

房地产

2024年03月10日

城市政府扛稳市场责任，加快构建房地产发展新模式

——行业周报

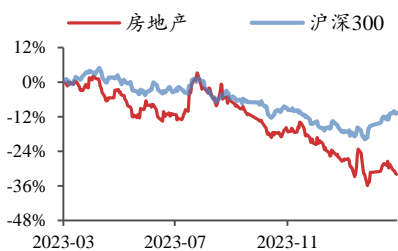
投资评级：看好（维持）

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

《新房、二手房成交环比增长，2月销售保持低位运行——行业周报》
-2024.3.3

《2024年1-2月百强销售金额点评：销售规模延续降势，建发房产单月降幅表现最优——行业点评报告》
-2024.3.1

《上海新房环比领跑全国，住宅价格同比延续降势——行业点评报告》
-2024.2.26

● 核心观点：城市政府扛稳市场责任，加快构建房地产发展新模式

我们跟踪的64城新房成交面积同环比下降，17城二手房成交面积同比下降，环比增长。土地成交面积同比增长，成交溢价率环比下降。本周《2024年政府工作报告》强调“房住不炒”定位，要适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。同时住建部部长倪虹在民生主题记者会上提及稳定市场的任务依然艰巨，城市政府要扛起责任，完善全生命周期管理机制。我们认为目前稳地产信号明确，预计未来房地产政策将延续宽松基调，购房需求仍有释放空间。超大特大城市正积极稳步推进城中村改造，更多逆周期调节举措有望加快落地。板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：坚持房住不炒定位，充分赋予城市调控自主

中央层面：住建部：城市政府就要扛起责任，根据人口的情况，供需的情况以及保障的需求编制好、实施好住房的发展规划，因城施策，优化房地产的政策，稳定房地产的市场。对于严重资不抵债、失去经营能力的房企，要按照法治化、市场化原则，该破产破产、该重组重组；对于损害群众利益的行为，依法坚决予以查处，让他们付出应有代价。

地方层面：大连：2024年3月1日至3月31日期间，对购买指定区域新建商品房的购房者给予200元/平方米的补贴，并设立贷款利率优惠及首付比例政策。

广州：已有银行发布正式通知，购房者若将自有住房用于长租或挂牌出售，可核减“限贷”套数。**新疆：**目前，辖区内商业银行已为“白名单”项目新增融资6.3亿元，向名单外项目新增融资13.8亿元，为新疆城市房地产相关项目建设提供了有力的金融支持。

● 市场端：新房成交同环比下降，南京龙年首拍成功收官

销售端：2024年第10周，全国64城商品住宅成交面积166万平方米，同比下降61%，环比下降40%；从累计数值看，年初至今64城成交面积达1892万平方米，累计同比下降45%。全国17城二手房成交面积为144万平方米，同比增速-38%，前值-39%；年初至今累计成交面积1214万平方米，同比增速-18%，前值-15%。

投资端：2024年第10周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积2336万平方米，成交土地规划建筑面积2819万平方米，同比增加125%，成交溢价率为3.2%。3月8日，南京迎来龙年首批次集中土地出让，总起价43.75亿元，总出让面积约11.26万m²。最终3宗宅地均以底价成交，揽金43.75亿，地块分别由招商蛇口&乐富投资、中北&金基、卓越集团&江北新区建投摘得。

● 融资端：国内信用债发行环比增长

2024年第10周，信用债发行99亿元，同比减少41%，环比增加120%，平均加权利率2.76%，环比减少21BPs；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、 坚持房住不炒定位，充分赋予城市调控自主权.....	3
2、 销售端：新房成交同环比下降，二手房成交环比增长.....	5
2.1、 64 大中城市新房成交同环比下降	5
2.2、 17 城二手房成交同比下降	7
3、 投资端：土地成交面积同比增长，南京龙年首拍成功收官.....	8
4、 融资端：国内信用债发行环比增长	10
5、 一周行情回顾.....	10
6、 投资建议：维持行业“看好”评级.....	12
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.....	6
图 3： 2024 年第 10 周 64 大中城市成交面积同环比下降.....	6
图 4： 2024 年第 10 周 64 大中城市中一线城市成交面积同环比下降.....	6
图 5： 2024 年第 10 周 64 大中城市中二线城市成交面积同环比下降.....	6
图 6： 2024 年第 10 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同环比下降.....	6
图 7： 2024 年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更好.....	7
图 8： 17 城二手房成交同比下降	7
图 9： 一线城市二手房市场单周成交情况相对更好.....	8
图 10： 100 大中城市土地成交面积同比增长.....	9
图 11： 100 大中城市土地成交总价同比增长.....	9
图 12： 100 大中城市土地成交溢价率环比下降.....	9
图 13： 信用债单周发行规模环比增长	10
图 14： 信用债累计发行规模同比增长	10
图 15： 房地产指数下跌 4.52%，板块表现弱于大市	11
表 1： 坚持房住不炒定位，充分赋予城市调控自主权.....	4
表 2： 本周房地产行业个股中皇庭国际、国创高新、中润资源涨幅靠前.....	11
表 3： 本周房地产行业个股中亚通股份、滨江集团、华发股份跌幅靠前.....	11

1、坚持房住不炒定位，充分赋予城市调控自主权

中央层面：(1) 政府工作报告：为适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，将加快构建房地产发展新模式。报告强调加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，以满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。政府将制定并实施一揽子政策以促进民间投资，同时化解地方债务风险。**(2) 国家发改委：**3月6日，国家发改委主任郑栅洁表示，中国将稳步实施城市更新行动，加快地下管网等隐性功能建设。据悉，此次城市更新行动将聚焦人口规模密度大的中心城区和影响面广的关键领域。**(3) 住建部：**城市政府就要扛起责任，根据人口的情况，供需的情况以及保障的需求编制好、实施好住房的发展规划，因城施策，优化房地产的政策，稳定房地产的市场。对于严重资不抵债、失去经营能力的房企，要按照法治化、市场化原则，该破产破产、该重组重组；对于损害群众利益的行为，依法坚决予以查处，让他们付出应有代价。

地方层面：(1) 大连：将于2024年3月1日至3月31日期间召开全市线上、线下房交会。在房交会期间，个人购买中山区、西岗区、沙河口区、甘井子区参展楼盘新建商品房（含新建商品住宅和新建非住宅商品房），并在4月15日前正式办理房屋买卖合同网签备案的，政府将给予200元/平方米购房补贴。需要注意的是，总补贴额不超过买方缴纳的契税总额。**(2) 新疆：**3月5日，国家金融监督管理总局新疆监管局今日上午发布消息称，新疆地产融资协调机制已召开两次专题会议。该机制旨在推进城市房地产融资协调机制在新疆落地见效。目前，辖区内商业银行已为“白名单”项目新增融资6.3亿元，向名单外项目新增融资13.8亿元，为新疆城市房地产相关项目建设提供了有力的金融支持。**(3) 大连：**3月5日，大连市为支持刚性及改善性购房需求，推出一系列购房支持政策。该政策组合拳包括购房补贴、金融信贷、税收优惠及公积金政策优化等，旨在推动房地产市场平稳健康发展。具体措施包括在2024年3月1日至3月31日期间，对购买指定区域新建商品房的购房者给予200元/平方米的补贴，并设立贷款利率优惠及首付比例政策。**(4) 广州：**3月5日，广州市政府发布“人才30条”政策，最高为个人购房提供500万元补贴。此外，广州开发区和黄埔区召开新型工业化大会，会上公布了2024年首批人工智能赋能新型工业化应用场景清单，以及支持大模型等数字技术与实体经济融合、加快中小企业数字化转型的专项政策。**(5) 武汉：**3月6日市场报道，武汉市住房保障和房屋管理局近日报送了第二批融资需求“白名单”项目。此次涉及的房地产项目共72个，开发企业66家，包括国企33家，民企28家，混合所有制企业4家，以及其他类型企业1家，总融资需求为416.84亿元。经与银行对接，截至2月29日，武汉已有13个项目获得授信，总额为107.26亿元。其中，已授信放款16.21亿元，已展期42.53亿元。**(6) 三亚：**3月6日，三亚市住房和城乡建设局在其官方网站发布《三亚市住房和城乡建设局关于开展商品房代理预（销）售专项整治工作的通知》，此次整治旨在严查加价销售、捂盘惜售等违规行为，以规范当地房地产市场秩序。**(7) 广东：**省内各城市房地产融资协调机制运行有序，工作推进有力，取得良好开局。截至3月4日，已有20个城市提出“白名单”项目，目前已有近40个项目获得融资43亿元，民营和混合所有制企业获得融资贷款数占了总量的86.6%。**(8) 庆阳：**3月6日，庆阳市将调整优化住房公积金贷款提取政策。凡夫妻双方正常缴存住房公积金的，最高可贷额度由60万元提高到70万元，一方正常缴存住房公积金的，最高可贷额度由50万元提高到60万元。养育多子女的缴存职工，在庆阳市购买自住住房申请住房公积金贷款的，最高可贷额度上浮10万元，不超过80万元。**(9) 广州：**3月8日，据市场消息，广州已有银行发布正式通知，购房者若将自有住房用于

长租或挂牌出售，可核减“限贷”套数。经记者向广州当地多家房产中介机构求证，受访人士已确认此消息。**(10) 佛山：**3月8日，佛山市自然资源局印发《关于开展新建商品房“带押过户”的通告》，推出新政策。该政策允许在建工程抵押的新建商品房进行“带押确权”，无需开发商解押即可销售，有助于缓解开发商的资金压力。

(11) 贵阳：3月8日，贵阳市对公积金异地贷款政策进行了再次优化。该政策取消了对异地户籍的限制，支持外地户籍职工在贵阳贵安购房使用公积金贷款，为在贵阳贵安有购房需求但非当地户籍的人群提供了便利。

