

2026年03月08日

着力稳定房地产市场，制定实施城乡居民增收计划

——房地产行业周报（26/2/28-26/3/6）

投资评级：看好（维持）

投资要点：

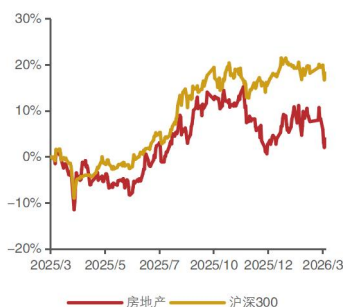
证券分析师

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：**本周上证指数下跌 0.9%、深证成指下跌 2.2%、创业板指下跌 2.4%、沪深 300 下跌 1.1%、房地产（申万）下跌 4.1%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：西藏城投(+11.7%)、ST 数源(+6.1%)、京投发展(+4.2%)、和展能源(+2.0%)、凤凰股份(+1.9%)，涨跌幅后五的分别为：万通发展(-12.5%)、海泰发展(-12.3%)、ST 中迪(-11.2%)、黑牡丹(-10.6%)、特发服务(-9.6%)。
- **数据跟踪：**新房：本周（2.28-3.06），42 个重点城市新房合计成交 147 万平米，环比上升 61.1%。3 月截至本周（3.01-3.06），42 个重点城市新房合计成交 112 万平米，环比下降 10.3%，同比下降 29.9%，年初至今累计成交同比下降 34.8%。二手房：本周（2.28-3.06），21 个重点城市二手房合计成交 184 万平米，环比上升 84.8%。3 月截至本周（3.01-3.06），21 个重点城市二手房合计成交 157 万平米，环比下降 16.7%，同比下降 21.2%，年初至今累计成交同比下降 8.0%。
- **行业新闻：**宏观方面，政府工作报告部署 2026 年房地产政策方向，国务院总理李强提出，着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，探索多渠道盘活存量商品房，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等，此外，制定实施城乡居民增收计划，在促进低收入群体增收、增加居民财产性收入、完善薪酬和社保制度等方面推出一批务实举措；全国政协委员翟美卿建议在重点城市试点“购房送消费券”政策。因城施策方面，杭州余杭出台购房支持新政，购买新房每套可获 5 万元补助；四川南充生育二孩三孩最高可累计领 15 万购房补贴。公积金方面，太原调整公积金贷款政策，个人住房贷款年龄上限延至 68 周岁；佛山发布外籍人员公积金贷款细则，明确申请资料与办理流程。
- **公司公告：**2026 年 2 月单月销售金额：绿城中国 86 亿元（YOY-32.3%）；中国海外发展 84.6 亿元（YOY-35.9%）；越秀地产 29.1 亿元（YOY-53.3%）；龙湖集团 20.0 亿元（YOY-63.5%）。2026 年 2 月单月销售面积：绿城中国 47 万平（YOY-31.9%）；中国海外发展 35.9 万平（YOY-45.0%）；越秀地产 10.7 万平（YOY-7.6%）；龙湖集团 22.7 万平（YOY-37.6%）。业绩预告方面，2025 年龙湖集团归母净利润预计约 10.0 亿元（YOY-90.4%）。人事方面，招商蛇口独立董事孔英任期届满离任；招商蛇口副总经理刘晔辞任，将在南山集团任职；首开股份副总经理刘安因达到退休年龄辞职。
- **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

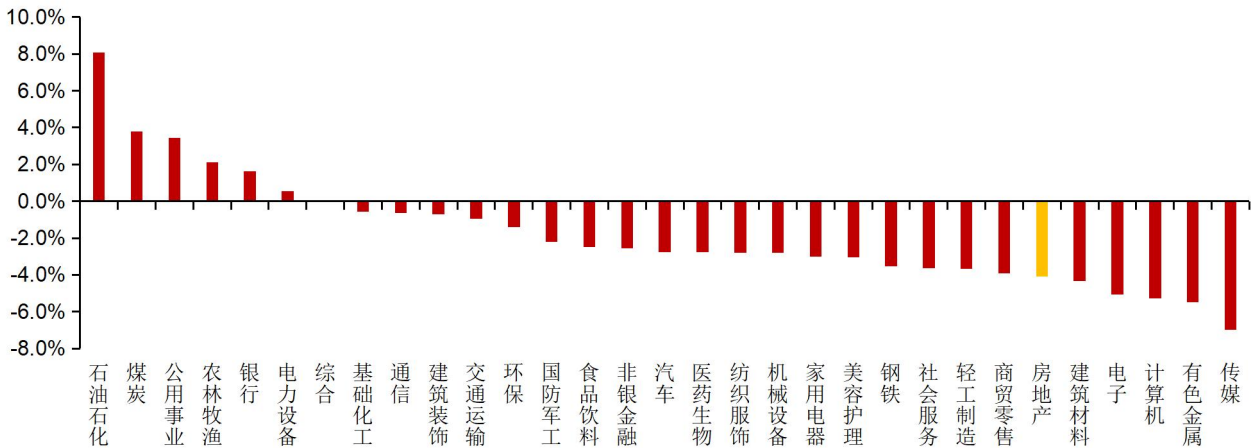
图表目录

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

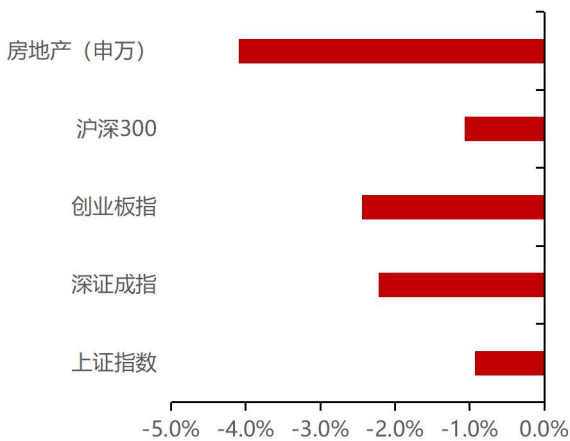
本周上证指数下跌 0.9%、深证成指下跌 2.2%、创业板指下跌 2.4%、沪深 300 下跌 1.1%、房地产（申万）下跌 4.1%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：西藏城投(+11.7%)、ST 数源(+6.1%)、京投发展(+4.2%)、和展能源(+2.0%)、凤凰股份(+1.9%)，涨跌幅后五的分别为：万通发展(-12.5%)、海泰发展(-12.3%)、ST 中迪(-11.2%)、黑牡丹(-10.6%)、特发服务(-9.6%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



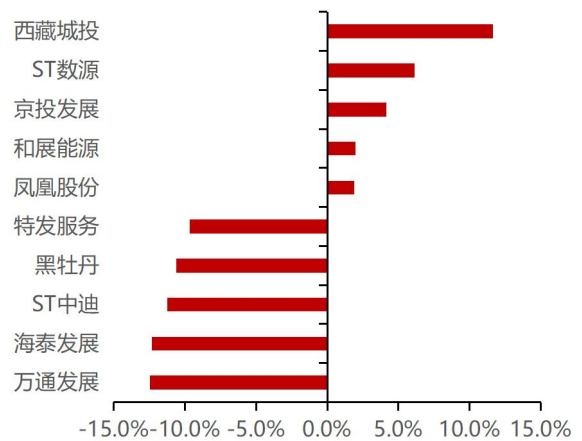
资料来源：Wind，华源证券研究所

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

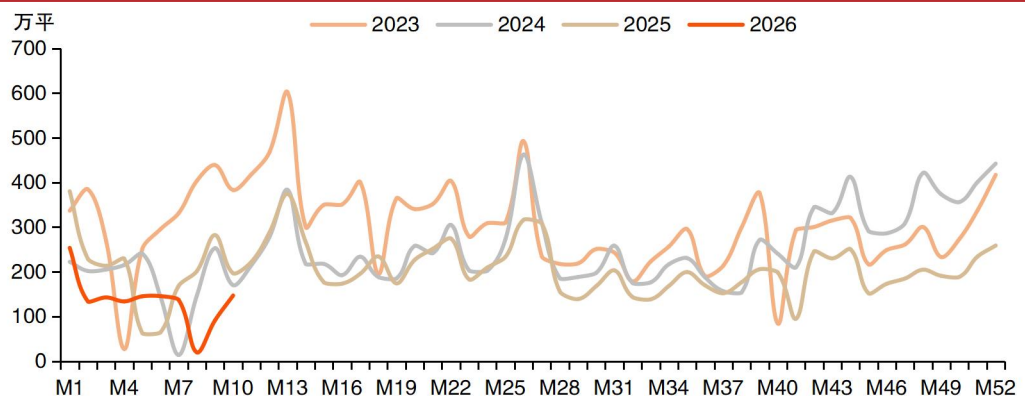
当周新房市场表现：

本周（2.28-3.06），42个重点城市新房合计成交147万平方米，环比上周上升61.1%，同比去年同期下降25.3%。

分能级来看，4个一线城市新房合计成交31.0万平方米，环比上周上升115.0%；15个二线城市新房合计成交78.1万平方米，环比上周上升74.7%；23个三四线城市新房合计成交37.9万平方米，环比上周上升17.9%。

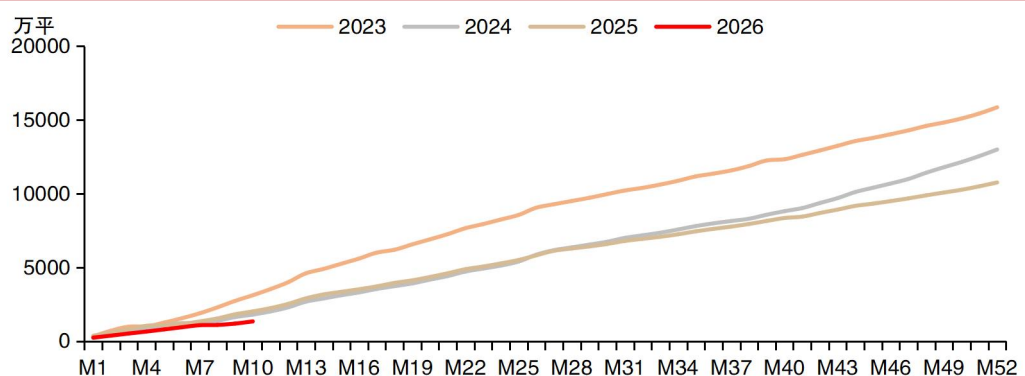
注：一线城市包括北京、上海、广州、深圳共4个城市；二线城市包括杭州、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、东莞、济南、大连、佛山、宁波、温州、南宁共15个城市；三四线城市包括泉州、扬州、惠州、嘉兴、韶关、江阴、金华、柳州、绍兴、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、宝鸡、舟山、池州、清远、衢州、荆门、吉安、茂名、广安共23个城市，下同。

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



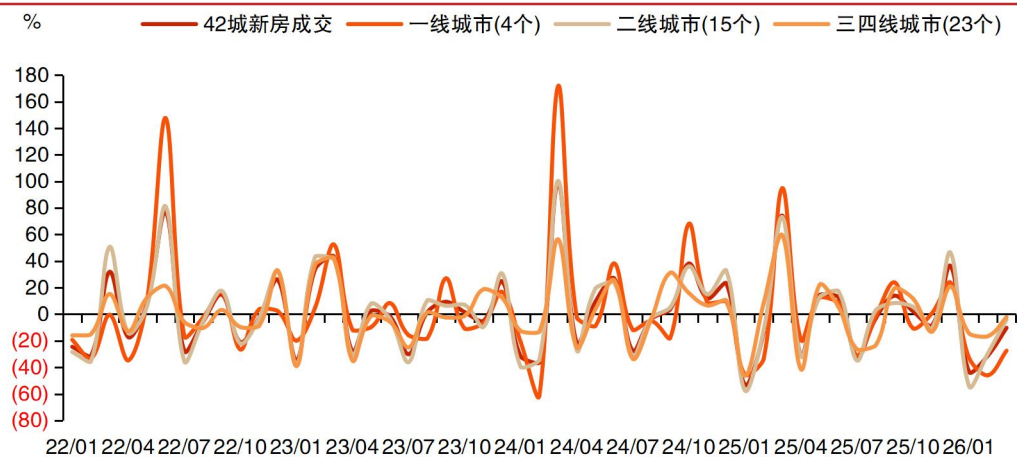
资料来源：Wind，华源证券研究所

当月新房市场表现:

3月截至本周(3.01-3.06),42个重点城市新房合计成交112万平方米,环比上月同期下降10.3%,同比去年同期下降29.9%,年初至今累计成交同比去年同期下降34.8%。

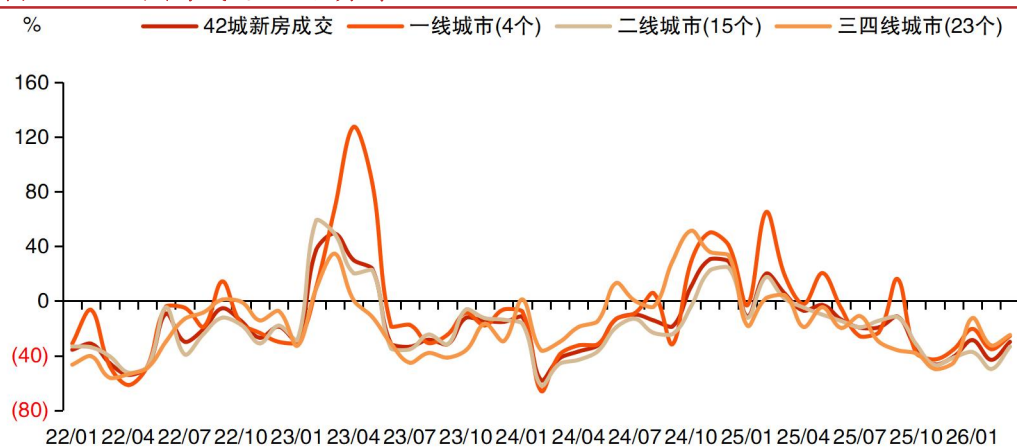
分能级来看,4个一线城市新房合计成交26万平方米,环比上月同期下降27.5%,同比去年同期下降25.6%,年初至今累计成交同比下降26.3%;15个二线城市新房合计成交61万平方米,环比上月同期下降4.2%,同比去年同期下降33.4%,年初至今累计成交同比下降42.2%;23个三四线城市新房合计成交26万平方米,环比上月同期下降2.2%,同比去年同期下降24.8%,年初至今累计成交同比下降23.1%。

图表 6: 42 城新房成交面积环比



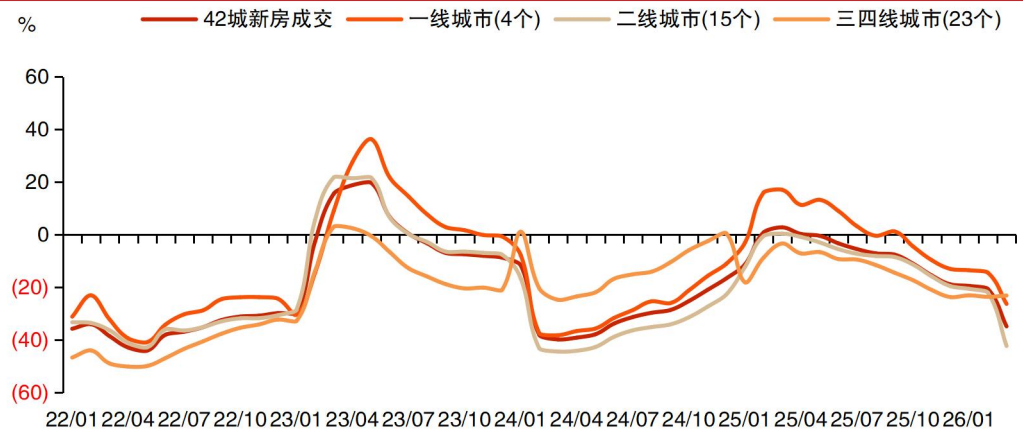
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 7: 42 城新房成交面积当月同比



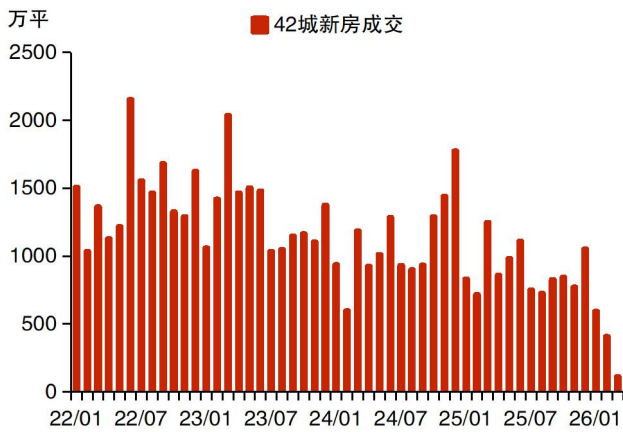
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 8: 42 城新房成交面积累计同比



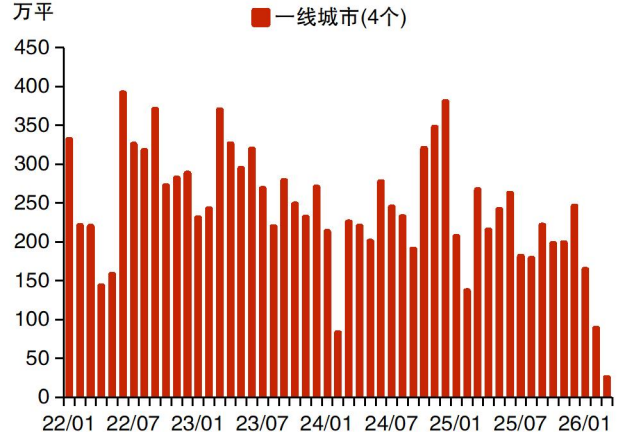
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 9: 重点 42 城月度新房成交



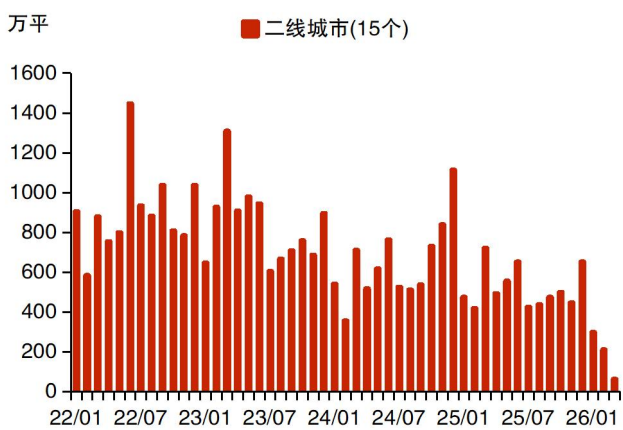
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 10: 一线 4 城月度新房成交



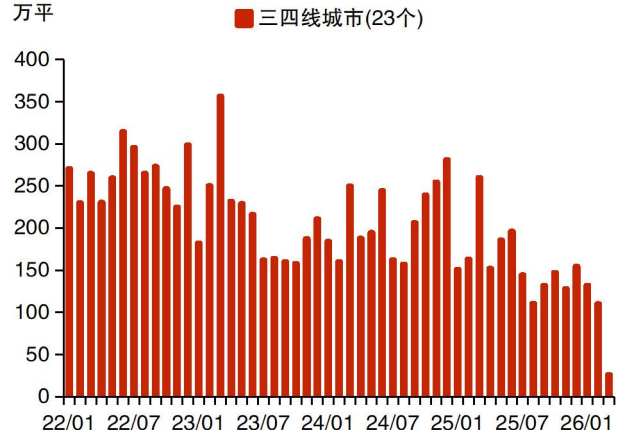
资料来源: Wind, 华源证券研究所

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

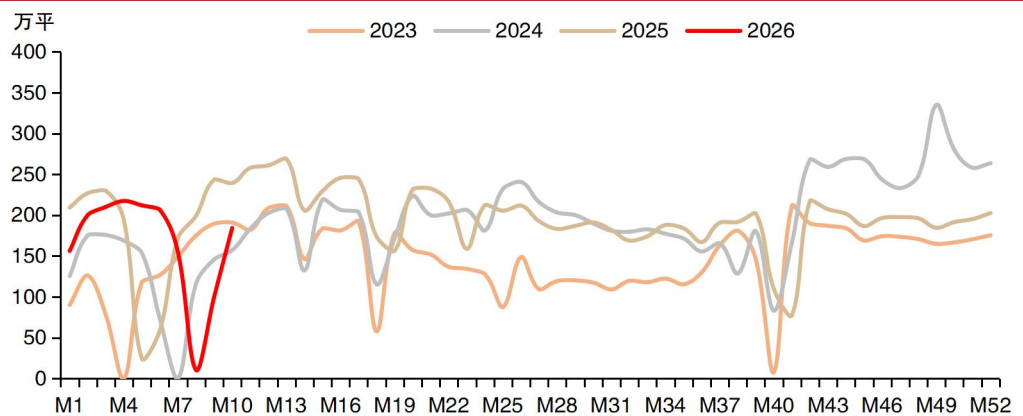
当周二手房市场表现：

本周（2.28-3.06），21个重点城市二手房合计成交184万平方米，环比上周上升84.8%，同比去年同期下降23.0%。

分能级来看，3个一线城市二手房合计成交80.8万平方米，环比上周上升117.3%；9个二线城市二手房合计成交88.6万平方米，环比上周上升67.5%；9个三四线城市二手房合计成交14.9万平方米，环比上周上升55.0%。

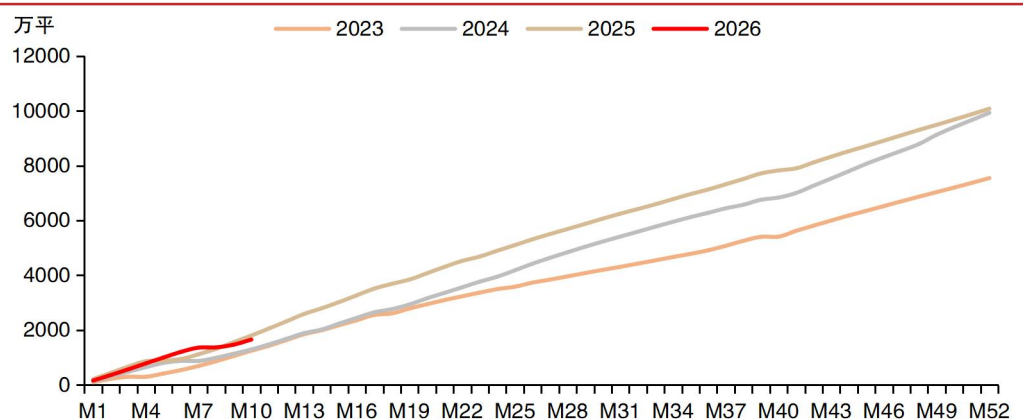
注：一线城市包括北京、上海、深圳共3个城市；二线城市包括杭州、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、南宁、大连、佛山共9个城市；三四线城市包括扬州、金华、江门、宝鸡、池州、清远、衢州、渭南、资阳共9个城市，下同。

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



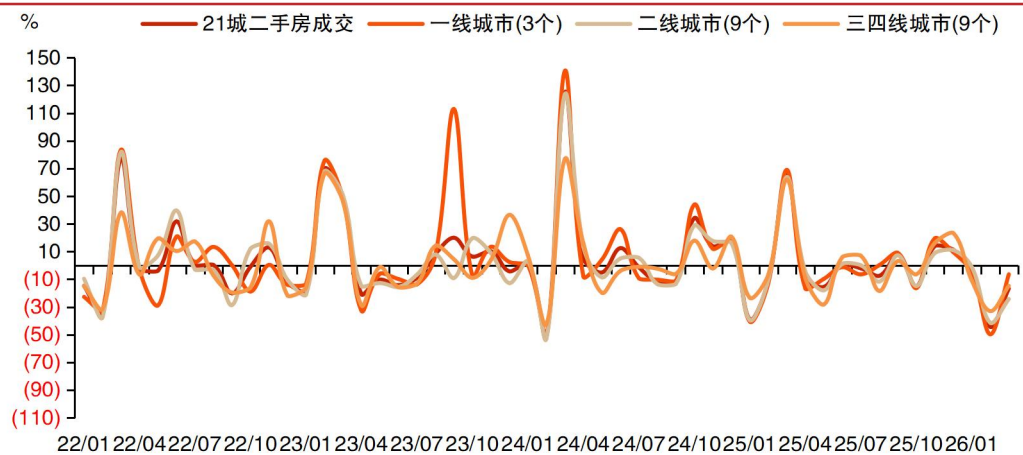
资料来源：Wind，华源证券研究所

当月二手房市场表现:

3月截至本周(3.01-3.06), 21个重点城市二手房合计成交157万平方米, 环比上月同期下降16.7%, 同比去年同期下降21.2%, 年初至今累计成交同比去年同期下降8.0%。

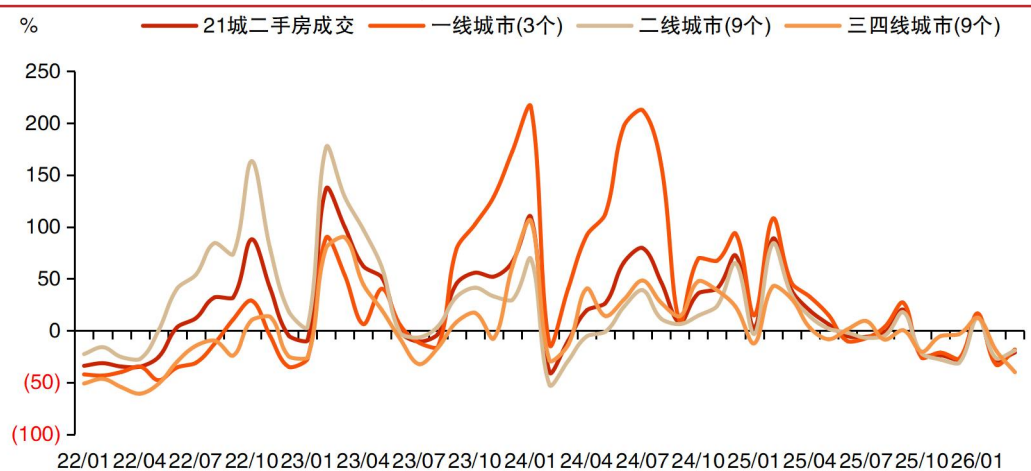
分能级来看, 3个一线城市二手房合计成交67万平方米, 环比上月同期下降6.4%, 同比去年同期下降18.3%, 年初至今累计成交同比下降8.0%; 9个二线城市二手房合计成交77万平方米, 环比上月同期下降24.3%, 同比去年同期下降19.3%, 年初至今累计成交同比下降7.7%; 9个三四线城市二手房合计成交13万平方米, 环比上月同期下降14.8%, 同比去年同期下降40.2%, 年初至今累计成交同比下降9.1%。

图表 15: 21 城二手房成交面积环比



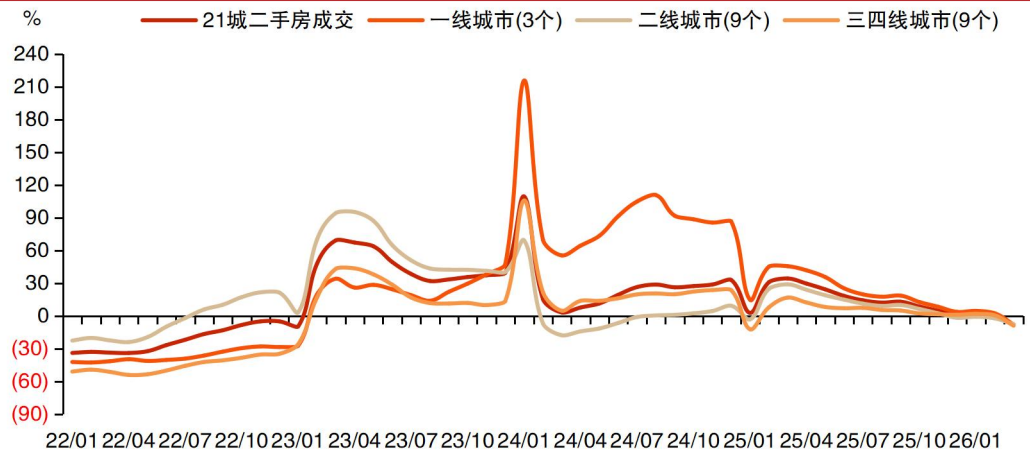
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 16: 21 城二手房成交面积当月同比



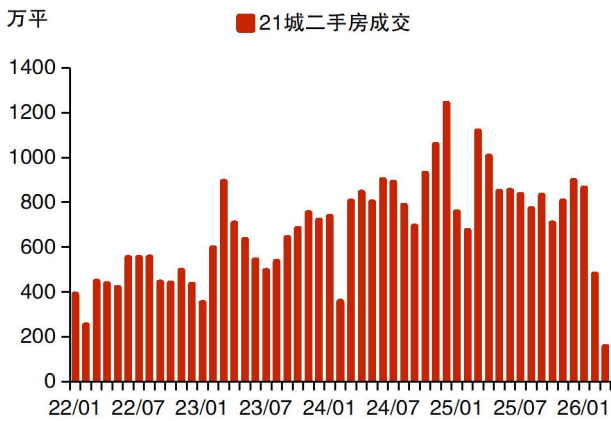
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比



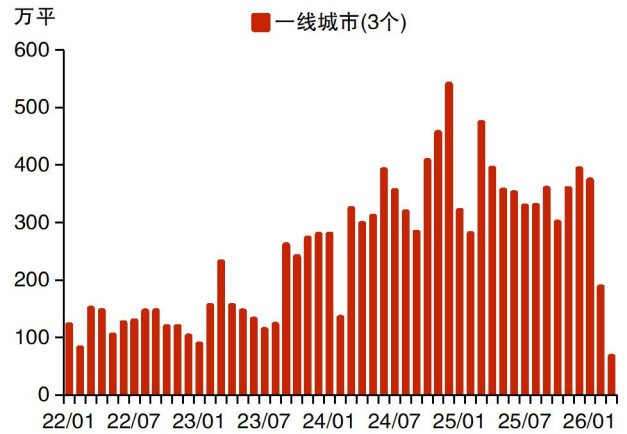
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 18: 重点 21 城月度二手房成交



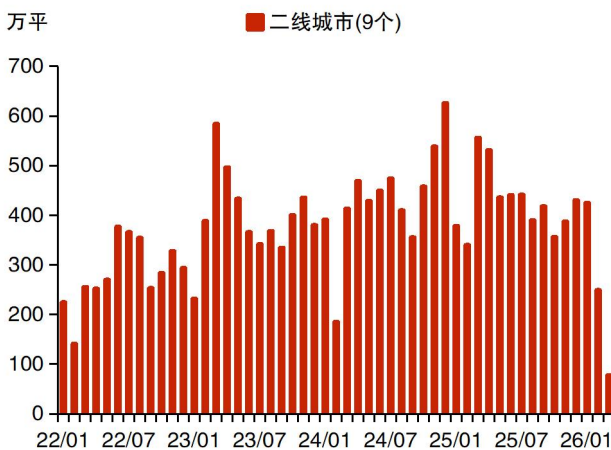
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 19: 一线 3 城月度二手房成交



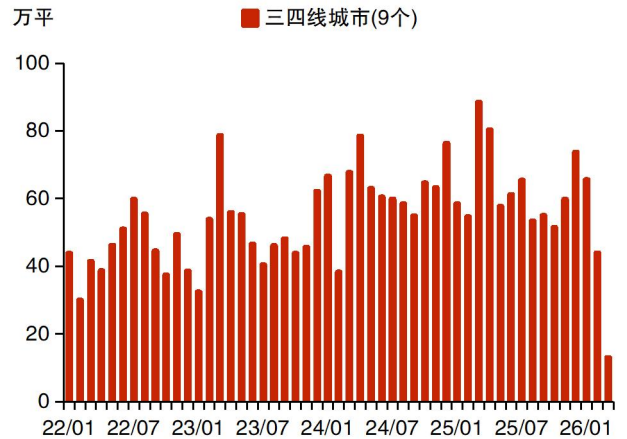
资料来源: Wind, 华源证券研究所

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，政府工作报告部署 2026 年房地产政策方向，国务院总理李强提出，着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，探索多渠道盘活存量商品房，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等，此外，制定实施城乡居民增收计划，在促进低收入群体增收、增加居民财产性收入、完善薪酬和社保制度等方面推出一批务实举措；全国政协委员翟美卿建议在重点城市试点“购房送消费券”政策。因城施策方面，杭州余杭出台购房支持新政，购买新房每套可获 5 万元补助；四川南充生育二孩三孩最高可累计领 15 万购房补贴。公积金方面，太原调整公积金贷款政策，个人住房贷款年龄上限延至 68 周岁；佛山发布外籍人员公积金贷款细则，明确申请资料与办理流程。

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	2026/3/5	政府工作报告：着力稳定房地产市场，增加居民财产性收入	今年的政府工作报告仍将与房地产相关内容置于“加强重点领域风险防范化解和安全能力建设”框架下，同时，“着力稳定房地产市场”被置于首位。国务院总理李强在政府工作报告中介绍今年政府工作任务时提出，着力稳定房地产市场。因城施策控增量、去库存、优供给，探索多渠道盘活存量商品房，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。深化住房公积金制度改革。优化保障性住房供给，加快危旧房改造。有序推动安全舒适绿色智慧的“好房子”建设，实施房屋品质提升工程和物业服务质量提升行动。进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，防范债务违约风险。深入推进房地产发展新模式的基础制度和配套政策建设。此外，2026 年部分工作任务包括制定实施城乡居民增收计划，在促进低收入群体增收、增加居民财产性收入、完善薪酬和社保制度等方面推出一批务实举措
		2026/3/3	全国政协委员翟美卿：建议在重点城市试点“购房送消费券”政策	今年全国两会，全国政协委员、香江集团董事长翟美卿在接受央广网记者采访时表示，今年她拟提交一份关于稳定房地产市场提振消费信心的建议。翟美卿认为，在优化需求管理，稳定房价预期方面，可赋予省级政府限购限贷灵活调整权，推动一线城市外围区域、二线城市全域适度放开限购，释放合理购房需求；在重点城市开展阶段性试点“购房送消费券”政策，按购房金额比例发放家电、汽车等消费抵扣券；探索房贷利息个人所得税专项附加扣除额度上浮，直接激活消费潜能；同时加强正面宣传引导，权威解读房地产行业在稳增长、扩内需中的重要作用，及时发布市场企稳信号，缓解观望情绪，引导理性购房。
	因城施策	2026/3/6	杭州余杭：推出购房新政，每套新房补贴 5 万元	杭州市余杭区住房和城乡建设局、杭州市余杭区财政局发布《推进房地产业高质量发展的通知》。其中，支持鼓励住房消费方面提出，通知发布之日起至 2026 年 3 月 31 日（含）期间，对购买全区新建商品住宅的购房人，在办理所购新建商品住宅不动产权证后，给予每套 5 万元补助。
		2026/3/6	郑州公开征求意见：公积金贷款买装配式商品住房额度最高可上浮 20%	郑州市城乡建设局发布关于公开征求《郑州市人民政府关于大力推进装配式建筑发展的实施意见》意见的通知，提出对使用住房公积金贷款购买装配式商品住房的，贷款额度最高可上浮 20%。
		2026/3/3	南充：出台六条措施稳定新出生人口，生育二孩三孩最高可累计领 15 万购房补贴	四川省南充市 3 月 2 日发布《南充市稳定新出生人口规模六条措施》，首次将结婚贷款贴息纳入政策体系，为在本市范围内首次结婚登记的夫妻，按贷款额度的 1% 提供一次性个人住房消费贷款财政贴息，享受贴息政策的最高贷款额度为 20 万元，生育二孩、三孩家庭分别可获 5 万、10 万元购房补贴，最高累计 15 万元，政策适用于 2026 年至 2028 年。

公积金	2026/3/6	太原：3月5日起调整公积金贷款政策，贷款年龄上限延至68周岁	太原市住房公积金管理中心消息，自今年3月5日起对住房公积金个人住房贷款政策进行调整。本次调整主要涉及延长贷款年限和放宽“商转公”业务时限两项内容，有效期为五年。调整后，住房公积金贷款期限按整年计算，最长不得超过30年，且贷款到期日不超过借款申请人68周岁。
	2026/3/4	西安：优化失业提取公积金流程，账户封存满两年可凭声明办理	西安住房公积金管理中心3月3日发布通知，优化缴存职工失业提取住房公积金流程。连续失业两年以上的职工，除提供《就业失业登记证》外，账户封存满两年的可直接提供失业声明办理提取。
	2026/3/2	佛山：发布外籍人员公积金贷款细则，3月1日起正式施行	2月28日，佛山市住房公积金管理中心发布外籍人员公积金贷款业务通知，明确申请资料与办理流程，该通知自3月1日起施行。
旧改	2026/3/2	深圳：发布旧改新政，未批规划项目原则上可不配建保障房	深圳市住建局正式印发《关于进一步规范城市更新项目管理有关事项的通知》，该通知自2026年3月16日起施行，有效期5年。优化保障性住房配建要求。已完成城市更新单元规划审批的城市更新项目按原规定执行保障性住房配建要求。未完成规划审批的城市更新项目，取消保障性住房奖励容积，原则上可不配建保障性住房。深圳市相关主管部门、各区政府、前海管理局应通过新增建设、存量房屋盘活、多元收购等各种渠道统筹落实保障性住房建设筹集要求。
土地市场	2026/3/6	杭州：城东新城宅地被保利发展32.24亿元竞得	保利发展旗下保利城市发展以总价32.24亿元竞得杭州城东新城（安琪儿）一线运河宅地，折合楼面价44985元/平方米，溢价率51.08%，创城东新城地价新高。
	2026/3/5	重庆：拟回收101宗闲置土地，总价约145亿元	重庆启动存量闲置土地大规模回收，拟收回土地101宗、面积5854亩，总价约145亿元，覆盖主城及8个区县。
	2026/3/3	无锡：2026年首场土拍3月5日开拍7宗宅地总起价62.4亿元	无锡土地市场迎来2026年首场土拍。此次共出让7宗宅地，分布于锡山区、惠山区及新吴区，总出让面积约40.6万平方米，起始总价约62.4亿元，所有地块将于3月5日上午9:30正式竞拍。
	2026/3/3	厦门：3月24日拟出让3宗商住地，起拍总价39.59亿元	厦门市自然资源和规划局公告，3月24日集中出让3宗商住用地，总面积9.21公顷，起拍总价39.59亿元，分别位于湖里湖边水库、同安西柯、翔安南部新城。

资料来源：观点网，财联社，央广网，华源证券研究所

4. 公司公告

2026年2月单月销售金额：绿城中国86亿元（YOY-32.3%）；中国海外发展84.6亿元（YOY-35.9%）；越秀地产29.1亿元（YOY-53.3%）；龙湖集团20.0亿元（YOY-63.5%）。2026年2月单月销售面积：绿城中国47万平（YOY-31.9%）；中国海外发展35.9万平（YOY-45.0%）；越秀地产10.7万平（YOY-7.6%）；龙湖集团22.7万平（YOY-37.6%）。业绩预告方面，2025年龙湖集团归母净利润预计约10.0亿元（YOY-90.4%）。人事方面，招商蛇口独立董事孔英任期届满离任；招商蛇口副总经理刘晔辞任，将在南山集团任职；首开股份副总经理刘安因达到退休年龄辞职。

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	绿城中国	2026/3/5	2026年2月，绿城集团自投项目取得销售849套，销售面积约13万平方米，当月销售金额约为46亿元，销售均价约为每平方米34,149元。2026年2月，绿城集团代建项目取得销售面积约31万平方米，销售金额约41亿元。2026年2月，绿城集团累计取得总合同销售面积约47万平方米，同比-31.9%，总合同销售金额约86亿元，同比-32.3%。
		中国海外发展	2026/3/5	于2026年2月，中国海外系列公司的合约物业销售金额约84.64亿元，按年下跌35.9%；而相应的销售面积约为358,700平方米，按年下跌45.0%。
		越秀地产	2026/3/6	越秀地产2月单月实现合同销售金额约为29.05亿元，同比下降约53.3%；实现合同销售面积约为10.69万平方米，同比下降约7.6%。
		龙湖集团	2026/3/6	2月单月，龙湖集团实现合同销售金额20.0亿元，同比下降63.5%；合同销售面积22.7万平方米，同比下降37.6%。
	业绩预告	龙湖集团	2026/3/6	龙湖集团对比截至2024年12月31日止年度公司拥有人应占溢利104.0亿元，截至2025年12月31日止年度公司拥有人应占溢利预计约10.0亿元。
	融资	衢州发展	2026/3/2	衢州信安发展股份有限公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总额不超过20亿元的中期票据，本次发行期限不超过5年，募集资金拟用于偿还公司有息债务、补充公司流动资金及符合规定的其他用途。
	人事变动	招商蛇口	2026/3/4	招商蛇口独立董事孔英自2020年3月5日起担任公司独立董事，连续任职时间已满六年，孔英期满离任后不再担任公司第四届董事会独立董事以及董事会各专门委员会中的全部职务。鉴于孔英离任将导致公司独立董事人数不达标，其需继续履行独立董事职责及其在董事会各专门委员会中的相关职责，直至公司股东会选举产生新任独立董事。
		招商蛇口	2026/3/3	招商蛇口董事会近日收到副总经理刘晔先生的书面辞职报告，刘晔先生因工作调动原因申请辞任公司副总经理职务，不再担任本公司任何职务，将在中国南山开发（集团）股份有限公司任职。
		首开股份	2026/3/2	刘安因达到退休年龄，申请辞去公司副总经理职务，辞职后不再担任公司任何职务。其离任时间为2026年2月28日，原定任期到期日为2026年6月26日。
	其他	新城控股	2026/3/7	公司拟以持有的商业不动产项目作为底层资产，开展公开募集不动产投资信托基金（REITs）（以下简称“商业不动产REITs”）申报发行工作。2026年3月6日，公司商业不动产REITs项目已获中国证券监督管理委员会、上海证券交易所受理。
衢州发展		2026/3/2	公司参股公司衢州市衢发瑞新能源材料有限公司的全体股东拟将衢发瑞100%股权转让给浙江汇盛投资集团有限公司。其中，公司控股子公司新湖智造所持有的32.41%股权交易价格为2581.88万元，其他股东所持67.59%股权交易价格为4427.73万元。	

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。