

房地产

2021年09月12日

第二轮集中供地热度明显下滑，芜湖调控升级

——行业周报

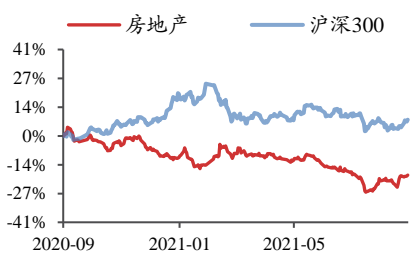
投资评级：看好（维持）

陈鹏（分析师）

chenpeng@kysec.cn

证书编号：S0790520100001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-百强销售市场景气度下行，西安限购升级》-2021.9.5

《行业周报-多地第二批供地延期，销售景气度持续下行》-2021.8.29

《行业周报-板块中期业绩高增，各地推进行业标准化建设》-2021.8.29

● 房住不炒基调不变，长效机制持续完善，维持行业看好评级

我们认为，地产仍是当前财政和投资的重要托底工具，政策将会处于当前“房住不炒+因城施策”框架下，但方向和力度则会相机而变。目前销售、区域政策等方面均持续向好，土地新政下新增资产价值有所改善，房企盈利反转确定性强。目前房地产板块估值仍处于历史低位。我们建议2021年3季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

● 第二轮集中供地热度下滑，芜湖加强调控

（1）中央层面。房地产金融监管方面，银保监会强调：“始终坚持‘房子是用来住的，不是用来炒的’定位，围绕‘稳地价、稳房价、稳预期’目标，持续完善房地产金融监管机制，防范房地产贷款过度集中，促进金融与房地产良性循环。”**工程建设方面**，住房和城乡建设部发布通知，重点整治投标人串通投标、以行贿的手段谋取中标、挂靠等恶意竞标、强揽工程行为。**住房保障方面**，国新办提出加快完善以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系。**（2）地方层面。调控方面**，芜湖市发布通知，明确热点摇号盘限售3年，二手房限售2年；加强学位政策落实，严禁炒作“学区房”；加快住房上市节奏，新建商品住房单次预售面积不得少于2万平方米；楼盘备案价1年不得调整。三亚印发通知，明确经核准价格备案的商品住房项目，原则上1年内不得上调备案价格。**集中供地方面**，福州第二轮集中供地成交14宗地块，溢价率为12%，另有2宗地块流拍，5宗地块终止出让。青岛第二轮集中供地成交76宗地块，其中高新区的8宗地块全部终止出让。济南第二轮集中供地76宗地块全部底价成交。**整体而言，第二批集中供地热度较第一批明显下滑，流拍情况也有上升趋势。****保障性租赁住房方面**，武汉市房管局发布通知，指出保障性租赁住房租金按不高于同地段同品质市场租赁住房租金的85%评估确定。浙江省住建厅发布公告，指出“十四五”期间，人口净流入的大城市，新增保障性租赁住房供应套数占新增住房供应套数的比例力争达到30%以上。

● 一二手单周成交持续回落

（1）新房：2021年第37周，全国32城成交面积353万平米，同比下降29%，环比下降16%；从累计数值看，年初至今32城累计成交面积达18606万平米，累计同比增加26%。**（2）二手房**：2021年第37周，全国9城成交面积为74万平米，同比增速-47%，前值-37%；年初至今累计成交面积4339万平米，同比增速3%，较前值下降2个百分点。

● 资金：信用债规模、利率均有所下滑

2021年第37周，信用债发行51.9亿元，同比减少66%，环比减少38%，平均加权利率3.75%，环比减少50BPs；海外债发行5亿美元，同比减少46%，环比减少23%，平均加权利率10.28%，环比增加480BPs。

● 风险提示：行业销售波动；政策调整导致经营风险；融资环境变动。

目 录

1、 第二轮集中供地热度下滑，芜湖加强调控	3
2、 一二手单周成交持续回落	5
2.1、 32 城新房成交同比降幅持续扩大	5
2.2、 9 城二手房单周成交表现持续回落	6
3、 资金：信用债规模、利率均有所下滑	7
3.1、 单周信用债发债规模持续下滑，海外债利率有所提升	7
3.2、 LPR 连续 16 月不变	8
4、 投资建议：维持行业“看好”评级	9
5、 风险提示	9

