

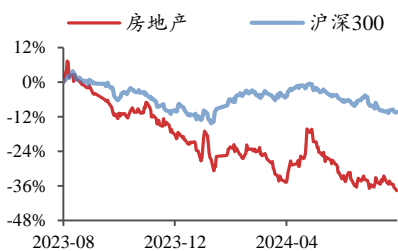
房地产

2024年08月25日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《二手房成交同比增长，上海土地出让新设“双高双竞”——行业周报》-2024.8.18

《7月新房价格环比降幅收窄，上海房价同环比领涨——行业点评报告》-2024.8.16

《单月销售降幅扩大，房企融资环境持续改善——行业点评报告》-2024.8.16

新房成交环比增长，住建部“大起底”打好保交房攻坚战

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

杜致远（联系人）

duzziyuan@kysec.cn

证书编号：S0790124070064

● 核心观点：新房成交环比增长，住建部“大起底”打好保交房攻坚战

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，成交溢价率环比增长，杭州、广州土拍市场相对火热。融资端国内信用债单周发行同比下降，环比下降，累计发行规模同比下降。本周政策端住建部为了打好商品住房项目保交房攻坚战，住建部会同金融监管总局组织各地进行了一次“大起底”，全面排查在建已售未交付的商品住房项目，锁定了按照合同约定在2024年年底交付的396万套住房；住建部将研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险这三项制度，构建全生命周期的房屋安全管理长效机制。国家金融监督管理总局发布最新统计称，商业银行已审批房地产“白名单”项目5392个审批通过融资金额近1.4万亿元。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：住建部“大起底”打好保交房攻坚战，长沙优化住房贷款政策

中央层面：住建部：全面排查在建已售未交付的商品住房项目，锁定了按照合同约定应该在2024年年底交付的396万套住房。**国家金融监督管理总局：**商业银行已审批房地产“白名单”项目5392个审批通过融资金额近1.4万亿元。

地方层面：长沙：允许无房家庭按首套房标准申请商业贷款，已结清贷款的家庭可享金融机构自定首付比例与利率。**泉州：**职工连续缴存满6个月即可申请贷款，且可提取公积金支付首付款。

● 市场端：土地成交溢价率环比增长，广州土拍顺利进行

销售端：2024年第34周，全国68城商品住宅成交面积227万平方米，同比下降29%，环比增加22%；从累计数值看，年初至今68城成交面积达8684万平方米，累计同比下降35%。全国20城二手房成交面积为169万平方米，同比增速1%，前值+8%；年初至今累计成交面积6131万平方米，同比增速-5%，前值-6%。

投资端：2024年第34周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积2768万平方米，成交土地规划建筑面积2088万平方米，同比增加23%，成交溢价率为2.6%。**广州：**广州市海珠区地块顺利出让，由中交房地产&广州交投集团以底价47.45亿元摘得，楼面价31279元/m²，溢价率0%。另有4宗涉宅用地出让，其中2宗地块底价成交，1宗低溢价成交，1宗流拍，共揽金40.69亿元。

● 融资端：国内信用债发行规模同环比减少

2024年第34周，信用债发行46.5亿元，同比减少66%，环比减少74%，平均加权利率2.47%，环比减少11BP。信用债累计发行规模2787亿元，同比减少15%。

● 风险提示：市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

目 录

| | |
|--|----|
| 1、 住建部“大起底”打好保交房攻坚战，1.4 万亿支持房地产“白名单”项目 | 3 |
| 2、 销售端：新房成交环比增长，二手房成交同比增长 | 4 |
| 2.1、 68 大中城市新房成交同比下降，环比增长 | 4 |
| 2.2、 20 城二手房成交同比增长，环比下降 | 6 |
| 3、 投资端：土地成交溢价率环比增长，广州土拍顺利进行 | 7 |
| 4、 融资端：国内信用债发行规模同比下降 | 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 | 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 34 周 68 大中城市成交面积同比下降，环比增长 | 5 |
| 图 4： 2024 年第 34 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比下降，环比增长 | 5 |
| 图 5： 2024 年第 34 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 34 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 | 6 |
| 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 | 7 |
| 图 10： 100 大中城市土地成交面积同比增长 | 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同比下降 | 9 |
| 图 14： 信用债累计发行规模同比减少 | 10 |
| 图 15： 房地产指数下跌 3.78%，板块表现弱于大市 | 10 |

| | |
|--|----|
| 表 1： 住建部“大起底”打好保交房攻坚战，1.4 万亿支持房地产“白名单”项目 | 3 |
| 表 2： 本周房地产行业个股中招商蛇口、深振业 A、合肥城建涨幅靠前 | 11 |
| 表 3： 本周房地产行业个股中天房发展、济南高新、特发服务跌幅靠前 | 11 |

1、住建部“大起底”打好保交房攻坚战，1.4万亿支持房地产“白名单”项目

中央层面：（1）国家金融监督管理总局：国家金融监督管理总局发布最新统计目前，商业银行已审批房地产“白名单”项目 5392 个审批通过融资金额近 1.4 万亿元。

（2）住建部：1.研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险这三项制度，构建全生命周期的房屋安全管理长效机制，上海等 22 个城市目前正开展试点。其中，房屋养老金个人的账户通过缴纳住宅专项维修基金已经建立起来，试点的重点是政府将公共账户建立起来。2.将以“一项目一策”做好分类处置。指导各地实行“一项目一方案一专班一银行一审计一法官”处置模式。这个模式在郑州首先试点探索，将向全国推广。对符合条件的项目，纳入“白名单”给予融资支持，保障项目建设交付。3.为了打好商品住房项目保交房攻坚战，住建部会同金融监管总局组织各地进行了一次“大起底”，全面排查在建已售未交付的商品住房项目，锁定了按照合同约定应该在 2024 年年底交付的 396 万套住房。

