

2026年02月20日

## 首开申报商业不动产 REITs，房企权益融资通道逐步拓宽

### ——房地产行业周报（26/2/7-26/2/13）

投资评级：看好（维持）

#### 投资要点：

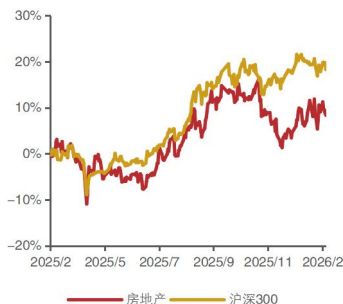
#### 证券分析师

邓力  
SAC: S1350525070006  
dengli@jzsec.com  
陈颖  
SAC: S1350525110002  
chenying02@huayuanstock.com

#### 联系人

唐志玮  
tangzhiwei@huayuanstock.com

#### 板块表现：



- **板块行情：**本周上证指数上升 0.4%、深证成指上升 1.4%、创业板指上升 1.2%、沪深 300 上升 0.4%、房地产（申万）下跌 0.7%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：ST 中迪(+27.6%)、京能置业(+14.4%)、京投发展(+10.9%)、先导基电(+9.8%)、光明地产(+8.0%)，涨跌幅后五的分别为：皇庭国际(-10.1%)、我爱我家(-8.5%)、城投控股(-6.4%)、卧龙新能(-6.1%)、财信发展(-5.9%)。
- **数据跟踪：**新房：本周（2.07-2.13），42 个重点城市新房合计成交 136 万平米，环比下降 6.3%。2 月截至本周（2.01-2.13），42 个重点城市新房合计成交 262 万平米，环比上升 17.7%，同比上升 27.6%，年初至今累计成交同比下降 17.5%。二手房：本周（2.07-2.13），21 个重点城市二手房合计成交 154 万平米，环比下降 25.3%。2 月截至本周（2.01-2.13），21 个重点城市二手房合计成交 342 万平米，环比上升 12.3%，同比上升 70.0%，年初至今累计成交同比上升 25.8%。
- **行业新闻：**宏观方面，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、农业农村部四部门联合印发《关于统筹建立常态化金融支持机制助力防止返贫致贫和乡村全面振兴的意见》，支持有条件的安置区用好保障性住房金融支持政策。市场方面，国家统计局数据显示，2026 年 1 月，70 城商品住宅销售价格环比降幅总体收窄、同比下降；70 城二手住房价格指数环比下跌 0.5%，呈现企稳信号。因城施策方面，江苏省召开房地产从业人员座谈会，研究提振房地产政策举措；上海公示大都市圈国土空间规划草案，覆盖长三角 14 城；浙江衢州龙游县出台购房补贴政策，涵盖购房消费补贴与多孩家庭购房补助两类。
- **公司公告：**2026 年 1 月单月销售金额：华侨城 A 5.9 亿元（YOY-53%）；华润置地 116.5 亿元（YOY+0.4%）；新城控股 7.1 亿元（YOY-30%）；金地集团 12.2 亿元（YOY-46%）；中国金茂 76.0 亿元（YOY+14%）；龙湖集团 24.5 亿元（YOY-45%）；招商蛇口 76.7 亿元（YOY-15%）；保利发展 156.2 亿元（YOY-13%）。2026 年 1 月单月销售面积：华侨城 A 4.5 万平（YOY-45%）；华润置地 36.8 万平（YOY-25%）；新城控股 14.8 万平（YOY+28%）；金地集团 7.8 万平（YOY-50%）；中国金茂 33.7 万平（YOY+11%）；龙湖集团 30.0 万平（YOY-11%）；招商蛇口 27.2 万平（YOY-39%）；保利发展 73.0 万平（YOY-5%）。其他方面，首开股份启动商业不动产 REITs 申报，拓宽权益融资盘活存量资产。
- **投资分析意见：**我们认为，2026 年，三大趋势值得期待：1）房地产调整有望进入尾声：复盘全球主要经济体房地产危机，平均跌幅 35%，平均调整时间 6 年，当前我国实际房价调整的长度与深度均已相对充分。2）“好房子”结构性机会：我国房地产市场进入结构分化阶段，中央层面高频提及建设好房子，在政策导向和供需结构变化的契机之下，高品质住宅或将迎来发展浪潮。3）香港楼市复苏延续：在多重利好因素的共同推动下，香港私人住宅市场情绪已逐步修复，我们认为港资发展商有望迎来新一轮价值重估。我们维持房地产“看好”评级，建议关注：1）港资发展商：新鸿基地产、恒基地产、新世界发展、嘉里建设、信和置业；2）地产开发：华润置地、招商蛇口；3）地产转型：衢州发展；4）二手房中介：贝壳；5）物管企业：招商积余、华润万象生活。
- **风险提示：**房地产量价超预期下行、房地产融资资金趋紧、房地产政策不及预期。

## 内容目录

---

1. 板块行情 .....	4
2. 数据跟踪 .....	5
2.1. 新房成交 .....	5
2.2. 二手房成交 .....	8
3. 行业新闻 .....	11
4. 公司公告 .....	13
5. 风险提示 .....	14