图表目录

图 1： 全国 32 城新房成交面积单周同比下降 29%	6
图 2： 全国 32 城新房成交面积单周环比下降 16%	6
图 3： 全国 32 城新房成交中一线城市成交情况最佳	6
图 4： 全国 9 城二手房单周成交面积同比下降 47%	7
图 5： 全国 9 城二手房成交累计同比增速为 3%	7
图 6： 2021 年第 37 周房地产信用债发行规模同比下滑	7
图 7： 2021 年第 37 周房地产海外债发行规模同比下滑	7
图 8： 信用债发债规模累计同比下滑、海外债发债规模累计同比降幅扩大	8
图 9： 2021 年 8 月 LPR 利率暂未调整	8
图 10： 2021 年 5 月首套房贷利率上升 2BP	8
表 1： 银保监会再提“房住不炒”，芜湖加强调控力度，多地二轮供地热度下滑（2021 年第 37 周）	4

1、第二轮集中供地热度下滑，芜湖加强调控

中央层面，房地产金融监管方面，银保监会强调：“始终坚持‘房子是用来住的，不是用来炒的’定位，围绕‘稳地价、稳房价、稳预期’目标，持续完善房地产金融监管机制，防范房地产贷款过度集中，促进金融与房地产良性循环。”具体措施包括：

(1) 管好房地产信贷闸门。坚持房地产开发贷款、个人按揭贷款审慎监管标准，严格落实房地产贷款集中度管理制度。**(2) 遏制“经营贷”违规流入房地产领域。****(3) 严惩违法违规。****(4) 落实差别化房地产信贷政策。**配合地方政府“因城施策”做好房地产调控，运用调控工具，稳地价、稳房价、稳预期。**(5) 金融支持住房租赁市场。**指导银行保险机构加大对保障性租赁住房支持，推动保险资金支持长租市场发展，会同人民银行推进房地产投资信托基金（REITs）试点。**工程建设方面**，住房和城乡建设部发布《关于开展工程建设领域整治工作的通知》，重点整治投标人串通投标、以行贿的手段谋取中标、挂靠或借用资质投标等恶意竞标行为，以及投标人胁迫其他潜在投标人放弃投标或胁迫中标人放弃中标、转让中标项目等强揽工程行为。**住房保障方面**，国新办发布《国家人权行动计划》，提出加快完善以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系，缓解新市民、青年人等群体住房困难问题。

地方层面，调控方面，继合肥后，安徽省芜湖市住房和城乡建设局等九部门联合发布《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》。通知明确：（1）热点摇号盘限售3年，二手房限售2年；（2）加强学位政策落实，严禁炒作“学区房”；（3）提高中低价住宅用地供应比例；（4）加快住房上市节奏，新建商品住房单次预售面积不得少于2万平方米；（5）楼盘备案价1年不得调整等。三亚市发改委、住房和城乡建设局联合印发《关于进一步加强商品房销售价格备案管理的通知》。通知明确：（1）2021年9月1日前已经备案的项目，须将未网签房源重新进行价格备案，整体备案均价不得超过该项目近期网签价格。（2）初次申报商品住房销售价格备案的新建商品住房项目，整体备案均价不得超过同地段、同品质、同类型项目近期网签价。（3）经核准价格备案的商品住房项目，原则上1年内不得上调备案价格。**集中供地方面，第二批集中出让热度明显有所下滑。**福州第二轮集中供地成交14宗地块，成交金额76.1亿元，溢价率为12%，另有2宗地块流拍，5宗地块终止出让。青岛第二轮集中供地成交76宗地块，成交金额279.1亿元，其中黄岛区的4宗地块竞价“触顶”转入线下竞高品质住宅方案程序，而高新区的8宗地块全部终止出让。天津第二轮集中供地首日成交35宗地块，成交金额280亿元，其中大港两宗地块进入抽签环节。济南第二轮集中供地76宗地块全部底价成交，成交金额151.9亿元。整体而言，第二批集中供地热度较第一批明显下滑，流拍情况也有上升趋势。**保障性租赁住房方面**，武汉市房管局发布《武汉市人民政府关于加快发展保障性租赁住房的实施意见（征求意见稿）》，明确指出保障性租赁住房租金按不高于同地段同品质市场租赁住房租金的85%评估确定。浙江省住建厅就《关于加快发展保障性租赁住房的指导意见（征求意见稿）》向社会公开征求意见。指出于“十四五”期间，人口净流入的大城市，新增保障性租赁住房供应套数占新增住房供应套数的比例力争达到30%以上；其他重点发展城市，新增保障性租赁住房供应套数占新增住房供应套数的比例力争达到15%以上。

