仅供内部参考，请勿外传

房地产行业专题报告

9月需求端贴息政策出台，70城新房二手房房价降幅继续收窄

方 正 证 券 研 究 所 证 券 研 究 报 告

分析师

陈立 登记编号：S1220525120004

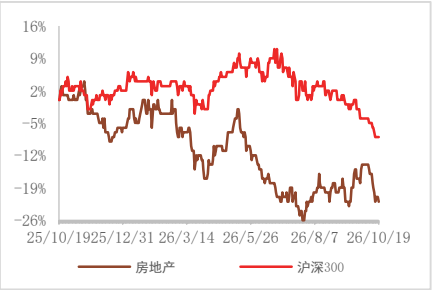
王嵩 登记编号：S1220525080009

行 业 评 级 ：推 荐

行 业 信 息

上市公司总家数	226
总股本(亿股)	8,591.62
销售收入(亿元)	14,853.20
利润总额(亿元)	-10,400.50
行业平均 PE	32.84
平均股价(元)	5.30

行 业 相 对 指 数 表 现



数据来源：wind 方正证券研究所

相 关 研 究

《现房销售政策落地，70城新房二手房房价降幅收窄》2026.09.18

《70城房价同比跌幅收窄，累计待售面积持续减少》2026.08.18

《70城房价跌幅继续收窄，累计待售面积降幅加大》2026.07.17

《一线城市新房二手房价格继续环比正增，累计待售面积降幅加大》2026.05.20

1 控增量：新房销售同比降幅扩大，9月开发投资及开发意愿度回暖

2026年1-9月全国商品住宅累计销售面积46996万平方米，同比下降13.8%，较2026年1-8月降幅扩大0.8个百分点；2026年1-9月全国商品住宅累计销售额47335亿元，同比下降13.70%，较2026年1-8月降幅收窄0.6个百分点。2026年9月全国商品住宅销售面积和金额分别为5493万平方米和5559亿元，同比分别下降21.27%和19.22%，销售面积和金额降幅较8月扩大。

2026年1-9月住宅开发投资金额为41125亿元，同比下降27.33%。9月份单月住宅开发投资4108亿元，同比下降9.69%，累计及单月降幅收窄。2026年1-9月份商品住宅新开工面积为24774万平方米，同比下降25.54%；9月份单月实现2934万平方米新开工，同比下降26.08%，开发商新开工意愿小幅回升。

2 去库存：多管齐下化解存量压力

截至2026年9月，商品房累计待售面积为74787万平方米，同比下降1.4%，较8月降幅加大0.3个百分点。2026年9月，财政部、中国人民银行、金融监管总局发布《关于实施居民购房贷款贴息政策的通知》，对新发放商业性个人住房贷款购买首套住房、所购住房建筑面积在120平方米以下（含120平方米），所购住房价格在150万元以下（含150万元）实行年化1个百分点、期限不超过5年的贴息支持，单户可享受贴息的贷款规模上限为100万元。政策从需求端给予购房者支持，减轻刚需客群购房还贷压力，能推动刚需成交。

3 70城房价同比跌幅继续收窄，一线城市分化延续

2026年9月70个大中城市新房、二手房房价同比降幅分别为3.04%和4.75%，环比降幅分别为0.14%和0.26%。新房、二手房房价指数仍处下降区间，但同比降幅较8月继续收窄，房价企稳仍需销售端持续修复。从新房、二手房表现来看，新房房价跌幅仍显著窄于二手房，主要是新房建设标准持续提升，高品质房源占比增加，对价格形成一定支撑。

4 商品住宅累计竣工同比降幅扩大，开发商资金到位仍较弱

2026年1-9月商品住宅竣工面积为16301万平方米，同比下降26.66%，较2026年1-8月同比降幅扩大。9月份单月商品住宅竣工面积为1503万平方米，同比下降36.09%。2026年截至9月，房地产开发企业到位资金累计为5.68万亿元，同比下降21.60%，降幅较8月小幅扩大。

投资建议：住宅开发板块受存货减值、资金链、增量空间收缩三重影响，行业景气度仍然处于探底区间。我们建议聚焦“运营标杆+转型先锋”，持有型机会关注华润置地、华润万象生活（高分红、低波动、抗周期）；转型机会则重点关注首程控股（机器人、终端零售转型，估值重估空间）；传统开发商龙头重点关注中国金茂、建发国际、滨江集团及招商蛇口。

风险提示：房价进一步下行，政策落地不及预期，房企流动性风险发酵

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 控增量：新房销售同比降幅扩大，9 月开发投资及开发意愿度回暖 4
1.1 新房累计销售额及面积同比降幅扩大，9 月单月同比数据下行 4
1.2 九月份开发投资、新开工面积同比降幅收窄 5
2 去库存：多管齐下化解存量压力 7
2.1 商品房累计待售面积同比降幅扩大，去库存政策持续显效 7
2.2 一线城市限购条件放松，央地合力促进销售端回暖 8
3 70 城房价同比跌幅继续收窄，一线城市分化延续 11
4 商品住宅累计竣工同比降幅扩大，开发商资金到位仍较弱 12
5 投资建议 13

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图表 1：商品住宅累计销售面积、金额及同比（右轴）..... 4
图表 2：商品住宅月度销售面积及同比（右轴）..... 4
图表 3：商品住宅月度销售金额及同比（右轴）..... 4
图表 4：2026 年 1-9 月不同区域商品房销售情况（面积及金额左轴，同比数据右轴）..... 5
图表 5：住宅开发投资金额及同比（右轴）..... 5
图表 6：商品住宅新开工面积及同比（右轴）..... 5
图表 7：商品房累计待售面积及同比（右轴）..... 8
图表 8：70 个大中城市新房、二手房价格指数同比（左轴，%）及环比（右轴，%）..... 11
图表 9：70 个大中城市新房二手房房价环比上升城市（个）..... 11
图表 10：商品住宅竣工面积及同比（右轴）..... 12
图表 11：房地产开发企业资金累计金额及同比（右轴）..... 12

仅供内部参考，请勿外传

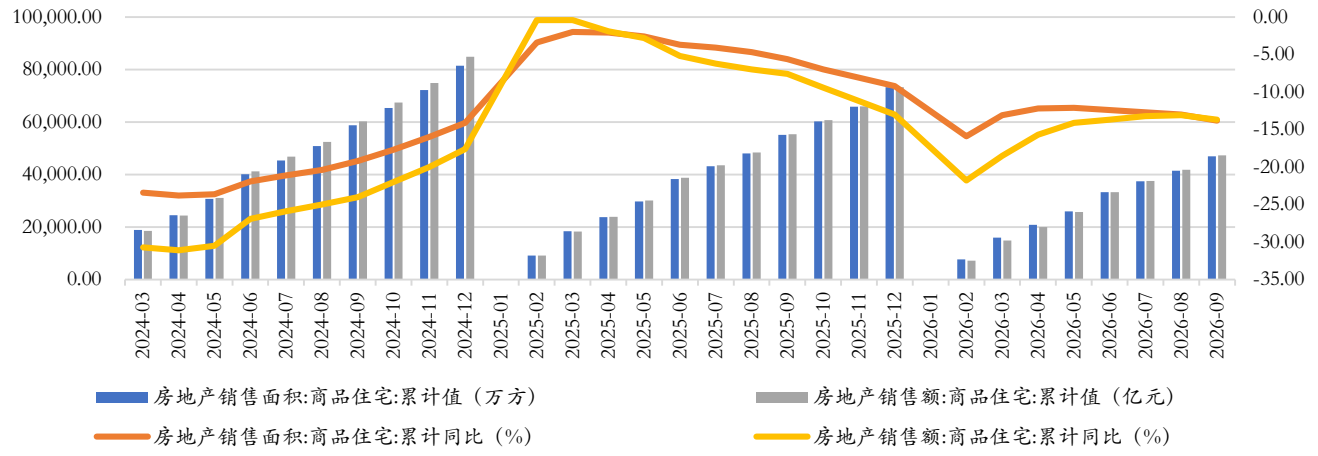
1 控增量：新房销售同比降幅扩大，9 月开发投资及开发意愿度回暖

1.1 新房累计销售额及面积同比降幅扩大，9 月单月同比数据下行

2026 年 1-9 月全国商品住宅累计销售面积 46996 万平方米，同比下降 13.8%，较 2026 年 1-8 月降幅扩大 0.8 个百分点；2026 年 1-9 月全国商品住宅累计销售额 47335 亿元，同比下降 13.70%，较 2026 年 1-8 月降幅收窄 0.6 个百分点。2026 年 9 月全国商品住宅销售面积和金额分别为 5493 万平方米和 5559 亿元，同比分别下降 21.27%和 19.22%，销售面积和金额降幅较 8 月扩大。

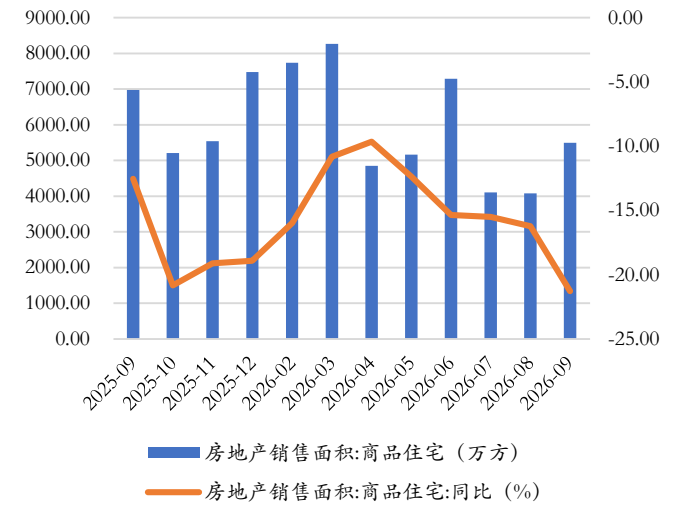
截至 2026 年 9 月，东部地区新建商品房销售面积 25429 万平方米，同比下降 12.9%，销售额 32696 亿元，同比下降 13.4%；中部地区销售面积 14869 万平方米，同比下降 13.3%，销售额 9894 亿元，同比下降 13.8%；西部地区销售面积 14250 万平方米，同比下降 12.3%，销售额 9878 亿元，同比下降 13.8%；东北地区销售面积 1935 万平方米，同比下降 21.9%，销售额 1331 亿元，同比下降 23.7%。整体看，各区域销售仍处于同比负增长区间，东北地区降幅相对较大。