表1：坚持房住不炒定位，充分赋予城市调控自主权

时间	政策
2024/3/4	大连：将于2024年3月1日至3月31日期间召开全市线上、线下房交会。在房交会期间，个人购买中山区、西岗区、沙河口区、甘井子区参展楼盘新建商品房（含新建商品住宅和新建非住宅商品房），并在4月15日前正式办理房屋买卖合同网签备案的，政府将给予200元/平方米购房补贴。需要注意的是，总补贴额不超过买方缴纳的契税总额。
2024/3/5	政府工作报告：为适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，将加快构建房地产发展新模式。报告强调加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，以满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。政府将制定并实施一揽子政策以促进民间投资，同时化解地方债务风险。报告强调了政府投资在激发市场活力中的关键作用，特别是在能源、水利等基础设施和制造业领域，这些领域的投资呈现出较快的增长态势。
2024/3/5	新疆：3月5日，国家金融监督管理总局新疆监管局今日上午发布消息称，新疆地产融资协调机制已召开两次专题会议。该机制旨在推进城市房地产融资协调机制在新疆落地见效。目前，辖区内商业银行已为“白名单”项目新增融资6.3亿元，向名单外项目新增融资13.8亿元，为新疆城市房地产相关项目建设提供了有力的金融支持。
2024/3/5	大连：3月5日，大连市为支持刚性及改善性购房需求，推出一系列购房支持政策。该政策组合拳包括购房补贴、金融信贷、税收优惠及公积金政策优化等，旨在推动房地产市场平稳健康发展。具体措施包括在2024年3月1日至3月31日期间，对购买指定区域新建商品房的购房者给予200元/平方米的补贴，并设立贷款利率优惠及首付比例政策。
2024/3/5	广州：3月5日，广州市政府发布“人才30条”政策，最高为个人购房提供500万元补贴。此外，广州开发区和黄埔区召开新型工业化大会，会上公布了2024年首批人工智能赋能新型工业化应用场景清单，以及支持大模型等数字技术与实体经济融合、加快中小企业数字化转型的专项政策。
2024/3/6	国家发改委：3月6日，国家发改委主任郑栅洁表示，中国将稳步实施城市更新行动，加快地下管网等隐性功能建设。据悉，此次城市更新行动将聚焦人口规模密度大的中心城区和影响面广的关键领域。
2024/3/6	武汉：3月6日市场报道，武汉市住房保障和房屋管理局近日报送了第二批融资需求“白名单”项目。此次涉及的房地产项目共72个，开发企业66家，包括国企33家，民企28家，混合所有制企业4家，以及其他类型企业1家，总融资需求为416.84亿元。经与银行对接，截至2月29日，武汉已有13个项目获得授信，总额为107.26亿元。其中，已授信放款16.21亿元，已展期42.53亿元。
2024/3/6	三亚：3月6日，三亚市住房和城乡建设局在其官方网站发布《三亚市住房和城乡建设局关于开展商品房代理预（销）售专项整治工作的通知》，此次整治旨在严查加价销售、捂盘惜售等违规行为，以规范当地房地产市场秩序。
2024/3/6	广东：省内各城市房地产融资协调机制运行有序，工作推进有力，取得良好开局。截至3月4日，已有20个城市提出“白名单”项目，目前已有近40个项目获得融资43亿元，民营和混合所有制企业获得融资贷款数占了总量的86.6%。
2024/3/6	庆阳：3月6日，庆阳市将调整优化住房公积金贷款提取政策。凡夫妻双方正常缴存住房公积金的，最高可贷额度由60万元提高到70万元，一方正常缴存住房公积金的，最高可贷额度由50万元提高到60万元。养育多子女的缴存职工，在庆阳市购买自住住房申请住房公积金贷款的，最高可贷额度上浮10万元，不超过80

时间	政策
	万元。
2024/3/8	广州：3月8日，据市场消息，广州已有银行发布正式通知，购房者若将自有住房用于长租或挂牌出售，可核减“限贷”套数。经记者向广州当地多家房产中介机构求证，受访人士已确认此消息。
2024/3/8	佛山：3月8日，佛山市自然资源局印发《关于开展新建商品房“带押过户”的通告》，推出新政策。该政策允许在建工程抵押的新建商品房进行“带押确权”，无需开发商解押即可销售，有助于缓解开发商的资金压力。
2024/3/8	贵阳：3月8日，贵阳市对公积金异地贷款政策进行了再次优化。该政策取消了对异地户籍的限制，支持外地户籍职工在贵阳贵安购房使用公积金贷款，为在贵阳贵安有购房需求但非当地户籍的人群提供了便利。
2024/3/9	住建部：城市政府就要扛起责任，根据人口的情况，供需的情况以及保障的需求编制好、实施好住房的发展规划，因城施策，优化房地产的政策，稳定房地产的市场。对于严重资不抵债、失去经营能力的房企，要按照法治化、市场化原则，该破产破产、该重组重组；对于损害群众利益的行为，依法坚决予以查处，让他们付出应有代价。

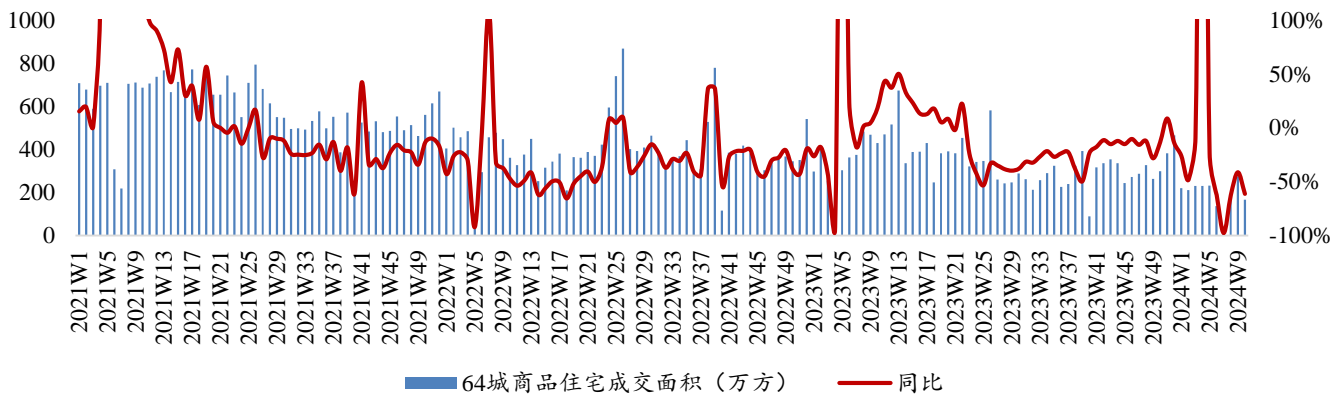
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交同环比下降，二手房成交环比增长