表1: 银保监会再提“房住不炒”，芜湖加强调控力度，多地二轮供地热度下滑（2021年第37周）

时间	政策
2021/9/6	厦门: 自然资源和规划局印发《存量非住宅类房屋临时改建为保障性租赁住房操作规程》，同步发布存量非住宅类房屋临时改建为保障性租赁住房的审查标准。改造项目需位于工业控制线以外，改造后单个项目增加保障性租赁住房不得少于50套（间）且建筑面积不少于2000平方米，户型建面不得超过70平方米且30-45平方米的小户型不少于总建面的一半。
2021/9/7	芜湖: 推出楼市新政，（1）热点摇号盘限售3年，二手房限售2年；（2）加强学位政策落实，热点学区严格实行同一套住宅房小学6年内、中学3年内只安排一名学生入学（多胞胎、二孩除外）；（3）提高中低价住宅用地供应比例；（4）加快住房上市节奏，新建商品住房单次预售面积不得少于2万平方米；（5）楼盘备案价1年不得调整等。
2021/9/7	三亚: 限制商品房备案均价，（1）初次备案的新建商品住房项目，均价不得超过同地段、同品质、同类型项目近期网签价格，新增原则上1年内不得上调；（2）非商品住房备案均价应控制在合理区间。
2021/9/7	自然资源部: 规范各地存量住宅用地信息公开样式。（1）准确完整地列出每个住宅用地项目的具体位置、土地面积、开发企业等信息；（2）不得缺项漏项，不得使用名称简称；（3）鼓励在表格样式的基础上进一步丰富公开内容；（4）要将拟公开的存量住宅用地每一宗都在城区现状底图上清晰标出位置，方便查找，现状底图要有明显的区位要素，易于辨识；（5）每季度初10日内要完成信息更新；（6）存量土地信息集中公开有助于提高市场信息透明化，曝光企业“囤地”情况。
2021/9/8	银保监会: （1）截至7月末，房地产融资呈现“五个持续下降”。房地产贷款增速创8年新低、房地产贷款集中度连续10个月下降、房地产信托规模自2019年6月以来持续下降、理财产品投向房地产非标资产规模近一年来持续下降、银行通过特定目的载体投向房地产领域规模连续18个月持续下降。（2）督促银行机构在贷款首付比例、利率等方面对刚需群体进行差异化支持；截至7月末，个人按揭贷款首套房占比达到92%，住房租赁市场贷款同比增长29%。
2021/9/8	发改委、住建部: 发布《关于加强城镇老旧小区改造配套设施建设的通知》。提出推动发挥开发性、政策性金融支持城镇老旧小区改造的重要作用，积极争取利用长期低成本资金，支持小区整体改造项目和水电气热等专项改造项目。
2021/9/8	成都: 住建局约谈3家自媒体，要求不得散布谣言、臆测房地产政策。
2021/9/8	呼和浩特: 市人民政府办公室发布《呼和浩特市房地产市场提升整治行动工作方案》，将打击虚假打折、捆绑销售、价外加价等行为，并要求房企“一房一价”、“明码标价”等。
2021/9/9	银保监会: 将持续完善房地产金融监管机制，防范房地产贷款过度集中，促进金融与房地产良性循环。具体举措包括管好房地产信贷闸门、遏制“经营贷”违规流入房地产领域、落实差异化房地产信贷政策、金融支持住房租赁市场等。
2021/9/9	福州: 二轮集中供地总成交14宗地块，成交金额76.07亿元，溢价率为12%，另有2宗地块流拍，5宗地块终止出让。
2021/9/9	青岛: 二轮集中供地首日成交32宗地块，揽金142.56亿元，建面291.06万平方米，均为底价成交。
2021/9/9	北京: 规自委联合市住建委召开第二批商品住宅用地供应座谈会，会上明确将进一步优化现行房地产调控政策，认为二批次集中出让工作要在首批集中供地基础上的进一步优化和提升。
2021/9/9	武汉: 加快发展保障性租赁住房，明确保障性租赁住房租金按不高于同地段同品质市场租赁住房租金的85%评估确定。
2021/9/9	广州: 增城发布《广州市增城区商品房项目“交房即交证”实施方案》，下月起在购房合同上将增加“交房即交证”规定，通过规定买卖合同、提前介入服务、同步申办、容缺受理和多部门深度联动等多种措施，进一步深化“交房即交证”服务。
2021/9/9	西安: 发布第二次集中土地出让公告，共出让45宗住宅用地，本次出让设定最高限价，当报价超过最高限价转为公开摇号的方式确定竞得人，公开拍卖的地块溢价率全部控制在15%以内。
2021/9/9	东莞: 自然资源局等五个部门发布《关于进一步严格住宅用地竞买有关事项的通知》。通知规定，以公开挂牌方式出让的住宅用地（含商住用地），竞买申请人需具备房地产暂定或以上开发资质，具备资质的房

