

单月销售量价跌幅均收窄，北京新政有望提升楼市活力

——2026 年 7 月统计局房地产数据点评

核心观点

7 月新房销售面积及金额同比跌幅较 6 月均有所收窄，竣工面积跌幅显著收窄。70 个大中城市二手房价分化，核心城市率先企稳；7 月 70 城整体二手房价环比下降 0.3%，上海、广深环比均上涨，其中上海已连续 5 个月上涨，广深为 4 个月。北京推出楼市新政，公积金贷款额度大幅提升，北京楼市新政有望提高楼市活跃度。土地方面，一线城市供给领先，房企补仓核心城市意愿较高，7 月一/二/三线城市宅地成交溢价率分别为 18%/9%/3%。随着去库存持续推进，截至 7 月末全国商品房待售面积同比下降 0.8%，已连续 5 个月下降。

统计局公布 2026 年 7 月房地产市场运行情况，7 月单月房地产销售面积、投资额、新开工面积、竣工面积分别为 4881 万方、4935 亿元、3461 万方、1974 万方，同比增速分别为-13.4%、-27.4%、-27.8%、-18.5%，较 2026 年 6 月分别+0.9pct、-3.0pct、-1.8pct、+6.5pct。

新房单月销售量价跌幅齐收窄，北京推出楼市新政。7 月单月全国商品房销售面积 4881 万方，同比下降 13.4%，降幅较 6 月收窄 0.9 个百分点；单月销售金额 4773 亿元，同比下降 8.9%，降幅较 6 月收窄 5.0 个百分点。70 个大中城市新建商品住宅价格环比下降 0.2%，降幅较 2026 年 6 月持平，其中共 17 个城市新建商品住宅价格环比上涨；二手住宅价格环比下降 0.3%，降幅较 2026 年 6 月持平，其中共 5 个城市二手住宅价格环比上涨；上海、北京、深圳、广州环比分别上涨 0.3%、0.0%、0.2%、0.4%，上海已连续 6 个月二手房价环比上涨，广深连续 5 个月二手房价环比上涨。北京推出楼市新政，公积金贷款额度大幅提升，北京楼市新政有望提高楼市活跃度。

一线城市宅地供给及成交溢价率均提升，商品房待售面积持续下降。1-7 月房地产开发投资额同比下降 19.2%，降幅较 1-6 月扩大 1.2 个百分点；新开工面积同比下降 24.0%，降幅较 1-6 月扩大 0.6 个百分点；竣工面积同比下降 23.2%，降幅较 1-6 月收窄 0.5 个百分点。土地市场方面，7 月一/二/三线城市宅地成交溢价率分别为 18%/9%/3%。随着供给缩量，以及去库存持续推进，政策措施不断显效，截至 7 月末全国商品房待售面积同比下降 0.8%，降幅较 1-6 月收窄 0.1 个百分点，待售面积连续 5 个月下降。

一线城市楼市持续恢复，房价企稳态势巩固，看好行业内龙头企业。香港赛道中看好香港房企龙头新鸿基地产、香港 REITs 龙头领展房产基金等；商业赛道中看好持有商业地产丰富优质、运营能力强的企业，包括华润万象生活、华润置地、太古地产、新城控股、大悦城、龙湖集团等；核心城市赛道中看好土储优质、产品力强的开发商，以及深耕核心城市的中介，包括中国金茂、中国海外发展、建发国际集团、绿城中国、滨江集团、贝壳-W 等。

风险提示：房地产销售、结转及房企信用修复可能不及预期。

房地产

维持

强于大市

竺劲

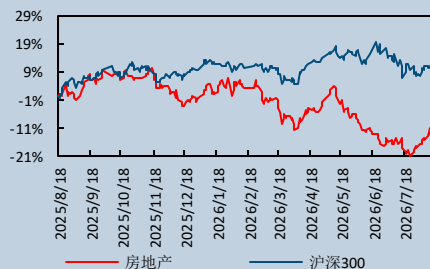
zhujinbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519120002

