

房地产

2024年03月31日

北京取消离婚限购政策，新房、二手房成交环比增长

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

郝英（联系人）

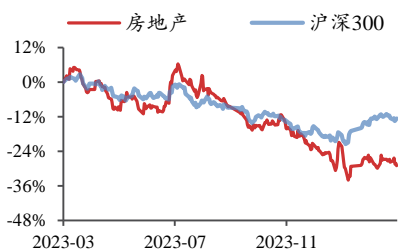
qidong@kysec.cn

haoying@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790123060017

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《国常会明确进一步优化地产政策，新房、二手房成交同比下降——行业周报》-2024.3.24

《销售仍在筑底，企业回款降幅扩大——行业点评报告》-2024.3.19

《住宅价格环比降幅收窄，西安新房1-2月同比领涨——行业点评报告》-2024.3.19

● 核心观点：北京取消离婚限购政策，新房、二手房成交环比增长

我们跟踪的64城新房、17城二手房成交面积同比下降，环比增长。土地成交面积同比下降，成交溢价率环比增长，多地土拍热门地块高溢价率成交，央国企补货意愿强。本周自然资源局公布70大中型城市1-2月住宅用地成交量，同比微增1.4%，但城市分化明显，一线、二线、三线城市的住宅用地成交分别同比+39.5%、+42.0%、-36.4%。地方端北京放松限购政策，取消“离异3年内不得京内购房”政策，有助于当地刚性购房需求释放。各中小城市纷纷出台限贷放松措施。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：一二线城市宅地成交同比增长，深圳解除“7090”户型政策

中央层面：住建部：3月27日，住房城乡建设部党组书记、部长倪虹带队赴海南，就城市更新、城乡建设绿色低碳发展等进行调研，此次调研中，倪虹特别指出城中村改造是重大的民生工程，旨在通过消除安全隐患、改善居住环境，推动城市高质量发展。

地方层面：湖北省：全省17个市州全面建立城市房地产融资协调机制。该机制至今已收到403个申报项目，预计总融资需求高达1349亿元。其中，已有42个项目成功获得新增银行融资，总额达66.49亿元。**深圳：**深圳市规划和自然资源局宣布废止《关于按照国家政策执行住宅户型比例要求的通知的通知》，此举意味着被称为“7090政策”的户型比例要求在深圳正式退出。**北京：**北京市住建委宣布废止“夫妻离异的，原家庭在离异前拥有住房套数不符合本市商品住房限购政策规定的，自离异之日起3年内，任何一方均不得在本市购买商品住房。”

● 市场端：新房、二手房成交环比增长，多地土拍高溢价成交

销售端：2024年第13周，全国64城商品住宅成交面积420万平方米，同比下降38%，环比增加45%；从累计数值看，年初至今64城成交面积达2826万平方米，累计同比下降44%。全国17城二手房成交面积为195万平方米，同比增速-23%，前值-26%；年初至今累计成交面积1770万平方米，同比增速-20%，前值-20%。

投资端：全国100大中城市推出土地规划建筑面积2008万平方米，成交土地规划建筑面积1486万平方米，同比下降42%，成交溢价率为6.5%；**北京：**昌平地块起由石家庄创世纪以溢价率15%幸运摇中。**宁波：**鄞州区地块由浙江交控以溢价率25.43%竞得。**苏州：**工业园区双湖板块02号地块由绿城以溢价18.2%摘得。

● 融资端：国内信用债累计发行同比增长

信用债发行179.1亿元，同比增加58%，环比增加5%，平均加权利率3.14%，环比增加8BPs。信用债累计发行规模1323.2亿元，同比增加1%。

● 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、一二线城市宅地成交同比增长，深圳解除“7090”户型政策	3
2、销售端：新房、二手房成交同比下降，环比增长	5
2.1、64大中城市新房成交环比增长	5
2.2、17城二手房成交同比下降	7
3、投资端：成交溢价率环比增长，多地土拍高溢价成交	7
4、融资端：国内信用债累计发行同比增长	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	11

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增长	5
图 3：2024 年第 13 周 64 大中城市成交面积同比下降环比增长	6
图 4：2024 年第 13 周 64 大中城市中一线城市成交面积同比下降环比增长	6
图 5：2024 年第 13 周 64 大中城市中二线城市成交面积同比下降环比增长	6
图 6：2024 年第 13 周 64 大中城市中三四线城市成交面积同比下降环比增长	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	6
图 8：17 城二手房成交同比下降	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下降	8
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长	9
图 14：信用债累计发行规模同比增长	9
图 15：房地产指数下跌 1.74%，板块表现弱于大市	10
表 1：一二线城市宅地成交同比增长，深圳解除“7090”户型政策	4
表 2：本周房地产行业个股中中国国贸、京投发展、西藏城投涨幅靠前	10
表 3：本周房地产行业个股中迪马股份、鲁商发展、*ST 松江跌幅靠前	10

1、一二线城市宅地成交同比增长，深圳解除“7090”户型政策

中央层面：(1) 自然资源局：在 70 个大中型城市中，1-2 月住宅用地的完成交易量达到 2023 公顷，这一数字比 2023 年同期微增 1.4%。细分来看，一线城市的住宅用地同比增长 39.5%，二线城市增幅更是达到了 42.0%，而三线城市的住宅用地交易量则减少了 36.4%。**(2) 住建部：**3 月 27 日，住房城乡建设部党组书记、部长倪虹带队赴海南，就城市更新、城乡建设绿色低碳发展等进行调研，此次调研中，倪虹特别指出城中村改造是重大的民生工程，旨在通过消除安全隐患、改善居住环境，推动城市高质量发展。

地方层面：(1) 西双版纳：3 月 25 日，云南西双版纳州住房公积金管理中心发布通知，调整优化住房公积金贷款政策。据悉，调整提高住房公积金贷款金额不高于借款人（及配偶）住房公积金缴存余额合计的倍数，调整后住房公积金贷款金额不高于借款人（及配偶）住房公积金缴存余额合计的 20 倍。**(2) 湖北省：**3 月 25 日，据国家金融监督管理总局湖北监管局透露，湖北省已在全省 17 个市州全面建立城市房地产融资协调机制。该机制至今已收到 403 个申报项目，预计总融资需求高达 1349 亿元。其中，已有 42 个项目成功获得新增银行融资，总额达 66.49 亿元。**(3) 山西：**3 月 25 日，山西省农发行分行在 3 月份审批通过全省首批城中村改造专项借款，规模达 306 亿元。此举旨在全力支持太原市 28 个城中村改造项目的建设。**(4) 锦州：**购买首套或二套新建商品住房的个人可以获得 70% 的契税补贴；而购买二手普通商品住房的个人则能享受 50% 的契税补贴；此外，购买首套非住宅商品房的个人也将得到 20% 的契税补贴。**(5) 深圳：**3 月 26 日，深圳市规划和自然资源局宣布废止《关于按照国家政策执行住宅户型比例要求的通知的通知》，此举意味着被称为“7090 政策”的户型比例要求在深圳正式退出。该政策要求，住宅项目中 90 平方米以下住房面积占比需达 70% 以上，旨在调整房地产市场供应结构。**(6) 哈尔滨：**据“哈尔滨住房公积金管理中心”官方微信公众号消息，该市已批准提升公积金个人贷款上限，其中单职工的贷款最高额度将从 60 万元增至 80 万元，而双职工家庭的最高贷款额度则从 80 万元提高至 100 万元。**(7) 北京：**为落实“房住不炒”定位，完善房地产市场调控长效机制，3 月 27 日，北京市住建委宣布废止两年前发布的一则文件。该文件发布于 2021 年 8 月，文中称“夫妻离异的，原家庭在离异前拥有住房套数不符合本市商品住房限购政策规定的，自离异之日起 3 年内，任何一方均不得在本市购买商品住房。”**(8) 郑州：**3 月 27 日，郑州市房地产融资协调机制工作推进会在郑州召开。市长何雄出席并发表讲话，他强调需进一步优化房地产政策，加快推动城市房地产融资协调机制落地见效。此举旨在为房地产项目开发建设提供精准融资支持，促进房地产市场平稳健康发展。**(9) 广州：**3 月 29 日，《广州市城中村改造条例》获得广东省人大常委会批准，标志着全国首个专门针对城中村改造的地方性法规条例正式生效。其中，《条例》规定，拆除新建类城中村改造项目启动之前，需得到改造项目所在村的农村集体经济组织三分之二以上成员和三分之二以上十八周岁以上村民同意。过半数被征地的农村集体经济组织成员对征地补偿安置方案有异议，应当组织召开听证会。**(10) 福州：**根据新政策，多子女家庭在购买住房时，公积金贷款额度将有所提高。具体而言，二孩家庭在贷款额度测算时将额外增加 20 万元，最高可达双职工 100 万元、单职工 70 万元；三孩家庭则额外增加 40 万元，最高可达双职工 120 万元、单职工 90 万元。**(11) 青岛：**3 月 29 日，青岛住房公积金管理中心发布《关于调整我市住房公积金贷款政策的通知》，对购买家庭第二套住

房公积金贷款最高额度进行了调整。在青岛市行政区域内购买家庭第二套自住住房的，若借款申请人及配偶均符合申贷条件，公积金贷款最高额度调整为 80 万元；若借款申请人仅本人符合申贷条件，公积金贷款最高额度调整为 50 万元。

表1：一二线城市宅地成交同比增长，深圳解除“7090”户型政策

时间	政策
2024/3/25	西双版纳：3月25日，云南西双版纳州住房公积金管理中心发布通知，调整优化住房公积金贷款政策。据悉，调整提高住房公积金贷款金额不高于借款人（及配偶）住房公积金缴存余额合计的倍数，调整后住房公积金贷款金额不高于借款人（及配偶）住房公积金缴存余额合计的 20 倍。
2024/3/25	湖北省：3月25日，据国家金融监督管理总局湖北监管局透露，湖北省已在全省 17 个市州全面建立城市房地产融资协调机制。该机制至今已收到 403 个申报项目，预计总融资需求高达 1349 亿元。其中，已有 42 个项目成功获得新增银行融资，总额达 66.49 亿元。
2024/3/25	山西：3月25日，山西省农发行分行在 3 月份审批通过全省首批城中村改造专项借款，规模达 306 亿元。此举旨在全力支持太原市 28 个城中村改造项目的建设。
2024/3/25	锦州：购买首套或二套新建商品住房的个人可以获得 70% 的契税补贴；而购买二手普通商品住房的个人则能享受 50% 的契税补贴；此外，购买首套非住宅商品房的个人也将得到 20% 的契税补贴。
2024/3/26	深圳：3月26日，深圳市规划和自然资源局宣布废止《关于按照国家政策执行住宅户型比例要求的通知的通知》，此举意味着被称为“7090 政策”的户型比例要求在深圳正式退出。该政策要求，住宅项目中 90 平方米以下住房面积占比需达 70% 以上，旨在调整房地产市场供应结构。
2024/3/26	哈尔滨：据“哈尔滨住房公积金管理中心”官方微信公众号，该市已批准提升公积金个人贷款上限，其中单职工的贷款最高额度将从 60 万元增至 80 万元，而双职工家庭的最高贷款额度则从 80 万元提高至 100 万元。
2024/3/27	北京：为落实“房住不炒”定位，完善房地产市场调控长效机制，3月27日，北京市住建委宣布废止两年前发布的一则文件。该文件发布于 2021 年 8 月，文中称“夫妻离异的，原家庭在离异前拥有住房套数不符合本市商品住房限购政策规定的，自离异之日起 3 年内，任何一方均不得在本市购买商品住房。”
2024/3/27	郑州：3月27日，郑州市房地产融资协调机制工作推进会在郑州召开。市长何雄出席并发表讲话，他强调需进一步优化房地产政策，加快推动城市房地产融资协调机制落地见效。此举旨在为房地产项目开发建设提供精准融资支持，促进房地产市场平稳健康发展
2024/3/27	自然资源局：在 70 个大中型城市中，1-2 月住宅用地的完成交易量达到 2023 公顷，这一数字比 2023 年同期微增 1.4%。细分来看，一线城市的住宅用地同比增长 39.5%，二线城市增幅更是达到了 42.0%，而三线城市的住宅用地交易量则减少了 36.4%。
2024/3/27	住建部：3月27日，住房城乡建设部党组书记、部长倪虹带队赴海南，就城市更新、城乡建设绿色低碳发展等进行调研，此次调研中，倪虹特别指出城中村改造是重大的民生工程，旨在通过消除安全隐患、改善居住环境，推动城市高质量发展。
2024/3/29	广州：3月29日，《广州市城中村改造条例》获得广东省人大常委会批准，标志着全国首个专门针对城中村改造的地方性法规条例正式生效。其中，《条例》规定，拆除新建类城中村改造项目启动之前，需得到改造项目所在村的农村集体经济组织三分之二以上成员和三分之二以上十八周岁以上村民同意。过半数被征地的农村集体经济组织成员对征地补偿安置方案有异议，应当组织召开听证会。
2024/3/29	福州：根据新政策，多子女家庭在购买住房时，公积金贷款额度将有所提高。具体而言，二孩家庭在贷款额度测算时将额外增加 20 万元，最高可达双职工 100 万元、单职工 70 万元；三孩家庭则额外增加 40 万元，最高可达双职工 120 万元、单职工 90 万元。
2024/3/29	青岛：3月29日，青岛住房公积金管理中心发布《关于调整我市住房公积金贷款政策的通知》，对购买家庭第二套住房公积金贷款最高额度进行了调整。在青岛市行政区域内购买家庭第二套自住住房的，若借款申请人及配偶均符合申贷条件，公积金贷款最高额度调整为 80 万元；若借款申请人仅本人符合申贷条件，公积金贷款最高额度调整为 50 万元。

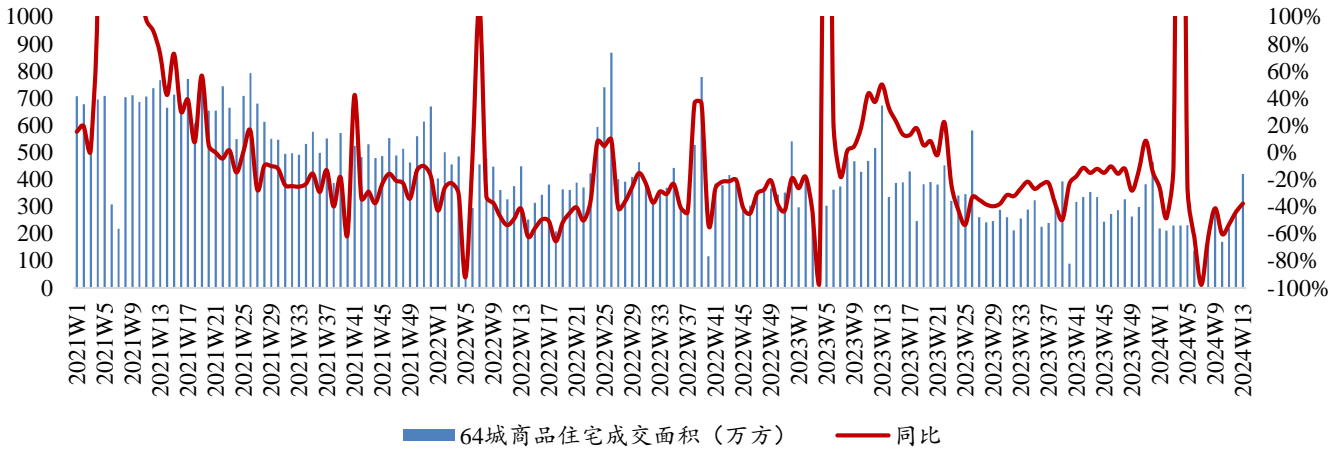
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房、二手房成交同比下降，环比增长

