

房地产

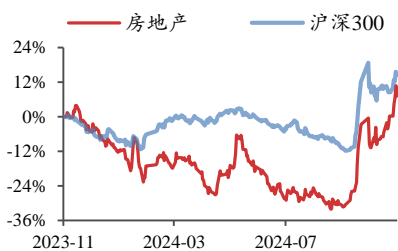
2024年11月10日

新房成交面积同比增长，房地产税收新政即将推出

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《房地产10月月报：地产板块强于大市，成交回暖信号初现——行业点评报告》-2024.11.7

《止跌回稳专题一：房价止跌的路径分析——行业深度报告》-2024.11.7

《商业地产月报：社零增速回升，商业地产融资减少——行业点评报告》-2024.11.5

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

胡耀文（分析师）

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790524070001

杜致远（联系人）

duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790124070064

● 核心观点：新房成交面积同比增长，房地产税收新政即将推出

本周我们跟踪的68城新房成交同比增长，环比下降，20城二手房成交面积同比增长，环比增长。土地成交面积同比增长，溢价率环比增长。本周财政部提出全国人大常委会批准的6万亿元债务限额，再加上累计可置换隐性债务4万亿元，可直接增加地方化债资源10万亿元，同时支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出，地方层面郑州房票制度全面升级，房票可用于购置市内商品房。本周北京土拍市场火热，3宗宅地出让，通州区一宗、海淀区两宗，海淀区地块热度较高，触达地块限价转入摇号，最终分别被绿城和越秀摇中，三宗宅地共收金127.535亿元。2024年9月以来，中央政策持续加码，一揽子宏观政策“大礼包”推出，将积极提振房地产市场。房地产政策调整积极且迅速，房价“止跌回稳”路径显现。预计一线城市的政策调整将对需求侧形成有力支撑，并逐步改善房价预期，进而辐射二三线城市从而逐步实现房价“止跌回稳”，带来房地产基本面改善，维持行业“看好”评级。

● 房地产税收新政即将推出，郑州房票制度全面升级

中央层面：财政部：全国人大常委会批准的6万亿元债务限额，再加上累计可置换隐性债务4万亿元，可直接增加地方化债资源10万亿元，同时支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出。

地方层面：郑州：房票政策已升级，新政策允许房票在全市范围内通用，持有者可跨行政区购房，且根据票面金额购买一套或多套房源。这一政策调整旨在加速去库存进程，为购房者提供更多灵活性和选择。**杭州：**临安区单项目季度内销售新建商品房5000平方米及以上的，给予销售面积10元/平方米奖励；销售2万平方米及以上的，给予20元/平方米奖励。

● 市场端：土地成交面积环比增长，杭州土拍市场火热

销售端：2024年第45周，全国68城商品住宅成交面积300万平米，同比增加12%，环比下降30%；从累计数值看，年初至今68城成交面积达11757万平米，累计同比下降30%。全国20城二手房成交面积为250万平米，同比增速+29%，前值+22%；年初至今累计成交面积8142万平米，同比增速-3%，前值-4%。

投资端：2024年第45周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积6544万平方米，成交土地规划建筑面积3965万平方米，同比增加30%，成交溢价率为2.9%。**北京：**3宗宅地出让，通州区一宗、海淀区两宗，海淀区地块热度高，触达地块限价转入摇号，最终分别被绿城和越秀摇中，三宗宅地共收金127.5亿元。

● 融资端：国内信用债发行规模环比增长

2024年第45周，信用债发行52.5亿元，同比增加304%，环比减少56%，平均加权利率2.64%，环比减少17BP。信用债累计发行规模3416.3亿元，同比减少11%。

● **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、 房地产税收新政即将推出，郑州房票制度全面升级.....	3
2、 销售端：新房成交同比增长，二手房成交同环比增长.....	6
2.1、 68 大中城市新房成交同比增长，环比下降.....	6
2.2、 20 城二手房成交同比增长，环比增长.....	8
3、 投资端：土地成交面积同比增长，北京土拍市场火热.....	9
4、 融资端：国内信用债发行规模同比增长.....	10
5、 一周行情回顾.....	11
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增长.....	6
图 2： 64 大中城市新房成交面积环比下降.....	6
图 3： 2024 年第 45 周 68 大中城市成交面积同比增长，环比下降.....	7
图 4： 2024 年第 45 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比增长，环比下降.....	7
图 5： 2024 年第 45 周 68 大中城市中二线城市成交面积同比增长，环比下降.....	7
图 6： 2024 年第 45 周 68 大中城市中三四线城市成交面积同比增长，环比下降.....	7
图 7： 2024 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好.....	8
图 8： 17 城二手房成交同比增长.....	8
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下降.....	10
图 12： 100 大中城市土地成交溢价率环比上升.....	10
图 13： 信用债单周发行规模同比增长.....	10
图 14： 信用债累计发行规模同比减少.....	11
图 15： 房地产指数上涨 6.83%，板块表现强于大市.....	11
表 1： 房地产税收新政即将推出，郑州房票制度全面升级.....	4
表 2： 本周房地产行业个股中华夏幸福、*ST 银亿、亚通股份涨幅靠前.....	11
表 3： 本周房地产行业个股中*ST 松江、济南高新、皇庭国际跌幅靠前.....	12

