

房地产

2024年08月04日

进一步放宽落户限制，郑州取消商品房价格指导

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

杜致远（联系人）

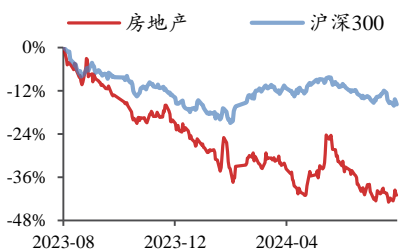
qidong@kysec.cn

duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790124070064

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024年1-7月百强销售金额点评：7月百强销售数据有所降温，累计同比降幅继续收窄——行业点评报告》-2024.8.1

《国务院新型城镇化战略五年行动计划点评：放宽落户限制，三大工程稳步推进——行业点评报告》-2024.8.1

《中央定调地产发展方向，广东省“白名单”进展显著——行业周报》-2024.7.28

● 核心观点：进一步放宽落户限制，郑州取消商品房销售价格指导

本周我们跟踪的68城新房成交同比下降，环比增长。20城二手房成交面积同比增长，环比下降。土地成交面积同环比增长，成交溢价率环比下降。南京土拍顺利收官，6宗地块2宗溢价、4宗底价成交，揽金约28.18亿。融资端国内信用债单周发行同环比下降，累计发行规模同比下降。本周政策端国务院提出进一步深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制；住建部提出应对房屋老化问题进行制度创新；郑州取消新建商品住房销售价格指导；沈阳、广州、抚顺等城市进一步优化住房公积金制度。我们认为目前政策端对房地产市场宽松态度将长期持续，进一步政策边际放松值得期待，整体市场信心有望企稳。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：国务院深化户籍制度改革，郑州取消商品房销售价格指导

中央层面：国务院：进一步深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制，城区常住人口300万以下城市取消落户限制，300万至500万城市放宽落户条件，500万以上超大特大城市完善积分落户政策，鼓励取消年度落户名额限制。**住建部：**将推进房屋定期体检、保险及养老金制度建设，以提升房屋安全韧性。制度创新旨在应对房屋老化问题，确保定期检查和资金保障，加快完善工程监管机制。

地方层面：郑州：郑州市政府决定取消新建商品住房销售价格指导，开发企业可自主定价。**广州：**明确购房者提取首付款后，不影响其以该套住房申请住房公积金贷款的可贷额度计算。**沈阳：**职工单方缴存住房公积金的，最高贷款额度由60万元调整为65万元。

● 市场端：新房成交环比增长，南京土拍顺利收官

销售端：2024年第31周，全国68城商品住宅成交面积277万平方米，同比下降5%，环比增加23%；从累计数值看，年初至今68城成交面积达8068万平方米，累计同比下降35%。全国20城二手房成交面积为166万平方米，同比增速+10%，前值+18%；年初至今累计成交面积5604万平方米，同比增速-6%，前值-7%。

投资端：2024年第31周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积3146万平方米，成交土地规划建筑面积2592万平方米，同比增加30%，成交溢价率为3.8%。**南京：**7月31日，南京公开拍卖6宗涉宅地，涉及河西北部的莫愁湖、龙江片区，江北新区核心区以及溧水区，总出让面积约15.8万m²，6宗地块2宗溢价、4宗底价成交，揽金约28.18亿。

● 融资端：国内信用债发行规模同环比下降

2024年第31周，信用债发行39亿元，同比减少58%，环比减少59%，平均加权利率2.32%，环比增加2BP。信用债累计发行规模2480.7亿元，同比减少14%。

● **风险提示：**市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

内容目录

1、 国务院深化户籍制度改革，郑州取消商品房销售价格指导.....	3
2、 销售端：新房成交环比增长，二手房成交同比增长.....	5
2.1、 68 大中城市新房成交同比下降，环比增长.....	5
2.2、 20 城二手房成交同比增长，环比下降.....	7
3、 投资端：土地成交面积同比转正，南京土拍顺利收官.....	8
4、 融资端：国内信用债发行规模同环比下降.....	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增长.....	5
图 3： 2024 年第 31 周 68 大中城市成交面积同比下降，环比增长.....	6
图 4： 2024 年第 31 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比下降，环比下降.....	6
图 5： 2024 年第 31 周 68 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 31 周 68 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 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好.....	7
图 8： 17 城二手房成交同比增长.....	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同比下降.....	10
图 14： 信用债累计发行规模同比减少.....	10
图 15： 房地产指数上涨 1.32%，板块表现强于大市.....	11
表 1： 进一步放宽迁移政策，郑州取消商品房销售价格指导.....	4
表 2： 本周房地产行业个股中*ST 银亿、空港股份、亚通股份涨幅靠前.....	11
表 3： 本周房地产行业个股中招商蛇口、保利发展、华发股份跌幅靠前.....	11

1、国务院深化户籍制度改革，郑州取消商品房销售价格指导

中央层面：(1) 国务院：进一步深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制，城区常住人口 300 万以下城市取消落户限制，300 万至 500 万城市放宽落户条件，500 万以上超大特大城市完善积分落户政策，鼓励取消年度落户名额限制。**(2) 住建部：**将推进房屋定期体检、保险及养老金制度建设，以提升房屋安全韧性。制度创新旨在应对房屋老化问题，确保定期检查和资金保障，加快完善工程监管机制。

地方层面：(1) 雅安：从 2024 年 7 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日，购买自住住房的市民可以一次性提取公积金账户余额，用于支付首付款；双职工和单职工缴存住房公积金的最高贷款额度分别提高至 80 万元和 70 万元；对于符合国家生育政策生育二孩和三孩的家庭，最高贷款额度将分别提高 10 万元和 20 万元；个人住房公积金贷款利率下调 0.25 个百分点。**(2) 湛江：**单人住房公积金贷款额度从 50 万元提高至 60 万元，夫妻双方额度从 80 万元提高至 90 万元。此外，取消第一、第二次住房公积金贷款额度的差别，第二次住房公积金贷款额度单人从 40 万元提高至 60 万元，夫妻双方从 70 万元提高至 90 万元。**(3) 江苏：**江苏省住建厅会同省自然资源厅、省消防救援总队起草《关于加强高层建筑规划建设管控的意见(征求意见稿)》提出，各地一般不得新建 100 米以上的住宅。确需新建超高层建筑的，作为重大公共建设项目履行重大行政决策程序，报同级城市党委审定，实行责任终身追究。**(4) 沈阳：**职工单方缴存住房公积金的，最高贷款额度由 60 万元调整为 65 万元；夫妻双方缴存住房公积金的，最高贷款额度由 80 万元调整为 85 万元；家庭成员 3 人及以上缴存住房公积金共同申请公积金贷款的，最高贷款额度由 100 万元调整为 105 万元。**(5) 郑州：**郑州市政府决定取消新建商品住房销售价格指导，开发企业可自主定价。此举旨在适应市场环境变化，促进房地产市场健康发展。**(6) 景德镇：**购房者在 2025 年底前购新房或二手房并缴清契税，可获 50% 消费补贴；售房者一年内重购房产可退个税。此外，市场价格连续三月下降超 10% 时，将下调存量房计税价，优先用存量商品房作保障房，完成年度建设任务。机关企事业单位原则上停建办公及住宿用房，确需经审批后可购库存房或写字楼。**(7) 兰州：**自 2024 年 6 月 21 日至 2025 年 5 月 31 日，购房者购买新建商品住房可获不同比例补贴。首套 90 平米以下补 0.5%，90 平米以上补 0.75%；二套 90 平米以下补 0.5%，90 平米以上补 1%；三套及以上补 1.5%。**(8) 南昌：**对购买新建商品住房合同备案时间在本通知施行之日起至 2024 年 12 月 31 日期间，且在新房备案时间的前后 12 个月内完成旧房出售（不含继承、赠与、离婚析产）的居民，在新房完成不动产登记后，由受益财政按购房合同金额的 2% 给予补贴。**(9) 抚顺：**放宽二手房公积金贷款房龄限制。原贷款办法规定：“购买二手住房或拍卖住房的，贷款期限与房龄之和不得超过 30 年”，现调整为：购买二手住房或拍卖住房的，公积金贷款期限为 40 年减房龄，最高贷款期限为 30 年。**(10) 天水：**取消新建商品房销售价格备案制度，并推行房票安置及“带押过户”措施。新政策允许已抵押贷款的房屋转让，简化了所有权过户和再次抵押的流程。**(11) 广州：**明确购房者提取首付款后，不影响其以该套住房申请住房公积金贷款的可贷额度计算。若商品房买卖合同被撤销、解除或确认无效，购房人需在合同变更之日起 10 个工作日内，与房地产开发企业一同将已提取的金额原路退回。**(12) 山东：**允许使用个人账户资金支付购房首付及申请贷款，租房提取不影响贷款额度。同时，山东支持市县争取 3000 亿元再贷款，优选保障性住房收购主体，细致调查需求和存量房情况。**(13) 昆明：**缴存人家庭购买第二套改善型自住住房申请住房公积金贷款的，最低首付款比例由 30% 下调至 20%。

表1: 进一步放宽迁移政策, 郑州取消商品房销售价格指导

时间	政策
2024/7/29	雅安: 从2024年7月1日至2025年6月30日, 购买自住住房的公民可以一次性提取公积金账户余额, 用于支付首付款; 双职工和单职工缴存住房公积金的最高贷款额度分别提高至80万元和70万元; 对于符合国家生育政策生育二孩和三孩的家庭, 最高贷款额度将分别提高10万元和20万元; 个人住房公积金贷款利率下调0.25个百分点。
2024/7/29	湛江: 单人住房公积金贷款额度从50万元提高至60万元, 夫妻双方额度从80万元提高至90万元。此外, 取消第一、第二次住房公积金贷款额度的差别, 第二次住房公积金贷款额度单人从40万元提高至60万元, 夫妻双方从70万元提高至90万元。
2024/7/29	江苏: 江苏省住建厅会同省自然资源厅、省消防救援总队起草《关于加强高层建筑规划建设管控的意见(征求意见稿)》, 提出, 各地一般不得新建100米以上的住宅。确需新建超高层建筑的, 作为重大公共建设项目履行重大行政决策程序, 报同级城市党委审定, 实行责任终身追究。
2024/7/30	沈阳: 职工单方缴存住房公积金的, 最高贷款额度由60万元调整为65万元; 夫妻双方缴存住房公积金的, 最高贷款额度由80万元调整为85万元; 家庭成员3人及以上缴存住房公积金共同申请公积金贷款, 最高贷款额度由100万元调整为105万元。
2024/7/31	郑州: 郑州市政府决定取消新建商品房销售价格指导, 开发企业可自主定价。此举旨在适应市场环境变化, 促进房地产市场健康发展。
2024/7/31	景德镇: 购房者在2025年底前购新房或二手房并缴清契税, 可获50%消费补贴; 售房者一年内重购房产可退个税。此外, 市场价格连续三月下降超10%时, 将下调存量房计税价, 优先用存量商品房作保障房, 完成年度建设任务。机关企事业单位原则上停建办公及住宿用房, 确需经审批后可购库存房或写字楼。
2024/7/31	兰州: 自2024年6月21日至2025年5月31日, 购房者购买新建商品住房可获不同比例补贴。首套90平米以下补0.5%, 90平米以上补0.75%; 二套90平米以下补0.5%, 90平米以上补1%; 三套及以上补1.5%。
2024/7/31	国务院: 国务院印发《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》, 提出进一步深化户籍制度改革, 放开放宽除个别超大城市外的落户限制, 城区常住人口300万以下城市取消落户限制, 300万至500万城市放宽落户条件, 500万以上超大特大城市完善积分落户政策, 鼓励取消年度落户名额限制。
2024/7/31	南昌: 对购买新建商品住房合同备案时间在本通知施行之日起至2024年12月31日期间, 且在新房备案时间的前后12个月内完成旧房出售(不含继承、赠与、离婚析产)的居民, 在新房完成不动产登记后, 由受益财政按购房合同金额的2%给予补贴。
2024/8/1	抚顺: 放宽二手房公积金贷款房龄限制。原贷款办法规定: “购买二手住房或拍卖住房的, 贷款期限与房龄之和不得超过30年”, 现调整为: 购买二手住房或拍卖住房的, 公积金贷款期限为40年减房龄, 最高贷款期限为30年。
2024/8/1	天水: 取消新建商品房销售价格备案制度, 并推行房票安置及“带押过户”措施。新政策允许已抵押贷款的房屋转让, 简化了所有权过户和再次抵押的流程。
2024/8/1	广州: 明确购房者提取首付款后, 不影响其以该套住房申请住房公积金贷款的可贷额度计算。若商品房买卖合同被撤销、解除或确认无效, 购房人需在合同变更之日起10个工作日内, 与房地产开发企业一同将已提取的金额原路退回。
2024/8/1	山东: 允许使用个人账户资金支付购房首付及申请贷款, 租房提取不影响贷款额度。同时, 山东支持市县争取3000亿元再贷款, 优选保障性住房收购主体, 细致调查需求和存量房情况。
2024/8/2	昆明: 缴存人家庭购买第二套改善型自住住房申请住房公积金贷款的, 最低首付比例由30%下调至20%。
2024/8/2	住建部: 8月2日, 住房和城乡建设部王胜军宣布将推进房屋定期体检、保险及养老金制度建设, 以提升房屋安全韧性。制度创新旨在应对房屋老化问题, 确保定期检查和资金保障, 加快完善工程监管机制。