2.1、64大中城市新房成交环比增长

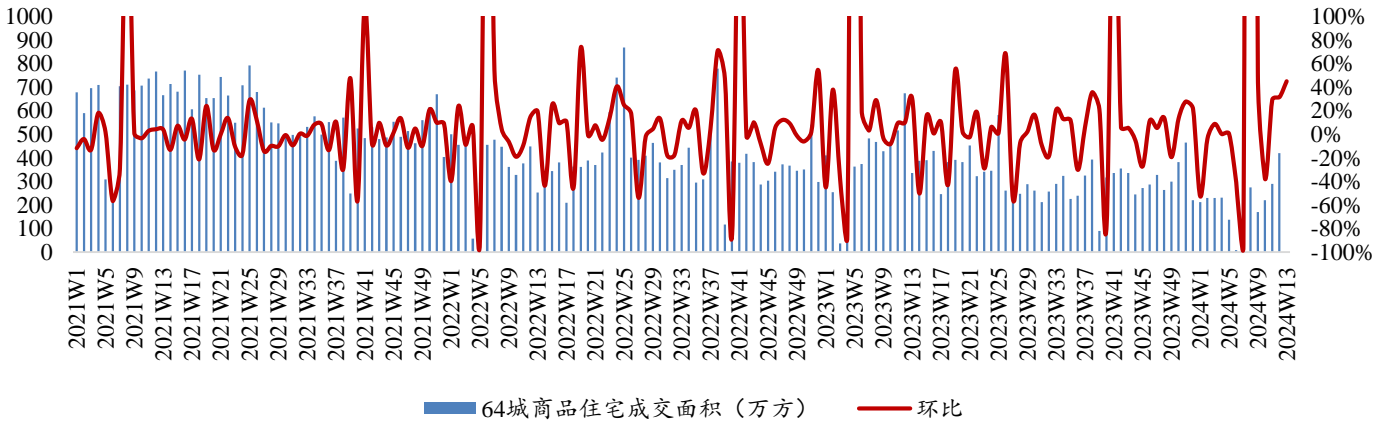
根据房管局数据，2024年第13周，全国64城商品住宅成交面积420万平方米，同比下降38%，环比增加45%；从累计数值看，年初至今64城成交面积达2826万平方米，累计同比下降44%。

图1：64大中城市新房成交面积同比下降



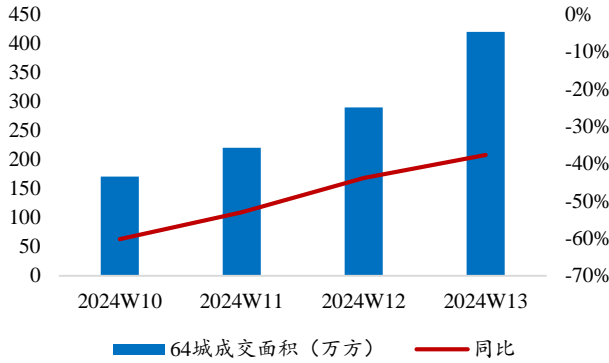
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：64大中城市新房成交面积环比增长



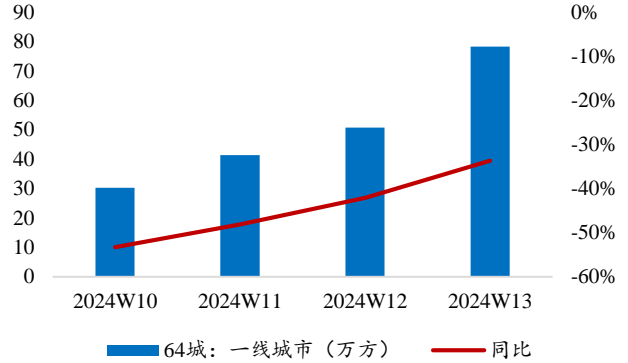
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2024年第13周64大中城市成交面积同比下降环比增长



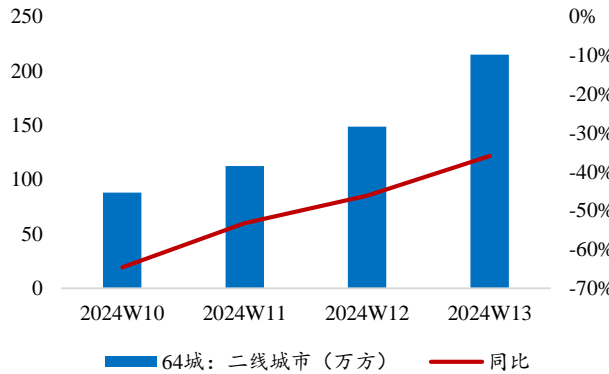
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024年第13周64大中城市中一线城市成交面积同比下降环比增长



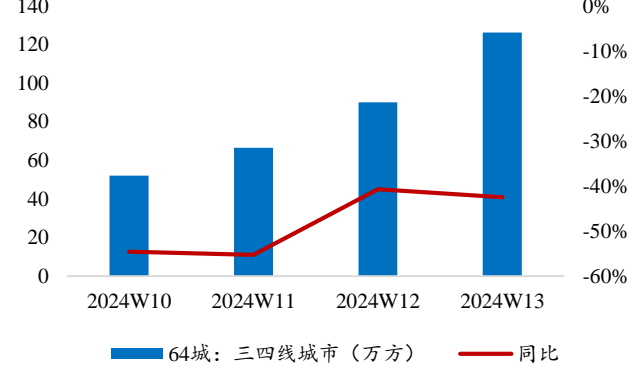
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2024年第13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

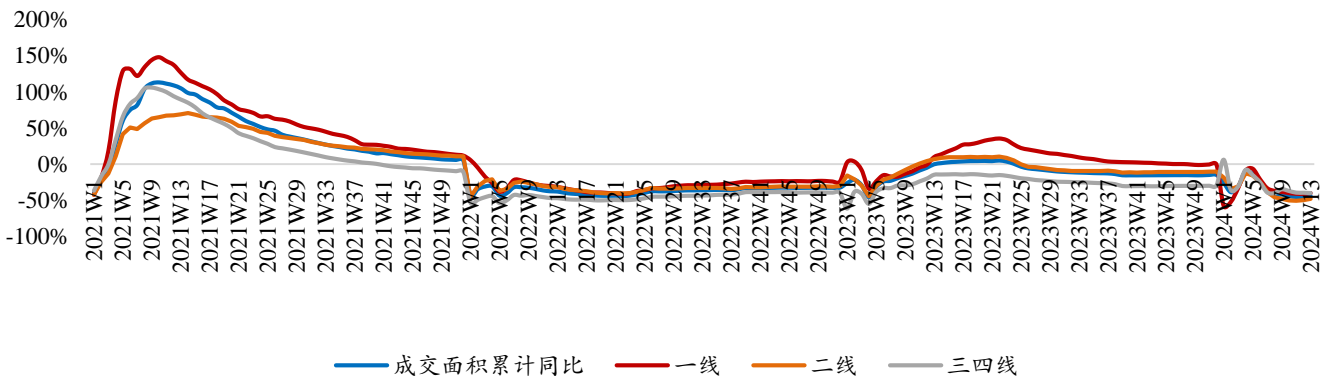
图6：2024年第13周64大中城市中三四线城市成交面积同比下降环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2024年第13周，全国64城商品住宅成交面积年初至今累计增速-44%。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-34%、-36%、-43%，年初至今累计增速-40%、-48%、-40%。

图7：2024年初至今低能级市场累计成交面积表现相对更好

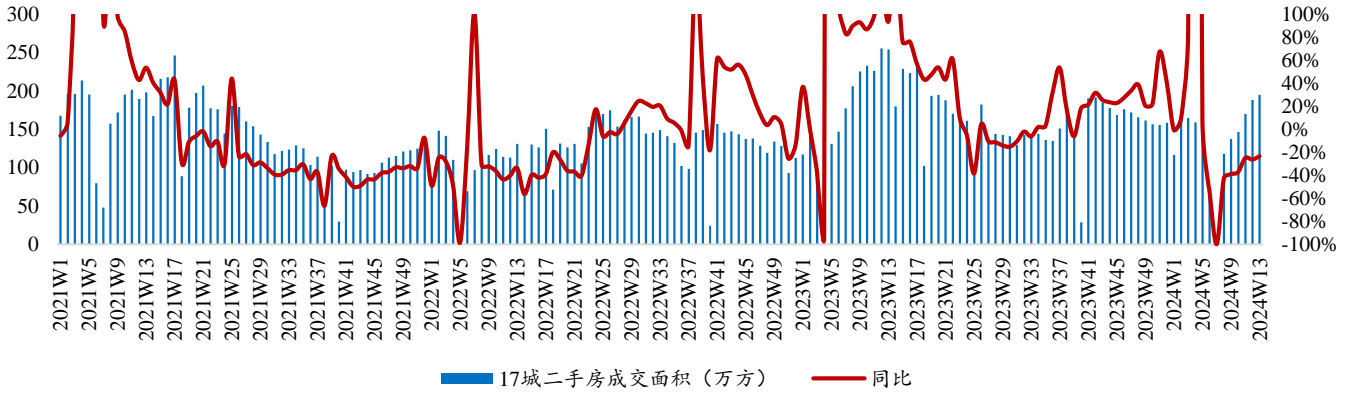


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、17城二手房成交同比下降

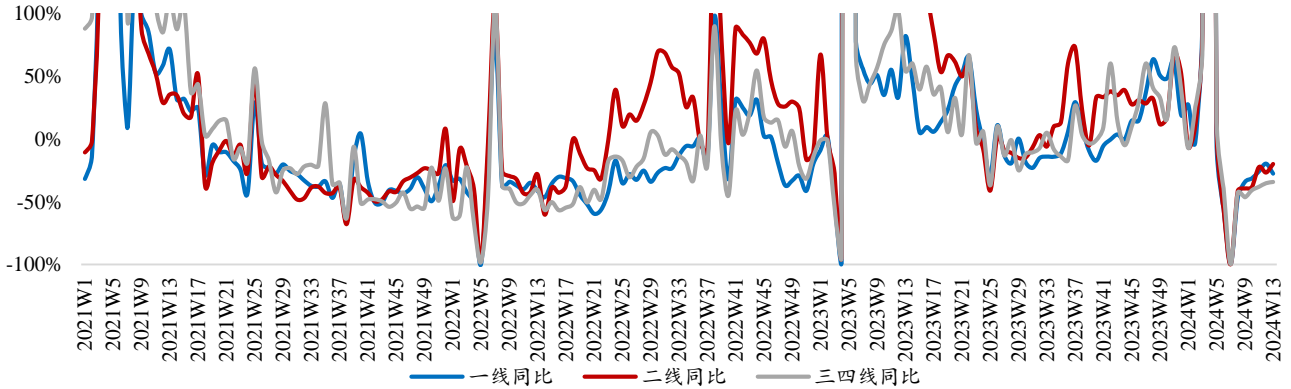
2024年第13周，全国17城二手房成交面积为195万平方米，同比增速-23%，前值-26%；年初至今累计成交面积1770万平方米，同比增速-20%，前值-20%。