2.1、64大中城市新房成交同环比下降

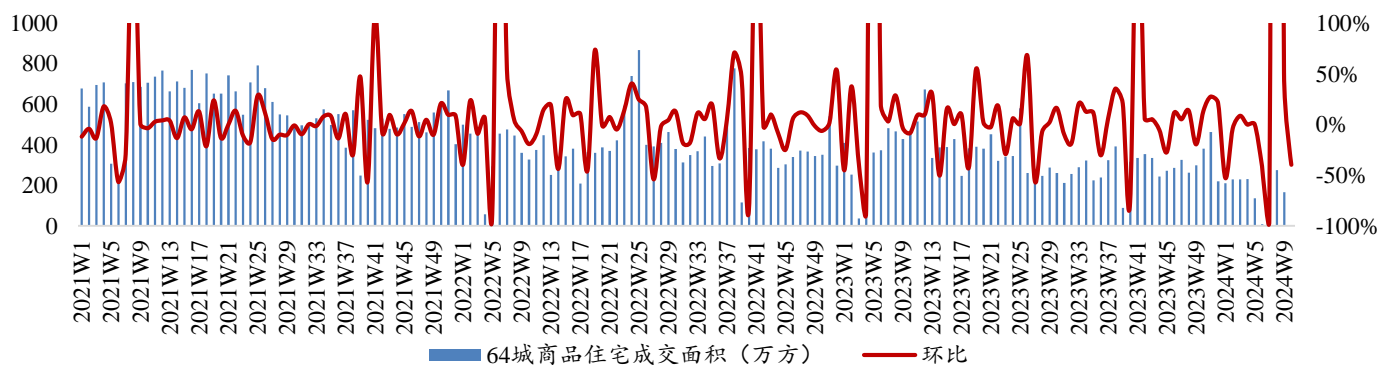
根据房管局数据，2024年第10周，全国64城商品住宅成交面积166万平方米，同比下降61%，环比下降40%；从累计数值看，年初至今64城成交面积达1892万平方米，累计同比下降45%。

图1：64大中城市新房成交面积同比下降



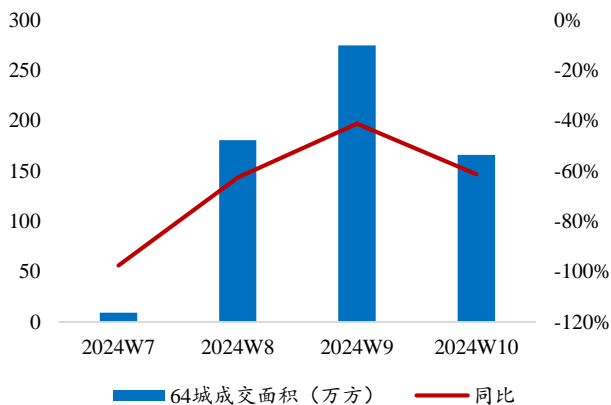
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：64大中城市新房成交面积环比下降



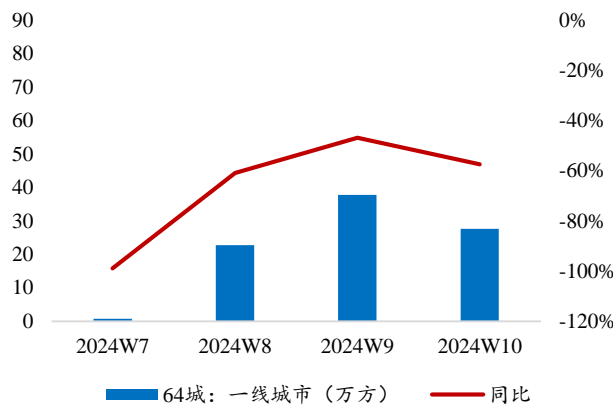
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2024年第10周64大中城市成交面积同环比下降



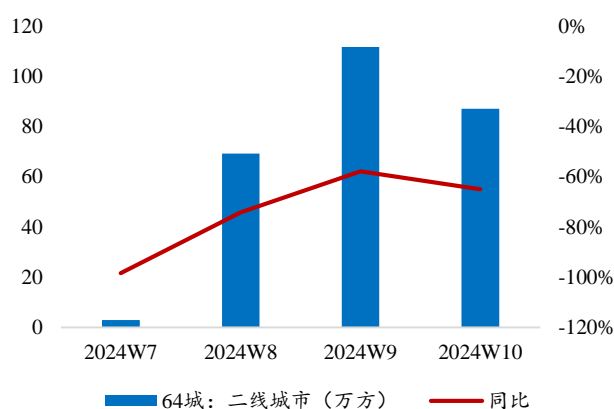
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024年第10周64大中城市中一线城市成交面积同环比下降



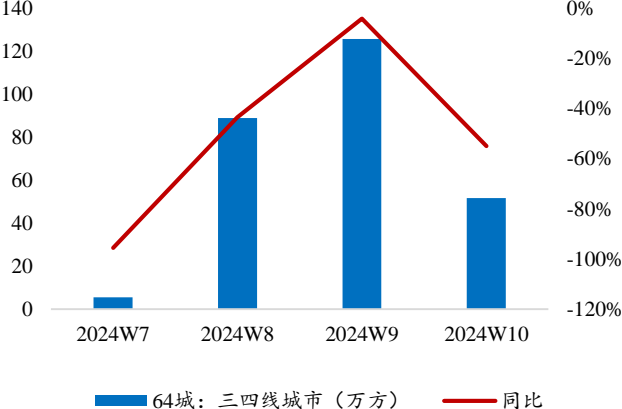
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2024年第10周64大中城市中二线城市成交面积同环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

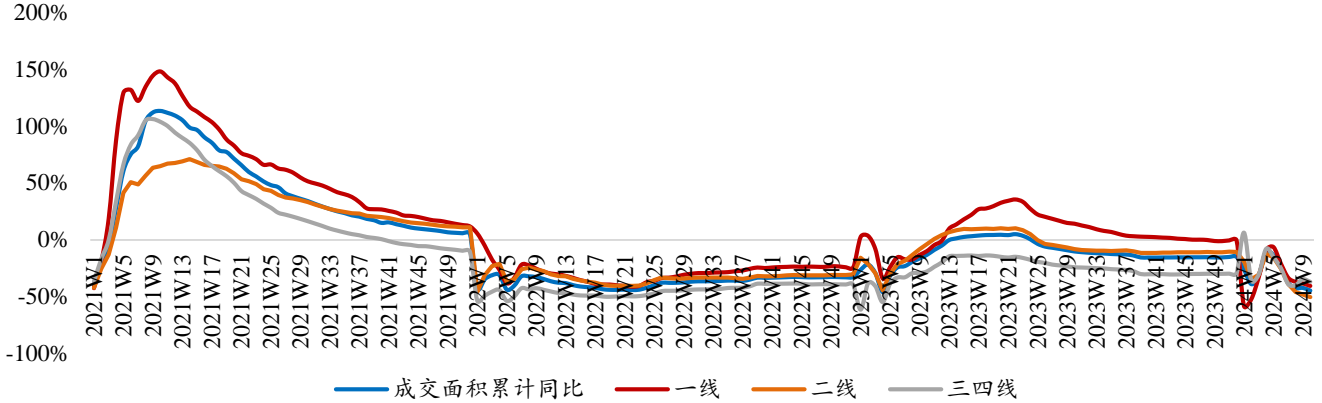
图6：2024年第10周64大中城市中三四线城市成交面积同环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2024年第10周，全国64城商品住宅成交面积年初至今累计增速-45%。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-57%、-65%、-55%，年初至今累计增速-40%、-50%、-37%。

图7：2024年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更好

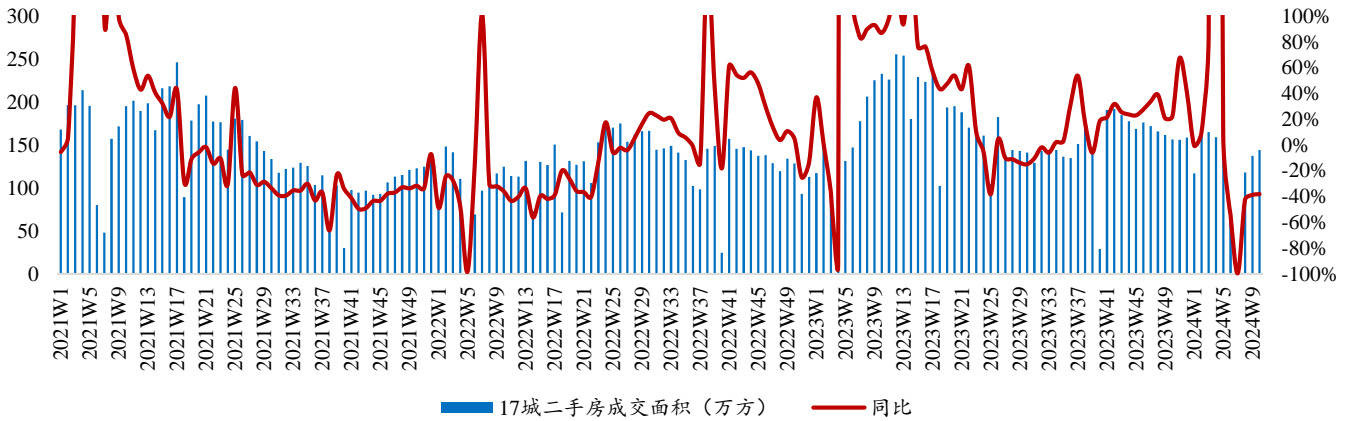


数据来源：Wind、开源证券研究所

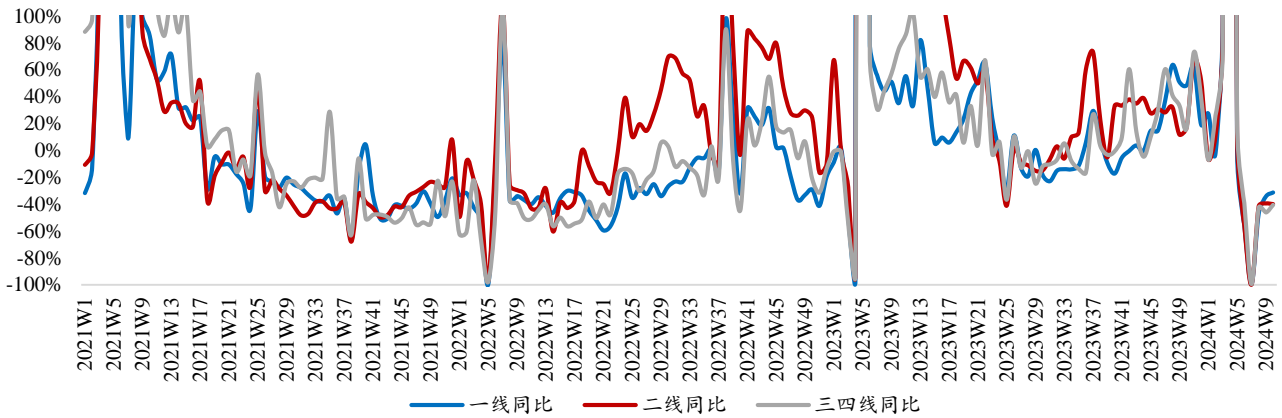
2.2、17城二手房成交同比下降

2024年第10周，全国17城二手房成交面积为144万平方米，同比增速-38%，前值-39%；年初至今累计成交面积1214万平方米，同比增速-18%，前值-15%。

图8：17城二手房成交同比下降



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：土地成交面积同比增长，南京龙年首拍成功收官

2024年第10周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积2336万平方米，成交土地规划建筑面积2819万平方米，同比增加125%，成交溢价率为3.2%。一线城市成交土地规划建筑面积187万平方米，同比增加394%；二线城市成交土地规划建筑面积770万平方米，同比增加107%；三线城市成交土地规划建筑面积1861万平方米，同比增加121%。

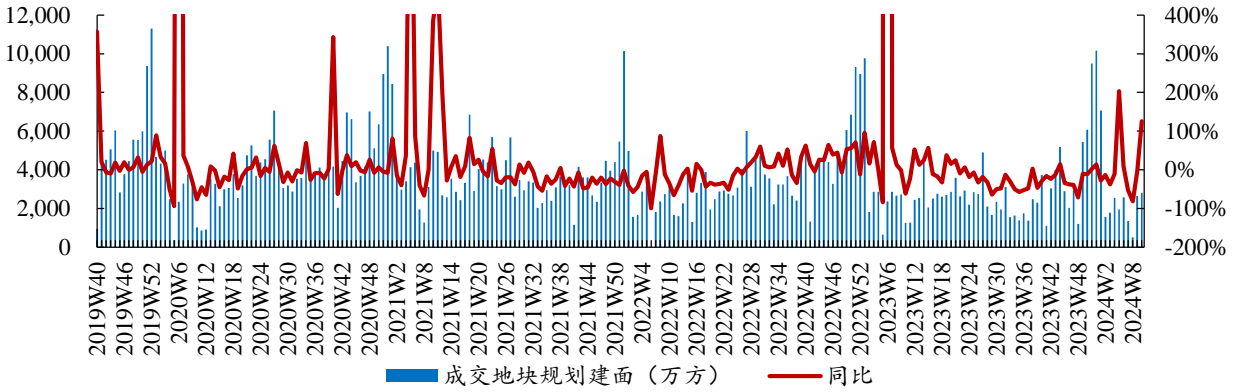
宁波：江北湾头最后一宗宝地挂牌，位于江北区湾头地段，东、南、西三侧至规划绿地及星湖，北至湾头路，出让面积50089 m²，容积率1.35，建筑面积67620.15 m²。地块起价20.553145亿元，起始楼面价30395元/m²，创下宁波市区涉宅地起始楼面价新高，将于3月27日出让。本地块按“定品质”要求，采取价高者得方式出让，同时不限新房价格；

成都：中心城区龙年首拍拉开序幕，此次共出让3宗宅地，分别位于锦江区潘家沟、金牛区两河板块和双流区东升板块，依然延续“竞地价”拍卖规则。合计出让面积约110.65亩，总起价约16.56亿。此次土拍共计有12家房企参拍，最终以1宗溢价、2宗底价收官，总收金约18.8亿。其中中铁建以31.76%溢价率竞得锦江区地块；

佛山：禅城区迎来2024年首宗宅地出让，由龙湖以底价6.24亿元摘得，住宅楼面价约10803元/m²。这也是龙湖地产年内首次在佛山拿地，也是继2020年斩获伦敦地块后，时隔4年再次在佛山拿地；

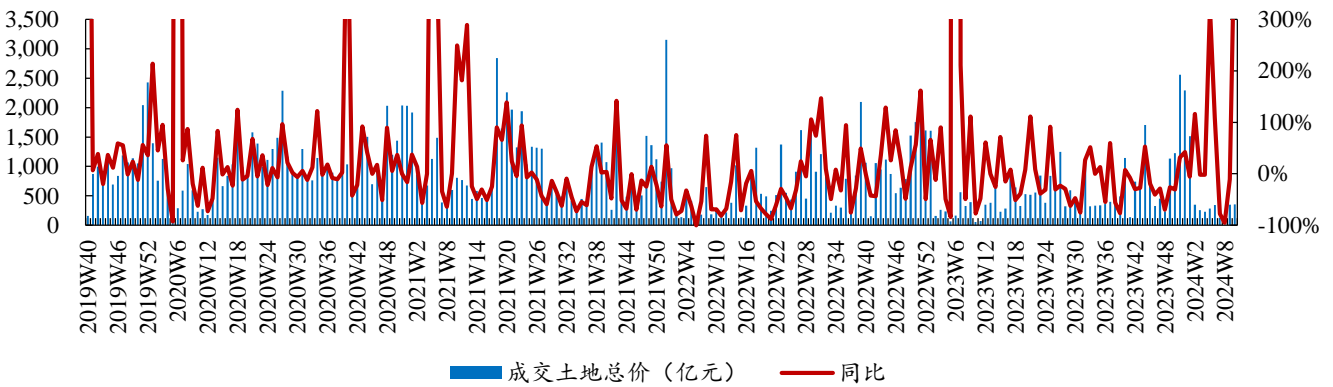
南京：3月8日，南京迎来龙年首批集中土地出让，2宗纯住宅用地、1宗商住用地。总起价43.75亿元，总出让面积约11.26万m²，采用“价高者得”原则确定竞得人。最终3宗宅地均以底价成交，揽金43.75亿，地块分别由招商蛇口&乐富投资、中北&金基、卓越集团&江北新区建投摘得。

图10: 100 大中城市土地成交面积同比增长



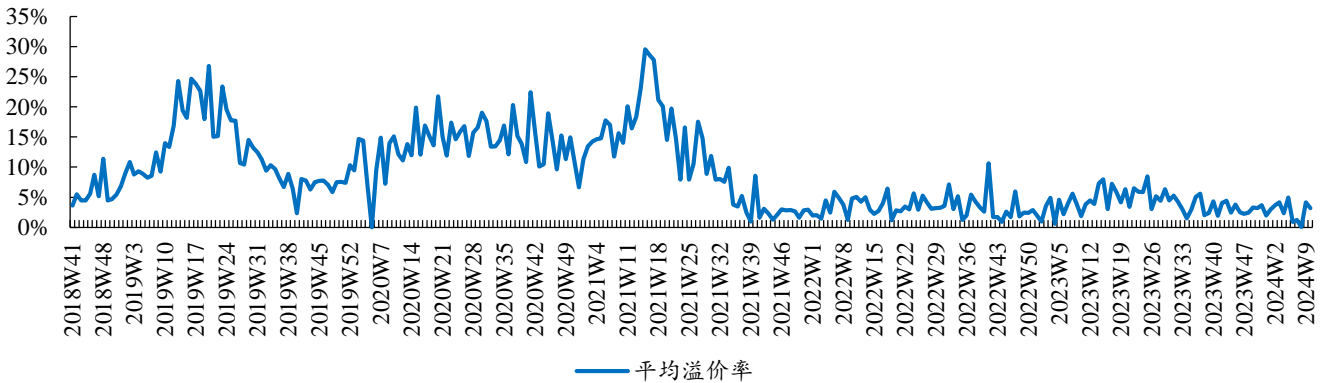
数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 100 大中城市土地成交总价同比增长