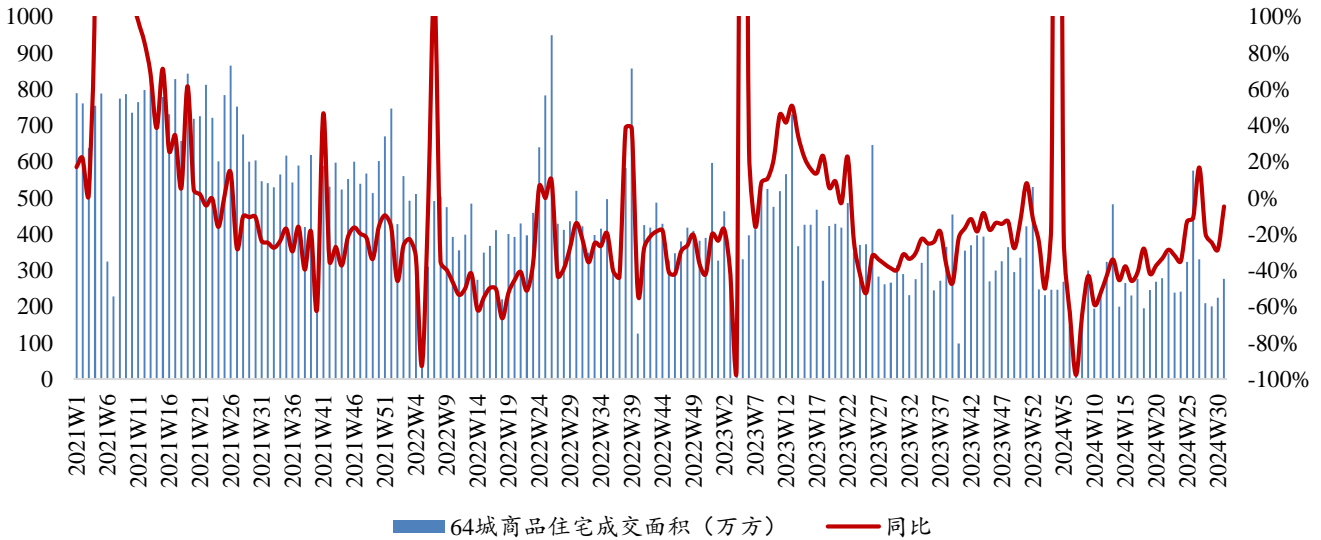
资料来源: Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交环比增长，二手房成交同比增长

2.1、68 大中城市新房成交同比下降，环比增长

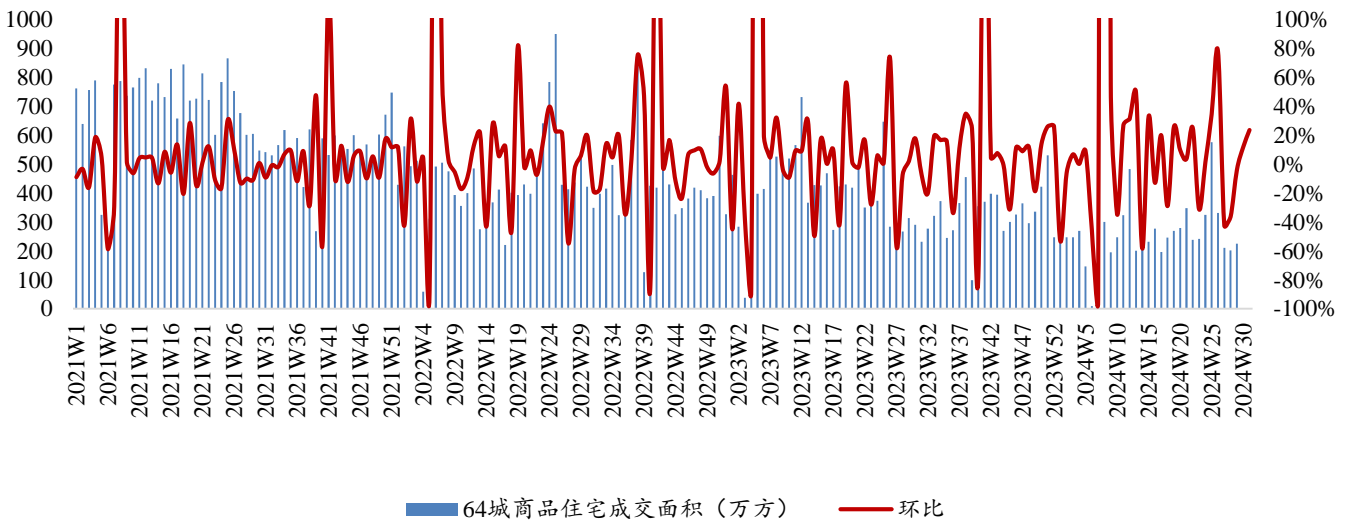
根据房管局数据，2024 年第 31 周，全国 68 城商品住宅成交面积 277 万平方米，同比下降 5%，环比增加 23%；从累计数值看，年初至今 68 城成交面积达 8068 万平方米，累计同比下降 35%。

图1：64 大中城市新房成交面积同比下降



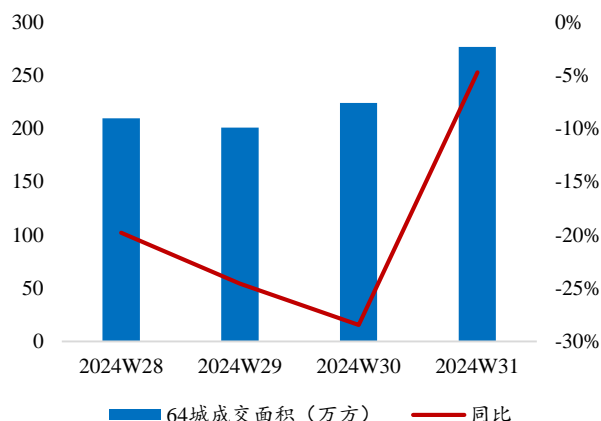
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：64 大中城市新房成交面积环比增长



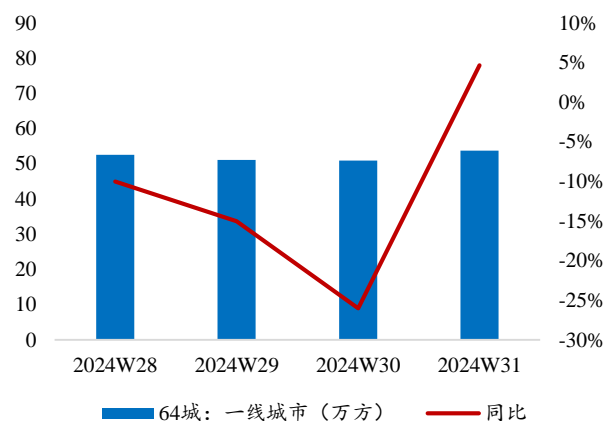
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2024年第31周68大中城市成交面积同比下降，环比增长



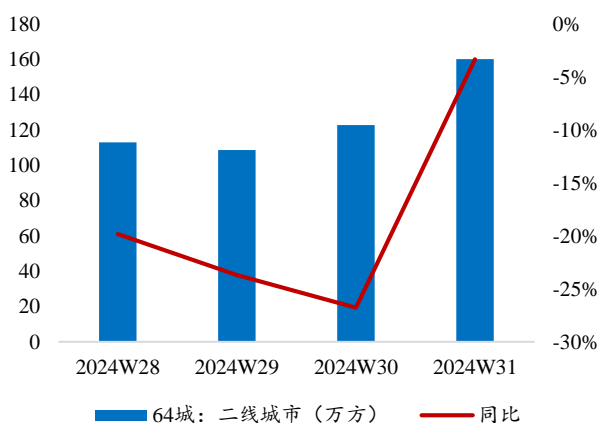
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024年第31周68大中城市中一线城市成交面积同比增长，环比增长



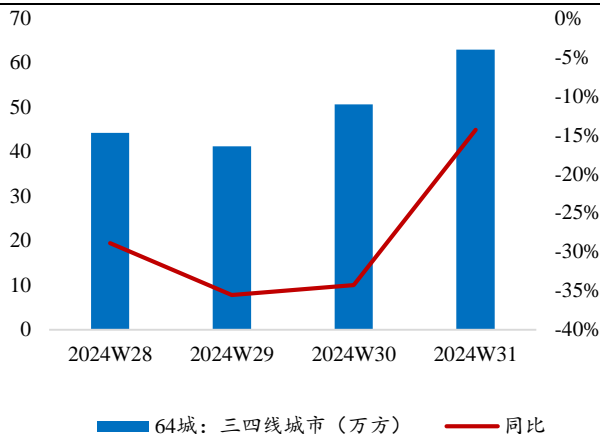
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2024年第31周68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

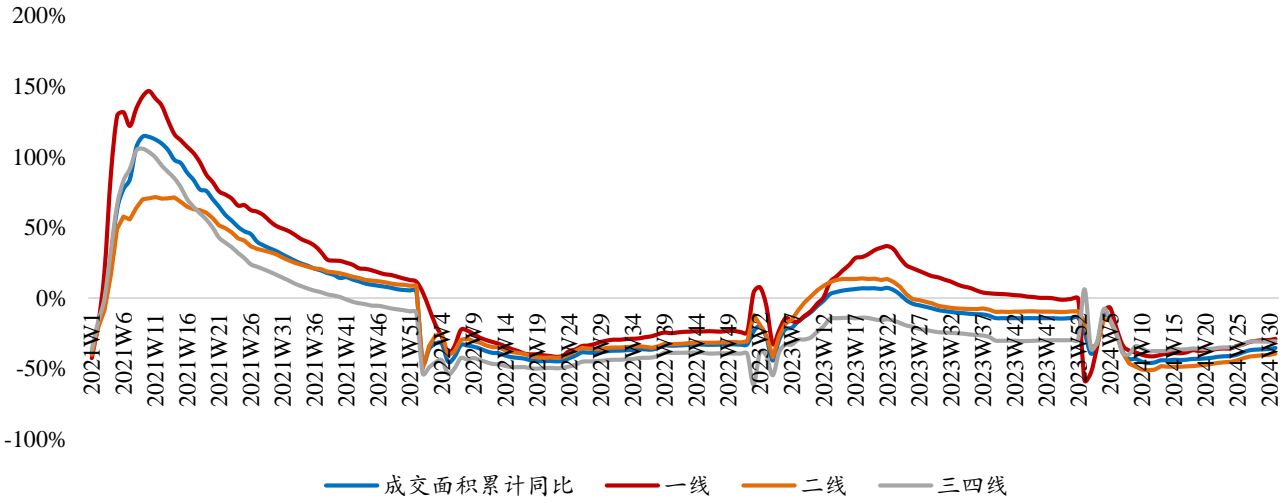
图6：2024年第31周68大中城市中三四线城市成交面积同比下降，环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2024年第31周，全国68城商品住宅成交面积年初至今累计增速-35%。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5%、-3%、-14%，年初至今累计增速-29%、-39%、-31%。