图表1:商品住宅累计销售面积、金额及同比（右轴）



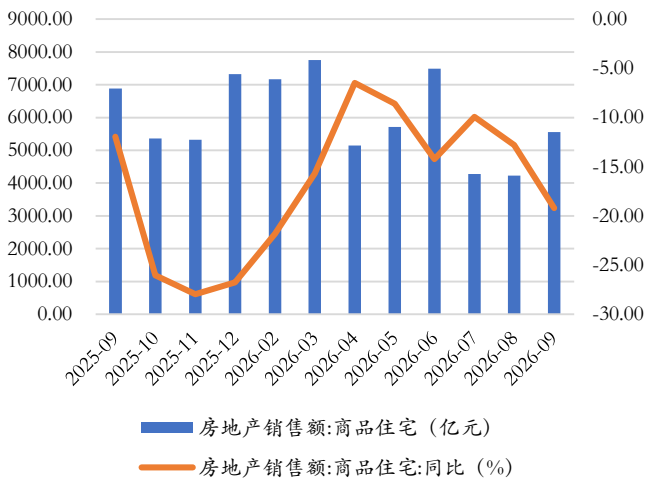
资料来源：iFind，方正证券研究所

图表2:商品住宅月度销售面积及同比（右轴）



资料来源：iFind，方正证券研究所

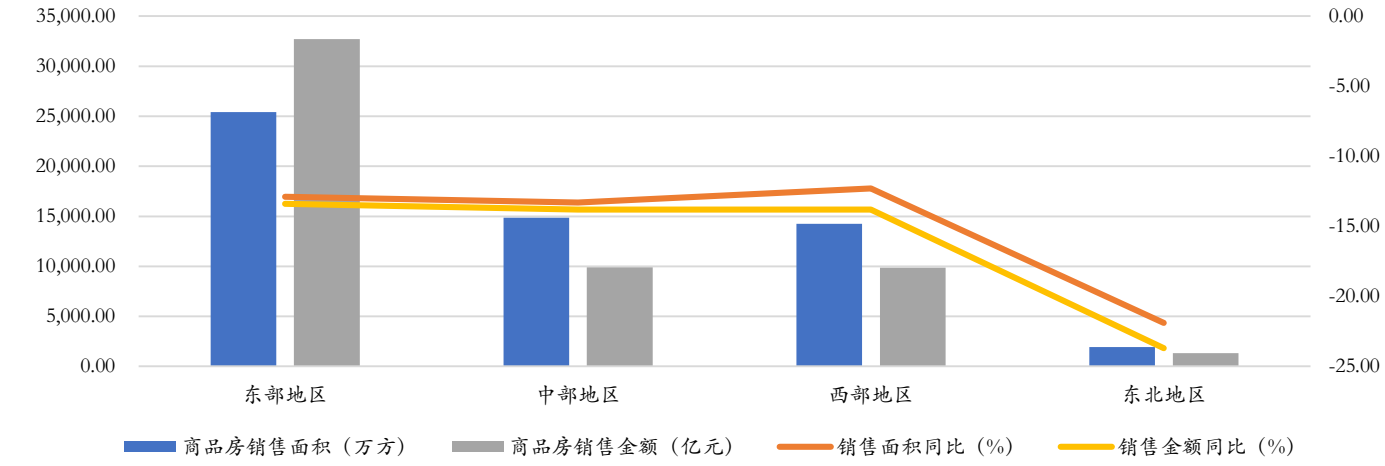
图表3:商品住宅月度销售金额及同比（右轴）



资料来源：iFind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

图表4:2026 年 1-9 月不同区域商品房销售情况（面积及金额左轴，同比数据右轴）



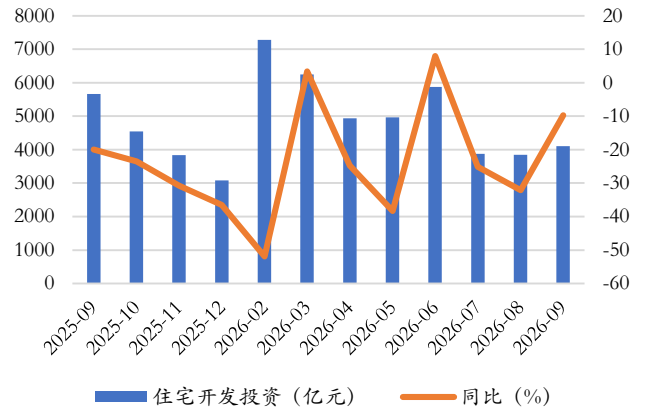
资料来源：iFind，方正证券研究所

1.2 九月份开发投资、新开工面积同比降幅收窄

2026 年 1-9 月住宅开发投资金额为 41125 亿元，同比下降 27.33%。9 月份单月住宅开发投资 4108 亿元，同比下降 9.69%，累计及单月降幅收窄。2026 年 1-9 月份商品住宅新开工面积为 24774 万平方米，同比下降 25.54%；9 月份单月实现 2934 万平方米新开工，同比下降 26.08%，开发商新开工意愿小幅回升。

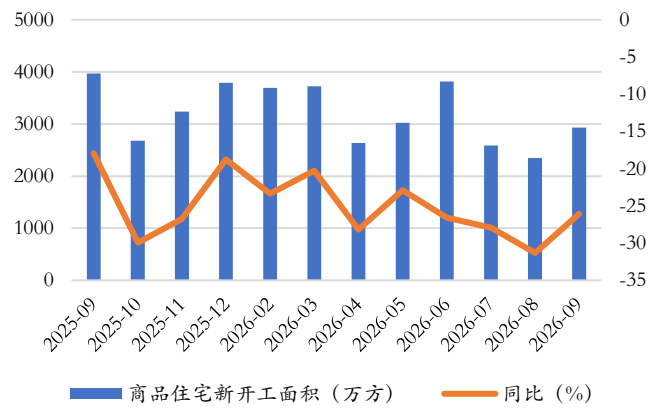
进入二、三季度后，房企拿地和新开工仍以谨慎为主，主要原因包括库存去化压力仍在、销售修复斜率偏弱，以及房企资金端尚未明显改善。新开工受限于前期拿地较少，新房销售回暖效果不够稳定，开发商新开项目节奏仍偏保守。