SFC 编号:BPU491

发布日期：2026 年 08 月 18 日

市场表现



相关研究报告

26.08.15	【中信建投房地产】:地产行业周报 (8.8-8.14)：新政后首周北京一二手房成交环比上涨，石景山苹果园地块溢价率超 20%
26.08.09	【中信建投房地产】:安博 (Prologis)：全球物流基础设施之王，中国本土资本化战略越走越深——明星运营商系列报告一
26.08.08	【中信建投房地产】:地产行业周报 (8.1-8.7)：北京发布楼市新政，朝阳地块创年内土地总单价纪录
26.08.08	【中信建投房地产】:北京推出楼市新政，公积金贷款额度大幅提升
26.08.01	【中信建投房地产】:地产行业周报 (7.25-7.31)：政治局会议强调稳定房地产，上海杨浦滨江土拍创新纪录

目录

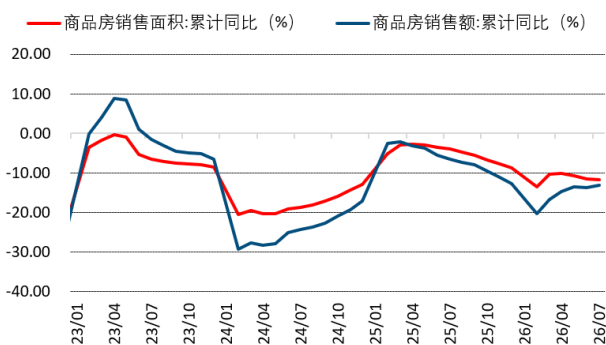
1. 新房单月销售量价跌幅齐收窄，北京推出楼市新政	1
1.1 新房单月销售量价同比跌幅收窄，北京推出楼市新政	1
1.2 行业到位资金降幅收窄，其中自筹资金跌幅收窄明显	3
2. 一线城市宅地供给及成交溢价均较高，商品房待售面积持续下降	5
2.1 开发投资规模降幅继续扩大，一线城市土地供给及溢价率均保持高水平	5
2.2 全国商品房待售面积连续 5 个月下降	6
3. 投资建议：一线城市止跌回稳态势巩固，看好行业内龙头企业	8
风险分析	10

1. 新房单月销售量价跌幅齐收窄，北京推出楼市新政

1.1 新房单月销售量价同比跌幅收窄，北京推出楼市新政

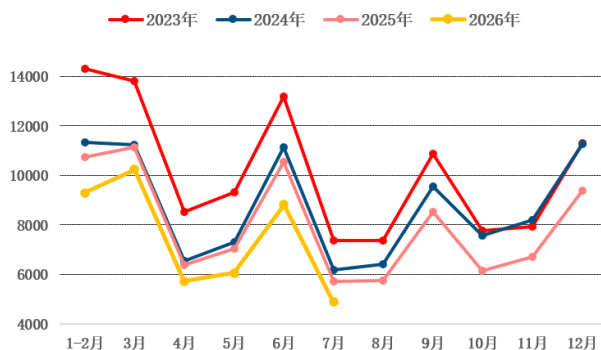
7月单月新房销售降幅较6月有所收窄。2026年1-7月全国商品房销售面积45021万方，同比下降11.8%，降幅较1-6月扩大0.2个百分点；其中7月单月销售面积4881万方，同比下降13.4%，降幅较6月收窄0.9个百分点；较2024年7月下降21.2%。1-7月商品房销售金额42718亿元，同比下降13.1%，降幅较1-6月收窄0.5个百分点；其中7月单月销售金额4773亿元，同比下降8.9%，降幅较6月收窄5.0个百分点，较2024年7月下降22.9%。

