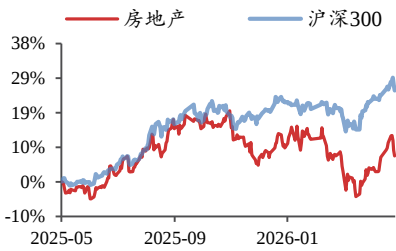


房地产

2026 年 05 月 17 日

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

《成交数据出现分化，公积金政策成为重要政策抓手——行业周报》-2026.5.10

《二手房成交持续增长，中央和地方政策协同发力——行业周报》-2026.5.5

《深圳限购进一步放松，全面提升公积金额度——行业点评报告》-2026.5.4

成交数据同比增长，住房以旧换新政策陆续出台

——行业周报

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

● 成交数据同比增长，住房以旧换新政策陆续出台

本周我们跟踪的全国 30 城新房及二手房成交面积同比均实现增长，年初以来成交数据仍下降但降幅继续收窄。本周发布的政策主要涉及城市更新及住房以旧换新方面。在中央政治局会议表态要“努力稳定房地产市场”后，各地陆续出台政策响应，公积金政策、以旧换新政策成为重要的政策抓手。伴随后续宽松政策持续、房企集中推盘，预计销售数据有望持续改善，二季度或为行业基本面与政策共振企稳的窗口期，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：中国金茂、建发国际集团、华润置地、招商蛇口、保利发展、中国海外发展、滨江集团、越秀地产、绿城中国；（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：把城市更新摆在突出位置，多地发布住房以旧换新举措

本周房地产政策从“定调”转向“落地”，中央层面国务院常务会议再次强调了城市更新的突出位置，地方密集出招成为主线。宏观数据方面，物价温和回升但居住价格仍同比-0.2%，信贷端“企强民弱”格局延续，前 4 个月住户贷款净减 4902 亿元，居民主动去杠杆趋势明确。地方层面，广州本周最为活跃，三连发打出组合拳，包括印发“四好”建设行动方案、允许自持住宅转商品房对外售卖、南沙区启动“以旧换新”；湖南出台省级层面首个存量房收购细则，连云港从三四线城市角度精准施策，围绕存量优化、购房支持、成本减负等推出八项举措。

● 市场端：新房及二手房成交面积同比均增长

销售端：2026 年第 20 周，全国 30 城新房单周成交面积（网签口径）215 万平米，单周同比增长 6.9%；全国 30 城新房累计成交面积（网签口径）3478.5 万平米，累计同比下降 9.7%。2026 年第 20 周，全国 15 城二手房单周成交面积（网签口径）205.6 万平米，单周同比增长 10%；全国 15 城二手房累计成交面积（网签口径）3243.1 万平米，累计同比下降 1.4%。

投资端：2026 年第 20 周，全国 100 大中城市成交土地规划建筑面积 2001.8 万平方米，单周同比持平。2026 年前 20 周，全国 100 大中城市成交土地规划建筑面积 41096.7 万平方米，累计同比下降 10%。2026 年第 20 周，全国 100 大中城市土地成交楼面价为 1457 元/平米，同比下降 36%；土地成交总价 191.9 亿元，同比下降 36%；平均溢价率（4 周移动平均）为 4.2%。进入二季度，土拍规模逐渐增大，房企拿地意愿有所下降，成交热度仍处低位。

价格端：2026 年第 20 周，冰山 100 指数为 9926，周环比-0.03%，周同比-11.4%。

● **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、把城市更新摆在突出位置，多地发布住房以旧换新举措.....	3
2、销售端：新房及二手房成交面积同比均增长.....	5
2.1、全国 30 城新房成交面积单周同比增长 6.9%	5
2.2、15 城二手房成交面积单周同比增长 10.0%	6
3、投资端：100 大中城市土地成交面积单周同比持平	8
4、价格端：二手房冰山指数环比继续下降	10
5、投资建议：维持行业“看好”评级	12
6、风险提示	13

图表目录

图 1： 全国 30 城新房成交面积（万方，网签口径）单周同比增长 6.9%.....	5
图 2： 一线城市新房成交面积（万方，网签口径）单周同比增长 16.6%.....	6
图 3： 全国 15 城二手房成交面积（万方，网签口径）单周同比增长 10.0%.....	6
图 4： 一线城市（北京及深圳）二手房成交面积（万方，网签口径）单周同比增长 3.3%.....	7
图 5： 全国 100 大中城市土地成交面积（万方）单周同比持平	8
图 6： 100 大中城市成交楼面价（4 周移动平均）环比下降	9
图 7： 全国 100 大中城市土地成交溢价率（4 周移动平均）环比下降	9
图 8： 冰山 100 指数单周同比-11.4%.....	10
图 9： 冰山 100 指数单周环比-0.03%.....	10
图 10： 北京最新冰山指数房价为 39709	11
图 11： 上海最新冰山指数房价为 48116.....	11
图 12： 深圳最新冰山指数房价为 50653	11
图 13： 广州最新冰山指数房价为 21595	11
图 14： 杭州最新冰山指数房价为 24609	11
图 15： 成都最新冰山指数房价为 13071	11
表 1： 消费与信贷数据温和复苏，多地发布住房以旧换新举措.....	3
表 2： 全国 30 城新房成交面积（万方，网签口径）累计同比下降 9.7%.....	5
表 3： 一线城市新房成交面积（万方，网签口径）累计同比下降 6.5%.....	5
表 4： 全国 15 城二手房成交面积（万方，网签口径）累计同比下降 1.4%.....	6
表 5： 一线城市（北京及深圳）二手房成交面积（万方，网签口径）累计同比下降 1.1%.....	7
表 6： 全国 100 大中城市土地成交面积（万方）累计同比下降 10%	8
表 7： 全国 100 大中城市土地成交溢价率为（4 周移动平均）4.2%	8

1、把城市更新摆在突出位置，多地发布住房以旧换新举措

本周房地产政策从“定调”进入“落地”阶段，中央层面国务院常务会议再次强调了城市更新的突出位置，整体仍以地方政策为主，统计局发布了1-4月居民消费和信贷数据，市场总结呈现温和复苏趋势。

行业数据：

(1) 国务院常务会议提出，当前我国城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。要把城市更新摆在突出位置，坚持远近结合、突出重点，有力有序推进各项工作，建设创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市。

(2) 2026年4月，全国居民消费价格同比上涨1.2%，环比上涨0.3%。1-4月平均，全国居民消费价格同比上涨0.9%。

(3) 2026年1-4月人民币贷款增加8.59万亿元，月末人民币贷款余额280.5万亿元，同比增长5.6%。分部门看，住户贷款减少4902亿元，其中，短期贷款减少6102亿元，中长期贷款增加1199亿元。

地方政策：

(1) 5月11日，江苏省连云港市多部门联合印发《关于稳定房地产市场相关措施的意见》，围绕存量住房优化、购房支持、成本减负、保障房供给、土地规划等方面推出八项务实举措，精准落实“控增量、去库存、优供给”要求。

(2) 5月12日，广州市正式印发《“好房子、好小区、好社区、好城区”建设行动方案》，方案以人民为中心，构建安全、舒适、绿色、智慧的居住环境，推动建筑业工业化、数字化、绿色化转型。核心任务聚焦五大维度，全方位推进四好建设。

(3) 5月12日，广州市规自局发布通知，自持住宅可以转成商品房对外售卖。只要所在片区及板块新房去化周期低于18个月，以前“竞自持”、按规定自持的房源，全都能申请转可售。自持写字楼、商铺等商办物业，也能参照执行。按新旧地价差额取高补缴地价，最多可分3批次申请，首批转售面积不能少于20%，灵活盘活房企存量房源。

(4) 5月13日，广州属国企南沙开建发布住房“以旧换新”实施方案，宣布将在全市范围收购符合条件的存量住宅，首批试点收旧总额度为30亿元。可供购买的新房项目共有8个，均位于南沙区。

(5) 5月13日，湖南省住建厅等九部门联合印发《湖南省进一步促进市场平稳健康发展若干措施》，重点围绕存量商品房收购、住房“以旧换新”等方面推出系列支持举措。政策支持各地利用地方政府专项债收购存量商品房，用作保障性住房、人才房、青年公寓等。

表1：消费与信贷数据温和复苏，多地发布住房以旧换新举措

时间	政策内容
2026/5/11	国家统计局披露数据，2026年4月，全国居民消费价格同比上涨1.2%，环比上涨0.3%。1-4月平均，全国居民消费价格同比上涨0.9%。其中，居住价格同比下降0.2%、环比下降0.1%。
2026/5/11	江苏省连云港市多部门联合印发《关于稳定房地产市场相关措施的意见》，围绕存量住房优化、购房支持、成本减负、保障房供给、土地规划等方面推出八项务实举措，精准落实“控增量、去库存、优供给”要求。

时间	政策内容
2026/5/12	广州市正式印发《“好房子、好小区、好社区、好城区”建设行动方案》，方案以人民为中心，构建安全、舒适、绿色、智慧的居住环境，推动建筑业工业化、数字化、绿色化转型。核心任务聚焦五大维度，全方位推进四好建设。
2026/5/12	广州市规自局发布通知，自持住宅可以转成商品房对外售卖。只要所在片区及板块新房去化周期低于 18 个月，以前“竞自持”、按规定自持的房源，全都能申请转可售。自持写字楼、商铺等商办物业，也能参照执行。按新旧地价差额取高补缴地价，最多可分 3 批次申请，首批转售面积不能少于 20%，灵活盘活房企存量房源。
2026/5/13	广州属国企南沙开建发布住房“以旧换新”实施方案，宣布将在全市范围收购符合条件的存量住宅，首批试点收旧总额度为 30 亿元。可供购买的新房项目共有 8 个，均位于南沙区。
2026/5/13	湖南省住建厅等九部门联合印发《湖南省进一步促进市场平稳健康发展若干措施》，重点围绕存量商品房收购、住房“以旧换新”等方面推出系列支持举措。政策支持各地利用地方政府专项债收购存量商品房，用作保障性住房、人才房、青年公寓等。政策落实换购住房个人所得税退税，鼓励地方给予购房补贴。支持“卖旧换新”模式，鼓励开发商、经纪机构与购房人合作提供旧房“帮卖”服务，并允许开发商按约定收购未售出旧房。此外，鼓励各类主体收购二手房，国有企业可收购二手住房用作保障性住房或人才住房。
2026/5/14	1-4 月人民币贷款增加 8.59 万亿元，月末人民币贷款余额 280.5 万亿元，同比增长 5.6%。分部门看，住户贷款减少 4902 亿元，其中，短期贷款减少 6102 亿元，中长期贷款增加 1199 亿元。
2026/5/15	国务院常务会议提出，当前我国城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。要把城市更新摆在突出位置，坚持远近结合、突出重点，有力有序推进各项工作，建设创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市。

资料来源：Wind、观点网、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房及二手房成交面积同比均增长

2.1、全国 30 城新房成交面积单周同比增长 6.9%

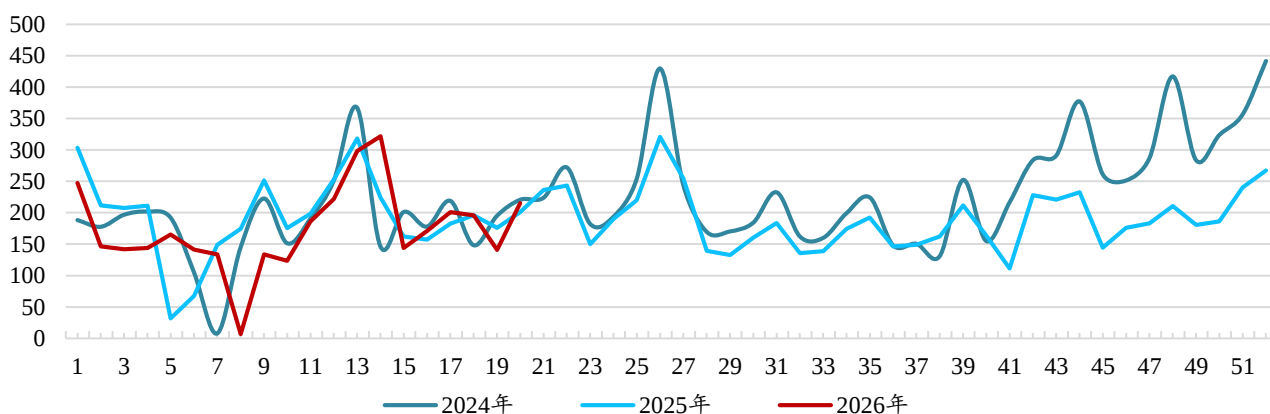
根据房管局数据，2026 年第 20 周，全国 30 城新房单周成交面积（网签口径）215 万平方米，单周同比增长 6.9%；全国 30 城新房累计成交面积（网签口径）3478.5 万平方米，累计同比下降 9.7%。

表2：全国 30 城新房成交面积（万方，网签口径）累计同比下降 9.7%

周数	周度开始日期	周度结束日期	全国 30 城市新房 单周（万平方米）	单周同比增速	全国 30 城市累计 （万平方米）	累计同比增速
2026W16	2026-04-12	2026-04-18	170.7	8.8%	2725.7	-12.0%
2026W17	2026-04-19	2026-04-25	201.0	10.2%	2926.7	-10.7%
2026W18	2026-04-26	2026-05-02	196.0	0.1%	22.7	-10.1%
2026W19	2026-05-03	2026-05-09	140.8	-20.0%	3263.5	-10.6%
2026W20	2026-05-10	2026-05-16	215.0	6.9%	3478.5	-9.7%

数据来源：Wind、开源证券研究所

图1：全国 30 城新房成交面积（万方，网签口径）单周同比增长 6.9%



数据来源：Wind、开源证券研究所

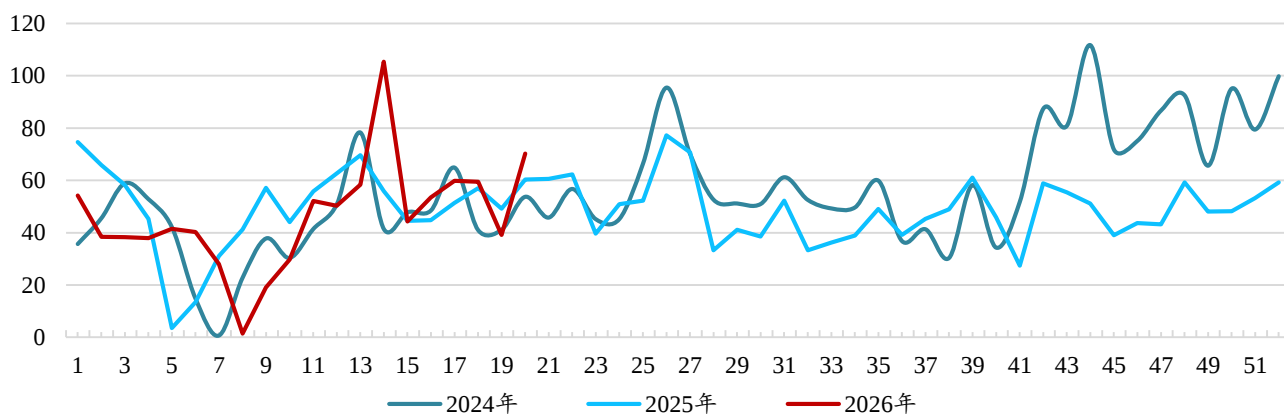
根据房管局数据，2026 年第 20 周，一线城市新房单周成交面积（网签口径）70.3 万平方米，单周同比增长 16.6%；一线城市新房累计成交面积（网签口径）921.7 万平方米，累计同比下降 6.5%。

表3：一线城市新房成交面积（万方，网签口径）累计同比下降 6.5%

周数	周度开始日期	周度结束日期	一线城市新房单 周（万平方米）	单周同比增速	一线城市累计（万 平方米）	累计同比增速
2026W16	2026-04-12	2026-04-18	53.4	19.4%	692.9	-9.7%
2026W17	2026-04-19	2026-04-25	59.9	16.5%	752.8	-8.1%
2026W18	2026-04-26	2026-05-02	59.5	4.3%	812.3	-7.3%
2026W19	2026-05-03	2026-05-09	39.1	-20.6%	851.4	-8.0%
2026W20	2026-05-10	2026-05-16	70.3	16.6%	921.7	-6.5%

数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：一线城市新房成交面积（万方，网签口径）单周同比增长 16.6%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、15 城二手房成交面积单周同比增长 10.0%

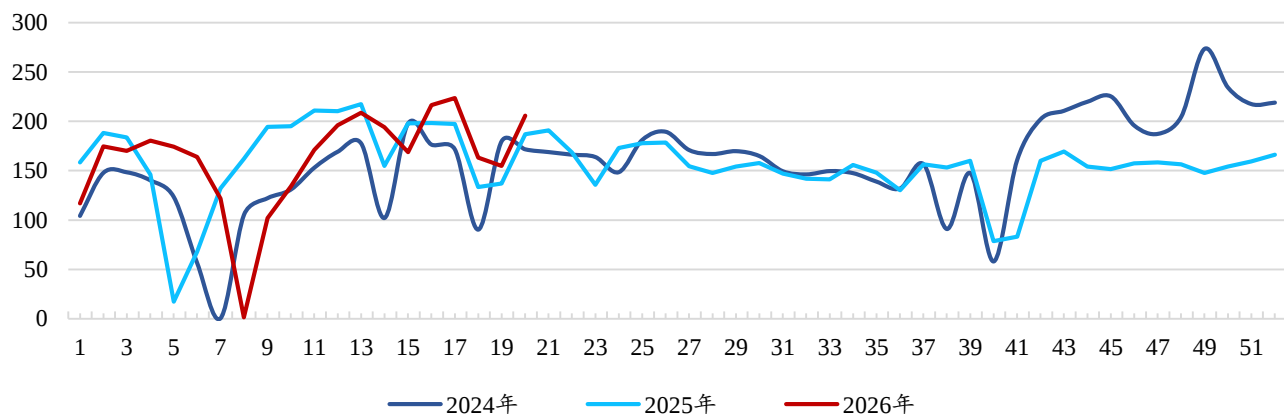
根据房管局数据，2026 年第 20 周，全国 15 城二手房单周成交面积（网签口径）205.6 万平米，单周同比增长 10%；全国 15 城二手房累计成交面积（网签口径）3243.1 万平米，累计同比下降 1.4%。

表4：全国 15 城二手房成交面积（万方，网签口径）累计同比下降 1.4%

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）	单周同比增 速	全国 15 城市 累计（万平 米）	累计同比增速
2026W16	2026-04-12	2026-04-18	216.5	9.2%	2495.7	-5.3%
2026W17	2026-04-19	2026-04-25	223.8	13.5%	2719.5	-4.0%
2026W18	2026-04-26	2026-05-02	163.2	22.4%	2882.7	-2.8%
2026W19	2026-05-03	2026-05-09	154.8	13.0%	3037.5	-2.1%
2026W20	2026-05-10	2026-05-16	205.6	10.0%	3243.1	-1.4%

数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：全国 15 城二手房成交面积（万方，网签口径）单周同比增长 10.0%



数据来源：Wind、开源证券研究所

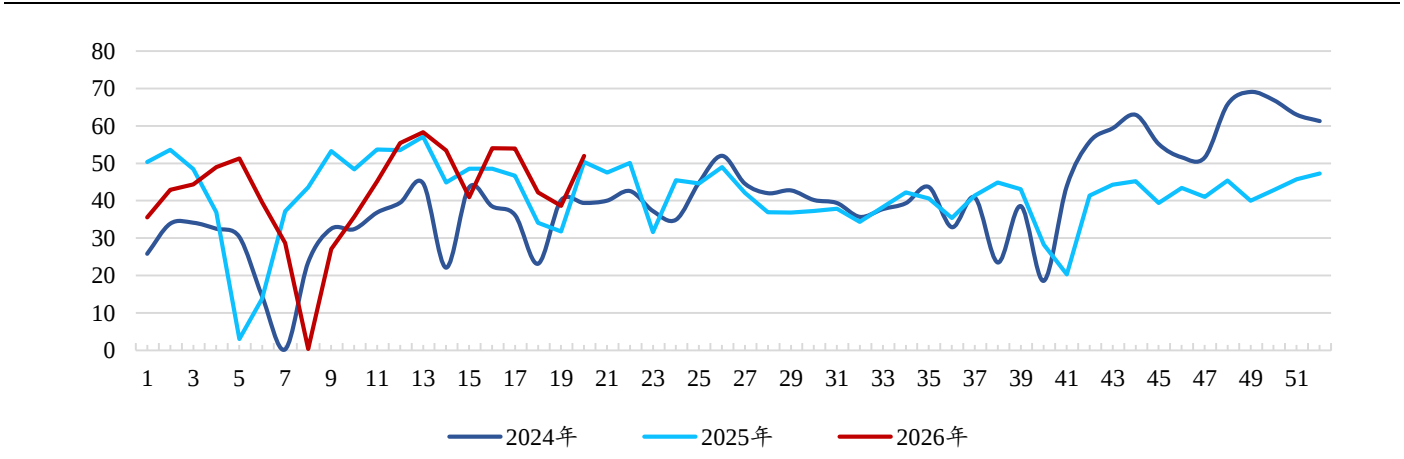
根据房管局数据，2026 年第 20 周，一线城市（北京及深圳）二手房单周成交面积（网签口径）52 万平方米，单周同比增长 3.3%；一线城市（北京及深圳）二手房累计成交面积（网签口径）848.3 万平方米，累计同比下降 1.1%。

表5：一线城市（北京及深圳）二手房成交面积（万方，网签口径）累计同比下降 1.1%

周数	周度开始日期	周度结束日期	一线城市（北京及深圳）二手房单周（万平方米）	单周同比增速	一线城市（北京及深圳）累计（万平方米）	累计同比增速
2026W16	2026-04-12	2026-04-18	54.0	11.3%	661.6	-4.8%
2026W17	2026-04-19	2026-04-25	53.9	15.5%	715.5	-3.5%
2026W18	2026-04-26	2026-05-02	42.2	23.9%	757.7	-2.3%
2026W19	2026-05-03	2026-05-09	38.6	21.5%	796.3	-1.3%
2026W20	2026-05-10	2026-05-16	52.0	3.3%	848.3	-1.1%

数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：一线城市（北京及深圳）二手房成交面积（万方，网签口径）单周同比增长 3.3%



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持平

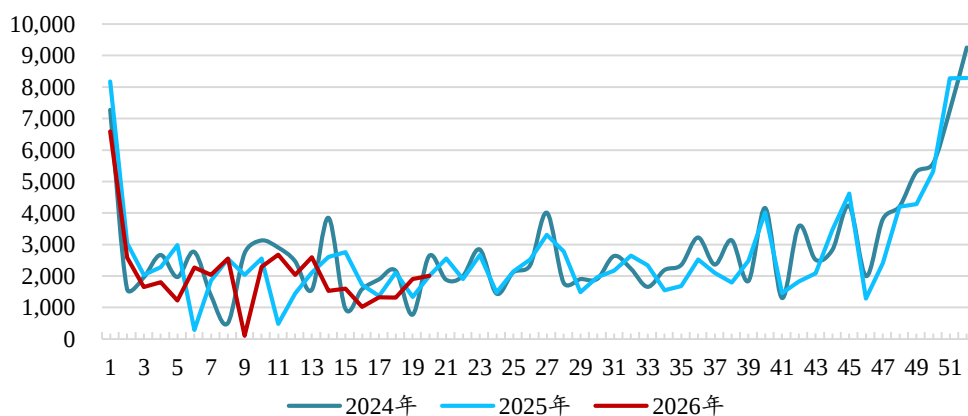
2026 年第 20 周，全国 100 大中城市成交土地规划建筑面积 2001.8 万平方米，单周同比持平。2026 年前 20 周，全国 100 大中城市成交土地规划建筑面积 41096.7 万平方米，累计同比下降 10%。

表6：全国 100 大中城市土地成交面积（万方）累计同比下降 10%

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）	单周同比	累计成交地块规划建面（万方）	累计同比
2026W16	2026-04-11	2026-04-18	1015.5	-41%	34554.5	-11%
2026W17	2026-04-18	2026-04-25	1320.3	-3%	35874.9	-11%
2026W18	2026-04-25	2026-05-02	1312.8	-38%	37187.7	-12%
2026W19	2026-05-02	2026-05-09	1907.2	43%	39094.9	-11%
2026W20	2026-05-09	2026-05-16	2001.8	0%	41096.7	-10%

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（万方）单周同比持平



数据来源：Wind、开源证券研究所

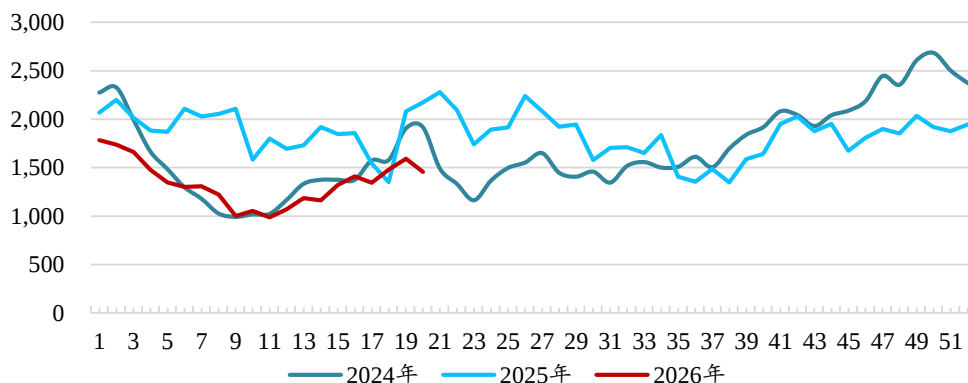
2026 年第 20 周，全国 100 大中城市土地成交楼面价为 1457 元/平米，同比下降 36%；土地成交总价 191.9 亿元，同比下降 36%；平均溢价率(4 周移动平均)为 4.2%。进入二季度，土拍规模逐渐增大，房企拿地意愿有所下降，成交热度仍处低位。

表7：全国 100 大中城市土地成交溢价率为（4 周移动平均）4.2%

周数	成交楼面价 (元/平米) (4 周移动平均)	周同比	成交土地总价(亿元)	单周同比	平均溢价率 (4 周移动平均)
2026W16	1408.5	33%	151.7	-22%	5.9%
2026W17	1343.5	-14%	92.5	-16%	6.0%
2026W18	1479.5	-1%	258.2	-38%	6.9%
2026W19	1590.3	-50%	419.3	-29%	7.3%
2026W20	1456.5	-36%	191.9	-36%	4.2%

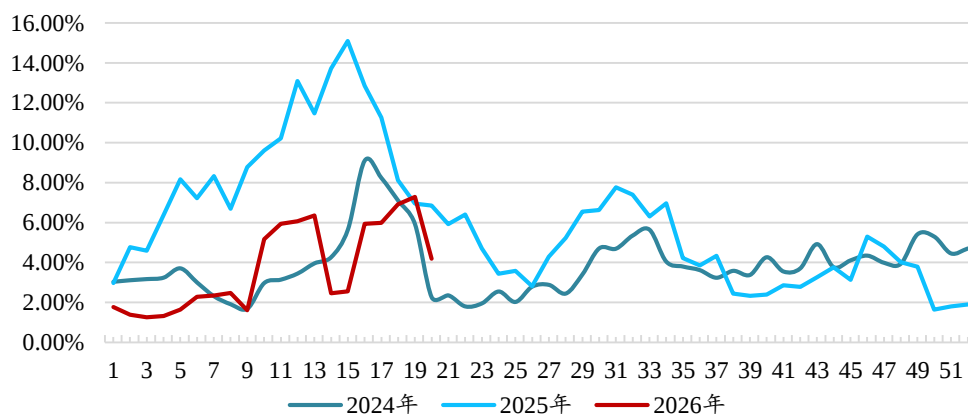
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：100大中城市成交楼面价（4周移动平均）环比下降



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（4周移动平均）环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

5月上旬,核心城市土地出让较少,我们跟踪到广州、杭州和成都均有土地成交:

(1) 5月15日,成都迎来3宗涉宅用地出让,分别位于天府新区、青羊区、新都区,总规划建筑面积16.9万方,最终3宗地块2宗溢价,共收金21.01亿元,华润置地竞得青羊区中坝片区地块。

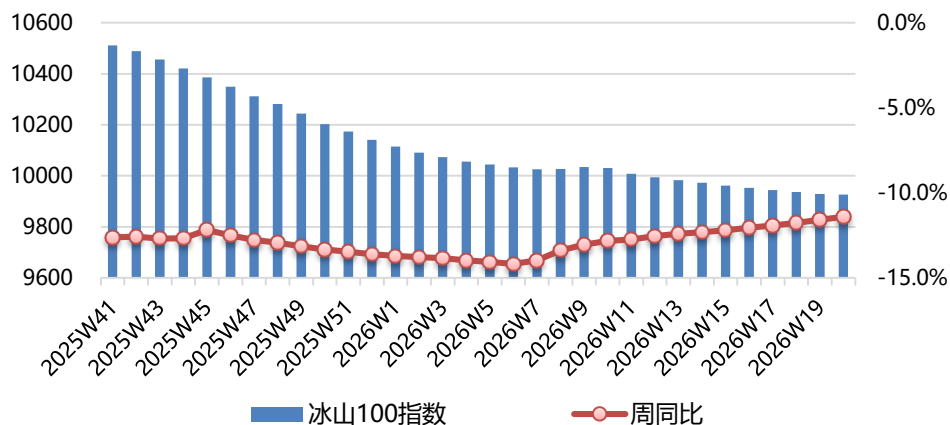
(2) 5月15日,广州成功出让一宗花都区宅地,由宝信房地产底价摘得,收金7.54亿元。

(3) 5月15日,余杭未来科技城两宗地块打包出让,滨江&绿城联合体竞价86轮,以总价38.9亿元竞得,平均溢价率34.66%。

4、价格端：二手房冰山指数环比继续下降

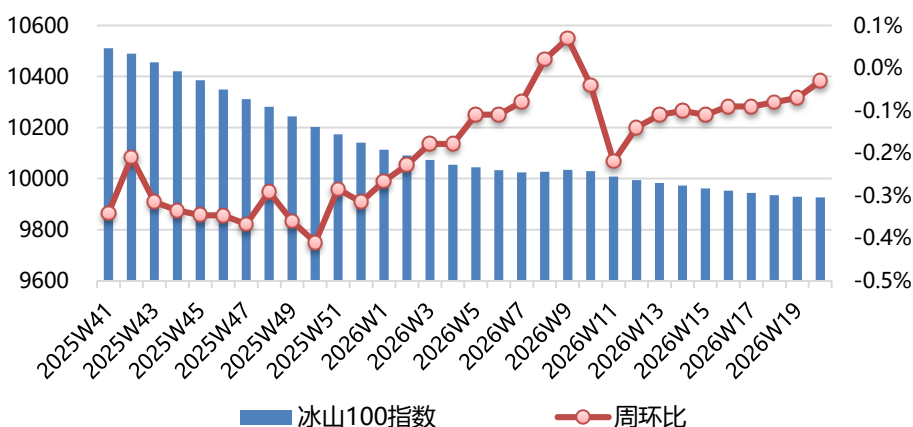
2026 年第 20 周，冰山 100 指数为 9926，周环比-0.03%，周同比-11.4%。

图8：冰山 100 指数单周同比-11.4%



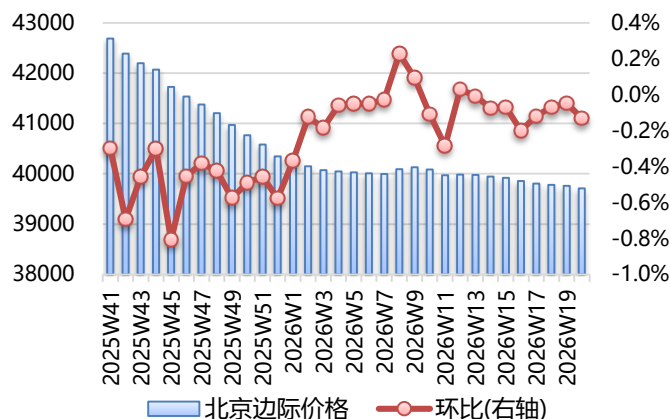
数据来源：冰山指数、开源证券研究所

图9：冰山 100 指数单周环比-0.03%



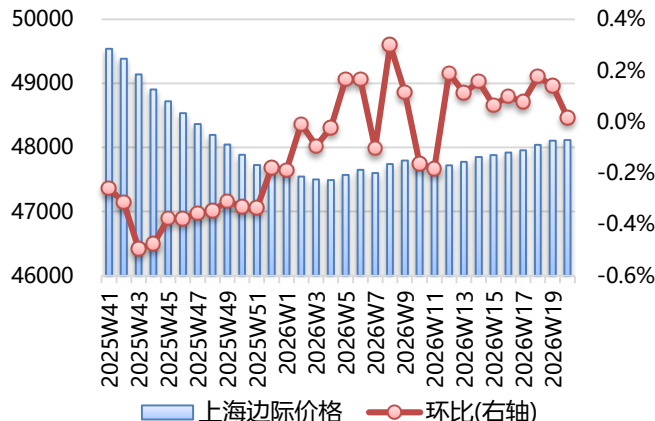
数据来源：冰山指数、开源证券研究所

图10：北京最新冰山指数房价为 39709



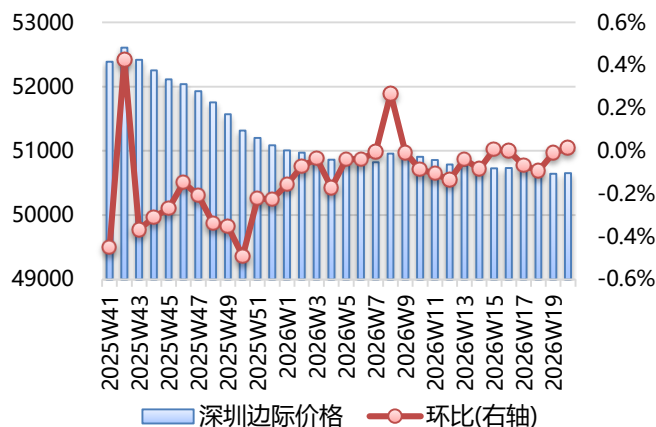
数据来源：冰山指数、开源证券研究所

图11：上海最新冰山指数房价为 48116



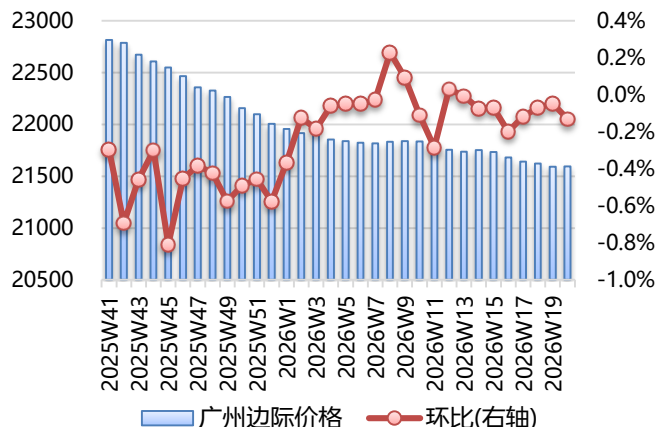
数据来源：冰山指数、开源证券研究所

图12：深圳最新冰山指数房价为 50653



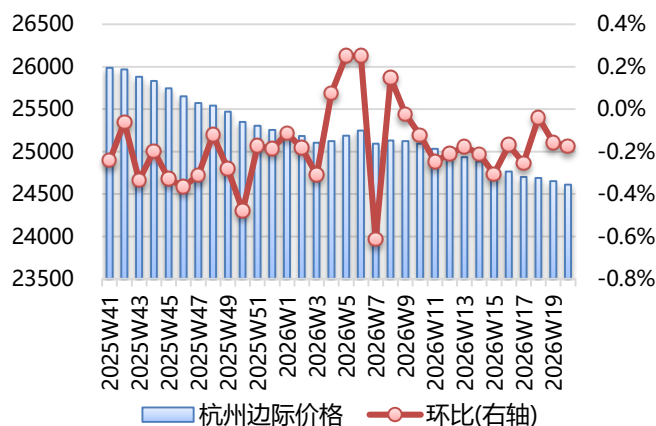
数据来源：冰山指数、开源证券研究所

图13：广州最新冰山指数房价为 21595



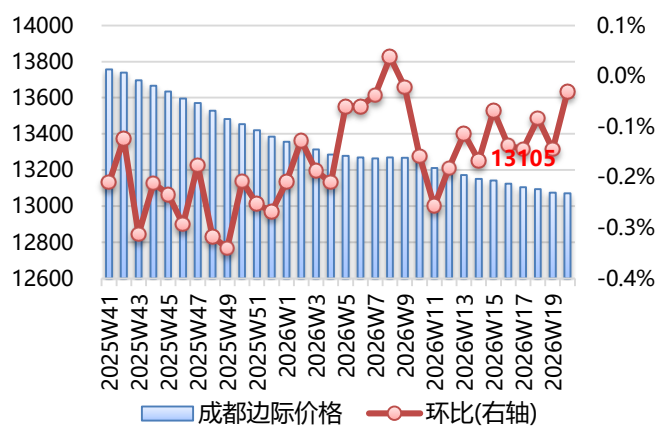
数据来源：冰山指数、开源证券研究所

图14：杭州最新冰山指数房价为 24609



数据来源：冰山指数、开源证券研究所

图15：成都最新冰山指数房价为 13071



数据来源：冰山指数、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 城新房及二手房成交面积同比均实现增长，年初以来成交数据仍下降但降幅继续收窄。本周发布的政策主要涉及城市更新及住房以旧换新方面。在中央政治局会议表态要“努力稳定房地产市场”后，各地陆续出台政策响应，公积金政策、以旧换新政策成为重要的政策抓手。伴随后续宽松政策持续、房企集中推盘，预计销售数据有望持续改善，二季度或为行业基本面与政策共振企稳的窗口期，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：中国金茂、建发国际集团、华润置地、招商蛇口、保利发展、中国海外发展、滨江集团、越秀地产、绿城中国；(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R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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