图7：2024年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好

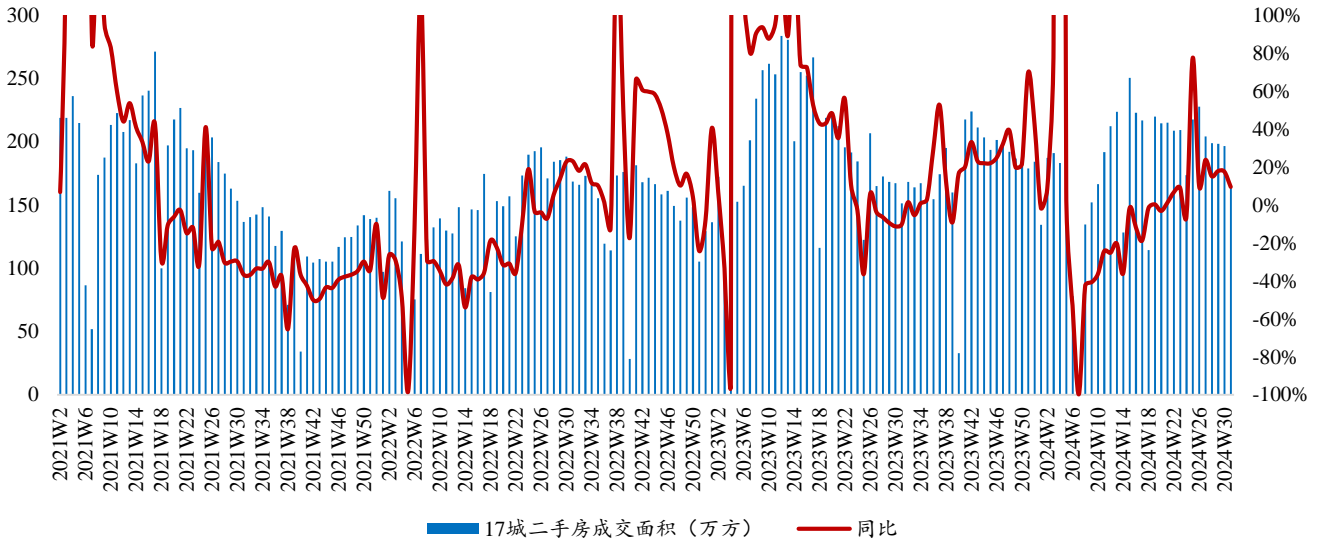


数据来源：Wind、开源证券研究所

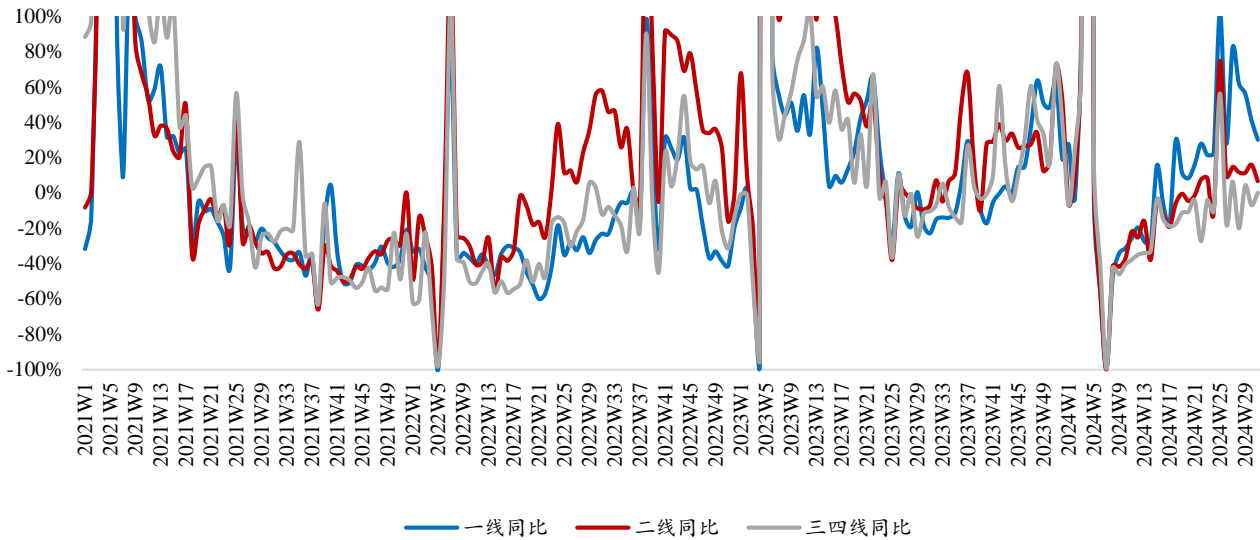
2.2、20城二手房成交同比增长，环比下降

2024年第31周，全国20城二手房成交面积为166万平方米，同比增速+10%，前值+18%；年初至今累计成交面积5604万平方米，同比增速-6%，前值-7%。

图8：17城二手房成交同比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

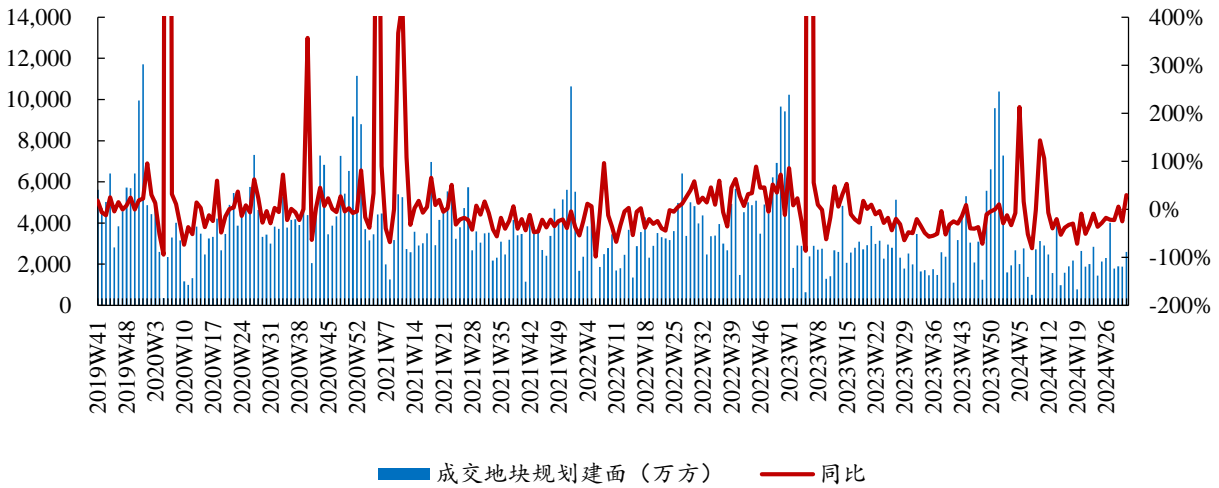
图9：一线城市二手房市场单周成交情况相对更好


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交面积同比转正，南京土拍顺利收官

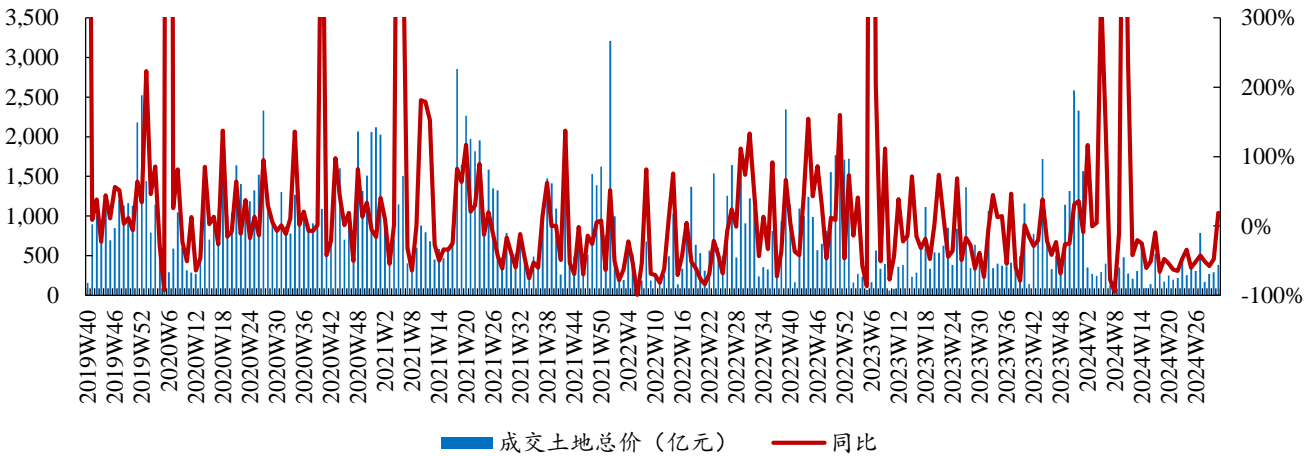
2024年第31周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积3146万平方米，成交土地规划建筑面积2592万平方米，同比增加30%，成交溢价率为3.8%。一线城市成交土地规划建筑面积150万平方米，同比增加276%；二线城市成交土地规划建筑面积856万平方米，同比增加87%；三线城市成交土地规划建筑面积1586万平方米，同比增加6%。**天津：**天津河西区先达城市更新区宅地成功出让，由天津轨交集团底价摘得，成交总价1.29亿，成交楼面价6652元/m²；**济南：**济南1宗地块成功出让，仅一轮报价，由济南东进产业发展有限公司（济南高新控股集团）以底价3.9115亿摘得，楼面价3270元/m²；**杭州：**滨江区白马湖宅地摘牌出让，地块取消新房限价，经过42轮竞价，由杭州浙珩置业有限公司（绿城）以总价27.16亿摘得，成交楼面价29223元/m²，溢价率39.57%；**成都：**中心城区迎来3宗宅地拍卖，面积约8.7万m²，最终3宗地块1宗溢价、2宗底价成交，揽金总计约12.5亿；**南京：**7月31日，南京公开拍卖6宗涉宅地，涉及河西北部的莫愁湖、龙江片区，江北新区核心区以及溧水区，总出让面积约15.8万m²，6宗地块2宗溢价、4宗底价成交，揽金约28.18亿。

