

房地产

2024年09月22日

土地成交面积同比增长，9月LPR利率维持不变

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

杜致远（联系人）

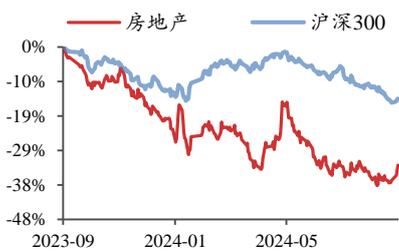
qidong@kysec.cn

duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790124070064

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《新房价格仅上海同环比上涨，二手房价环比降幅扩大—行业点评报告》

-2024.9.19

《销售累计降幅连续三月收窄，房企到位资金持续改善—行业点评报告》

-2024.9.19

《二手房成交面积同环比增长，江苏33条新政发力地产市场—行业周报》

-2024.9.17

● 核心观点：土地成交面积同比增长，9月LPR利率维持不变

本周我们跟踪的68城新房成交同比下降，环比下降，20城二手房成交面积同比下降，环比下降。土地成交面积同比增长，溢价率环比下降，北京市大兴区出让一宗地块，成交总价22.25亿元，成交楼面价33849元/m²。该地块用地面积29897m²，规划建面65733m²，推出楼面价为33849元/m²，期房指导价6.6万元/m²。杭州再迎3宗涉宅用地出让，总出让面积146315m²，挂牌起始总价约42.9亿元，1宗底价成交、2宗溢价成交，共收金45.2亿元。本周政策端发改委提出实施好新一轮农业转移人口市民化、潜力地区城镇化水平提升、现代化都市圈培育、城市更新和安全韧性提升等四大行动，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1年期LPR为3.35%，5年期以上LPR为3.85%，维持不变。我们认为目前政策端对房地产市场宽松态度将长期持续，进一步政策边际放松值得期待，整体市场信心有望企稳。超大特大城市正积极稳步推进城中村改造，更多逆周期调节举措有望加快落地。板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

● 政策端：发改委强调落实四大行动，9月LPR利率维持不变

中央层面：发改委：未来五年，推进以人为本的新型城镇化，实施好新一轮农业转移人口市民化、潜力地区城镇化水平提升、现代化都市圈培育、城市更新和安全韧性提升等四大行动。**央行：**中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1年期LPR为3.35%，5年期以上LPR为3.85%。

地方层面：北京：完善租购并举的住房制度。加快建立符合首都特点的房地产发展新模式，加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。健全支持城乡居民多样化改善性住房需求的政策机制，发挥住房公积金的住房保障作用。

● 市场端：土地成交面积同比增长，杭州土拍火热进行

销售端：2024年第38周，全国68城商品住宅成交面积155万平方米，同比下降57%，环比下降13%；从累计数值看，年初至今68城成交面积达9452万平方米，累计同比下降35%。全国20城二手房成交面积为104万平方米，同比增速-47%，前值+6%；年初至今累计成交面积6746万平方米，同比增速-6%，前值-5%。

投资端：2024年第38周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积3818万平方米，成交土地规划建筑面积2771万平方米，同比增加7%，成交溢价率为4.1%。**北京：**大兴区出让一宗地块，成交总价22.25亿元，成交楼面价33849元/m²。该地块用地面积29897m²，规划建面65733m²，推出楼面价为33849元/m²。**杭州：**3宗涉宅用地出让，总出让面积146315m²，挂牌起始总价约42.9亿元，1宗底价成交、2宗溢价成交，共收金45.2亿元。

● 融资端：国内信用债发行规模同比下降

2024年第38周，信用债发行15亿元，同比减少51%，环比减少77%，平均加权利率3.13%，环比持平。信用债累计发行规模3070.6亿元，同比减少13%。

● **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、 发改委强调落实四大行动，9月 LPR 利率维持不变	3
2、 销售端：新房成交同环比下降，二手房成交同环比增长	4
2.1、 68 大中城市新房成交同比下降，环比下降	4
2.2、 20 城二手房成交同比下降，环比下降	6
3、 投资端：土地成交面积同比增长，杭州土拍火热进行	7
4、 融资端：国内信用债发行规模同环比下降	9
5、 一周行情回顾	10
6、 投资建议：维持行业“看好”评级	11
7、 风险提示	11

图表目录

图 1： 64 大中城市新房成交面积同比下降	5
图 2： 64 大中城市新房成交面积环比下降	5
图 3： 2024 年第 38 周 68 大中城市成交面积同比下降，环比下降	5
图 4： 2024 年第 38 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比下降，环比增长	5
图 5： 2024 年第 38 周 68 大中城市中二线城市成交面积同比下降，环比下降	6
图 6： 2024 年第 38 周 68 大中城市中三四线城市成交面积同比下降，环比增长	6
图 7： 2024 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好	6
图 8： 17 城二手房成交同比下降	7
图 9： 一线城市二手房市场单周成交情况相对更好	7
图 10： 100 大中城市土地成交面积同比增长	8
图 11： 100 大中城市土地成交总价同比增长	8
图 12： 100 大中城市土地成交溢价率环比下降	9
图 13： 信用债单周发行规模同比下降	9
图 14： 信用债累计发行规模同比减少	9
图 15： 房地产指数上涨 6.86%，板块表现强于大市	10
表 1： 发改委强调落实四大行动，9月 LPR 利率维持不变	3
表 2： 本周房地产行业个股中电子城、张江高科、中交地产涨幅靠前	10
表 3： 本周房地产行业个股中*ST 中迪、铁岭新城、凤凰股份跌幅靠前	10