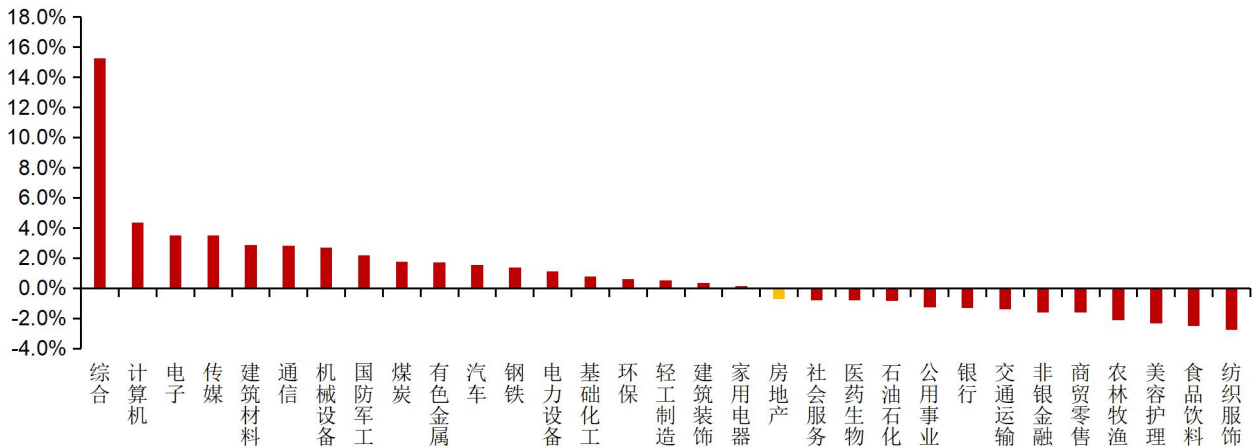
## 图表目录

图表 1: 申万一级分类涨跌幅 .....	4
图表 2: 板块指数涨跌幅 .....	4
图表 3: 房地产板块涨跌幅前五 .....	4
图表 4: 42 城单周新房成交面积 .....	5
图表 5: 42 城累计新房成交面积 .....	5
图表 6: 42 城新房成交面积环比 .....	6
图表 7: 42 城新房成交面积当月同比 .....	6
图表 8: 42 城新房成交面积累计同比 .....	7
图表 9: 重点 42 城月度新房成交 .....	7
图表 10: 一线 4 城月度新房成交 .....	7
图表 11: 二线 15 城月度新房成交 .....	7
图表 12: 三四线 23 城月度新房成交 .....	7
图表 13: 21 城单周二手房成交面积 .....	8
图表 14: 21 城累计二手房成交面积 .....	8
图表 15: 21 城二手房成交面积环比 .....	9
图表 16: 21 城二手房成交面积当月同比 .....	9
图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比 .....	10
图表 18: 重点 21 城月度二手房成交 .....	10
图表 19: 一线 3 城月度二手房成交 .....	10
图表 20: 二线 9 城月度二手房成交 .....	10
图表 21: 三四线 9 城月度二手房成交 .....	10
图表 22: 本周地产及物管行业重点新闻 .....	11
图表 23: 本周重点地产及物业公司公告 .....	13

## 1. 板块行情

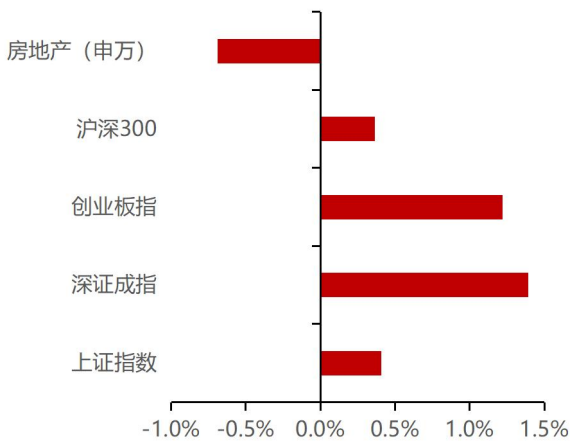
本周上证指数上升 0.4%、深证成指上升 1.4%、创业板指上升 1.2%、沪深 300 上升 0.4%、房地产（申万）下跌 0.7%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：ST 中迪(+27.6%)、京能置业(+14.4%)、京投发展(+10.9%)、先导基电(+9.8%)、光明地产(+8.0%)，涨跌幅后五的分别为：皇庭国际(-10.1%)、我爱我家(-8.5%)、城投控股(-6.4%)、卧龙新能(-6.1%)、财信发展(-5.9%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



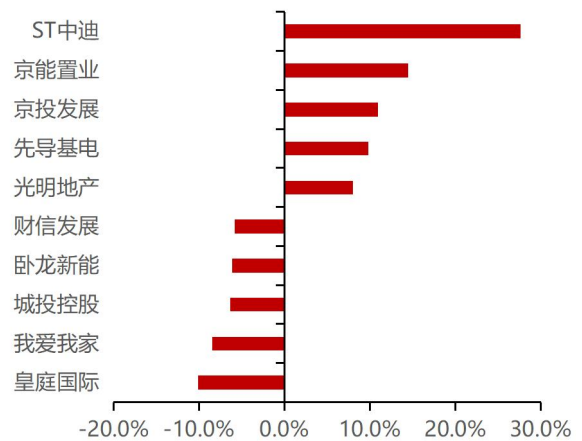
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 2：板块指数涨跌幅



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 3：房地产板块涨跌幅前五



资料来源：Wind，华源证券研究所

## 2. 数据跟踪

### 2.1. 新房成交

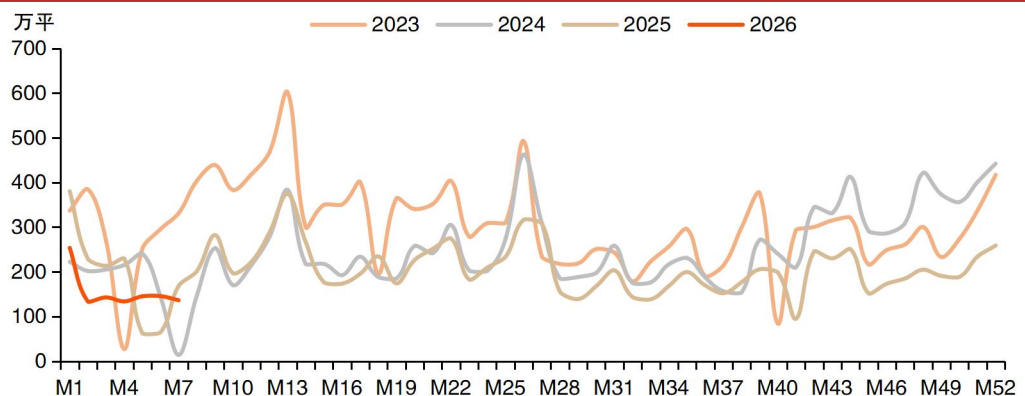
#### 当周新房市场表现：

本周（2.07-2.13），42个重点城市新房合计成交136万平方米，环比上周下降6.3%，同比去年同期下降19.1%。

分能级来看，4个一线城市新房合计成交31.4万平方米，环比上周下降25.0%；15个二线城市新房合计成交74.2万平方米，环比上周下降0.0%；23个三四线城市新房合计成交30.8万平方米，环比上周上升4.4%。

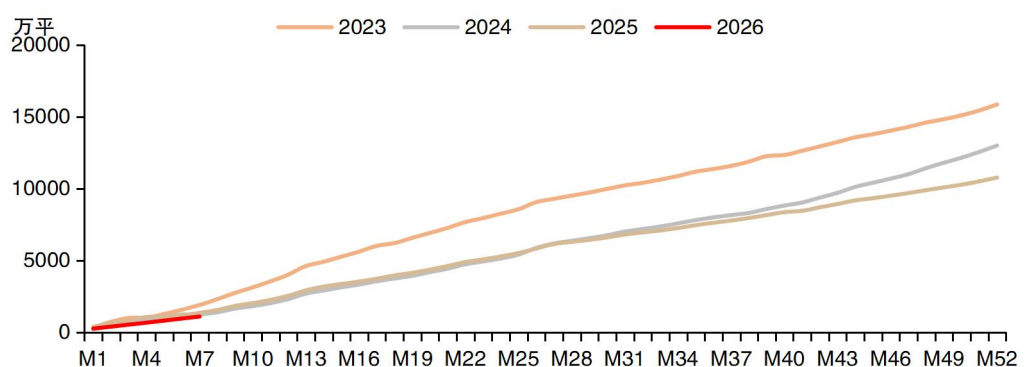
注：一线城市包括北京、上海、广州、深圳共4个城市；二线城市包括杭州、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、东莞、济南、大连、佛山、宁波、温州、南宁共15个城市；三四线城市包括泉州、扬州、惠州、嘉兴、韶关、江阴、金华、柳州、绍兴、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、宝鸡、舟山、池州、清远、衢州、荆门、吉安、茂名、广安共23个城市，下同。

图表4：42城单周新房成交面积



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表5：42城累计新房成交面积



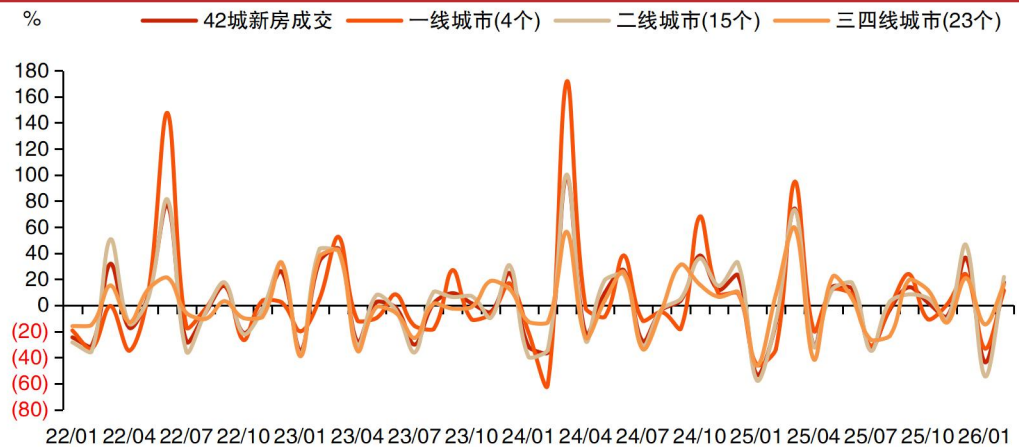
资料来源：Wind，华源证券研究所

**当月新房市场表现:**

2月截至本周(2.01-2.13),42个重点城市新房合计成交262万平方米,环比上月同期上升17.7%,同比去年同期上升27.6%,年初至今累计成交同比去年同期下降17.5%。

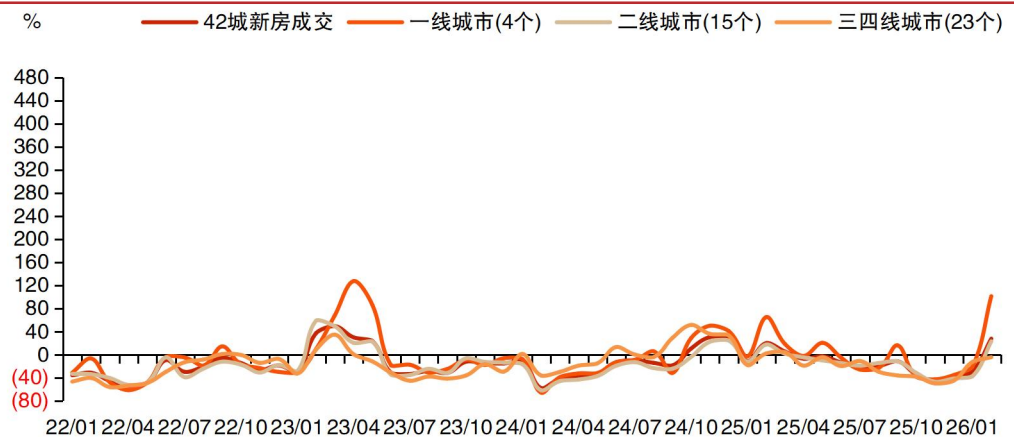
分能级来看,4个一线城市新房合计成交67万平方米,环比上月同期上升11.4%,同比去年同期上升101.2%,年初至今累计成交同比下降3.6%;15个二线城市新房合计成交138万平方米,环比上月同期上升21.7%,同比去年同期上升23.0%,年初至今累计成交同比下降25.8%;23个三四线城市新房合计成交57万平方米,环比上月同期上升16.0%,同比去年同期下降4.4%,年初至今累计成交同比下降10.2%。

**图表 6: 42 城新房成交面积环比**



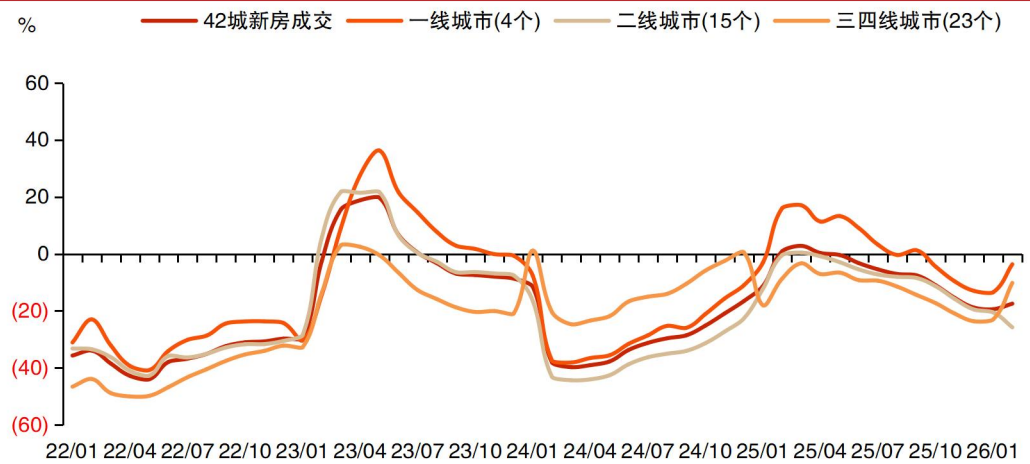
资料来源: Wind, 华源证券研究所

**图表 7: 42 城新房成交面积当月同比**



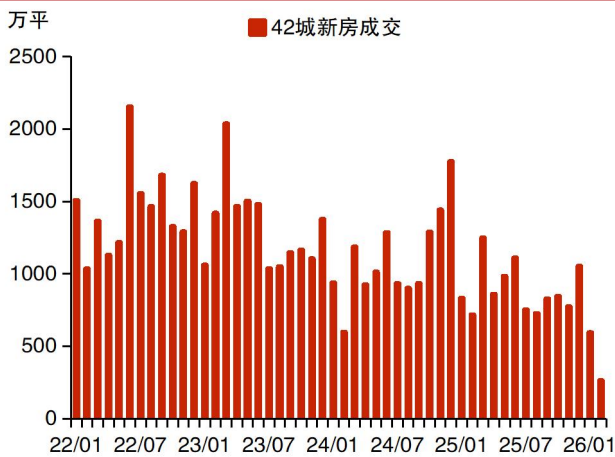
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 8: 42 城新房成交面积累计同比



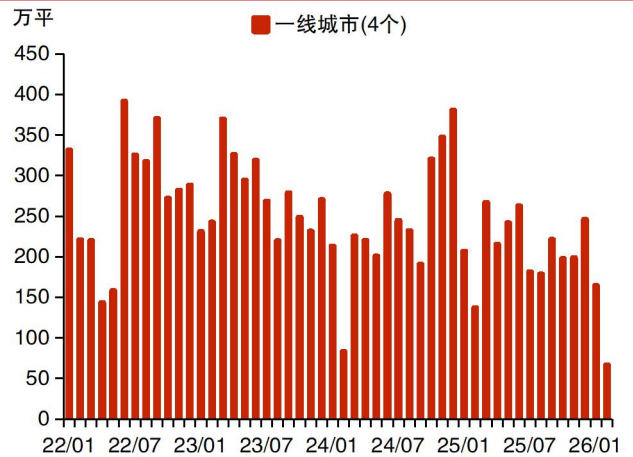
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 9: 重点 42 城月度新房成交



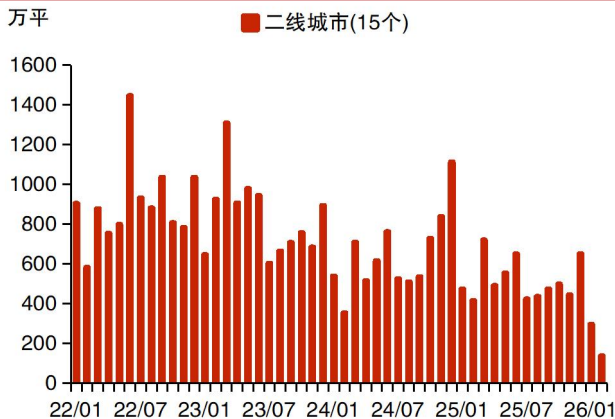
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 10: 一线 4 城月度新房成交



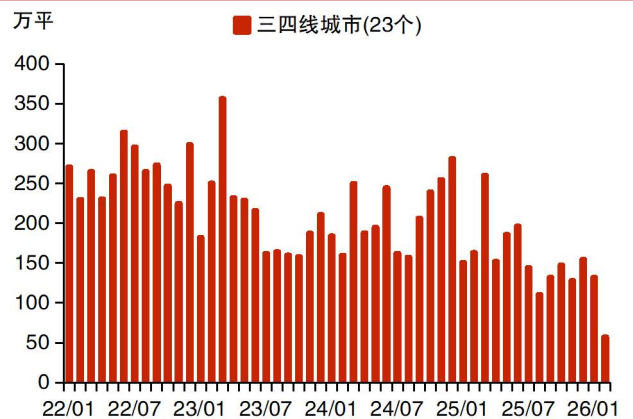
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 11: 二线 15 城月度新房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 12: 三四线 23 城月度新房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

## 2.2. 二手房成交

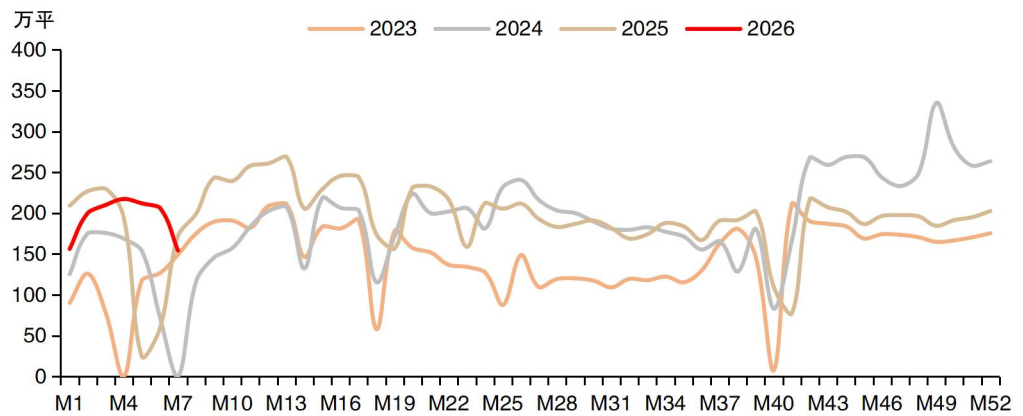
### 当周二手房市场表现：

本周（2.07-2.13），21个重点城市二手房合计成交154万平方米，环比上周下降25.3%，同比去年同期下降10.4%。

分能级来看，3个一线城市二手房合计成交61.7万平方米，环比上周下降28.1%；9个二线城市二手房合计成交77.6万平方米，环比上周下降26.4%；9个三四线城市二手房合计成交14.9万平方米，环比上周下降2.7%。

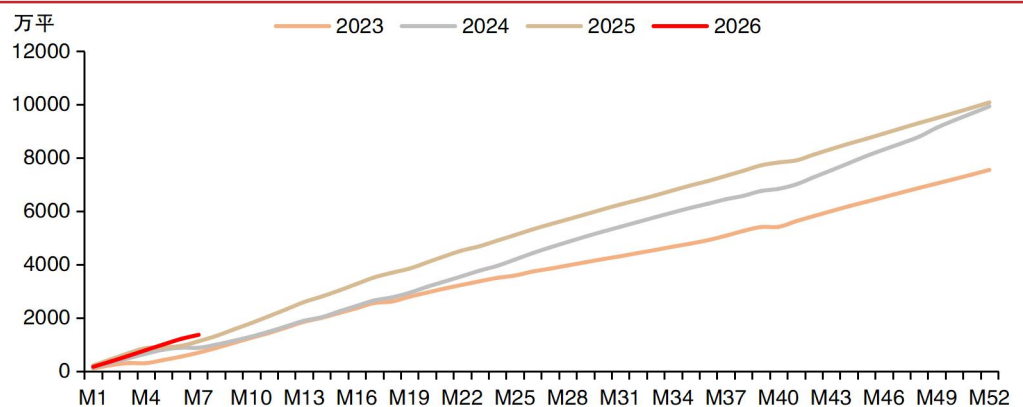
注：一线城市包括北京、上海、深圳共3个城市；二线城市包括杭州、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、南宁、大连、佛山共9个城市；三四线城市包括扬州、金华、江门、宝鸡、池州、清远、衢州、渭南、资阳共9个城市，下同。

图表 13：21 城单周二手房成交面积



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 14：21 城累计二手房成交面积



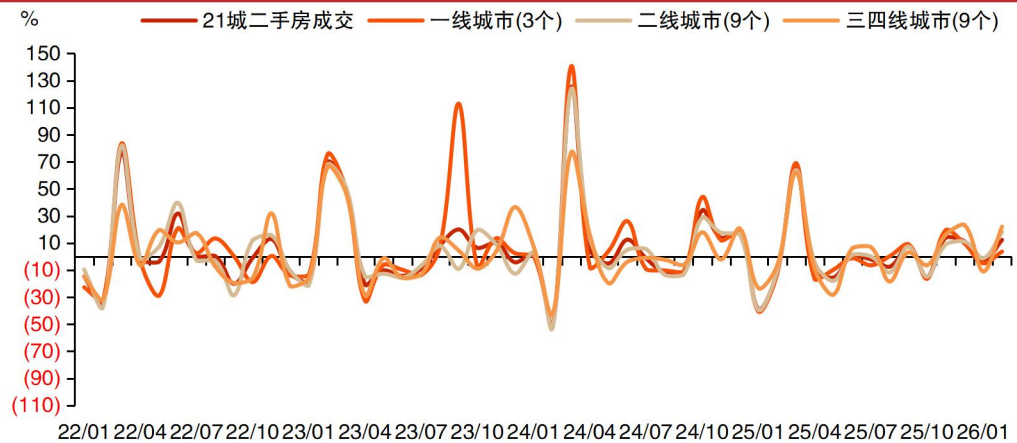
资料来源：Wind，华源证券研究所

**当月二手房市场表现:**

2月截至本周(2.01-2.13),21个重点城市二手房合计成交342万平米,环比上月同期上升12.3%,同比去年同期上升70.0%,年初至今累计成交同比去年同期上升25.8%。

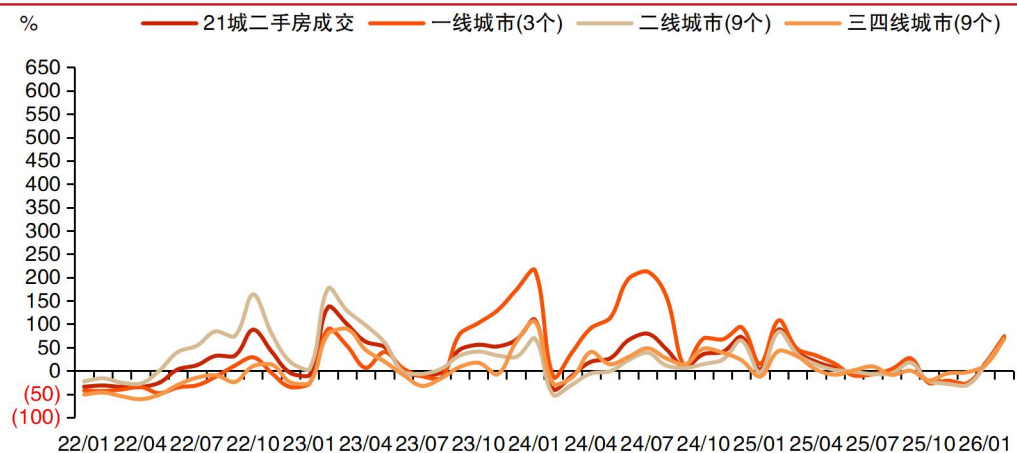
分能级来看,3个一线城市二手房合计成交133万平米,环比上月同期上升3.6%,同比去年同期上升74.0%,年初至今累计成交同比上升27.6%;9个二线城市二手房合计成交179万平米,环比上月同期上升18.0%,同比去年同期上升67.4%,年初至今累计成交同比上升24.4%;9个三四线城市二手房合计成交30万平米,环比上月同期上升22.0%,同比去年同期上升68.3%,年初至今累计成交同比上升25.4%。

**图表 15: 21 城二手房成交面积环比**



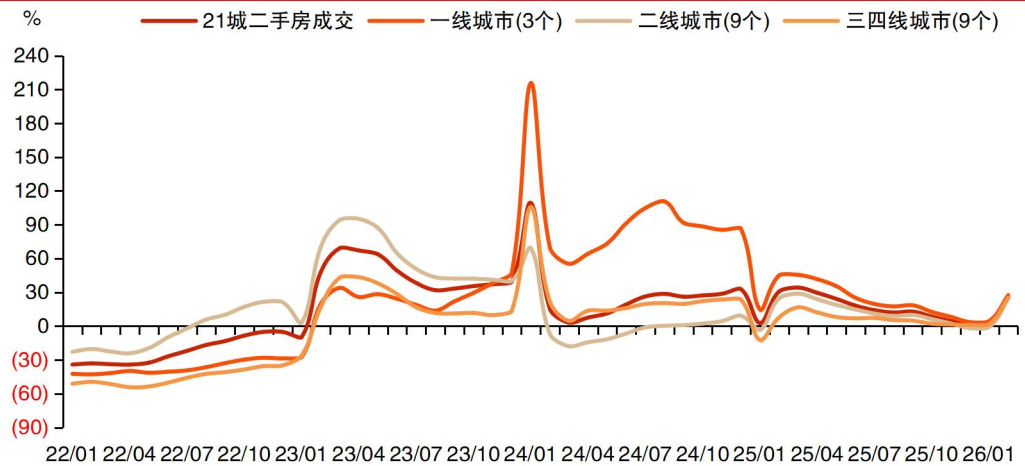
资料来源: Wind, 华源证券研究所

**图表 16: 21 城二手房成交面积当月同比**



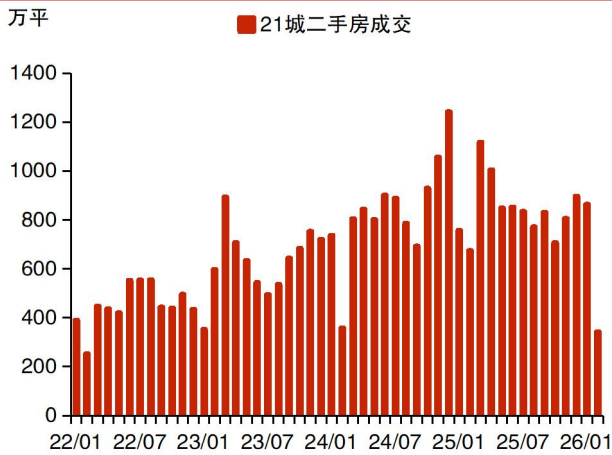
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比



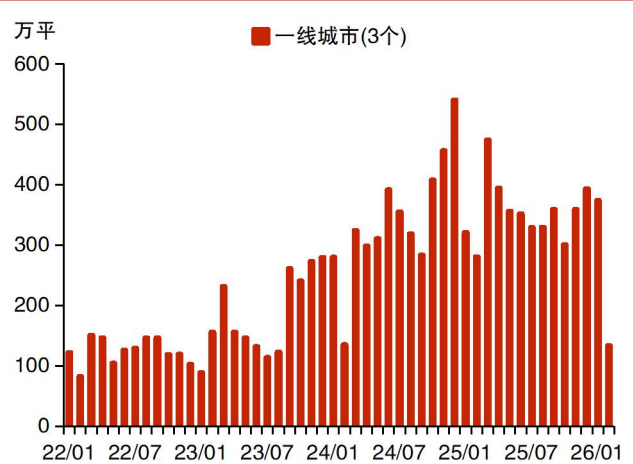
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 18: 重点 21 城月度二手房成交



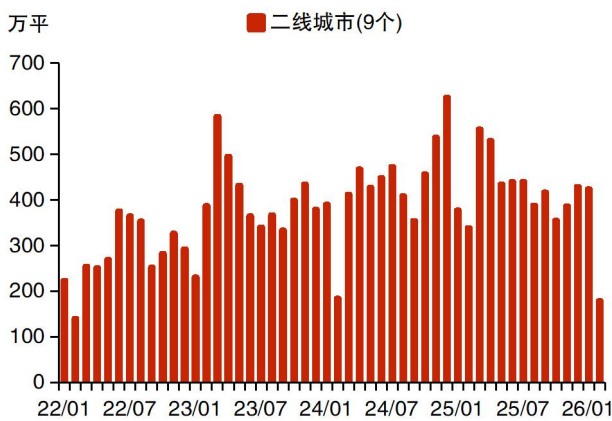
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 19: 一线 3 城月度二手房成交



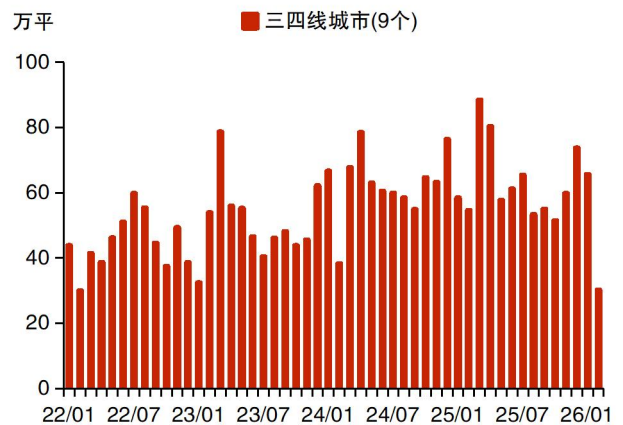
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 20: 二线 9 城月度二手房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 21: 三四线 9 城月度二手房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

### 3. 行业新闻

宏观方面，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、农业农村部四部门联合印发《关于统筹建立常态化金融支持机制助力防止返贫致贫和乡村全面振兴的意见》，支持有条件的安置区用好保障性住房金融支持政策。市场方面，国家统计局数据显示，2026年1月，70城商品住宅销售价格环比降幅总体收窄、同比下降；70城二手住房价格指数环比下跌0.5%，呈现企稳信号。因城施策方面，江苏省召开房地产从业人员座谈会，研究提振房地产政策举措；上海公示大都市圈国土空间规划草案，覆盖长三角14城；浙江衢州龙游县出台购房补贴政策，涵盖购房消费补贴与多孩家庭购房补助两类。

图表 22：本周地产及物管行业重点新闻

类别	类型	时间	概要	主要内容	
地产	宏观	2026/2/14	中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、农业农村部四部门：支持有条件的安置区用好保障性住房金融支持政策	中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、农业农村部联合印发《关于统筹建立常态化金融支持机制助力防止返贫致贫和乡村全面振兴的意见》。《意见》提出，聚焦人口较多的易地搬迁集中安置区，加大特色产业培育、职业技能培训、养老托育发展等领域的金融支持力度，并支持有条件的安置区用好保障性住房金融支持政策，按照以需定建、以需定购原则建设筹集各类保障性住房，助力解决搬迁群众住房困难。	
	市场	2026/2/13	国家统计局：1月二线城市新房价格环比跌幅收窄，二手房价现企稳信号	2026年1月份，70个大中城市商品住宅销售价格环比降幅总体收窄、同比下降。一二三线城市商品住宅销售价格环比降幅总体收窄。1月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅与上月相同；1月份，70城二手住房价格指数环比下跌0.5%，在连续三个月保持-0.7%的跌幅后首次收窄，且创下去年8月份以来的最低环比跌幅。	
	因城施策		2026/2/8	江苏：召开房地产从业人员座谈会 研究提振房地产政策举措	江苏省政府召开房地产从业人员座谈会，听取一线从业人员意见建议，研究稳定提振房地产市场政策举措。江苏省长刘小涛强调，要因城施策控增量、去库存、优供给，结合城市更新、城中村改造等盘活利用存量用地，推进“人才房票”、住房“以旧换新”等举措提质增效，稳妥推进收购存量商品房重点用于保障性住房等。
			2026/2/10	上海大都市圈国土空间规划草案公示 14城“入圈”	据上海规划和自然资源局，《上海大都市圈国土空间规划（2025—2035年）》目前已形成规划草案，这是全国首个跨省域都市圈国土空间规划。规划草案中明确，上海大都市圈范围包括江苏省苏州市、无锡市、常州市、南通市、盐城市、泰州市，浙江省杭州市、宁波市、湖州市、嘉兴市、绍兴市、舟山市，安徽省宣城市，共14座城市。上海市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要中要求，深化都市圈同城化发展机制，并明确推进上海大都市圈建设，加快形成多节点、组团式都市圈架构，推动毗邻地区功能有序布局，促进有条件的城市同城化发展，共同建设通勤圈、产业圈、生活圈。
			2026/2/10	新疆：明确2026年安居惠民工程目标，筹保租房2.4万套	新疆维吾尔自治区在2026年《政府工作报告》中将安居惠民工程列为重要民生实事，重点推进城镇保障性租赁住房的建设与管理。根据规划，2026年新疆将组织企事业单位、园区企业等市场主体通过新建、回购等多种途径筹集保障性租赁住房2.4万套，以满足城市新市民、青年人等群体的阶段性住房需求，并将加强保租房全生命周期管理。此外，新疆还计划扩大住房公积金制度保障范围，将灵活就业劳动者纳入其中。
			2026/2/10	浙江衢州龙游县：出台房产新政，三孩家庭最高可补10万	衢州龙游县近日出台购房补贴政策，涵盖购房消费补贴与多孩家庭购房补助两类。政策明确，对购买新建商品住宅并完成不动产权证书办理的个人，按房屋成交价格的3%给予购房补贴，单套补贴最高不超过5万元，补贴总额500万元，用完即止，活动期限为6个月。使用房屋征收安置房票、农民集聚转化安置房票政策的，不再享受本项购房补贴。此外，该县将给予多孩家庭购房补助。对购买新建商品住宅，且不动产

		<p>产权证书记载房屋建筑面积 120 平方米及以上面积段的三孩及以上家庭,可申请补贴 5 万元;二孩家庭,可申请补贴 3 万元。该项补贴可与“购房消费补贴”叠加使用。</p>
	<p>2026/2/9</p> <p>上海市长龚正: 加力推进城中村改造和旧住房成套改造</p>	<p>会议指出, 推动上海城市更新, 要聚焦宜居安居, 加力推进城中村改造和旧住房成套改造, 做好“两旧一村”改造的后半篇文章。聚焦功能提升, 激活城市存量资源潜力, 抓好商办楼宇改造提升, 加强低效产业用地盘活, 提升“一江一河一带”品质。聚焦建章立制, 加强规划引领和政策支撑, 推动企业市民多元参与。</p>
	<p>2026/2/9</p> <p>重庆: 发布 22 条稳定房地产市场新政, 加大住房信贷支持力度, 引导国企多渠道筹措资金收购存量商品房</p>	<p>重庆市住房和城乡建设委员会、重庆市规划和自然资源局、重庆市商务委员会、国家税务总局重庆市税务局、中国人民银行重庆市分行联合发布关于发挥政策集成效应稳定房地产市场的通知, 推出 22 条房地产新政, 政策涵盖六大方面, 全方位赋能房地产市场健康发展。在优化住房供给上, 全产业链支持“好房子”建设, 支持房企利用新供地和存量地打造成品质住宅“好房子”项目, 鼓励金融机构创新相关金融服务, 购买“好房子”定制化装修服务的消费者, 可享受 6 类家电产品 15% 的购新补贴, 每件补贴最高不超过 1,500 元, 同时推动智能家居产品纳入补贴范围。</p>
	<p>2026/2/8</p> <p>福建: 稳步推进城中村和危旧房改造, 支持老旧住房自主更新、原拆重建</p>	<p>福建近日印发《关于推动城市高质量发展的实施意见》。实施意见提出, 系统推进“好房子”建设。加快构建房地产发展新模式, 完善“市场+保障”的住房供应体系。实施房屋品质提升工程, 全链条提升住房设计、建造、维护、服务水平, 大力推进安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”建设。构建住宅建筑现代化产业体系。稳步推进城中村和危旧房改造, 支持老旧住房自主更新、原拆重建。持续推动城镇老旧小区改造。实施物业服务品质提升行动。</p>
土地市场	<p>2026/2/14</p> <p>北京: 披露 2 宗地块预申请, 合计起始价 46.81 亿</p>	<p>2 月 14 日, 北京市规划和自然资源委员会披露 2 宗地块的预申请公告, 合计土地面积约 7.76 万平方米, 合计建设控制规模约 18.93 万平方米, 开发程度均为七通一平, 合计起始价 46.81 亿元。</p>
	<p>2026/2/13</p> <p>广州: 5 宗地块揽金 16.5 亿元, 白鹅潭陆居路地块延期竞拍</p>	<p>此轮土拍涵盖番禺、白云、花都三区, 包含 2 宗涉宅用地及 3 宗商业用地。番禺区钟村街市广路北地块由敏捷旗下公司以底价 7.97 亿元竞得, 楼面价 12,233 元/平方米。</p>
	<p>2026/2/11</p> <p>北京密云春节前最后一宗宅地 3.8 亿元成交, 北京城建携密云城投竞得</p>	<p>北京春节前最后一宗宅地土拍落槌, 首融(海南)商业发展有限公司与北京密云城市建设投资集团有限公司联合体以底价 3.8 亿元摘得密云区水源路南侧两宗二类居住用地, 折合楼面价约 7,756 元/平方米。</p>

资料来源: 观点网, 财联社, 国家统计局等, 华源证券研究所

## 4. 公司公告

2026年1月单月销售金额：华侨城A 5.9亿元（YOY-53%）；华润置地 116.5亿元（YOY+0.4%）；新城控股 7.1亿元（YOY-30%）；金地集团 12.2亿元（YOY-46%）；中国金茂 76.0亿元（YOY+14%）；龙湖集团 24.5亿元（YOY-45%）；招商蛇口 76.7亿元（YOY-15%）；保利发展 156.2亿元（YOY-13%）。2026年1月单月销售面积：华侨城A 4.5万平（YOY-45%）；华润置地 36.8万平（YOY-25%）；新城控股 14.8万平（YOY+28%）；金地集团 7.8万平（YOY-50%）；中国金茂 33.7万平（YOY+11%）；龙湖集团 30.0万平（YOY-11%）；招商蛇口 27.2万平（YOY-39%）；保利发展 73.0万平（YOY-5%）。其他方面，首开股份启动商业不动产 REITs 申报，拓宽权益融资盘活存量资产。

图表 23：本周重点地产及物业公司公告

类别	类型	公司	日期	内容
地产	销售	华侨城 A	2026/2/14	2026年1月，华侨城A实现合同销售面积4.5万平方米，同比减少45%；合同销售金额5.9亿元，同比减少53%。土地拓展方面，该月公司无新增土地情况。
		华润置地	2026/2/12	2026年的第一个月，华润置地及其附属公司实现总合同销售金额约116.5亿元，总合同销售建筑面积约36.8万平方米。与2025年同期相比，两项数据的走势明显分化。其中，合同销售金额同比微增0.4%，基本持平，而合同销售面积同比下降了24.6%。
		新城控股	2026/2/10	新城控股1月份实现合同销售金额约7.14亿元，同比下降29.79%；销售面积约14.78万平方米，同比增长27.85%。同期，新城控股实现商业运营总收入约12.01亿元，同比增长3.36%。
		金地集团	2026/2/10	2026年1月金地集团实现签约面积7.8万平方米，同比下降50.00%；实现签约金额12.2亿元，同比下降45.78%。
		中国金茂	2026/2/9	2026年1月份，中国金茂及其附属公司取得签约销售金额76.03亿元，同比+13.56%；（其中包含（如有）长沙梅溪湖国际新城项目、南京青龙山国际生态新城项目、宁波生命科学城项目、嘉兴上海之窗智慧科学城项目、郑州二七区马寨新城项目、温州鳌江国际新城项目、金华金茂未来科学城项目及上海横沔城市运营项目的成交销售金额），以及签约销售建筑面积336,628.25平方米，同比+10.79%。
		龙湖集团	2026/2/9	龙湖集团于2026年1月单月实现合同销售金额24.5亿元，同比-45.07%；合同销售面积30.0万平方米，同比-11.24%；归属公司股东权益的合同销售金额16.6亿元，归属公司股东权益的合同销售面积23.1万平方米。
		招商蛇口	2026/2/9	2026年1月，招商蛇口实现签约销售面积27.22万平方米，同比-38.95%；签约销售金额76.74亿元，同比-14.87%。
	保利发展	2026/2/9	2026年1月，保利发展实现签约面积73.00万平方米，同比减少5.45%；签约金额156.17亿元，同比减少13.31%。	
	人事变动	大悦城	2026/2/9	大悦城董事会收到董事陈朗的书面辞职报告，其因已达退休年龄，申请辞去公司董事职务。陈朗原定任期为2023年8月14日至2026年8月13日。
	拿地	滨江集团	2026/2/11	2026年2月10日，公司竞得浙江省湖州市下述地块的国有建设用地使用权：地块编号湖新区2026-01号，建设用地面积51524平方米，容积率1.8，土地总价5.03亿元。
其他	首开股份	2026/2/10	首开股份董事会审议通过以华侨村商街、璞琨商街、宋家庄福茂三项资产发行嘉实首开封闭式商业不动产公募REITs，公司及关联方拟战略配售不低于20%份额，每年收益分配比例不低于90%。	

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

## 5. 风险提示

房地产量价超预期下行，房企销售回款进一步下行，导致经营现金流走弱；

房地产融资资金趋紧，房企受限资金占比提升，导致房企资金端进一步承压；

房地产政策不及预期，城市更新及房地产收储政策推进不及预期等。

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

**本报告采用的基准指数：**A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。