1、房地产税收新政即将推出，郑州房票制度全面升级

中央层面：（1）**住建部：**要进一步加强建筑企业的指导和支持，强化企业的创新主体地位，帮助企业抓好机遇、用好资源，进一步做优做强、做精做专，培育形成一批智能建造骨干企业，为建筑业高质量发展发挥示范引领作用。（2）**财政部：**安排 6 万亿元债务限额置换地方政府存量隐性债务，是党中央统筹考虑国际国内发展环境、确保经济财政平稳运行，以及地方政府化债实际等多种因素，作出的重大决策部署，是今年一系列增量政策的“重头戏”。（3）**财政部：**防范化解地方政府债务风险，在解决存量债务风险的同时，必须坚决遏制新增隐性债务。财政部将会同相关部门，持续保持“零容忍”的高压监管态势，对新增隐性债务发现一起、查处一起、问责一起。（4）**财政部：**从 2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。再加上全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。同时也明确，2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出。

地方层面：（1）**郑州：**郑州市安置房专班负责人宣布，该市的房票政策已升级。新政策允许房票在全市范围内通用，持有者可跨行政区购房，且根据票面金额购买一套或多套房源。这一政策调整旨在加速去库存进程，为购房者提供更多灵活性和选择。（2）**盐城：**江苏省盐城市将于 11 月 9 日至 11 日举办房产家居展销会，提供限时额外购房补助。展会期间，购买新建商品住房和商业用房的购房者将获得网签备案合同金额 1.5% 的额外补助。此次展会共有近 70 个房企项目参展，包括凤凰汇榴园、悦达铂府等改善型楼盘，住宅近 10000 套，商业面积达 10 万平方米。（3）**杭州：**临安区单项目季度内销售新建商品房 5000 平方米及以上的，给予销售面积 10 元/平方米奖励；销售 2 万平方米及以上的，给予 20 元/平方米奖励。（4）**营口：**统一商业性个人住房贷款首付比例至不低于 15%，取消首套与二套房区分，旨在促进房地产市场平稳健康发展。（5）**福州：**优化房地产政策措施。加大房地产融资支持“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。引导商业银行落实存量房贷利率和最低首付比例下调政策，加大住房公积金购房支持力度，落实房地产税收政策调整，进一步减轻居民家庭购房负担。（6）**苏州：**统筹谋划推进城中村改造。要充分利用政策资金，按照“拆除新建、整治提升、拆整结合”的思路，全域铺开城中村改造和现代化治理，积极落实购买存量房安置和房票安置，确保资源合理配置和有效利用。要结合城中村特点和项目实际情况，把握要求“明”、方案“细”、计划“详”、措施“实”的原则，因地制宜、各显身手，扎实推进改造项目实施。（7）**南昌：**11 月 6 日成功拍卖两宗住宅用地，总成交额约 6.95 亿元，位于高新区和西湖区，总面积 85.31 亩。此次拍卖无底价，采用价高者得原则，且地块此前均流拍，价格有所降低。（8）**洛阳：**此次政策调整后，单职工缴存家庭的住房公积金贷款最高额度从 55 万元提升至 70 万元；双职工缴存家庭的最高额度则由 65 万元增加到了 85 万元。对于多子女家庭，公积金贷款额度在上述基础上上浮 20%，即多子女单职工缴存家庭可申请最高 84 万元的贷款，而多子女双职工缴存家庭则能达到 102 万元。（9）**铜仁：**包括降低公积金贷款首付比例至 15%，提高贷款额度至 100 万元，对特定家庭可提至 120 万元，调整月还款额与收入比上限为 60%。此外，允许使用家庭成员公积金支付首付及月供，支持提取公积金支付物业费，并放宽不良征信记录追溯时间及贷记卡透支要求。（10）**邯郸：**公积金管理中心宣布新政策，包括异地贷款、“商转公”及提取公积金直付首付款等措施，以便利职工使用住房公积金。新政允

许异地缴存公积金的职工在邯郸购房时享有同等贷款权利，放宽了“商转公”申请条件，并实施熔断管理机制以确保资金安全。

表1: 房地产税收新政即将推出，郑州房票制度全面升级

时间	政策
2024/11/7	住建部：要进一步加强加强对建筑企业的指导和支持，强化企业的创新主体地位，帮助企业抓好机遇、用好资源，进一步做优做强、做精做专，培育形成一批智能建造骨干企业，为建筑业高质量发展发挥示范引领作用。
2024/11/7	财政部：安排6万亿元债务限额置换地方政府存量隐性债务，是党中央统筹考虑国际国内发展环境、确保经济财政平稳运行，以及地方政府化债实际等多种因素，作出的重大决策部署，是今年一系列增量政策的“重头戏”。
2024/11/7	财政部：防范化解地方政府债务风险，在解决存量债务风险的同时，必须坚决遏制新增隐性债务。财政部将会同相关部门，持续保持“零容忍”的高压监管态势，对新增隐性债务发现一起、查处一起、问责一起。
2024/11/7	央行：2024年三季度末，本外币工业中长期贷款余额24.23万亿元，同比增长15.1%；本外币服务业中长期贷款余额67.74万亿元，同比增长9.6%；本外币基础设施相关行业中长期贷款余额40.73万亿元，同比增长10.8%。
2024/11/8	财政部：从2024年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元。再加上全国人大常委会批准的6万亿元债务限额，直接增加地方化债资源10万亿元。同时也明确，2029年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还。支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出。
2024/11/4	郑州：郑州市安置房专班负责人宣布，该市的房票政策已升级。新政策允许房票在全市范围内通用，持有者可跨行政区购房，且根据票面金额购买一套或多套房源。这一政策调整旨在加速去库存进程，为购房者提供更多灵活性和选择。
2024/11/4	盐城：江苏省盐城市将于11月9日至11日举办房产家居展销会，提供限时额外购房补助。展会期间，购买新建商品住房和商业用房的购房者将获得网签备案合同金额1.5%的额外补助。此次展会共有近70个房企项目参展，包括凤凰汇榴园、悦达铂府等改善型楼盘，住宅近10000套，商业面积达10万平方米。
2024/11/4	杭州：临安区单项目季度内销售新建商品房5000平方米及以上的，给予销售面积10元/平方米奖励；销售2万平方米及以上的，给予20元/平方米奖励。
2024/11/4	营口：统一商业性个人住房贷款首付比例至不低于15%，取消首套与二套房区分，旨在促进房地产市场平稳健康发展。
2024/11/4	福州：优化房地产政策措施。加大房地产融资支持“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。引导商业银行落实存量房贷利率和最低首付比例下调政策，加大住房公积金购房支持力度，落实房地产税收政策调整，进一步减轻居民家庭购房负担。
2024/11/5	苏州：统筹谋划推进城中村改造。要充分利用政策资金，按照“拆除新建、整治提升、拆整结合”的思路，全域铺开城中村改造和现代化治理，积极落实购买存量房安置和房票安置，确保资源合理配置和有效利用。要结合城中村特点和项目实际情况，把握要求“明”、方案“细”、计划“详”、措施“实”的原则，因地制宜、各显身手，扎实推进改造项目实施。
2024/11/5	南昌：11月6日成功拍卖两宗住宅用地，总成交额约6.95亿元，位于高新区和西湖区，总面积85.31亩。此次拍卖无底价，采用价高者得原则，且地块此前均流拍，价格有所降低。
2024/11/7	洛阳：此次政策调整后，单职工缴存家庭的住房公积金贷款最高额度从55万元提升至70万元；双职工缴存家庭的最高额度则由65万元增加到了85万元。对于多子女家庭，公积金贷款额度在上述基础上上浮20%，即多子女单职工缴存家庭可申请最高84万元的贷款，而多子女双职工缴存家庭则能达到102万元。
2024/11/7	铜仁：包括降低公积金贷款首付比例至15%，提高贷款额度至100万元，对特定家庭可提至120万元，调整月还款额与收入比上限为60%。此外，允许使用家庭成员公积金支付首付及月供，支持提取公积金支付物业费，并放宽不良征信记录追溯时间及贷记卡透支要求。

时间	政策
2024/11/7	邯郸：公积金管理中心宣布新政策，包括异地贷款、“商转公”及提取公积金直付首付款等措施，以便利职工使用住房公积金。新政允许异地缴存公积金的职工在邯郸购房时享有同等贷款权利，放宽了“商转公”申请条件，并实施熔断管理机制以确保资金安全。

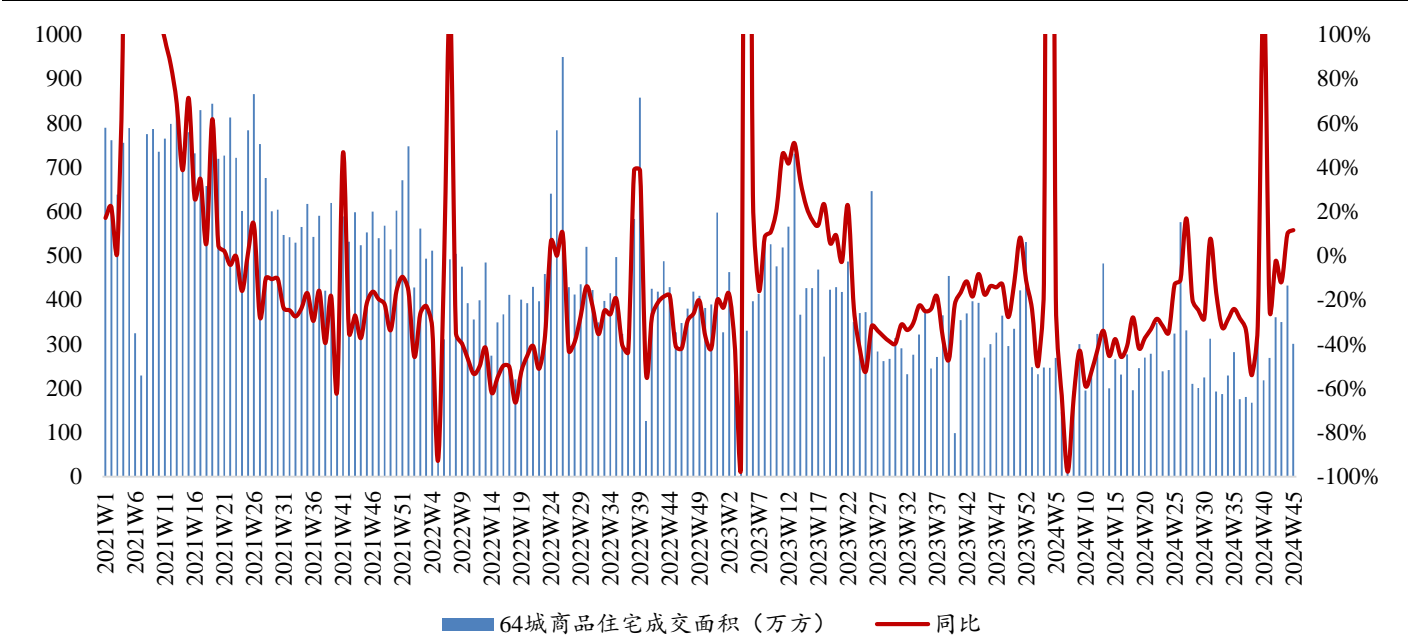
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交同比增长，二手房成交同环比增长

2.1、68大中城市新房成交同比增长，环比下降

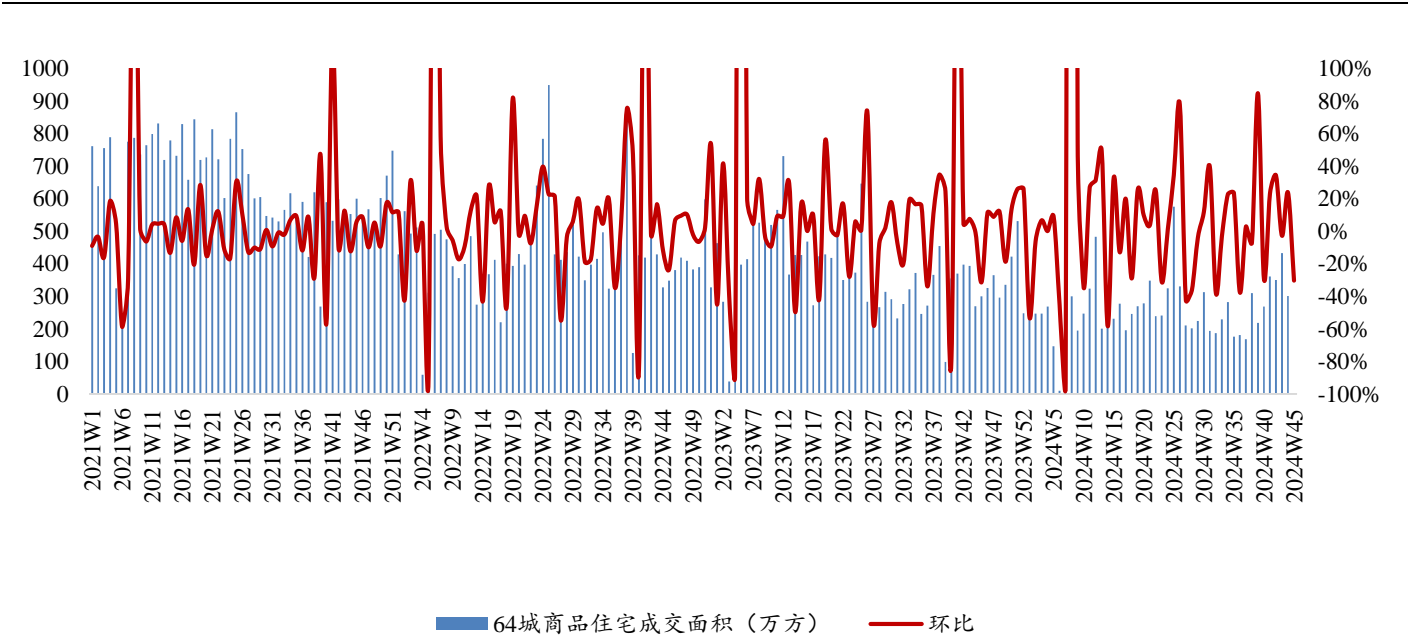
根据房管局数据，2024年第45周，全国68城商品住宅成交面积300万平方米，同比增加12%，环比下降30%；从累计数值看，年初至今68城成交面积达11757万平方米，累计同比下降30%。

图1：64大中城市新房成交面积同比增长



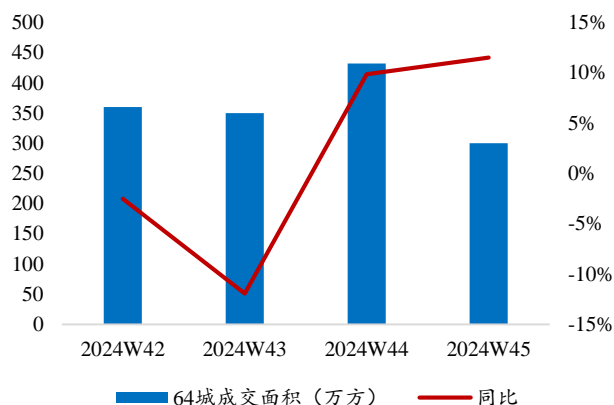
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：64大中城市新房成交面积环比下降



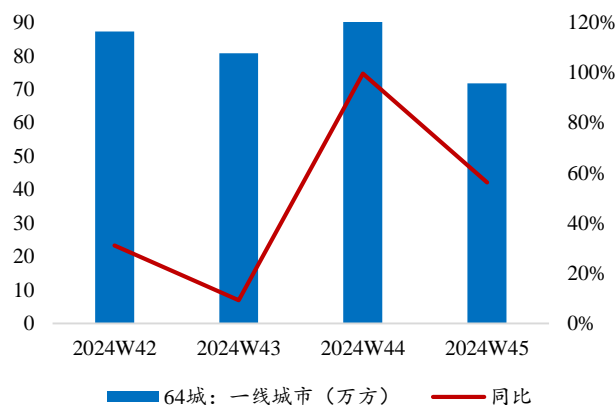
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3: 2024年第45周68大中城市成交面积同比增长, 环比下降



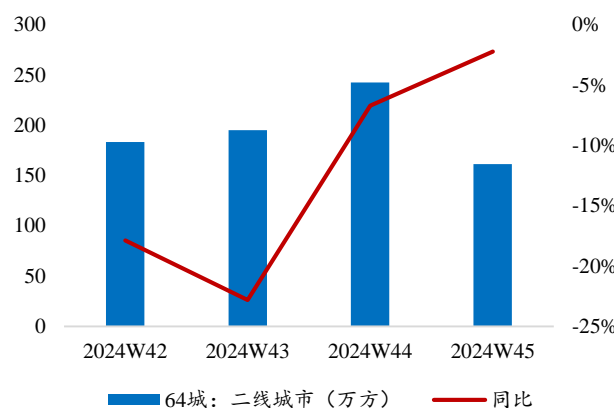
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2024年第45周68大中城市中一线城市成交面积同比增长, 环比下降



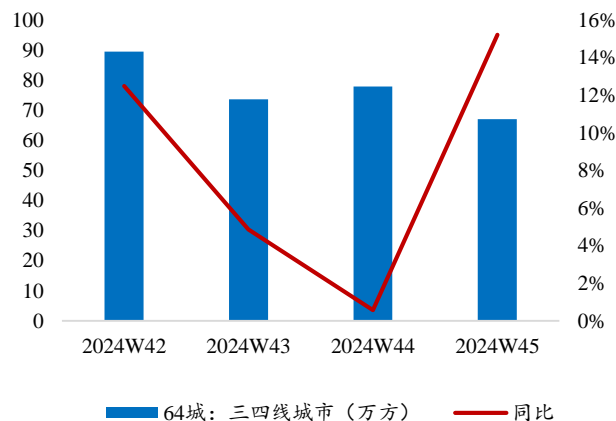
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 2024年第45周68大中城市中二线城市成交面积同比增长, 环比下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

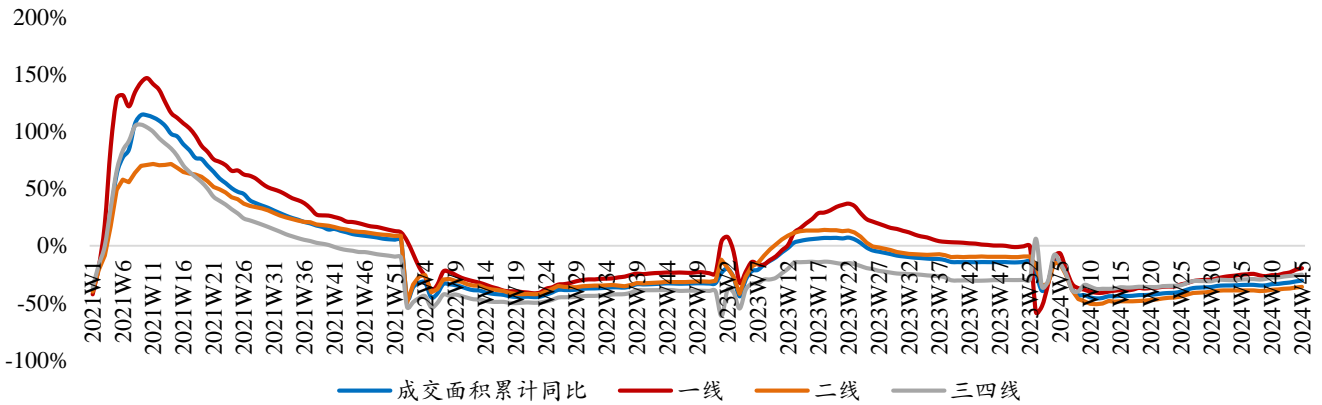
图6: 2024年第45周68大中城市中三四线城市成交面积同比增长, 环比下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

根据房管局数据, 2024年第45周, 全国68城商品住宅成交面积年初至今累计增速-30%。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56%、-2%、15%, 年初至今累计增速-20%、-36%、-25%。

图7：2024年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好

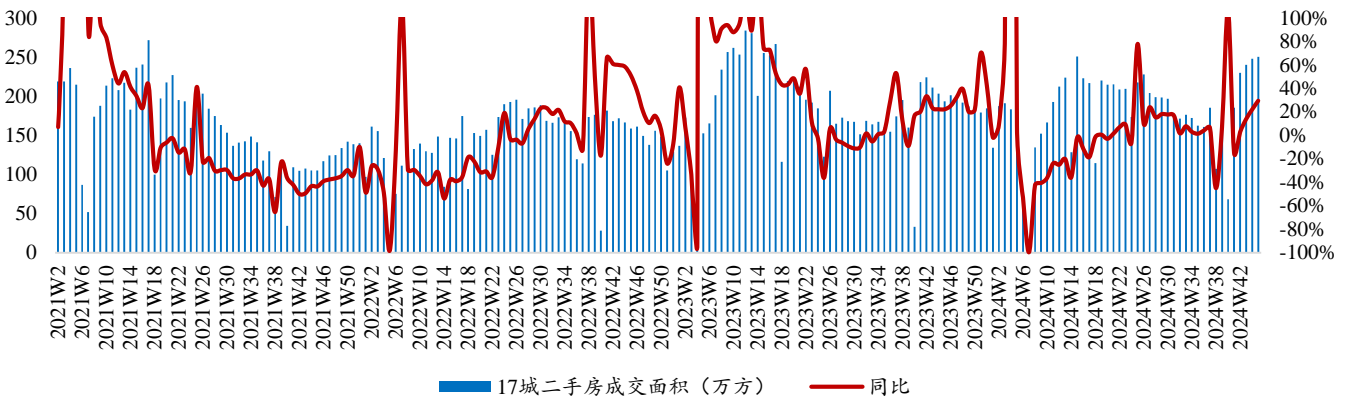


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、20城二手房成交同比增长，环比增长

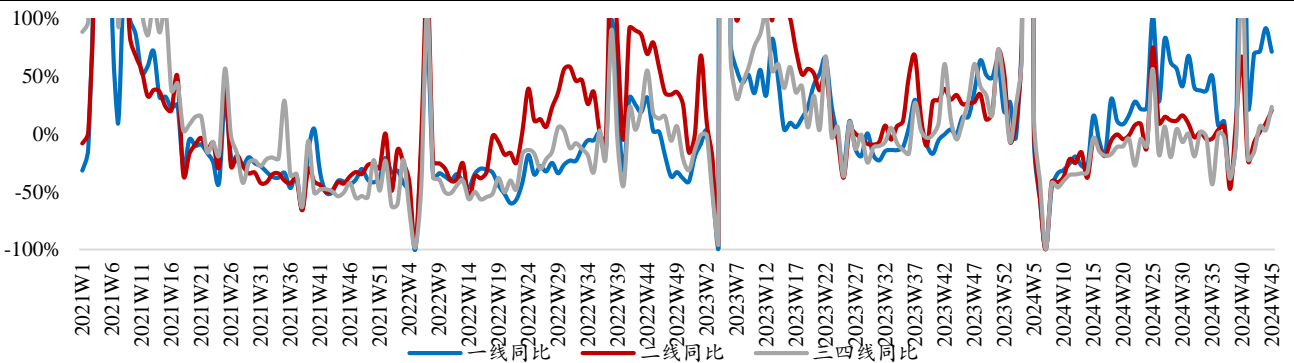
2024年第45周，全国20城二手房成交面积为250万平方米，同比增速+29%，前值+22%；年初至今累计成交面积8142万平方米，同比增速-3%，前值-4%。

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

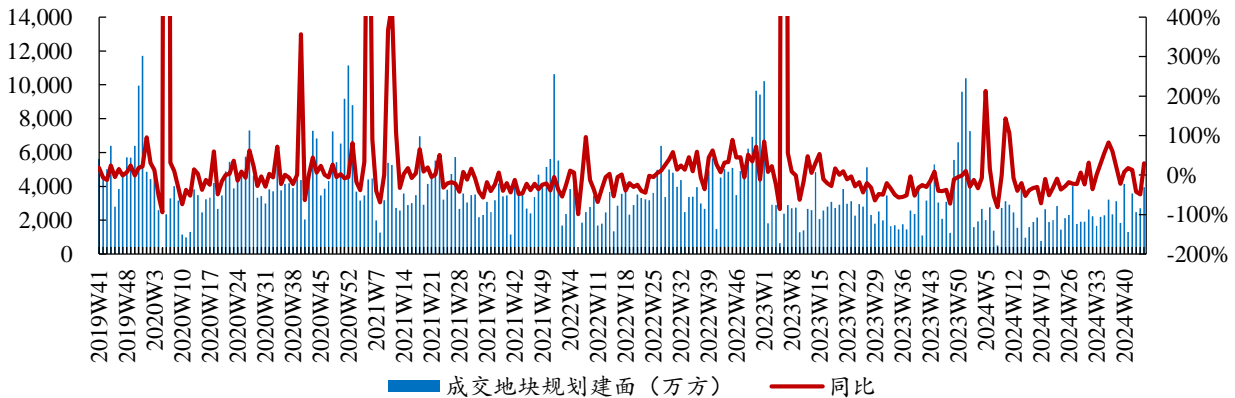


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交面积同比增长，北京土拍市场火热

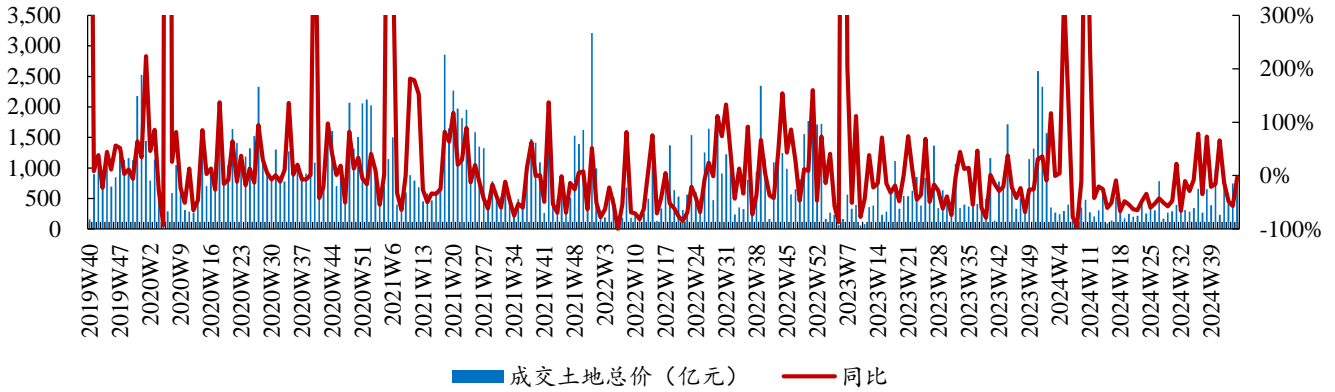
2024年第45周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积6544万平方米，成交土地规划建筑面积3965万平方米，同比增加30%，成交溢价率为2.9%。一线城市成交土地规划建筑面积126万平方米，同比增加30%；二线城市成交土地规划建筑面积1061万平方米，同比下降13%；三线城市成交土地规划建筑面积2778万平方米，同比增加60%。**北京**：3宗宅地出让，分别是通州区土桥中路西侧棚户区改造项目FZX-0202-6025地块、海淀区功德寺棚户区改造项目HD-GDS-001地块和HD-GDS-002地块，总建设用地面积98678m²，规划建面209378m²，总起拍价112.46亿元。海淀功德寺001地块和002地块热度较高，先后触达地块限价转入摇号环节，最终分别被绿城和越秀摇中，而通州区土桥中路西侧棚户区改造项目地块则由金隅底价竞得，三宗宅地共收金127.535亿元。**成都**：成都中心城区迎来3宗涉宅用地出让，分别位于高新区、双流区和温江区，总建设用地面积约56571m²，规划建面合计约111014m²，总起价15.94亿元。最终高新区地块溢价成交，双流、温江地块底价成交，共收金22.47亿元。**广州**：出让一宗地块，地块位于南沙街环市大道西南侧、广隆涌东侧，建设用地面积35334m²，规划建筑面积89310m²（其中住宅建筑计容面积≤82560m²，商业建筑计容面积≥5013m²，公共服务设施≥737m²），容积率3.2，起始价10.492亿元，起始楼面价11748元/m²。最终该地块由广州南投房地产开发有限公司以底价竞得，成交总价10.492亿元，成交楼面价11748元/m²。

图10：100大中城市土地成交面积同比增长



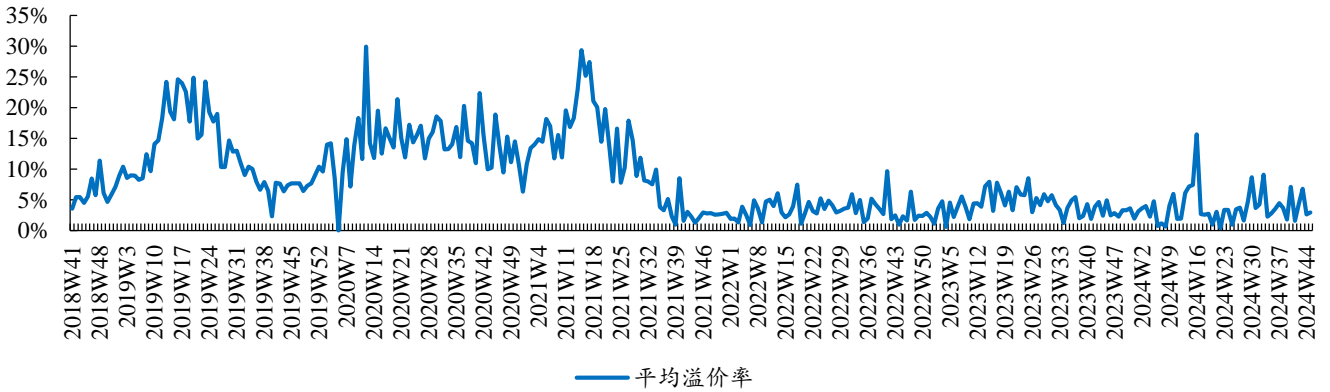
数据来源：Wind、开源证券研究所

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上升

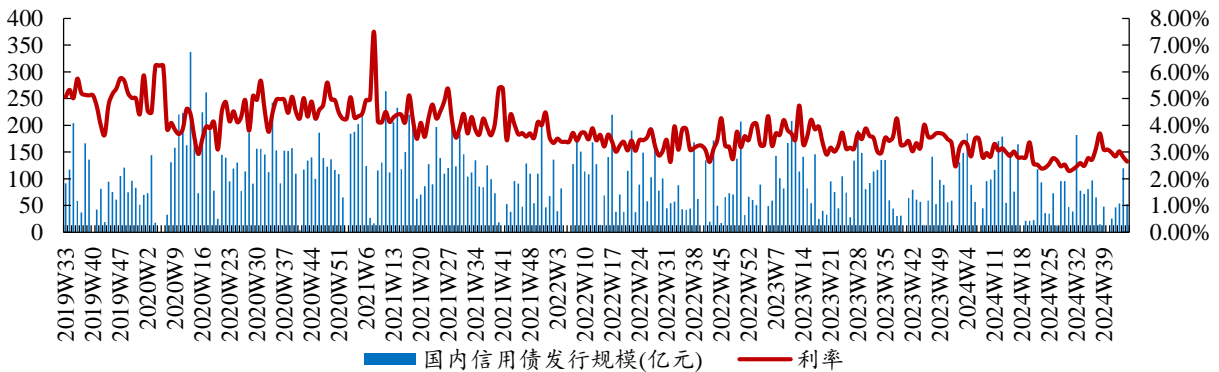


数据来源: Wind、开源证券研究所

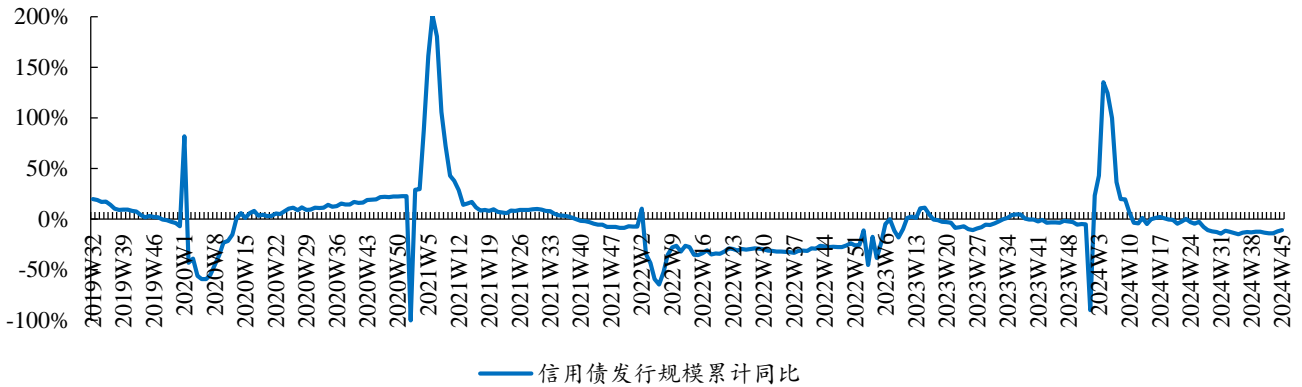
4、融资端：国内信用债发行规模同比增长

2024 年第 45 周，信用债发行 52.5 亿元，同比增加 304%，环比减少 56%，平均加权利率 2.64%，环比减少 17BP。信用债累计发行规模 3416.3 亿元，同比减少 11%。

图13: 信用债单周发行规模同比增长



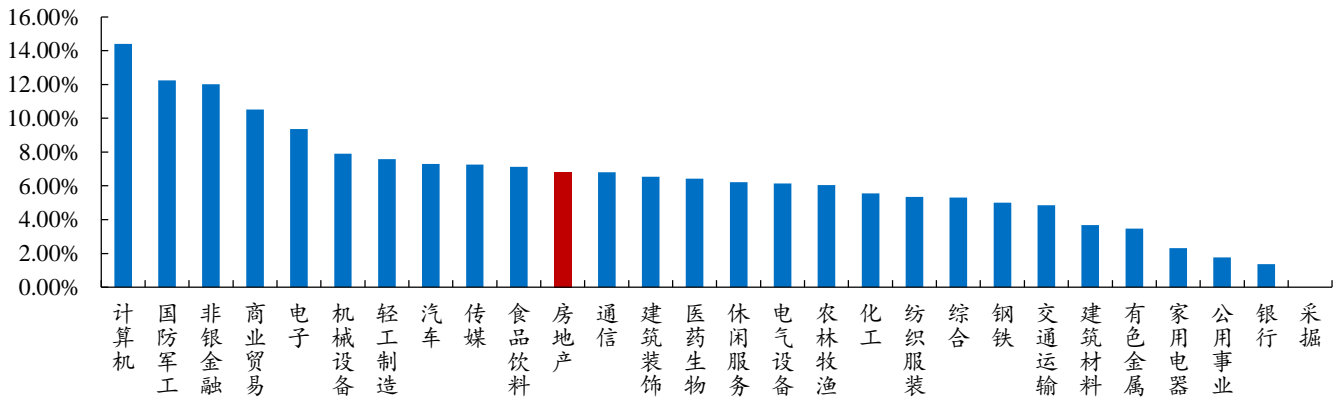
数据来源: Wind、开源证券研究所

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11月4-8日，下同）房地产指数上涨6.83%，沪深300指数上涨5.5%，相对收益为1.32%，板块表现强于大市，在28个板块排名中排第11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：华夏幸福、*ST银亿、亚通股份、荣盛发展、阳光股份，涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为*ST松江、济南高新、皇庭国际、空港股份、合肥城建。

图15：房地产指数上涨6.83%，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华夏幸福、*ST银亿、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	600340.SH	华夏幸福	60.16%	54.66%	53.33%
2	000981.SZ	*ST银亿	47.06%	41.56%	40.23%
3	600692.SH	亚通股份	36.79%	31.29%	29.97%
4	002146.SZ	荣盛发展	33.52%	28.01%	26.69%
5	000608.SZ	阳光股份	30.04%	24.54%	23.22%
6	002285.SZ	世联行	30.00%	24.50%	23.17%

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
7	000506.SZ	中润资源	27.53%	22.02%	20.70%
8	600606.SH	绿地控股	23.70%	18.19%	16.87%
9	600641.SH	万业企业	23.57%	18.07%	16.74%
10	000620.SZ	新华联	21.08%	15.58%	14.26%

数据来源: Wind、开源证券研究所

表3: 本周房地产行业个股中*ST 松江、济南高新、皇庭国际跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	600225.SH	*ST 松江	-22.59%	-28.09%	-29.42%
2	600807.SH	济南高新	-4.91%	-10.42%	-11.74%
3	000056.SZ	皇庭国际	-4.57%	-10.08%	-11.40%
4	600463.SH	空港股份	-1.73%	-7.23%	-8.56%
5	002208.SZ	合肥城建	-1.65%	-7.15%	-8.47%
6	002244.SZ	滨江集团	-1.35%	-6.85%	-8.17%
7	601588.SH	北辰实业	-1.34%	-6.84%	-8.16%
8	000048.SZ	京基智农	-1.27%	-6.77%	-8.09%
9	600246.SH	万通发展	-0.69%	-6.19%	-7.52%
10	600325.SH	华发股份	-0.29%	-5.79%	-7.11%

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 城新房成交同比增长，环比下降，20 城二手房成交面积同比增长，环比增长。土地成交面积同比增长，溢价率环比增长。本周财政部提出全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，再加上累计可置换隐性债务 4 万亿元，可直接增加地方化债资源 10 万亿元，同时支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出，地方层面郑州房票制度全面升级，房票可用于购置市内商品房。本周北京土拍市场火热，3 宗宅地出让，通州区一宗、海淀区两宗，海淀区地块热度较高，触达地块限价转入摇号，最终分别被绿城和越秀摇中，三宗宅地共收金 127.535 亿元。2024 年 9 月以来，中央政策持续加码，一揽子宏观政策“大礼包”推出，将积极提振房地产市场。房地产政策调整积极且迅速，房价“止跌回稳”路径显现。预计一线城市的政策调整将对需求侧形成有力支撑，并逐步改善房价预期，进而辐射二三线城市从而逐步实现房价“止跌回稳”，带来房地产基本面改善，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