图 1: 商品房销售面积和销售金额累计同比



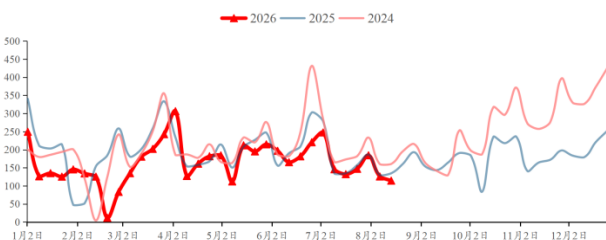
数据来源：统计局，中信建投证券

图 2: 单月商品房销售面积变化（万平）



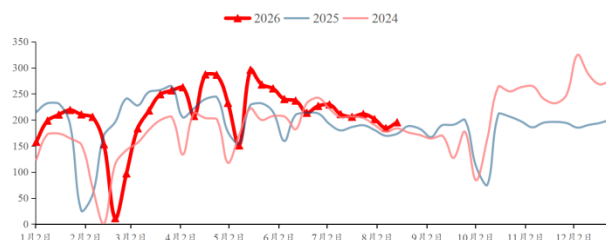
数据来源：统计局，中信建投证券

图 3: 38 城新房周度成交面积（单位：万方）



数据来源：统计局，中信建投证券

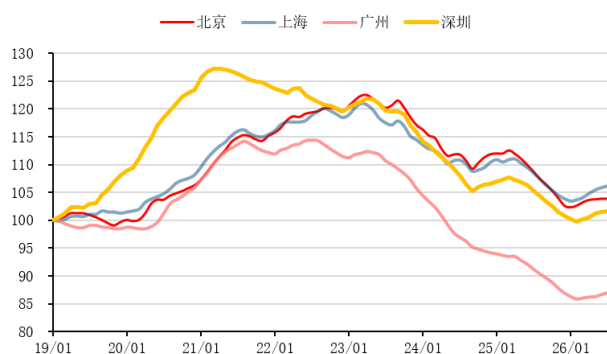
图 4: 14 城二手房周度成交面积（单位：万方）



数据来源：统计局，中信建投证券

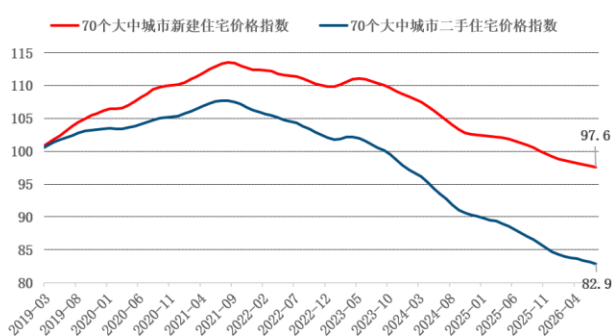
70 城一二手房价格延续调整，广州二手房价环比领涨。2026 年 7 月 70 个大中城市新建商品住宅价格环比下降 0.2%，降幅较 2026 年 6 月持平；7 月份 70 城中有 17 个城市新建商品住宅价格环比上涨，有 6 个城市环比持平，有 47 个城市环比下跌。7 月 70 个大中城市二手住宅价格环比下降 0.3%，降幅较 2026 年 6 月持平；7 月份 70 城中有 5 个城市二手住宅价格环比上涨，有 3 个城市环比持平，有 62 个城市环比下跌，四个一线城市二手房价均持平或上涨，上海、北京、深圳、广州环比分别上涨 0.3%、0.0%、0.2%、0.4%，上海已连续 6 个月二手房价环比上涨，广深连续 5 个月二手房价环比上涨。

图 5:一线城市二手房价指数变化



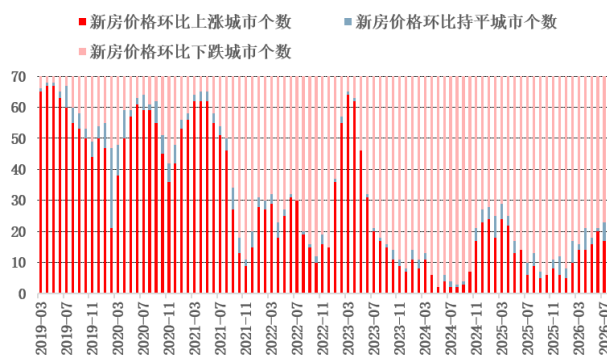
数据来源: 统计局, 中信建投证券

图 6: 70 大中城市新建及二手住宅价格指数



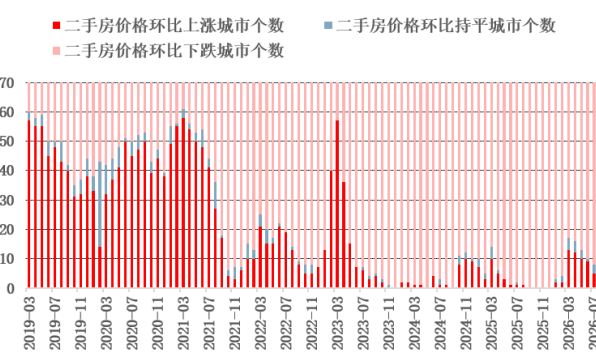
数据来源: 统计局, 中信建投证券

图 7: 新建商品住宅价格环比涨跌及持平城市个数



数据来源: 统计局, 中信建投证券

图 8: 二手住宅价格环比涨跌及持平城市个数



数据来源: 统计局, 中信建投证券

北京推出楼市新政，公积金贷款额度大幅提升。政策端来看，8 月 7 日，北京印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》，北京楼市新政主要涉及限购、赠与、公积金三个方面，其中五环内购房社保要求 2 年改 1 年，家庭公积金贷款额度提升至 240 万，最高上浮 100 万。社保要求下调后新市民购房需求有望前置，公积金额度提升可有效降低居民房贷负担，释放刚需及刚改需求。继上海、深圳后，北京楼市新政有望提高楼市活跃度，助力稳定北京房地产市场。

表 1:2025 年至今房地产重点政策脉络

时间	部门/会议	政策内容
2025 年 3 月	政府工作报告	持续用力推动房地产市场止跌回稳，推动建设安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”。
2025 年 4 月	政治局会议	加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。
2025 年 5 月	央行	5 年以上公积金利率下调 25BP，LPR 下降 10BP 至 3.5%。
2025 年 8 月	北京住建委等	京籍居民家庭及 2 年社保及以上的非京籍家庭，购买五环外商品房不限套数；二套公积金贷款额度上调至 100 万。
2025 年 8 月	上海住建委等	沪籍及一年社保以上非沪籍居民在外环外不限购套数；不再区分首套及二套商贷利率。
2025 年 9 月	深圳住建局等	深籍及一年社保以上非深籍居民在非核心区不限购套数；不再区分首套及二套商贷

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

		利率。
2025 年 12 月	北京住建委等	非京籍家庭购房资格社保个税要求五环内 3 年改 2 年，五环外 2 年改 1 年；二孩及以上家庭，五环内可多买一套；公积金贷款二套首付从 30% 调整至 25%。
2025 年 12 月	财政部、税务总局	个人销售不足 2 年住房，增值税征收率从 5% 降至 3%，满 2 年仍免征。
2026 年 2 月	上海住建委等	进一步调减住房限购政策，非沪籍居民购买外环内住房社保年限缩短至 1 年，公积金最高贷款额度提至 240 万。
2026 年 3 月	政府工作报告	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。
2026 年 3 月	中国人民银行上海市分行、国家金融监督管理总局上海监管局	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 年 3 月	成都住房公积金管理中心	单缴存人最高贷款额度由 60 万元提高至 80 万元，双缴存人由 100 万元提高至 120 万元，购买现房等还可上浮 20%。
2026 年 4 月	政治局会议	努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新。
2026 年 4 月	深圳住建局	进一步优化调整住房限购政策，满足条件居民可在福田、南山、宝安新安街道增购 1 套；持居住证的非深户家庭可在福田、南山、宝安新安街道购买 1 套，无需社保；提高住房公积金贷款额度，个人为 70 万元；家庭为 130 万元，根据不同条件可上浮比例。
2026 年 4 月	广州市人民政府办公厅	个人公积金最高贷 100 万元、家庭 200 万元，叠加后最高可达 360 万元，并鼓励“预售阶段确定学位、网签即入学”，还提供“卖旧买新”补贴。
2026 年 6 月	住建部	发布《住房公积金管理条例（修订征求意见稿）》，拟将公积金使用范围扩大至装修、支付物业费以及国务院批准的其他住房消费情形。
2026 年 7 月	国务院	批复印发《扩大消费“十五五”规划》，将住房消费纳入大宗耐用商品消费范畴并置于首位。
2026 年 8 月	北京市住房和城乡建设委员会、市规划和自然资源委员会、住房公积金管理中心	联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》，进一步优化调整房地产相关政策。

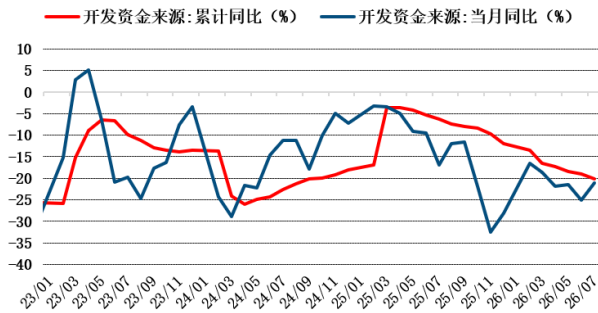
资料来源：中指研究院，中国政府网，克而瑞，各地住建委（局），和讯网，中信建投证券