时间	政策
	地产开发企业出资比例不得低于 50%。其次，同一家开发商不得同时竞买（含联合竞买）同一宗地块。竞买申请人的购地资金须为合规自有资金。
2021/9/10	国新办 ：发布《国家人权行动计划》，（1）加快完善以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系，缓解新市民、青年人等群体住房困难问题；（2）推动教育公平发展，加强公共文化服务，促进全体人民共同富裕；（3）完善人身权利、个人信息权益、财产权利等权利保障制度。
2021/9/10	武汉 ：公告第二批集中出让共计 51 宗地，其中 5 亿元以下地块“竞地价+竞地价首付款（上限 100%）”，5 亿元以上地块“竞地价+竞最短付款期限（上限 1 个月）”，达到“竞付款”上限后转为竞自持租赁住房（上限 30%）、竞现房销售、竞全装修建面、竞品质等。
2021/9/10	株洲 ：住建局约谈大幅降低商品房售价的房企和中介机构，并计入企业信用不良记录，要求强化施工质量，确保楼盘品质，下架低价房源。
2021/9/10	沈阳 ：高层次人才和经认定的其他符合条件人才首次使用公积金购买首套自住住房，贷款限额放宽，最高可贷 60-240 万元。
2021/9/10	天津 ：第二批集中供地首日共成交 35 宗地块，成交总价约 280 亿元，涉及滨海新区、市区、环城、远郊等板块，大港两宗地块进入抽签环节。
2021/9/10	长春 ：中介和租赁企业要在市房管局进行备案，挂牌营业。中介机构所有从业人员都要持证上岗，经纪人要定期参加培训，并在官方网站备案人员信息，单位和个人随时可查询。
2021/9/10	住建部 ：开展房屋建筑和市政基础设施工程建设领域整治工作，整治重点为投标人串通投标、以行贿的手段谋取中标、挂靠或借用资质投标等恶意竞标行为，以及投标人胁迫其他潜在投标人放弃投标或胁迫中标人放弃中标、转让中标项目等强揽工程行为。
2021/9/10	浙江 ：住建厅就《关于加快发展保障性租赁住房的指导意见（征求意见稿）》向社会公开征求意见。“十四五”期间，人口净流入的大城市，新增保障性租赁住房供应套数占新增住房供应套数的比例力争达到 30% 以上；其他重点发展城市，新增保障性租赁住房供应套数占新增住房供应套数的比例力争达到 15% 以上。
2021/9/10	济南 ：第二轮集中供地 76 宗地块全部底价成交，成交金额 151.9 亿元。76 宗地土地总面积约 221 万平方米，其中有 42 宗为住宅用地，商服用地 5 宗，商务金融用地 17 宗，商住地块 1 宗，其他为工业、仓储、零售等用地。

资料来源：Wind、政府官网、保利投顾研究院、开源证券研究所

2、一二手单周成交持续回落

2.1、32 城新房成交同比降幅持续扩大

根据房管局数据，2021 年第 37 周，全国 32 城成交面积 353 万平米，同比下降 29%，环比下降 16%；从累计数值看，年初至今 32 城累计成交面积达 18606 万平米，累计同比增加 26%。

图1: 全国 32 城新房成交面积单周同比下降 29%

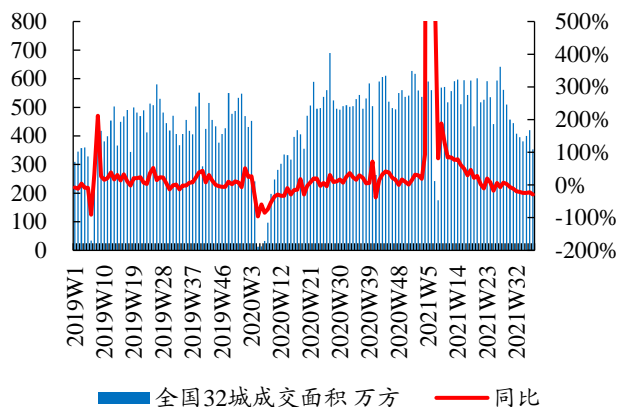
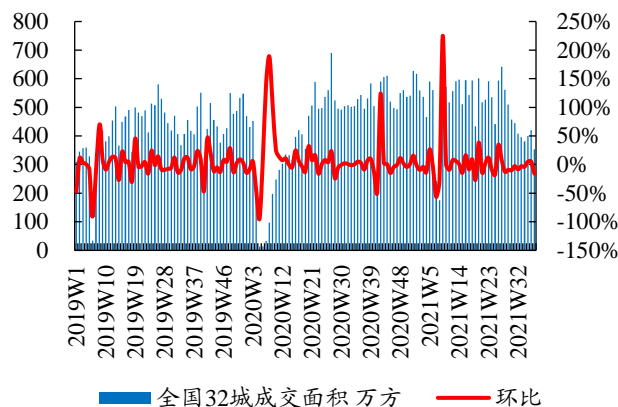


图2: 全国 32 城新房成交面积单周环比下降 16%

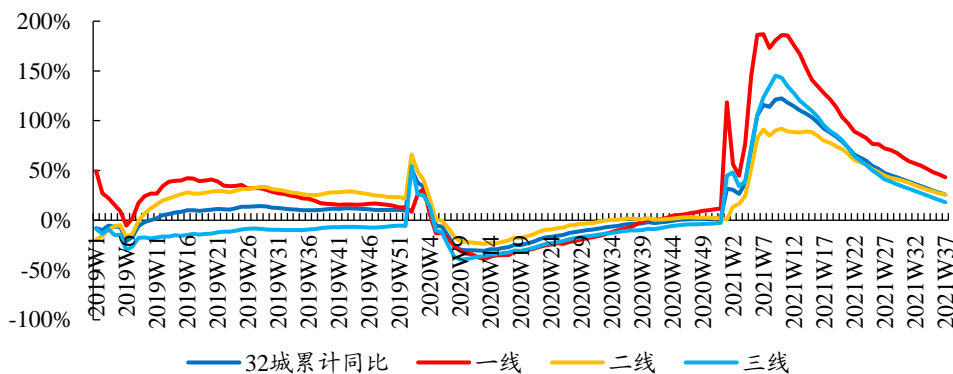


数据来源: Wind、开源证券研究所 (横坐标 W 代表周, 下同)

数据来源: Wind、开源证券研究所

根据房管局数据, 2021 年第 37 周, 全国 32 城成交面积同比增速-29%, 年初至今累计增速 26%。各线城市走势基本一致, 一、二、三线单周成交同比增速分别为-33%、-13%、-50%, 年初至今累计增速 43%、26%、18%。