1、发改委强调落实四大行动，9月LPR利率维持不变

中央层面：(1) 发改委：未来五年，推进以人为本的新型城镇化，关键是要落实好《行动计划》，实施好新一轮农业转移人口市民化、潜力地区城镇化水平提升、现代化都市圈培育、城市更新和安全韧性提升等四大行动。**(2) 央行：**中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年9月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.35%，5年期以上LPR为3.85%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。

地方层面：(1) 湛江：住房公积金贷款额度单人从50万元提高到60万元，夫妻双方从80万元提高到90万元。此外，取消第一、第二次住房公积金贷款额度差别。第二次住房公积金贷款额度单人从40万元提高到60万元，夫妻双方从70万元提高到90万元。**(2) 彭泽：**在城镇开发边界范围内，除国家规定必须新建的外，一律停止新建安置房，实行房票安置政策。确需实物安置的，原则上以购买存量新建商品住房方式予以安置。房票购房奖励最高为该房票房屋货币补偿款的20%（其中最高5%由所购新建商品房的房地产开发企业承担）**(3) 丰城：**支持和鼓励国有企业利用收购已建成存量商品住房作为保障房，其中90平方米以下的用于公租房，90至120平方米范围的用于配售型保障房。**(4) 南京：**2024年金秋房展会期间将发放限时购房补助，提供额外1%的购房合同金额补助。此次补助对象为在南京金秋房展会上购买新建商品住房的购房者，且需在2024年12月31日前完成新建商品住房买卖合同网签备案。**(5) 井冈山：**2024年8月31日至2025年2月28日期间购买首套新建商品住宅的购房者将获得1万元购房补贴。同时，优化个人住房套数认定标准和降低按揭贷款保证金比例至3%，旨在刺激市场需求、促进房地产市场平稳健康发展。此外，符合国家生育政策的二孩、三孩家庭将分别获得5000元、8000元的一次性购房补助**(6) 昆明：**昆明市住房公积金管理中心通过“昆明公积金”微信公众号发布通知，明确支持提取住房公积金用于支付新建商品住房的首付款。此举旨在减轻购房者的首付资金压力，提高购房便利性。根据通知，缴存职工申请提取的住房公积金将直接转入商品房买卖合同指定的房地产开发企业收款账户。**(7) 北京：**健全重大项目谋划储备工作机制。建立政府投资支持基础性、公益性、长远性重大项目建设长效机制。健全政府投资有效带动社会投资体制机制，落实政府和社会资本合作新机制，完善民间投资促进工作机制，健全基础设施领域不动产投资信托基金项目储备和推荐报审机制。**(8) 北京：**完善租购并举的住房制度。加快建立符合首都特点的房地产发展新模式，加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。健全支持城乡居民多样化改善性住房需求的政策机制，发挥住房公积金的住房保障作用。优化房地产政策，适时取消普通住宅和非普通住宅标准，优化商品住宅用地交易规则，改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。**(9) 德州：**可申请提取本人及其配偶住房公积金的情况具体包括：购买、建造、翻建、大修自住住房的；偿还购房贷款本息的；租房自住的；既有住宅加装电梯的；支付购房首付款的（暂定执行至2024年12月31日）；“以旧换新”购房的；国家规定的职工其他住房消费。

表1：发改委强调落实四大行动，9月LPR利率维持不变

时间	政策
2024/9/16	湛江：住房公积金贷款额度单人从50万元提高到60万元，夫妻双方从80万元提高到90万元。此外，取消第一、第二次住房公积金贷款额度差别。第二次住房公积金贷款额度单人从40万元提高到60万元，夫妻双方从70万元提高到90万元。

时间	政策
2024/9/16	彭泽：在城镇开发边界范围内，除国家规定必须新建的外，一律停止新建安置房，实行房票安置政策。确需实物安置的，原则上以购买存量新建商品住房方式予以安置。房票购房奖励最高为该房票房屋货币补偿款的20%（其中最高5%由所购新建商品房的房地产开发企业承担）
2024/9/16	丰城：支持和鼓励国有企业利用收购已建成存量商品住房作为保障房，其中90平方米以下的用于公租房，90至120平方米范围的用于配售型保障房。
2024/9/17	南京：2024年金秋房展会期间将发放限时购房补助，提供额外1%的购房合同金额补助。此次补助对象为在南京金秋房展会上购买新建商品住房的购房者，且需在2024年12月31日前完成新建商品住房买卖合同网签备案。
2024/9/19	井冈山：2024年8月31日至2025年2月28日期间购买首套新建商品住宅的购房者将获得1万元购房补贴。同时，优化个人住房套数认定标准和降低按揭贷款保证金比例至3%，旨在刺激市场需求、促进房地产市场平稳健康发展。此外，符合国家生育政策的二孩、三孩家庭将分别获得5000元、8000元的一次性购房补助
2024/9/19	昆明：昆明市住房公积金管理中心通过“昆明公积金”微信公众号发布通知，明确支持提取住房公积金用于支付新建商品住房的首付款。此举旨在减轻购房者的首付资金压力，提高购房便利性。根据通知，缴存职工申请提取的住房公积金将直接转入商品房买卖合同指定的房地产开发企业收款账户。
2024/9/19	北京：健全重大项目谋划储备工作机制。建立政府投资支持基础性、公益性、长远性重大项目建设长效机制。健全政府投资有效带动社会投资体制机制，落实政府和社会资本合作新机制，完善民间投资促进工作机制，健全基础设施领域不动产投资信托基金项目储备和推荐报审机制。
2024/9/20	北京：完善租购并举的住房制度。加快建立符合首都特点的房地产发展新模式，加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。健全支持城乡居民多样化改善性住房需求的政策机制，发挥住房公积金的住房保障作用。优化房地产政策，适时取消普通住宅和非普通住宅标准，优化商品住宅用地交易规则，改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。
2024/9/20	德州：可申请提取本人及其配偶住房公积金的情况具体包括：购买、建造、翻建、大修自住住房的；偿还购房贷款本息的；租房自住的；既有住宅加装电梯的；支付购房首付款的（暂定执行至2024年12月31日）；“以旧换新”购房的；国家规定的职工其他住房消费。
2024/9/19	发改委：未来五年，推进以人为本的新型城镇化，关键是要落实好《行动计划》，实施好新一轮农业转移人口市民化、潜力地区城镇化水平提升、现代化都市圈培育、城市更新和安全韧性提升等四大行动。
2024/9/20	央行：中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年9月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.35%，5年期以上LPR为3.85%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。

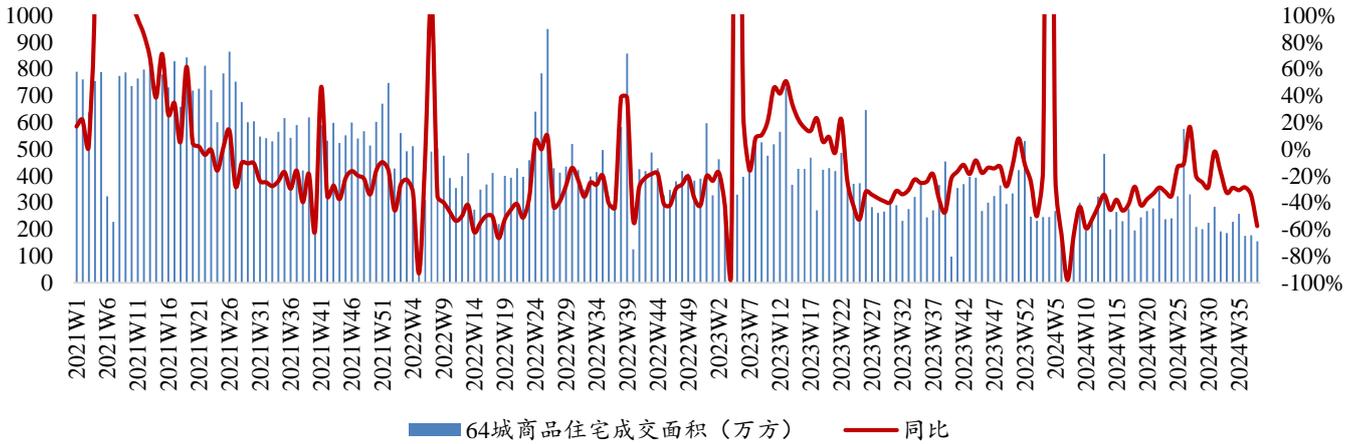
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：新房成交同环比下降，二手房成交同环比增长

2.1、68大中城市新房成交同比下降，环比下降

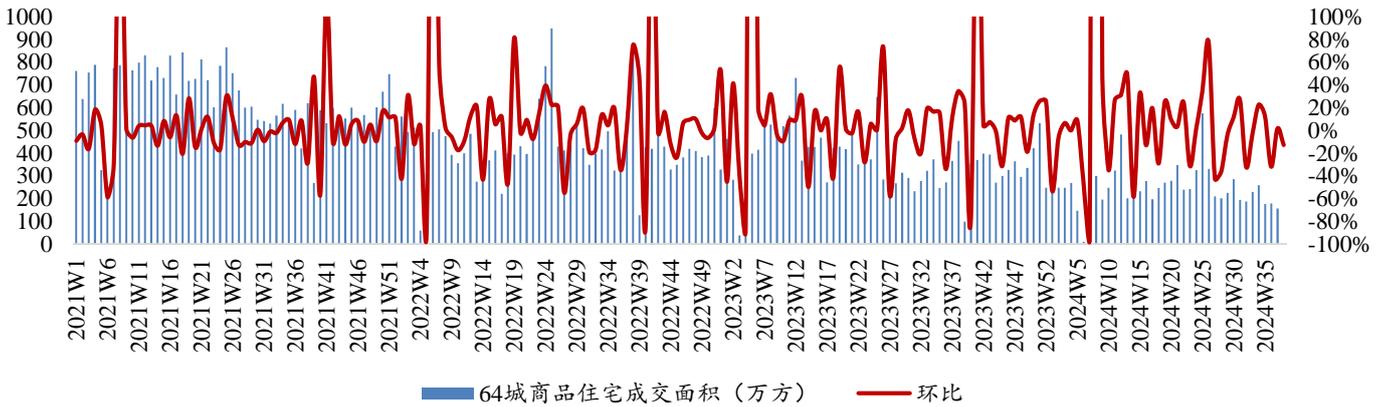
根据房管局数据，2024年第38周，全国68城商品住宅成交面积155万平方米，同比下降57%，环比下降13%；从累计数值看，年初至今68城成交面积达9452万平方米，累计同比下降35%。

图1: 64大中城市新房成交面积同比下降



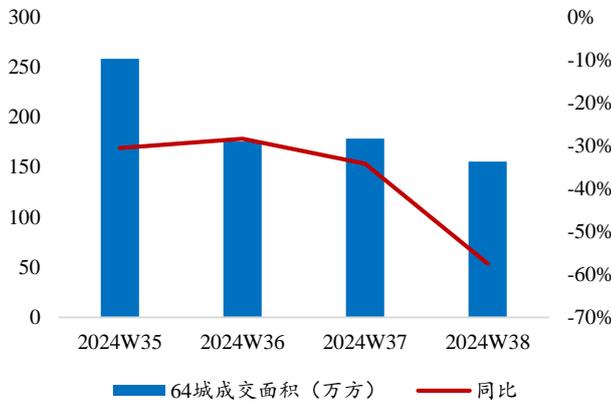
数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 64大中城市新房成交面积环比下降



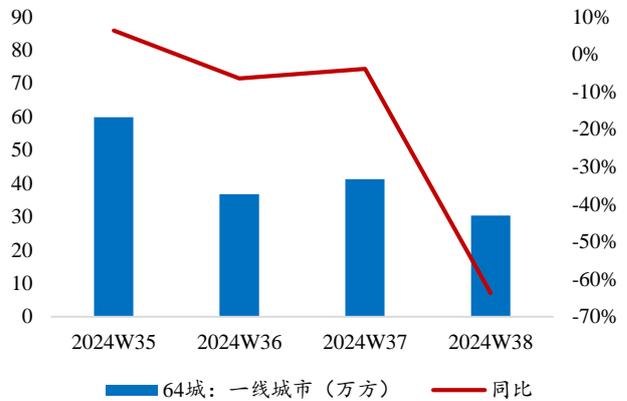
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 2024年第38周68大中城市成交面积同比下降, 环比下降



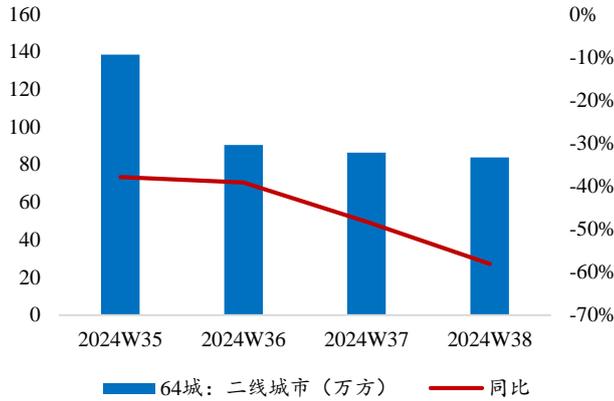
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2024年第38周68大中城市中一线城市成交面积同比下降, 环比增长



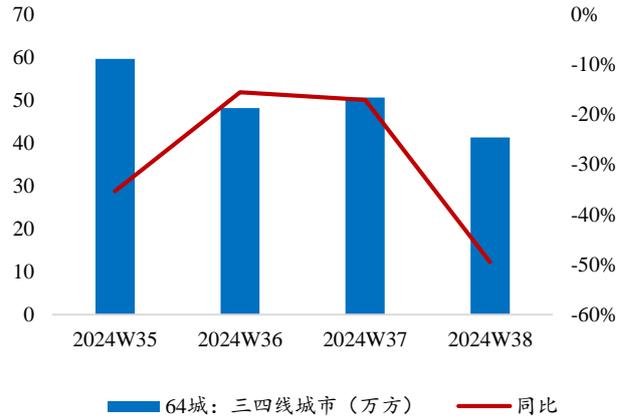
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5：2024年第38周68大中城市中二线城市成交面积同比下降，环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

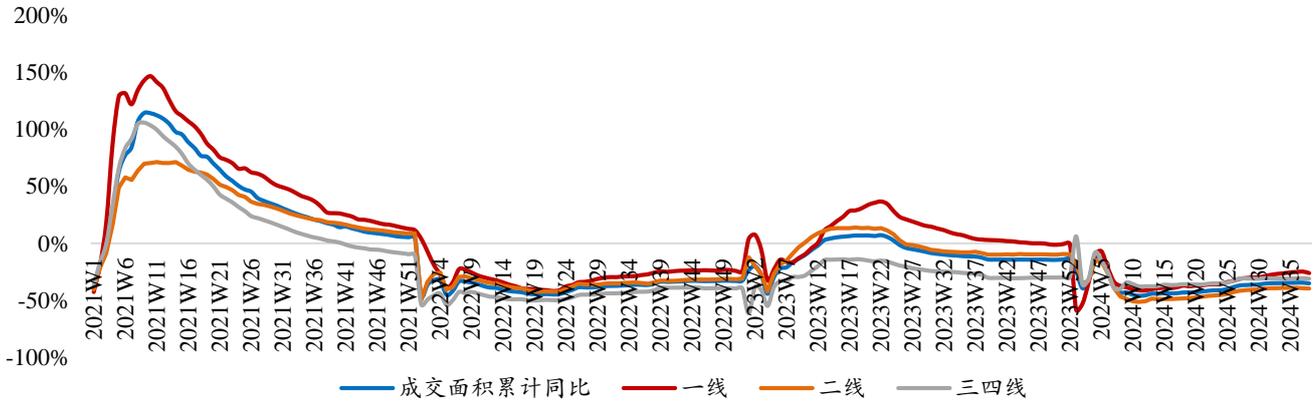
图6：2024年第38周68大中城市中三四线城市成交面积同比下降，环比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2024年第38周，全国68城商品住宅成交面积年初至今累计增速-35%。各线城市走势基本一致，一、二、三四线单周成交同比增速分别为-64%、-58%、-49%，年初至今累计增速-26%、-40%、-31%。

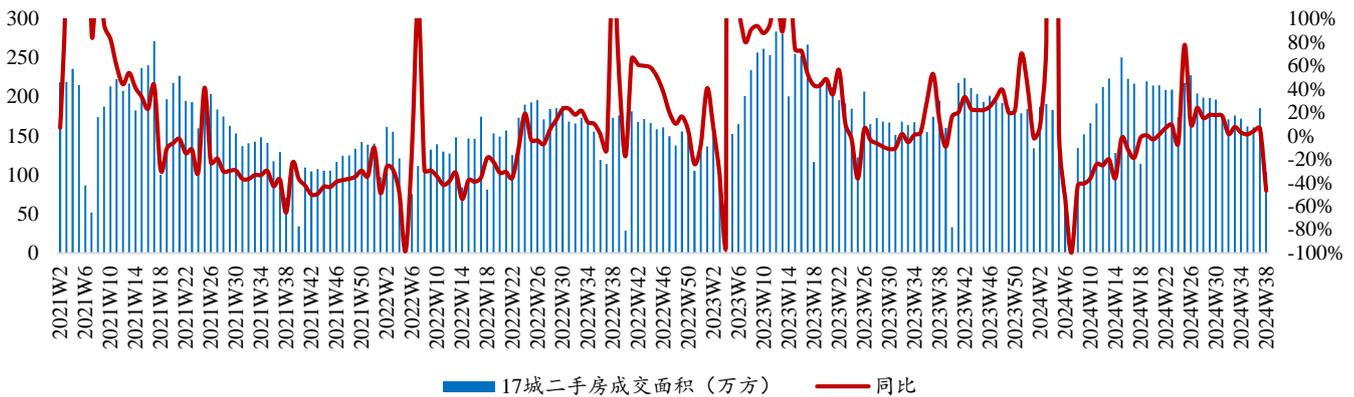
图7：2024年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好



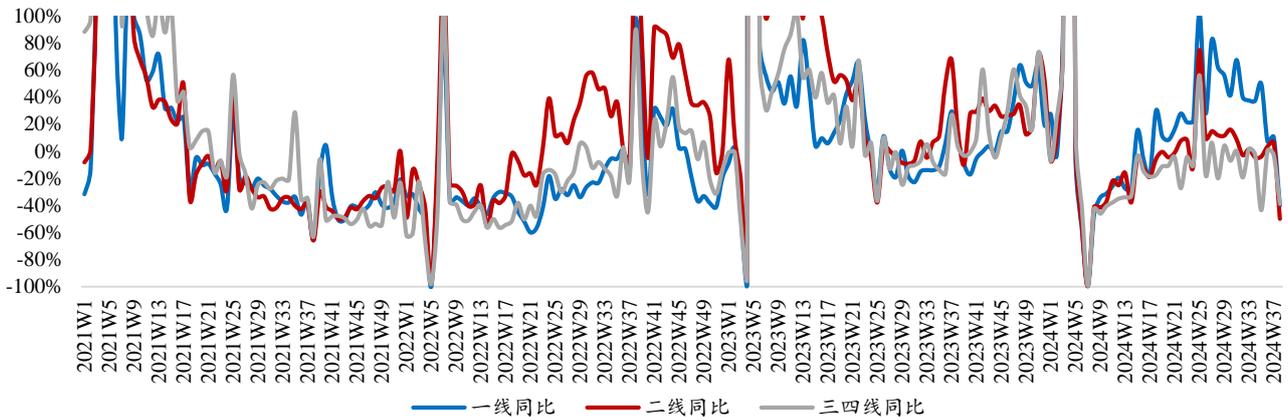
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、20城二手房成交同比下降，环比下降

2024年第38周，全国20城二手房成交面积为104万平方米，同比增速-47%，前值+6%；年初至今累计成交面积6746万平方米，同比增速-6%，前值-5%。

图8：17城二手房成交同比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：一线城市二手房市场单周成交情况相对更好


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、投资端：土地成交面积同比增长，杭州土拍火热进行

2024年第38周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积3818万平方米，成交土地规划建筑面积2771万平方米，同比增加7%，成交溢价率为4.1%。一线城市成交土地规划建筑面积118万平方米，同比下降46%；二线城市成交土地规划建筑面积853万平方米，同比增加45%；三线城市成交土地规划建筑面积1799万平方米，同比增加2%。

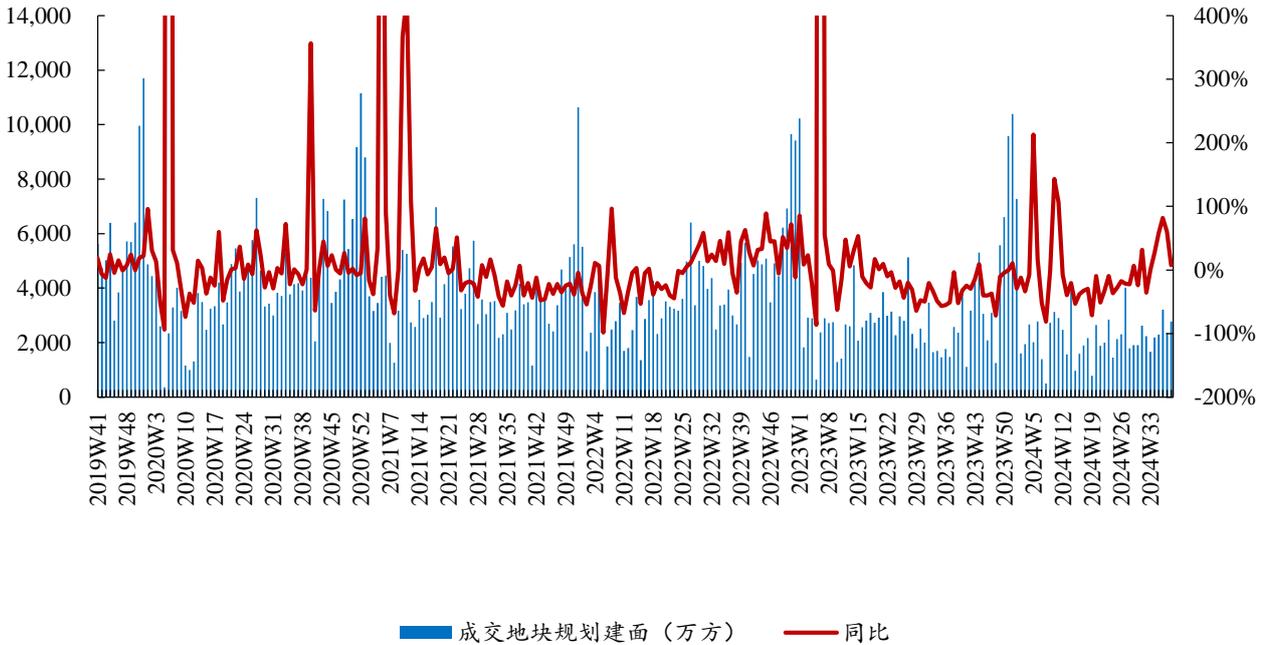
广州：广州海珠区AH050314地块成功出让，该地块位于广纸东街，建设用地面积13959.00 m²，规划建面104692.50 m²，起始总价约35.6亿元，起拍楼面价34000元/m²。最终该地块由广州越秀金融城发展有限公司底价竞得，成交总价约35.6亿元，成交楼面价34000元/m²。

北京：北京市大兴区西红门镇东编号京土储挂（兴）[2024]033号地块挂牌截止，该地块挂牌期间仅获得一轮报价，最终由兴创底价竞得，成交总价22.25亿元，成交楼面价33849元/m²。该地块用地面积29897 m²，规划建面65733 m²，推出楼面价为33849元/m²，期房指导价6.6万元/m²。地块周边已有壹品兴创、橡树湾、熙悦宸著等多个住宅项目。

杭州：杭州再迎3宗涉宅用地出让，总出让面积146315 m²，挂牌起始总价约42.9亿元。本次土拍热度有

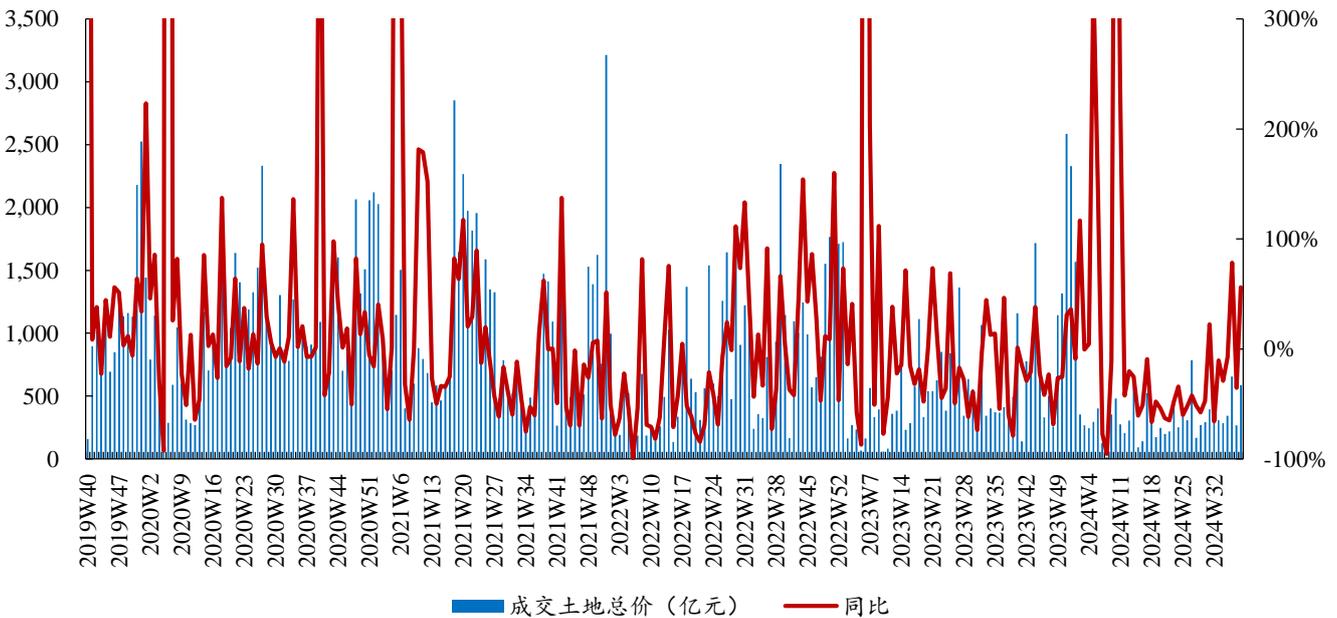
所回落，3宗地块中1宗底价成交、2宗溢价成交，共收金45.2亿元。其中，万科联合杭州地铁集团底价摘下西湖区双桥单元地块；绿城竞得信息港中学西地块，溢价率16.58%；建杭置业竞得良渚东单元地块，溢价率1.84%。广州：广州南沙区横沥岛凤凰大道西侧、横沥中路北侧地块成功出让，该地块建设用地面积31180 m²，规划建面77950.00 m²，该地块仅获一轮报价，由招商蛇口底价竞得，成交总价10.178亿元，成交楼面价13057元/m²。