1.2 行业到位资金降幅收窄，其中自筹资金跌幅收窄明显

7 月单月到位资金降幅较 6 月相对收窄。1-7 月房地产到位资金 45748 亿元，同比下降 20.3%，降幅较 1-6 月扩大 0.1 个百分点；其中 7 月到位资金 5515 亿元，同比下降 21.0%，降幅较 6 月收窄 4.0 个百分点。

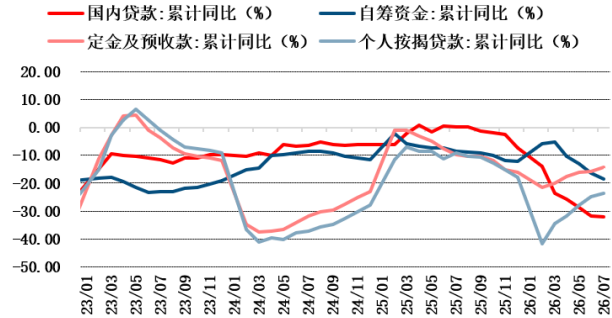
自筹资金累计及单月跌幅均收窄。各项到位资金来源中，1-7 月国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款的同比增速分别为-32.1%/-18.5%/-14.4%/-23.5%，增速较 1-6 月分别变动-0.4pct/-2.1pct/+1.4pct/+1.4pct，其中 7 月四项资金来源的同比增速分别为-35.8%/-32.4%/-4.1%/-14.4%，增速较 6 月分别变动+9.3pct/-3.8pct/+10.4pct/-4.2pct。

图 9: 房地产到位资金累计及当月同比



数据来源：统计局，中信建投证券

图 10: 各渠道到位资金累计同比



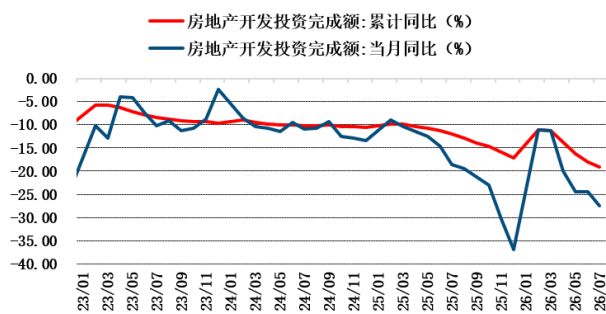
数据来源：统计局，中信建投证券

2. 一线城市宅地供给及成交溢价均较高，商品房待售面积持续下降

2.1 开发投资规模降幅继续扩大，一线城市土地供给及溢价率均保持高水平

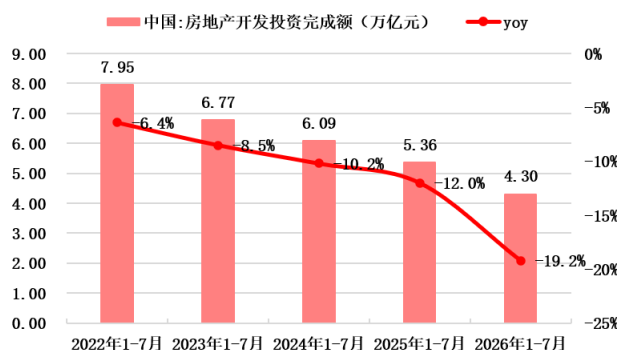
开发投资规模降幅继续扩大，一线城市土地供给及溢价率均提升。1-7 月房地产开发投资额 43009 亿元，同比下降 19.2%，降幅较 1-6 月扩大 1.2 个百分点；其中 7 月开发投资额 4935 亿元，同比下降 27.4%，降幅较 6 月扩大 3.0 个百分点。土地市场方面，7 月百城中一、二、三线城市宅地出让金分别同比变动 34%、-7%、-1%；溢价率分别为 18%、9%、3%。

