仅供内部参考，请勿外传

2026 年 6 月 15 日

行业研究

# 5 月核心 30 城新房成交均价同比+0.5%，环比+3%

## ——光大核心城市房地产销售跟踪（2026 年 5 月）

## 要点

**新房：5 月核心 30 城新房成交金额同比+3%，环比+10%；成交均价同比+0.5%，环比+3.1%。**

1）5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)成交金额为 3,023 亿元，同比+2.9%，环比+10.1%；其中北上广深杭蓉成交金额 1,654 亿元，同比+0.1%，环比+13.1%，余下二线 24 城成交金额 1,369 亿元，同比+6.5%，环比+6.6%。

2）1-5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)累计成交金额为 1.14 万亿元，同比-16.3%；其中北上广深杭蓉成交金额 5,994 亿元，同比-19.6%，余下二线 24 城成交金额 5,439 亿元，同比-12.4%。

3）5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)成交均价为 26,068 元/㎡，同比+0.5%，环比+3.1%；其中，北上广深杭蓉成交均价 46,135 元/㎡，同比+3.9%，环比+6.5%，余下二线 24 城成交均价为 17,089 元/㎡，同比+1.2%，环比-0.3%。

4）1-5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)累计成交均价为 24,517 元/㎡，同比-1.2%；其中，北上广深杭蓉成交均价 43,162 元/㎡，同比+4.6%，余下二线 24 城成交均价为 16,610 元/㎡，同比-1.1%。

5）1-5 月新房成交均价：北京 57,543 元/㎡，同比-3.5%；上海 73,670 元/㎡，同比-9.0%；广州 34,342 元/㎡，同比+2.2%；深圳 64,497 元/㎡，同比+6.8%。

**二手房：5 月 15 城二手房成交面积同比+15%。**

1）5 月核心 15 城二手住宅成交面积为 1,557 万㎡，同比+14.8%，环比-5.3%；其中一线城市成交面积为 534 万㎡，同比+17.8%，环比-3.8%。1-5 月，15 城二手住宅累计成交面积 6,837 万㎡，同比+2.5%；其中一线城市成交面积为 2,399 万㎡，同比+3.4%，余下二线城市成交面积为 4,439 万㎡，同比+2.0%。

2）5 月，光大核心 10 城二手住宅成交均价为 21,928 元/㎡，同比-7.6%，环比+0.9%；一线城市成交均价为 32,268 元/㎡，同比-8.2%，环比+1.8%，余下二线城市成交均价为 14,673 元/㎡，同比-9.5%，环比-1.6%。1-5 月，10 城二手住宅累计成交均价为 21,990 元/㎡，同比-10.0%；一线城市成交均价为 31,760 元/㎡，同比-10.8%，余下二线城市成交均价为 14,937 元/㎡，同比-10.1%。

3）1-5 月二手成交均价：北京 25,952 元/㎡，同比-10.2%；上海 33,748 元/㎡，同比-13.7%；广州 24,032 元/㎡，同比-11.2%；深圳 54,213 元/㎡，同比-6.1%。

**投资建议：**2026 开年《求是》集中刊文，明确改善和稳定房地产预期，随着前期一揽子房地产政策持续落地，地方政府调控自主性提升，区域分化和城市分化进一步加深。部分高能级城市有望获益于城市更新，实现城市结构优化转型和内涵式发展，加快政府收购和“以旧换新”，逐步实现“止跌回稳”；随着供给侧逐步出清，部分信用优势明显的龙头央国企地产将持续受益于竞争结构优化，建立较高的“品牌优势护城河”，实现经营业绩的企稳回升。投资建议关注三条主线：1）具备片区综合开发能力，信用优势明显，产品美誉度高，在核心城市销售排名靠前的稳健央国企地产，推荐招商蛇口、中国金茂等。2）公募 REIT 积极推进，存量资源丰富，具备运营品牌核心竞争力，推荐华润置地、新城控股等。3）看好物业服务长期发展空间，推荐招商积余、绿城服务、华润万象生活等。

**风险分析：**房地产行业的政策宽松政策推进不及预期风险、市场需求不及预期风险、房价下行超预期风险、房地产企业信用风险、项目竣工不及预期风险等。

**房地产（地产开发）**

**增持（维持）**


**作者**

**分析师：何缅南**

执业证书编号：S0930518060006

021-52523801

hemiannan@ebscn.com

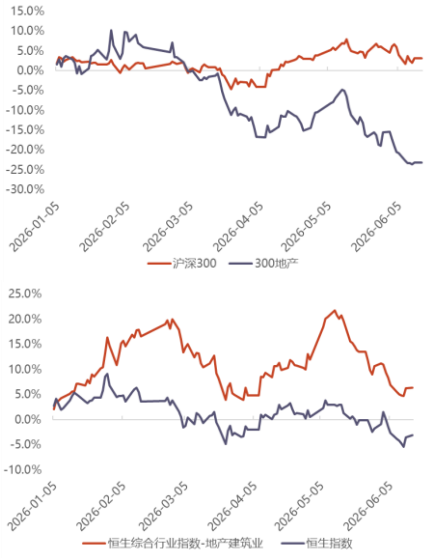
**分析师：韦勇强**

执业证书编号：S0930524070010

021-52523810

weiyongqiang@ebscn.com


**行业与沪深 300 指数对比图**




资料来源：Wind

**相关研报**

20260602 TOP10 销售持续亮眼，5 月权益销售额同比+3.4%——百强房企销售跟踪（2026 年 5 月）

20260513 4 月核心 30 城新房成交均价同比+2%——光大核心城市房地产销售跟踪（2026 年 4 月）

仅供内部参考，请勿外传



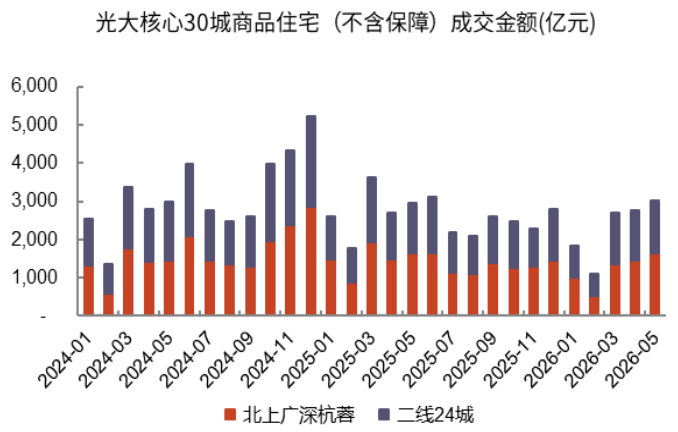
# 1、 光大核心 30 城商品住宅销售跟踪

光大核心 30 城名单为：北京、上海、广州、深圳、杭州、成都、重庆、武汉、天津、西安、苏州、郑州、东莞、长沙、青岛、哈尔滨、温州、合肥、宁波、佛山、南京、济南、沈阳、长春、昆明、福州、大连、无锡、常州、厦门。**其中我们定义“北京、上海、广州、深圳、杭州、成都”为“北上广深杭蓉”，其余城市为“二线 24 城”。**

2026 年 5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)成交金额为 3,023 亿元，同比+2.9%，环比+10.1%；其中北上广深杭蓉成交金额 1,654 亿元，同比+0.1%，环比+13.1%，余下二线 24 城成交金额 1,369 亿元，同比+6.5%，环比+6.6%。

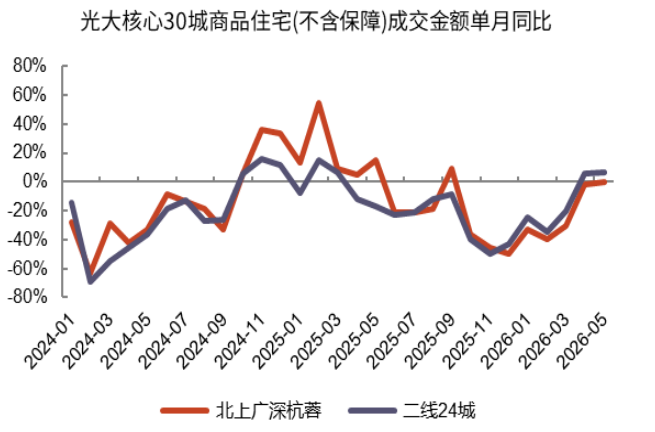
2026 年 1-5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)累计成交金额为 1.14 万亿元，同比-16.3%；其中北上广深杭蓉成交金额 5,994 亿元，同比-19.6%，余下二线 24 城成交金额 5,439 亿元，同比-12.4%。

**图 1：光大核心 30 城商品住宅(不含保障)成交金额单月值**



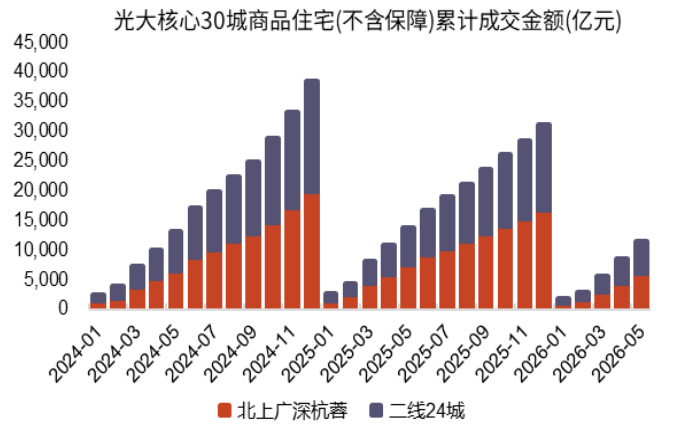

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

**图 2：光大核心 30 城商品住宅(不含保障)成交金额单月同比**



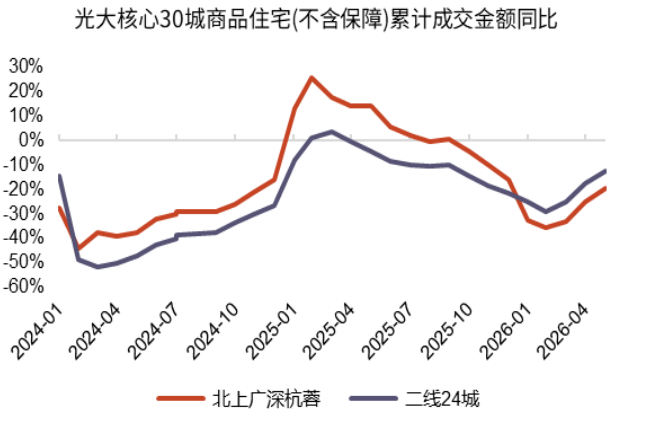

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

**图 3：光大核心 30 城商品住宅(不含保障)成交金额累计值**




资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

**图 4：光大核心 30 城商品住宅(不含保障)成交金额累计同比**




资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

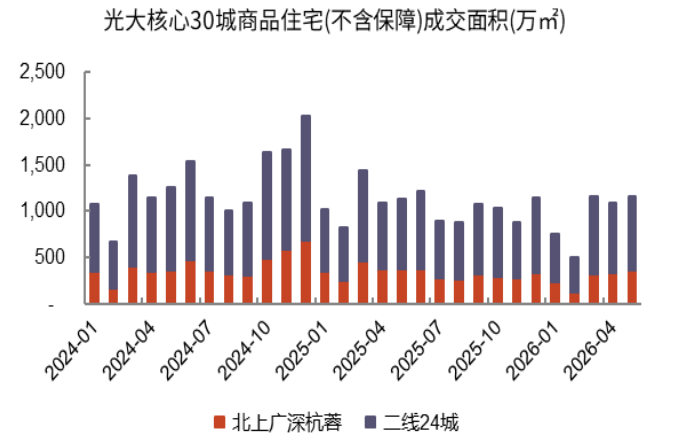
仅供内部参考，请勿外传



2026 年 5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)成交面积为 1,160 万㎡，同比+2.4%，环比+6.8%；其中，北上广深杭蓉成交面积 359 万㎡，同比-3.6%，环比+6.2%，余下二线 24 城成交面积 801 万㎡，同比+5.3%，环比+7.0%。