地方层面：（1）泰州：生育二孩的泰州市户籍家庭，首次和第二次申请住房公积金贷款的最高额度均提高至单职工 70 万元、双职工 140 万元；生育三孩的泰州市户籍家庭，首次和第二次申请住房公积金贷款的最高额度均提高至单职工 80 万元、双职工 160 万元。**（2）吉安：**强调全面落实城市房地产融资协调机制，建立合规项目“白名单”制度，并针对未符合要求的项目制定解决方案。同时支持长期租赁住房建设，提供全周期金融产品和服务体系。**（3）宁波：**已成功发行棚改债券共计 107 亿元。2024 年，海曙、江北、鄞州、镇海、北仑等地的第二批棚改专项债券也已顺利发行，总额达 54 亿元。目前，全市已有 21 个棚改项目获得总计 74 亿元的棚改专项债券资金。**（4）荆门：**加大财税、金融、土地等政策支持力度，激活需求端，重构供给端，支持居民住房“以旧换新”，打通交易堵点，推动一、二手房良性循环，促进房地产市场供需匹配、职住平衡、租购并举，加快房地产转型。**（5）泉州：**执行新的住房公积金政策，放宽贷款准入条件，支持职工购房需求。职工连续缴存满 6 个月即可申请贷款，且可提取公积金支付首付款，旨在减轻资金压力，促进房市稳定发展。**（6）郑州：**计划对住房公积金的缴存和使用政策进行调整。征求意见的内容包括：联合商业银行适时开通存量房组合贷款业务。对存量房（二手房）贷款和“商转公贷款”所购房屋实行价格评估。已经办理住房公积金贷款的灵活就业人员试行以贷定缴，住房公积金月缴存额可用于按月归还贷款本息。**（7）武汉：**灵活就业人员在购买首套或第二套住房时，或者将个人住房商业贷款转为公积金贷款时，将获得政策支持。**（8）长沙：**优化个人住房贷款政策。新政策允许无房家庭按首套房标准申请商业贷款，已结清贷款的家庭可享金融机构自定首付比例与利率。**（9）唐山：**实施购房补贴。支持刚性和改善性住房需求，对购买新建商品住房（地上房屋建筑面积 144 平方米及以下）的购房人给予每套成交价格 1% 的补贴。购房人为 60 岁及以上老人、生育二孩及以上的多子女家庭和符合“凤凰英才”政策的各类人才，给予每套成交价格 1.5% 的补贴。

表1：住建部“大起底”打好保交房攻坚战，1.4万亿支持房地产“白名单”项目

| 时间 | 政策 |
|-----------|---|
| 2024/8/21 | 国家金融监督管理总局:国家金融监督管理总局发布最新统计目前，商业银行已审批房地产“白名单”项目 5392 个审批通过融资金额近 1.4 万亿元 |
| 2024/8/23 | 住建部：研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险这三项制度，构建全生命周期的房屋安全管理长效机 |

| 时间 | 政策 |
|-----------|--|
| | 制,上海等 22 个城市目前正在开展试点。其中,房屋养老金个人的账户通过缴纳住宅专项维修基金已经建立起来,试点的重点是政府将公共账户建立起来。将以“一项目一策”做好分类处置。指导各地实行“一项目一方案一专班一银行一审计一法官”处置模式。这个模式在郑州首先试点探索,将向全国推广。对符合条件的项目,纳入“白名单”给予融资支持,保障项目建设交付。为了打好商品住房项目保交房攻坚战,我部会同金融监管总局组织各地进行了一次“大起底”,全面排查在建已售未交付的商品住房项目,锁定了按照合同约定应该在 2024 年年底交付的 396 万套住房。 |
| 2024/8/19 | 泰州:生育二孩的泰州市户籍家庭,首次和第二次申请住房公积金贷款的最高额度均提高至单职工 70 万元、双职工 140 万元;生育三孩的泰州市户籍家庭,首次和第二次申请住房公积金贷款的最高额度均提高至单职工 80 万元、双职工 160 万元。 |
| 2024/8/19 | 吉安:强调全面落实城市房地产融资协调机制,建立合规项目“白名单”制度,并针对未符合要求的项目制定解决方案。同时支持长期租赁住房建设,提供全周期金融产品和服务体系。 |
| 2024/8/20 | 宁波:已成功发行棚改债券共计 107 亿元。2024 年,海曙、江北、鄞州、镇海、北仑等地的第二批棚改专项债券也已顺利发行,总额达 54 亿元。目前,全市已有 21 个棚改项目获得总计 74 亿元的棚改专项债券资金。 |
| 2024/8/20 | 荆门:加大财税、金融、土地等政策支持力度,激活需求端,重构供给端,支持居民住房“以旧换新”,打通交易堵点,推动一、二手房良性循环,促进房地产市场供需匹配、职住平衡、租购并举,加快房地产转型。 |
| 2024/8/20 | 泉州:执行新的住房公积金政策,放宽贷款准入条件,支持职工购房需求。职工连续缴存满 6 个月即可申请贷款,且可提取公积金支付首付款,旨在减轻资金压力,促进房市稳定发展。 |
| 2024/8/20 | 郑州:计划对住房公积金的缴存和使用政策进行调整。征求意见的内容包括:联合商业银行适时开通存量房组合贷款业务。对存量房(二手房)贷款和“商转公贷款”所购房屋实行价格评估。已经办理住房公积金贷款的灵活就业人员试行以贷定缴,住房公积金月缴存额可用于按月归还贷款本息。 |
| 2024/8/23 | 武汉:灵活就业人员在购买首套或第二套住房时,或者将个人住房商业贷款转为公积金贷款时,将获得政策支持。 |
| 2024/8/23 | 长沙:优化个人住房贷款政策。新政策允许无房家庭按首套房标准申请商业贷款,已结清贷款的家庭可享金融机构自定首付比例与利率。 |
| 2024/8/23 | 唐山:实施购房补贴。支持刚性和改善性住房需求,对购买新建商品住房(地上房屋建筑面积 144 平方米及以下)的购房人给予每套成交价格 1% 的补贴。购房人为 60 岁及以上老人、生育二孩及以上的多子女家庭和符合“凤凰英才”政策的各类人才,给予每套成交价格 1.5% 的补贴。 |