图 11: 房地产开发投资额累计同比和单月同比



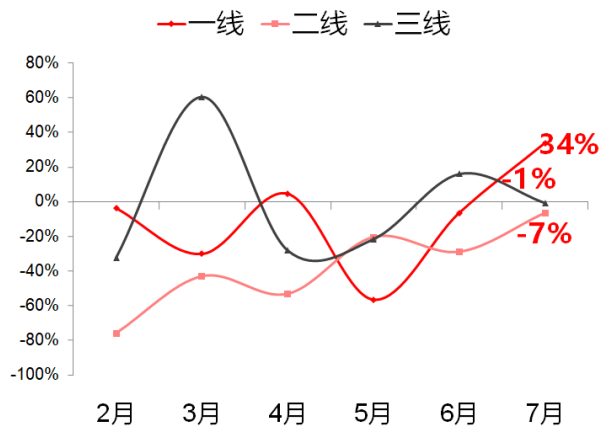
数据来源: 统计局, 中信建投证券

图 12: 2026 年 1-7 月开发投资额同比下降 19.2%



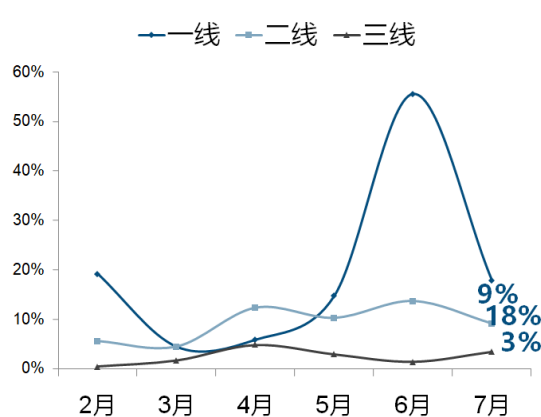
数据来源: 统计局, 中信建投证券

图 13: 百城分线城市宅地单月出让金同比增速



数据来源: wind, 中信建投证券

图 14: 百城分线城市宅地单月出让溢价率

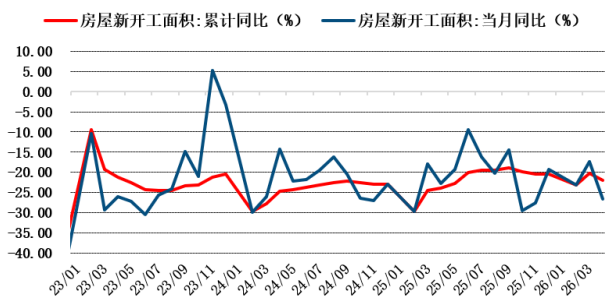


数据来源: wind, 中信建投证券

2.2 全国商品房待售面积连续 5 个月下降

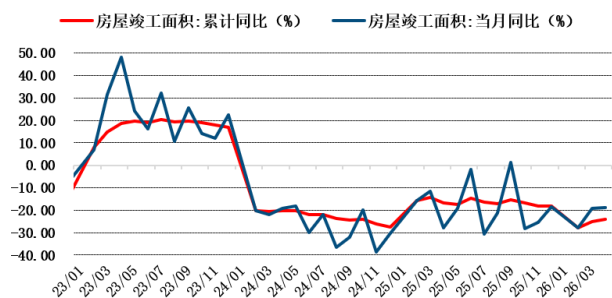
新开工面积降幅走扩，竣工面积降幅收窄。1-7 月新开工面积 26700 万方，同比下降 24.0%，降幅较 1-6 月扩大 0.6 个百分点；其中 7 月新开工面积 3461 万方，同比下降 27.8%，降幅较 6 月扩大 1.8 个百分点。1-7 月竣工面积 19195 万方，同比下降 23.2%，降幅较 6 月收窄 0.5 个百分点；其中 7 月竣工面积 1974 万方，同比下降 18.5%，降幅较 6 月收窄 6.5 个百分点。

图 15: 房屋新开工面积累计同比及当月同比



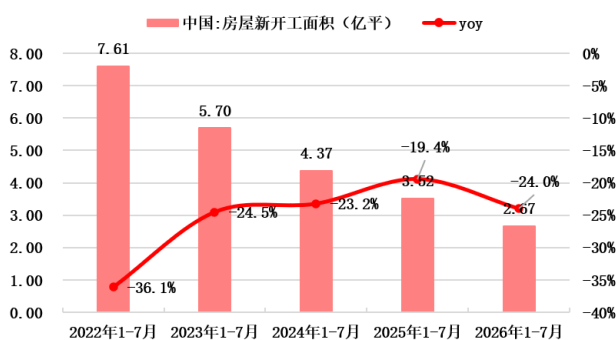
数据来源: wind, 中信建投证券

图 16: 房屋竣工面积累计同比及当月同比



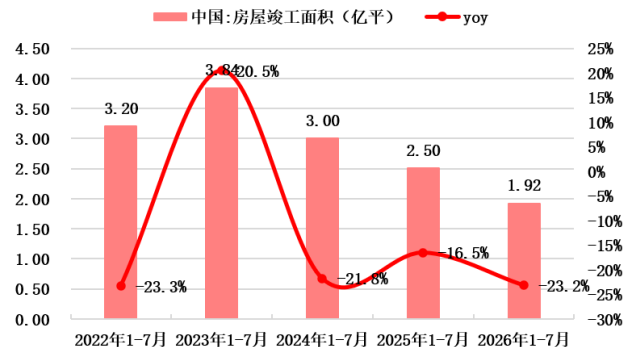
数据来源: wind, 中信建投证券

图 17: 2026 年 1-7 月新开工面积同比下降 24.0%



数据来源: wind, 中信建投证券

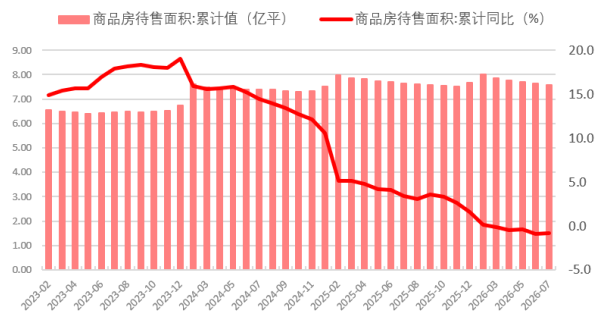
图 18: 2026 年 1-7 月竣工面积同比下降 23.2%



数据来源: wind, 中信建投证券

全国商品房待售面积连续 5 个月下降。随着供给缩量，以及去库存持续推进，政策措施不断显效，商品房待售面积有所减少，截至 2026 年 7 月末，全国商品房待售面积 75911 万方，同比下降 0.8%，降幅较 1-6 月收窄 0.1 个百分点，待售面积连续 5 个月下降。

图 19: 商品房累计待售面积及累计同比



数据来源: wind, 中信建投证券

3. 投资建议：一线城市止跌回稳态势巩固，看好行业内龙头企业

一线城市楼市持续恢复，房价企稳态势巩固，看好行业内龙头企业。香港赛道中看好香港房企龙头新鸿基地产、香港 REITs 龙头领展房产基金等；商业赛道中看好持有商业地产丰富优质、运营能力强的企业，包括华润万象生活、华润置地、太古地产、新城控股、大悦城、龙湖集团等；核心城市赛道中看好土储优质、产品力强的开发商，以及深耕核心城市的中介，包括中国金茂、中国海外发展、建发国际集团、绿城中国、滨江集团、贝壳-W 等。

表 2: 重点公司估值表（8 月 17 日）

公司代码	公司名称	投资评级	今年以来 涨跌幅	股价（元/ 港元）	市值（亿 人民币）	股本 （亿股）	EPS（人民币元）				PE				PB
							2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
开发类															
0688.HK	中国海外发展	买入	11.8%	13.42	1,270	109	1.16	1.12	1.13	1.16	10.0	10.3	10.3	10.0	0.3
600895.SH	张江高科	买入	-24.8%	32.91	510	15	0.64	0.67	-	0.71	51.7	49.4	-	46.2	3.7
1908.HK	建发国际集团	买入	5.4%	15.55	311	23	1.58	1.63	1.68	1.81	8.5	8.3	8.0	7.4	1.0
002244.SZ	滨江集团	买入	-8.8%	9.09	283	31	0.68	0.80	0.83	0.87	13.4	11.4	11.0	10.4	0.9
600153.SH	建发股份	买入	2.0%	8.74	253	29	1.19	0.85	1.09	1.38	7.3	10.3	8.0	6.3	0.6
3900.HK	绿城中国	买入	-11.5%	7.50	165	25	0.03	0.15	0.26	0.42	232.1	44.5	24.8	15.5	0.5
0817.HK	中国金茂	买入	19.4%	1.45	169	135	0.09	0.10	0.13	0.14	13.5	12.4	9.3	8.7	0.4
0123.HK	越秀地产	买入	-6.4%	3.71	129	40	0.01	0.01	0.02	0.02	234.3	224.3	206.0	176.9	0.2
600325.SH	华发股份	买入	-43.6%	2.38	66	28	-3.45	-1.02	0.11	0.25	-	-	22.3	9.7	0.8
600064.SH	南京高科	买入	-8.6%	7.60	132	17	1.06	1.40	-	-	7.2	5.4	-	-	0.7
600266.SH	城建发展	买入	-14.2%	4.30	89	21	-0.20	0.60	-	-	-	7.1	-	-	0.5
600736.SH	苏州高新	买入	1.9%	6.87	79	12	0.29	0.34	-	-	23.3	20.4	-	-	1.1
002208.SZ	合肥城建	买入	-5.9%	11.65	94	8	-0.65	0.17	0.18	-	-	68.3	64.9	-	1.6
0016.HK	新鸿基地产	买入	24.6%	117.20	3,396	29	6.65	7.05	7.33	-	17.6	16.6	16.0	-	0.5
商业类															
1109.HK	华润置地	买入	28.7%	33.96	2,095	71	3.56	3.62	3.72	3.84	8.2	8.1	7.9	7.6	0.7
1209.HK	华润万象生活	买入	-4.7%	40.00	790	23	1.74	1.94	2.16	2.38	19.9	17.8	16.0	14.6	5.1
0960.HK	龙湖集团	买入	-23.7%	6.48	397	71	0.14	0.14	0.15	0.16	38.9	39.0	37.7	35.6	0.2
601155.SH	新城控股	买入	-20.3%	11.12	251	23	0.30	0.44	0.53	0.62	36.9	25.4	21.0	18.0	0.4
000031.SZ	大悦城	买入	-23.0%	2.17	93	43	-0.55	0.03	0.09	0.10	-	75.5	24.9	21.0	0.9
0823.HK	领展房产基金	买入	15.6%	38.80	1,026	26	-3.35	-0.34	1.37	3.38	-	-	28.3	11.5	0.7
1972.HK	太古地产	买入	19.7%	24.26	1,397	58	-0.27	0.64	0.83	0.84	-	37.8	29.2	29.0	0.5

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

经营服务类															
2423.HK	贝壳-W	买入	8.6%	44.22	1,314	34	0.87	1.50	1.57	1.65	43.9	25.4	24.4	23.2	2.0
2602.HK	万物云	买入	1.3%	18.02	182	12	0.59	0.73	0.87	1.01	26.2	21.4	18.0	15.5	1.3
6049.HK	保利物业	买入	-9.1%	27.44	131	6	2.80	2.95	3.11	3.31	8.5	8.1	7.6	7.2	1.2
2669.HK	中海物业	买入	-23.2%	3.37	96	33	0.42	0.45	0.46	0.48	7.0	6.5	6.3	6.1	1.6
2869.HK	绿城服务	买入	-5.7%	4.17	114	32	0.28	0.33	0.39	0.46	12.9	11.0	9.3	7.8	1.4
000560.SZ	我爱我家	买入	-25.7%	2.17	51	24	-0.04	0.01	0.02	0.03	-	147.8	102.7	83.8	0.6
3316.HK	滨江服务	买入	0.4%	22.84	63	3	2.15	2.34	2.52	2.70	10.6	9.8	9.1	8.5	3.3
9979.HK	绿城管理 控股	买入	-33.7%	1.69	29	20	0.21	0.22	0.23	0.26	7.0	6.7	6.2	5.7	0.8
603373.SH	安邦护卫	买入	52.3%	41.01	62	2	0.84	0.89	0.94	0.99	48.8	46.3	43.8	41.4	3.3
6626.HK	越秀服务	买入	-29.2%	1.69	22	15	0.18	0.52	-	-	8.0	2.8	-	-	0.6
603682.SH	锦和商管	买入	88.9%	12.01	57	5	-0.25	0.12	-	-	-	102.5	-	-	8.7

资料来源: wind，中信建投证券

风险分析

房地产行业的风险主要在于销售、结转及房企信用修复可能不及预期：1、销售不及预期：地产市场销售目前仍处筑底阶段，未来有继续下行或恢复不及预期的风险；2、结转不及预期：销售疲弱导致房企销售回款较差，资金来源较紧张，项目的施工进度可能受到影响，或导致结转不及预期；3、房企信用修复不及预期：部分高杠杆的房企出险可能性仍存，导致行业整体信用修复进度缓慢，影响房企公开市场债务的融资规模与融资成本，进而导致行业竣工及现金流压力加剧。



分析师介绍

竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

研究助理

王文涛

wangwentao1@csc.com.cn

叶文慧

yewenhui@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，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证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk