

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

# 财政发力降低购房税费，关注销售回暖持续性

月酝知风之地产行业

地产行业月报

行业评级：地产 强于大市（维持）

平安证券研究所地产团队

2024年11月16日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

## 核心摘要

- **本月观点：**10月百强房企及一线销售同比转正，关注年末销售复苏持续性。我们认为当前房价/首付/利率/税费下降下国内居民购房成本较高点已大幅下降，9月百城租售比已大于十年期国债，测算100万总价住房租金与扣除公积金后月供已经接近，国内已初具海外楼市“止跌回稳”部分特征。预计“止跌企稳”将遵循“好产品——一线+二线核心区——全国经济企稳——全国楼市企稳——投资企稳”，中期历史包袱较轻（高点拿地少/或主要聚焦核心地段）、仍具有拿地能力的房企，有望受益核心城市+优质产品细分市场企稳、限价放开+土拍优化（实质为地价下降）带来毛利率改善，走出个股行情。建议关注：1) 历史包袱较轻、库存结构优化房企(绿城中国、建发国际集团、中国海外发展、招商蛇口、滨江集团、越秀地产、华润置地等)；2) 估值修复房企（万科A、金地集团、新城控股）；3) 同时建议关注经纪（贝壳）、物管（中海物业、保利物业、招商积余）、代建（绿城管理控股）细分领域头部企业。
- **政策：**住建部明确组合拳细则，财政发力降低购房成本。2024年10月涉房类政策28项，均为偏松类政策。住建部加大“白名单”项目支持力度，下调存量房贷利率已于10月完成。财政部发文加大契税、增值税优惠力度，更为边际利好二套房及非普宅等改善客群。
- **资金：**5年期LPR下调25bp，存量房贷利率完成下调。10月M2同比增速环比升0.7pct；社融存量同比增速环比降0.2pct。10月1年期LPR、5年期及以上LPR最新报价均下调25bp；新增居民短期和中长期贷款分别同比多增1543亿和393亿，主要系9月底央行开始推动降息、降准和降低存量房贷利率，大行10月25日起统一批量调整存量房贷利率，减缓居民提前还贷行为。
- **楼市：**10月以来成交改善，关注销售回暖持续性。10月50城新房日均成交环比升24.9%，同比升5.6%；重点20城二手房日均成交环比升23.2%，同比降1.5%。11月（前13日）50城新房日均成交环比降3%，同比升5.6%；重点20城二手房日均成交环比升22.2%，同比升28.9%。
- **地市：**供地节奏不及上年同期，溢价率环比下滑。10月土地市场供地节奏不及上年同期，百城土地供应建面环比升0.3%；百城成交建面环比降2.2%；平均溢价率3.89%，环比降0.7pct。根据克而瑞数据，10月上海土拍除杨浦定海地块以2.32%低溢价成交外，其余7宗宅地均底价成交，整体溢价率仅有0.5%；深圳土拍涉及1宗宅地、1宗商办，均底价成交；北京月内成交4宗宅地，均底价成交。
- **房企：**一二线城市利好发酵下，百强年内首次单月销售同比正增长。克而瑞百强房企1-10月累计销售金额同比下滑34.8%，销售面积同比下滑36.3%，累计降幅均较上月收窄3.8pct、收窄3.5pct；10月单月销售金额同比增长4.9%，销售面积同比增长6.2%，年内首次实现单月业绩同比正增长。根据克而瑞数据，10月因核心一二线城市新政利好持续发酵，整体成交回归年内高位，分能级看一线城市最为受益。50强房企拿地强度环比回落，拿地格局已基本稳定。
- **板块表现：**10月申万地产板块涨3.06%，跑赢沪深300（-3.16%）；截至2024年11月15日，当前地产板块PE（TTM）42.2倍，估值处于近五年99.34%分位。
- **风险提示：**1) 若后续货量供应由于新增土储不足而遭受冲击，将对行业销售、开工、投资等产生负面影响；2) 若楼市去化压力超出预期，销售持续以价换量，将带来部分前期高价地减值风险；3) 政策呵护力度有限，行业调整幅度、时间超出预期，将对行业发展产生负面影响。



## 本月报告精选之一：聚焦杠杆对公募REITs分派率调节影响

### 报告主要观点：

- **当前国内公募REITs杠杆率仍低，低利率环境下可用于增厚投资收益：**根据交易结构，公募REITs理论上可通过公募基金、ABS、SPV、项目公司4个层面加杠杆；但在实操中考虑银行授信便捷性、低利率、长期限等，以项目公司或SPV借款为主。截至2024Q2已发行REITs中存在对外借款的REITs主要为高速公路、产业园及消费基础设施。根据证监会指引，内地公募REITs杠杆率上限为28.57%（即基金总资产不超过基金净资产140%），已发行上市REITs杠杆率多在20%以下，仍处于较低水平。2024年新上市的中金印力商业REIT和华夏华润商业REIT均使用经营性物业贷，对应资产估值的抵押率均为15.1%，亦反映国内公募REITs在低利率环境下，正逐步合理运用外部融资杠杆，增厚投资者收益。
- **杠杆方面，还需关注还款/续贷计划、利率波动、实际杠杆水平限制、扩募资金安排等问题：**一是当前多数国内公募REITs借款年限较长，前期还本较少，后期有高额本金偿还，需关注还款或贷款接续计划，以及管理人现金提前归集安排；前期利息及归还本金支出少，杠杆对于分派率提升作用更为明显，若后续无续贷，则靠后年份杠杆驱动分派率提升效果将减弱。二是公募REITs项目外部借款利率多采用浮动利率（与5年期LPR挂钩），因此需实时关注公募REITs收益率和利率波动，若公募REITs二级市场价格上涨导致公募REITs收益率下滑至借款利率以下，加杠杆反而会降低公募REITs分派率。三是扩募资金安排，若存在降杠杆诉求，扩募资金安排方面或可考虑偿还部分外部借款。四是成本法下计提折旧或制约实际杠杆水平，尽管底层资产实际公允价值或随着经营状况改善而提升，但国内公募REITs按成本法计量投资性房地产，成本法下需计提折旧，即底层资产的净资产呈下降趋势，对应实际外部借款总额上限亦受制约。
- **投资建议：**年初以来不乏公募REITs个券在二级市场表现较好，主要系利率下行及权益市场波动下，REITs的稳定分红凸显配置性价比。因此投资人除关注底层资产业态及日常经营情况外，更加聚焦公募REITs分派率调节因素等细分项；尤其2024年新上市的消费基础设施REIT，以华夏华润商业REIT、中金印力商业REIT为代表，在低利率环境下更加灵活杠杆及现金调节提升分派率水平。我们认为，随着公募REITs常态化发行推动做大市场规模，叠加会计记账方式上原始权益人及投资者可将REITs确认为权益属性产品等，交易层面上有望引入长线资金活水；拥有优质存量持有型资产、运营能力成熟的地产商有望受益，建议关注华润置地、万科A、招商蛇口等，同时建议关注运营与分派率较为稳定的REITs配置机会。
- **更多报告内容参见：《聚焦杠杆对公募REITs分派率调节影响》**