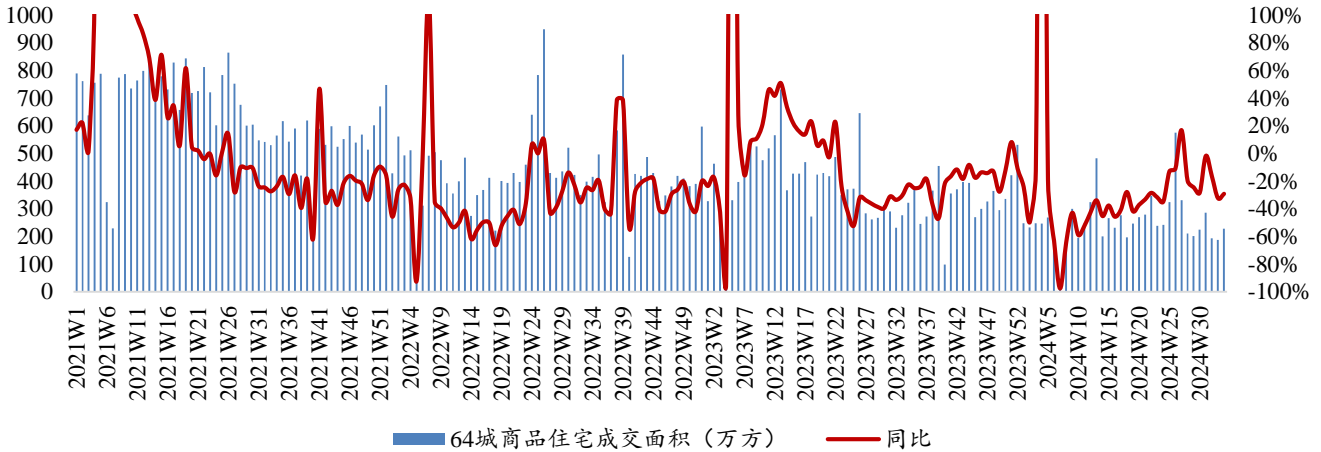
资料来源:Wind、各地政府官网、开源证券研究所

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

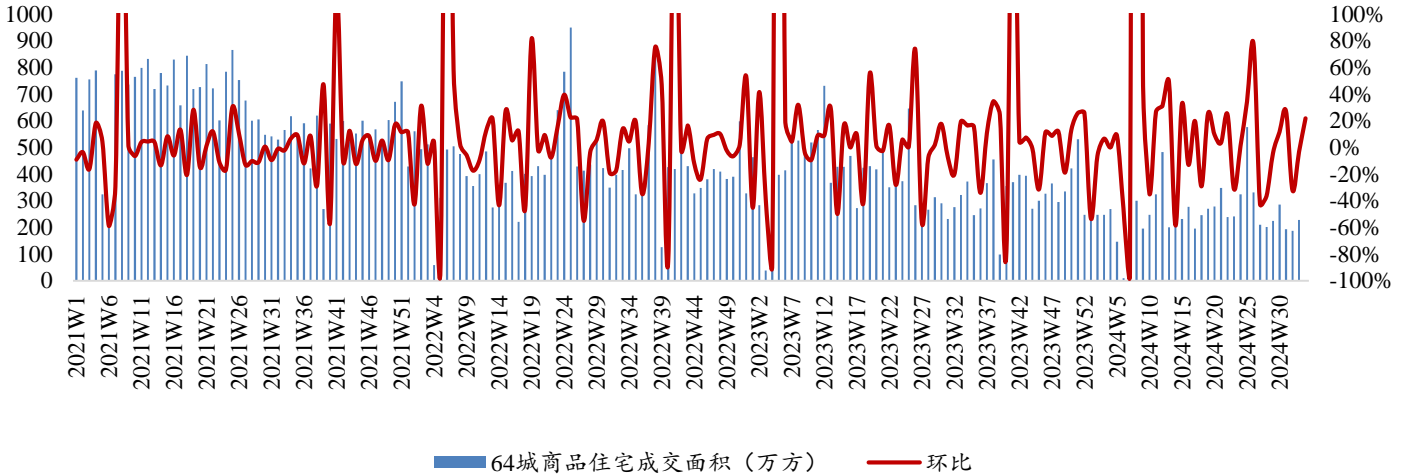
根据房管局数据,2024 年第 34 周,全国 68 城商品住宅成交面积 227 万平米,同比下降 29%,环比增加 22%;从累计数值看,年初至今 68 城成交面积达 8684 万平米,累计同比下降 35%。

图1: 64大中城市新房成交面积同比下降



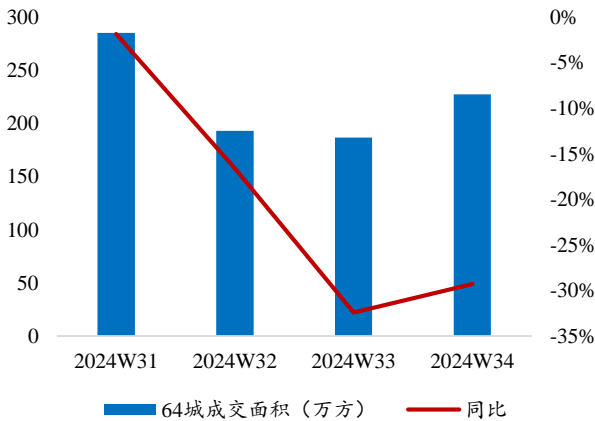
数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 64大中城市新房成交面积环比增长