图10: 100 大中城市土地成交面积同比增长



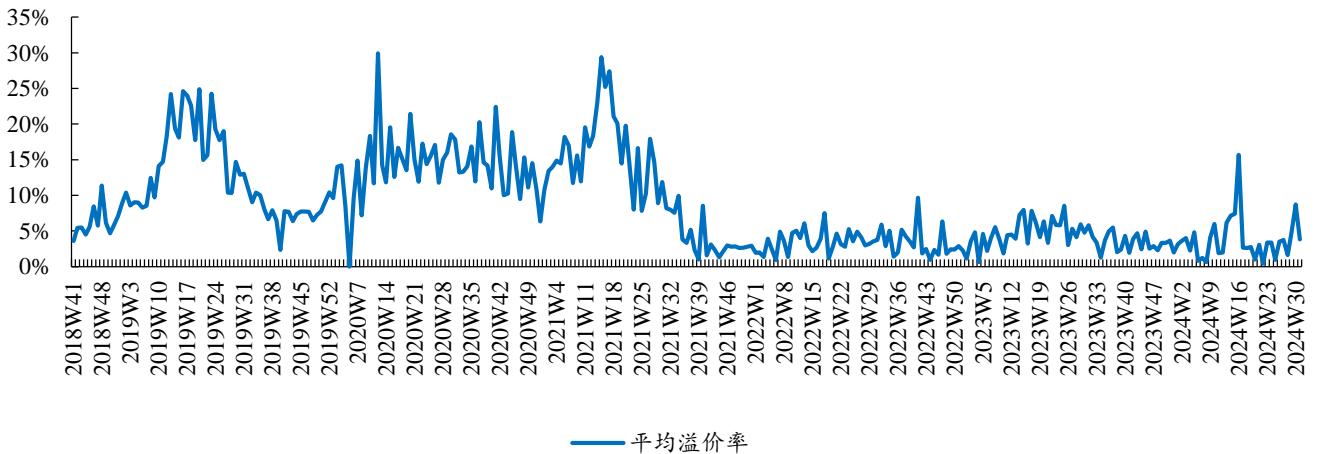
数据来源: Wind、开源证券研究所

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

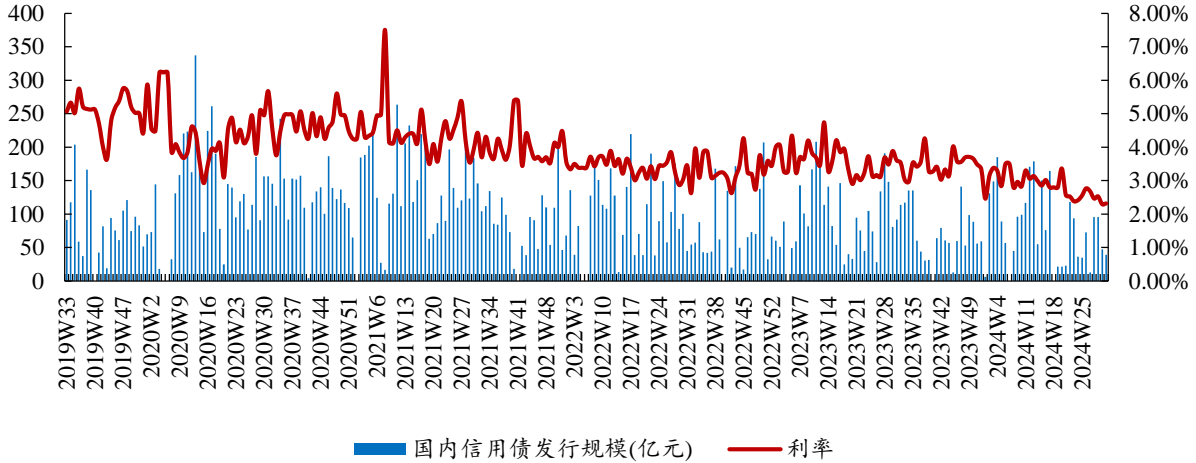


数据来源: Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债发行规模同环比下降

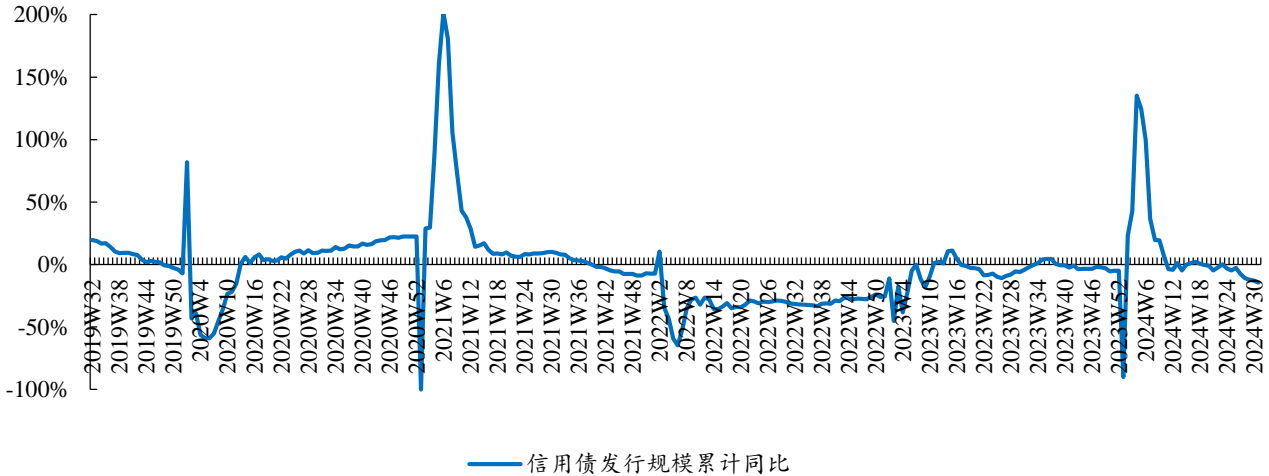
2024年第31周，信用债发行39亿元，同比减少58%，环比减少59%，平均加权利率2.32%，环比增加2BP。信用债累计发行规模2480.7亿元，同比减少14%。

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

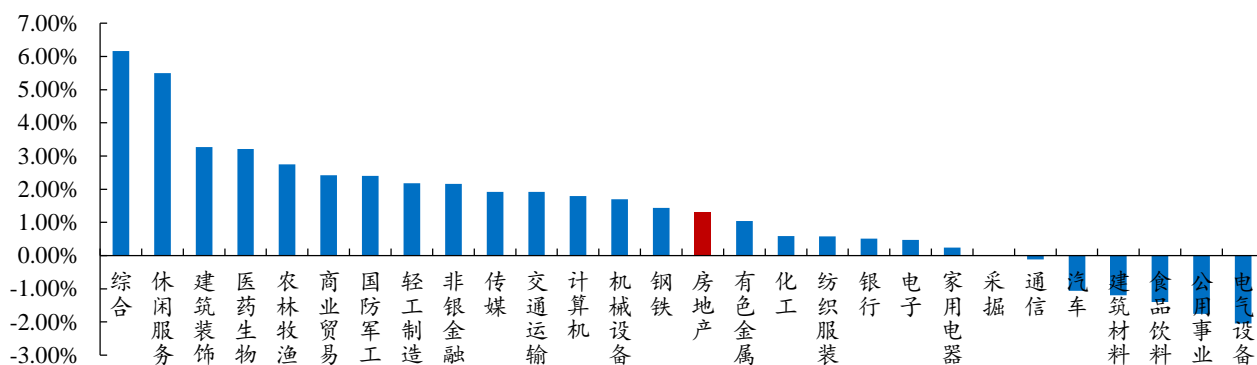
图14：信用债累计发行规模同比减少



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7月29日-8月3日，下同)房地产指数上涨1.32%，沪深300指数下跌0.73%，相对收益为2.05%，板块表现强于大市，在28个板块排名中排第15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：***ST银亿、空港股份、亚通股份、珠江股份、大名城**，涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为**招商蛇口、保利发展、华发股份、广宇发展、中国国贸**。

图15：房地产指数上涨 1.32%，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*ST 银亿、空港股份、亚通股份涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	000981.SZ	*ST 银亿	63.95%	64.68%	62.64%
2	600463.SH	空港股份	31.34%	32.07%	30.02%
3	600692.SH	亚通股份	25.73%	26.46%	24.41%
4	600684.SH	珠江股份	21.21%	21.94%	19.89%
5	600094.SH	大名城	18.06%	18.79%	16.75%
6	000926.SZ	福星股份	15.43%	16.16%	14.11%
7	000506.SZ	中润资源	12.69%	13.42%	11.37%