图表5:住宅开发投资金额及同比（右轴）



资料来源：iFind，方正证券研究所

图表6:商品住宅新开工面积及同比（右轴）



资料来源：iFind，方正证券研究所

从当前已披露供地计划的城市来看，2026 年住宅用地供应策略进一步聚焦"控增量、去库存、优供给"导向。在控增量方面，各地普遍调减年度供地规模，其中北京商品住宅用地供应计划降至 200-240 公顷，较 2025 年减少 40-60 公顷，厦门则明确提出以近三年平均供应量及 2025 年实际销售量作为测算依据，通过缩量供应适配当前市场去化节奏。在优供给方面，供地重心加速向高品质、改善型住房倾斜，北京优先在轨道站点及就业密集区域推动“好房子”建设，深圳强调“宝地宝用、住有优居”精准匹配市场需求，杭州明确适度增加改善性住房用地，引导开发企业从规模竞争转向品质竞争。与此同时，存量土地盘活与城市更新成为重要方向，北京继续引导存量建设用地占比达 65%并逐步推动存量更新规模不低于新增供应，深圳分类识别存量资源推进低效用地再开发，厦门着力提高存量用地在年度供应中的占比。

仅供内部参考，请勿外传

9 月，全国经营性土地招拍挂成交建筑面积 5308.1 万平方米，环比增长 25.0%，同比下降 41.5%；成交金额 1847.3 亿元，环比增长 21.8%，同比下降 26.7%；平均成交楼板价 3480 元/平方米，环比下降 2.6%，同比增长 25.3%。平均溢价率为 6.0%，较 8 月回落 1.5 个百分点，但同比仍明显高于上年同期水平。重点城市方面，9 月重点 50 城涉宅土地供应建面 2889.1 万平方米，季末集中推地带动环比大幅增长 130.0%；成交建面 1180.9 万平方米，环比增长 23.4%、同比下降 41.6%;成交金额 981.0 亿元，环比下降 8.5%、同比下降 21.1%。平均溢价率 8.89%，较 8 月回落 0.7 个百分点，但同比仍明显高于上年同期。核心城市土地市场呈现“总量收缩、热度分化、优质资产稳健”的特征。

仅供内部参考，请勿外传

2 去库存：多管齐下化解存量压力

去库存的路径主要包括两个方面：一是政府收购转为保障性住房，这是最直接的去库存方式；二是通过购房资格放宽、信贷支持等政策，鼓励个人买房。

2.1 商品房累计待售面积同比降幅扩大，去库存政策持续显效

2025 年 3 月，政府工作报告提出“盘活存量用地和商办用房，推进收购存量商品房，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权”，2025 年地方政府专项债安排 4.4 万亿元，其中一个使用方向就是土地收储和收购存量商品房。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等”。

2026 年 2 月，住房城乡建设部部长倪虹表示，一方面抓配租，大力发展保障性租赁住房、公租房，既可以实物保障，也可以货币补贴，既通过政府建设筹集，也鼓励有条件的企业和园区建宿舍；另一方面抓配售，对于有一定经济承受能力的青年人，以需定建、以需定购，发展配售型保障性住房，同时，适应多孩家庭需要，支持地方结合实际适度增加保障性住房面积。

2026 年 4 月中央政治局会议明确提出“努力稳定房地产市场”，多个核心城市落地楼市新政，其中均提出盘活存量相关举措。近期，苏州、天津、广州等地均在楼市新政中加大了存量商品房收购力度，收购后的用途拓宽至宿舍、人才房、青年公寓、养老公寓等。与此同时，广州、中山、天津、武汉等地还加大商办物业去库存力度，支持存量商办物业用途转换，除了保障性租赁住房，还允许转换为医疗、教育、养老、酒店、康养、酒店、文旅等民生用途。

2026 年 6 月，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍《城市更新“十五五”规划》有关情况，提出“创新用地支持政策，为存量盘活降本纾压”。坚持存量优先的供地导向，经营性项目优先使用存量用地，新增用地重点保障市政基础设施以及公益性项目。针对市场主体盘活存量的资金压力，自然资源部推出过渡期政策，老旧厂房、闲置楼宇转型文创、养老等产业的，五年过渡期内原用地主体可暂不变更用地性质、无需补缴土地价款，待过渡期满后再完善用地手续。

2026 年 7 月，国务院批复《扩大消费“十五五”规划》，围绕 6 个方面部署 28 条重点任务。《规划》将住房列入“大宗耐用商品消费”首项。同时将房地产市场平稳运行与居民财产性收入、消费能力相联系，重申因城施策优化房地产政策，提出深化住房公积金制度改革、扩大使用范围等。总体来看，住房及居住相关消费被纳入扩大内需的长效制度安排，限制性措施优化、公积金政策加力、“好房子”供给和存量更新仍是后续主要着力点。

2026 年 8 月，住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，明确新出让土地优先推行现房销售，预售项目须完成主体结构封顶方可销售。现房销售模式下，项目从拿地到销售需经历完整的建设、竣工验收、首次登记周期，回款周期拉长，房企推盘节奏将更加谨慎。但长期看，现房销售有助于提升交付品质、减少烂尾风险。过去预售制下，购房者只能看沙盘、看样板间，交付时“货不对板”纠纷频发。现房销售实现“所见即所得”，购房者可以实景看房后再决定购买，从源头规避烂尾风

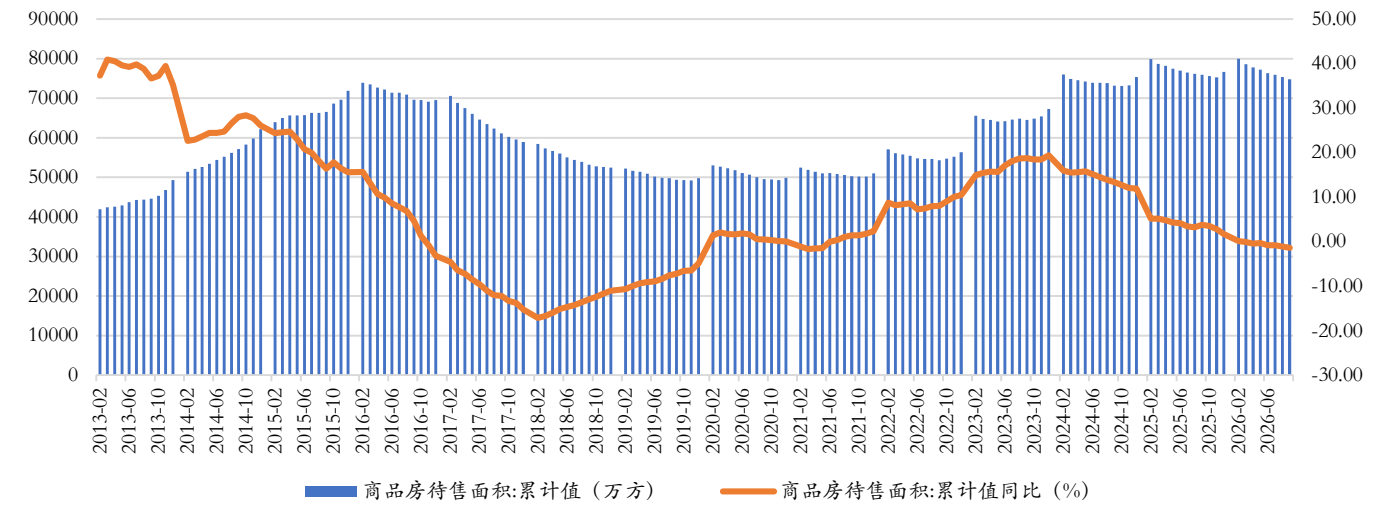
仅供内部参考，请勿外传

险。据克而瑞好房点评网相关监测，现房销售占比目前仅约 17%，落地节奏温和，多数城市仍采取“软着陆”策略，试点先行、逐步铺开。

2026 年 9 月，财政部、中国人民银行、金融监管总局发布《关于实施居民购房贷款贴息政策的通知》，“通过强化财政金融政策协同，支持城乡居民刚性住房需求，决定在全国范围内实施居民购房贷款贴息政策，减轻新购买首套住房家庭的商业性个人住房贷款利息负担”。政策指出，对使用新发放商业性个人住房贷款购买首套住房，不包括使用新发放商业性个人住房贷款置换存量贷款，所购住房建筑面积在 120 平方米以下（含 120 平方米），所购住房价格在 150 万元以下（含 150 万元）实行贴息，自 2026 年 10 月 1 日起实施，实施期限暂定 1 年，其间经办银行新发放符合条件的首套住房商业性个人住房贷款，财政部门按照贷款本金给予年化 1 个百分点、期限不超过 5 年的贴息支持，单户可享受贴息的贷款规模上限为 100 万元。政策从需求端给予购房者支持，减轻刚需客群购房还贷压力，能推动刚需成交。

截至 2026 年 9 月，商品房累计待售面积为 74787 万平方米，同比下降 1.4%，较 8 月降幅加大 0.3 个百分点。从 2024 年 6 月份至 2026 年 2 月累计同比增幅逐步收窄，2026 年 3 月累计同比首次转负，9 月继续保持同比负增长，去库存效果持续显现。

图表7:商品房累计待售面积及同比（右轴）



资料来源：iFind，方正证券研究所

2.2 一线城市限购条件放松，央地合力促进销售端回暖

2026 年 1 月，《求是》杂志刊发特约评论员文章《改善和稳定房地产市场预期》，首次明确提出房地产政策要“一次性给足”，避免“添油战术”导致市场与政策博弈。这一表述具有里程碑意义，标志着中国房地产调控思路的变化，意味着未来的房地产政策将更加注重系统性和协调性，避免过去"挤牙膏"式的渐进式调整，一次性给足政策，不仅可以稳定市场预期，还可以避免市场对政策的过度解读和投机行为。

从政策内容看，“一次性给足”或包括多个方面：一是取消限制性措施，清理住房消费不合理门槛，确保新老政策协同，如限购放松、利率下调等，防止政策碎片化削弱市场信心；二是强化风险预案，针对房企高债务问题，建立融资协调机制和“白名单”项目，完成保交楼任务，防范破产重组引发的连锁反应；

三是保持政策力度，政策力度要符合市场预期，强化政策一致性评估，确保房地产政策与其他宏观政策取向一致。

2026 年 2 月，上海市住房城乡建设管理委、市房屋管理局、市财政局、市税务局、市公积金管理中心等五部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》。政策从降低购房门槛、减轻资金压力、扩大免税范围展开，全面激活刚需与改善需求。上海房地产政策主要从需求端发力，降低购房门槛，减少购房者购房成本，随着开发商发力“品质住宅”，居住品质及环境加速改善，多方因素形成合力，将边际改善上海房地产新房二手房市场，促进市场“止跌回稳”。

2026 年 3 月，《求是》杂志发表评论员文章《持续做好稳预期工作》，其中再次提到了房地产。强调稳定预期，并在重点领域部分再次强调房地产业的重要性，指出“房地产业是国民经济的重要产业和居民财富的重要来源，房地产市场健康发展事关经济社会发展大局和人民群众切身利益，要准确把握房地产市场出现的新情况新问题，以更有力更精准的举措持续稳定房地产市场。

2026 年 4 月底，广深出台楼市新政。深圳优化核心区限购，公积金家庭最高额度提升至 351 万元。广州推出“穗八条”，公积金最高额度提至 360 万元，同步推出鼓励预售阶段确定学位、网签入学、卖旧买新补贴、房票扩围、土地供应与去库存挂钩等举措。深圳自出台新政后二手房挂牌量持续下降，居民端购房意愿度明显提升。

2026 年 6 月，《求是》发表评论员文章《以更大力度提振消费》，将房地产调整列为居民消费预期走弱三大核心因素之一，另外两点是就业收入预期偏弱、社保不足推高预防性储蓄。文章提出：近年来房地产市场深度调整，不少居民感叹“家底变薄了”，财富效应减弱，使居民消费开支趋于谨慎。文章提出四大举措，其中第二点明确：要加快修复居民资产负债表，着力稳定房地产市场，促进资本市场健康稳定发展，防止资产价格下跌对消费信心的负向螺旋，增强广大城乡居民的消费预期和底气。

2026 年 8 月，北京市住房和城乡建设委员会、北京市规划和自然资源委员会、北京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》，进一步放宽了非京籍居民家庭购房条件：非京籍家庭在全市范围内购买商品住房的社保或个税缴纳年限统一为 1 年，但可购买住房套数保持不变。其中，社保或个税连续缴纳满 1 年的非京籍家庭，可在五环内购买 1 套商品住房，多子女家庭可增加购买 1 套；在五环外，则继续执行不限购买套数政策。同时，北京实行公积金贷款额度与缴存年限挂钩，同时大幅提高贷款额度，并支持多项优惠条件叠加。具体来看，城六区户籍居民家庭在城六区外购买首套住房，最高可增加 20 万元贷款额度；购买符合北京市绿色建筑发展支持政策住房的，最高可增加 40 万元；本市户籍二孩及以上多子女家庭购买住房，最高可增加 40 万元。如果同时满足多项条件，贷款额度可叠加计算。其中，家庭仅有一人为公积金缴存人的，最高可增加 60 万元；夫妻双方均为缴存人的，最高可增加 100 万元。从市场反馈来看，新政落地后京沪新房、二手房成交均保持一定活跃度，部分新房项目到访量有所增加，刚需和改善客群的咨询热度有所提升。8 月北京二手商品住宅成交 1.4 万套，同比增长 3.9%；上海二手商品房成

仅供内部参考，请勿外传

交规模保持高位，同比增长 16.3%；新房方面，8 月北京新建商品住宅成交面积与去年同期基本持平，上海同比增长 16.0%。

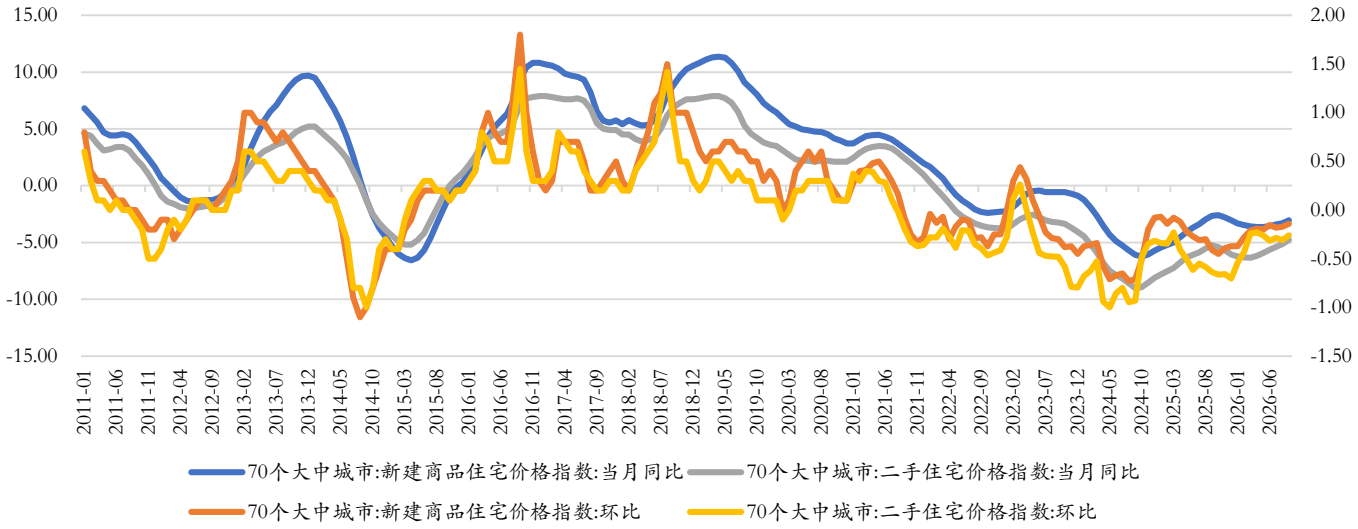
二、三季度以来，核心城市继续从限购、公积金、换购补贴、房票安置和收购存量商品房等方向优化政策。政策组合仍以激活刚需和改善需求、推动库存去化为主，后续一线城市政策仍有继续优化空间。

仅供内部参考，请勿外传

3 70 城房价同比跌幅继续收窄，一线城市分化延续

2026 年 9 月 70 个大中城市新房、二手房房价同比降幅分别为 3. 04%和 4. 75%，环比降幅分别为 0. 14%和 0. 26%。新房、二手房房价指数仍处下降区间，但同比降幅较 8 月继续收窄，房价企稳仍需销售端持续修复。从新房、二手房表现来看，新房房价跌幅仍显著窄于二手房，主要是新房建设标准持续提升，高品质房源占比增加，对价格形成一定支撑。

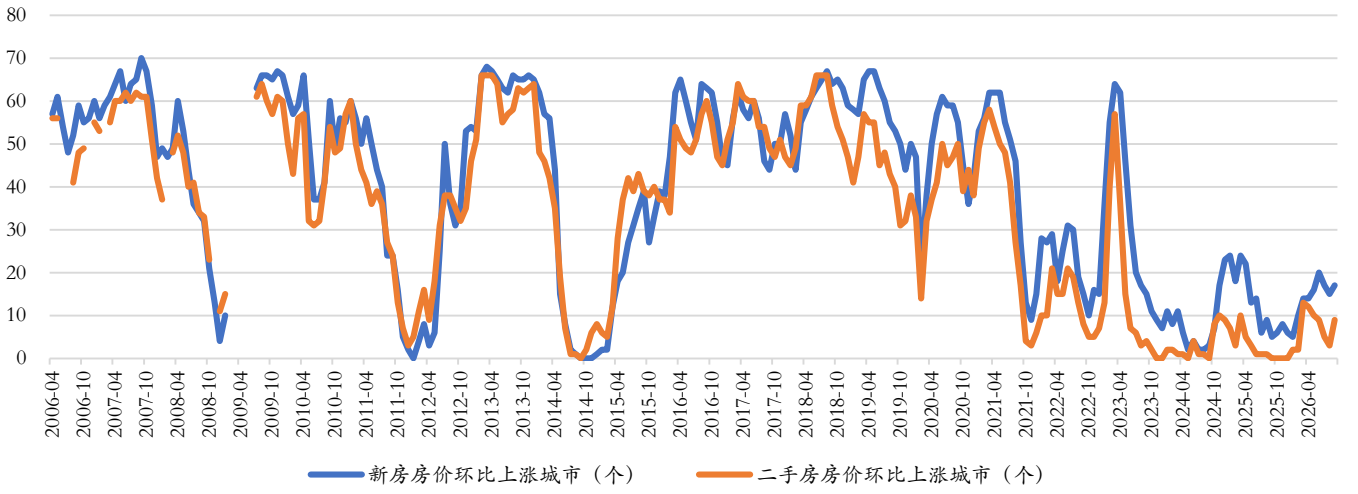
图表8:70 个大中城市新房、二手房价格指数同比（左轴，%）及环比（右轴，%）



资料来源：iFind，方正证券研究所

2026 年 9 月，70 城房价整体仍处调整通道，但结构性改善势头持续巩固。9 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0. 1%，二线城市和三线城市分别为持平和下降 0. 2%，价格环比上涨城市有 17 个，比上月增加 2 个。9 月份，一线城市二手住宅销售价格环比上涨 0. 2%，涨幅比上月扩大 0. 1 个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0. 1%、0. 5%、0. 1%、0. 2%。二线城市环比下降 0. 2%，三线城市下降 0. 3%，降幅与上月相同。70 个大中城市中，二手住宅销售价格环比上涨城市有 9 个，比上月增加 6 个；值得注意的是，其中上海二手住宅价格同比由跌转涨，成为 70 城中唯一上涨的城市。

图表9:70 个大中城市新房二手房房价环比上升城市（个）



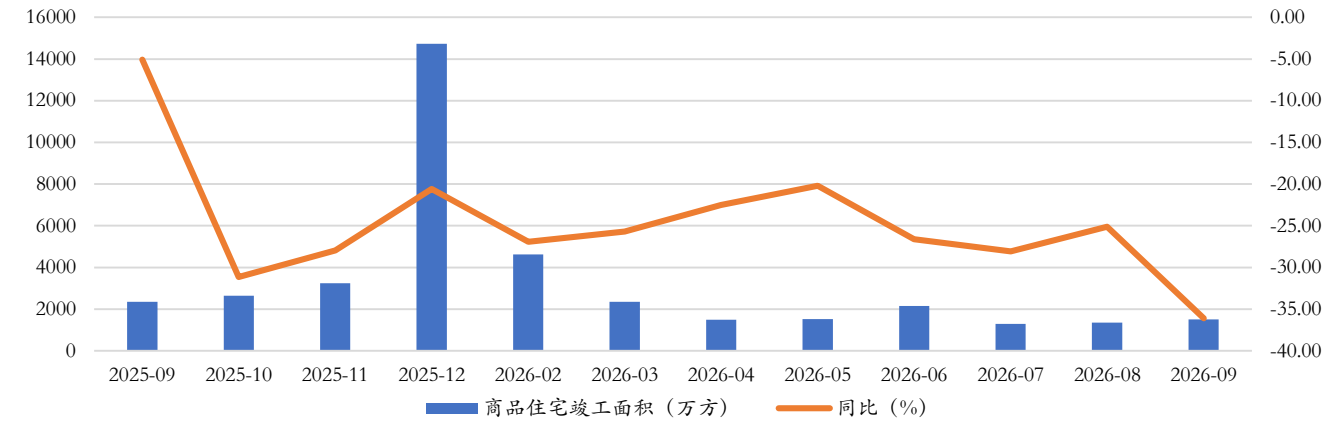
资料来源：iFind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4 商品住宅累计竣工同比降幅扩大，开发商资金到位仍较弱

2026 年 1-9 月商品住宅竣工面积为 16301 万平方米，同比下降 26.66%，较 2026 年 1-8 月同比降幅扩大。9 月份单月商品住宅竣工面积为 1503 万平方米，同比下降 36.09%。

图表10:商品住宅竣工面积及同比（右轴）

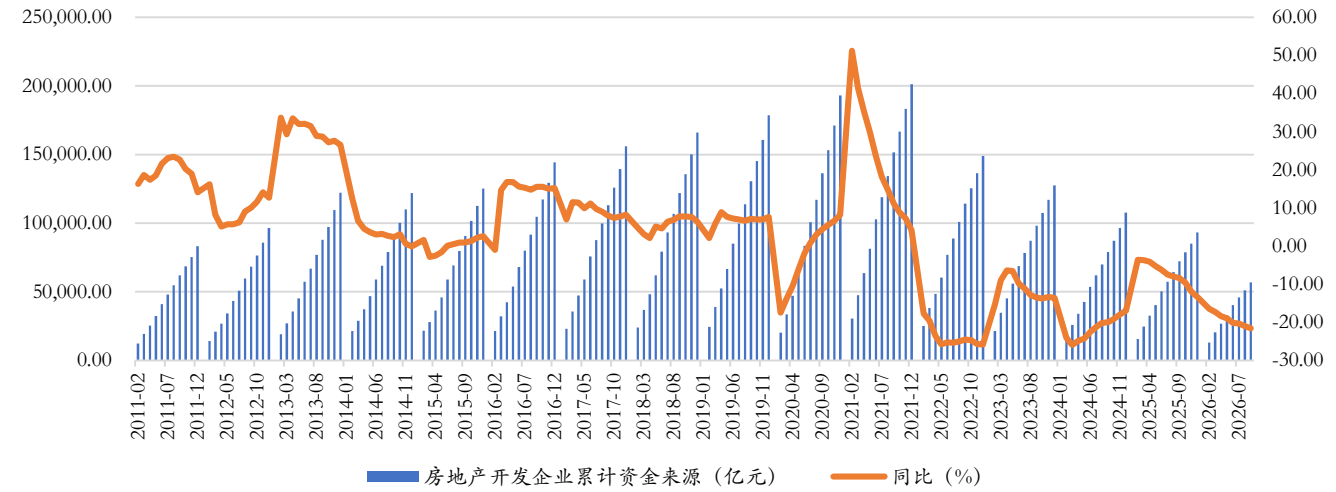


资料来源：iFind，方正证券研究所

随着保交楼工作进入尾声，对竣工数据的支持作用减弱，叠加 2024 年“924”新政以来土地市场拍得地块仍未进入竣工期，竣工面积改善仍待观察。根据住房城乡建设部数据显示，截至 2025 年 10 月份，全国 750 多万套已售出但难交付的住房实现了交付。2021-2022 年销售的项目需在 2023-2024 年完成交付，也是开发商交付压力最大的年份，2025 年集团层面的交付压力明显下降，因此保交楼任务或来到收尾阶段，保交楼对竣工数据的支撑作用将减弱。

2026 年截至 9 月，房地产开发企业到位资金累计为 5.68 万亿元，同比下降 21.60%，降幅较 8 月小幅扩大，开发商资金紧张仍有可能影响竣工进度。2026 年 1 月，监管部门日前就房地产融资协调机制下发了最新的政策指导。其核心在于，对已经进入融资协调机制“白名单”的项目，符合一定条件和标准的，可在原贷款银行展期 5 年。而在此之前，此类贷款的展期只能是原贷款期限的一半，也就是最长两年半，到期之后不能再展，融资放松有益于开发商竣工。

图表11:房地产开发企业资金累计金额及同比（右轴）



资料来源：iFind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

5 投资建议

住宅开发板块受存货减值、资金链、增量空间收缩三重影响，行业景气度仍然处于探底区间。我们建议聚焦“运营标杆+转型先锋”，持有型机会关注华润置地、华润万象生活（高分红、低波动、抗周期）；转型机会则重点关注首程控股（机器人、终端零售转型，估值重估空间）；传统开发商龙头重点关注中国金茂、建发国际、滨江集团及招商蛇口。

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。
在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。
本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 层
上海：静安区延平路71号延平大厦2楼
深圳：福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层
广州：天河区兴盛路12号楼隽峰苑2期3层方正证券
长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层
网址：https://www.foundersc.com
E-mail：yjzx@foundersc.com