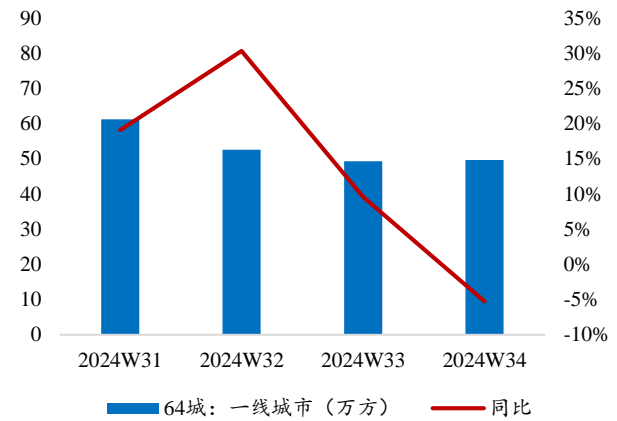
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 2024年第34周68大中城市成交面积同比下降, 环比增长



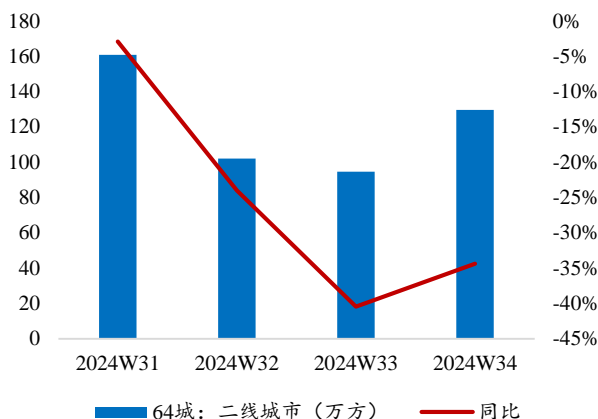
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2024年第34周68大中城市中一线城市成交面积同比下降, 环比增长



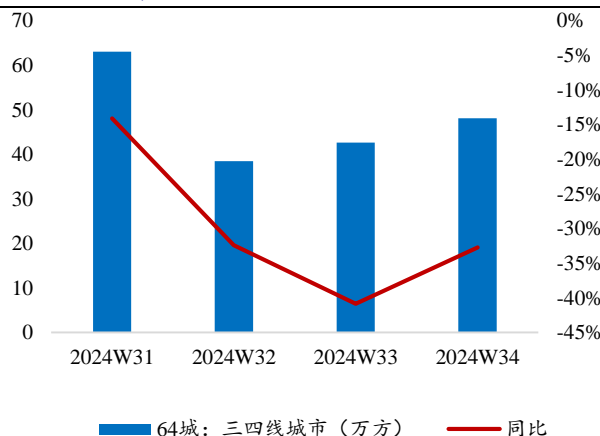
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5：2024年第34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

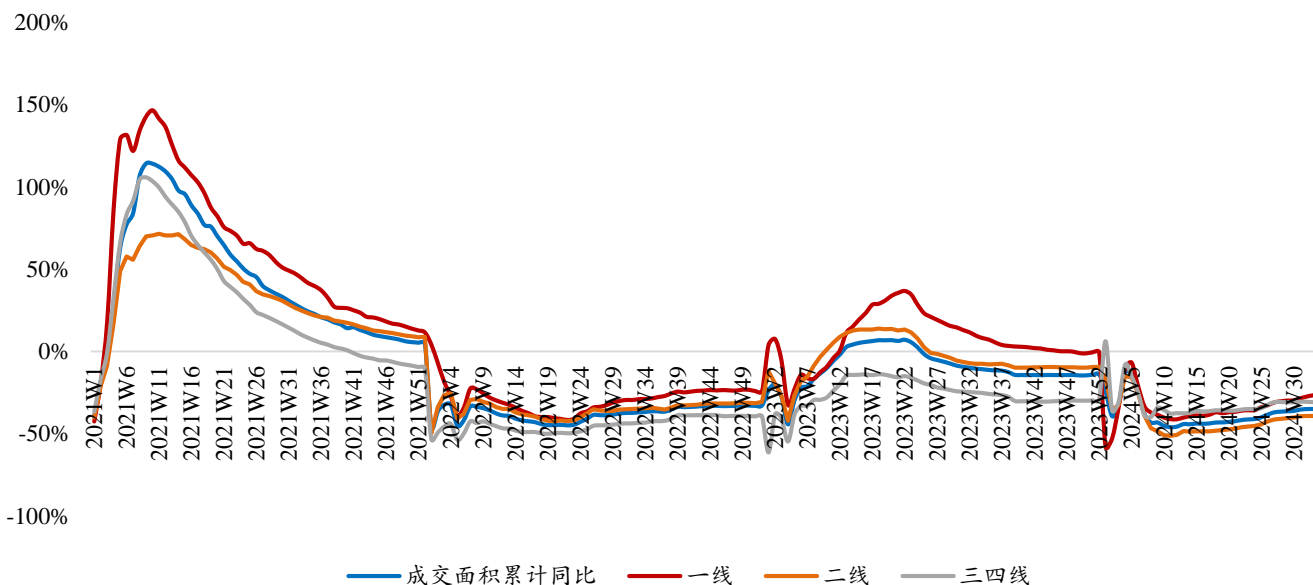
图6：2024年第34周68大中城市中三四线城市成交面积同比下降，环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2024年第34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%、-34%、-33%，年初至今累计增速-26%、-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