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9：二线城市二手房市场单周成交情况相对更好



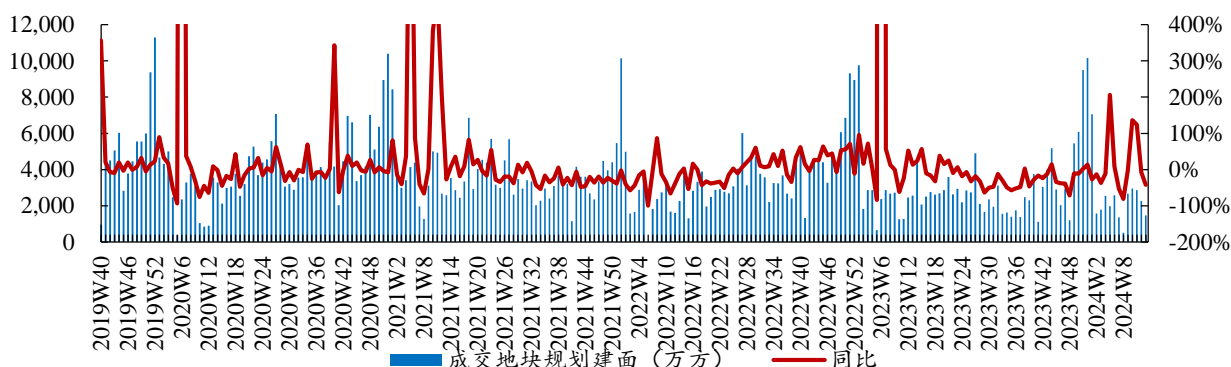
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：成交溢价率环比增长，多地土拍高溢价成交

2024年第13周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积2008万平方米，成交土地规划建筑面积1486万平方米，同比下降42%，成交溢价率为6.5%。一线城市成交土地规划建筑面积148万平方米，同比下降31%；二线城市成交土地规划建筑面积333万平方米，同比下降54%；三线城市成交土地规划建筑面积1005万平方米，同比下降38%。**北京**：3月26日，北京市政务服务中心现场迎来了昌平、怀柔2宗地块的竞拍。其中昌平地块起始价26.9亿元，销售指导价6.4万元/m²，浮动8%，地块共吸引了包含保利、中海等18家竞买人参与，最终由石家庄创世纪以溢价率15%幸运摇号；**青岛**：3月26日，青岛挂牌出让4宗涉宅地，分别位于黄岛区、城阳区、市南区、李沧区各一宗。总用地面积15.2万m²，总规划建面约26.3万m²，总起价17.3亿，最终4宗宅地均以底价成交。原定于同日出让的市北区盐滩地块因故中止出让；

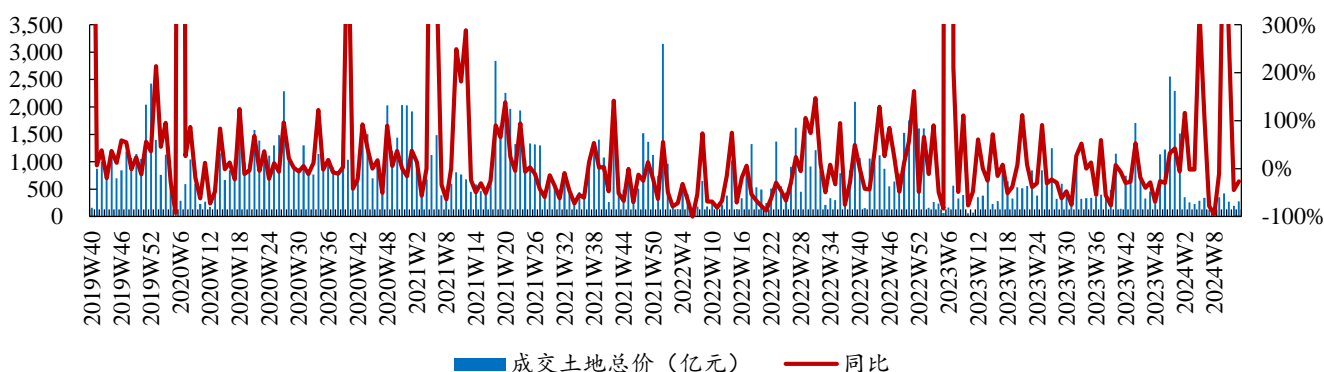
宁波：3月26日，宁波鄞州区一地块经过67轮竞价，由浙江交控以总价16.53亿元竞得，成交楼面价25948元/m²，溢价率25.43%；**苏州**：3月27日，苏州工业园区双湖板块02号地块开启限时竞价，地块楼面起价55000元/m²，未开拍已创下苏州地价新高。地块出让面积46465.37m²，容积率为1.02，建筑面积47394.68m²，起始价26.1亿元。最终经过51轮竞价，由绿城以30.82亿元竞得，成交楼面价65022元/m²，溢价18.22%；**厦门**：3月27日，厦门2024年首场土拍打响，此次土拍出让2幅地块，总建筑面积11.69万m²，总起拍价36.8亿。本次土拍不设拍卖底价，取消了地价上限，同时取消销售限制均价，仅保留车位限价和装修限定。最终海沧区地块由建发底价摘得，思明区地块由国贸以溢价率40.79%摘得；**杭州**：3月29日，杭州迎来2024年春节后的第二场集中土拍，共5宗地块，总起价92.3亿元。5宗地块分别位于桃源板块、西兴板块、蜀山板块、萧山桥南、余杭闲林，其中桃源、西兴两宗地块限房价，其余三宗不限房价。最终，5宗宅地1宗溢价、2宗底价、2宗流拍，揽金约60.7亿元。其中溢价地块由滨江集团以23.63%溢价率摘得，建发、萧山安居底价竞得两外两宗地块；**武汉**：3月29日，武汉迎来两宗宅地的出让，分别为P(2024)005号、0073号地块，涉及江夏纸坊、武昌武珞，总出让面积10.02万m²，总建筑面积约25.44万m²，总起价18.22亿。其中武昌区地块由厦门建发以溢价率31.89%竞得；**宁波**：3月29日，宁波市区集中出让3宗涉宅地，总面积155.7亩，总建筑面积18.9万m²，总起价为21.2亿元。最终三地块均底价成交；**天津**：3月29日，天津公共资源交易中心出让6宗涉宅地块，分别位于红桥西站、东丽跃进路、静海城区、武清杨村、大港港东新城、塘沽湾。最终4宗底价、1宗延期、1宗终止。

图10：100大中城市土地成交面积同比下降



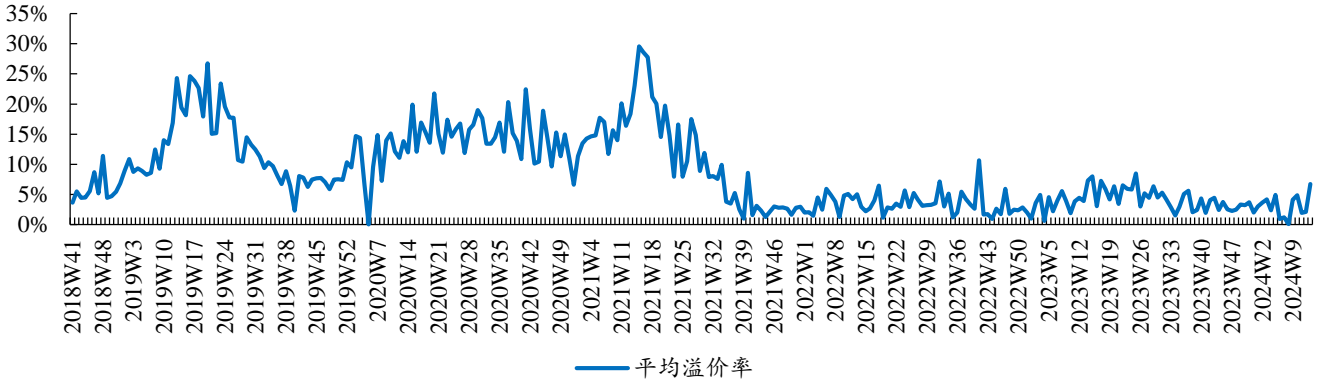
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

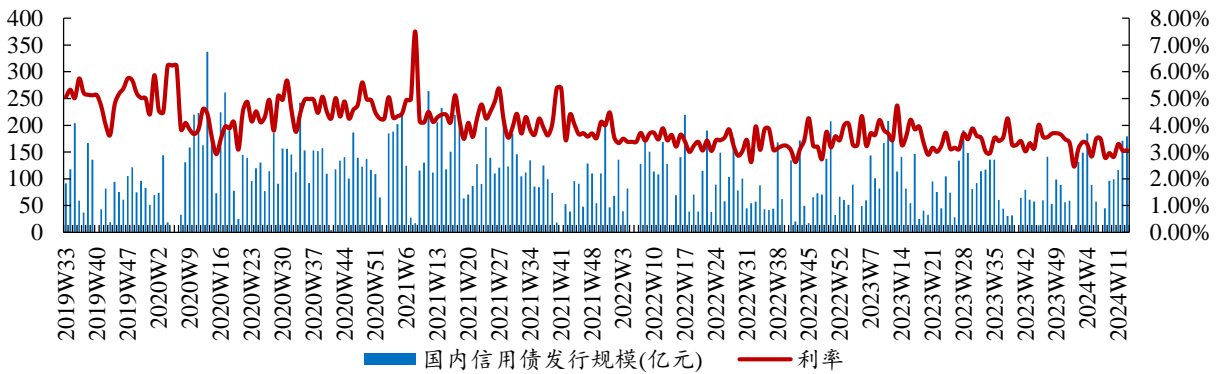


数据来源: Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债累计发行同比增长

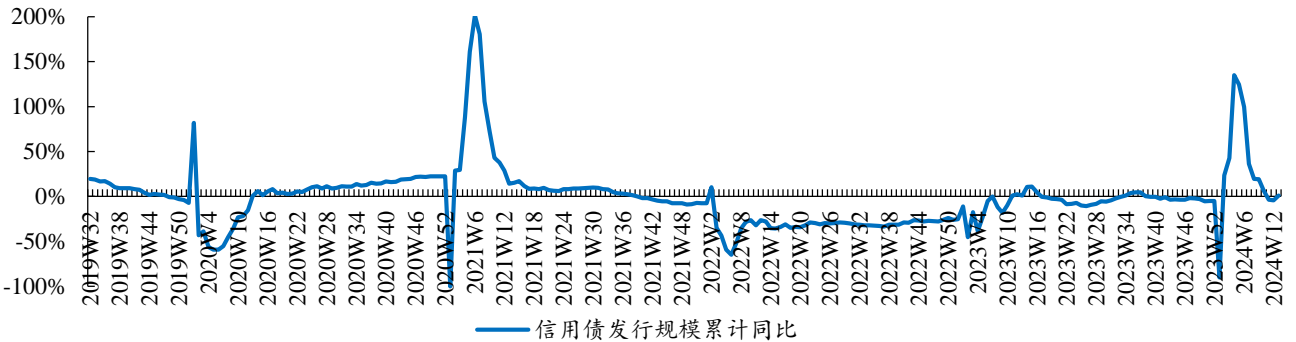
2024年第13周，信用债发行179.1亿元，同比增加58%，环比增加5%，平均加权利率3.14%，环比增加8BPs。信用债累计发行规模1323.2亿元，同比增加1%。

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

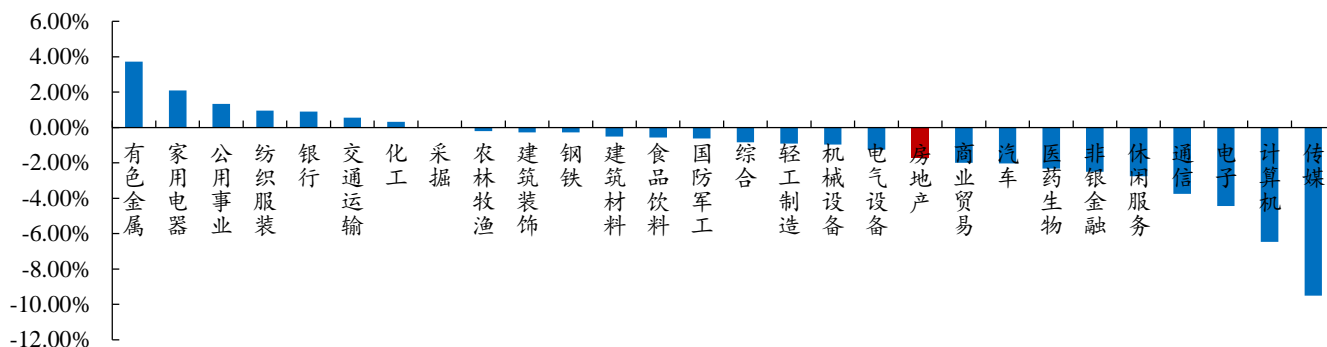


数据来源: Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2024年3月25-29日，下同）房地产指数下跌1.74%，沪深300指数下跌0.21%，相对收益为-1.53%，板块表现弱于大市，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：中国国贸、京投发展、西藏城投、大名城、大龙地产，涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为迪马股份、鲁商发展、*ST松江、皇庭国际、北辰实业。

图15：房地产指数下跌1.74%，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中国国贸、京投发展、西藏城投涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深300(±%)	相对房地产开发指数(±%)
1	600007.SH	中国国贸	17.83%	18.04%	19.57%
2	600683.SH	京投发展	14.73%	14.94%	16.47%
3	600773.SH	西藏城投	9.90%	10.11%	11.64%
4	600094.SH	大名城	9.22%	9.43%	10.96%
5	600159.SH	大龙地产	8.96%	9.17%	10.70%
6	600807.SH	济南高新	8.44%	8.65%	10.18%
7	000014.SZ	沙河股份	6.07%	6.29%	7.82%
8	000965.SZ	天保基建	5.88%	6.09%	7.62%
9	600463.SH	空港股份	5.38%	5.59%	7.12%
10	000691.SZ	亚太实业	4.79%	5.00%	6.53%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中迪马股份、鲁商发展、*ST松江跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深300(±%)	相对房地产开发指数(±%)
1	600565.SH	迪马股份	-12.50%	-12.29%	-10.76%
2	600223.SH	鲁商发展	-10.88%	-10.66%	-9.13%
3	600225.SH	*ST松江	-9.97%	-9.76%	-8.23%
4	000056.SZ	皇庭国际	-9.09%	-8.88%	-7.35%

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
5	601588.SH	北辰实业	-7.61%	-7.40%	-5.87%
6	600246.SH	万通发展	-7.36%	-7.15%	-5.62%
7	000656.SZ	金科股份	-6.67%	-6.45%	-4.92%
8	000961.SZ	中南建设	-6.54%	-6.33%	-4.80%
9	000809.SZ	铁岭新城	-5.94%	-5.72%	-4.19%
10	600606.SH	绿地控股	-5.88%	-5.67%	-4.14%

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

我们跟踪的 64 城新房、17 城二手房成交面积同比下降，环比增长。土地成交面积同比下降，成交溢价率环比增长，高能级城市土拍火热，多地土拍热门地块高溢价率成交，央国企补货意愿强。本周自然资源局公布 70 大中型城市 1-2 月住宅用地成交量，同比微增 1.4%，但城市分化明显，一线、二线、三线城市的住宅用地成交分别同比+39.5%、+42.0%、-36.4%。地方端北京放松限购政策，取消“离异 3 年内不得京内购房”政策，有助于当地刚性购房需求释放。各中小城市纷纷出台限贷放松措施。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