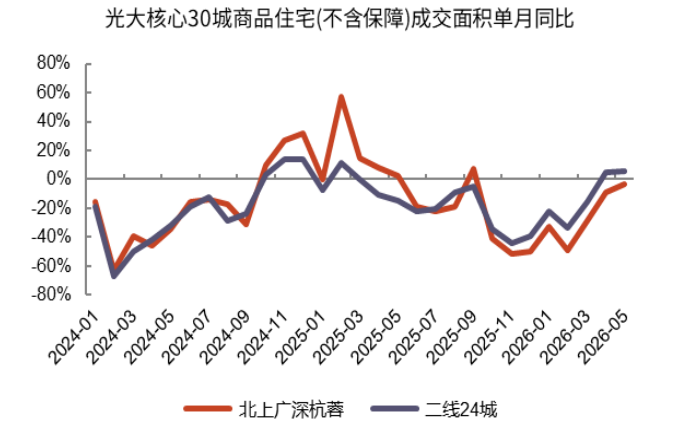
2026 年 1-5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)累计成交面积为 4,663 万㎡，同比-15.3%；其中北上广深杭蓉成交面积 1,389 万 $m^2$，同比-23.1%，余下二线 24 城成交面积 3,274 万 $m^2$，同比-11.5%。

**图 5：光大核心 30 城商品住宅（不含保障）成交面积单月值**



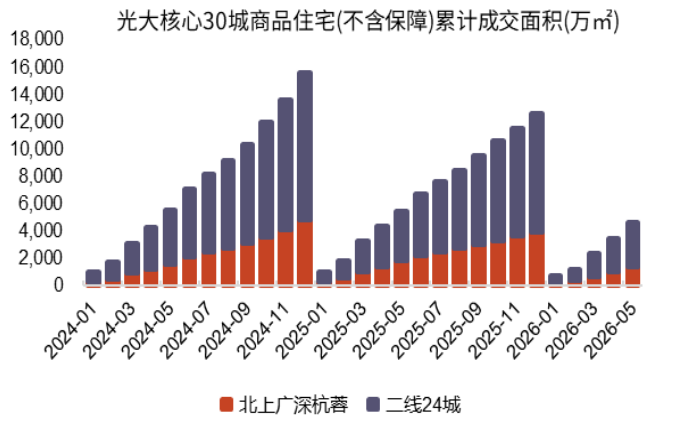

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

**图 6：光大核心 30 城商品住宅（不含保障）成交面积单月同比**



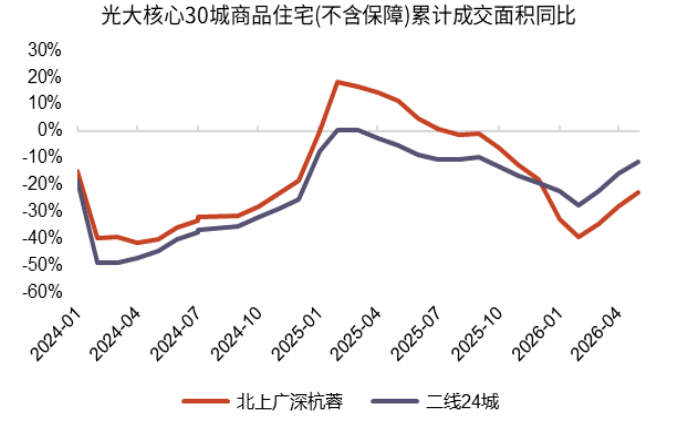

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

**图 7：光大核心 30 城商品住宅（不含保障）成交面积累计值**




资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

**图 8：光大核心 30 城商品住宅（不含保障）成交面积累计同比**




资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

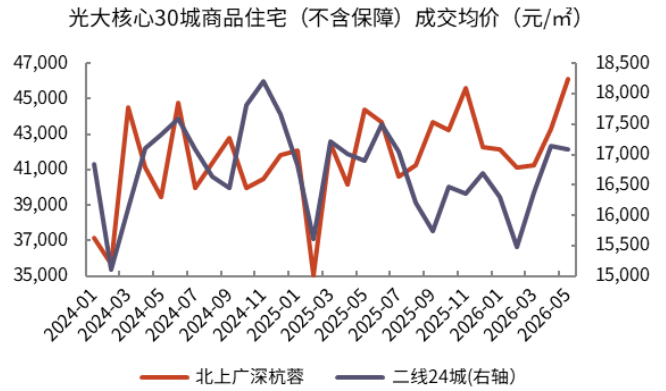
仅供内部参考，请勿外传



2026 年 5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)成交均价为 26,068 元/㎡，同比+0.5%，环比+3.1%；其中，北上广深杭蓉成交均价 46,135 元/㎡，同比+3.9%，环比+6.5%，余下二线 24 城成交均价为 17,089 元/㎡，同比+1.2%，环比-0.3%。

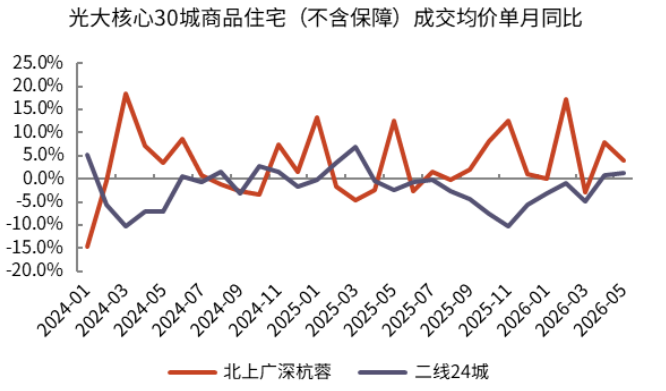
2026 年 1-5 月，光大核心 30 城商品住宅(不含保障)累计成交均价为 24,517 元/㎡，同比-1.2%；其中，北上广深杭蓉成交均价 43,162 元/㎡，同比+4.6%，余下二线 24 城成交均价为 16,610 元/㎡，同比-1.1%。

**图 9：光大核心 30 城商品住宅（不含保障）成交均价单月值**



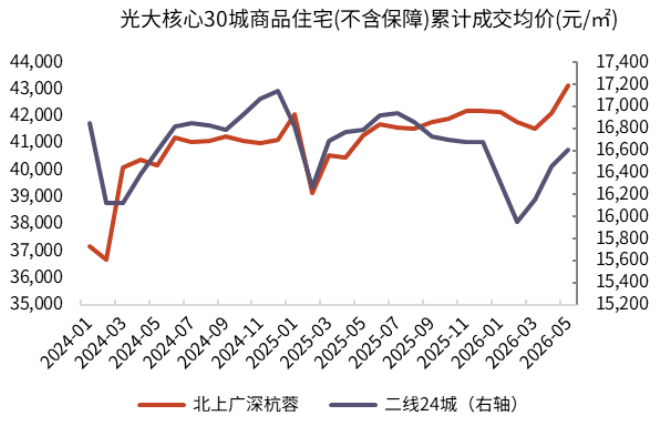

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

**图 10：光大核心 30 城商品住宅（不含保障）成交均价单月同比**



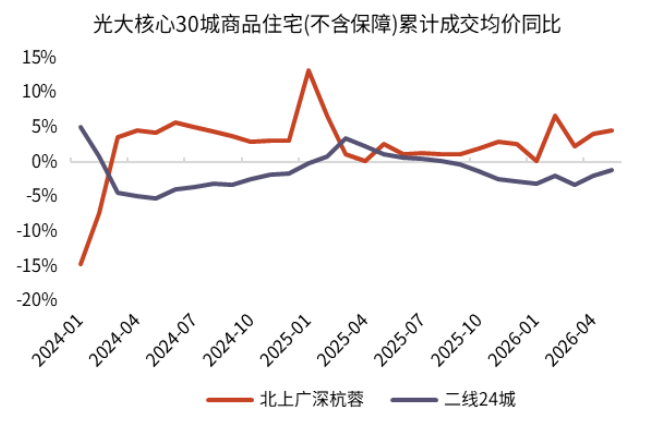

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

**图 11：光大核心 30 城商品住宅（不含保障）成交均价累计值**




资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

**图 12：光大核心 30 城商品住宅（不含保障）成交均价累计同比**



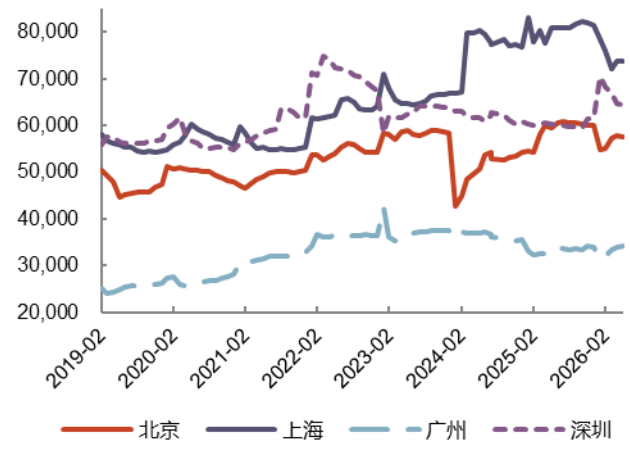

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月
注：由于克而瑞月度更新延迟因素，后续数据或存在变化的可能

仅供内部参考，请勿外传



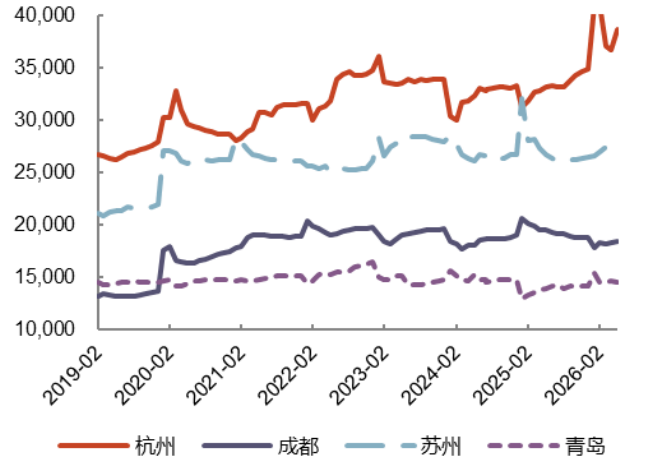
2026 年 1-5 月，重点城市新房成交均价：北京 57,543 元/㎡，同比-3.5%；上海 73,670 元/㎡，同比-9.0%；广州 34,342 元/㎡，同比+2.2%；深圳 64,497 元/㎡，同比+6.8%。

**图 13：一线城市新房累计成交均价**




资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月，
单位：元/㎡

**图 14：重点二线城市新房累计成交均价**




资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月，
单位：元/㎡

仅供内部参考，请勿外传



# 2、 核心城市二手住宅成交跟踪

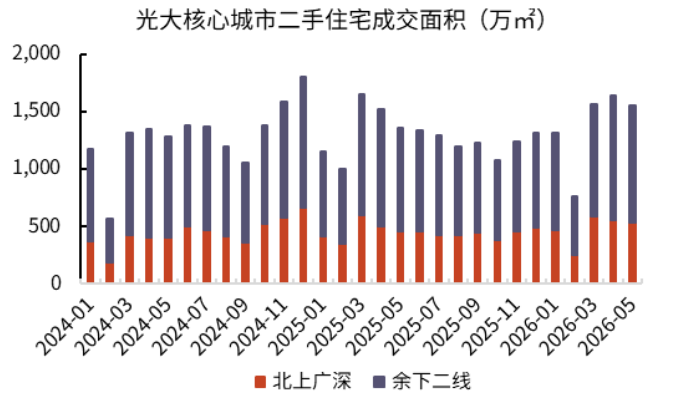
## 2.1、 核心 15 城二手住宅成交量跟踪

光大核心 15 城名单为：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、天津、武汉、重庆、成都、苏州、厦门、青岛、佛山、东莞；其中，我们定义北京、上海、广州、深圳为“一线城市”，其余为“余下二线城市”。

2026 年 5 月，光大核心 15 城二手住宅成交面积为 1,557 万㎡，同比+14.8%，环比-5.3%；其中一线城市成交面积为 534 万㎡，同比+17.8%，环比-3.8%，余下二线城市成交面积为 1023 万㎡，同比+13.3%，环比-6.0%。