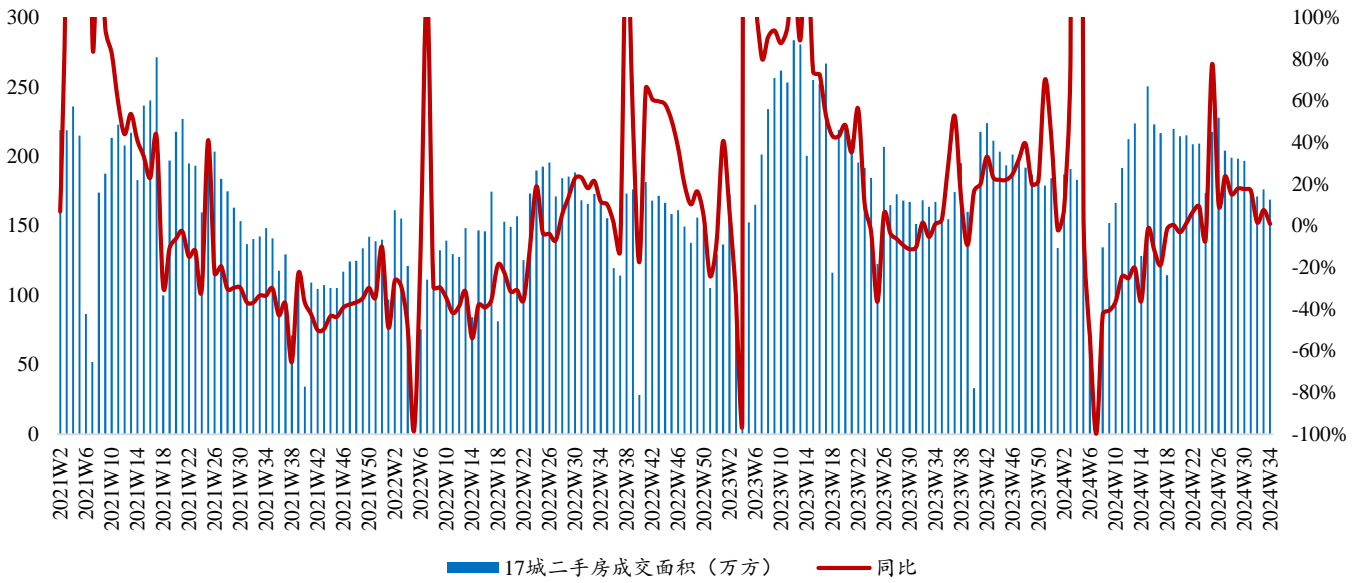


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、20城二手房成交同比增长，环比下降

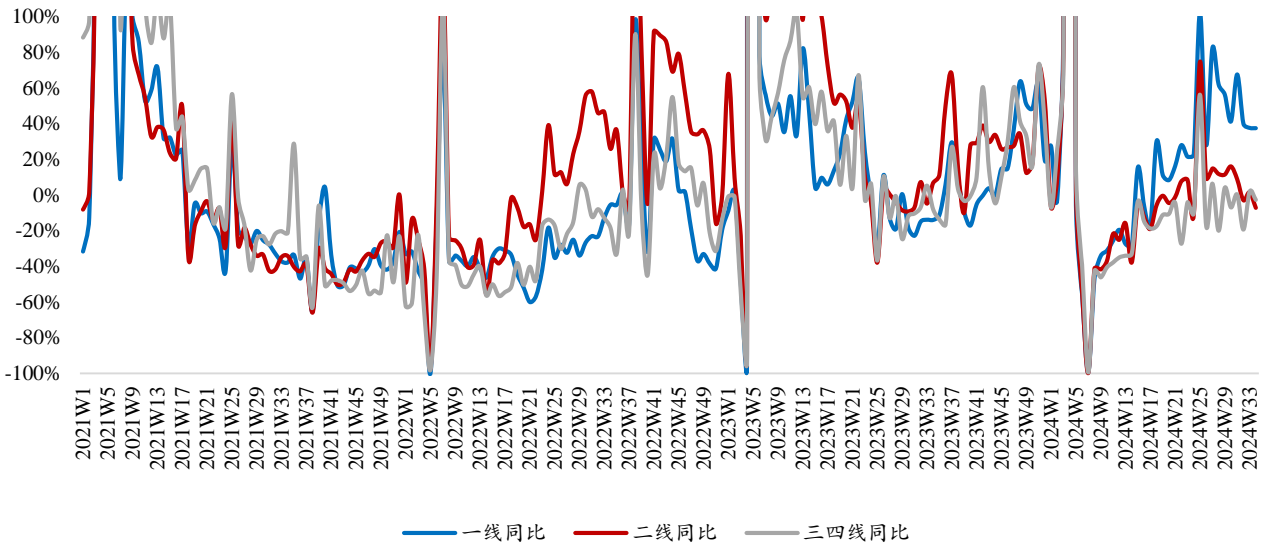
2024年第34周，全国20城二手房成交面积为169万平方米，同比增速1%，前值+8%；年初至今累计成交面积6131万平方米，同比增速-5%，前值-6%。

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



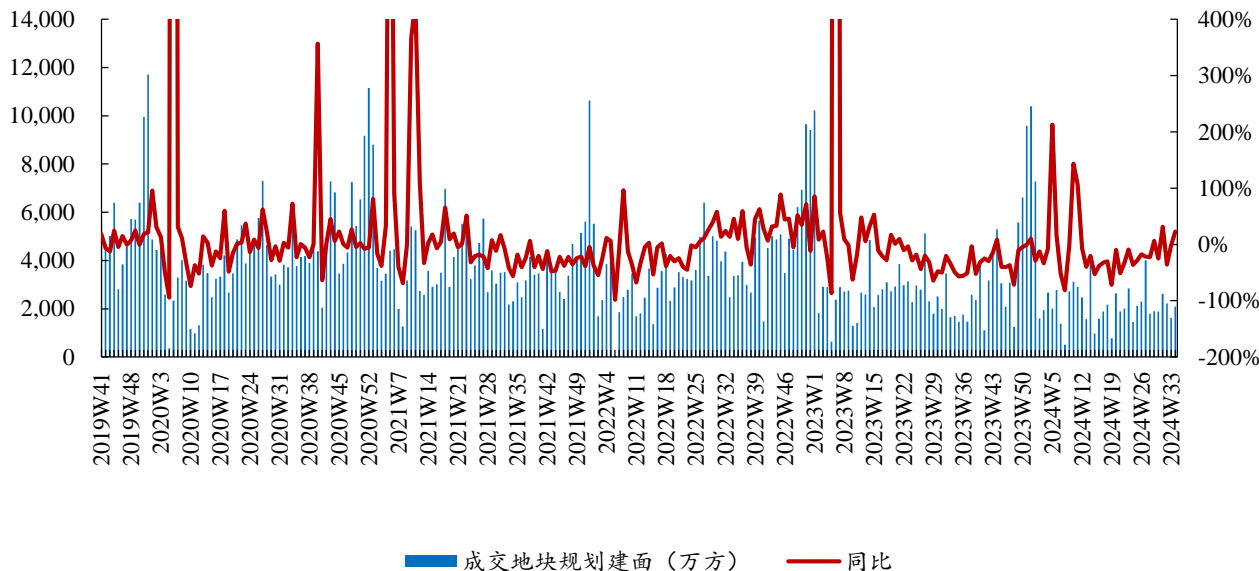
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交溢价率环比增长，广州土拍顺利进行

2024年第34周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积2768万平方米，成交土地规划建筑面积2088万平方米，同比增加23%，成交溢价率为2.6%。一线城市成交土地规划建筑面积94万平方米，同比增加5%；二线城市成交土地规划建筑面积525万平方米，同比下降2%；三线城市成交土地规划建筑面积1469万平方米，同比增加36%。**杭州**：杭州市钱塘区江海之城单元地块出让，该地块周边配套较为成熟，容积率仅为1.1，有利于打造低密高端住宅，报价阶段经过25轮竞价，最终由信创房产集团有限公司以总价5.99亿元摘得，楼面价14383元/m²，溢价率25.05%。

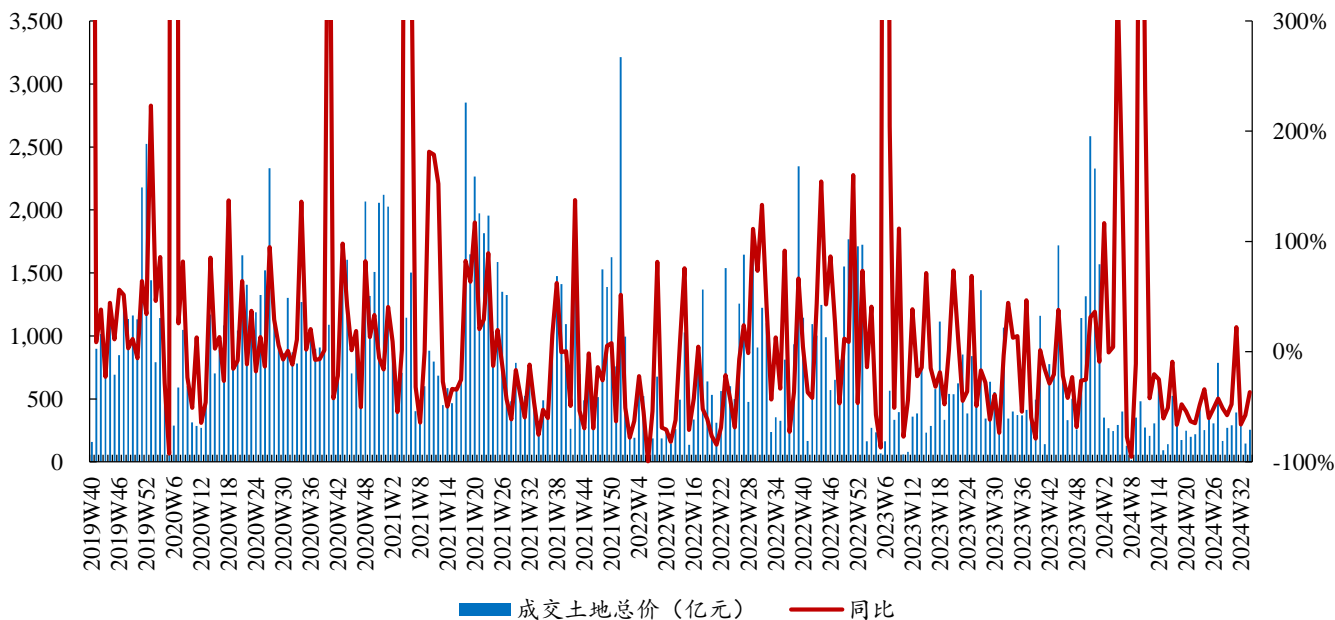
广州：广州市海珠区地块顺利出让，由中交房地产&广州交投集团以底价 47.45 亿元摘得，楼面价 31279 元/ m²，溢价率 0%。另有 4 宗涉宅用地出让，其中 2 宗地块底价成交，1 宗低溢价成交，1 宗流拍，共揽金 40.69 亿元。

图10：100 大中城市土地成交面积同比增长

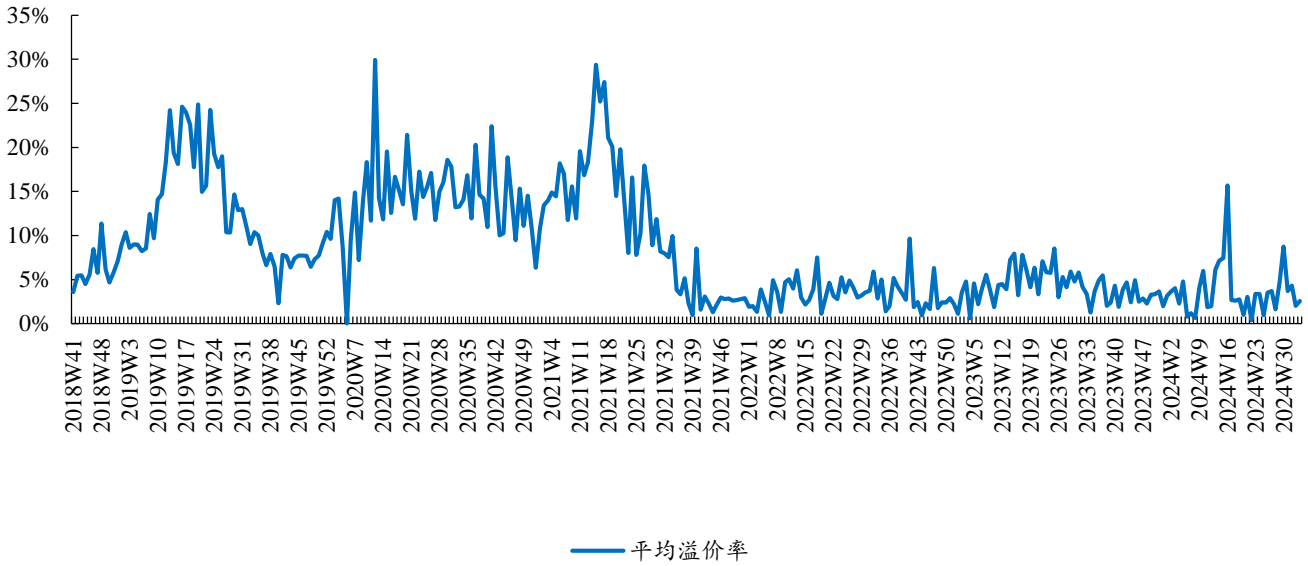


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：100 大中城市土地成交总价同比下降



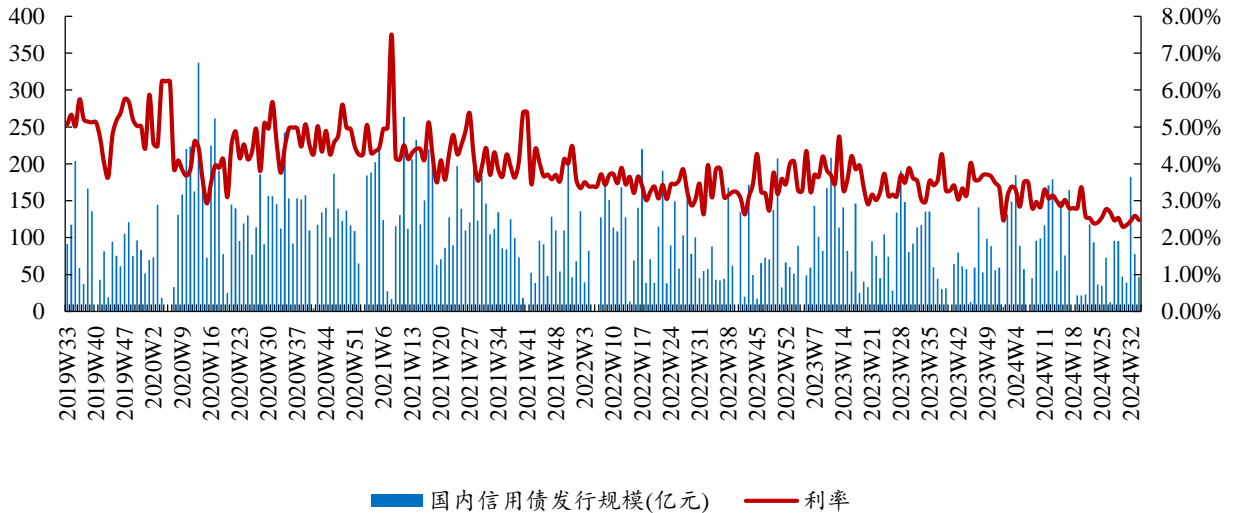
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12: 100 大中城市土地成交溢价率环比增长


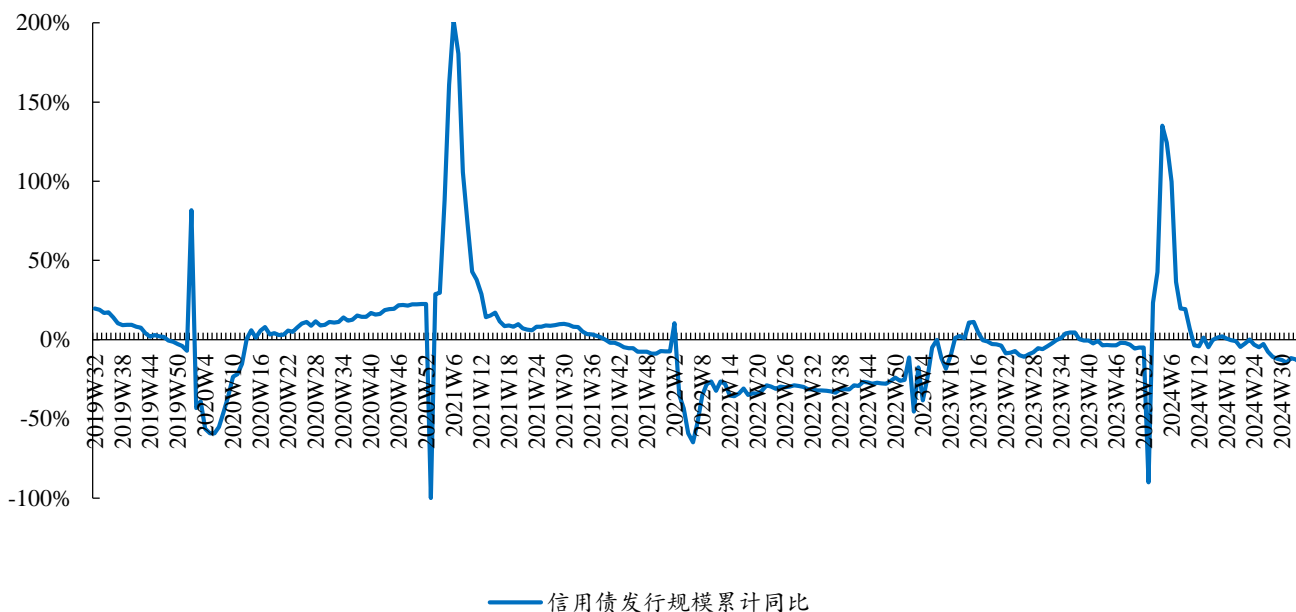
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债发行规模同比下降

2024 年第 34 周，信用债发行 46.5 亿元，同比减少 66%，环比减少 74%，平均加权利率 2.47%，环比减少 11BP。信用债累计发行规模 2787 亿元，同比减少 15%。

图13: 信用债单周发行规模同比下降


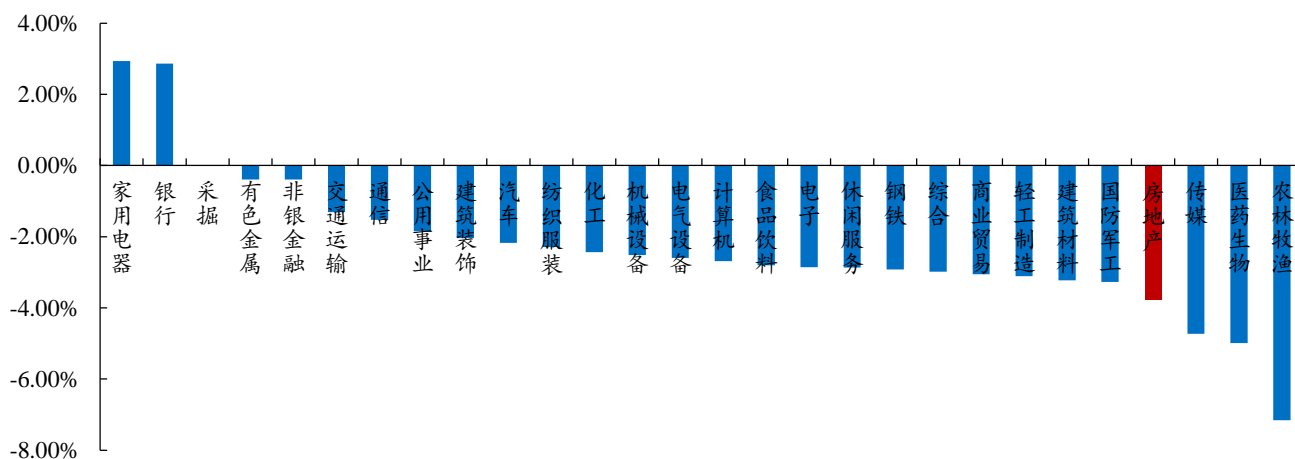
数据来源: Wind、开源证券研究所

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8月19-23日，下同）房地产指数下跌3.78%，沪深300指数下跌0.55%，相对收益为-3.23%，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：招商蛇口、深振业A、合肥城建、西藏城投、中国国贸，涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为天房发展、济南高新、特发服务、栖霞建设、空港股份。

图15：房地产指数下跌3.78%，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招商蛇口、深振业 A、合肥城建涨幅靠前

| 排名 | 代码 | 名称 | 涨跌幅% | 相对沪深 300 (±%) | 相对房地产开发指数 (±%) |
|----|-----------|--------|-------|---------------|----------------|
| 1 | 001979.SZ | 招商蛇口 | 4.52% | 5.07% | 8.30% |
| 2 | 000006.SZ | 深振业 A | 3.13% | 3.68% | 6.91% |
| 3 | 002208.SZ | 合肥城建 | 1.57% | 2.12% | 5.35% |
| 4 | 600773.SH | 西藏城投 | 1.23% | 1.78% | 5.01% |
| 5 | 600007.SH | 中国国贸 | 0.85% | 1.40% | 4.63% |
| 6 | 000863.SZ | 三湘印象 | 0.28% | 0.83% | 4.06% |
| 7 | 000540.SZ | 中天金融 | 0.00% | 0.55% | 3.78% |
| 8 | 000961.SZ | 中南建设 | 0.00% | 0.55% | 3.78% |
| 9 | 000671.SZ | ST 阳光城 | 0.00% | 0.55% | 3.78% |
| 10 | 000667.SZ | 美好置业 | 0.00% | 0.55% | 3.78% |

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中天房发展、济南高新、特发服务跌幅靠前

| 排名 | 代码 | 名称 | 涨跌幅% | 相对沪深 300 (±%) | 相对房地产开发指数 (±%) |
|----|-----------|------|---------|---------------|----------------|
| 1 | 600322.SH | 天房发展 | -19.51% | -18.96% | -15.73% |
| 2 | 600807.SH | 济南高新 | -15.46% | -14.91% | -11.68% |
| 3 | 300917.SZ | 特发服务 | -13.59% | -13.04% | -9.81% |
| 4 | 600533.SH | 栖霞建设 | -12.18% | -11.63% | -8.40% |
| 5 | 600463.SH | 空港股份 | -11.86% | -11.31% | -8.08% |
| 6 | 600215.SH | 派斯林 | -11.39% | -10.83% | -7.60% |
| 7 | 000560.SZ | 我爱我家 | -11.11% | -10.56% | -7.33% |
| 8 | 600622.SH | 光大嘉宝 | -9.84% | -9.28% | -6.05% |
| 9 | 000620.SZ | 新华联 | -9.46% | -8.91% | -5.68% |
| 10 | 000506.SZ | 中润资源 | -9.30% | -8.75% | -5.52% |

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，成交溢价率环比增长，杭州、广州土拍市场相对火热。融资端国内信用债单周发行同比下降，环比下降，累计发行规模同比下降。本周政策端住建部为了打好商品住房项目保交房攻坚战，住建部会同金融监管总局组织各地进行了一次“大起底”，全面排查在建已售未交付的商品住房项目，锁定了按照合同约定在 2024 年年底交付的 396 万套住房；住建部将研究建立房屋体检、房屋养老金、房屋保险这三项制度，构建全生命周期的房屋安全管理长效机制，上海等 22 个城市目前正开展试点。国家金融监督管理总局发布最新统计称，商业银行已审批房地产“白名单”项目 5392 个审批通过融资金额近 1.4 万亿元。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