图10: 100大中城市土地成交面积同比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11: 100大中城市土地成交总价同比增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12: 100大中城市土地成交溢价率环比下降

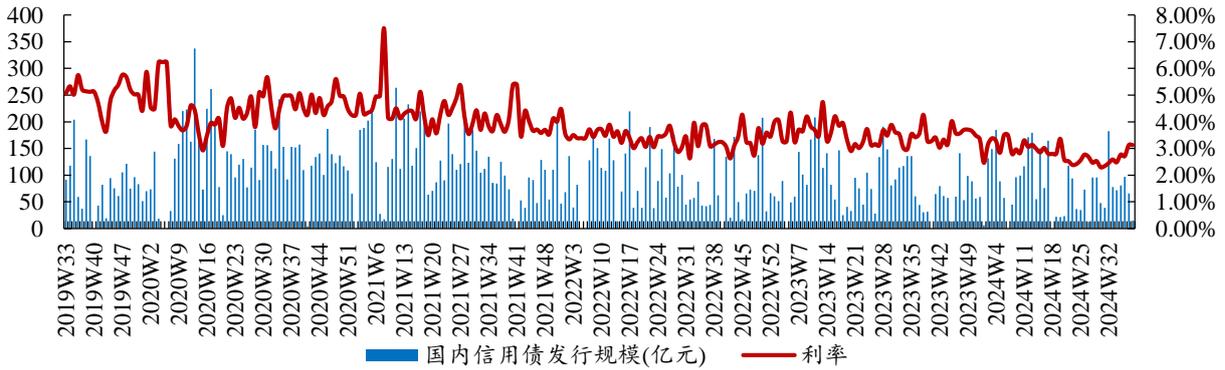


数据来源: Wind、开源证券研究所

4、融资端：国内信用债发行规模同环比下降

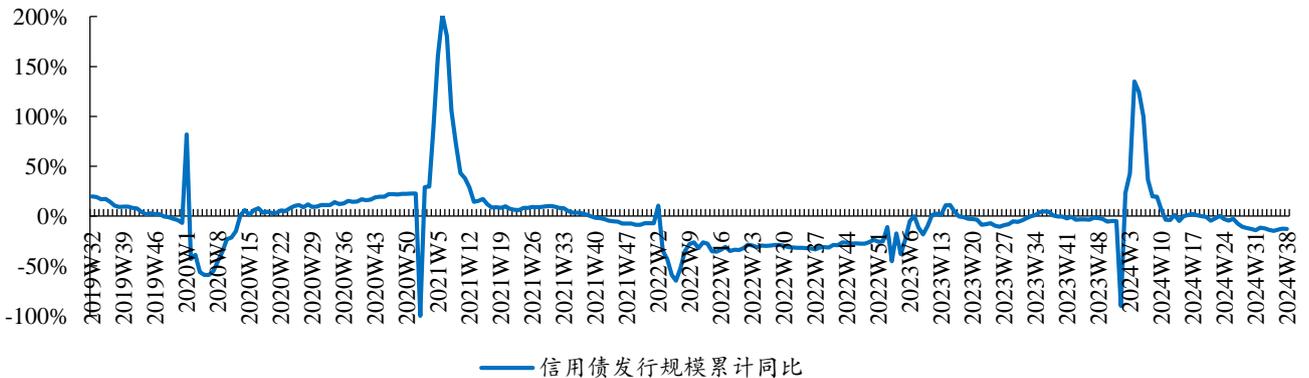
2024年第38周，信用债发行15亿元，同比减少51%，环比减少77%，平均加权利率3.13%，环比持平。信用债累计发行规模3070.6亿元，同比减少13%。

图13: 信用债单周发行规模同比下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 信用债累计发行规模同比减少

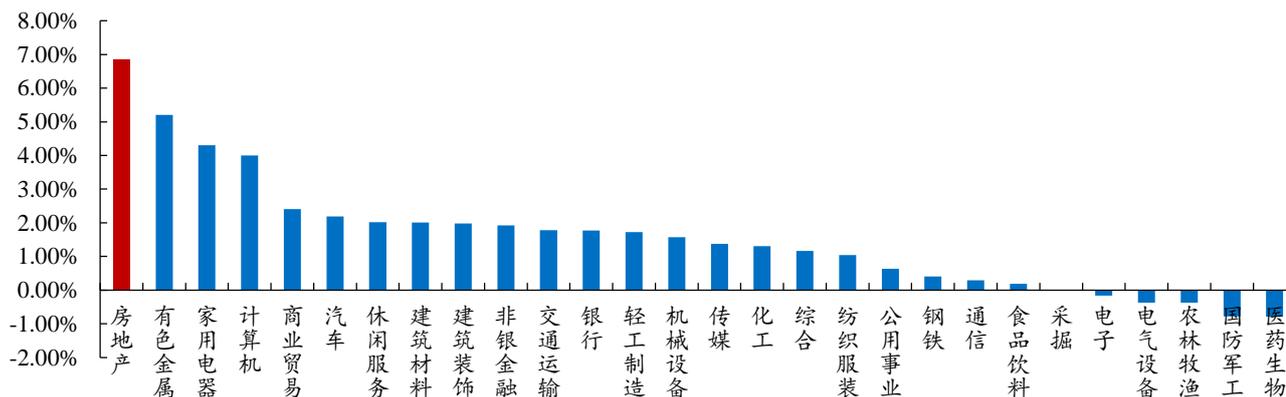


数据来源: Wind、开源证券研究所

5、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2024年9月18-20日，下同）房地产指数上涨6.86%，沪深300指数上涨1.32%，相对收益为5.54%，板块表现强于大市，在28个板块排名中排第1位。个股表现方面，房地产板块涨跌幅排名前5位的房地产个股分别为：电子城、张江高科、中交地产、*ST松江、渝开发，涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为*ST中迪、铁岭新城、凤凰股份、万通发展、新能泰山。

图15：房地产指数上涨6.86%，板块表现强于大市



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中电子城、张江高科、中交地产涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深300(±%)	相对房地产开发指数(±%)
1	600658.SH	电子城	33.13%	31.81%	26.27%
2	600895.SH	张江高科	19.28%	17.95%	12.42%
3	000736.SZ	中交地产	19.00%	17.67%	12.14%
4	600225.SH	*ST松江	18.54%	17.22%	11.68%
5	000514.SZ	渝开发	18.53%	17.21%	11.67%
6	600383.SH	金地集团	15.91%	14.59%	9.05%
7	000560.SZ	我爱我家	15.10%	13.78%	8.24%
8	600159.SH	大龙地产	15.02%	13.70%	8.16%
9	300917.SZ	特发服务	12.73%	11.41%	5.88%
10	600665.SH	天地源	12.71%	11.39%	5.85%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中*ST中迪、铁岭新城、凤凰股份跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深300(±%)	相对房地产开发指数(±%)
1	000609.SZ	*ST中迪	-4.08%	-5.40%	-10.94%
2	000809.SZ	铁岭新城	-3.38%	-4.70%	-10.24%
3	600716.SH	凤凰股份	-1.42%	-2.75%	-8.28%
4	600246.SH	万通发展	-0.99%	-2.31%	-7.84%

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
5	000720.SZ	新能泰山	-0.39%	-1.71%	-7.25%
6	600773.SH	西藏城投	-0.36%	-1.69%	-7.22%
7	600890.SH	*ST 中房	0.00%	-1.32%	-6.86%
8	000502.SZ	*ST 绿景	0.00%	-1.32%	-6.86%
9	600393.SH	ST 粤泰	0.00%	-1.32%	-6.86%
10	002016.SZ	世荣兆业	0.00%	-1.32%	-6.86%

数据来源：Wind、开源证券研究所

6、投资建议：维持行业“看好”评级

本周我们跟踪的 68 城新房成交同比下降，环比下降，20 城二手房成交面积同比下降，环比下降。土地成交面积同比增长，溢价率环比下降，北京市大兴区兴创底价竞得一宗地块，成交总价 22.25 亿元，成交楼面价 33849 元/ m²。该地块用地面积 29897 m²，规划建面 65733 m²，推出楼面价为 33849 元/ m²，期房指导价 6.6 万元/ m²。杭州再迎 3 宗涉宅用地出让，总出让面积 146315m²，挂牌起始总价约 42.9 亿元，3 宗地块中 1 宗底价成交、2 宗溢价成交，共收金 45.2 亿元。本周政策端发改委提出实施好新一轮农业转移人口市民化、潜力地区城镇化水平提升、现代化都市圈培育、城市更新和安全韧性提升等四大行动，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1 年期 LPR 为 3.35%，5 年期以上 LPR 为 3.85%，维持不变。我们认为目前政策端对房地产市场宽松态度将长期持续，进一步政策边际放松值得期待，整体市场信心有望企稳。超大特大城市正积极稳步推进城中村改造，更多逆周期调节举措有望加快落地。板块仍具备较好的投资机会，维持行业“看好”评级。

7、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。

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

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

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

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