

## 房地产

2026年03月22日

## 单周成交数据仍降，南京郑州地产政策优化

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

胡耀文（分析师）

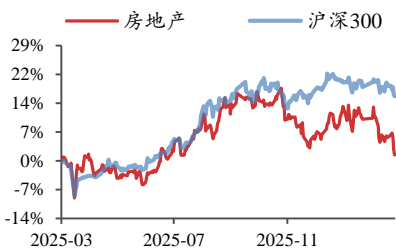
qidong@kysec.cn

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《十五五规划纲要正式发布，住建部表态坚决稳住楼市——行业周报》

-2026.3.15

《自然资源部38号文定调，土地市场进入存量时代——行业点评报告》

-2026.3.12

《逆境磨砺，暗藏契机——房地产行业2026春季投资策略》-2026.3.3

### ● 单周成交数据仍降，南京郑州地产政策优化

本周我们跟踪的全国30城新房成交面积和15城二手房成交面积均连续六周同比下降，反映出“小阳春”成色略有不足。本周央行提出继续实施好适度宽松的货币政策，南京和郑州均出台了一系列地产优化政策，在各项促进房地产市场止跌回稳政策作用下，预计房地产市场将迎来供需改善、价格企稳的良好局面，维持行业“看好”评级。推荐标的：(1) 布局城市基本面较好、善于把握改善型客户需求的强信用房企：绿城中国、建发国际集团、招商蛇口、中国金茂、中国海外发展、建发股份、滨江集团、越秀地产；(2) 住宅与商业地产双轮驱动，同时受益于地产复苏和消费促进政策：华润置地、新城控股、龙湖集团；(3) “好房子，好服务”政策下服务品质突出的优质物管标的：华润万象生活、绿城服务、保利物业、招商积余、滨江服务、建发物业。

### ● 政策端：国家统计局发布前两月地产数据，南京郑州地产政策优化

(1) **国家统计局**：1-2月新建商品房销售面积9293万平方米，同比下降13.5%，降幅比2025全年扩大4.8个百分点。2月70个大中城市中一线城市新建商品住宅销售价格环比由1月下降0.3%转为持平，同比下降2.2%，新建商品住宅销售价格环比上涨城市有10个。(2) **央行**：继续实施好适度宽松的货币政策。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，发挥增量政策和存量政策、货币政策与财政政策的集成效应。(3) **上海、南京**：商业用房购房贷款最低首付款比例调整为不低于30%。(4) **南京**：完成“卖旧买新”的购房人给予贷款总金额1%的贴息。(5) **郑州**：2026年分配保障性租赁住房1万套（间）。

### ● 市场端：新房二手房成交面积同比下降，土地成交面积同比高增

**销售端**：2026年第12周，全国30城新房单周成交面积（网签口径）221.6万平方米，单周同比下降12.4%；全国32城新房累计成交面积（网签口径）1791.2万平方米，累计同比下降19.8%。2026年第12周，全国15城二手房单周成交面积（网签口径）196.1万平方米，单周同比下降6.8%；全国15城二手房累计成交面积（网签口径）1707.5万平方米，累计同比下降8.5%。

**投资端**：2026年第12周，全国100大中城市成交土地规划建筑面积1961.8万平方米，同比增长35%。2026年前12周，全国100大中城市成交土地规划建筑面积27628.6万平方米，累计同比下降7%。土地成交楼面价为1082元/平方米，同比增长9%；土地成交总价231.1亿元，同比增长48%；平均溢价率（4周移动平均）为6.0%。年初土拍市场较为火热，土地溢价率维持较高水平。

**价格端**：2026年第12周，冰山100指数为9994，周环比-0.1%，周同比-12.5%；其中北京、上海、深圳、广州周同比分别-14.9%、-11.1%、-10.1%、-12.8%，环比分别持平、+0.2%、-0.1%、-0.2%。

● **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、国家统计局发布前两月地产数据，南京郑州地产政策优化.....	3
2、销售端：新房、二手房成交面积同比均下降.....	4
2.1、全国 30 城新房成交面积同比下降 .....	4
2.2、15 城二手房成交面积同比下降 .....	6
3、投资端：100 大中城市土地成交面积单周同比增长.....	7
4、价格端：二手房冰山指数环比继续下降.....	9
5、投资建议：维持行业“看好”评级.....	10
6、风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1： 全国 30 城新房单周成交面积（网签口径）同比下降 12.4%（万方） .....	5
图 2： 一线城市新房单周成交面积（网签口径）同比下降 19.6%（万方） .....	5
图 3： 全国 15 城二手房单周成交面积（网签口径）同比下降 6.8%（万方） .....	6
图 4： 一线城市（北京及深圳）二手房单周成交面积（网签口径）同比增长 3.4%（万方） .....	7
图 5： 全国 100 大中城市土地成交面积单周同比增长 35%（万方） .....	8
图 6： 100 大中城市成交楼面价（4 周移动平均）同比提升（元/平米） .....	8
图 7： 全国 100 大中城市土地成交溢价率维持稳定.....	9
图 8： 冰山 100 指数单周同比-12.5%.....	10
图 9： 冰山 100 指数单周环比-0.1%.....	10
表 1： 国家统计局发布前两月地产数据，南京郑州地产政策优化.....	4
表 2： 全国 30 城新房累计成交面积（网签口径）同比下降 19.8% .....	4
表 3： 一线城市新房累计成交面积（网签口径）同比下降 21.9% .....	5
表 4： 全国 15 城二手房累计成交面积（网签口径）同比下降 8.5%.....	6
表 5： 一线城市（北京及深圳）二手房累计成交面积（网签口径）同比下降 8.2%.....	7
表 6： 全国 100 大中城市累计土地成交面积同比-7%.....	7
表 7： 全国 100 大中城市土地成交溢价率为 6.0% .....	8

## 1、国家统计局发布前两月地产数据，南京郑州地产政策优化

### (1) 国家统计局发布 2 月全国房地产市场基本情况：

**销售：**1-2 月全国新建商品房销售面积 9293 万平方米，同比下降 13.5%，降幅比 2024 全年扩大 4.8 个百分点；其中住宅销售面积下降 15.9%。新建商品房销售额 8186 亿元，下降 20.2%，降幅扩大 7.6 个百分点；其中住宅销售额下降 21.8%。

**开工：**1-2 月全国房屋新开工面积 5084 万平方米，下降 23.1%。其中，住宅新开工面积 3695 万平方米，下降 23.3%。房屋竣工面积 6320 万平方米，下降 27.9%。其中，住宅竣工面积 4625 万平方米，下降 26.9%。

**投资：**1-2 月全国房地产开发投资 9612 亿元，同比下降 11.1%，降幅比 2024 全年收窄 6.1 个百分点；其中住宅投资 7282 亿元，下降 10.7%，降幅收窄 5.6 个百分点。

**到位资金：**房地产开发企业到位资金 13047 亿元，同比下降 16.5%。其中，国内贷款 2570 亿元，下降 13.9%；自筹资金 4939 亿元，下降 5.9%；定金及预收款 3589 亿元，下降 21.5%；个人按揭贷款 1128 亿元，下降 41.9%。

### (2) 国家统计局发布 2 月 70 个大中城市商品住宅销售价格：

**环比情况：**2 月一线城市新建商品住宅销售价格环比由 1 月下降 0.3% 转为持平。其中，北京和上海均上涨 0.2%，广州持平，深圳下降 0.3%。二、三线城市新建商品住宅销售价格环比分别下降 0.2% 和 0.3%，降幅均收窄 0.1 个百分点。70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格环比上涨城市有 10 个，持平城市有 7 个。2 月一线城市二手住宅销售价格环比下降 0.1%，降幅比 1 月收窄 0.4 个百分点。其中，北京和上海分别上涨 0.3% 和 0.2%，广州和深圳分别下降 0.5% 和 0.4%。二、三线城市二手住宅销售价格环比分别下降 0.4% 和 0.5%，降幅均收窄 0.1 个百分点。

**同比情况：**2 月一线城市新建商品住宅销售价格同比下降 2.2%，降幅比 1 月扩大 0.1 个百分点。其中，上海上涨 4.2%，北京、广州和深圳分别下降 2.3%、5.1% 和 5.5%。二、三线城市新建商品住宅销售价格同比分别下降 3.1% 和 4.0%，降幅分别扩大 0.2 个和 0.1 个百分点。2 月一线城市二手住宅销售价格同比下降 7.6%，降幅与 1 月相同。其中，北京、上海、广州和深圳分别下降 8.4%、6.2%、8.5% 和 7.1%。二线城市二手住宅销售价格同比下降 6.2%，降幅与 1 月相同。三线城市二手住宅销售价格同比下降 6.3%，降幅扩大 0.2 个百分点。

