下载日志已记录，仅供内部参考

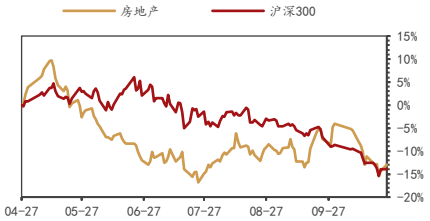
证券研究报告/行业研究/行业深度 2026 年 10 月 27 日

房地产行业：销售环比改善，核心城市土拍支撑市场

——9 月统计局房地产数据追踪

强于大市（维持）

行业指数与大盘走势对比



证券分析师

蔡萌萌

S0670524110001

caimengmeng@jrjzq.com.cn

联系人

研报摘要

- **新房：“金九”旺季，商品房销售面积和销售额环比改善。**9 月中国商品房销售额 0.63 万亿，累计同比-13.9%，单月同比-21.14%，环比+33.16%；9 月中国商品房销售面积 0.66 亿平方米，累计同比-13.2%，单月同比-22.6%，环比+35.9%。“去库存”稳步推进，截至 9 月，商品房待售面积 7.48 亿平方米，较 8 月有所下降，累计同比下降 1.5%。

- **二手房：9 月一线城市二手房价涨幅扩大。**9 月北上深等重点城市二手房成交套数同比延续正增长，但增速有所回落。价格方面，9 月 70 个大中城市二手房价格环比降幅收窄，一线城市二手住宅销售价格环比涨幅扩大至 0.2%，样本二线、三线城市二手房住宅销售价格指数分别环比下降 0.2%、0.3%。

- **开发投资：低位运行，仍有压力。**1-9 月住宅土地成交规模总量下滑，但一线城市住宅土地成交总结累计同比转正。投资端延续低位运行，9 月房地产开发投资完成额累计同比-20.6%，降幅较前月进一步扩大；9 月新开工面积累计同比下降 24.9%，施工面积累计同比下滑 12.8%，竣工面积累计同比下滑 25.1%，新开工、竣工面积累计同比降幅均扩大，施工面积累计同比降幅较前月持平。

- **投资建议：**9 月传统楼市销售旺季影响，新房、二手房成交环比均有所改善，但从 1-9 月累计销售来看，新房销售面积和销售金额累计同比降幅均扩大，销售金额的下滑幅度高于销售面积的下滑幅度，市场仍然延续筑底调整态势。8 月多部门推出现房优先+封顶预售、个人按揭最长期限延长等政策，9 月 24 日北京进一步出台细则明确有序现房销售推进、在途项目如何过渡等问题，重塑行业发展模式。需求端，二手住宅租金回报率企稳回升是二手房价企稳的关键，9 月北京、上海等地二手住宅租金指数虽环比有所下降，但整体下降幅度不大。投资端仍有压力，土地市场整体仍旧缩量，但一线城市支撑整体土拍市场，1-9 月一线城市成交住宅土地累计同比转正。

- **风险提示：**商品房销售不及预期风险；政策调控效果不及预期风险；商品房去库存不及预期风险

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 一线城市新房价格涨幅扩大 4
（一） 新房：9 月新房销售环比改善，但累计同比降幅均扩大 4
（二） 二手房：一线城市二手房价环比延续正增长 7
二、 土地：整体缩量延续，一线城市支撑土拍 10
三、 投资：低位运行，仍有压力 12
四、 投资建议 13
五、 风险提示 14

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：9 月中国商品房销售额 0.63 万亿，累计同比-13.9%，单月同比-21.14%，环比+33.16% 4
图 2：9 月中国商品房销售面积 0.66 亿平方米，累计同比-13.2%，单月同比-22.6%，环比+35.9% 4
图 3：9 月，重点 35 城商品房批准上市 18 万套，累计同比-29.32%，单月同比-37.31% 4
图 4：9 月居民中长期贷款增长 874 亿元 5
图 5：9 月 5 年期 LPR 保持不变 5
图 6：截至 2026 年 9 月，中国商品房待售面积 7.48 亿平方米，累计同比-1.5% 5
图 7：截至 2026 年 9 月，不同城市间去化周期分化明显 6
图 8：9 月 70 个大中城市新房销售价格指数当月同比降幅收窄 6
图 9：9 月一线城市新房销售价格指数环比增长 0.1%，涨幅较前月持平 6
图 10：9 月，多个重点城市二手房成交套数同比正增长 7
图 11：9 月 70 个大中城市二手房价格环比降幅收窄 7
图 12：9 月一线城市二手住宅销售价格指数环比涨幅扩大 7
图 13：9 月北京二手房价格指数环比转正 8
图 14：9 月合肥、武汉二手住宅价格持续改善 8
图 15：2026 年 9 月，上海、深圳二手房成交议价空间较 8 月收窄 8
图 16：成都的二手房议价空间整体小于杭州、南京、武汉、广州 9
图 17：七大重点城市中原二手住宅价格指数走势 9
图 18：9 月深圳住宅租金指数持续正增长，广州、重庆较上月持平，北京、上海、天津、成都环比上月下降 10
图 19：2026 年 1-9 月，100 大中城市成交住宅类土地规划建筑面积累计同比-32.5% 10
图 20：9 月 100 大中城市成交住宅土地规划建筑面积累计同比降幅较前月扩大 10
图 21：2026 年 1-9 月中国住宅土地成交总价累计同比-26.94% 11
图 22：9 月中国住宅土地成交总价累计同比降幅持续收窄 11
图 23：1-9 月一线城市土地成交价值约占 100 大中城市成交土地总额的 36.98% 11
图 24：1-9 月一线城市成交土地总价累计同比增长 2.44% 11
图 25：1-9 月央国企支撑土地市场成交 12
图 26：9 月房地产开发投资完成额累计同比-19.9% 12
图 27：9 月商品房销售面积、新开工面积累计同比降幅均扩大 13
图 28：9 月房地产新开工面积、竣工面积累计同比降幅均扩大 13
图 29：重点房地产 ETF 行情变动 14

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

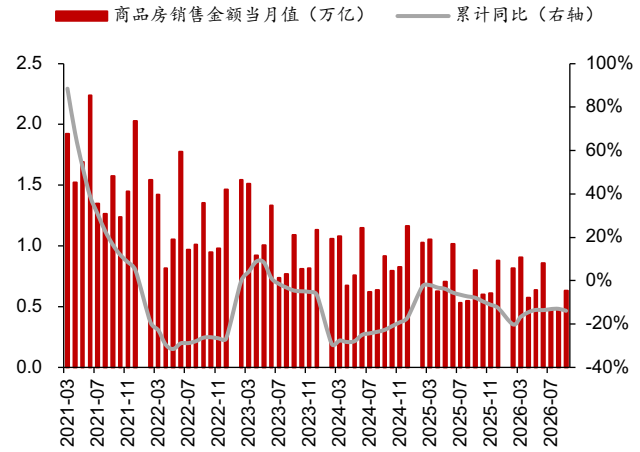
下载日志已记录，仅供内部参考

一、 一线城市新房价格延续正增长

（一） 新房：9 月新房销售环比改善，但累计同比降幅均扩大

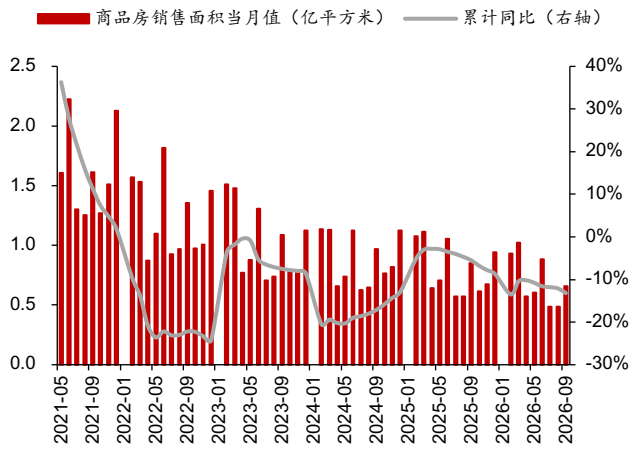
“金九”旺季，商品房销售面积和销售额环比改善。9 月中国商品房销售额 0.63 万亿，累计同比-13.9%，单月同比-21.14%，环比+33.16%；9 月中国商品房销售面积 0.66 亿平方米，累计同比-13.2%，单月同比-22.6%，环比+35.9%。

图 1：9 月中国商品房销售额 0.63 万亿，累计同比-13.9%，单月同比-21.14%，环比+33.16%



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

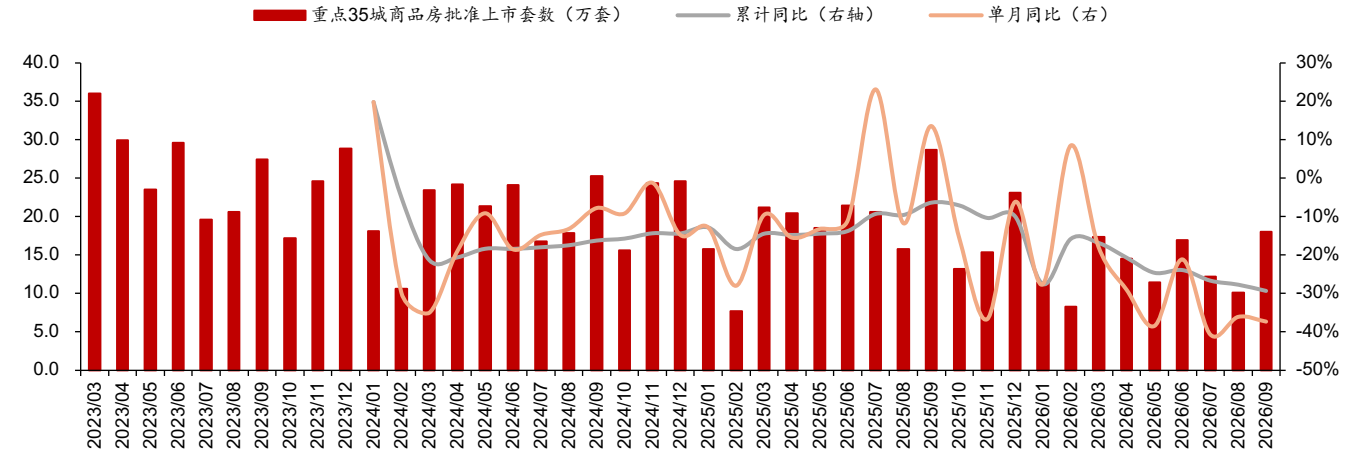
图 2：9 月中国商品房销售面积 0.66 亿平方米，累计同比-13.2%，单月同比-22.6%，环比+35.9%



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

9 月推盘环比放量，累计同比降幅扩大。9 月作为季节性销售旺季，开发商推盘积极性环比 7-8 月淡季有所提升，但对比去年同期仍有一定下降。根据中指院数据，9 月重点 35 城市商品房批准上市 18 万套，累计同比-29.32%，单月同比-37.31%。需求端，居民中长期贷款增加 874 亿元，公积金利率和 5 年期以上 LPR 维持不变。

图 3：9 月，重点 35 城商品房批准上市 18 万套，累计同比-29.32%，单月同比-37.31%

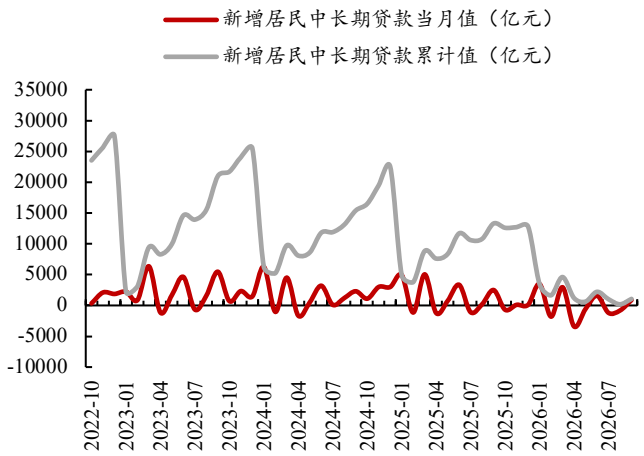


资料来源：中指院，金融街证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

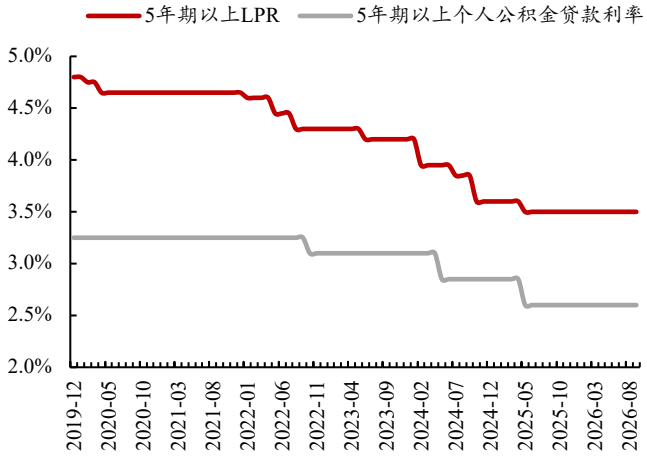
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：9 月居民中长期贷款增长 874 亿元



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

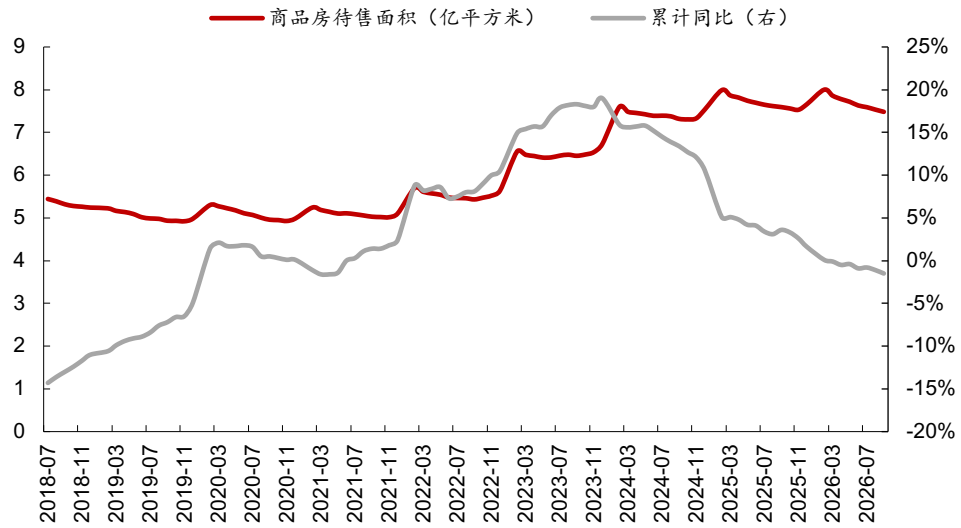
图 5：9 月 5 年期 LPR 保持不变



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

去库存稳步推进，狭义库存持续下降。截至 9 月，商品房待售面积 7.48 亿平方米，较 8 月有所下降，累计同比下降 1.5%。房地产去库存进展仍按照“控增量、去库存、优供给”的思路进行，土拍方面对于库存压力大、去化周期超长（超过 36 个月）的城市，要暂停新增商品住宅用地出让，开发商新开工对待新开工相对审慎，2026 年前 8 个月中国商品房新开工面积累计同比-24.9%，累计同比降幅持续扩大。未来多元化手段去库存仍将持续，但不同城市之间库存去化周期分化明显，核心城市凭借稀缺的资源禀赋、优质的产业基础，商品房去化周期相对较低，去化速度相对较快。截至 2026 年 9 月，北京、上海、深圳、广州、杭州商品住宅（不含保障房）去化周期分别为 24.6 个月、18.34 个月、14.57 个月、24.74 个月、11.74 个月，而南京、无锡、沈阳、青岛等城市去化周期均超过 30 个月。

图 6：截至 2026 年 9 月，中国商品房待售面积 7.48 亿平方米，累计同比-1.5%

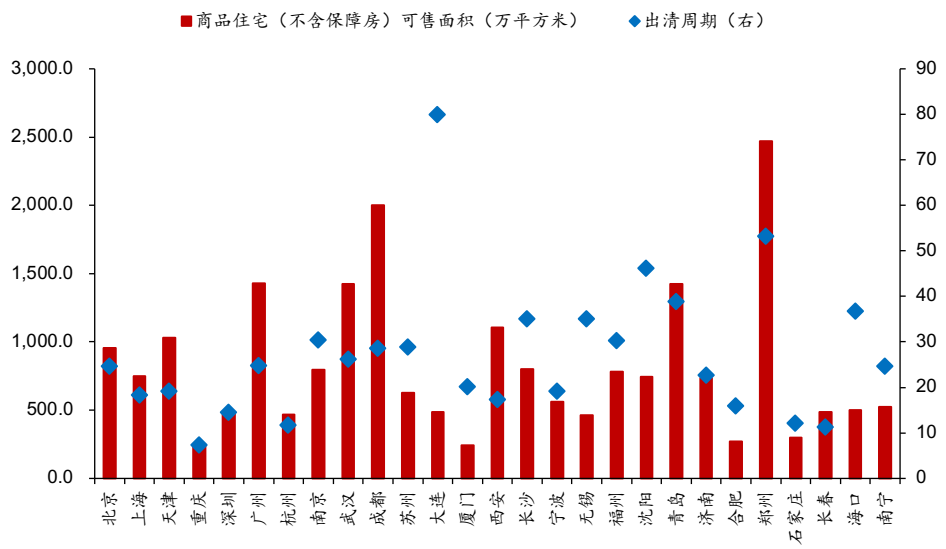


资料来源：iFinD，金融街证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

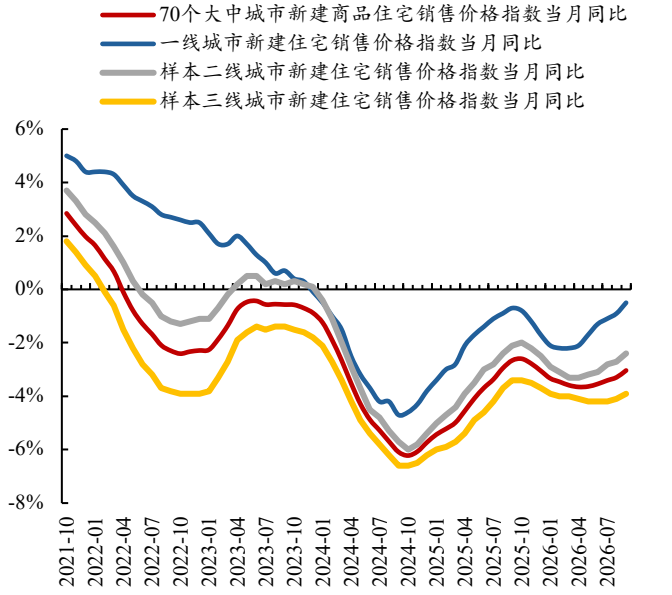
图 7：截至 2026 年 9 月，不同城市间去化周期分化明显



资料来源：中指院，金融街证券研究所

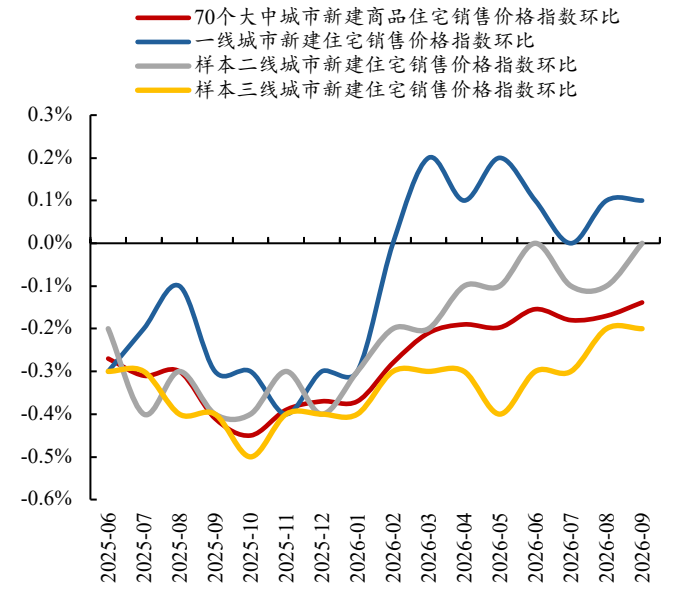
70 大中城市新房价格环比降幅收窄，一线城市新房价格指数保持正增长。9 月，70 个大中城市新房销售价格指数环比下降 0.14%，降幅较前月（-0.17%）略有收窄，其中一线城市新房价格指数环比增长 0.1%，二线城市新房销售价格指数环比下降持平，三线城市新房销售价格指数环比下降 0.2%，降幅较前月（-0.2%）持平。

图 8：9 月 70 个大中城市新房销售价格指数当月同比降幅收窄



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

图 9：9 月一线城市新房销售价格指数环比增长 0.1%，涨幅较前月持平



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

（二） 二手房：一线城市二手房价环比延续正增长

北上深 9 月二手房成交套数环比改善。9 月北京、上海二手房成交套数同比延续正增长，但增速有所回落，深圳二手房成交套数同比转负，杭州二手房成交同比降幅收窄。

图 10：9 月，深圳二手房成交套数同比转负

二手房成交套数（万套）

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026年1-9月
北京	13.87	16.61	19.23	14.11	15.54	17.42	17.34	13.63
上海						24.05	25.36	21.71
深圳	8.32	10.05	4.47	2.60	3.94	6.63	7.00	5.45
杭州	8.17	9.79	7.31	5.19	6.47	7.69	7.28	5.24
南京							8.73	6.84
成都	0.00	0.00	0.00	4.47	22.18	23.13	23.29	17.45
青岛	5.05	5.97	6.09	4.83	6.14	6.55	6.00	4.98
苏州	10.69	6.64	7.16	5.71	7.21	6.86	6.55	5.64

二手房成交套数同比

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026年1-9月
北京	-8.22%	19.77%	15.75%	-26.64%	10.18%	12.11%	-0.51%	4.61%
上海							5.42%	14.75%
深圳	14.83%	20.83%	-55.51%	-41.76%	51.07%	68.39%	5.89%	4.12%
杭州	-7.92%	19.77%	-25.37%	-28.96%	24.67%	18.92%	-5.34%	-8.44%
南京					35.24%	-9.22%	-31.17%	29.77%	-2.99%	-9.20%	-0.01%
成都									4.32%	0.68%	-3.00%
青岛	15.12%	18.10%	2.01%	-20.75%	27.17%	6.81%	-8.48%	7.82%
苏州	18.63%	-37.88%	7.72%	-20.17%	26.12%	-4.79%	-4.53%	11.06%

二手房成交套数（套）

	2026年2月	2026年3月	2026年4月	2026年5月	2026年6月	2026年7月	2026年8月	2026年9月
北京	8,130	19,886	17,893	15,229	16,618	13,875	13,853	15,756
上海	11,308	31,215	28,742	28,023	25,158	23,078	23,137	23,581
深圳	3,083	6,928	7,280	6,850	6,357	6,018	5,436	5,618
杭州	2,332	7,667	8,044	6,923	5,950	5,395	5,000	5,263
南京	5,051	8,900	10,599	9,154	7,542	7,099	6,252	6,825
成都	11,416	23,097	24,363	21,465	19,711	20,400	17,867	18,030
青岛	2,923	6,386	7,098	6,279	6,019	5,901	5,253	5,017
苏州	3,577	5,631	7,951	7,210	7,317	7,033	5,927	6,181

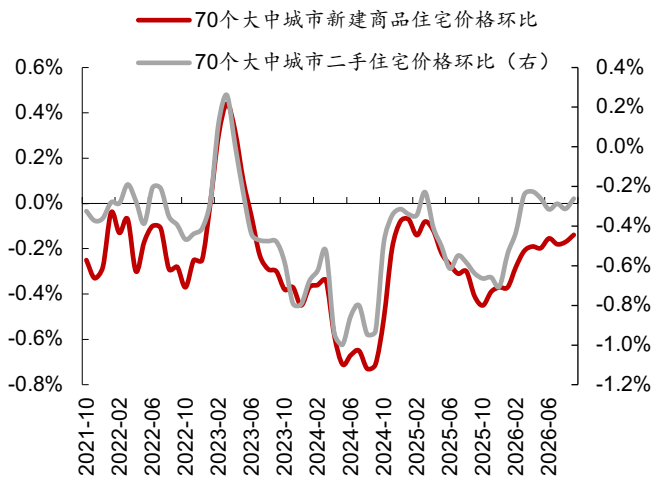
二手房成交套数同比

	2026年2月	2026年3月	2026年4月	2026年5月	2026年6月	2026年7月	2026年8月	2026年9月
北京	-31.54%	3.39%	14.93%	6.67%	9.77%	8.53%	3.92%	0.81%
上海	-32.45%	6.31%	22.75%	30.95%	21.10%	19.35%	19.42%	15.66%
深圳	-31.04%	-5.52%	4.43%	20.43%	15.71%	4.01%	4.76%	-3.50%
杭州	-52.81%	-30.07%	1.85%	10.01%	0.68%	-6.93%	-5.84%	-0.94%
南京	-6.48%	-4.75%	8.84%	4.81%	2.92%	-2.26%	-2.13%	6.94%
成都	-34.94%	-8.91%	0.40%	11.71%	2.59%	0.98%	2.18%	-7.06%
青岛	-25.53%	-1.89%	11.06%	15.98%	17.88%	4.06%	10.13%	5.22%
苏州	-2.21%	-13.05%	5.80%	25.43%	27.19%	26.18%	18.45%	28.05%

资料来源：iFinD，金融街证券研究所

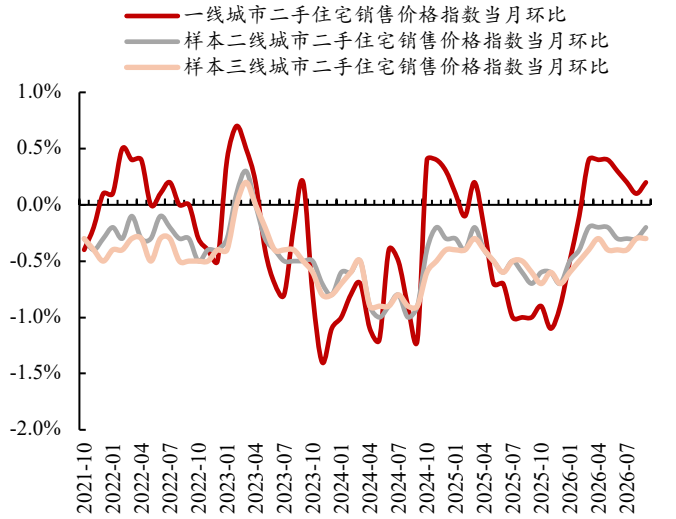
一线城市二手住宅销售价格指数环比涨幅扩大。9 月 70 个大中城市二手房价格环比降幅收窄，其中，一线城市二手住宅销售价格环比涨幅扩大，9 月环比增长 0.2%，样本二线、三线城市二手房住宅销售价格指数分别环比下降 0.2%、0.3%。

图 11：9 月 70 个大中城市二手房价格环比降幅收窄



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

图 12：9 月一线城市二手住宅销售价格指数环比涨幅扩大

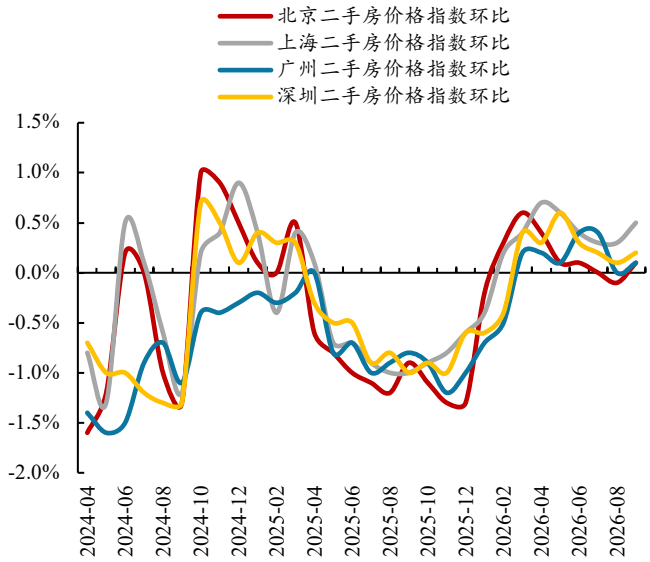


资料来源：iFinD，金融街证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

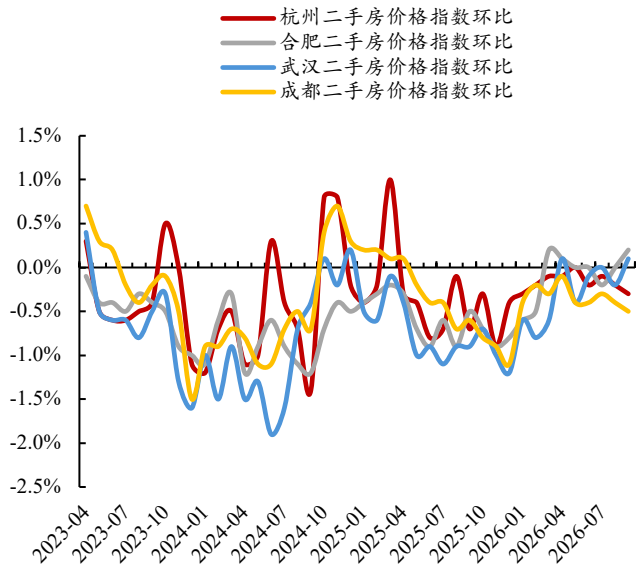
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：9 月北京二手房价格指数环比转正



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

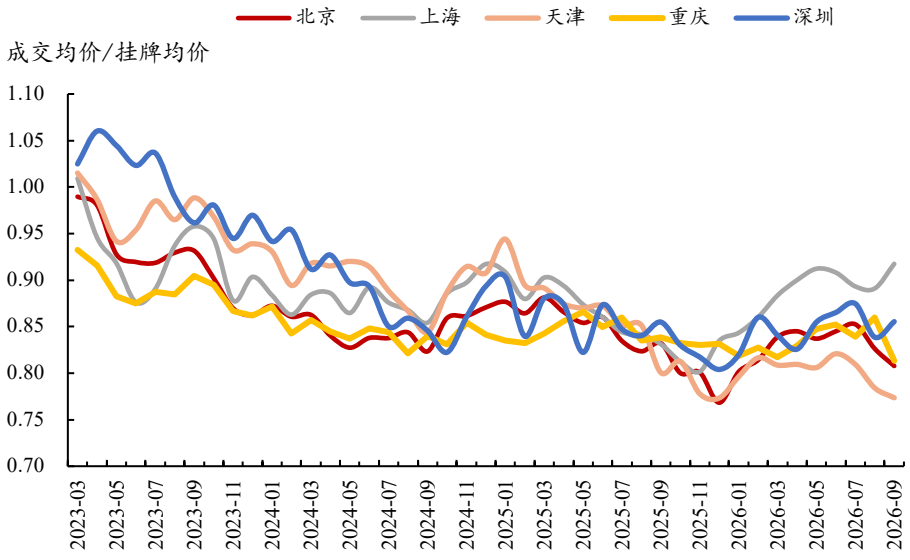
图 14：9 月合肥、武汉二手住宅价格持续改善



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

9 月进入传统楼市成交旺季，北京、上海等地二手房议价空间收窄。我们采用二手房成交均价与二手房挂牌均价比值来大致刻画该城市二手房成交的议价空间，该比值越低，说明二手房成交过程中，二手房房东让利空间更大。结合各地二手房成交情况，9 月北京、上海等地二手房成交套数环比持续增长，旺季成交预期之下不少房东提高挂牌价，核心城市二手房成交议价空间缩小。

图 15：2026 年 9 月，上海、深圳二手房成交议价空间较 8 月收窄

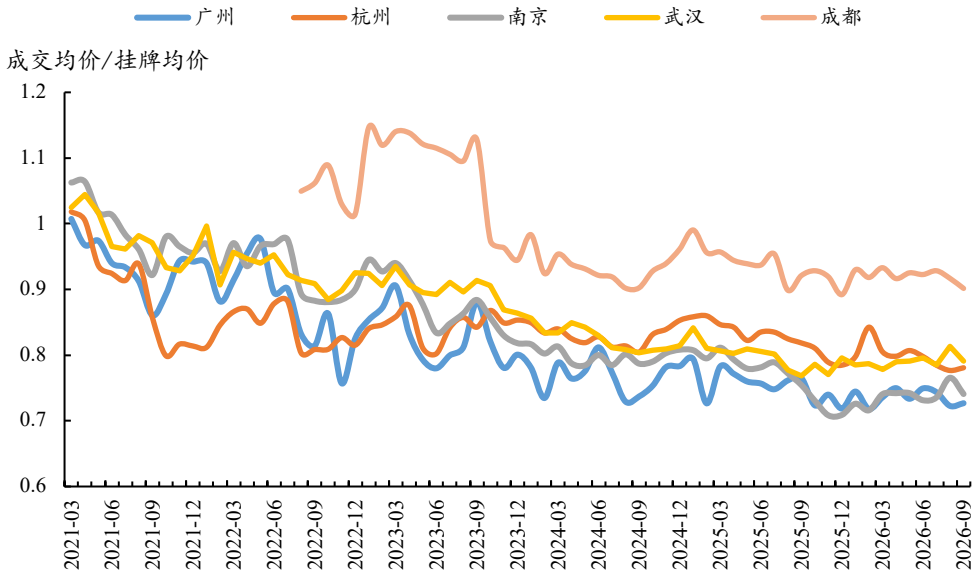


资料来源：中指院，金融街证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

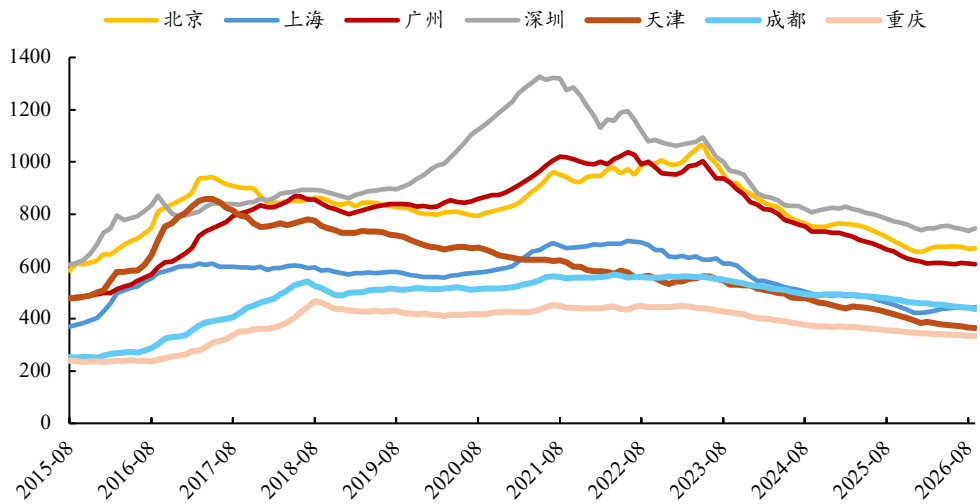
图 16：成都的二手房议价空间整体小于杭州、南京、武汉、广州



资料来源：中指院，金融街证券研究所

9 月深圳二手住宅租金指数延续正增长，长期需关注核心城市租金企稳带动房价企稳。9 月深圳住宅租金指数持续正增长，广州、重庆较上月持平，北京、上海、天津、成都环比上月下降。租金作为观测二手房价企稳的关键指标之一，9 月深圳、广州、重庆等重点城市二手租金指数或稳定上涨或同前月持平，北京、上海等地二手住宅租金指数虽环比有所下降，但下降幅度不大，整理来看，租金市场为未来二手房价企稳提供了积极信号。

图 17：七大重点城市中原二手住宅价格指数走势

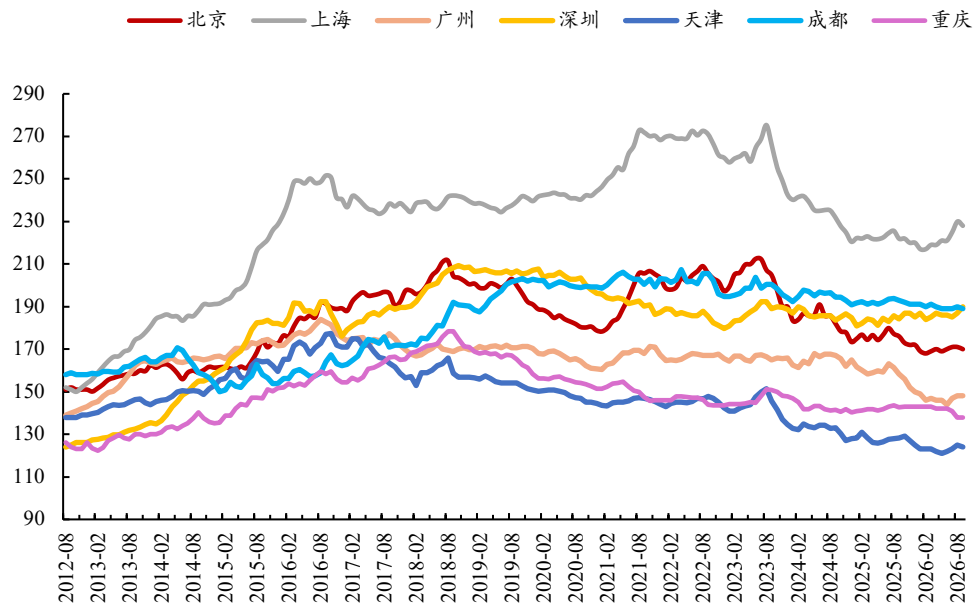


资料来源：iFinD，金融街证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：9 月深圳住宅租金指数持续正增长，广州、重庆较上月持平，北京、上海、天津、成都环比上月下降



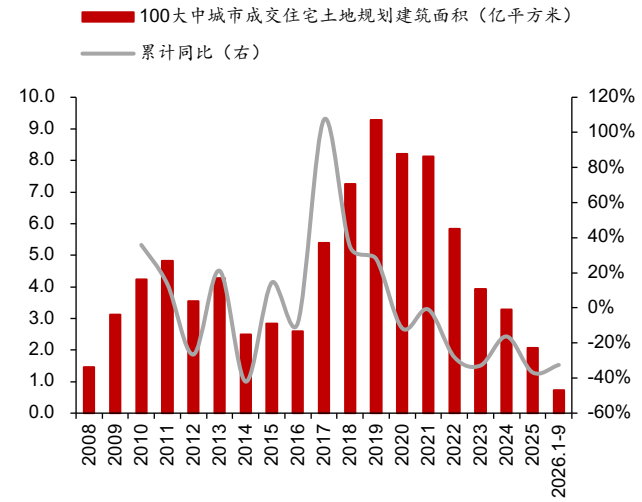
资料来源：iFinD，金融街证券研究所

注：图中曲线为各城市二手住宅租金指数

二、 土地：整体缩量延续，一线城市支撑土拍

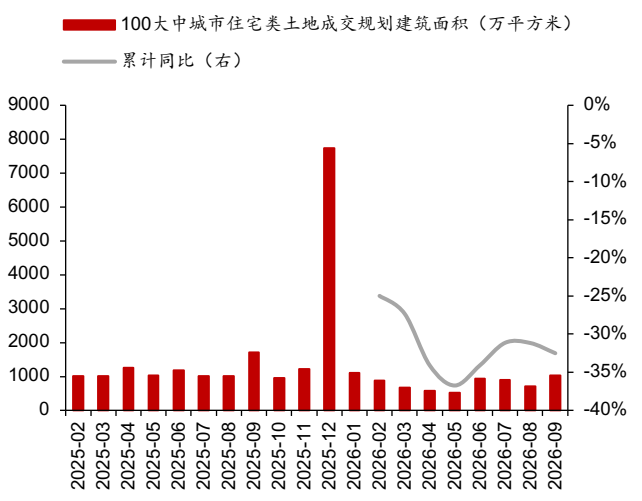
9 月 100 大中城市住宅土地规划建筑面积累计同比降幅收窄。2026 年 1-9 月 100 大中城市成交住宅土地规划建筑面积 0.73 亿平方米，同比下降 32.5%。行业去库存仍在进行，“封顶预售、现房优先”等政策推出之后，开发商周转速度下降，在土拍市场上“补库存”相对谨慎。

图 19：2026 年 1-9 月，100 大中城市成交住宅类土地规划建筑面积累计同比-32.5%



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

图 20：9 月 100 大中城市成交住宅土地规划建筑面积累计同比降幅较前月扩大



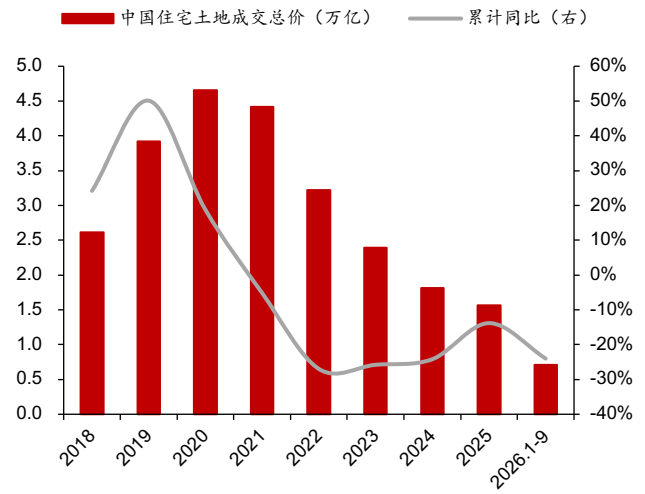
资料来源：iFinD，金融街证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

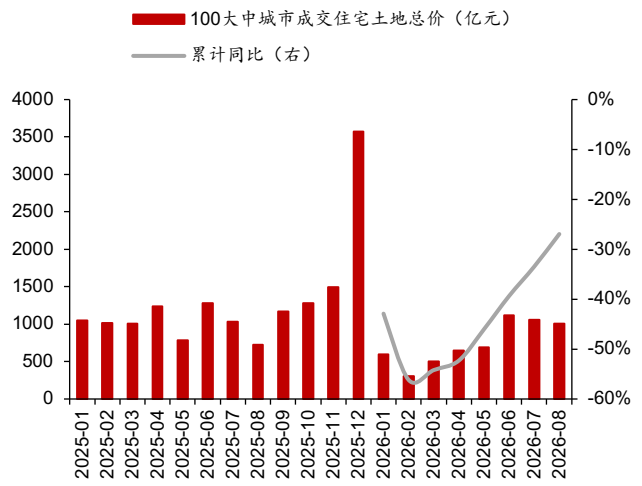
26 年 1-9 月住宅土地成交规模总量下降，但一线城市土地成交住宅土地总价累计同比转正。1-9 月，中国住宅土地成交总价 0.71 万亿，累计同比下降 23.96%。从内部结构来看，1-9 月住宅土地成交中一线城市占 100 大中城市住宅类土地成交总价的 37.79%，一线城市土拍支撑市场。

图 21：2026 年 1-9 月中国住宅土地成交总价累计同比-23.96%



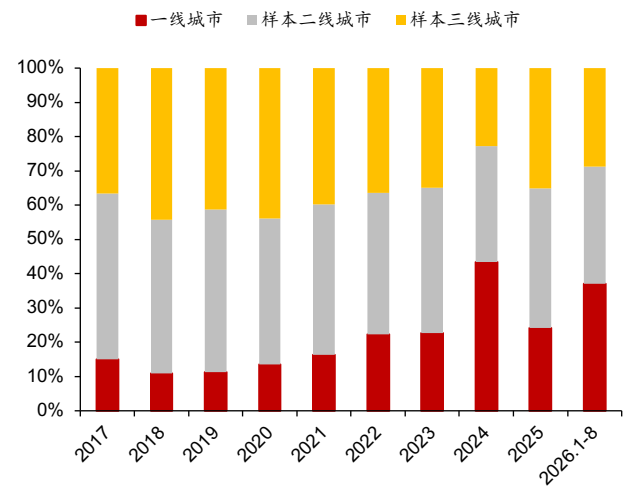
资料来源：iFinD，金融街证券研究所

图 22：9 月中国住宅土地成交总价累计同比降幅持续收窄



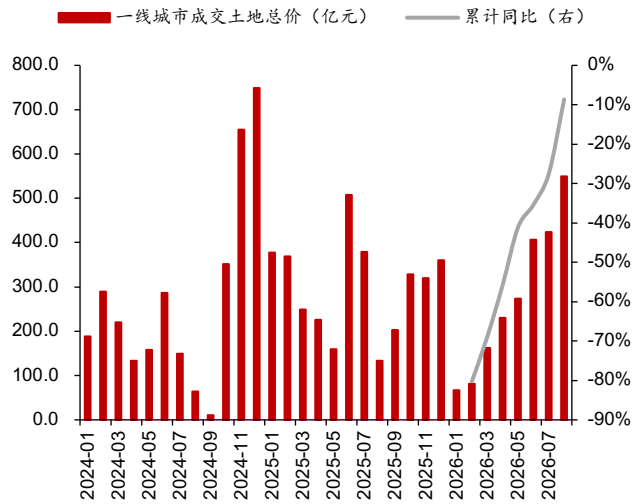
资料来源：iFinD，金融街证券研究所

图 23：1-9 月一线城市土地成交价值约占 100 大中城市成交土地总额的 36.98%



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

图 24：1-9 月一线城市成交土地总价累计同比增长 2.44%



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

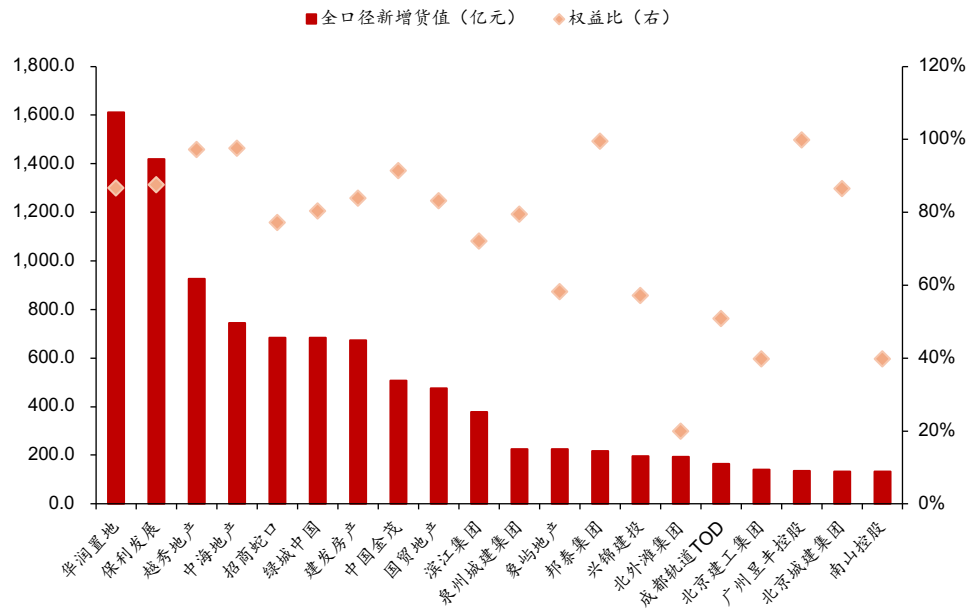
央国企作为拿地主力，支撑土地市场。1-9 月，华润置地、保利发展、越秀地产全口径新增货值位列行业前三，新增货值 TOP30 中多数为央企或者地方国企，民企滨江集团 1-9 月全口径新增货值 378 亿元，位列行业第十位。在当下市场环境下，核心区域土地价值量大，

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

价格高，去化确定性相对较强，央国企等开发商资金实力相对较强，有能力在土拍市场上脱颖而出。

图 25：1-9 月央国企支撑土地市场成交

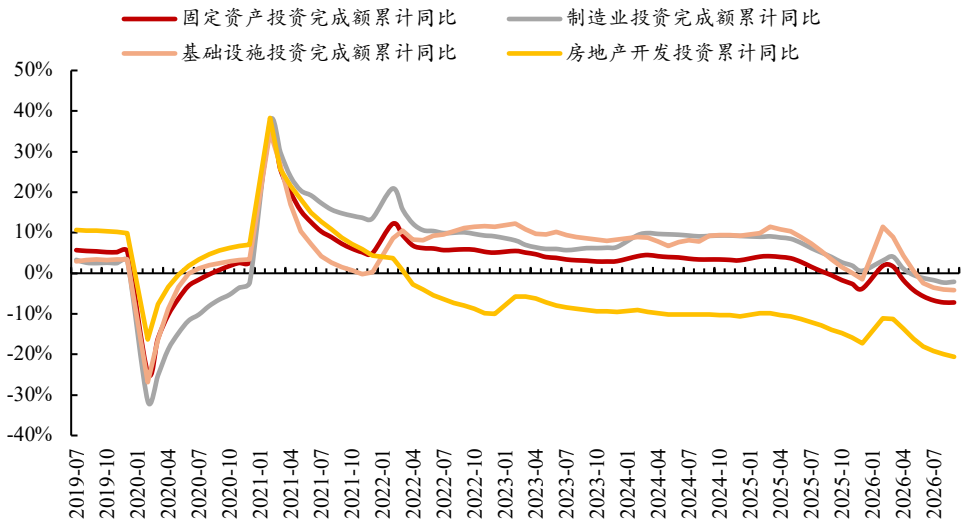


资料来源：中指院，金融街证券研究所

三、 投资：低位运行，仍有压力

9 月房地产开发投资完成额累计同比降幅扩大。9 月房地产开发投资完成额累计同比-20.6%，降幅较前月进一步扩大。9 月固定资产投资完成额累计同比下降 7.2%，制造业投资完成额累计同比下降 2.1%，基建投资完成额累计同比下降 4.2%，房地产开发投资完成额累计同比降幅持续扩大，拖累固定资产投资增长。

图 26：9 月房地产开发投资完成额累计同比-20.6%



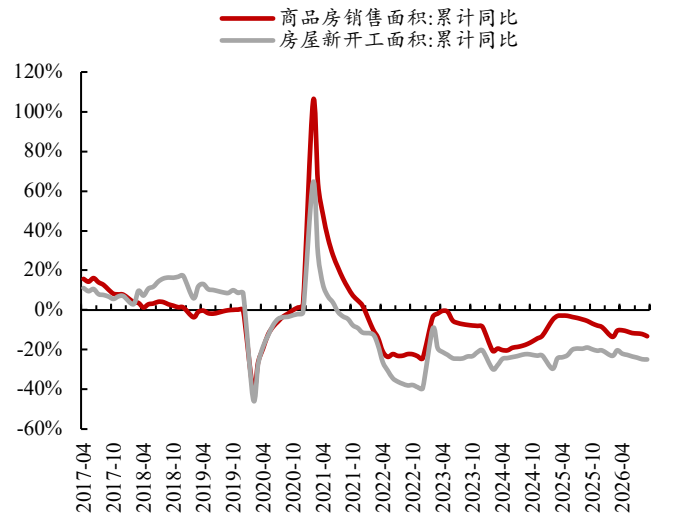
资料来源：iFinD，金融街证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

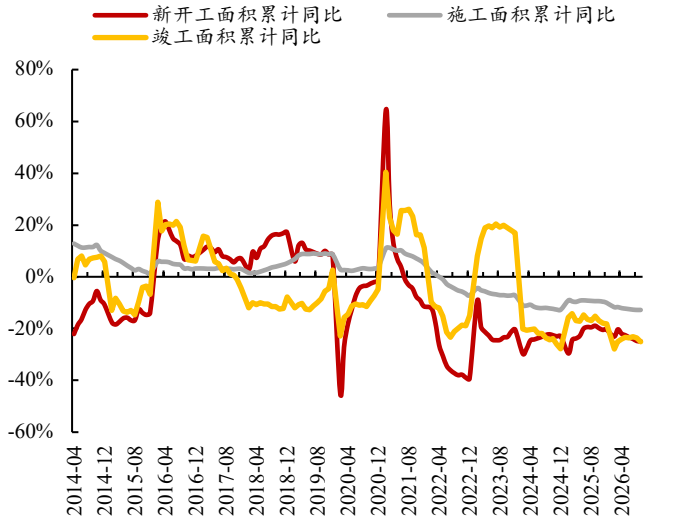
新开工、竣工面积累计同比降幅均扩大。9 月新开工面积累计同比下降 24.9%，施工面积累计同比下滑 12.8%，竣工面积累计同比下滑 25.1%，销售市场尚未出现明显的复苏，去库存工作持续推进，住宅土地成交仍有一定下滑，开发商开发投资持续谨慎。

图 27：9 月商品房销售面积、新开工面积累计同比降幅均扩大



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

图 28：9 月房地产新开工面积、竣工面积累计同比降幅均扩大



资料来源：iFinD，金融街证券研究所

四、 投资建议

9 月传统楼市销售旺季影响，新房、二手房成交环比均有所改善，但从 1-9 月累计销售来看，新房销售面积和销售金额累计同比降幅均扩大，销售金额的下滑幅度高于销售面积的下滑幅度，市场仍然延续筑底调整态势。8 月多部门推出现房优先+封顶预售、个人按揭最长期限延长等政策，9 月 24 日北京进一步出台细则明确有序现房销售推进、在途项目如何过渡等问题，重塑行业发展模式。需求端，二手住宅租金回报率企稳回升是二手房价企稳的关键，9 月北京、上海等地二手住宅租金指数虽环比有所下降，但整体下降幅度不大。投资端仍有压力，土地市场整体仍旧缩量，但一线城市支撑整体土拍市场，1-9 月一线城市成交住宅土地累计同比转正。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图 29：重点房地产 ETF 行情变动

基金代码	简称	基金规模（亿元）	区间回报
159707.SZ	华宝中证800地产ETF	7.19	-6.57%
159768.SZ	银华中证内地地产主题ETF	3.72	-6.91%
512200.SH	南方中证全指房地产ETF	49.55	-8.23%
515060.SH	华夏中证全指房地产ETF	7.49	-8.47%
513690.SH	博时港股红利ETF	30.47	-2.22%
159545.SZ	易方达恒生港股通红利低波动ETF	62.90	-3.11%
513950.SH	国恒生港股通红利低波动ETF(QDII-ETI	27.02	-4.60%
520550.SH	招商恒生港股通红利低波动ETF	13.10	-3.53%
510810.SH	汇添富中证上海国企ETF	46.32	-2.04%
159691.SZ	工银瑞信中证港股通高股息精选ETF	39.12	-3.42%
159940.SZ	广发中证全指金融地产ETF	3.47	-0.08%
513170.SH	鹏华恒生中国央企(QDII-ETF)	2.20	-5.26%

资料来源：IFinD，金融街证券研究所

注：区间数据为 20261001-20261026;基金规模基于 20261026 计算得到

五、 风险提示

商品房销售不及预期风险；

政策调控效果不及预期风险；

商品房去库存不及预期风险。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此声明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

法律主体声明

本报告隶属于金融街证券股份有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可登录 www.jrjzq.com.cn 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露

评级说明

公司评级	买入--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 20%以上 增持--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 10%~20% 持有--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10%~10% 卖出--自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10%以下
行业评级	强于大市--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅 5%以上 中性--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5%-5% 弱于大市--自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5%以下
相关证券市场代表性指数说明	本报告采用的基准指数--沪深 300 指数（简称基准）

免责声明

金融街证券股份有限公司具有证券投资咨询资格，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改、引用等。如有上述违法行为，本公司保留追究相关方法律责任的权利。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster