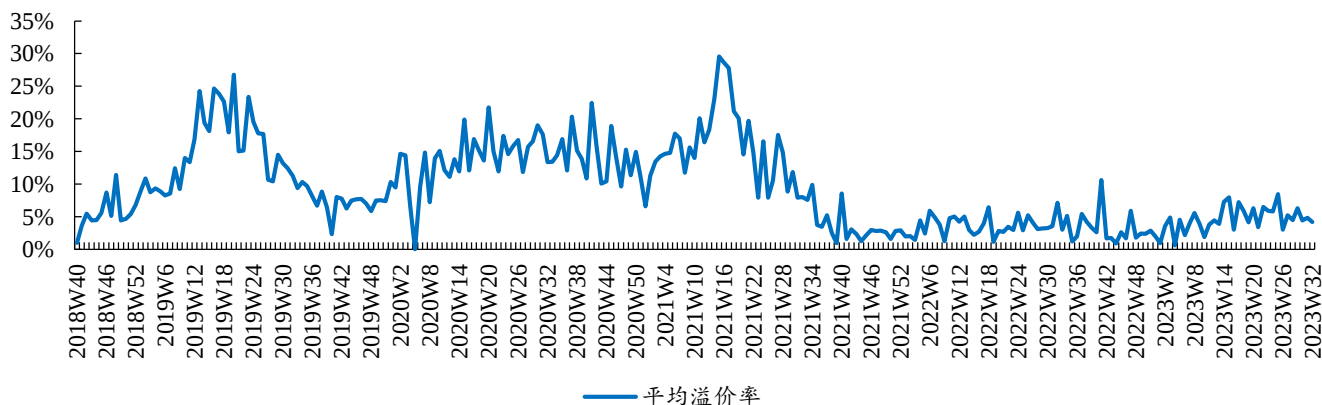
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：100 大中城市土地成交总价同比上升



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

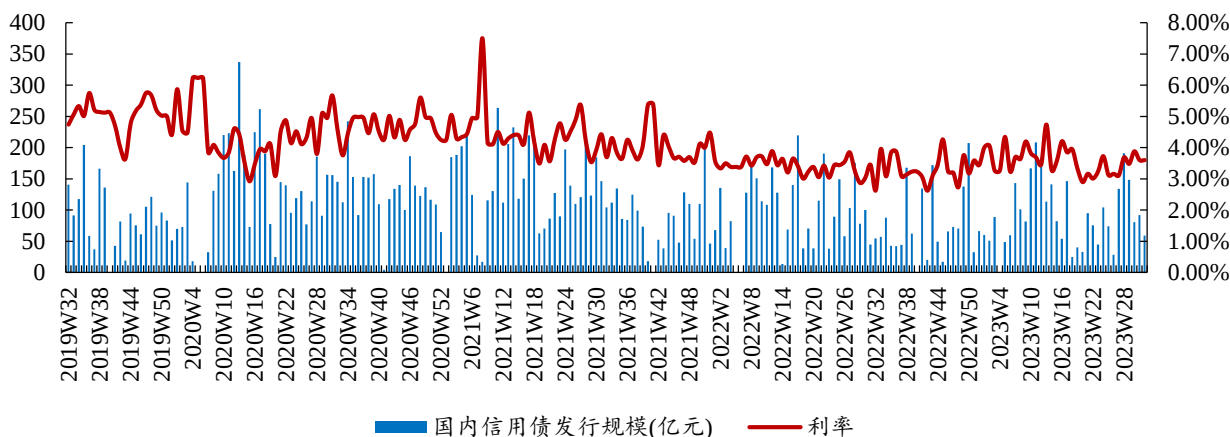


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债单周发行同比增长

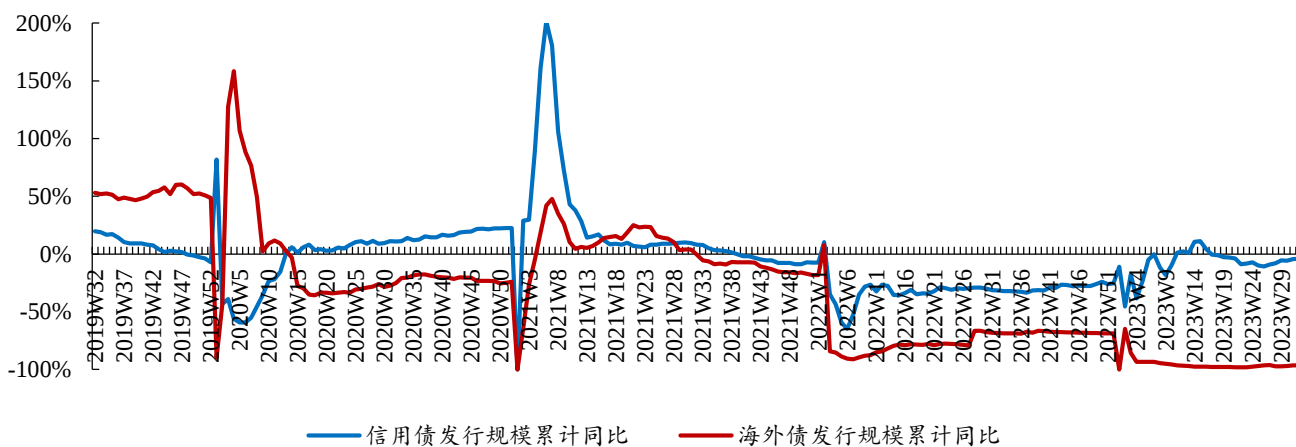
2023 年第 32 周，信用债发行 59.3 亿元，同比增加 9%，环比减少 36%，平均加权利率 3.6%，环比持平；无新增海外债发行。