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

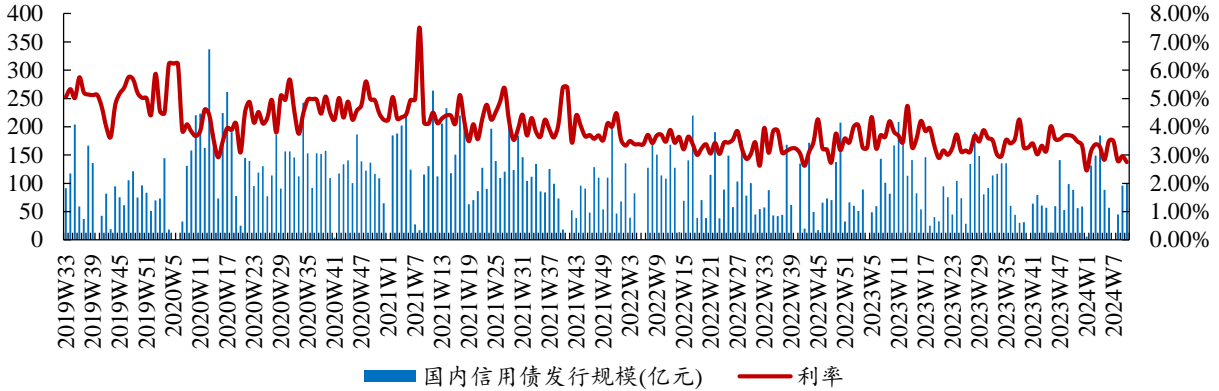


数据来源: Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债发行环比增长

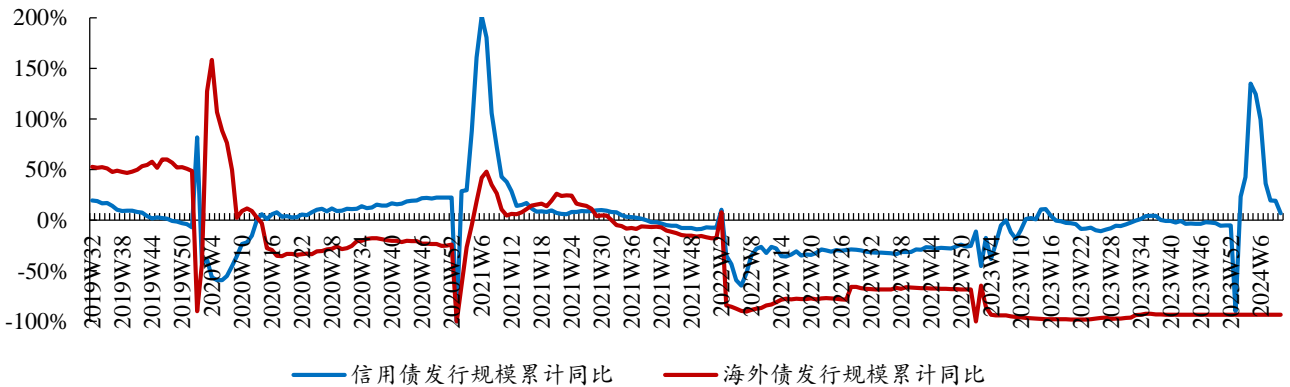
2024 年第 10 周，信用债发行 99 亿元，同比减少 41%，环比增加 120%，平均加权利率 2.76%，环比减少 21BPs；无新增海外债发行。

图13：信用债单周发行规模环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

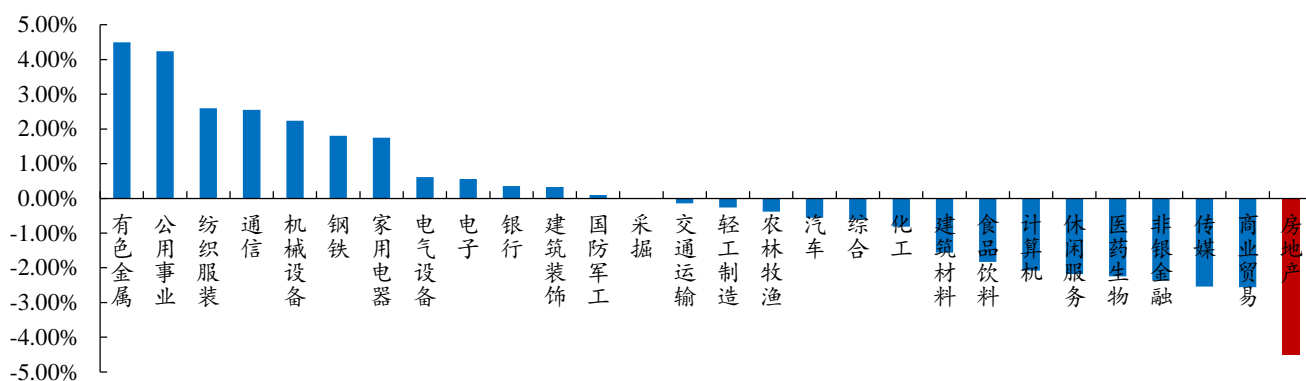
图14：信用债累计发行规模同比增长



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 3 月 4-8 日，下同）房地产指数下跌 4.52%，沪深 300 指数上涨 0.2%，相对收益为 -4.72%，板块表现弱于大市，在 28 个板块排名中排第 28 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：皇庭国际、国创高新、中润资源、新华联、苏州高新，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为亚通股份、滨江集团、华发股份、招商蛇口、金地集团。

图15：房地产指数下跌 4.52%，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皇庭国际、国创高新、中润资源涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	000056.SZ	皇庭国际	22.63%	22.43%	27.15%
2	002377.SZ	国创高新	20.10%	19.90%	24.63%
3	000506.SZ	中润资源	19.94%	19.74%	24.46%
4	000620.SZ	新华联	17.57%	17.37%	22.09%
5	600736.SH	苏州高新	10.67%	10.47%	15.20%
6	600658.SH	电子城	6.96%	6.76%	11.48%
7	000691.SZ	亚太实业	3.85%	3.65%	8.37%
8	600225.SH	*ST 松江	2.72%	2.52%	7.24%
9	600223.SH	鲁商发展	2.55%	2.35%	7.07%
10	600246.SH	万通发展	2.44%	2.23%	6.96%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中亚通股份、滨江集团、华发股份跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	600692.SH	亚通股份	-12.00%	-12.20%	-7.48%
2	002244.SZ	滨江集团	-11.45%	-11.65%	-6.92%
3	600325.SH	华发股份	-9.16%	-9.36%	-4.63%
4	001979.SZ	招商蛇口	-8.84%	-9.04%	-4.31%
5	600383.SH	金地集团	-8.67%	-8.87%	-4.14%
6	000838.SZ	财信发展	-8.22%	-8.42%	-3.70%
7	000736.SZ	中交地产	-8.18%	-8.38%	-3.65%
8	600266.SH	城建发展	-7.29%	-7.49%	-2.77%
9	000002.SZ	万科 A	-7.18%	-7.38%	-2.66%
10	600657.SH	信达地产	-6.94%	-7.14%	-2.41%

数据来源：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 城新房成交面积同环比下降，17 城二手房成交面积同比下降，环比增长。土地成交面积同比增长，成交溢价率环比下降。本周《2024 年政府工作报告》强调“房住不炒”定位，要适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。同时住建部部长倪虹在民生主题记者会上提及充分赋予城市调控的自主权，完善全生命周期管理机制。我们认为目前稳地产信号明确，预计未来房地产政策将延续宽松基调，购房需求仍有释放空间。超大特大城市正积极稳步推进城中村改造，更多逆周期调节举措有望加快落地。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