8	000011.SZ	深物业 A	12.16%	12.89%	10.84%
9	600638.SH	新黄浦	11.08%	11.81%	9.76%
10	000560.SZ	我爱我家	10.66%	11.39%	9.34%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中招商蛇口、保利发展、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	001979.SZ	招商蛇口	-3.22%	-2.49%	-4.54%
2	600048.SH	保利发展	-2.40%	-1.67%	-3.72%
3	600325.SH	华发股份	-2.06%	-1.33%	-3.38%
4	000537.SZ	广宇发展	-1.83%	-1.10%	-3.15%
5	600007.SH	中国国贸	-1.20%	-0.47%	-2.52%
6	001914.SZ	招商积余	-1.13%	-0.40%	-2.45%
7	000656.SZ	金科股份	-0.85%	-0.12%	-2.17%
8	000620.SZ	新华联	-0.63%	0.10%	-1.95%
9	601155.SH	新城控股	-0.54%	0.20%	-1.85%
10	000002.SZ	万科 A	-0.44%	0.29%	-1.76%

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

本周我们跟踪的68城新房成交同比下降，环比增长。20城二手房成交面积同比增长，环比下降。土地成交面积同环比增长，成交溢价率环比下降。南京土拍顺利收官，6宗地块2宗溢价、4宗底价成交，揽金约28.18亿。融资端国内信用债单周发行同环比下降，累计发行规模同比下降。本周政策端国务院提出进一步深化户籍制度改革，放开放宽除个别超大城市外的落户限制；住建部提出应对房屋老化问题进行制度创新；郑州取消新建商品住房销售价格指导；沈阳、广州、抚顺等城市进一步优化住房公积金制度。我们认为目前政策端对房地产市场宽松态度将长期持续，进一步政策边际放松值得期待，整体市场信心有望企稳。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

市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

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的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3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