图13：信用债单周发行规模同比增长



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

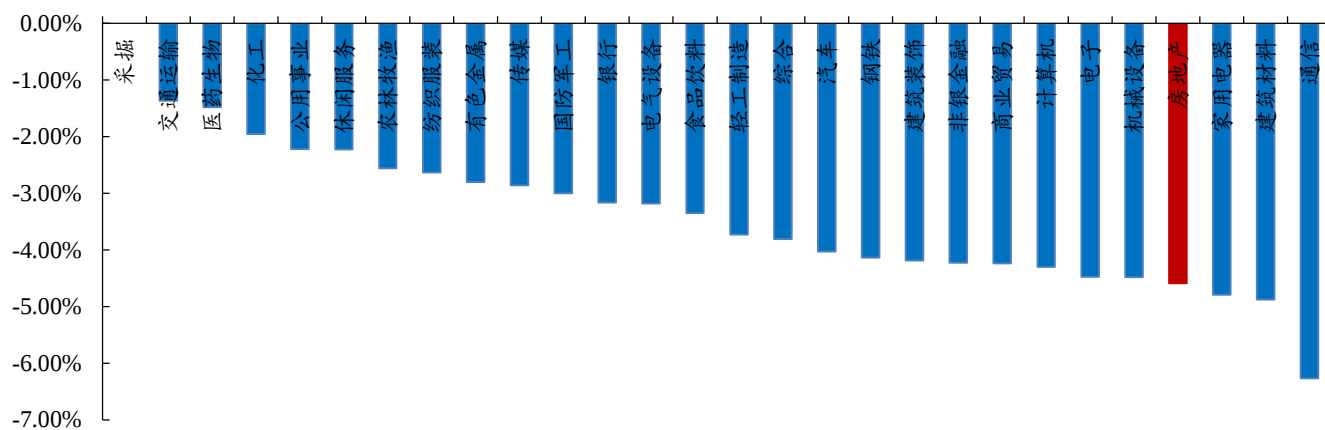


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2023 年 8 月 7-11 日，下同）房地产指数下跌 4.59%，沪深 300 指数下跌 3.39%，相对收益为-1.2%，板块表现弱于大市，在 28 个板块排名中排第 25 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：新华联、深振业 A、天房发展、深深房 A、泛海控股，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为*ST 云城、京投发展、新大正、*ST 中迪、华远地产。

图15：本周房地产指数下跌 4.59%，板块表现弱于大市



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中新华联、深振业 A、天房发展涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	000620.SZ	新华联	19.53%	22.92%	24.11%
2	000006.SZ	深振业 A	12.33%	15.72%	16.92%
3	600322.SH	天房发展	10.00%	13.39%	14.59%
4	000029.SZ	深深房 A	7.08%	10.47%	11.67%
5	000046.SZ	泛海控股	6.67%	10.06%	11.25%
6	000573.SZ	粤宏远 A	3.15%	6.54%	7.74%
7	000668.SZ	荣丰控股	2.97%	6.36%	7.56%
8	600622.SH	光大嘉宝	2.61%	6.00%	7.20%
9	000011.SZ	深物业 A	1.88%	5.27%	6.47%
10	600823.SH	ST 世茂	0.65%	4.04%	5.24%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中*ST 云城、京投发展、新大正跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	600239.SH	*ST 云城	-20.64%	-17.25%	-16.06%
2	600683.SH	京投发展	-17.92%	-14.53%	-13.34%
3	002968.SZ	新大正	-17.78%	-14.38%	-13.19%
4	000609.SZ	*ST 中迪	-15.05%	-11.66%	-10.46%
5	600743.SH	华远地产	-14.11%	-10.72%	-9.52%
6	000838.SZ	财信发展	-13.37%	-9.98%	-8.79%
7	600658.SH	电子城	-10.52%	-7.13%	-5.93%
8	002146.SZ	荣盛发展	-9.62%	-6.23%	-5.03%
9	600895.SH	张江高科	-9.40%	-6.01%	-4.82%
10	600159.SH	大龙地产	-9.38%	-5.99%	-4.80%

资料来源：Wind、开源证券研究所

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、环比均下降，17 城二手房单周成交面积同比降幅收窄，环比上升。本周土地成交溢价环比略有下降，高能级城市土拍热度依旧，优质央国企拿地补货意愿强。各地持续出台放宽购房限制政策，随着近来中央大力倡导保交楼、稳民生的宏观政策，各地因城施策空间进一步打开，预计未来一二线城市将会陆续发布政策以刺激购房需求。我们认为三季度市场信心有望持续提升，行业估值将陆续修复，新房市场有望企稳，二手房成交持续回暖，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) 市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期，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