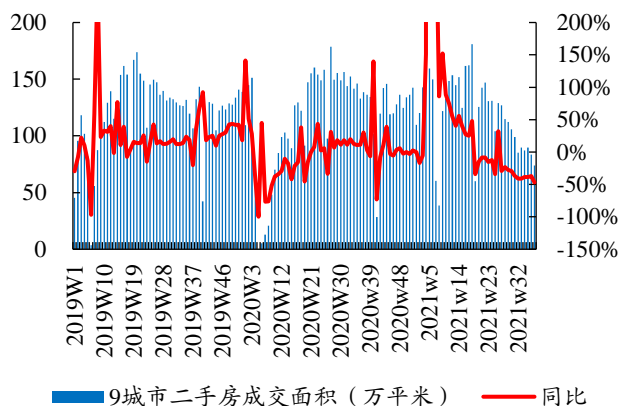
图3: 全国 32 城新房成交中一线城市成交情况最佳



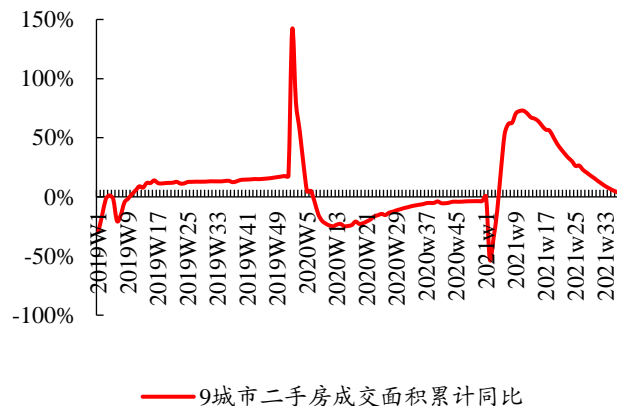
数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、9 城二手房单周成交表现持续回落

9 城二手房成交累计增速为 3%。2021 年第 37 周, 全国 9 城成交面积为 74 万平米, 同比增速-47%, 前值-37%; 年初至今累计成交面积 4339 万平米, 同比增速 3%, 较前值下降 2 个百分点。

图4: 全国9城二手房单周成交面积同比下降47%


数据来源: Wind、开源证券研究所

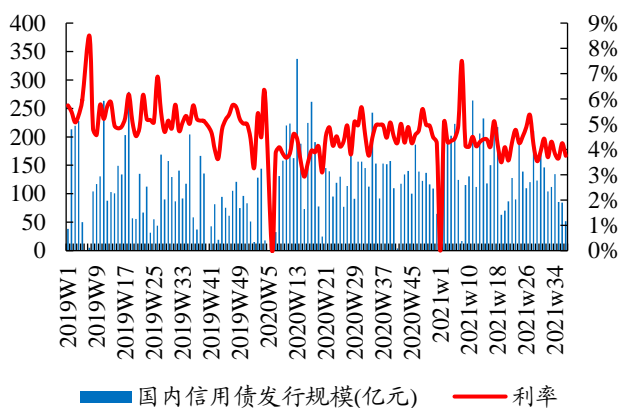
图5: 全国9城二手房成交累计同比增速为3%


数据来源: Wind、开源证券研究所

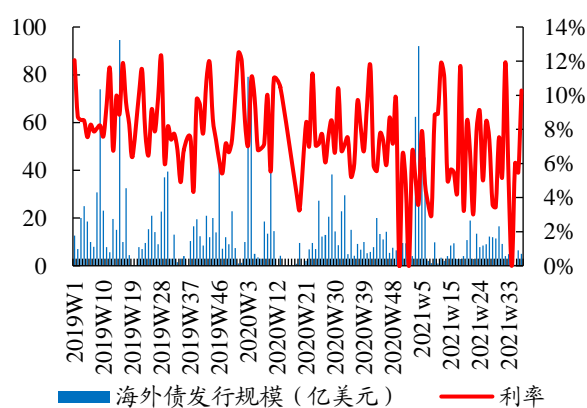
3、资金：信用债规模、利率均有所下滑

3.1、单周信用债发债规模持续下滑，海外债利率有所提升

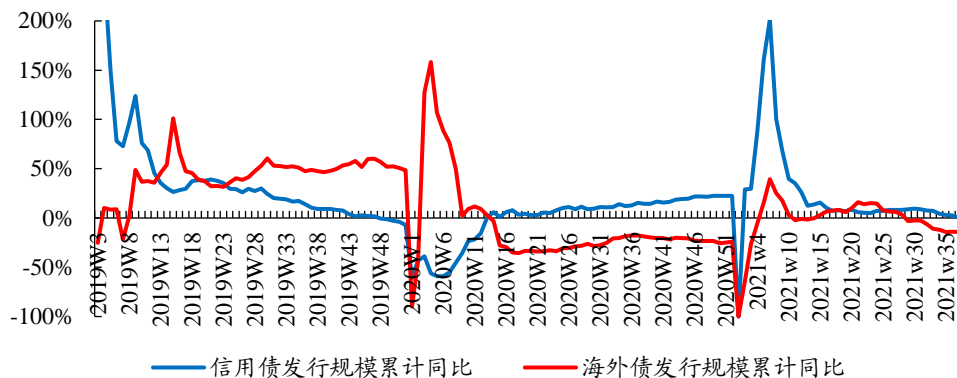
2021年第37周，信用债发行51.9亿元，同比减少66%，环比减少38%，平均加权利率3.75%，环比减少50BPs；海外债发行5亿美元，同比减少46%，环比减少23%，平均加权利率10.28%，环比增加480BPs。

图6: 2021年第37周房地产信用债发行规模同比下滑


数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 2021年第37周房地产海外债发行规模同比下滑


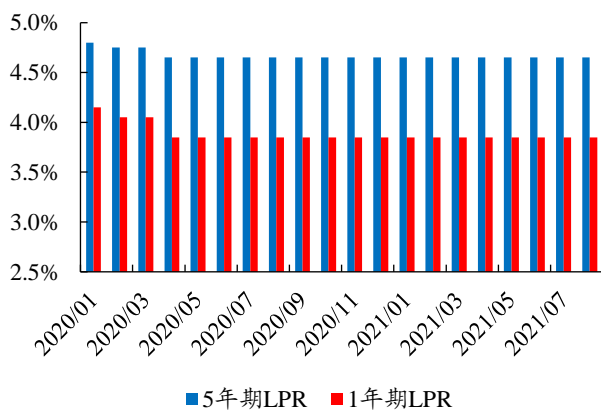
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8：信用债发债规模累计同比下滑、海外债发债规模累计降幅扩大


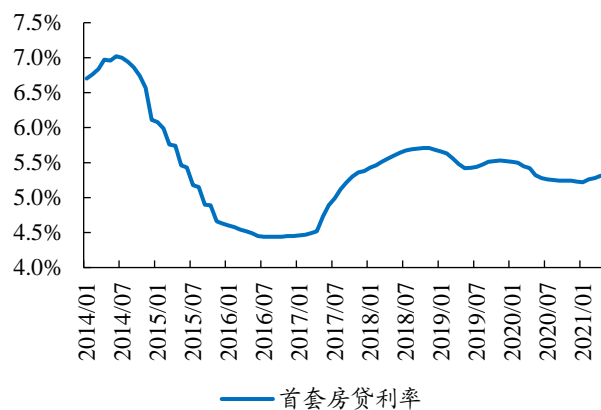
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、LPR 连续 16 月不变

LPR 连续 16 个月维持不变。8月20日，央行公布8月LPR，1年期LPR报价3.85%、5年期为4.65%，连续16个月不变。融360表示，2021年5月，全国首套房贷款平均利率为5.33%，二套房贷款平均利率为5.61%，环比均上涨2BP。根据贝壳研究院监测的6月份72城主流首套房贷利率为5.52%，二套利率为5.77%，分别较5月上浮5个、4个基点。目前按揭资金持续收紧，部分城市出现按揭额度收窄、放款周期持续拉长的现象。

图9：2021年8月LPR利率暂未调整


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：2021年5月首套房贷利率上升2BP


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、投资建议：维持行业“看好”评级

我们认为，地产仍是当前财政和投资的重要托底工具，政策将会处于当前“房住不炒+因城施策”框架下，但方向和力度则会相机而变。目前销售、区域政策等方面均持续向好，土地新政下新增资产价值有所改善，房企盈利反转确定性强。目前房地产板块估值仍处于历史低位。我们建议 2021 年 3 季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

5、风险提示

(1) 行业销售规模波动较大：行业销售规模整体下滑，房企销售回款将产生困难。

(2) 政策调整导致经营风险：按揭贷款利率大幅上行，购房者购房按揭还款金额将明显上升；税收政策持续收紧，房地产销售将承压，带来销售规模下滑。

(3) 融资环境全面收紧：银行贷款额度紧张，债券发行利率上行，加剧企业流动性压力。

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	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	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，属于机密材料，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16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