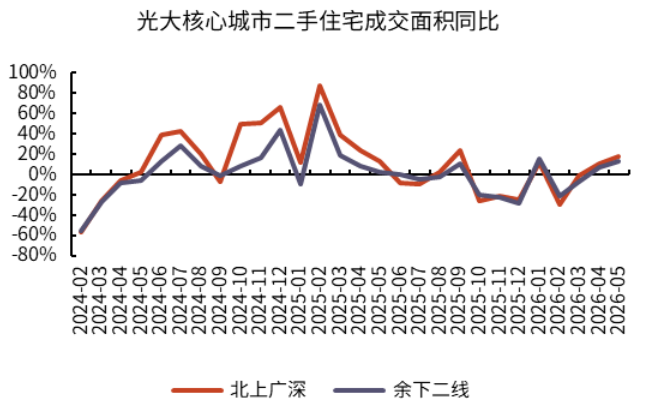
2026 年 1-5 月，光大核心 15 城二手住宅累计成交面积为 6,837 万㎡，同比+2.5%；其中一线城市成交面积为 2,399 万㎡，同比+3.4%，余下二线城市成交面积为 4,439 万㎡，同比+2.0%。

**图 15：光大核心 15 城二手住宅成交面积当月值**



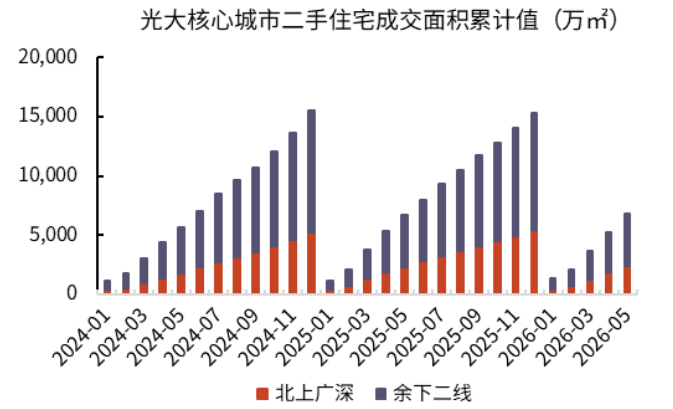

资料来源：克而瑞数据中心，wind，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 16：光大核心 15 城二手住宅成交面积当月同比**



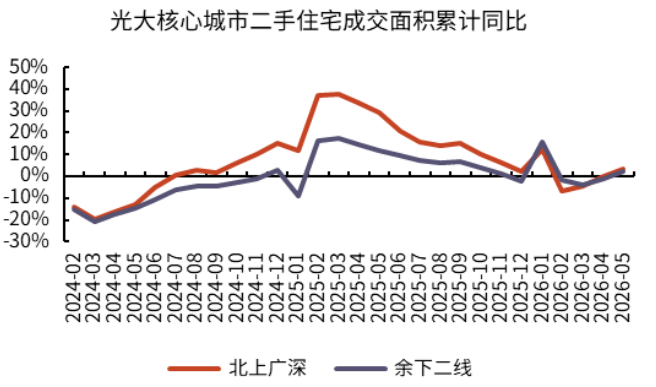

资料来源：克而瑞数据中心，wind，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 17：光大核心 15 城二手住宅成交面积累计值**




资料来源：克而瑞数据中心，wind，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 18：光大核心 15 城二手住宅成交面积累计同比**




资料来源：克而瑞数据中心，wind，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

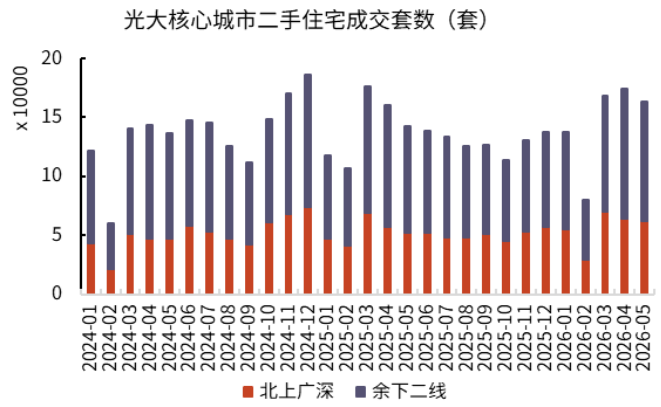
仅供内部参考，请勿外传



2026 年 5 月，光大核心 15 城二手住宅成交套数为 16.4 万套，同比+15.2%，环比-6.0%；其中一线城市成交套数为 6.2 万套，同比+19.6%，环比-3.4%，余下二线城市成交套数为 10.1 万套，同比+12.6%，环比-7.5%。

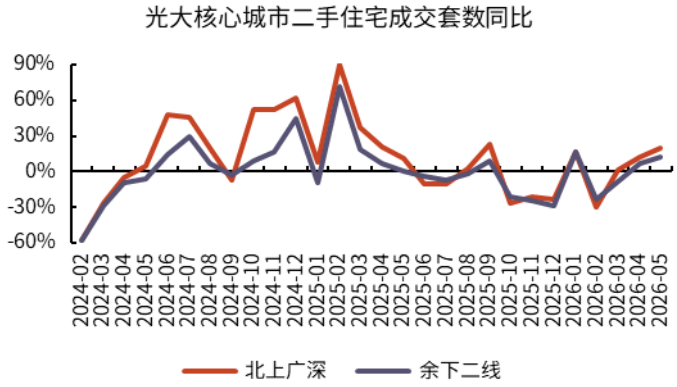
2026 年 1-5 月，光大核心 15 城二手住宅累计成交套数为 72.4 万套，同比+3.0%；其中一线城市成交套数为 28.1 万套，同比+5.2%，余下二线城市成交套数为 44.3 万套，同比+1.7%。

**图 19：光大核心 15 城二手住宅成交套数当月值**



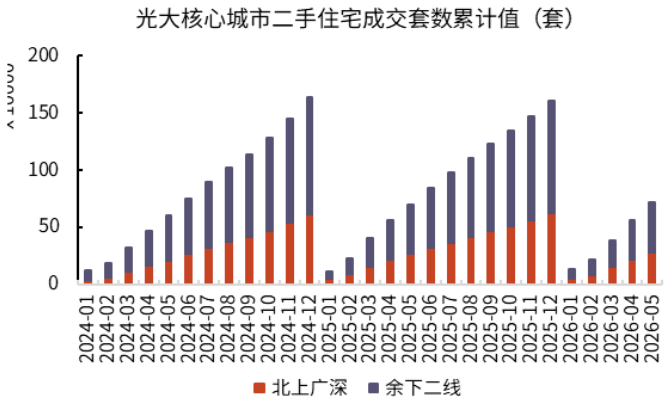

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 20：光大核心 15 城二手住宅成交套数当月同比**



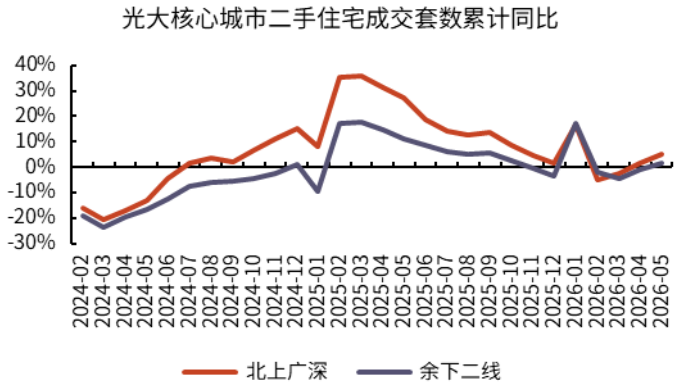

资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 21：光大核心 15 城二手住宅成交套数累计值**




资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 22：光大核心 15 城二手住宅成交套数累计同比**




资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

仅供内部参考，请勿外传



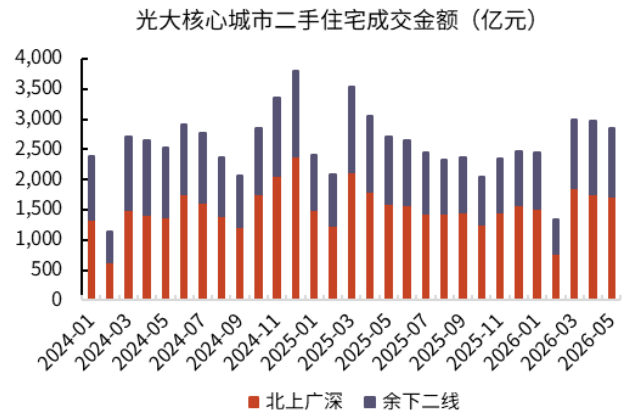
## 2.2、 核心 10 城二手住宅成交价格跟踪

成交价格方面，考虑部分城市数据未披露，选取 10 个核心城市：北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、天津、成都、武汉、重庆。我们定义北京、上海、广州、深圳为“一线城市”，其余为“余下二线城市”。

2026 年 5 月，光大核心 10 城二手住宅成交金额为 2,842 亿元，同比+4.6%，环比-4.4%；其中一线城市成交金额 1,724 亿元，同比+8.1%，环比-2.1%，余下二线城市成交金额 1,118 亿元，同比-0.3%，环比-7.7%。

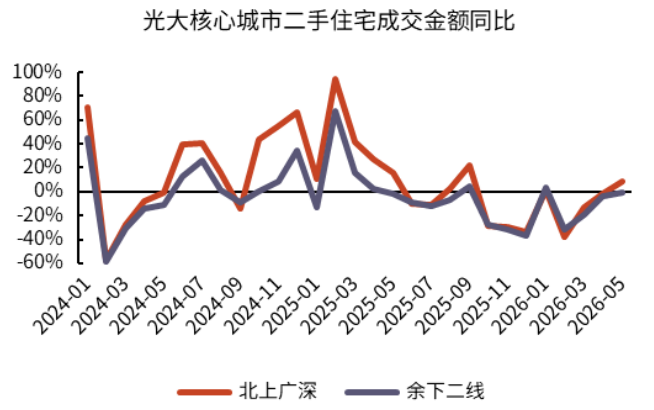
2026 年 1-5 月，光大核心 10 城二手住宅成交金额为 1.26 万亿元，同比-8.7%；其中一线城市成交金额 7,618 亿元，同比-7.8%，余下二线城市成交金额 4,963 亿元，同比-10.1%。

**图 23：光大核心 10 城二手住宅成交金额当月值**



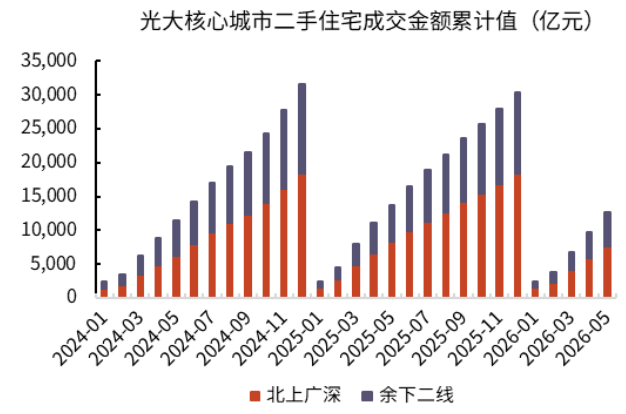

资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 24：光大核心 10 城二手住宅成交金额当月同比**



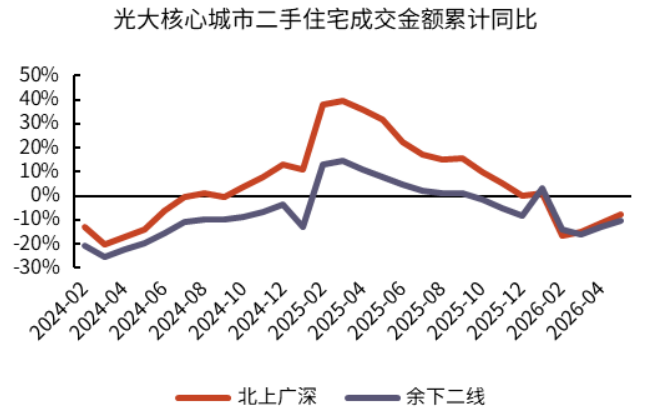

资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 25：光大核心 10 城二手住宅成交金额累计值**




资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 26：光大核心 10 城二手住宅成交金额累计同比**




资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

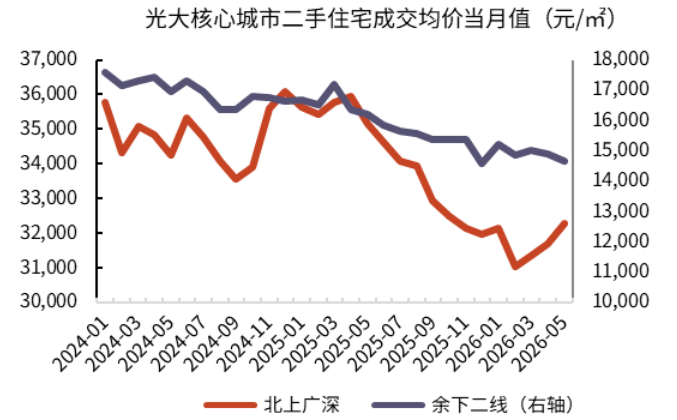
仅供内部参考，请勿外传



2026 年 5 月，光大核心 10 城二手住宅成交均价为 21,928 元/㎡，同比-7.6%，环比+0.9%；其中，一线城市成交均价为 32,268 元/㎡，同比-8.2%，环比+1.8%，余下二线城市成交均价为 14,673 元/㎡，同比-9.5%，环比-1.6%。

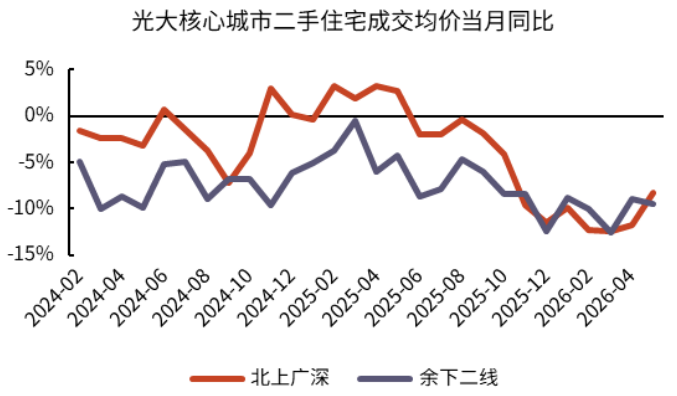
2026 年 1-5 月，光大核心 10 城二手住宅累计成交均价为 21,990 元/㎡，同比-10.0%；其中，一线城市成交均价为 31,760 元/㎡，同比-10.8%，余下二线城市成交均价为 14,937 元/㎡，同比-10.1%。

**图 27：光大核心 10 城二手住宅成交均价当月值**



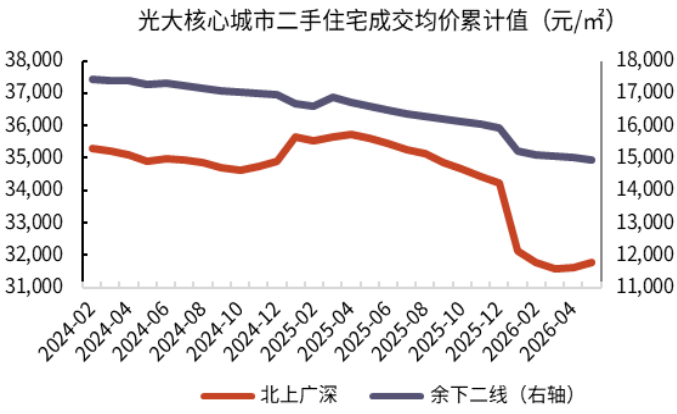

资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 28：光大核心 10 城二手住宅成交均价当月同比**



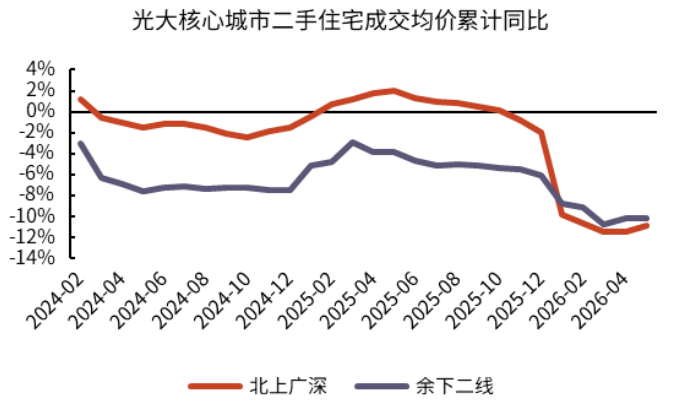

资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 29：光大核心 10 城二手住宅成交均价累计值**




资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

**图 30：光大核心 10 城二手住宅成交均价累计同比**



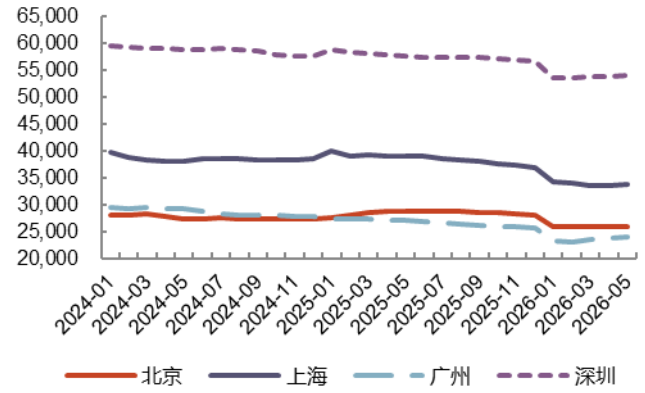

资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月

仅供内部参考，请勿外传



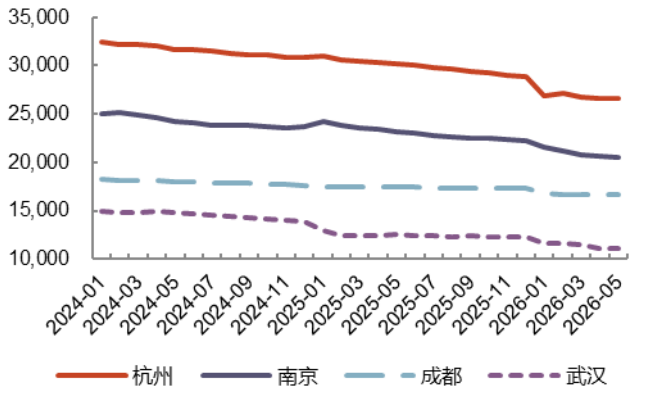
2026 年 1-5 月，重点城市二手房成交均价：北京 25,952 元/㎡，同比-10.2%；上海 33,748 元/㎡，同比-13.7%；广州 24,032 元/㎡，同比-11.2%；深圳 54,213 元/㎡，同比-6.1%。

**图 31：一线城市二手房累计成交均价**




资料来源：克而瑞数据中心，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月，单位：元/㎡

**图 32：重点二线城市二手房累计成交均价**




资料来源：克而瑞数据中心，中指数据，光大证券研究所整理，数据截至 2026 年 5 月，单位：元/㎡

仅供内部参考，请勿外传



# 3、 投资建议

2025 年 7 月中央城市工作会议明确提出“…城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，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…”。

2025 年 10 月《“十五五”规划建议》明确提出“…推动房地产高质量发展…加快构建房地产发展新模式…优化保障性住房供给…因城施策增加改善型住房供给…建设安全舒适绿色智慧的‘好房子’…实施房屋品质提升工程和物业服务质量提升行动…”。

2025 年 12 月中央经济工作会议明确提出“着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房…”。

2026 开年《求是》集中刊文，明确改善和稳定房地产预期，随着前期一揽子房地产政策持续落地，地方政府调控自主性提升，区域分化和城市分化进一步加深。部分高能级城市有望获益于城市更新，实现城市结构优化转型和内涵式发展，加快政府收购和“以旧换新”，逐步实现“止跌回稳”；随着供给侧逐步出清，部分信用优势明显的龙头央国企地产将持续受益于竞争结构优化，建立较高的“品牌优势护城河”，实现经营业绩的企稳回升。

投资建议关注三条主线：

1）看好具备片区综合开发能力，积极参与城中村改造和城市更新，融资成本较低，产品美誉度较高，销售排名持续提升，在核心城市销售表现较好的稳健龙头房企，推荐招商蛇口、中国金茂、保利发展、中国海外发展、越秀地产、滨江集团，建议关注中国海外宏洋。

2）公募 REIT 积极推进，看好先发布局多元赛道，存量资源丰富，具备运营品牌与运营核心竞争力的房企，推荐华润置地、新城控股，建议关注上海临港。

3）宏观政策积极支持服务消费，《“十五五”规划建议》明确提出“实施物业服务质量提升行动”，看好物业服务行业的长期发展空间，推荐绿城服务、华润万象生活、招商积余、保利物业、中海物业，建议关注碧桂园服务、万物云、金茂服务、越秀服务、建发物业、永升服务。

# 4、 风险分析

**房地产行业宽松政策推进不及预期风险：**若房地产宽松政策推行速度及落地效果不及预期，或导致居民及企业信心修复缓慢、房地产销售市场回暖滞缓，进而影响企业销售回款，拉长房地产开发运营周期，加大企业资金压力。

**房地产市场需求不及预期风险：**若就业情况恶化或导致部分居民薪资缩水及家庭可支配收入下降，或影响居民购房需求及居民部门结构性信用扩张以及按揭贷款偿还，将延缓房地产销售修复的进度。

**房地产企业信用风险：**部分房企仍将面对债务到期高峰，现金流管理能力较弱及负债结构较差的房企债务违约风险增加，或将提升房地产行业经营风险。

**房价下行超预期风险：**若各能级城市新房及二手房市场价格持续超预期大幅下行，或将降低居民购房意愿，同时增加居民按揭断供等风险，或将影响房地产市场供需两端恢复进度，增加系统性风险。

**房地产企业项目竣工不及预期风险：**部分房企或因为供应链账款支付延迟等因

仅供内部参考，请勿外传



素，拖缓公司施工进度，影响竣工规模并导致企业业绩兑现不及预期的风险。

**房地产企业多元化业务经营不佳风险：**房企多元业态可能受宏观经济环境变化或行业竞争环境恶化等因素影响，出现多元业务经营效果不及预期、投资回报收益率表现不佳，从而出现公司整体经营业绩下滑的风险。

**物业服务企业的人工成本刚性上涨风险：**人工成本占物业服务企业营业成本比重较大，如果最低工资水平上涨过快，将导致行业毛利润率水平受到挤压。

**物业服务企业的增值服务拓展风险：**非业主增值服务方面，目前仍较大程度上与开发商业务相关（如案场、协销）。对于业主增值服务，多类商业模式正在探索中，盈利水平和竞争格局尚未完全清晰，未来存在一定的拓展风险和试错风险。

**物业服务企业的关联方依赖风险：**部分具有开发商背景的物业服务企业中，部分在管面积来自于关联方开发商。如开发商业务受阻或改变策略，将导致物业服务企业合约面积拓展增速面临下滑的风险。

**物业服务企业的外包风险：**外包成本占营业成本比重呈逐年上升趋势，如果在外包业务质量方面无法有效控制，将对物业服务企业的品牌形象和业主满意度构成风险。

仅供内部参考，请勿外传



## 行业及公司评级体系

| | 评级 | 说明 |
|---|---|---|
| 行业及公司评级 | 买入 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上 |
| | 增持 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%； |
| | 中性 | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%； |
| | 减持 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%； |
| | 卖出 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上； |
| | 无评级 | 因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，致使无法给出明确的投资评级。 |
| 基准指数说明： | | A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。 |

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，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、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

**光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。**

## 光大证券研究所

**上海**
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

**北京**
西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

**深圳**
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

**香港**
**中国光大证券国际有限公司**
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