## 本月报告精选之二：聚焦预留现金对公募REITs分派率调节影响

### 报告主要观点：

- **预留现金来源主要系折旧摊销形成未分配利润，需整体平衡运营开支、收益率、投资效率等问题：**公募REITs上市之初通常有沉淀资金，主要系项目公司投资性房地产采用成本法计量，折旧摊销形成未分配利润，报表上计为“期初现金余额”，计算公式为“发行募集资金+外部借款资金-购买项目公司股权支付现金-偿还项目公司预测期初借款”。一方面预留现金可向投资者分配，如部分REITs净利亏损下仍可保持分红、平滑补足分派率等，也可留存满足后续经营活动等，但后续需关注预留现金消耗殆尽时的REITs分红情况。另一方面，投资人购买公募REITs主要为获取底层资产的运营分红收益，预留现金部分则相当于投资人以自己现金购入REITs产品结构中现金，由此带来投资效率“损耗”，因此发行人及管理人需整体平衡预留现金带来的运营开支与稳定性、收益率、投资效率等问题。此外各单公募REITs在资产运营周期和业态中存在差异，对于预留现金需求及使用铺排较为分化。
- **投资建议：**年初以来不乏公募REITs个券在二级市场表现较好，主要系利率下行及权益市场波动下，REITs的稳定分红凸显配置性价比。因此投资人除关注底层资产业态及日常经营情况外，更加聚焦公募REITs分派率调节因素等细分项；尤其2024年新上市的消费基础设施REIT，以华夏华润商业REIT为代表，在低利率环境下更加灵活杠杆及现金调节提升分派率水平。我们认为，随着公募REITs常态化发行推动做大市场规模，叠加会计记账方式上原始权益人及投资者可将REITs确认为权益属性产品等，交易层面上有望引入长线资金活水；拥有优质存量持有型资产、运营能力成熟的地产商有望受益，建议关注华润置地、万科A、招商蛇口等，同时建议关注运营与分派率较为稳定的REITs配置机会。
- **更多报告内容参见：**《聚焦预留现金对公募REITs分派率调节影》

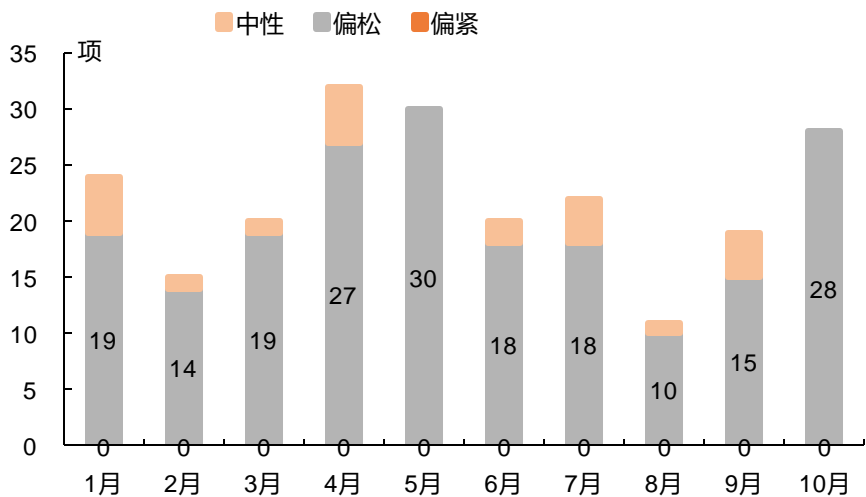


# 政策：住建部明确组合拳细则，财政发力降低购房成本

- 据不完全统计，2024年10月涉房类政策（含中央及地方）28项，均为偏松类政策。
- 住建部明确组合拳细则，财政发力降低购房成本。**10月17日住建部明确组合拳细则，加大“白名单”项目支持，下调存量房贷利率已于10月完成，预计节省利息支出1500亿元，惠及5000万个家庭、1.5亿居民；通过货币化安置新增100万套城中村和危旧房改造，假设货币化安置全部转化为新增商品房需求，按照100平/套对应1亿平需求，约占2023年全国商品房销售的8.9%；2024年底前将“白名单”项目信贷规模翻倍至超4万亿（截至10月16日“白名单”房地产项目已审批通过贷款2.23万亿元），做到“应进尽进”、“应贷尽贷”、“能早尽早”。11月13日财政发力降低购房成本，加大契税优惠力度，明确与取消普宅/非普相衔接的增值税、土地增值税优惠政策，更为边际利好二套房及非普宅等改善客群。

## 涉房类政策以偏松政策为主

## 中央层面主要政策、会议



时间	出台部门	主要内容
10月12日	财政部	何立峰指出，房地产市场是当前宏观经济的一个风向标，做好房地产工作对于推动经济持续回升向好、维护人民群众切身利益至关重要，要切实提高政治站位，全力以赴抓好保交房、稳房市等工作
10月17日	住建部	“四个取消+四个降低+两个增加”合力支持地产回稳，年底前将“白名单”项目的信贷规模增加至4万亿，新增实施100万套城中村改造和危旧房改造
11月13日	财政部、税务总局、住房城乡建设部	契税将现行享受1%低税率优惠的面积标准由90平米提高到140平米；在城市取消普通住宅标准后，对个人销售已购买2年以上(含2年)住房一律免征增值税

资料来源：各政府网站，平安证券研究所



## 政策：一线城市二套/非普宅受益税费减免，激发市场活力

- 11月13日财政部发文明确多项支持房地产市场发展的税收优惠政策，北上广深可与其他地区统一适用家庭第二套住房契税优惠政策，调整后在全国范围内无论首套或二套住房，140平方米以内统一按1%税率缴纳契税，超过140平米首套1.5%、二套2%，即90-140平方米首套房购房者契税可减少0.5%。由于新政前一线城市二套房基本按照3%收取契税，新政后购房者可享受1%或2%契税减免，按照房屋总价1000万元估算，契税对应减少10、20万元，积极支持居民刚性和改善性住房需求。增值税方面，北上广深若取消非普住宅标准，则持有2年以上非普宅亦免征增值税（调整前仅普宅免征），降低二手非普宅交易摩擦成本。

### ◆ 近期地方楼市调控政策汇总

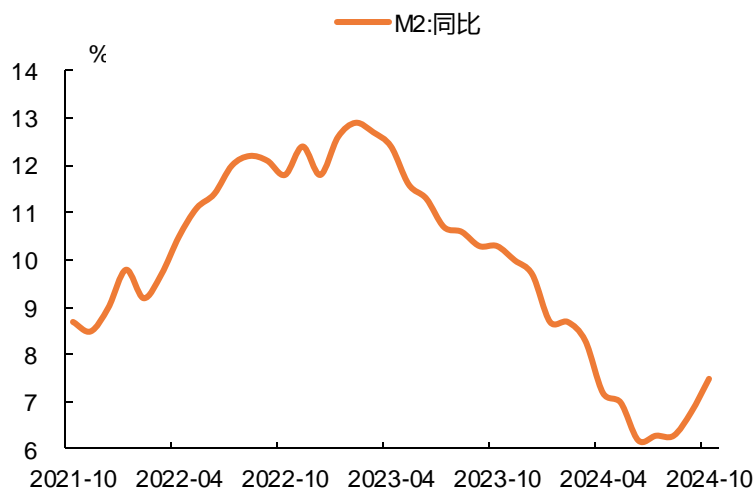
时间	城市	主要内容
10月9日	杭州	首套、二套房公积金贷款最低首付款比例统一为15%
10月15日	成都	全面取消住房限售拿证即可交易
10月14日	青岛	首套、二套房公积金贷款最低首付款比例统一为15%
10月15日	成都	全面取消住房限售拿证即可交易
10月15日	天津	取消住房限制性措施
10月17日	西安	商品房取证即可上市、取消价格指导、商业性个人住房贷款不再区分首套、二套住房，最低首付款比例统一为不低于15%；取消普通住宅和非普通住宅标准
11月12日	广州	我市所核发的房票可购买的房源范围为广州市全域范围内可售的新建商品房



