仅供内部参考，请勿外传

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 09 月 07 日

相关研究

【兴证地产】地产行业 2026 年中报总结：业绩仍有压力，但毛利率和减值规模有见底迹象-2026.09.04

【兴证地产】公积金存贷利率由国务院决定，上海进一步优化房地产政策（第 33 周）-2026.08.24

【兴证地产】居民中长期贷款保持增长——新房二手房周报（第 32 周）-2026.08.16

分析师：靳璐瑜
S0190520080003
jinluyu@xyzq.com.cn

分析师：洪波
S0190523040002
hongbo@xyzq.com.cn

分析师：宋健
S0190518010002
songjian@xyzq.com.cn

分析师：孙钟涟
S0190521080001
sunzhonglian@xyzq.com.cn

地产新政后，核心城市土拍冷热分化明显——新房二手房周报（第 35 周）

投资要点：

- **我们跟踪 15 个城市新房+二手房合计成交面积**：本周成交面积 311.2 万方，环比+12.0%，同比+12.2%。8 月以来，新房二手房整体成交面积 1197.5 万方，环比-9.8%，同比+1.7%。2026 年年初以来，新房二手房整体成交面积累计同比-1.2%，其中，一/二/三四线新房二手房整体成交面积累计同比分别为+4.7%/-5.7%/-2.1%。注：15 城为有周频新房二手房数据更新的北京、上海、深圳、杭州、成都、青岛、苏州、厦门、南宁、东莞、扬州、金华、江门、佛山、衢州。（数据口径：本周为 2026 年 8 月 28 日至 2026 年 9 月 3 日，8 月以来为 2026 年 8 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日，2026 年年初以来为 1 月 1 日至 9 月 3 日，下文同）
- **地产新政后，核心城市土拍冷热分化明显。1）上海**：8 月 31 日，上海完成两宗土拍。其中，普陀真如地块由中海以 150.19 亿元底价竞得，成交楼面价约 3.8 万元/平米；松江泗泾地块由国贸&星狮联合体以 5.82 亿元竞得，溢价率 16.41%，成交楼面价约 2.5 万元/平米。**2）杭州**：9 月 1 日，杭州临平东湖地块由重庆中交置业以 2.86 亿元底价竞得，成交楼面价 7350 元/平米。**3）北京**：9 月 3 日，顺义温榆河地块由华润以 82.99 亿元竞得，溢价率 17.37%，成交楼面价约 4.1 万元/平米，该地块容积率仅 1.01。同期朝阳将台地块因故暂停交易。**4）成都**：9 月 3 日，成都两宗地块均底价成交，其中温江区永宁地块由成都温江发展以 3.3 亿元竞得，成交楼面价 4550 元/平米；崇州市羊马地块由崇州工业投资集团以 0.9 亿元竞得，成交楼面价 3000 元/平米。
- **公司重点公告：1）招商蛇口**：公司全资子公司深圳招商通过公开摘牌方式，以 5.07 亿元取得深圳市招华国际会展运营有限公司 50%股权。本次交易以现金支付，已于 2026 年 8 月 31 日签署股权转让协议，尚需取得会展中心项目业主管理单位审批。交易完成后，会展运营将成为招商蛇口全资子公司。**2）新城控股**：公司商业不动产 REITs 申报发行工作取得进展，广发新城吾悦封闭式商业不动产证券投资基金已获中国证监会准予注册，基金合同期限 32 年，募集份额总额为 5 亿份。该 REITs 发行上市尚需履行募集发行、上市申请等程序。**3）华发股份**：公司发布 2026 年半年报，上半年实现营业收入 190.29 亿元，同比下降 50.18%；归母净利润亏损 36.54 亿元，上年同期为盈利 1.72 亿元；扣非归母净利润亏损 36.48 亿元。

投资建议：房地产行业销售制度、信贷管理、资本市场支持三项政策协同落地，全面抬升行业资金门槛与信用壁垒，房地产行业格局有望加速向头部集中，资金实力雄厚的头部国央企将成为核心受益者。信贷端主办银行制与开发贷期限优化、资本市场股权及债券融资渠道的持续畅通，将进一步强化头部国央企的融资优势与资金安全垫；同时现房销售与全额资金监管的推行，有望放大头部企业现金流管理与交付能力的优势，推动其市场份额持续提升。政策变化可能带来板块短期波动，但建议中长期关注资金底蕴深厚、融资成本优势显著、土储质地优良的头部央企及优质地方国企地产标的。

风险提示：政策落地不及预期，基本面恢复不及预期，风险化解不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

目录

一、 本周市场重要信息及数据概览 3
二、 附录 9
（一） 长三角地区 9
（二） 珠三角地区 10
（三） 环渤海地区 11
（四） 海西 12
（五） 中西部地区 12

图目录

图 1、各线城市本周新房成交面积情况概览 6
图 2、各线城市本周二手房成交面积情况概览 6
图 3、本周 47 个重点城市新房周总成交量（万平米） 6
图 4、本周一线 4 个重点城市新房周总成交量（万平米） 6
图 5、本周二线 10 个重点城市新房周总成交量（万平米） 7
图 6、本周三四线 33 个重点城市新房周总成交量（万平米） 7
图 7、本周二手房 16 城周总成交量（万平米） 8
图 8、本周全国 8 城可售面积（万平米） 8
图 9、全国 8 城去化周期（月） 8
图 10、上海新房周度成交量（万方） 9
图 11、杭州新房周度成交量（万方） 9
图 12、杭州二手房周度成交量（万方） 9
图 13、苏州新房周度成交量（万方） 10
图 14、苏州二手房周度成交量（万方） 10
图 15、深圳新房周度成交量（万方） 10
图 16、深圳二手房周度成交量（万方） 11
图 17、广州新房周度成交量（万方） 11
图 18、北京新房周度成交量（万方） 11
图 19、北京二手房周度成交量（万方） 12
图 20、福州新房周度成交量（万方） 12
图 21、武汉新房周度成交量（万方） 12
图 22、成都新房周度成交量（万方） 13
图 23、成都二手房周度成交量（万方） 13

表目录

表 1、 行业资讯 3
表 2、 公司重点公告 3
表 3、 2026 年第 35 周(2026.8.28-2026.9.3)新房成交数据 4
表 4、 2026 年第 35 周(2026.8.28-2026.9.3)二手房成交数据 5

仅供内部参考，请勿外传

一、本周市场重要信息及数据概览

表 1、行业资讯

时间	相关机构/城市	内容	资料来源
2026/9/4	云南	云南省发布“十五五”城市更新行动规划，以存量提质为主线，设置 16 项更新指标，将推进危旧房、老旧小区、地下管网改造，开展城中村、历史建筑修缮等工作，避免大拆大建，力争 2030 年形成可持续城市更新模式。	中国房地产网
2026/9/3	上海	上海住建委印发住建领域“十五五”规划，明确城市更新目标：2026 年底全面启动城中村改造、完成剩余约 2 万㎡小梁薄板房屋改造；2027 年底完成城中村整体改造前期工作；2030 年底力争基本完成不成套职工住宅改造，推进里弄、花园住宅更新。	上海住建委
2026/9/1	重庆	2026 重庆秋季房地产暨家居展示交易会线上展会正式上线，线上展期持续至 10 月 31 日，线下展将于 9 月 3 日至 6 日举办。本届展会汇集 22 家品牌房企、66 个中心城区楼盘，并覆盖二手房、租赁住房等房源。	重庆市人民政府
2026/8/31	南京	南京住房公积金管理中心发布通知，自 9 月 1 日起，将住房公积金异地贷款范围扩大至全国。全国范围内住房公积金缴存人在南京购房，均可向南京住房公积金管理中心申请贷款。	南京市人民政府

资料来源：中国房地产网、上海住建委、重庆市人民政府、南京市人民政府，兴业证券经济与金融研究院整理

表 2、公司重点公告

时间	公司	内容
2026/9/3	光大嘉宝	公司 2026 年度第一期中期票据发行完成，实际发行金额 6 亿元，期限为 1+1+1 年，发行利率 4.8%，募集资金已于 2026 年 9 月 2 日到账。本期中票由光大证券担任主承销商，在银行间债券市场公开发行。
2026/9/3	我爱我家	公司持股 5%以上股东东银玉衡于 2026 年 8 月 19 日至 9 月 1 日通过集中竞价方式累计减持 2355.50 万股，占公司总股本 1%。本次权益变动后，东银玉衡持股比例由 7.43%降至 6.43%，触及 1%整数倍；本次减持不会导致公司控制权变更，不会对公司治理结构及持续经营产生重大影响。
2026/9/2	城投控股	公司以集中竞价方式推进股份回购，拟回购金额 0.5 亿-1 亿元，用于维护公司价值及股东权益。截至 2026 年 8 月末，公司累计回购 1140.00 万股，占公司总股本 0.46%，累计成交金额 4224.41 万元，回购价格区间为 3.57 元/股-3.90 元/股。
2026/8/31	城投控股	公司发布 2026 年半年报，上半年实现营业收入 28.41 亿元，同比下降 52.06%；归母净利润亏损 5179.82 万元，上年同期为盈利 1.53 亿元；扣非归母净利润亏损 4196.46 万元。报告期末，公司总资产 810.93 亿元，较上年末下降 0.50%；归母净资产 208.28 亿元，较上年末下降 0.99%。
2026/8/31	中国国贸	公司发布 2026 年半年报，上半年实现营业收入 18.16 亿元，同比下降 3.90%；归母净利润 6.33 亿元，同比增长 0.17%；扣非归母净利润 6.28 亿元，同比下降 0.11%。报告期末，公司总资产 107.49 亿元，较上年末下降 6.15%；归母净资产 93.03 亿元，较上年末下降 4.56%。

资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

表 3、2026 年第 35 周(2026.8.28-2026.9.3)新房成交数据

		本周销售情况（套，万平米）			成交面积变化率					库存去化（月）			
		套数	面积	年度累计面积	环比	同比	8 月月度累计同比	26 年度累计同比	相较 2025 年周均	可售套数（套）	可售面积（万方）	去化周期（月）	环比（月）
汇总	47 城	16536	194	6426	16%	2%	-11%	-15%	-11%	307975	3875	11.6	-0.30
	一线	5308	58	1712	20%	24%	13%	1%	16%	216388	2635	11.0	-0.2
	二线	7185	92	2985	16%	6%	-13%	-9%	-7%	91587	1240	13.1	-0.5
	三四线	4043	44	1729	9%	-21%	-26%	-33%	-37%				
一线（4）	北京	1021	12	341	17%	49%	0%	1%	25%	57485	760	15.7	-0.3
	上海	2757	28	727	38%	20%	16%	2%	35%	57883	730	7.2	-0.3
	广州	1175	13	476	3%	17%	13%	2%	-5%	81064	925	13.8	-0.2
	深圳	355	4	168	-6%	25%	32%	-9%	-19%	19956	219	9.4	0.0
二线（10）	杭州	1029	14	255	-6%	97%	79%	5%	63%	13303	193	5.3	-0.4
	武汉	1880	22	729	-14%	93%	27%	9%	-10%				
	成都	835	10	525	-7%	-38%	-34%	-26%	-47%				
	青岛	755	10	378	12%	-39%	-27%	-11%	-17%				
	苏州	356	5	180	26%	-30%	-22%	-16%	-18%	41343	607	24.3	-0.4
	福州	397	4	116	-24%	36%	-12%	-1%	7%	16009	190	11.4	-0.3
	厦门	454	5	114	/	26%	36%	17%	84%	20932	251	14.9	-0.2
	南宁	1195	18	265	178%	59%	-21%	-15%	95%				
	济南	/	/	271	/	/	-98%	-18%	/				
	宁波	284	4	151	17%	54%	30%	10%	-3%				
三四线（33）	无锡	232	3	109	13%	-35%	-41%	-29%	-39%				
	东莞	210	3	117	-11%	5%	-5%	-5%	-25%				
	惠州	84	1	51	-14%	-51%	-37%	1%	-20%				
	扬州	71	1	71	9%	34%	-6%	-19%	-56%				
	韶关	94	1	36	102%	18%	-5%	-22%	7%				
	江阴	56	1	48	-53%	-46%	18%	1%	-53%				
	佛山	456	6	253	75%	0%	-27%	-1%	-21%				
	温州	391	1	26	205%	-93%	-95%	-94%	-93%				
	金华	/	/	/	/	/	/	/	/				
	泉州	/	/	4	/	/	/	-80%	/				
	嘉兴	90	1	75	13%	8%	-6%	-59%	-65%				
	清远	153	2	94	-18%	-22%	-8%	0%	-40%				
	柳州	57	1	70	-76%	-58%	9%	-22%	-68%				
	绍兴	/	/	/	/	/	/	/	/				
	广安	/	/	/	/	/	/	/	/				
	平凉	218	3	93	-14%	-29%	-17%	-17%	-15%				
	江门	93	1	43	40%	-10%	-25%	-15%	-26%				
	莆田	9	0.1	13	-53%	36%	-3%	-15%	-70%				
	泰安	119	2	75	-47%	308%	8%	31%	-11%				
	芜湖	47	1	34	-46%	-70%	-43%	-65%	-76%				
	舟山	304	2	26	612%	525%	15%	-22%	139%				

仅供内部参考，请勿外传

池州	91	2	27	406%	611%	43%	13%	134%
海门	/	/	8	/	/	/	-47%	/
宿州	87	1	34	-5%	27%	136%	-18%	-4%
鹤壁	40	0.5	15	62%	-4%	-31%	-46%	-26%
衢州	17	/	36	11%	-69%	-38%	35%	-71%
荆门	/	/	/	/	/	/	/	/
云浮	63	1	11	-31%	68%	116%	-32%	63%
吉安	222	1	57	293%	71%	27%	97%	54%
茂名	451	6	176	18%	41%	22%	7%	27%
渭南	15	0.2	6	-29%	20%	35%	-19%	-8%
拉萨	112	2	54	2%	-71%	-34%	-9%	-18%
眉山	261	2	65	76%	224%	-17%	-18%	-2%

数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理
注：库存去化指标仅包含 8 城。

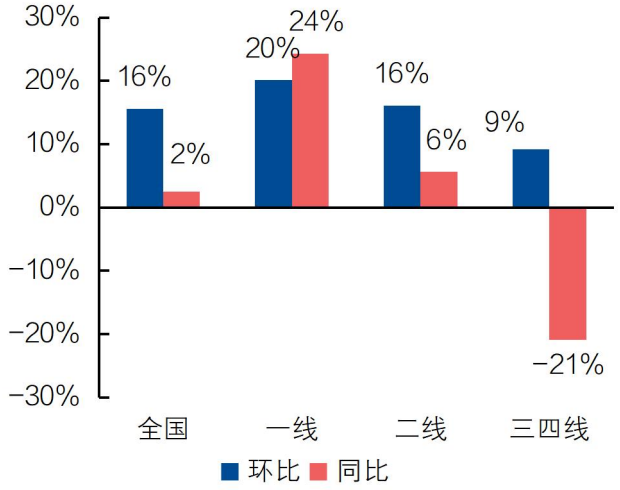
表 4、2026 年第 35 周(2026.8.28-2026.9.3)二手房成交数据

		本周销售情况（套，万平米）			成交面积变化率				
		套数	面积	年度累计面积	环比	同比	8 月月度累计同比	26 年度累计同比	相较 2025 年周均
汇总	16 城	20399	193	7284	2%	14%	6%	4%	-1%
	一线	9995	86	3067	4%	15%	8%	7%	4%
	二线	7991	80	3144	3%	13%	3%	0%	-7%
	三四线	2413	27	1073	-3%	17%	11%	9%	-1%
一线（3）	北京	3466	31	1099	0%	16%	1%	3%	1%
	上海	5483	44	1579	7%	16%	15%	12%	10%
	深圳	1046	10	388	1%	6%	1%	-2%	-6%
二线（6）	杭州	749	8	307	-1%	1%	-5%	-15%	-19%
	成都	3876	37	1525	-6%	2%	1%	-2%	-13%
	青岛	1113	12	448	-9%	29%	8%	9%	3%
	苏州	1276	15	508	5%	43%	25%	13%	22%
	厦门	334	3	163	-7%	20%	20%	23%	-13%
	南宁	643	6	193	485%	16%	-31%	-18%	-14%
三四线（7）	东莞	669	7	260	-4%	23%	23%	15%	13%
	扬州	379	4	136	34%	54%	13%	20%	5%
	金华	/	/	/	/	/	/	/	/
	江门	156	1	64	-22%	0%	18%	12%	-6%
	佛山	1070	13	503	-6%	13%	7%	12%	6%
	宿迁	/	/	56	/	/	/	72%	/
	衢州	139	1	55	-7%	40%	48%	27%	25%

数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

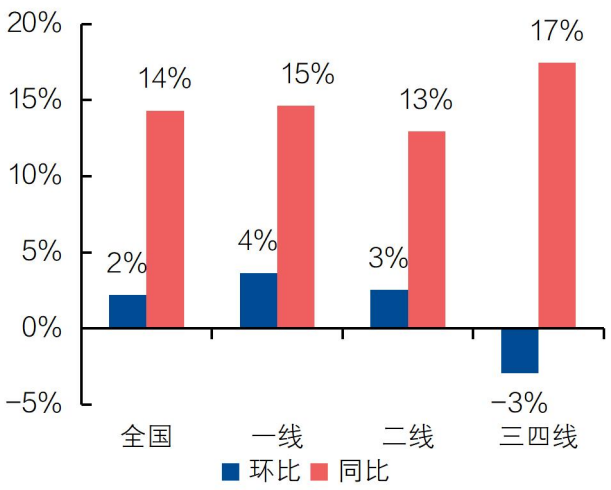
仅供内部参考，请勿外传

图 1、各线城市本周新房成交面积情况概览



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

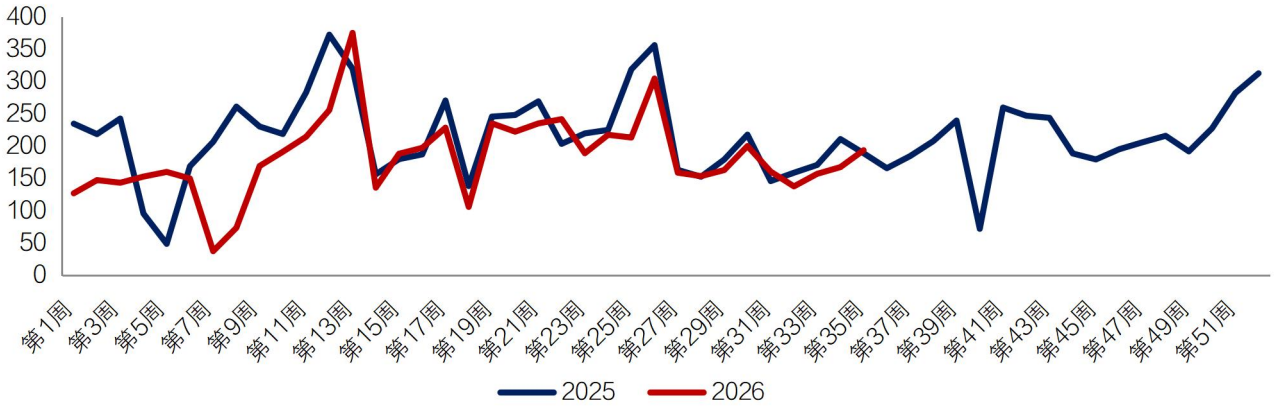
图 2、各线城市本周二手房成交面积情况概览



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

图 3、本周 47 个重点城市新房周总成交量（万平米）

全国一手 47 城环比+16%,同比+2%,累计同比-15%

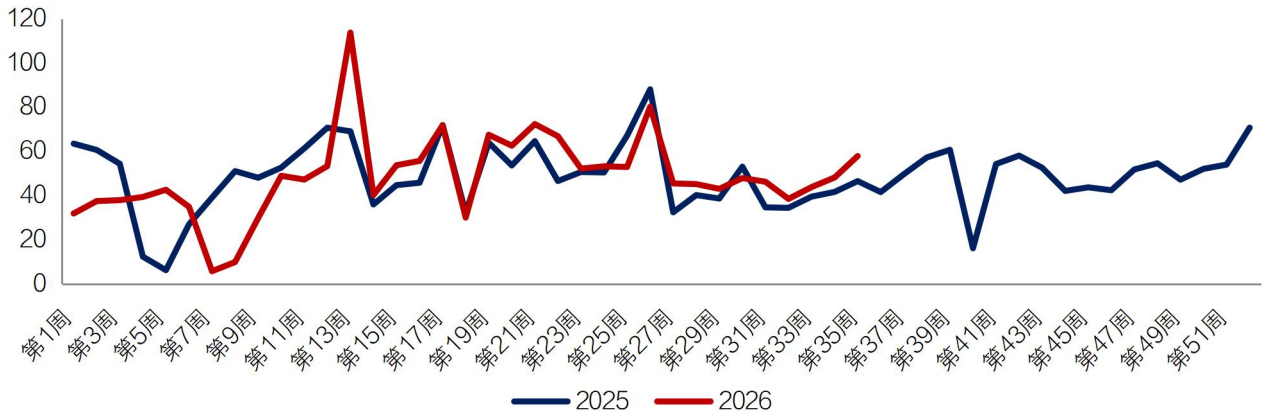


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

注：一线 4 城：北京、上海、广州、深圳；二线 10 城：杭州、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、南宁、济南、宁波；三四线 33 城：无锡、东莞、惠州、扬州、韶关、江阴、佛山、温州、金华、泉州、嘉兴、清远、柳州、绍兴、广安、平凉、江门、莆田、泰安、芜湖、舟山、池州、海门、宿州、鹤壁、衢州、荆门、云浮、吉安、茂名、渭南、拉萨、眉山

图 4、本周一线 4 个重点城市新房周总成交量（万平米）

一手一线 4 城环比+20%,同比+24%,累计同比+1%

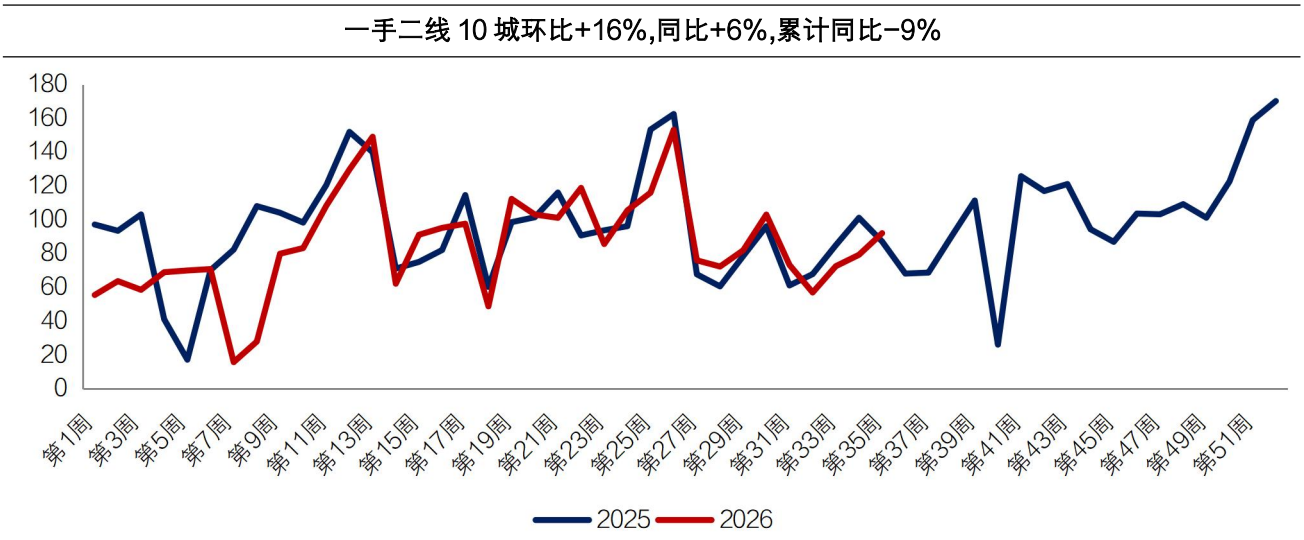


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

注：一线 4 城：北京、上海、广州、深圳

仅供内部参考，请勿外传

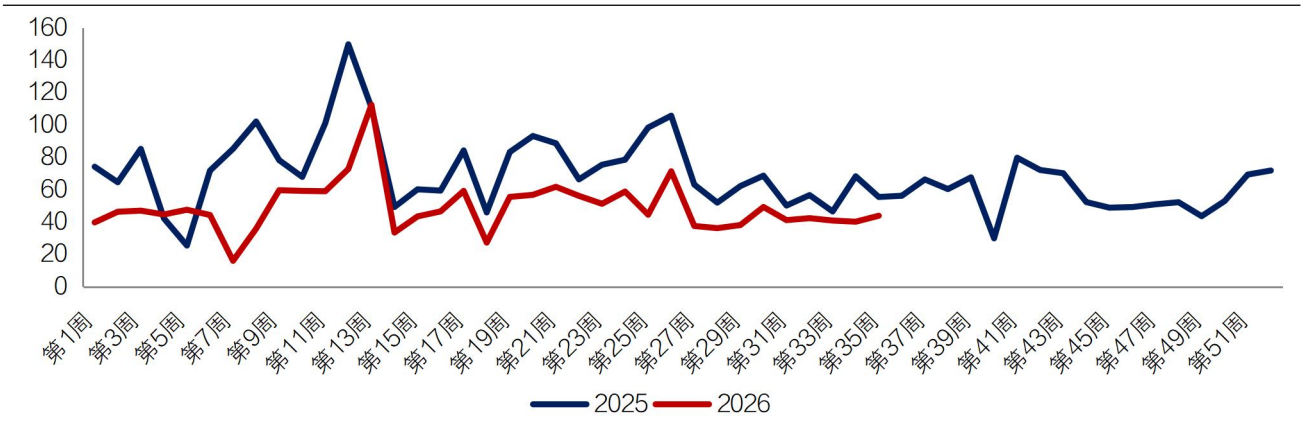
图 5、本周二线 10 个重点城市新房周总成交量（万平米）



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

注：二线 10 城：杭州、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、南宁、济南、宁波

图 6、本周三四线 33 个重点城市新房周总成交量（万平米）



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

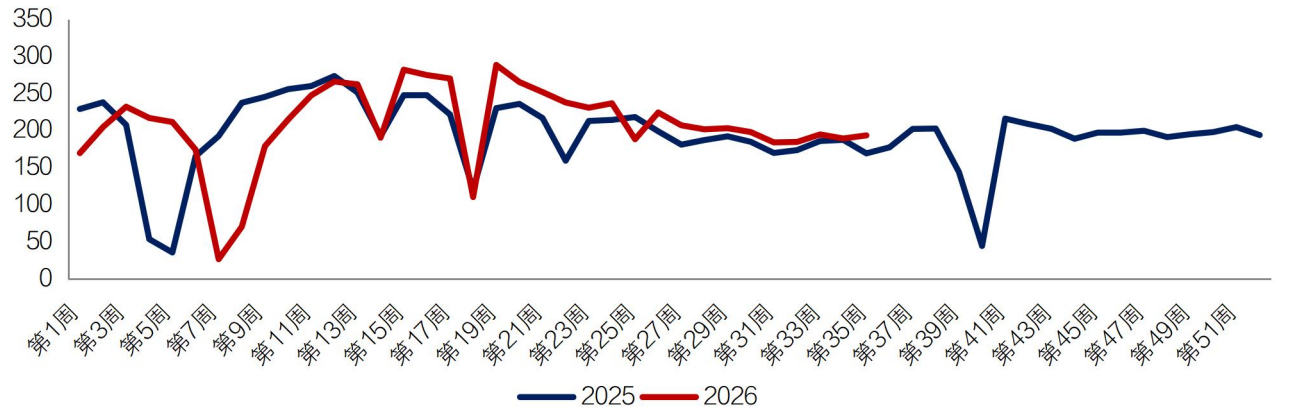
注：三四线 33 城：无锡、东莞、惠州、扬州、韶关、江阴、佛山、温州、金华、泉州、嘉兴、清远、柳州、绍兴、广安、平凉、江门、莆田、泰安、芜湖、舟山、池州、海门、宿州、鹤壁、衢州、荆门、云浮、吉安、茂名、渭南、拉萨、眉山



仅供内部参考，请勿外传

图 7、本周二手房 16 城周总成交量（万平米）

全国二手 16 城环比+2%,同比+14%,累计同比+4%

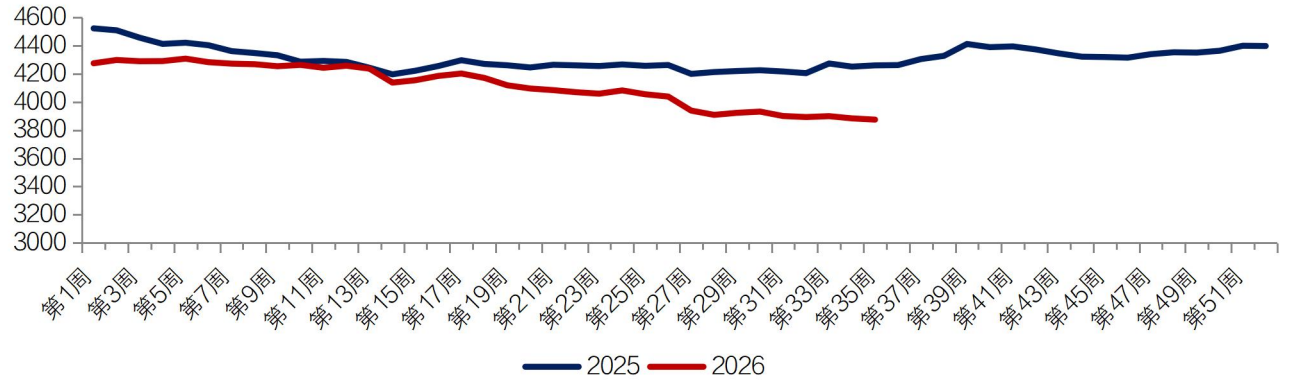


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

注：一线 3 城：北京、上海、深圳；二线 6 城：杭州、成都、青岛、苏州、厦门、南宁；三四线 7 城：东莞、扬州、金华、江门、佛山、宿迁、衢州

图 8、本周全国 8 城可售面积（万平米）

全国 8 城可售面积环比-0%,同比-9%

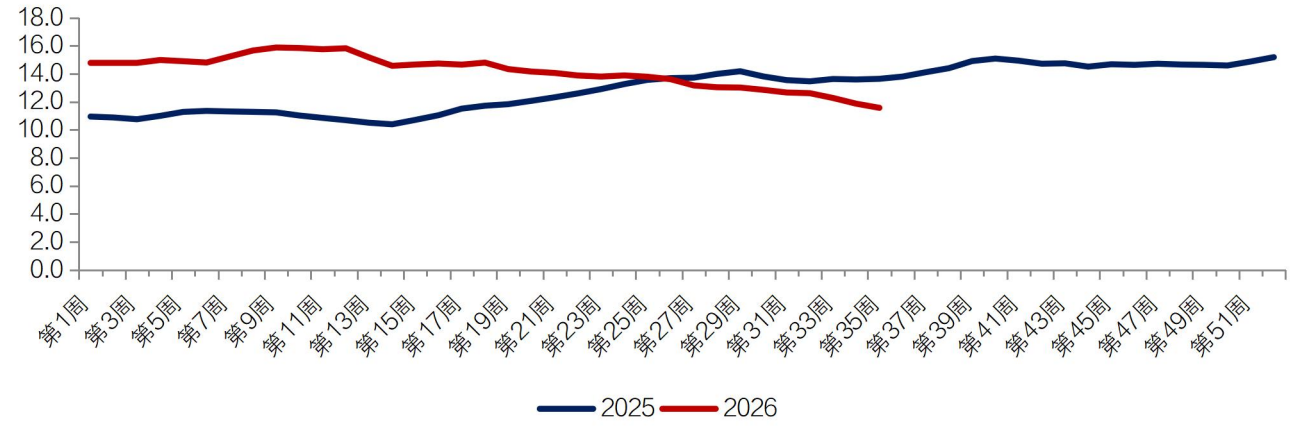


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

注：一线 4 城：北京、上海、广州、深圳；二线 4 城：杭州、苏州、福州、厦门

图 9、全国 8 城去化周期（月）

全国 8 城去化周期 11.6 个月,环比变动-0.3 个月



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

注：一线 4 城：北京、上海、广州、深圳；二线 4 城：杭州、苏州、福州、厦门

仅供内部参考，请勿外传

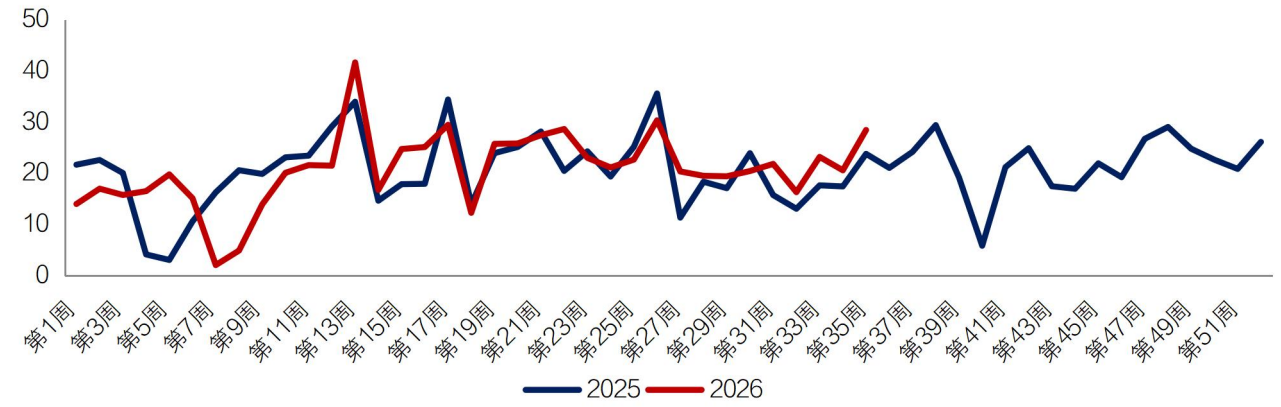
二、附录

（一）长三角地区

1. 上海

图 10、上海新房周度成交量（万方）

上海环比+38%,同比+20%,累计同比+2%

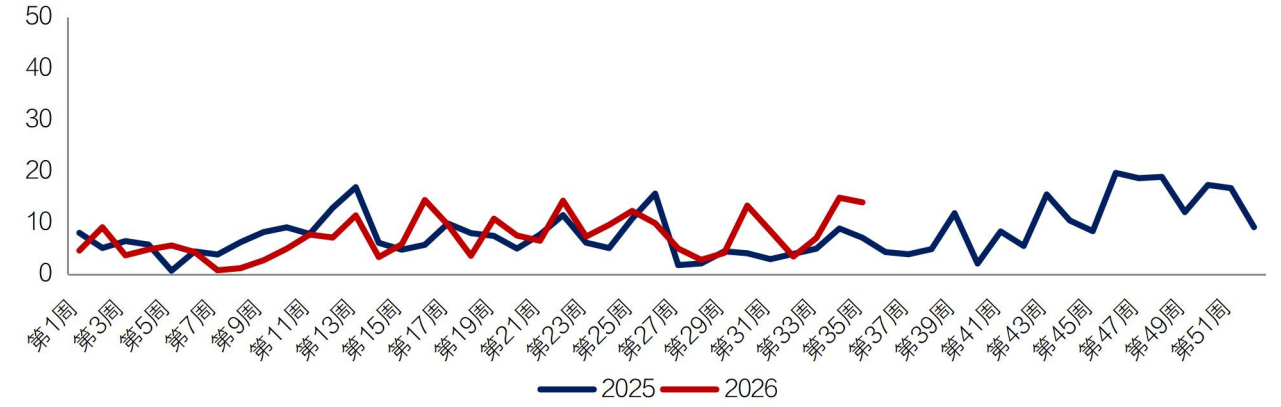


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

2. 杭州

图 11、杭州新房周度成交量（万方）

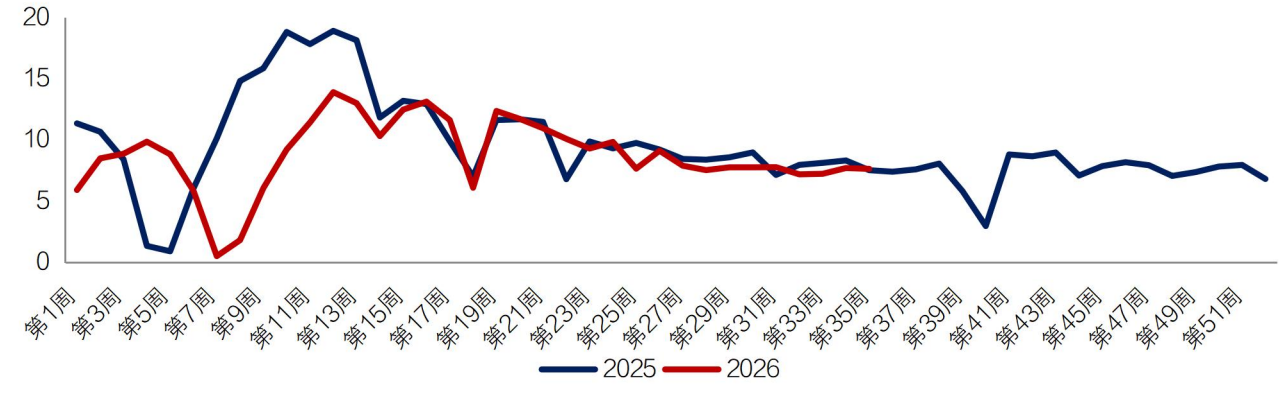
杭州环比-6%,同比+97%,累计同比+5%



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

图 12、杭州二手房周度成交量（万方）

杭州环比-1%,同比+1%,累计同比-15%

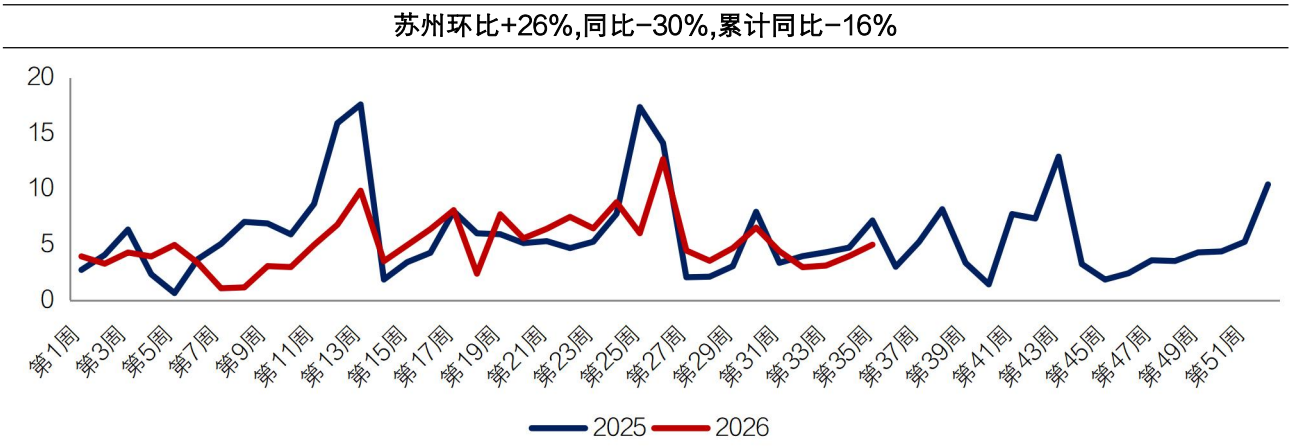


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

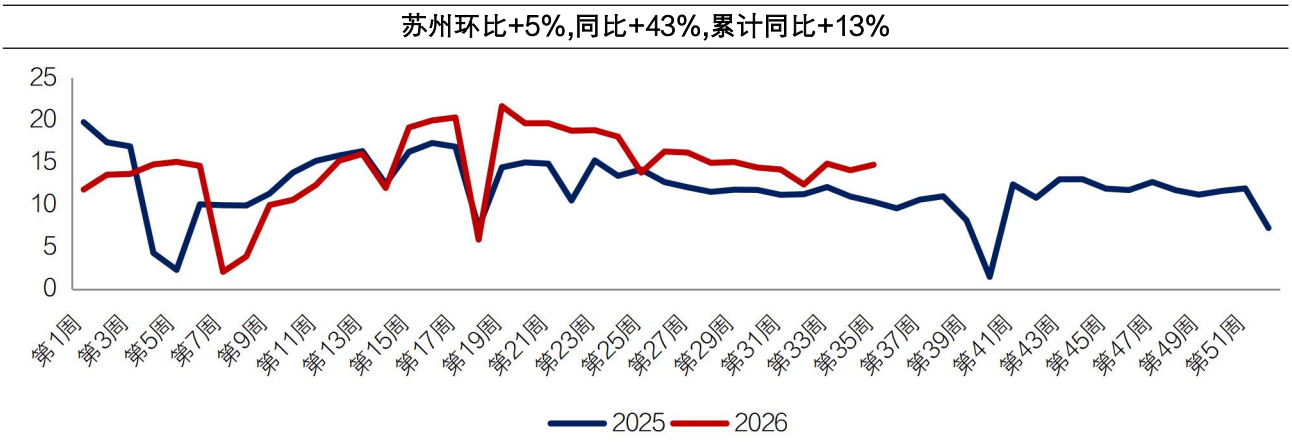
3. 苏州

图 13、苏州新房周度成交量（万方）



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

图 14、苏州二手房周度成交量（万方）

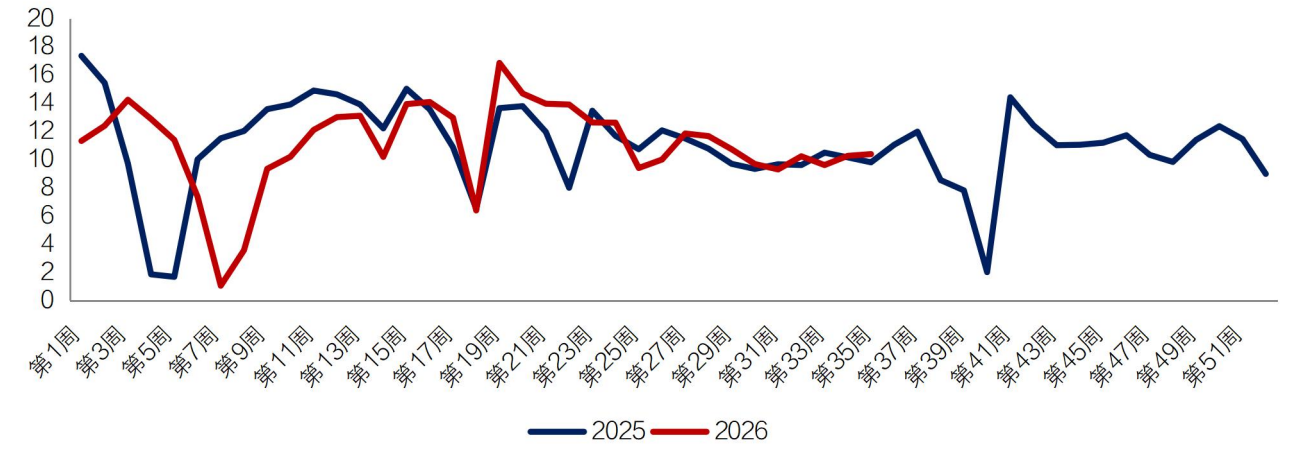


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）珠三角地区

1. 深圳

图 15、深圳新房周度成交量（万方）

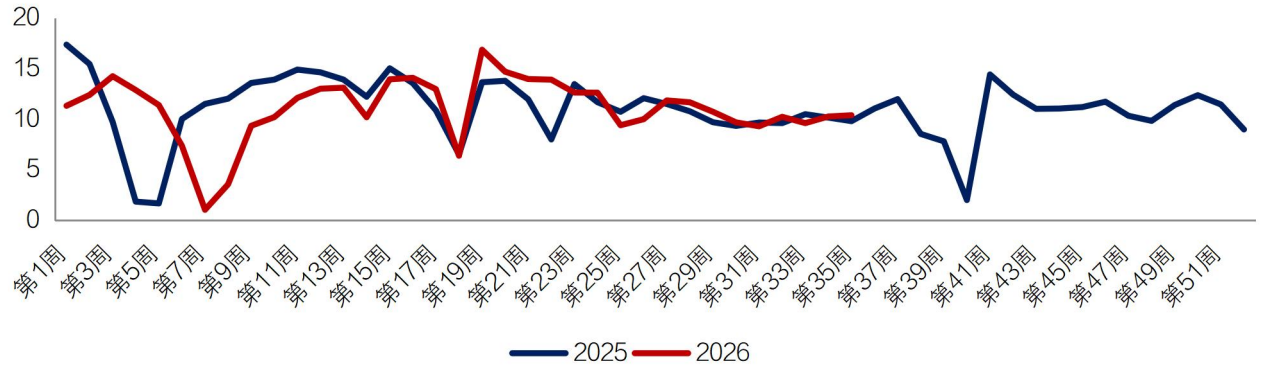


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

图 16、深圳二手房周度成交量（万方）

深圳环比+1%,同比+6%,累计同比-2%

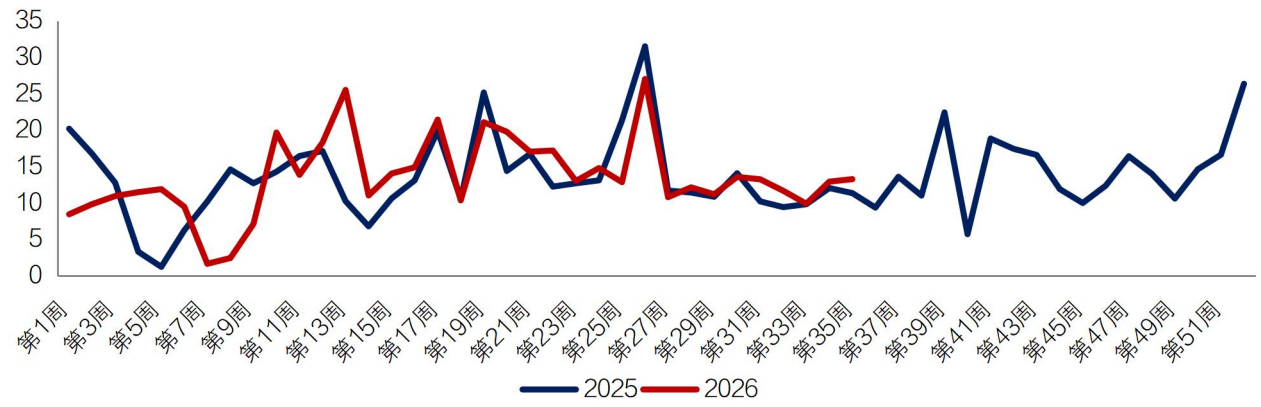


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

2. 广州

图 17、广州新房周度成交量（万方）

广州环比+3%,同比+17%,累计同比+2%



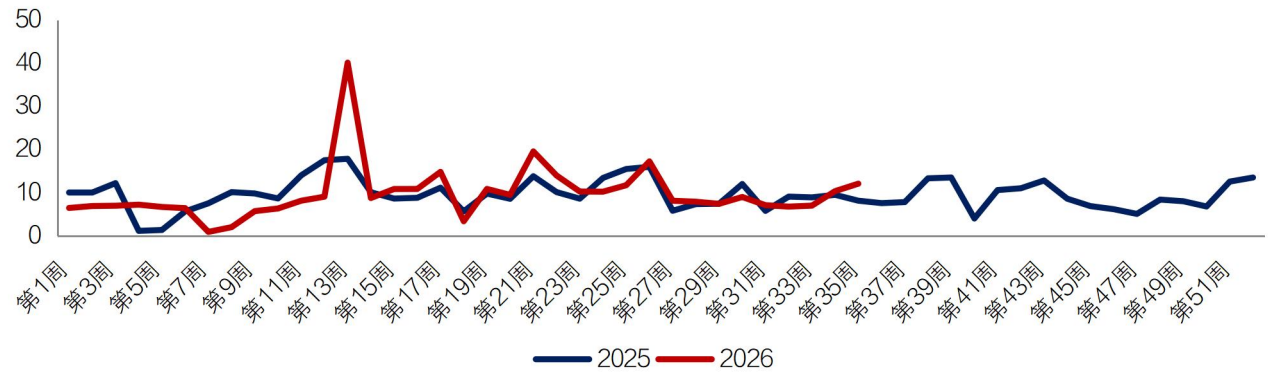
数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

（三）环渤海地区

1. 北京

图 18、北京新房周度成交量（万方）

北京环比+17%,同比+49%,累计同比+1%

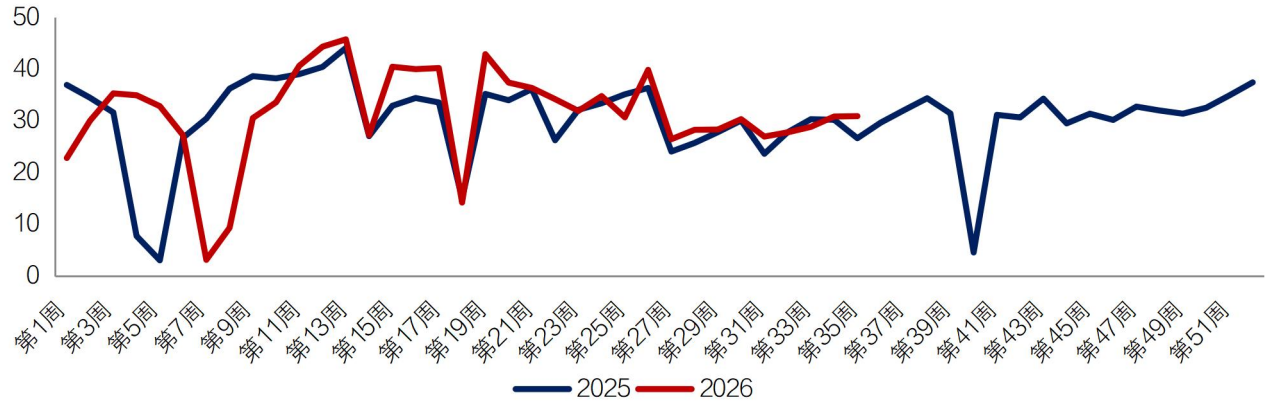


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

图 19、北京二手房周度成交量（万方）

北京环比+0%,同比+16%,累计同比+3%



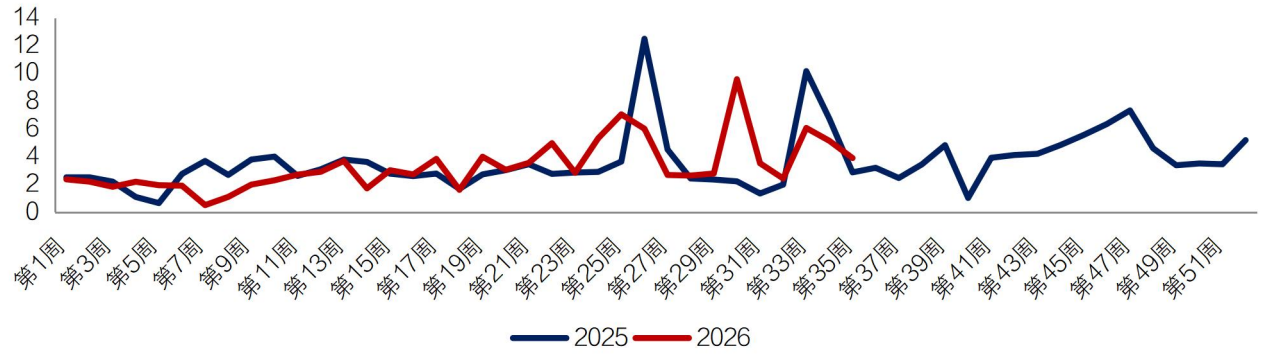
数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

（四）海西

1. 福州

图 20、福州新房周度成交量（万方）

福州环比-24%,同比+36%,累计同比-1%



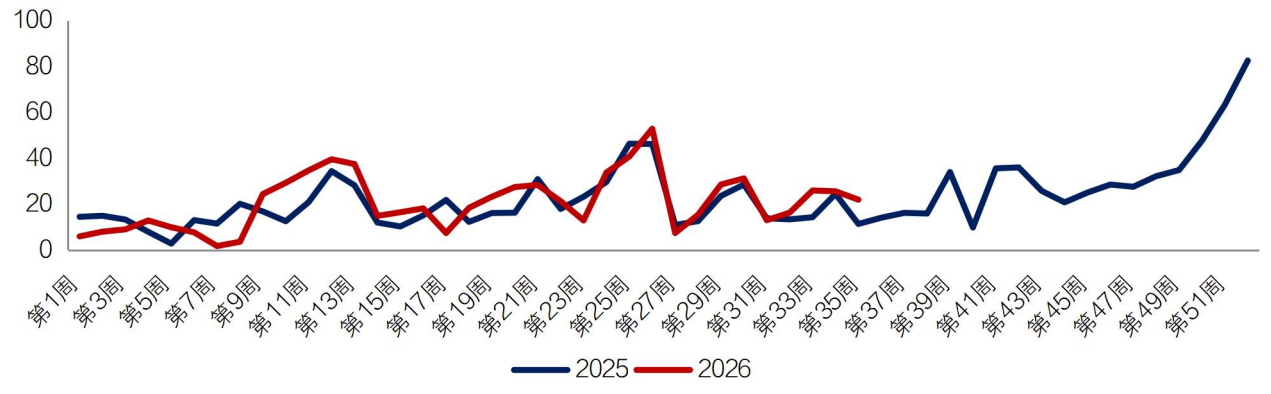
数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

（五）中西部地区

1. 武汉

图 21、武汉新房周度成交量（万方）

武汉环比-14%,同比+93%,累计同比+9%

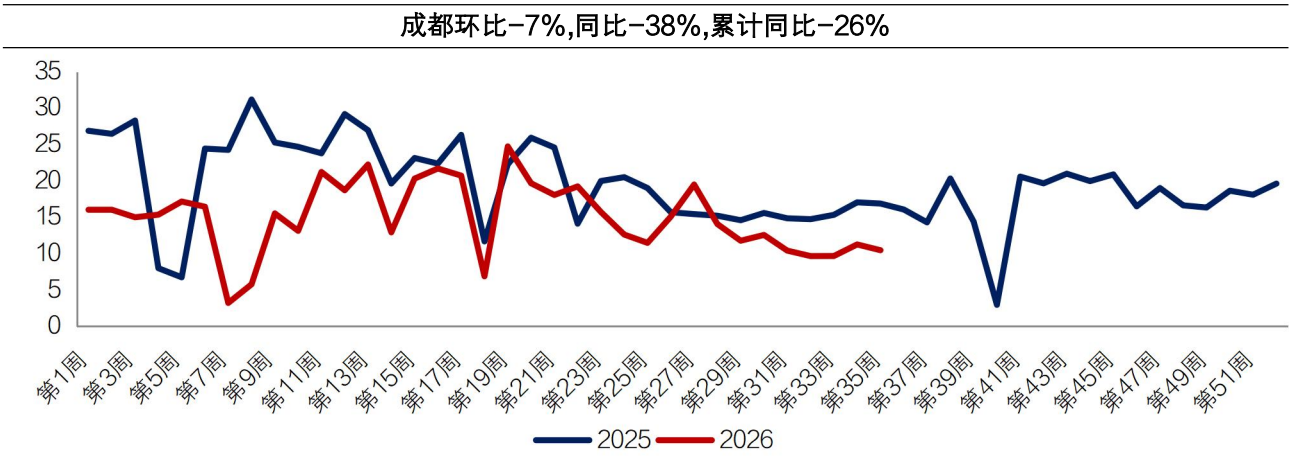


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

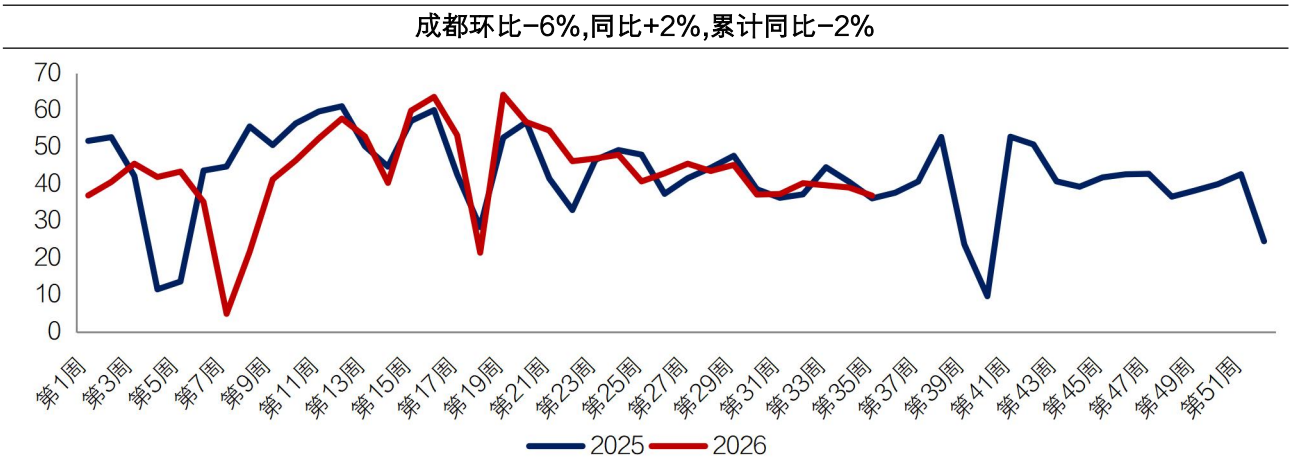
2. 成都

图 22、成都新房周度成交量（万方）



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

图 23、成都二手房周度成交量（万方）



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

投资建议：房地产行业销售制度、信贷管理、资本市场支持三项政策协同落地，全面抬升行业资金门槛与信用壁垒，房地产行业格局有望加速向头部集中，资金实力雄厚的头部国央企将成为核心受益者。信贷端主办银行制与开发贷期限优化、资本市场股权及债券融资渠道的持续畅通，将进一步强化头部国央企的融资优势与资金安全垫；同时现房销售与全额资金监管的推行，有望放大头部企业现金流管理与交付能力的优势，推动其市场份额持续提升。政策变化可能带来板块短期波动，但建议中长期关注资金底蕴深厚、融资成本优势显著、土储质地优良的头部央企及优质地方国企地产标的。

风险提示：政策落地不及预期，基本面恢复不及预期，风险化解不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn