下载日志已记录，仅供内部参考

北京落地商品住房销售制度改革细则——新房二手房周报（第 38 周）

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 09 月 27 日

相关研究

【兴证地产】房地产市场供求关系发生重大变化，进入存量时代——新房二手房周报（第 37 周）-2026.09.20

【兴证地产】核心城市优质宅地热度延续，稀缺地块高溢价成交——新房二手房周报（第 36 周）-2026.09.13

【兴证地产】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）-2026.09.07

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

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 341.1 万方，环比+16.4%，同比+7.3%。9 月以来，新房二手房整体成交面积 1050.2 万方，环比+18.2%，同比+7.2%。2026 年年初以来，新房二手房整体成交面积累计同比-0.7%，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+5.3%/-5.5%/-0.7%。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 9 月 18 日至 2026 年 9 月 24 日，9 月以来为 2026 年 9 月 1 日至 2026 年 9 月 24 日，2026 年年初以来为 1 月 1 日至 9 月 24 日，下文同）
- **北京落地商品住房销售制度改革细则。**9 月 24 日，北京发布本市贯彻落实《关于完善商品住房销售制度的通知》的实施意见。意见主要包括全面加强预售管理、有序实施现房销售、推行主办银行制度、完善商品住房信贷管理等六个方面。主要重点内容为：**1）全面加强预售管理。**对于 8 月 28 日后新发布国有建设用地使用权出让公告的商品住房项目，申请预售的，单体建筑应完成主体结构封顶，并明确封顶为楼栋顶板及楼顶构筑物、配套设施完成混凝土浇筑，项目建设单位、勘察、设计、施工、监理等单位应出具签字盖章的《主体结构分部工程验收记录》。对于在途项目，符合一定条件的，在加强预售资金监管的情况下，可以按照原有预售条件申请预售。**2）有序实施现房销售。**新发布国有建设用地使用权出让公告的商品住房项目优先选择现房销售，房地产开发企业可在取得建筑工程施工许可证后，与购房人签订购房定金合同，一般收取不超过总房价款 1%的定金。**3）完善商品住房信贷管理。**8 月 28 日后取得预售许可证的项目，竣工备案后方可发放个人住房按揭贷款（含公积金贷款），贷款资金应当通过受托支付方式支付至预售资金监管账户。加大开发贷款支持力度。**4）优化土地供应管理。**8 月 28 日后发布出让公告的商品住宅用地，出让价款可按国家规定分期缴纳，首付款在出让合同签订之日起 30 个自然日内缴纳，缴纳比例不低于总价款的 50%，余款可延长至出让合同签订后两年内缴清，不计利息。
- **公司重点公告：1）保利发展**：公司 2026 年度第一期中期票据发行完成，实际发行总额 20 亿元，期限 5 年，发行利率 2.20%，兑付日 2031 年 9 月 23 日。**2）招商蛇口、招商积余**：近日，深交所对招商资管招商蛇口封闭式商业不动产证券投资基金和招商资管招商蛇口商业资产 1 号资产支持专项计划符合不动产基金上市及资产支持专项计划挂牌转让条件无异议。9 月 20 日，招商资管招商蛇口封闭式商业不动产证券投资基金获证监会准予注册，基金募集份额总额 10 亿份，基金合同期限 28 年。

投资建议：本周北京落地商品住房销售制度改革细则，对于在途项目，符合一定条件的，在加强预售资金监管的情况下，可以按照原有预售条件申请预售。实行现房销售的商品住房项目可以签订购房定金合同，一般收取不超过总房价款 1%的定金。土地出让价款可以分期缴纳，合同签订之日起 30 个自然日内缴纳比例不低于总价款的 50%，余款可延长至出让合同签订后两年内缴清，不计利息。现房销售制度之下，房地产行业格局有望加速向头部集中，资金实力雄厚、融资渠道畅通、交付产品力突出的头部国央企或将成为核心受益者。短期政策变化可能带来板块波动，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房企标的。

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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 38 周(2026.9.18-2026.9.24)新房成交数据 4
表 4、 2026 年第 38 周(2026.9.18-2026.9.24)二手房成交数据 5

下载日志已记录，仅供内部参考

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
2026/9/24	苏州	苏州 1 宗工业园区宅地出让，容积率 1.2-1.4，起始价 14.59 亿元，起始楼面价 22000 元/㎡。招商蛇口和建屋发展以总价 17.59 亿元竞得该地块，成交楼面价 26524 元/㎡，溢价率 20.56%。	姑苏晚报
2026/9/24	厦门	8·28 新政后厦门首场土拍，2 宗涉宅用地全部底价成交，合计 41.95 亿元。湖里后埔地块由建发以底价 35.61 亿元拿下，楼面价 58148 元/㎡，刷新厦门涉宅用地单价纪录；另一宗翔安岛外地块同样底价成交，执行封顶预售规则、不强制现房。	观点网
2026/9/24	广东	广东省住建厅等部门联合印发《实施方案》，提出“十五五”期间每年启动建设 60 个城市更新重点片区、5 年不少于 300 个，重点推进城中村改造、老旧小区改造、完整社区建设、基础设施建设等九大任务。到 2028 年底，广东将基本建成 100 个城市更新重点片区及一批特色样板工程。	中房网
2026/9/21	上海	上海第九批次土拍出让 3 宗涉宅地，总成交 129.11 亿元。浦东宅地被中信泰富以 19.72 亿元拿下，楼面价 52416 元/㎡，溢价 29.65%；静安宅地被象屿和建发联合体 70.5 亿元竞得，楼面价 69614 元/㎡，溢价 5.48%；黄浦涉宅地由中海以底价 38.88 亿元摘得，楼面价 96900 元/㎡。	证券时报

资料来源：姑苏晚报、观点网、中房网、证券时报，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
2026/9/24	荣盛发展	荣盛发展为控股子公司保定浙商与保定银行继续合作业务 29,322 万元提供连带责任保证担保，担保总额不超过 4.8 亿元，期限不超 48 个月。截至公告日，公司实际担保总额 429.48 亿元，占最近一期经审计净资产 760.10%。
2026/9/23	万科 A	万科 A 发布股票交易异常波动公告，公司股票连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。公司核查后表示近期经营情况稳定，未发现应披露而未披露的重大事项。
2026/9/23	城建发展	城建发展以 17 亿元竞得北京市昌平区东沙河西岸两宗住宅用地，项目地上建筑面积约 9.23 万平方米。公司表示将通过全资子公司负责项目开发。
2026/9/22	金融街	金融街为全资子公司金融街长安提供不超过 1.53 亿元债务融资担保。截至公告披露日，公司经批准的相关担保额度为 146.53 亿元，已使用 32.49 亿元。
2026/9/22	绿地控股	绿地控股披露最新债务及诉讼情况，截至 2026 年 9 月 19 日，公司及控股子公司累计逾期债务 337.19 亿元，期间新增逾期债务 7.15 亿元，并新增诉讼 1110 件。公司同时发布股票交易异常波动公告。整体来看，公司债务化解及诉讼处置压力仍然较大。

资料来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表 3、2026 年第 38 周(2026.9.18-2026.9.24)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	9 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	18673	207	6919	43%	-1%	-7%	-15%	-5%	326431	4082	12.1	0.1
	一线	5471	58	1869	24%	2%	15%	1%	17%	220277	2683	11.1	0.0
	二线	9190	107	3211	69%	19%	2%	-8%	8%	106154	1399	14.6	0.2
	三四线	4012	41	1839	20%	-31%	-37%	-33%	-40%				
一线（4）	北京	1369	17	377	74%	25%	31%	3%	72%	60173	786	15.6	-0.2
	上海	2712	27	804	18%	-10%	17%	2%	26%	57610	728	7.0	-0.1
	广州	1020	11	509	-1%	2%	2%	2%	-20%	82653	949	14.9	0.4
	深圳	370	4	179	4%	7%	-2%	-8%	-25%	19841	220	9.5	0.0
二线（10）	杭州	329	5	269	11%	1%	-4%	5%	-43%	13598	202	5.7	0.2
	武汉	2643	30	784	92%	91%	31%	10%	24%				
	成都	1076	14	559	36%	-31%	-31%	-27%	-29%				
	青岛	1429	17	413	108%	26%	1%	-10%	49%				
	苏州	459	6	196	-6%	-24%	1%	-15%	1%	42642	629	24.9	0.8
	福州	517	5	127	101%	46%	13%	0%	38%	27934	301	17.6	0.1
	厦门	879	8	126	/	358%	254%	25%	170%	21980	267	14.9	-0.6
	南宁	933	8	285	43%	-7%	12%	-16%	-12%				
	济南	606	9	290	42%	34%	-29%	-19%	-4%				
	宁波	319	4	163	33%	-35%	21%	11%	10%				
三四线（33）	无锡	300	4	118	69%	-59%	-61%	-33%	-17%				
	东莞	242	3	125	3%	27%	16%	-4%	-27%				
	惠州	87	1	53	74%	5%	-36%	-2%	-24%				
	扬州	174	3	77	62%	12%	46%	-16%	5%				
	韶关	60	1	38	56%	24%	-2%	-21%	-34%				
	江阴	56	1	51	11%	-26%	-6%	1%	-33%				
	佛山	503	6	269	8%	-7%	0%	-1%	-17%				
	温州	633	/	26	/	/	/	-94%	/				
	金华	/	/	/	/	/	/	/	/				
	泉州	/	/	4	/	/	/	-81%	/				
	嘉兴	59	1	79	-32%	-73%	-44%	-58%	-76%				
	清远	152	2	99	-2%	-15%	-23%	-2%	-36%				
	柳州	101	1	73	54%	-67%	-56%	-25%	-49%				
	绍兴	/	/	/	/	/	/	/	/				
	广安	/	/	/	/	/	/	/	/				
	平凉	209	2	102	-5%	-18%	-24%	-17%	-18%				
	江门	75	1	46	-30%	-21%	-34%	-17%	-42%				
	莆田	11	0.2	13	-49%	-14%	-33%	-15%	-58%				
	泰安	134	2	80	34%	0%	8%	28%	9%				
	芜湖	104	1	37	49%	-65%	-73%	-66%	-58%				
	舟山	118	1	29	38%	109%	137%	-17%	8%				

下载日志已记录，仅供内部参考

	池州	42	0.5	29	4%	-12%	109%	14%	-22%
	海门	/	/	8	/	/	/	-49%	/
	宿州	91	1	38	11%	818%	15%	-16%	3%
	鹤壁	33	/	17	-24%	-31%	-3%	-43%	-36%
	衢州	34	0.4	37	32%	-1%	-62%	27%	-38%
	荆门	/	/	/	/	/	/	/	/
	云浮	33	/	12	-3%	313%	114%	-26%	-4%
	吉安	48	/	58	-43%	-20%	38%	93%	-43%
	茂名	229	3	186	-18%	7%	0%	7%	-38%
	渭南	184	1.9	9	1604%	558%	270%	3%	723%
	拉萨	110	2	59	45%	-20%	-39%	-9%	-15%
	眉山	190	2	68	172%	-36%	-77%	-29%	-28%

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。

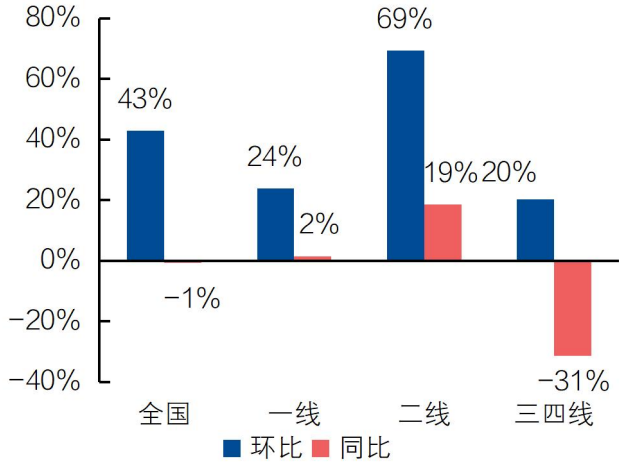
表 4、2026 年第 38 周(2026.9.18-2026.9.24)二手房成交数据

		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	9 月月度累计同比	26 年度累计同比	相较 2025 年周均
汇总	16 城	23886	223	7905	6%	10%	8%	4%	14%
	一线	11653	98	3346	4%	14%	13%	7%	20%
	二线	9350	92	3395	7%	-2%	-2%	0%	7%
	三四线	2883	33	1164	10%	47%	24%	10%	18%
一线（3）	北京	4230	37	1201	11%	9%	9%	3%	22%
	上海	6283	50	1723	-1%	15%	17%	13%	23%
	深圳	1140	11	422	0%	34%	7%	-1%	3%
二线（6）	杭州	777	8	331	-7%	0%	2%	-14%	-15%
	成都	4905	45	1651	7%	-14%	-4%	-2%	7%
	青岛	1300	13	484	3%	8%	6%	9%	20%
	苏州	1592	18	552	25%	59%	41%	15%	45%
	厦门	417	4	175	-6%	29%	-37%	15%	10%
	南宁	359	3	202	7%	-49%	-46%	-20%	-52%
三四线（7）	东莞	808	8	284	2%	62%	38%	17%	27%
	扬州	414	4	147	2%	58%	42%	22%	17%
	金华	/	/	/	/	/	/	/	/
	江门	210	2	69	54%	114%	9%	12%	44%
	佛山	1290	16	548	11%	47%	26%	13%	29%
	宿迁	/	/	56	/	/	/	55%	/
	衢州	161	2	59	13%	38%	46%	28%	39%

数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

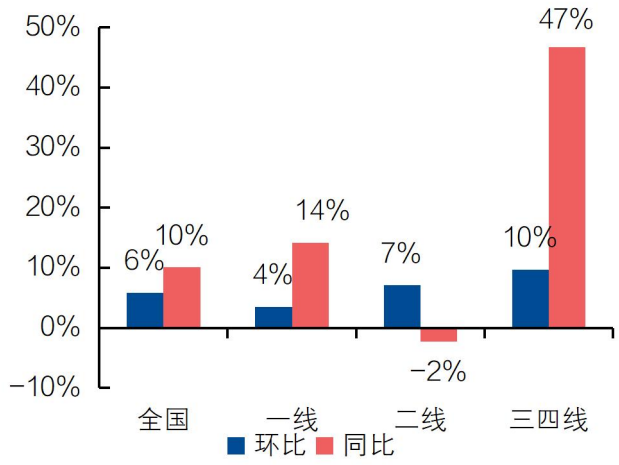
下载日志已记录，仅供内部参考

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

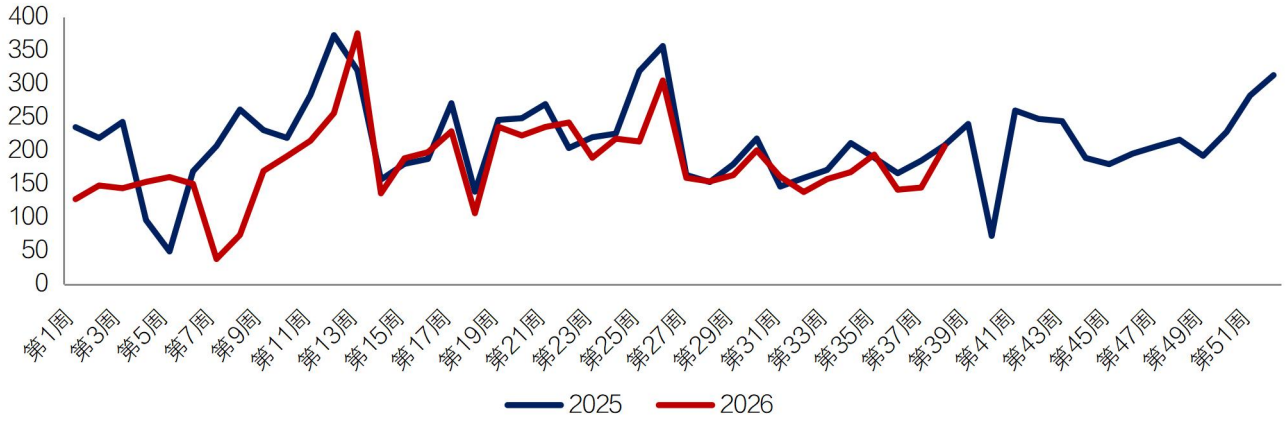
图 2、各线城市本周二手房成交面积情况概览



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+43%,同比-1%,累计同比-15%

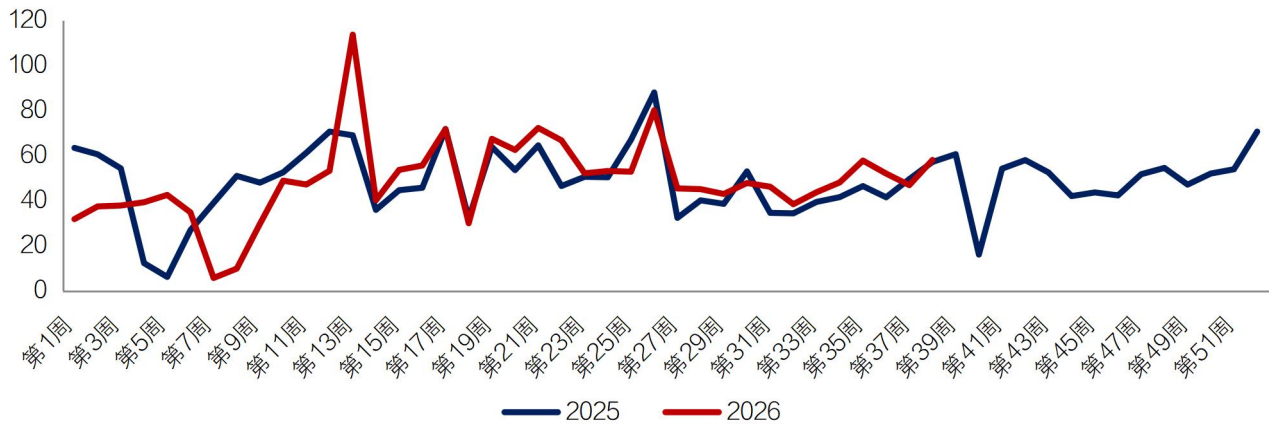


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

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+24%,同比+2%,累计同比+1%



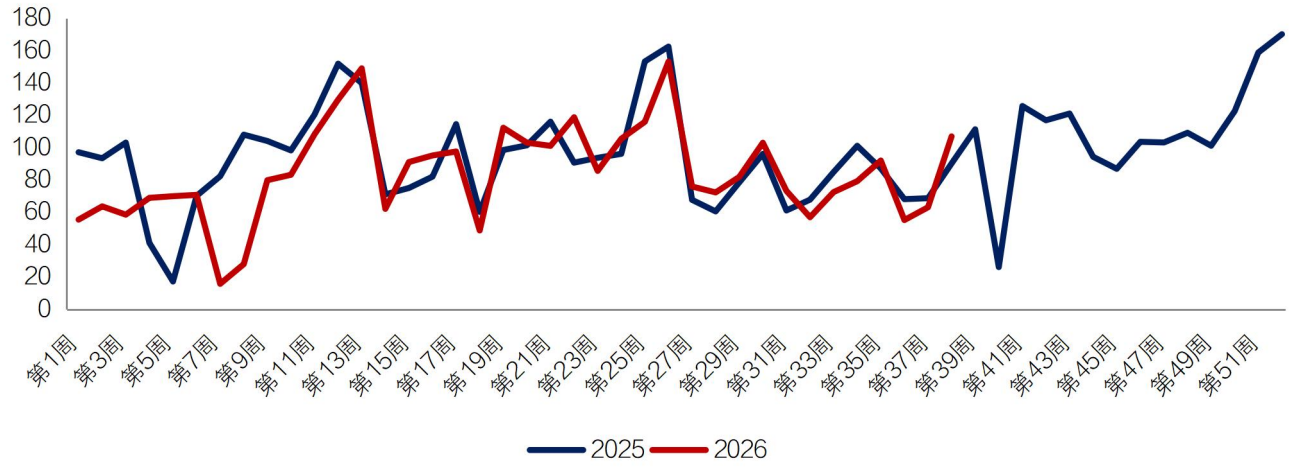
数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

注：一线 4 城：北京、上海、广州、深圳

下载日志已记录，仅供内部参考

图 5、本周二线 10 个重点城市新房周总成交量（万平米）

一手二线 10 城环比+69%,同比+19%,累计同比-8%

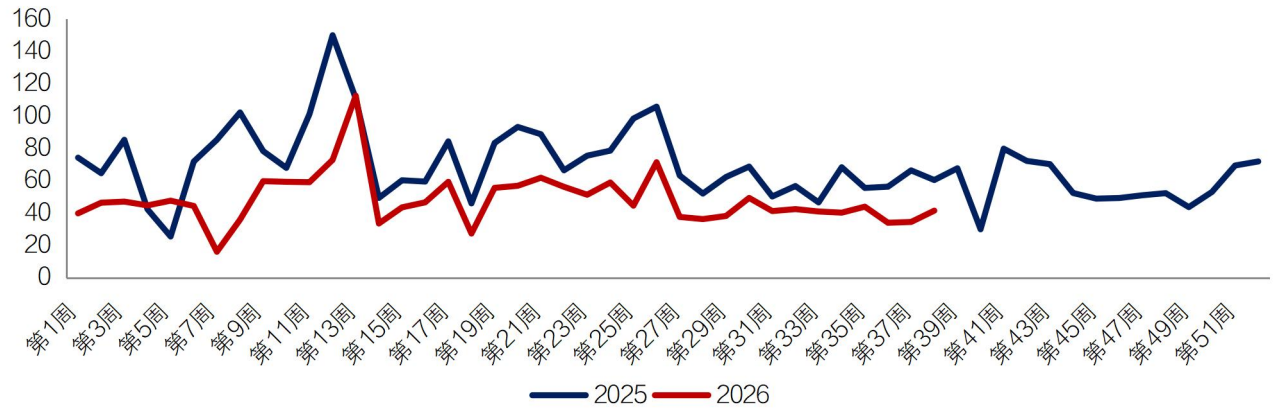


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

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）

一手三四线 33 城环比+20%,同比-31%,累计同比-33%



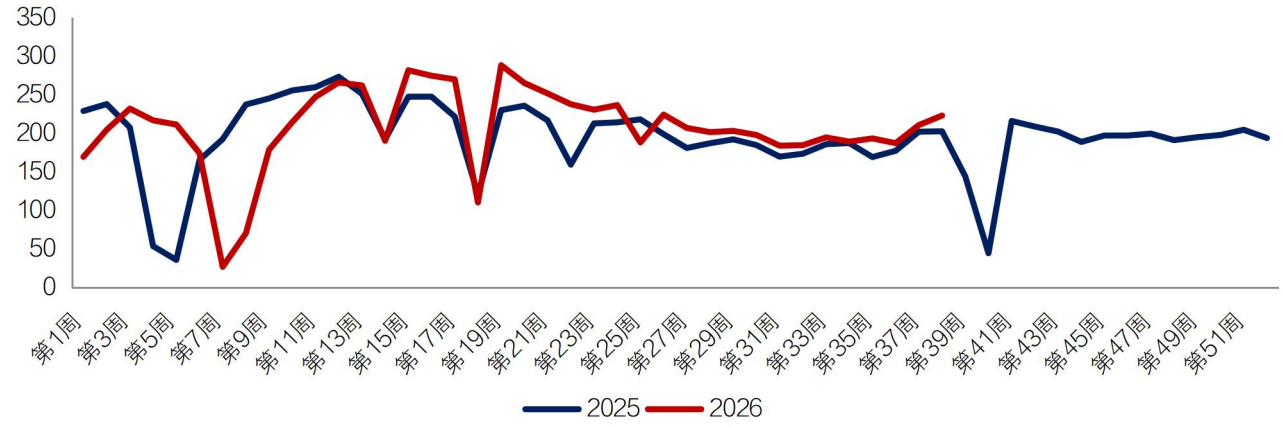
数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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+6%,同比+10%,累计同比+4%

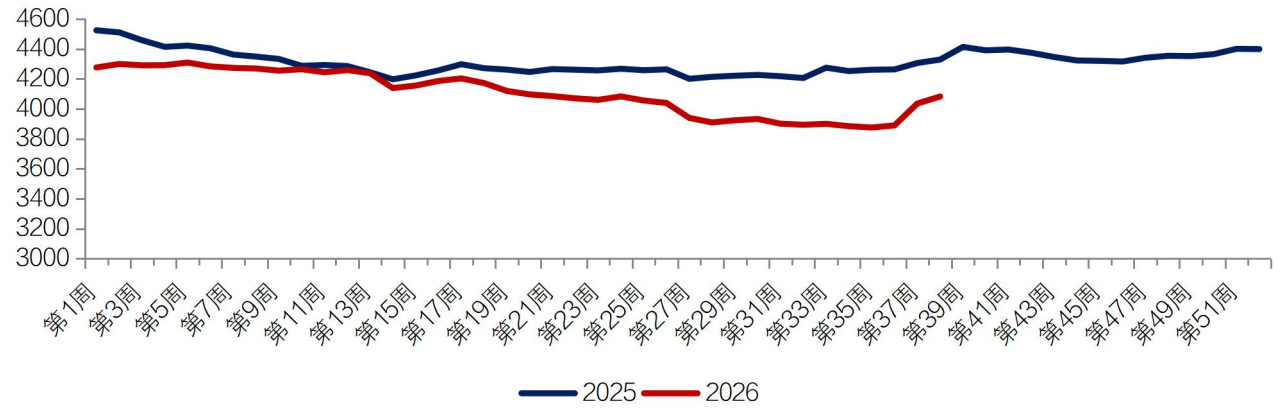


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

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+1%,同比-6%

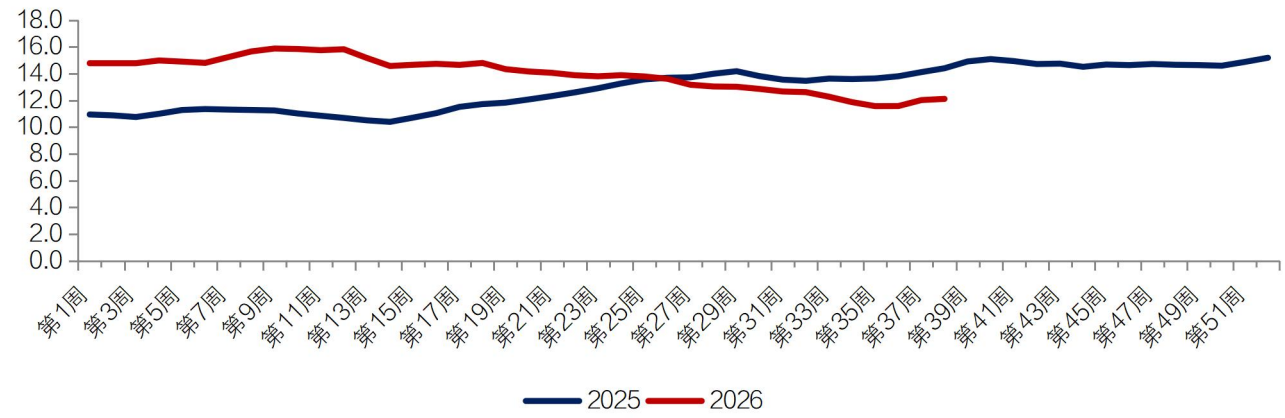


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

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 12.1 个月,环比变动+0.1 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

下载日志已记录，仅供内部参考

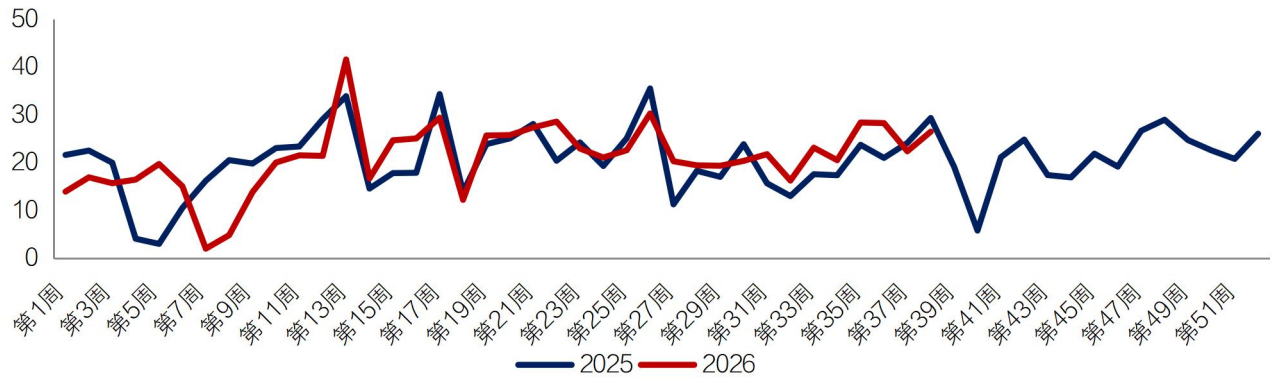
二、附录

（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+18%,同比-10%,累计同比+2%

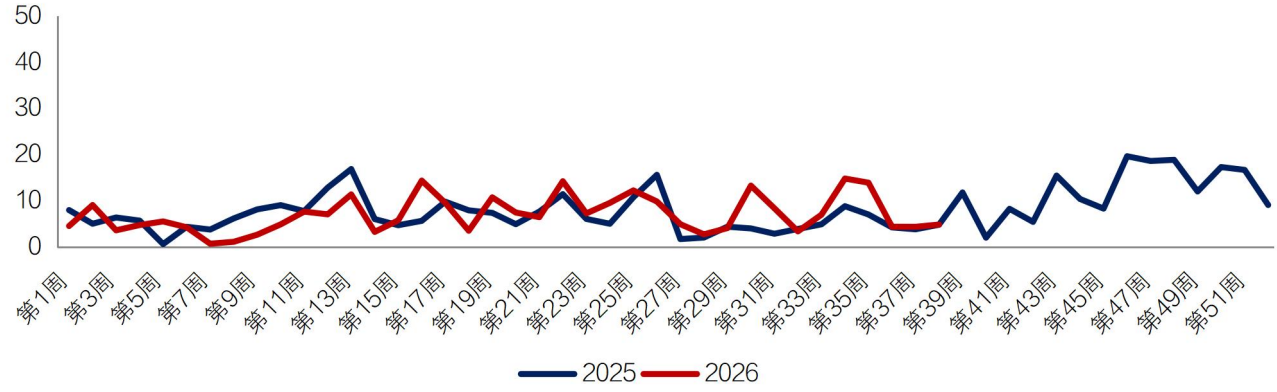


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

2. 杭州

图 11、杭州新房周度成交量（万方）

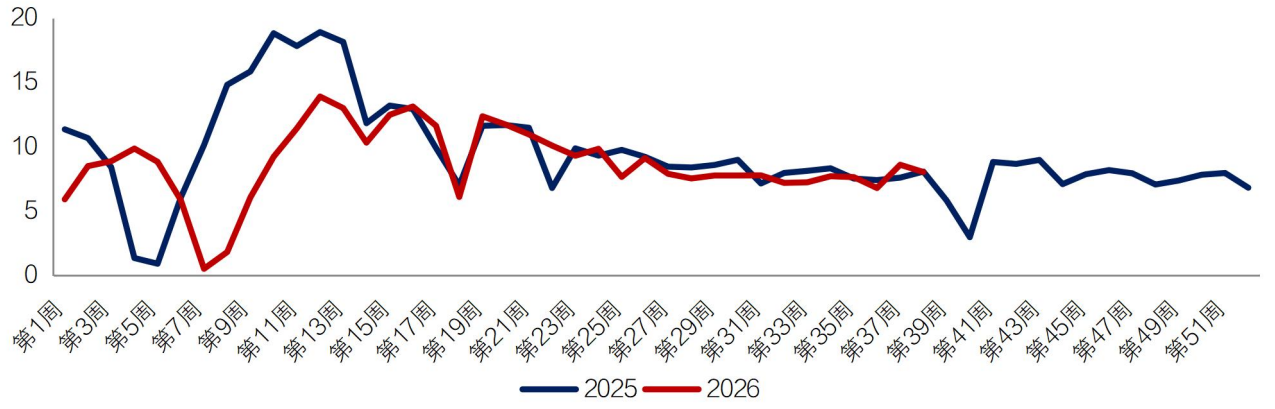
杭州环比+11%,同比+1%,累计同比+5%



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-7%,同比-0%,累计同比-14%

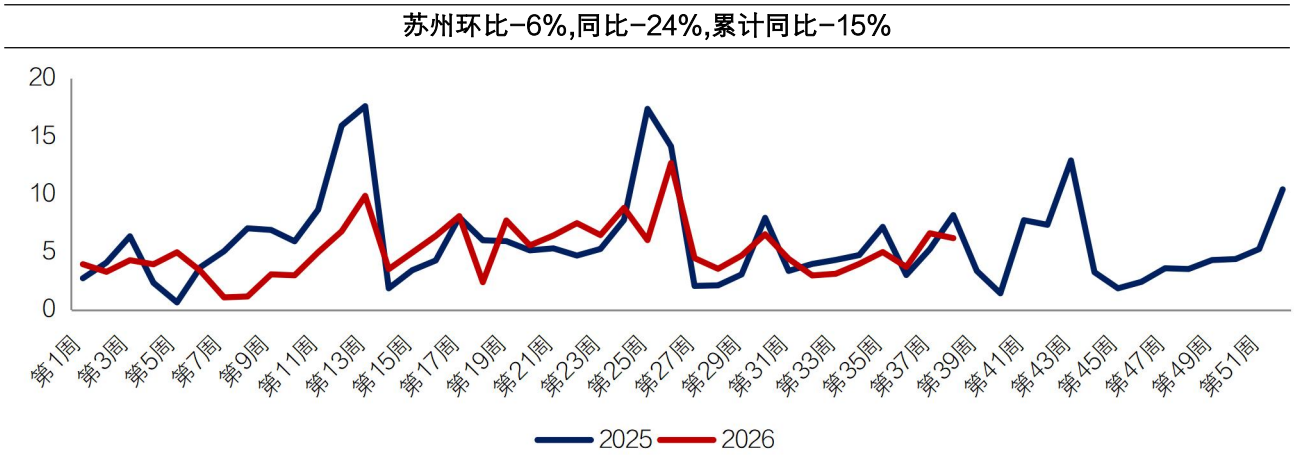


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

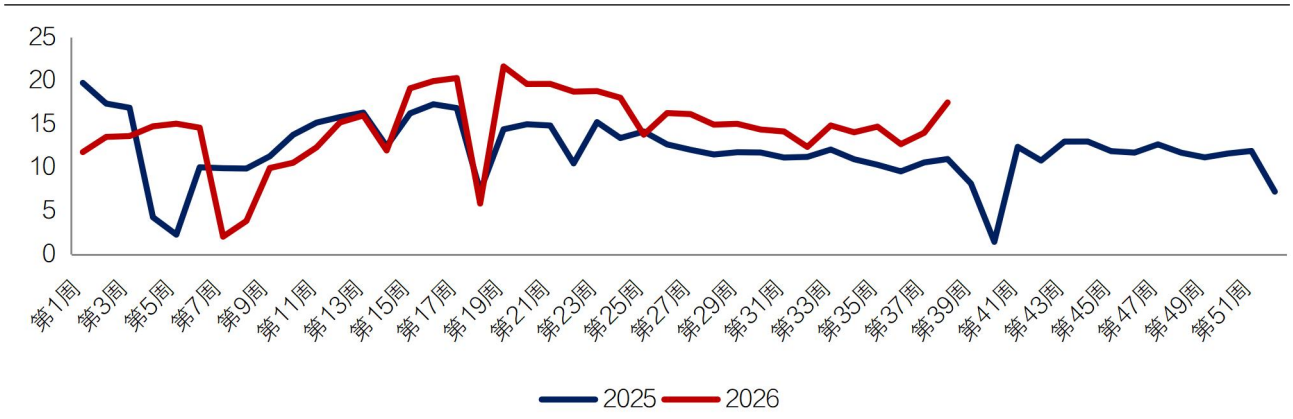
3. 苏州

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）

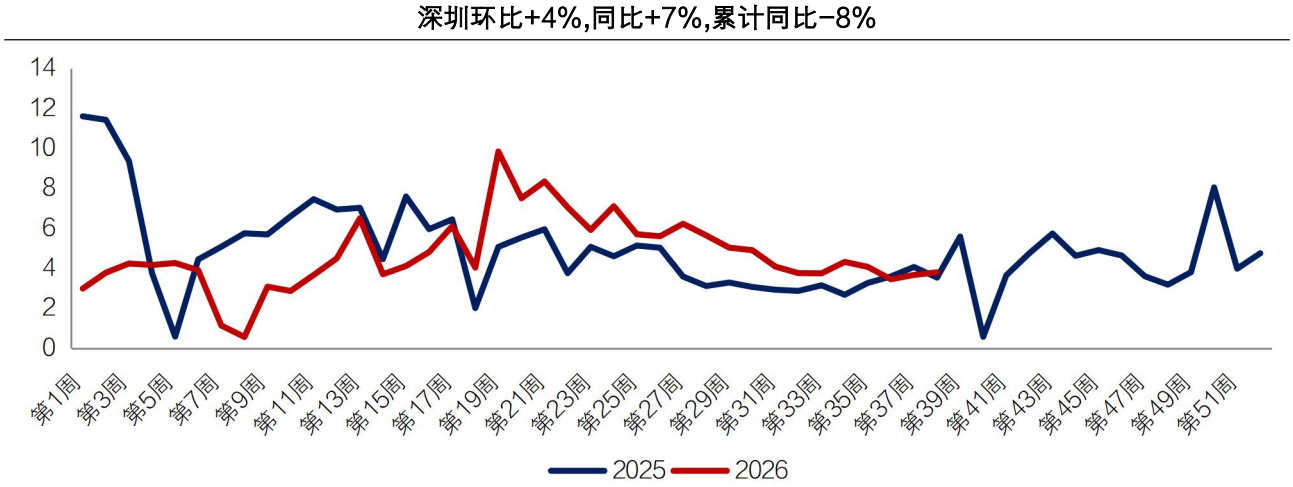


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

（二）珠三角地区

1. 深圳

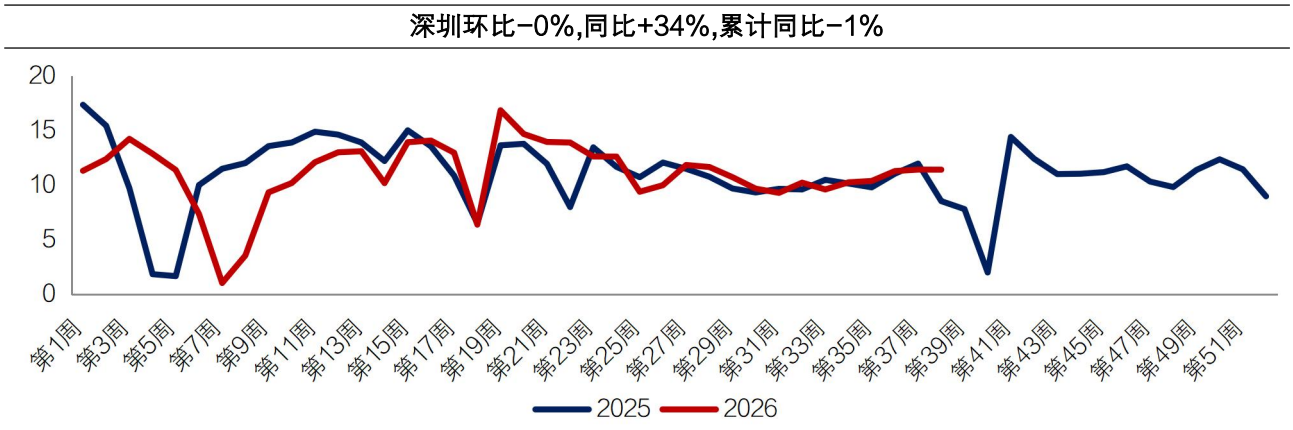
图 15、深圳新房周度成交量（万方）



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

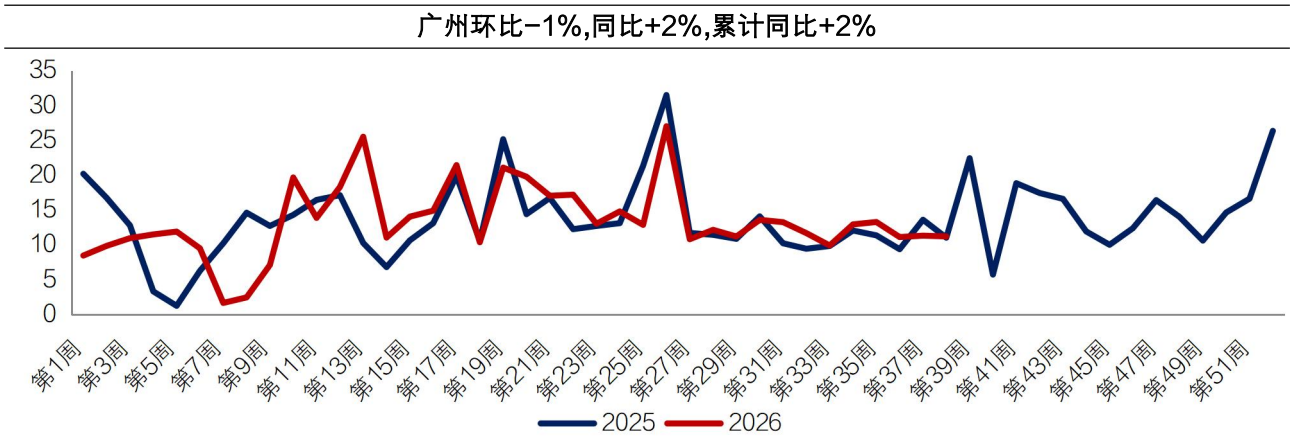
图 16、深圳二手房周度成交量（万方）



数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

2. 广州

图 17、广州新房周度成交量（万方）

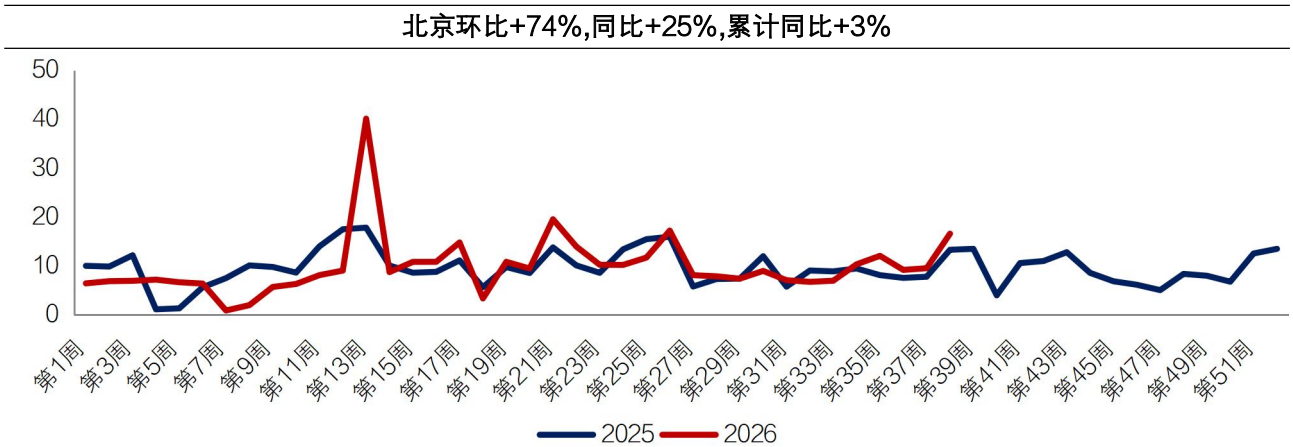


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

（三）环渤海地区

1. 北京

图 18、北京新房周度成交量（万方）

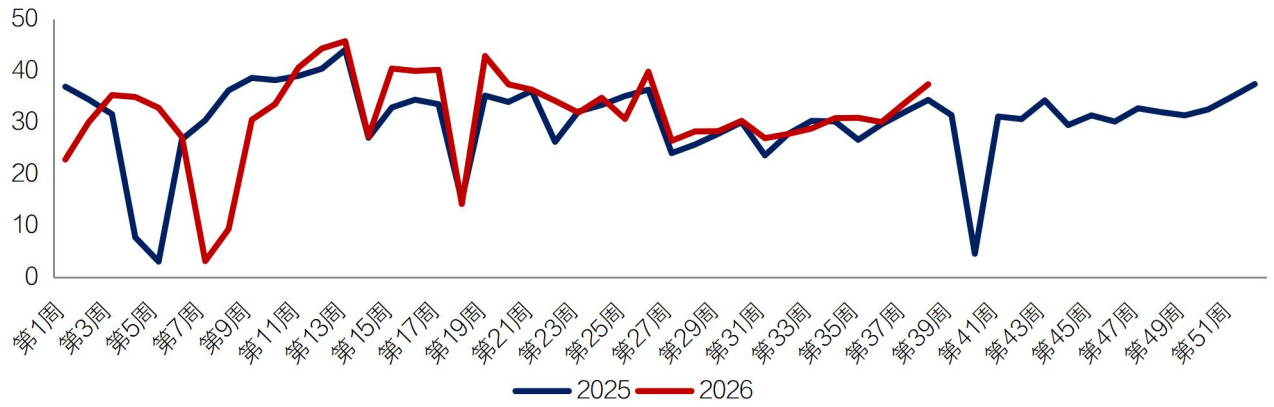


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图 19、北京二手房周度成交量（万方）

北京环比+11%,同比+9%,累计同比+3%



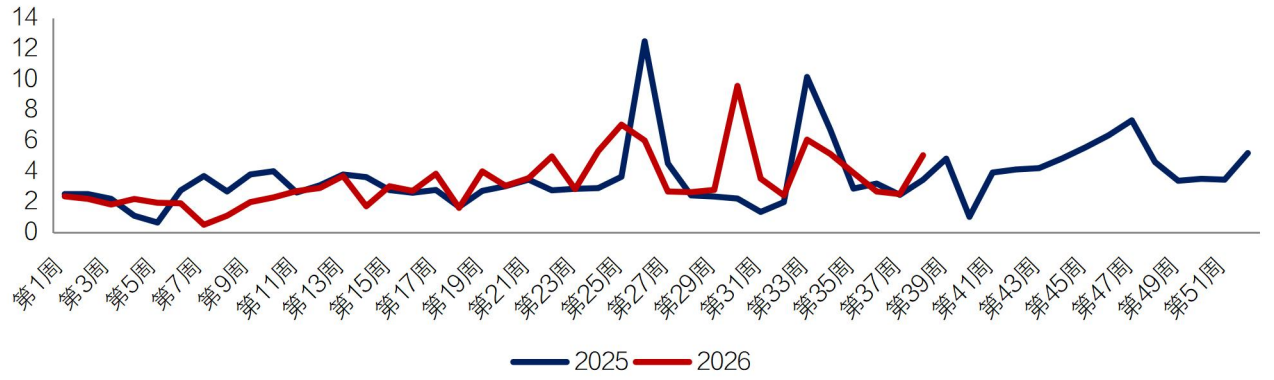
数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

（四）海西

1. 福州

图 20、福州新房周度成交量（万方）

福州环比+101%,同比+46%,累计同比+0%



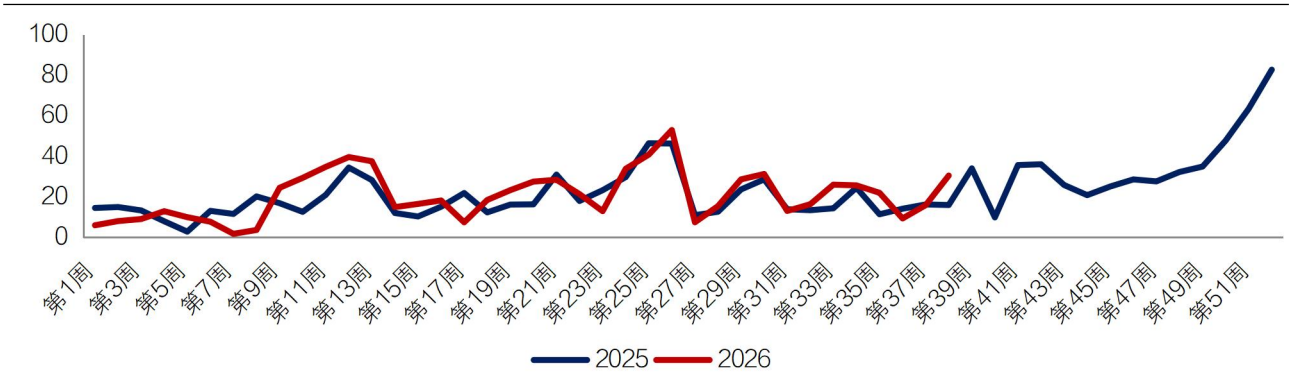
数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

（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+92%,同比+91%,累计同比+10%

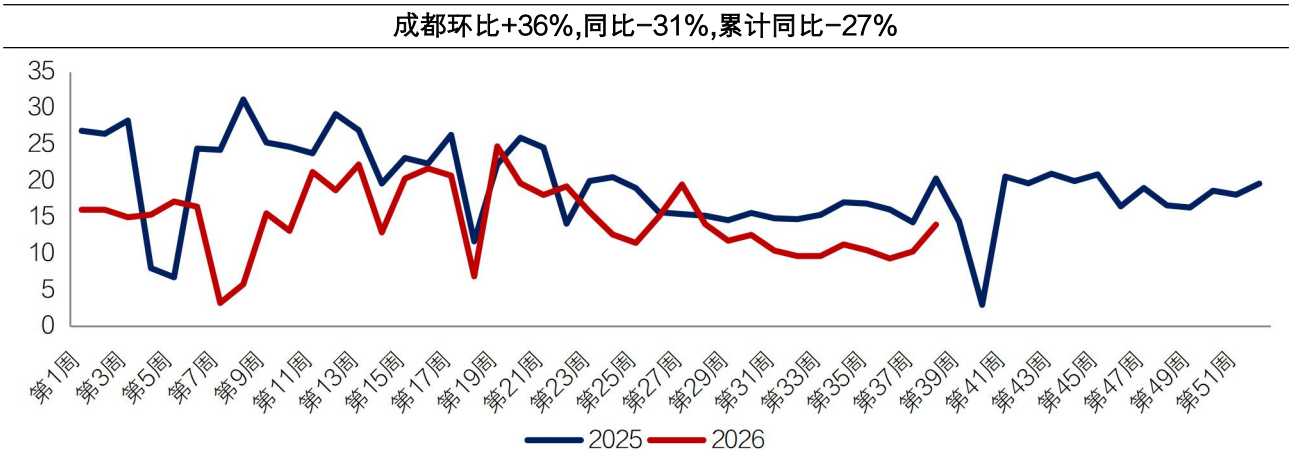


数据来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

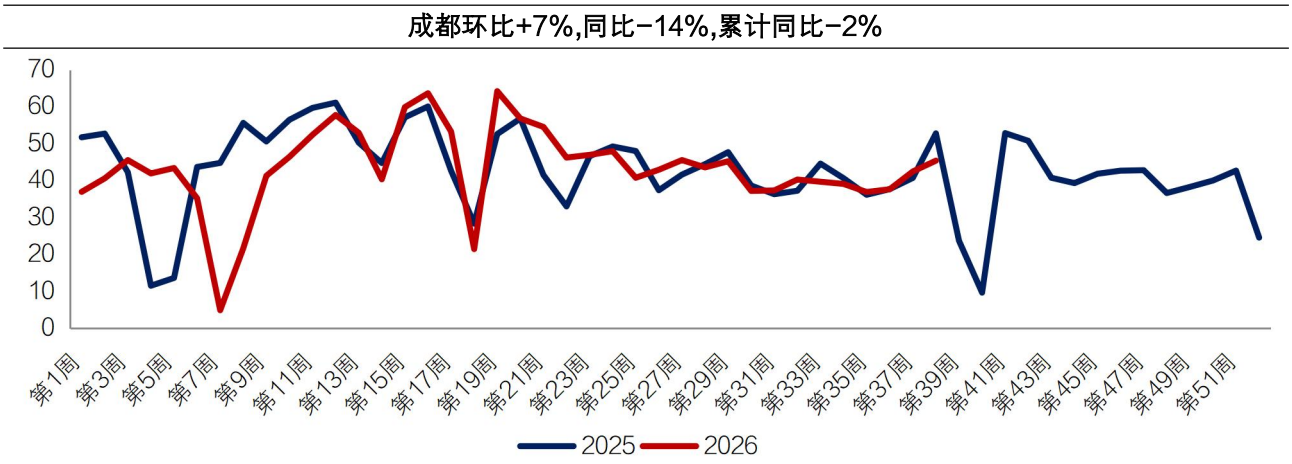
2. 成都

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：本周北京落地商品住房销售制度改革细则，对于在途项目，符合一定条件的，在加强预售资金监管的情况下，可以按照原有预售条件申请预售。实行现房销售的商品住房项目可以签订购房定金合同，一般收取不超过总房价款 1%的定金。土地出让价款可以分期缴纳，合同签订之日起 30 个自然日内缴纳比例不低于总价款的 50%，余款可延长至出让合同签订后两年内缴清，不计利息。现房销售制度之下，房地产行业格局有望加速向头部集中，资金实力雄厚、融资渠道畅通、交付产品力突出的头部国央企或将成为核心受益者。短期政策变化可能带来板块波动，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房企标的。

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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