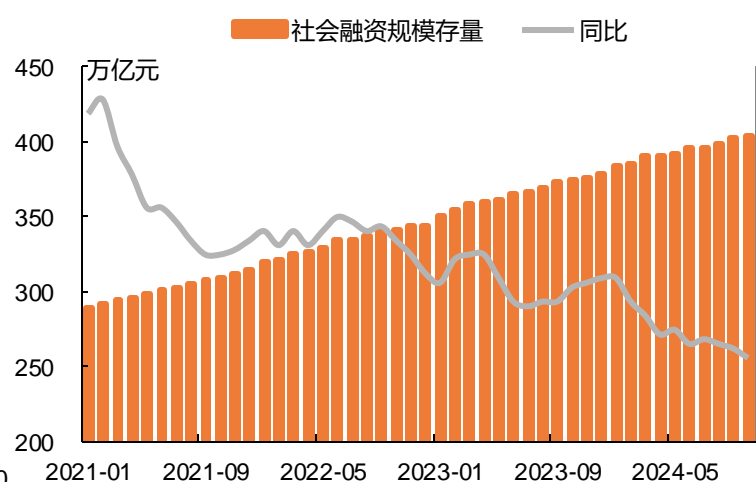
## 资金：5年期LPR下调25bp，存量房贷利率完成下调

- 10月M2同比增长7.5%，增速环比升0.7pct；社融存量同比增长7.8%，增速环比降0.2pct。
- 10月1年期LPR、5年期及以上LPR最新报价均下调25bp。根据平安宏观组观点，10月新增居民短期和中长期贷款分别同比多增1543亿和393亿，主要系9月底央行开始推动降息、降准和降低存量房贷利率，大行10月25日起统一批量调整存量房贷利率，减缓居民提前还贷行为。

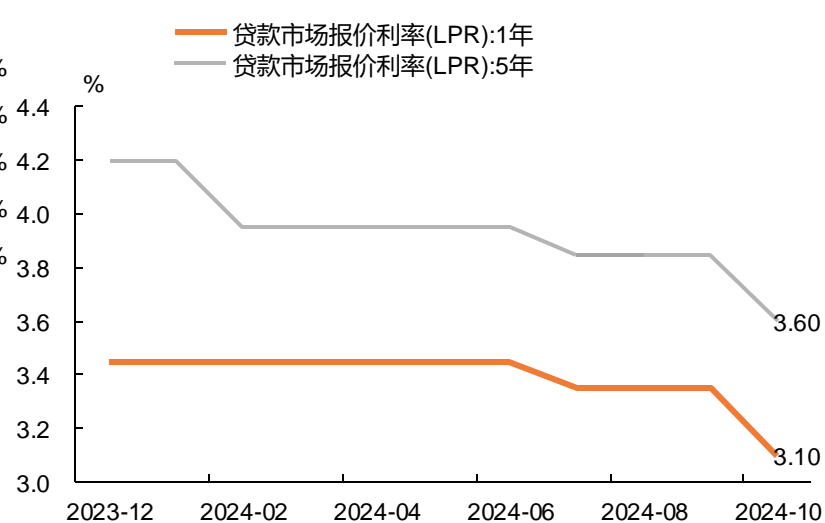
### M2同比增速



### 社融存量同比增速



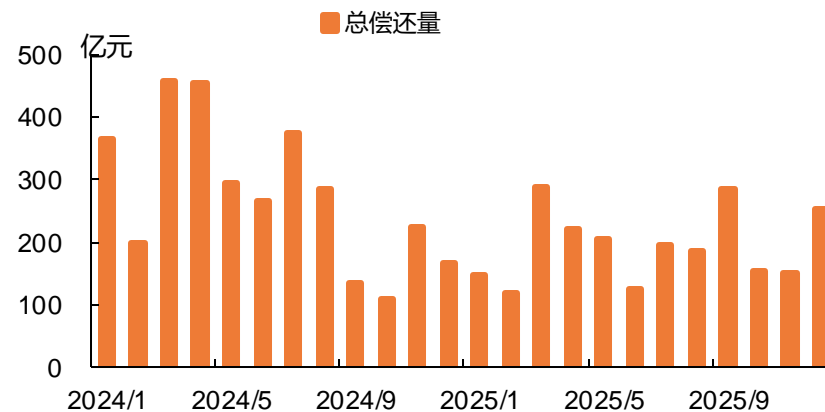
### 1年期、5年期LPR报价



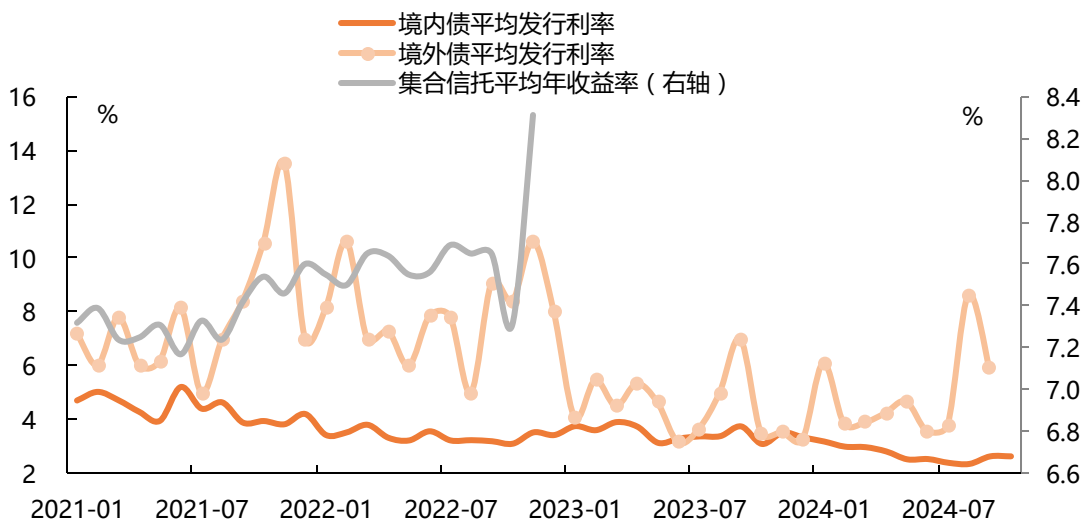
# 资金：“白名单”信贷规模年底翻倍，Q3新发商贷利率3.33%

- 10月单月境内债平均发行利率2.64%，环比持平；融资规模257亿元，环比升28.9%。根据央行披露数据，2024Q3全国新发放商贷利率3.33%。
- 10月17日住建部明确加大“白名单”项目支持，2024年底前将“白名单”项目信贷规模翻倍至超4万亿（截至10月16日“白名单”房地产项目已审批通过贷款2.23万亿元），做到“应进尽进”、“应贷尽贷”、“能早尽早”。

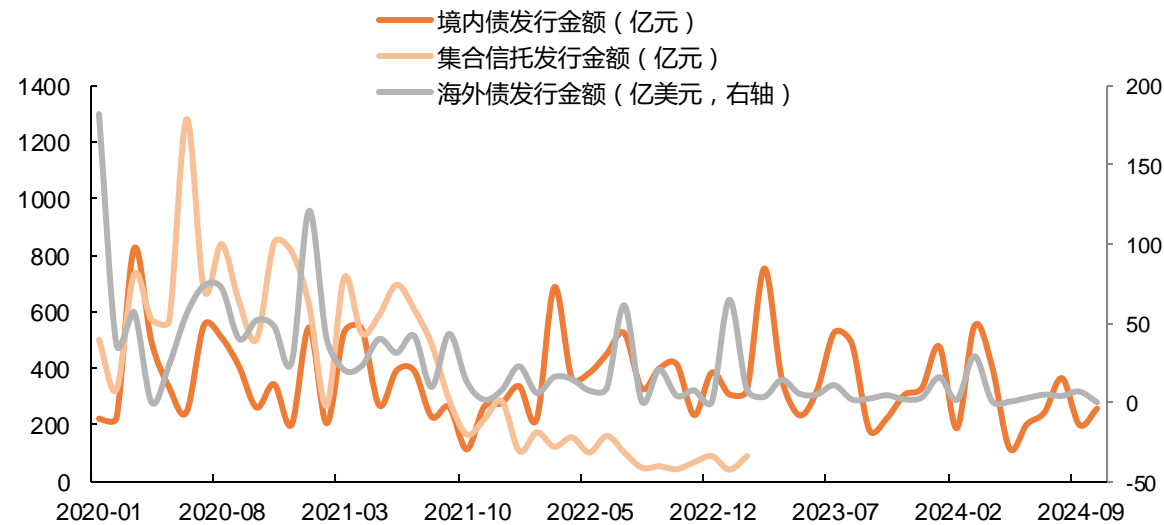
◆ 房企境内信用债到期规模



◆ 房企境内债、境外债与信托发行成本



◆ 房地产债券及信托发行规模走势 (月)



资料来源：Wind，用益信托网，贝壳研究院，央行，平安证券研究所

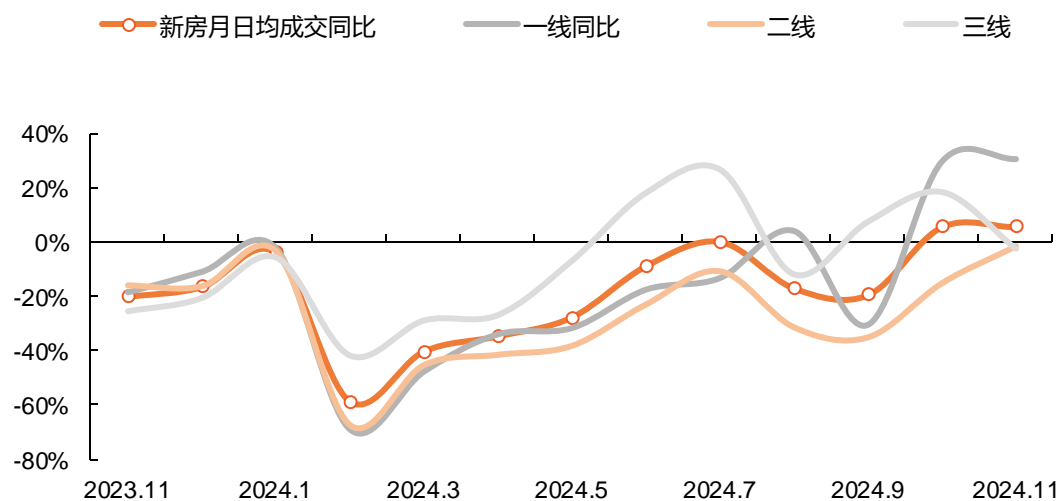




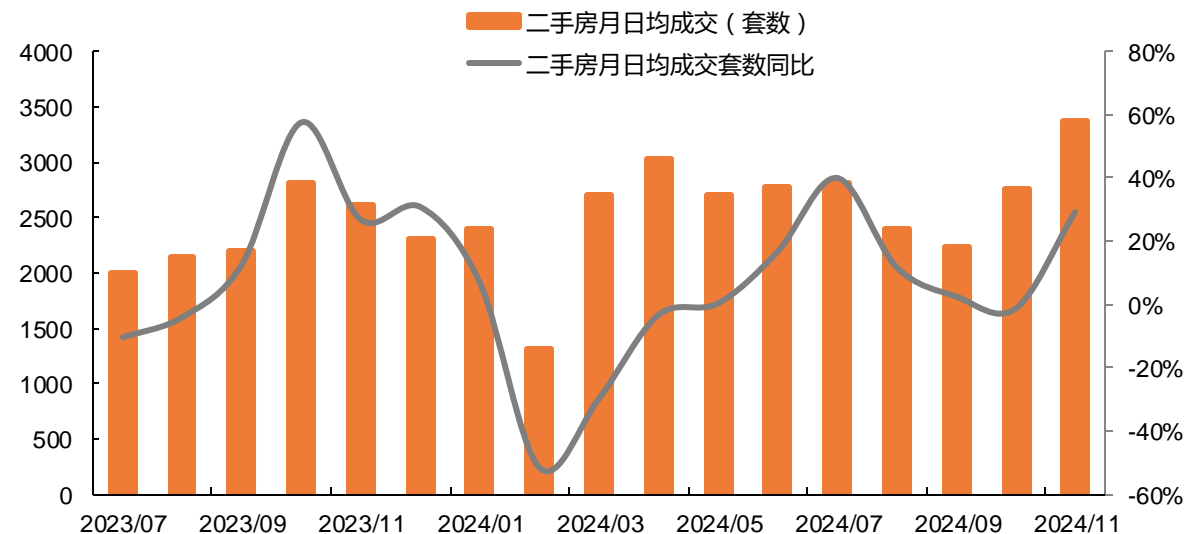
## 楼市：10月以来成交改善，关注销售回暖持续性

- 10月50个重点城市新房日均成交3516套，环比升24.9%，同比升5.6%；重点20城二手房日均成交2760套，环比升23.2%，同比降1.5%。11月（前13日）50个重点城市新房日均成交3411套，环比降3%，同比升5.6%；重点20城二手房日均成交3372套，环比升22.2%，同比升28.9%。
- 房地产税费进一步减轻，人大常委会发布会表示“专项债收地收储正在制定政策细则，推动加快落地”，持续关注收储进展。从企稳路径来看，收储和城改或主要聚焦核心城市，政策提振核心城市意图明显，同时鼓励好房子背景下“高品质”住宅具备得房率/品质优势，“好产品、一线与二线核心区”或率先“止跌回稳”。

### ◆ 50城商品房月日均成交套数同比



### ◆ 20城二手房月日均成交套数同比



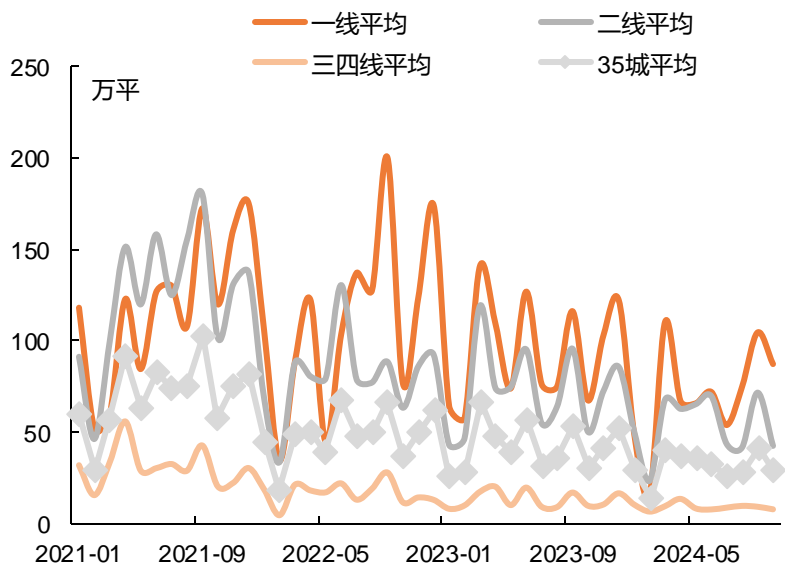
资料来源：各地房管局，国家统计局，平安证券研究所；图表2024年11月数据为截至11月13日成交数据



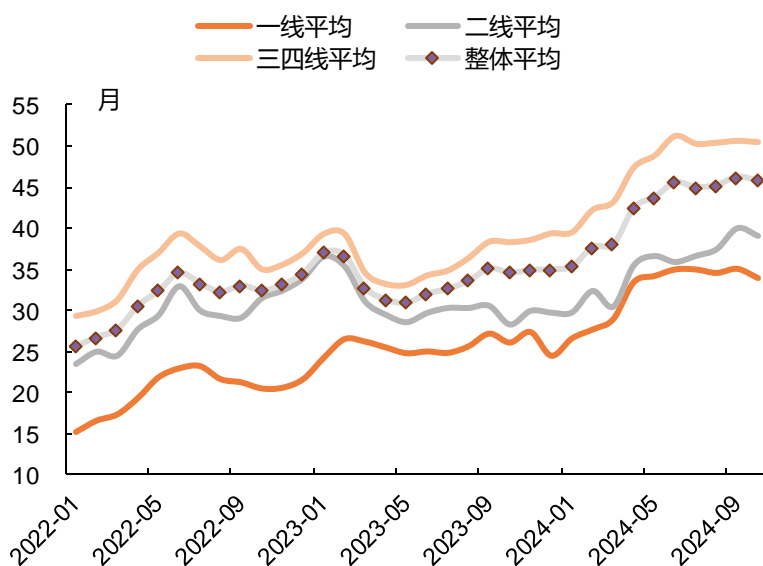
# 楼市：供应阶段性回落，销供比创近一年新高

- 10月供应阶段性回落，35城商品房平均批准上市面积28.9万平方米，环比降30%；10月核心一二线城市利好新政持续发酵，整体成交回归年内高位，销供比138.8%，环比升52.4pct，创近一年新高。
- 10月35城商品房平均出清周期45.8个月，环比降0.4个月，其中一线城市33.9个月，低于二线城市（39.1个月）、三线城市（50.6个月）。

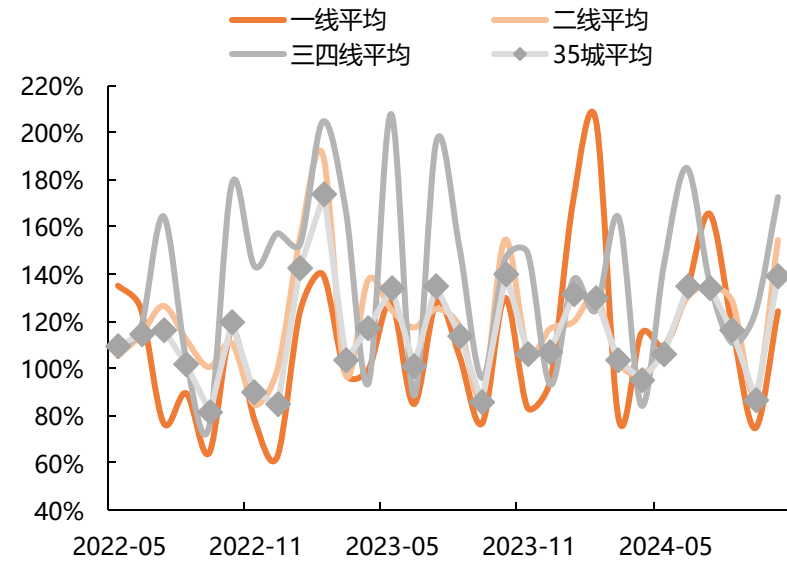
### 35城商品房平均批准上市面积



### 35城商品房平均出清周期



### 35城商品房平均销供比

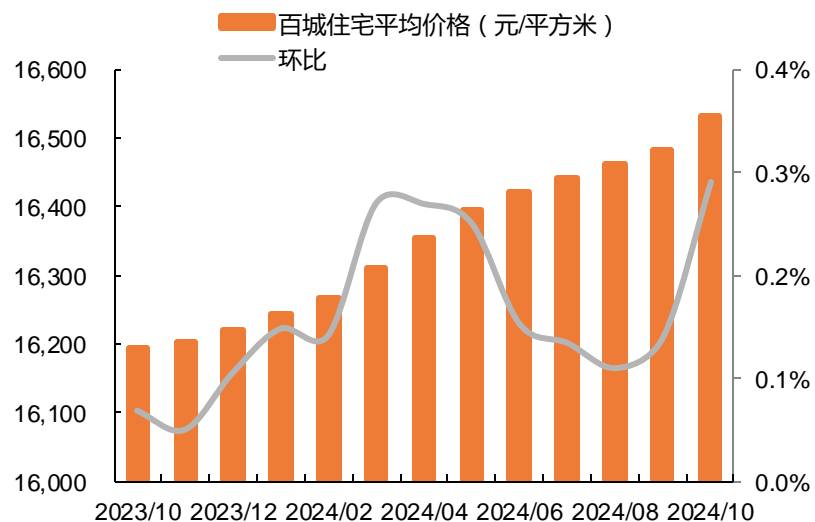


资料来源：中指院，平安证券研究所 注：35城中一线城市4个、二线10个、三四线21个；商品房销供比=当月商品房备案面积/当月批准预售面积

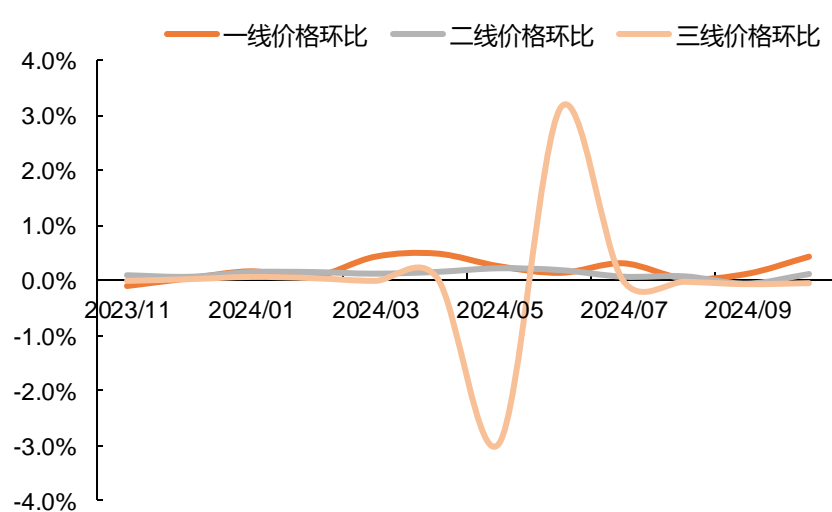
# 楼市：百城住宅价格企稳，连续14个月环比回升

- 10月百城住宅平均价格16532元/平米，环比升0.29%，连续14个月环比企稳回升，主要受优质改善项目成交占比提高等结构性因素带动；其中环比上涨城市数量共44个。
- 分城市能级看，10月一、二、三线城市住宅平均价格，环比分别升0.43%、降0.1%、降0.06%。

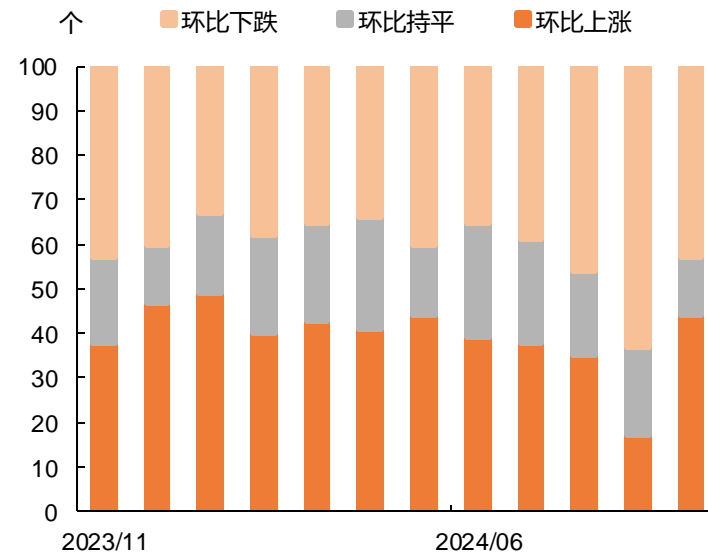
### 百城住宅平均价格走势



### 百城中一二三线城市住宅价格环比变化



### 百城住宅价格上涨、持平与下跌城市数量

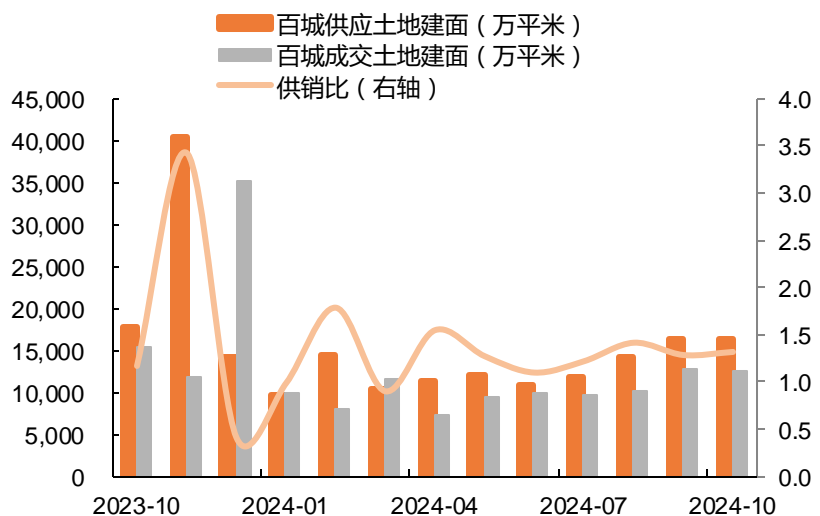




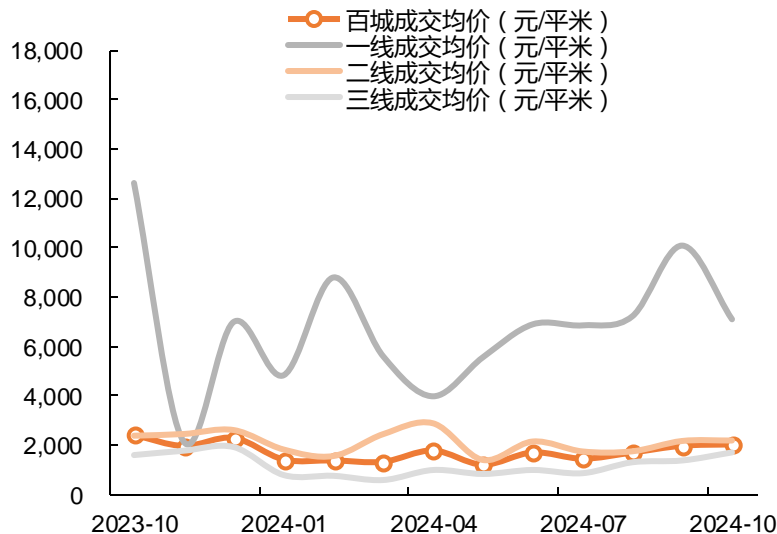
## 土地：供地节奏不及上年同期，溢价率环比下滑

- 10月土地市场供地节奏不及上年同期，百城土地供应建面1.6亿平米，环比升0.3%；百城成交建面1.2亿平米，环比降2.2%；平均溢价率3.89%，环比降0.7pct。
- 根据克而瑞数据，10月上海土拍除杨浦定海地块以2.32%低溢价成交外，其余7宗宅地均底价成交，整体溢价率仅有0.5%；深圳土拍涉及1宗宅地、1宗商办，均底价成交；北京月内成交4宗宅地，均底价成交。

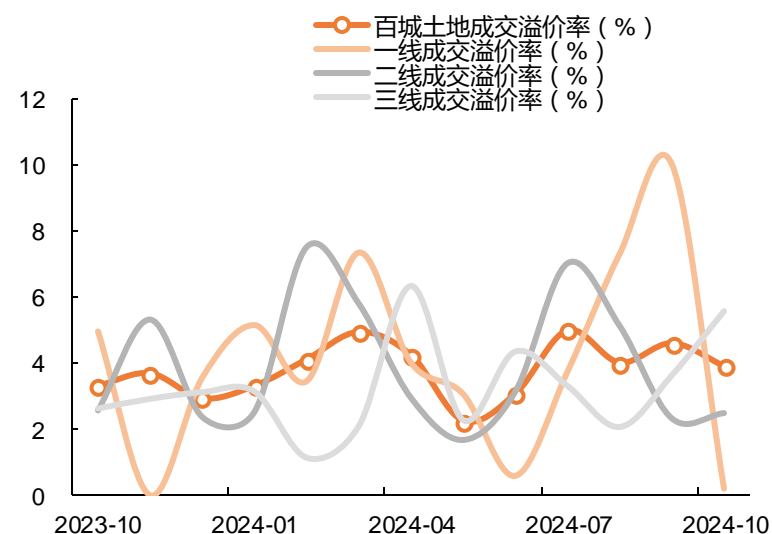
### 百城土地供应与成交情况



### 百城土地成交均价走势



### 百城土地成交溢价率



资料来源：Wind，中指院，平安证券研究所

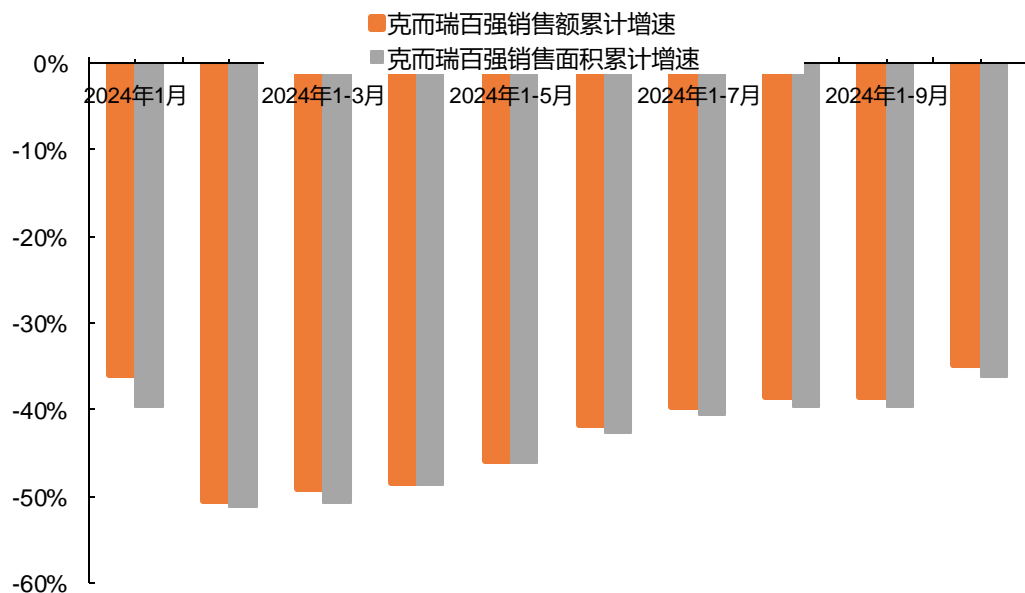




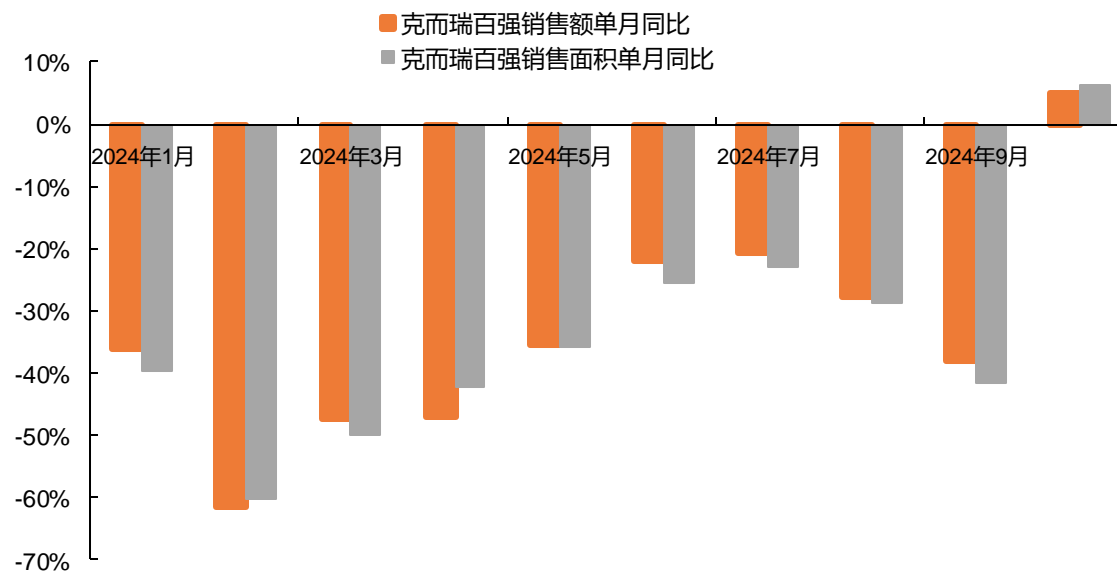
# 房企：一二线城市利好发酵下，年内首次单月销售同比正增长

- 克而瑞百强房企1-10月累计销售金额同比下滑34.8%，销售面积同比下滑36.3%，累计降幅均较上月收窄3.8pct、收窄3.5pct；10月单月销售金额同比增长4.9%，销售面积同比增长6.2%，年内首次实现单月业绩同比正增长。
- 根据克而瑞数据，10月因核心一二线城市新政利好持续发酵，整体成交回归年内高位，分能级看，一线城市最为受益。

### 克而瑞百强房企累计销售增速



### 克而瑞百强房企单月销售增速



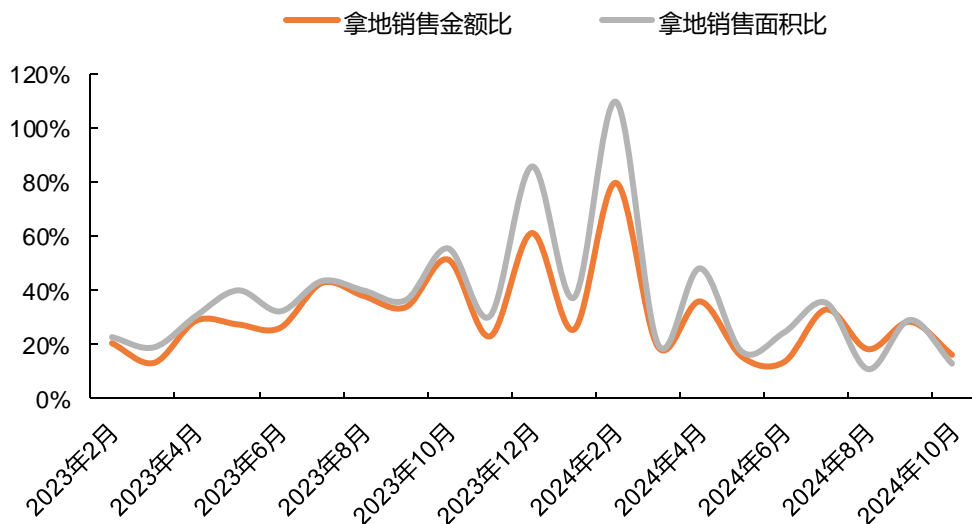
资料来源：克而瑞，平安证券研究所



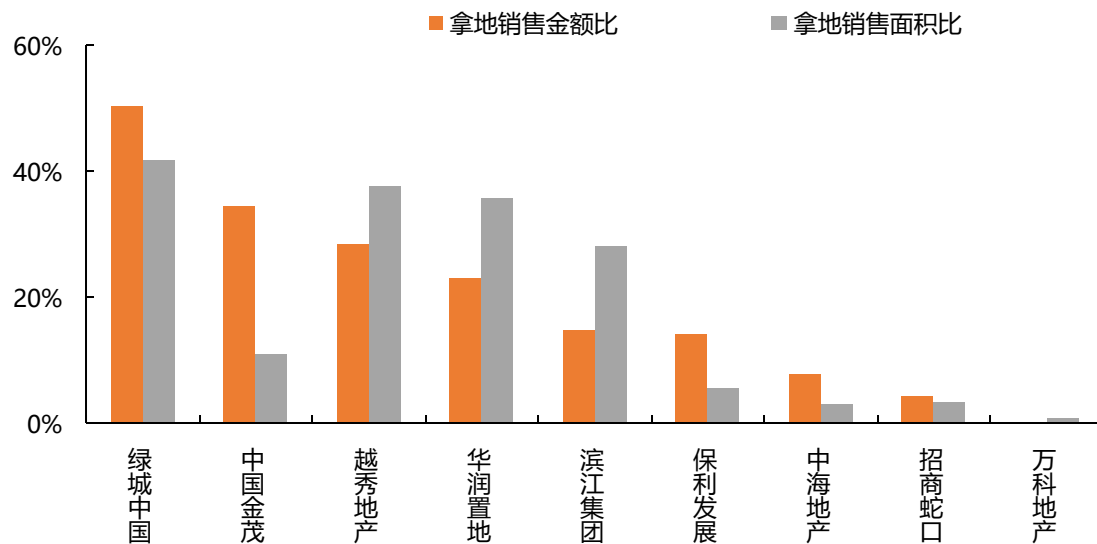
## 房企：拿地强度环比回落，拿地格局已基本稳定

- 10月50强房企整体拿地销售金额比16%、拿地销售面积比13%，环比分别降10.1pct、升18.1pct；绿城中国、中国金茂、越秀、华润拿地强度靠，拿地格局已基本稳定。
- 保利发展、华润置地、绿城中国三家房企10月单月拿地金额超50亿元，拿地主要集中在上海、广州、杭州等核心城市核心板块。尽管当前楼市政策持续宽松，但积极效果集中体现于核心城市，特别是优质项目，非热点区域地块对于房企吸引力持续下降，土拍仍多以底价成交为主。

### 50强房企拿地销售比



### 重点房企拿地销售金额比、面积比 (10月单月)

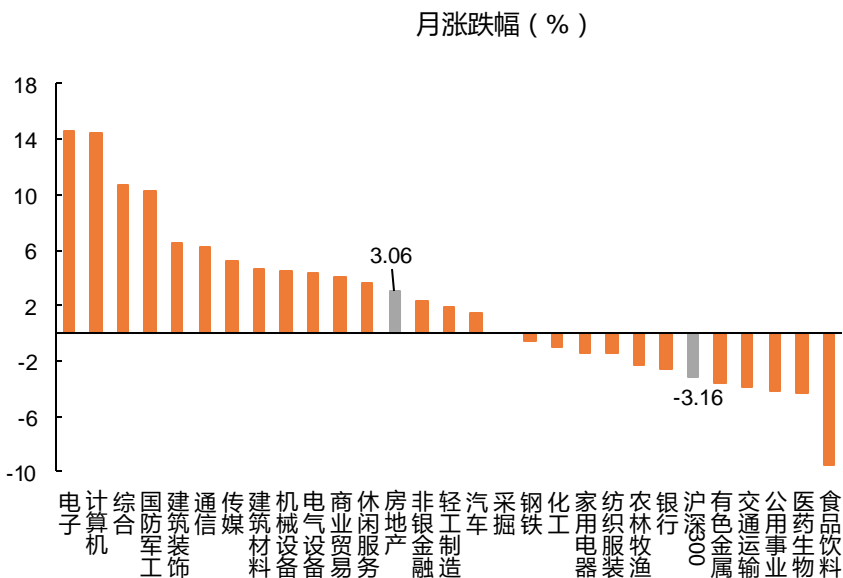




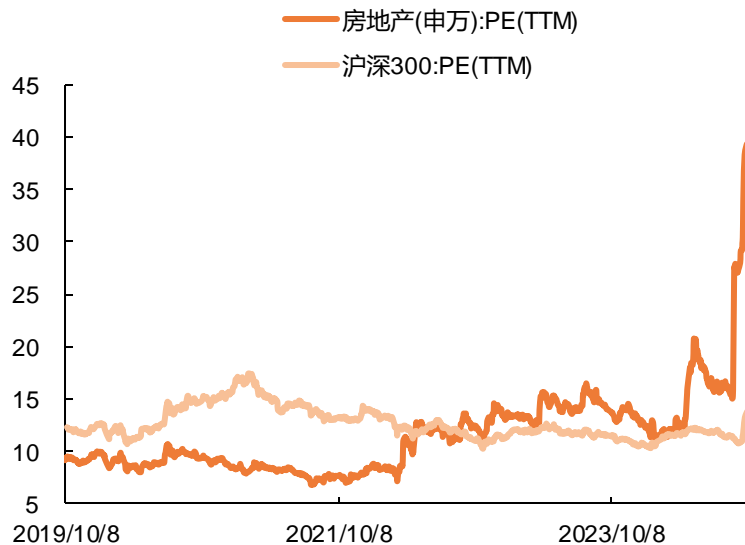
# 股市：单月涨3.06%，估值处于近五年99.34%分位

- 10月申万地产板块涨3.06%，跑赢沪深300（-3.16%）；截至2024年11月15日，当前地产板块PE（TTM）42.2倍，高于沪深300的12.77倍，估值处于近五年99.34%分位。
- 10月上市50强房企涨跌幅排名前三房企分别为融信中国、华夏幸福、雅居乐集团，排名后三房企为龙湖集团、弘阳地产、佳兆业集团。

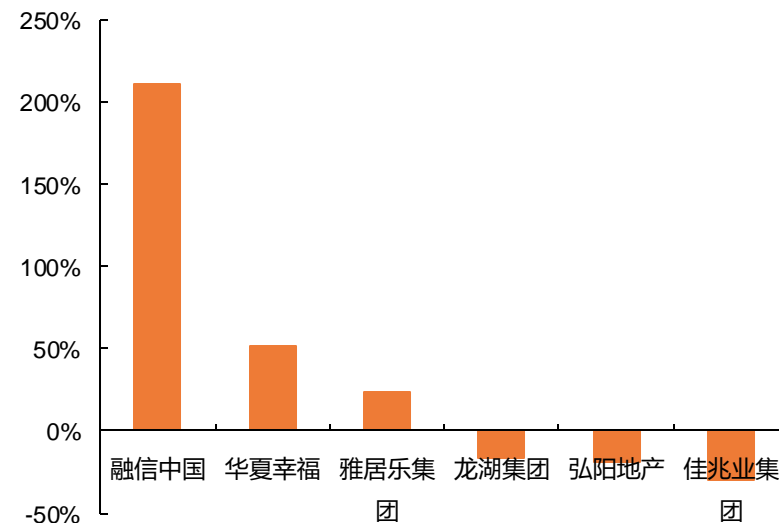
### 行业涨跌幅情况



### 房地产PE（TTM）走势图



### 上市50强涨跌幅排名前三及后三房企



资料来源：Wind，平安证券研究所

## 重点覆盖标的及估值

股票名称	股票代码	股票价格 (元)		EPS			P/E				评级
		2024-11-15	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
保利发展	600048.SH	10.11	1.01	1.12	1.23	1.35	10.0	9.0	8.2	7.5	推荐
招商蛇口	001979.SZ	10.81	0.70	0.72	0.73	0.77	15.4	15.0	14.8	14.0	推荐
滨江集团	002244.SZ	9.21	0.81	0.91	1.02	1.10	11.4	10.1	9.0	8.4	推荐
华发股份	600325.SH	6.52	0.67	0.70	0.75	0.79	9.7	9.3	8.7	8.3	推荐
中国海外发展	0688.HK	12.54	2.34	2.39	2.43	2.47	5.4	5.2	5.2	5.1	推荐
越秀地产	0123.HK	5.39	0.79	0.79	0.82	0.86	6.8	6.8	6.6	6.3	推荐
建发国际集团	1908.HK	12.69	2.50	2.53	2.56	2.58	5.1	5.0	5.0	4.9	推荐
绿城中国	3900.HK	8.63	1.22	1.28	1.40	1.53	7.1	6.7	6.2	5.6	推荐
保利物业	6049.HK	28.95	2.49	2.84	3.15	3.47	11.6	10.2	9.2	8.3	推荐
中海物业	2669.HK	4.97	0.41	0.47	0.55	0.63	12.1	10.6	9.0	7.9	推荐
招商积余	001914.SZ	10.95	0.69	0.75	0.81	0.89	15.9	14.6	13.5	12.3	推荐
新城悦服务	1755.HK	2.96	0.51	0.53	0.55	0.57	5.8	5.6	5.4	5.2	推荐
星盛商业	6668.HK	1.16	0.17	0.15	0.16	0.16	6.8	7.7	7.2	7.2	推荐
绿城管理控股	9979.HK	2.88	0.48	0.50	0.51	0.52	6.0	5.8	5.6	5.5	推荐



## 风险提示

- 1) 供给充足性降低风险：若地市持续遇冷，各房企新增土储规模不足，将对后续货量供应产生负面影响，进而影响行业销售、开工、投资、竣工等。
- 2) 房企大规模减值风险：若楼市去化压力超出预期，销售大幅以价换量，将带来部分前期高价地减值风险。
- 3) 政策呵护不及预期风险：若政策有效性不足，楼市调整幅度、时间超出预期，将对行业发展产生负面影响。

地产团队			
分析师	邮箱	资格类型	资格编号
杨侃	YANGKAN034@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060514080002
郑茜文	ZHENGXI WEN239@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060520090003
王懂扬	WANGDONGYANG339@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060522070003

**平安证券综合研究所投资评级：****股票投资评级：**

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

**行业投资评级：**

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

**公司声明及风险提示：**

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

**免责声明：**

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。