**(3) 央行：**会议指出，继续实施好适度宽松的货币政策。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，发挥增量政策和存量政策、货币政策与财政政策的集成效应。3 月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉：5 年期以上 LPR 为 3.5%，2 月为 3.5%。1 年期 LPR 为 3%，2 月为 3%。

**(4) 上海：**自 2026 年 3 月 16 日起，上海市商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付款比例调整为不低于 30%。

**(5) 南京：**出台 6 条房地产新政，鼓励各类主体开展市场化“收旧换新”，对自政策发布之日起至 2026 年 12 月 31 日期间完成“卖旧买新”的购房人给予贷款总金额 1% 的贴息。购买不足 2 年的住房对外销售的，按照 3% 的征收率全额缴纳增值税，商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付款比例调整为不低于 30%。

**(6) 郑州：**拟出台 8 条楼市新政，包括支持青年群体多元化住房信贷需求，二

套房公积金贷款最高额度上浮 20%，落实商业用房贷款首付比例不低于 30%，2026 年分配保障性租赁住房 1 万套（间）等。

**表1：国家统计局发布前两月地产数据，南京郑州地产政策优化**

时间	政策内容
2026/3/16	国家统计局发布 2 月全国房地产市场基本情况，1-2 月新建商品房销售面积 9293 万平方米，同比下降 13.5%，降幅比 2024 年扩大 4.8 个百分点；房地产开发投资 9612 亿元，同比下降 11.1%，降幅比 2024 年全年收窄 6.1 个百分点。
2026/3/16	国家统计局发布 2 月 70 个大中城市商品住宅销售价格，一线城市新建商品住宅销售价格环比由 1 月下降 0.3% 转为持平，同比下降 2.2%。70 个大中城市中新建商品住宅销售价格环比上涨 0 城，持平 0 城，下降 70 城。
2026/3/16	自 2026 年 3 月 16 日起，上海市商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付比例调整为不低于 30%。
2026/3/18	央行会议指出，继续实施好适度宽松的货币政策。把促进经济稳增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，发挥增量政策和存量政策、货币政策与财政政策的集成效应。
2026/3/20	3 月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉：5 年期以上 LPR 为 3.5%，2 月为 3.5%。1 年期 LPR 为 3%，2 月为 3%。
2026/3/20	南京出台 6 条房地产新政，鼓励各类主体开展市场化“收旧换新”，对自政策发布之日起至 2026 年 12 月 31 日期间完成“卖旧买新”的购房人给予贷款总金额 1% 的贴息（全市贴息总资金限额 1 亿元），购买不足 2 年的住房对外销售的，按照 3% 的征收率全额缴纳增值税，商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付比例调整为不低于 30%。
2026/3/21	郑州拟出台 8 条楼市新政，包括支持青年群体多元化住房信贷需求，二套房公积金贷款最高额度上浮 20%，落实商业用房贷款首付比例不低于 30%，2026 年分配保障性租赁住房 1 万套（间）等。

资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

## 2、销售端：新房、二手房成交面积同比均下降

### 2.1、全国 30 城新房成交面积同比下降

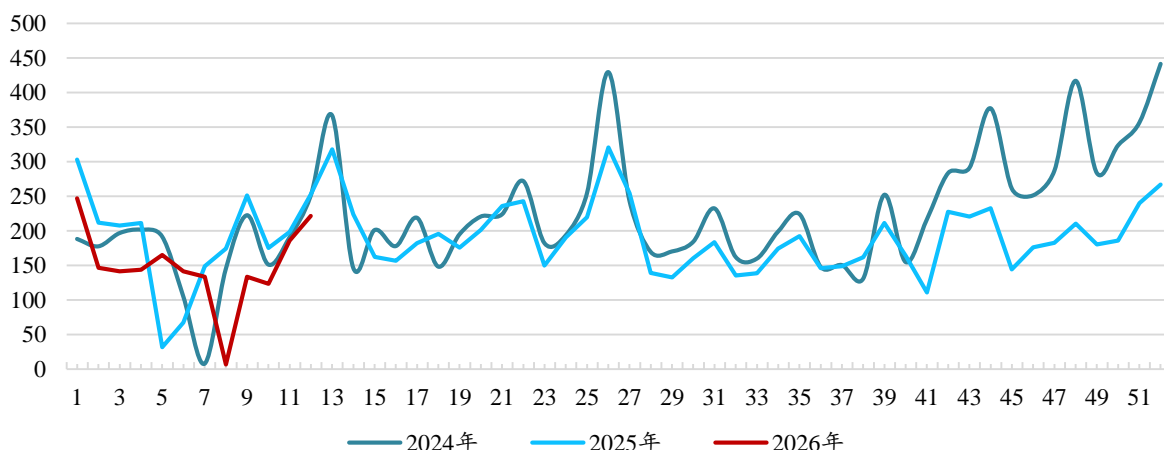
根据房管局数据，2026 年第 12 周，全国 30 城新房单周成交面积（网签口径）221.6 万平方米，单周同比下降 12.4%；全国 32 城新房累计成交面积（网签口径）1791.2 万平方米，累计同比下降 19.8%。

**表2：全国 30 城新房累计成交面积（网签口径）同比下降 19.8%**

周数	周度开始日期	周度结束日期	全国 32 城市新房 单周（万平米）	单周同比	全国 32 城市累计 （万平米）	累计同比增速
2026W8	2026-02-15	2026-02-21	6.7	-96.2%	1126.2	-17.0%
2026W9	2026-02-22	2026-02-28	133.7	-46.9%	1259.9	-21.7%
2026W10	2026-03-01	2026-03-07	123.6	-29.4%	1383.5	-22.4%
2026W11	2026-03-08	2026-03-14	186.1	-6.2%	1569.6	-20.8%
2026W12	2026-03-15	2026-03-21	221.6	-12.4%	1791.2	-19.8%

数据来源：Wind、开源证券研究所

图1: 全国 30 城新房单周成交面积 (网签口径) 同比下降 12.4% (万方)



数据来源: Wind、开源证券研究所

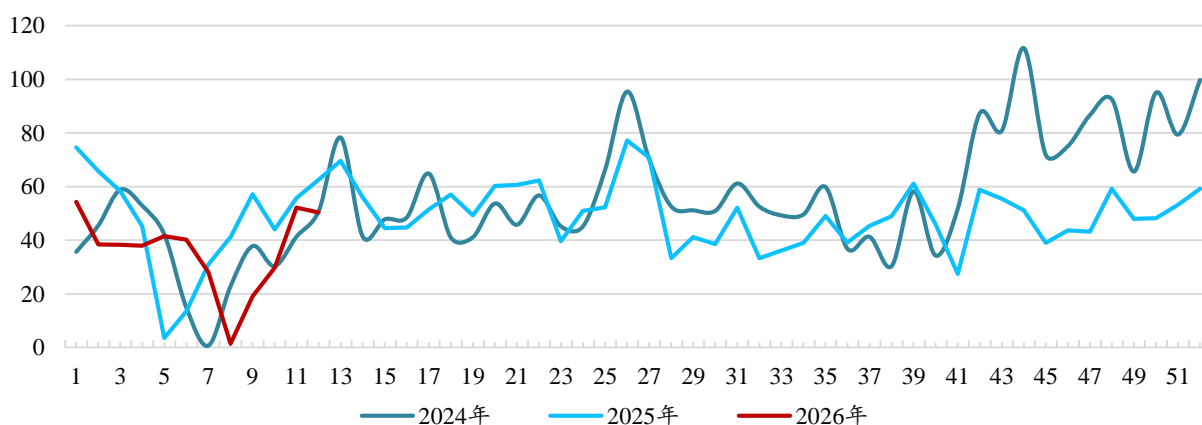
根据房管局数据, 2026 年第 12 周, 一线城市新房单周成交面积 (网签口径) 50.4 万平方米, 单周同比下降 19.6%; 一线城市新房累计成交面积 (网签口径) 431.5 万平方米, 累计同比下降 21.9%。

表3: 一线城市新房累计成交面积 (网签口径) 同比下降 21.9%

周数	周度开始日期	周度结束日期	全国 32 城市新房 单周 (万平方米)	单周同比	全国 32 城市累计 (万平方米)	累计同比增速
2026W8	2026-02-15	2026-02-21	1.4	-96.5%	280.1	-15.9%
2026W9	2026-02-22	2026-02-28	19.1	-66.5%	299.2	-23.4%
2026W10	2026-03-01	2026-03-07	29.7	-32.5%	329.0	-24.3%
2026W11	2026-03-08	2026-03-14	52.2	-6.5%	381.1	-22.3%
2026W12	2026-03-15	2026-03-21	50.4	-19.6%	431.5	-21.9%

数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 一线城市新房单周成交面积 (网签口径) 同比下降 19.6% (万方)



数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2.2、15城二手房成交面积同比下降

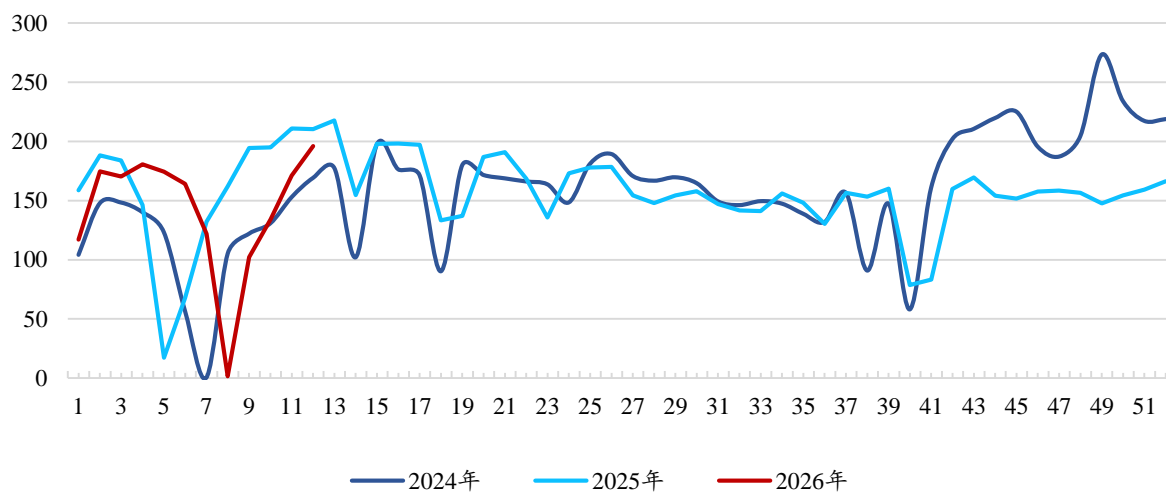
根据房管局数据,2026年第12周,全国15城二手房单周成交面积(网签口径)196.1万平方米,单周同比下降6.8%;全国15城二手房累计成交面积(网签口径)1707.5万平方米,累计同比下降8.5%。

表4: 全国15城二手房累计成交面积(网签口径)同比下降8.5%

周数	周度开始日期	周度结束日期	全国15城市 二手单周(万 平方米)	单周同比	全国15城市 累计(万平 米)	累计同比增速
2026W8	2026-02-15	2026-02-21	1.5	-99.1%	1104.0	4.6%
2026W9	2026-02-22	2026-02-28	102.1	-47.5%	1206.1	-3.5%
2026W10	2026-03-01	2026-03-07	134.1	-31.3%	1340.2	-7.3%
2026W11	2026-03-08	2026-03-14	171.2	-18.8%	1511.4	-8.7%
2026W12	2026-03-15	2026-03-21	196.1	-6.8%	1707.5	-8.5%

数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 全国15城二手房单周成交面积(网签口径)同比下降6.8%(万方)



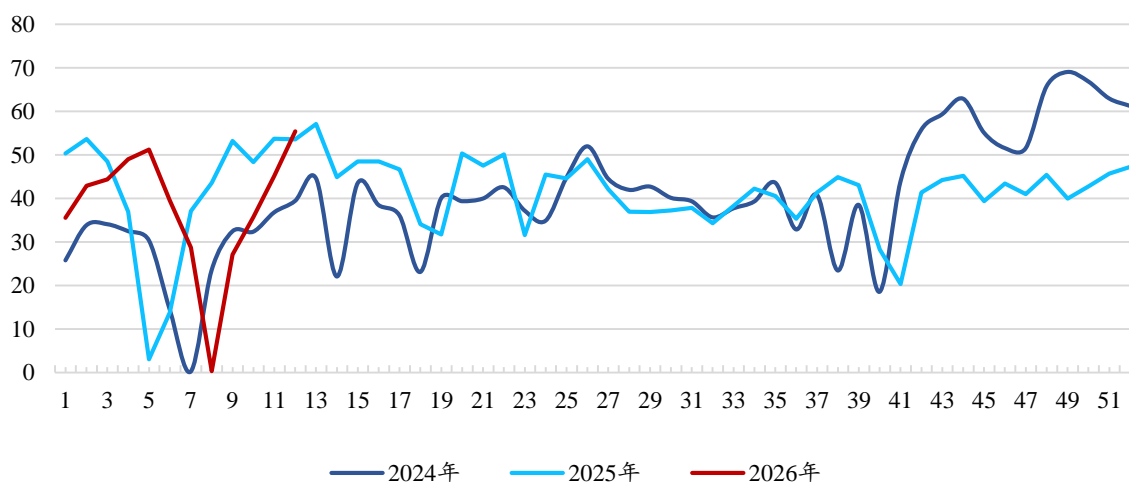
数据来源: Wind、开源证券研究所

根据房管局数据,2026年第12周,一线城市(北京及深圳)二手房单周成交面积(网签口径)55.4万平方米,单周同比增长3.4%;一线城市(北京及深圳)二手房累计成交面积(网签口径)455万平方米,累计同比下降8.2%。

**表5：一线城市（北京及深圳）二手房累计成交面积（网签口径）同比下降8.2%**

周数	周度开始日期	周度结束日期	全国 15 城市		全国 15 城市	
			二手单周（万平方米）	单周同比	累计（万平方米）	累计同比增速
2026W8	2026-02-15	2026-02-21	0.3	-99.3%	291.6	1.7%
2026W9	2026-02-22	2026-02-28	27.1	-49.1%	318.7	-6.3%
2026W10	2026-03-01	2026-03-07	35.7	-26.1%	354.4	-8.7%
2026W11	2026-03-08	2026-03-14	45.1	-16.0%	399.6	-9.6%
2026W12	2026-03-15	2026-03-21	55.4	3.4%	455.0	-8.2%

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图4：一线城市（北京及深圳）二手房单周成交面积（网签口径）同比增长3.4%（万方）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

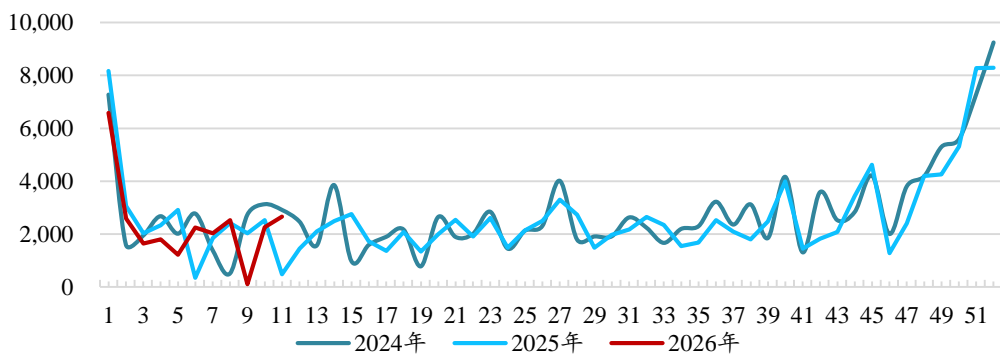
### 3、投资端：100大中城市土地成交面积单周同比增长

2026年第12周，全国100大中城市成交土地规划建筑面积1961.8万平方米，同比增长35%。2026年前12周，全国100大中城市成交土地规划建筑面积27628.6万平方米，累计同比下降7%。

**表6：全国100大中城市累计土地成交面积同比-7%**

周数	周度开始日期	周度结束日期	100大中城市成交地 块规划建面（万方）	同比	累计成交地块规划建 面（万方）	累计同比
2026W8	2026-02-14	2026-02-21	2530.2	5%	20634.0	-11%
2026W9	2026-02-21	2026-02-28	102.5	-95%	20736.5	-18%
2026W10	2026-02-28	2026-03-07	2269.5	-10%	23005.9	-17%
2026W11	2026-03-07	2026-03-14	2660.9	449%	25666.8	-9%
2026W12	2026-03-14	2026-03-21	1961.8	35%	27628.6	-7%

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图5：全国 100 大中城市土地成交面积单周同比增长 35%（万方）**


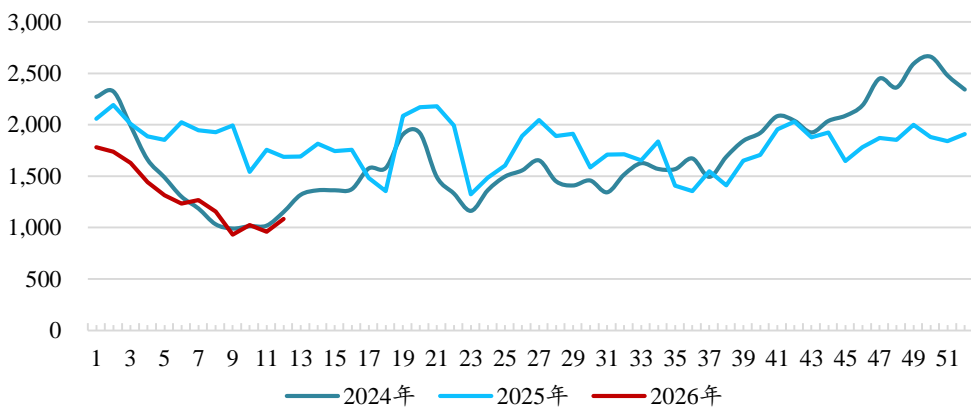
数据来源：Wind、开源证券研究所

2026 年第 12 周，全国 100 大中城市土地成交楼面价为 1082 元/平方米，同比增长 9%；土地成交总价 231.1 亿元，同比增长 48%；平均溢价率（4 周移动平均）为 6.0%。年初土拍市场较为火热，土地溢价率维持较高水平。

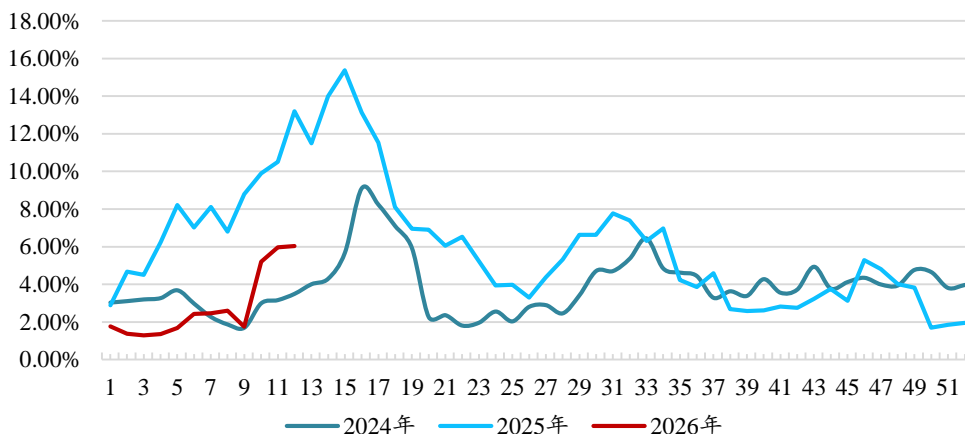
**表7：全国 100 大中城市土地成交溢价率为 6.0%**

周数	成交楼面价 (元/平方米) (4 周移动平均)	同比	成交土地总价(亿元)	同比	平均溢价率 (4 周移动平均)
2026W8	1153.8	-49%	173.2	-47%	2.6%
2026W9	930.3	-73%	5.2	-99%	1.7%
2026W10	1024.8	-24%	344.6	-32%	5.2%
2026W11	959.0	-36%	299.5	249%	6.0%
2026W12	1082.3	9%	231.1	48%	6.0%

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图6：100 大中城市成交楼面价（4 周移动平均）同比提升（元/平方米）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图7：全国 100 大中城市土地成交溢价率维持稳定**


数据来源：Wind、开源证券研究所

3月伴随春节假期结束，多个城市恢复了土地出让，北京、宁波、长沙、东莞等城市都进行了土地出让：

(1) 北京：3宗土地底价成交，顺义区2宗分别由北京住总和北京仁和日升摘得，昌平区1宗由铭嘉地产摘得。

(2) 深圳：罗湖笋岗地块由深铁底价摘得，总价8.7亿元。

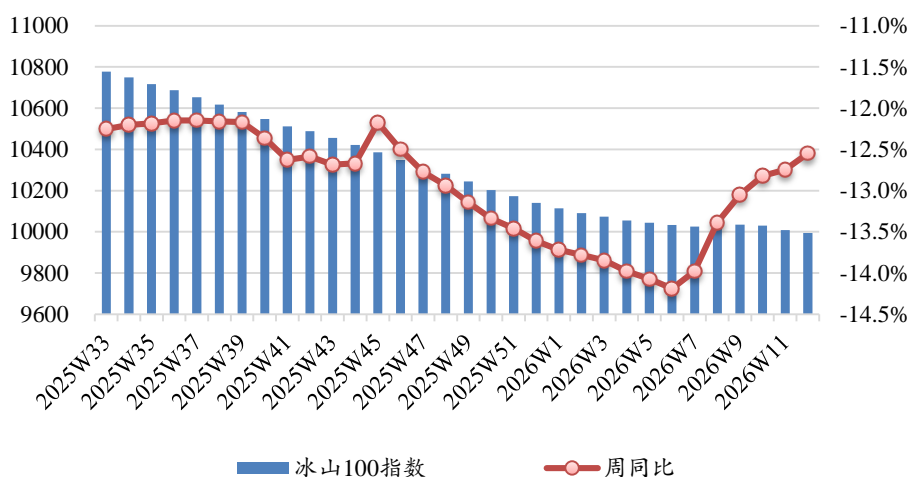
(3) 宁波：建发房产联合体底价摘得海曙区段塘街道宅地，总价6.63亿元。

(4) 长沙：3宗宅地底价成交，中国金茂摘得开福中心综合用地，总价20.27亿元。

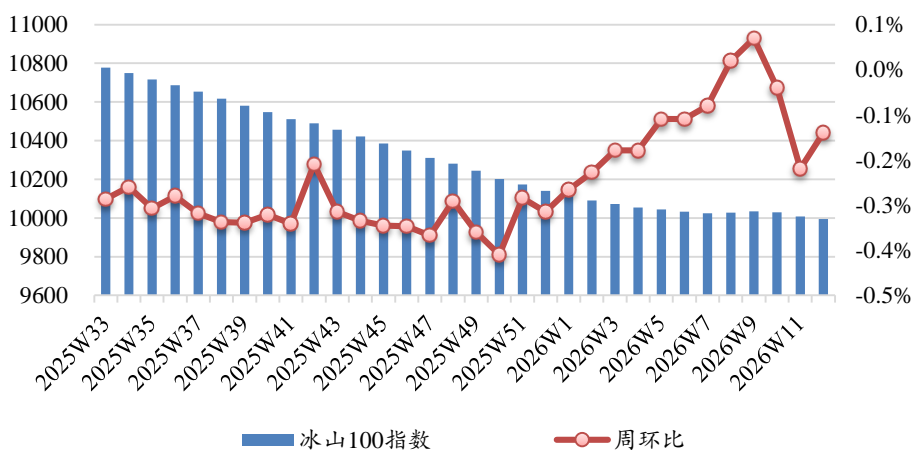
(5) 东莞：华润置地联合体底价摘得滨海湾新区交椅湾综合用地，总价13.1亿元。

#### 4、价格端：二手房冰山指数环比继续下降

2026年第12周，冰山100指数为9994，周环比-0.1%，周同比-12.5%；其中北京、上海、深圳、广州周同比分别-14.9%、-11.1%、-10.1%、-12.8%，环比分别持平、+0.2%、-0.1%、-0.2%。

**图8：冰山 100 指数单周同比-12.5%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图9：冰山 100 指数单周环比-0.1%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5、投资建议：维持行业“看好”评级

本周我们跟踪的全国 30 城新房成交面积和 15 城二手房成交面积均连续六周同比下降，反映出“小阳春”成色略有不足。本周央行提出继续实施好适度宽松的货币政策，南京和郑州均出台了一系列地产优化政策，在各项促进房地产市场止跌回稳政策作用下，预计房地产市场将迎来供需改善、价格企稳的良好局面，维持行业“看好”评级。推荐标的：（1）布局城市基本面较好、善于把握改善型客户需求的强信用房企：绿城中国、建发国际集团、招商蛇口、中国金茂、中国海外发展、建发股份、滨江集团、越秀地产；（2）住宅与商业地产双轮驱动，同时受益于地产复苏和消费促进政策：华润置地、新城控股、龙湖集团；（3）“好房子，好服务”政策下服务品质突出的优质物管标的：华润万象生活、绿城服务、保利物业、招商积余、滨江服务、建发物业。

## 6、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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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

### 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

### 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

### 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