

房地产

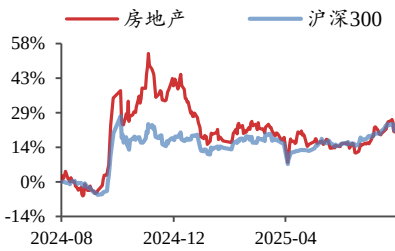
2025 年 08 月 03 日

新房成交面积环比增加，调控政策持续松绑

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《新房成交面积同比增加，推进城市建设更新提质——行业周报》-2025.7.27
《住房租赁条例首次出台，健全租赁关系制度架构——行业点评报告》-2025.7.23
《新房成交面积同环比下降，城市发展转向存量提质增效阶段——行业周报》-2025.7.20

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

胡耀文（分析师）

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790524070001

杜致远（联系人）

duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790124070064

● 核心观点：新房成交面积环比增加，调控政策持续松绑

本周我们跟踪的 68 城新房成交同比下降，环比增加，20 城二手房成交面积同比增加，环比下降。土地成交面积同比下降，溢价率环比上涨。国内信用债发行规模同比增加，环比下降。南京土拍市场火热，成功出让 13 宗涉宅用地，其中三宗分别位于鼓楼区、江宁区 and 秦淮区，3 宗地块均分别溢价 54.38%、33.87%与 0.17%成交，其余十宗均以底价成交，共揽金 68.915 亿元。我们认为，在各项促进房地产市场止跌回稳政策作用下，今年以来我国房地产市场整体朝着止跌回稳的方向迈进，在止跌回稳的过程中，房价仍可能存在小幅度震荡，期待后续在政策作用下，房地产市场进一步稳定。在更加积极的财政政策、适度宽松的货币政策下，存量收储及城中村改造工作有望加速推进，改善现有住房供求关系，加快止跌回稳进程，维持行业“看好”评级。

● 国家育儿补贴制度实施方案公布，调控政策持续松绑

中央层面：中共中央政治局：会议决定今年 10 月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

地方层面：山东：出台智能家居补贴政策，对个人购置智能产品予以补贴，要求新建全装修住宅配备安全监测等基础智能设备及通讯设施，并支持既有住宅智能化改造，旨在推动数字家庭普及和韧性城市建设。

● 市场端：土地成交面积同比下降，南京土拍市场火热

销售端：根据房管局数据，2025 年第 31 周，全国 68 城商品住宅成交面积 215 万平方米，同比下降 31%，环比增加 11%；从累计数值看，年初至今 68 城成交面积达 7296 万平方米，累计同比下降 10%。2025 年第 31 周，全国 20 城二手房成交面积为 175 万平方米，同比增速+2%，前值+4%；年初至今累计成交面积 6044 万平方米，同比增速+8%，前值+8%。

投资端：2025 年第 31 周，全国 100 大中城市推出土地规划建筑面积 2260 万平方米，成交土地规划建筑面积 2029 万平方米，同比下降 23%，成交溢价率为 9%。一线城市成交土地规划建筑面积 27 万平方米，同比下降 84%；二线城市成交土地规划建筑面积 663 万平方米，同比下降 23%；三线城市成交土地规划建筑面积 1340 万平方米，同比下降 16%。

杭州：南京土拍市场火热，成功出让 13 宗涉宅用地，其中三宗分别位于鼓楼区、江宁区 and 秦淮区，3 宗地块均分别溢价 54.38%、33.87%与 0.17%成交，其余十宗均以底价成交，共揽金 68.915 亿元。

● 融资端：国内信用债发行规模同环比减少

2025 年第 31 周，信用债发行 47.3 亿元，同比增加 21%，环比减少 74%，平均加权利率 2.43%，环比增加 27BP。信用债累计发行规模 2288.8 亿元，同比减少 8%。

● 风险提示：市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

目 录

1、国家育儿补贴制度实施方案公布，多地松绑调控多措并举.....	3
2、销售端：成交面积新房环比增加，二手房同比增加.....	4
1.1、68大中城市新房成交面积同比下降，环比增加.....	4
1.2、20城二手房成交面积同比增加，环比下降.....	6
2、投资端：土地成交面积同比下降，南京土拍市场火热.....	7
3、融资端：国内信用债发行规模同环比减少.....	9
4、一周行情回顾.....	10
5、投资建议：维持行业“看好”评级.....	11
6、风险提示.....	11

图表目录

图 1：64 大中城市新房成交面积同比下降.....	4
图 2：64 大中城市新房成交面积环比增加.....	5
图 3：2025 年第 31 周 68 大中城市成交面积同比下降，环比增加.....	5
图 4：2025 年第 31 周 68 大中城市中一线城市成交面积同比下降，环比增加.....	5
图 5：2025 年第 31 周 68 大中城市中二线城市成交面积同比下降，环比持平.....	6
图 6：2025 年第 31 周 68 大中城市中三四线城市成交面积同比下降，环比增加.....	6
图 7：2024 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好.....	6
图 8：17 城二手房成交同比增加.....	7
图 9：一线城市二手房市场单周成交情况相对更好.....	7
图 10：100 大中城市土地成交面积同比下降.....	8
图 11：100 大中城市土地成交总价同比增加.....	8
图 12：100 大中城市土地成交溢价率环比增加.....	9
图 13：信用债单周发行规模同比增加，环比减少.....	9
图 14：信用债累计发行规模同比减少.....	10
图 15：房地产指数下跌 3.43%，板块表现弱于大市.....	10
表 1：国家育儿补贴制度实施方案公布，多地松绑调控多措并举.....	3
表 2：本周房地产行业个股中莱茵体育、亚太实业、珠江股份涨幅靠前.....	10
表 3：本周房地产行业个股中*ST 基础、金地集团、陆家嘴跌幅靠前.....	11

1、国家育儿补贴制度实施方案公布，多地松绑调控多措并举

中央层面：国家卫健委：国家育儿补贴制度实施方案公布，从2025年1月1日起，无论一孩、二孩、三孩，每年均可领取3600元补贴，直至年满3周岁。**中共中央政治局：**会议决定今年10月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

地方层面：(1) 沈阳：市房产局发布通知，经研究决定，废止《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》等8个文件，自通知发布之日起，这些文件不再执行。**(2) 香港：**市区重建局考虑检讨沿用20多年的收购补偿机制，因应楼价下跌面临高买低卖局面，将研究增加现金以外选项，提高招标项目吸引力。**(3) 浏阳：**《措施》自2025年8月1日起施行，有效期为一年。在加大契税支持力度方面，对个人购买家庭唯一住房，面积为140平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为140平方米以上的，减按1.5%的税率征收契税。**(4) 哈尔滨：**哈尔滨住房公积金管理中心下发《关于提高“以旧换新”购房家庭公积金个人住房贷款额度的通知》，明确在哈尔滨市行政区域内，缴存职工家庭若在一年内出售自有住房并购买新建商品房，其住房公积金最高贷款额度上限可上浮20%。**(5) 广州市从化区：**住房和城乡建设局发布关于进一步促进房地产市场平稳健康发展若干措施的通知，旨在推动房地产市场止跌回稳、构建房地产发展新模式和促进从化区房地产发展。内容显示，此次推出的措施共计七项，包括实施“网签即入学”、进一步推动商品房“以旧换新”、积极推行“房票”政策、实施“交房即交证”、大力支持房企融资需求、支持房地产营销推广以及建设“好房子”以提升房屋品质。**(6) 山东：**出台智能家居补贴政策，对个人购置智能产品予以补贴，要求新建全装修住宅配备安全监测等基础智能设备及通讯设施，并支持既有住宅智能化改造，旨在推动数字家庭普及和韧性城市建设。

表1：国家育儿补贴制度实施方案公布，多地松绑调控多措并举

时间	政策
2025/7/28	国家卫健委：国家育儿补贴制度实施方案公布，从2025年1月1日起，无论一孩、二孩、三孩，每年均可领取3600元补贴，直至年满3周岁。
2025/7/28	沈阳：市房产局发布通知，经研究决定，废止《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》等8个文件，自通知发布之日起，这些文件不再执行。
2025/7/28	香港：市区重建局考虑检讨沿用20多年的收购补偿机制，因应楼价下跌面临高买低卖局面，将研究增加现金以外选项，提高招标项目吸引力。
2025/7/29	浏阳：《措施》自2025年8月1日起施行，有效期为一年。在加大契税支持力度方面，对个人购买家庭唯一住房，面积为140平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为140平方米以上的，减按1.5%的税率征收契税。
2025/7/30	中共中央政治局：中共中央政治局7月30日召开会议，决定今年10月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。
2025/7/30	哈尔滨：哈尔滨住房公积金管理中心下发《关于提高“以旧换新”购房家庭公积金个人住房贷款额度的通知》，明确在哈尔滨市行政区域内，缴存职工家庭若在一年内出售自有住房并购买新建商品房，其住房公积金最高贷款额度上限可上浮20%。
2025/7/30	广州市从化区：住房和城乡建设局发布关于进一步促进房地产市场平稳健康发展若干措施的通知

时间

政策

通知，旨在推动房地产市场止跌回稳、构建房地产发展新模式和促进从化区房地产发展。内容显示，此次推出的措施共计七项，包括实施“网签即入学”、进一步推动商品房“以旧换新”、积极推行“房票”政策、实施“交房即交证”、大力支持房企融资需求、支持房地产营销推广以及建设“好房子”以提升房屋品质。

2025/8/1

山东：出台智能家居补贴政策，对个人购置智能产品予以补贴，要求新建全装修住宅配备安全监测等基础智能设备及通讯设施，并支持既有住宅智能化改造，旨在推动数字家庭普及和韧性城市建设。

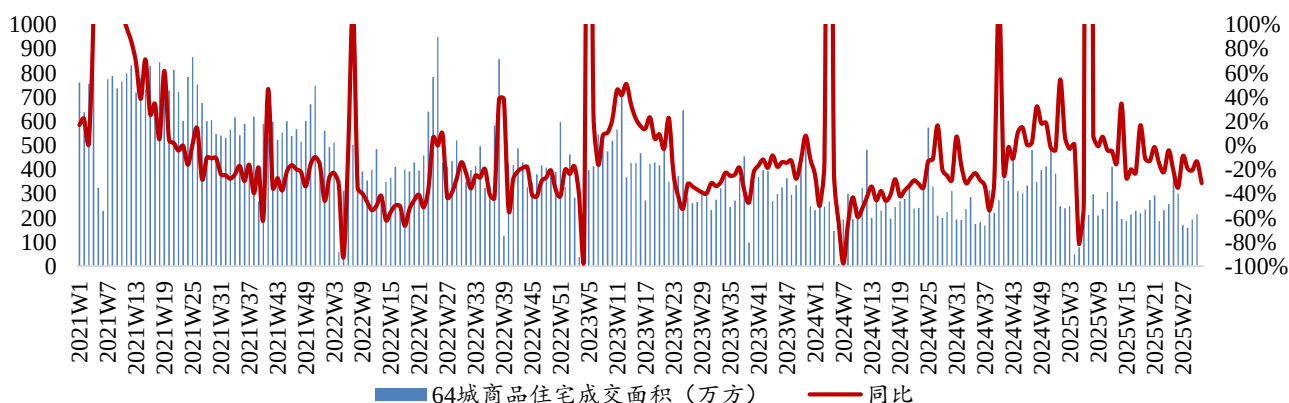
资料来源：Wind、各地政府官网、开源证券研究所

2、销售端：成交面积新房环比增加，二手房同比增加

1.1、68 大中城市新房成交面积同比下降，环比增加

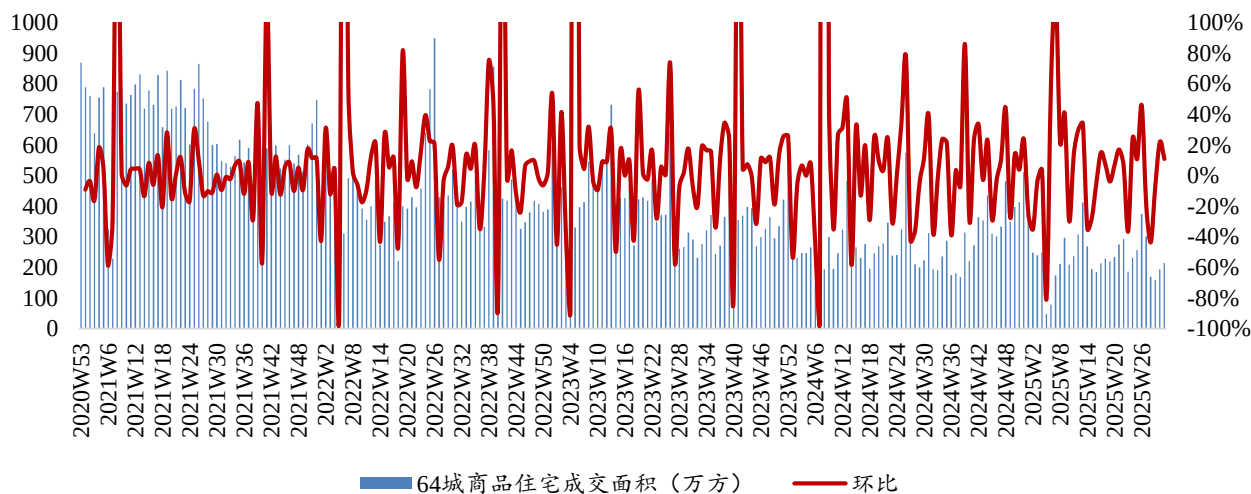
根据房管局数据，2025 年第 31 周，全国 68 城商品住宅成交面积 215 万平米，同比下降 31%，环比增加 11%；从累计数值看，年初至今 68 城成交面积达 7296 万平米，累计同比下降 10%。

图1：64 大中城市新房成交面积同比下降



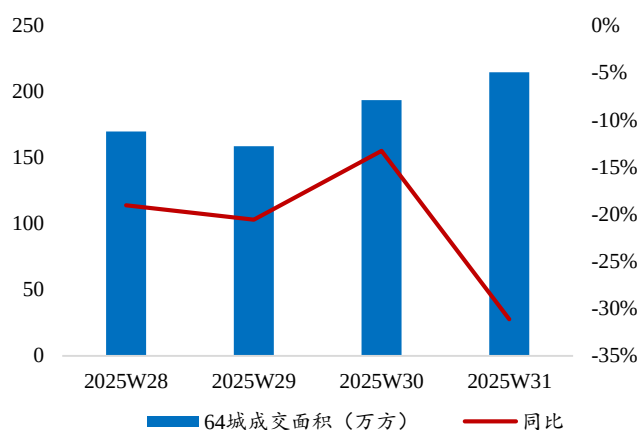
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：64大中城市新房成交面积环比增加



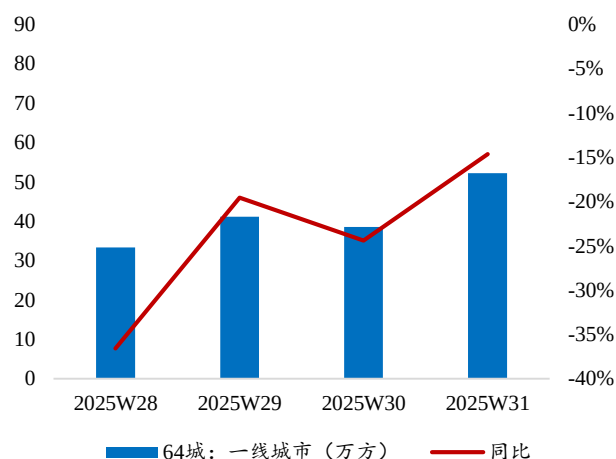
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2025年第31周68大中城市成交面积同比下降，环比增加



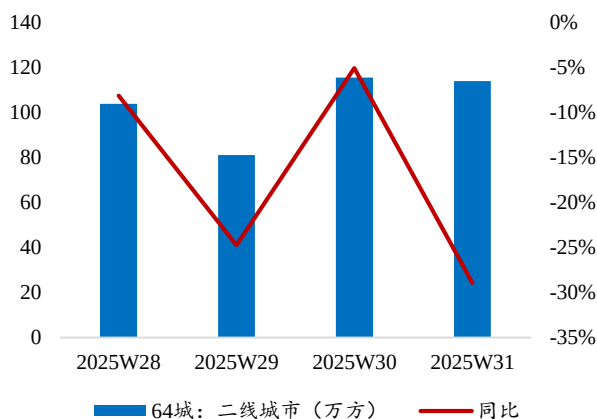
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2025年第31周68大中城市中一线城市成交面积同比下降，环比增加



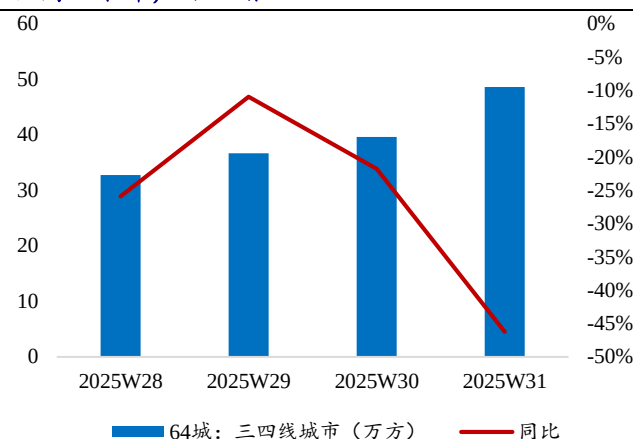
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2025 年第 31 周 68 大中城市中二线城市成交面积同比下降，环比持平



数据来源：Wind、开源证券研究所

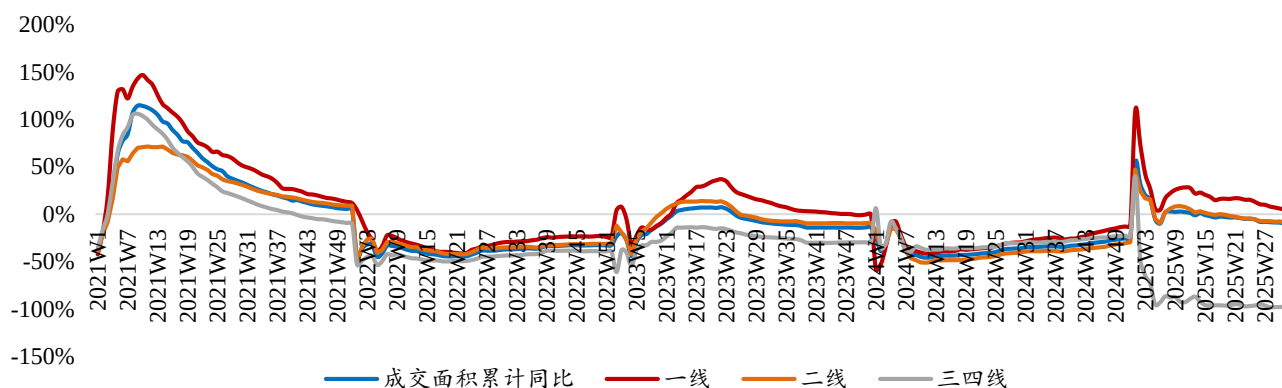
图6：2025 年第 31 周 68 大中城市中三四线城市成交面积同比下降，环比增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据房管局数据，2025 年第 31 周，全国 68 城商品住宅成交面积年初至今累计增速-10%。各线城市走势基本一致，一、二、三四线单周成交同比增速分别为-15%、-29%、-46%，年初至今累计增速 5%、-9%、-98%。

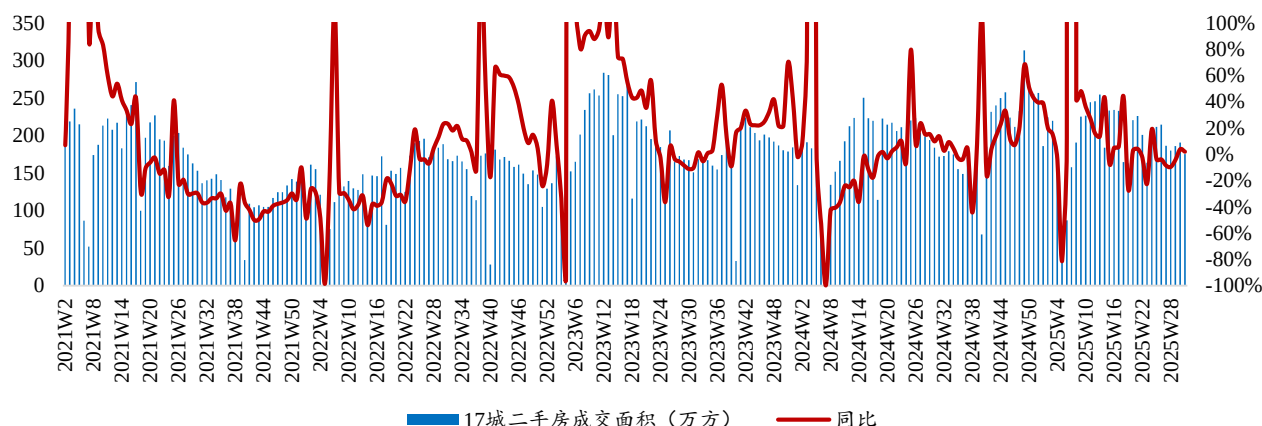
图7：2024 年初至今高能级市场累计成交面积表现相对更好



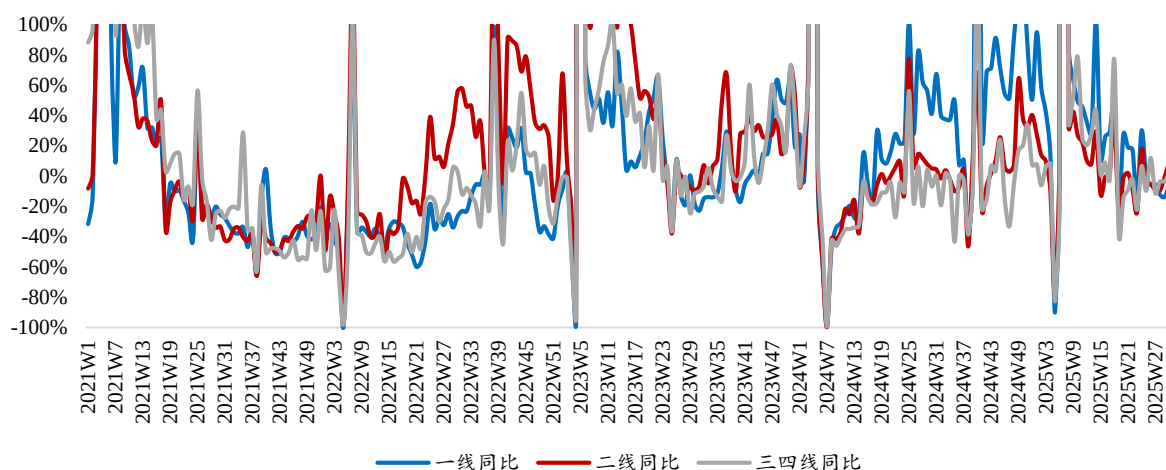
数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、20 城二手房成交面积同比增加，环比下降

2025 年第 31 周，全国 20 城二手房成交面积为 175 万平方米，同比增速+2%，前值+4%；年初至今累计成交面积 6044 万平方米，同比增速+8%，前值+8%。

图8：17城二手房成交同比增加


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：一线城市二手房市场单周成交情况相对更好


数据来源：Wind、开源证券研究所

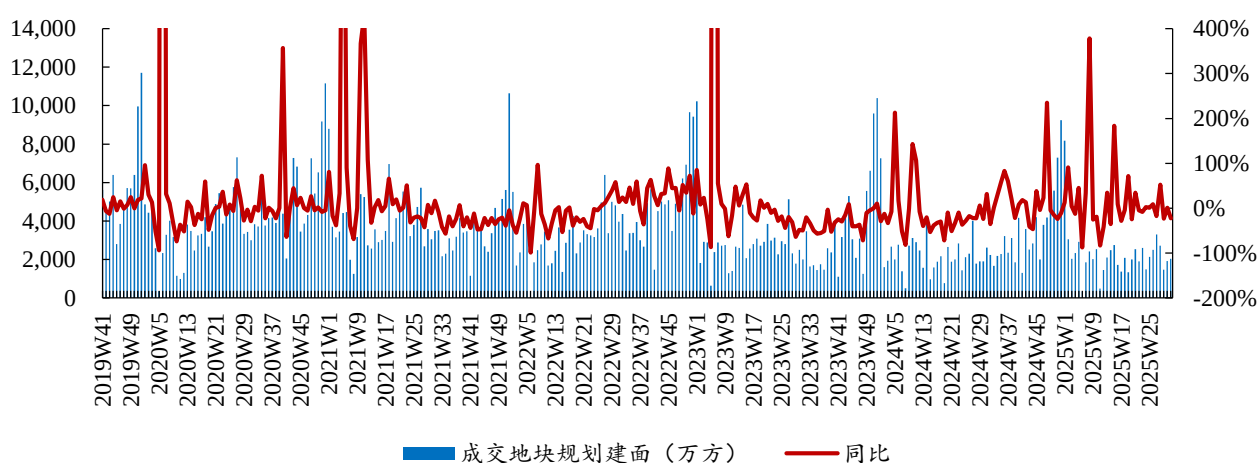
2、投资端：土地成交面积同比下降，南京土拍市场火热

2025年第31周，全国100大中城市推出土地规划建筑面积2260万平方米，成交土地规划建筑面积2029万平方米，同比下降23%，成交溢价率为9%。一线城市成交土地规划建筑面积27万平方米，同比下降84%；二线城市成交土地规划建筑面积663万平方米，同比下降23%；三线城市成交土地规划建筑面积1340万平方米，同比下降16%。

杭州：迎来3宗涉宅用地出让，涉及西湖区、拱墅区、临平区，土地出让面积177846.2 m²，规划建筑面积343662.6 m²，起始总价46.096亿元。最终2宗地块溢价成交、1宗地块底价成交，共揽金50.346亿元。**浙江：**永康迎来一宗江南街道低密宅地出让，为永康市江南街道西虹花苑西南角地块，土地出让面积18562.87 m²，规划建筑面积18748.50 m²，容积率1.01，地上建筑限高15m；地块起始价3.31亿元，起始楼面价17655元/m²。该地块竞争激烈，经过169轮竞价，最终永康市宏盛置业有限公司以总价5.11亿元竞得地块，成交楼面价27256元/m²，溢价率54.38%。**南**

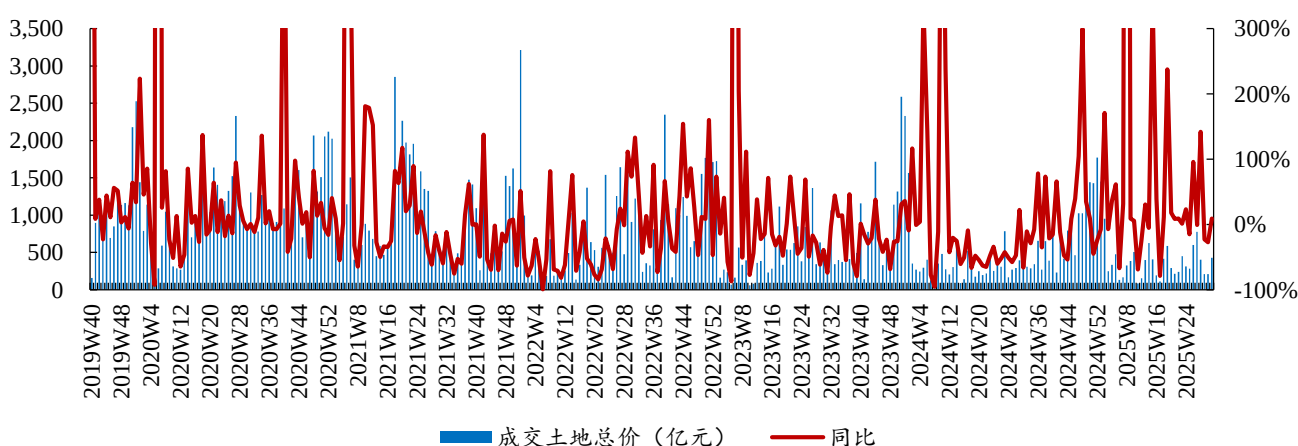
京：成功出让 13 宗涉宅用地，共收金 68.915 亿元。一宗位于鼓楼区，建设用地面积 4216.01 m²，规划建筑面积 9275.22 m²，用地性质为住宅用地，该地块经过 89 轮竞价，最终由温北谷控股以总价 3.73 亿元竞得，成交楼面价 40215 元/ m²，溢价率 32.74%。一宗位于江宁区，建设用地面积 10714.79 m²，规划建筑面积 11250.53 m²，用地性质为住宅用地，该地块经过 43 轮竞价，最终由南京朗盟置业有限责任公司以总价 1.66 亿元竞得，成交楼面价 14755 元/ m²，溢价率 33.87%。另一宗位于秦淮区，建设用地面积 26856.72 m²，规划建筑面积 42971 m²，用地性质为住宅用地，该地块最终由江苏象屿置业有限公司以总价 11.64 亿元竞得，溢价率 0.17%，其余十宗均以底价成交。**深圳：**成功出让一宗龙华区宅地，深业集团以总价 19.06 亿元竞得地块，成交楼面价 28050 元/ m²，溢价率 0%。**北京：**成功出让一宗昌平区涉宅用地，邯郸民企明芳地产以底价 13.69 亿元竞得地块，成交综合楼面价 15156 元/ m²，溢价率 0%。

图10：100 大中城市土地成交面积同比下降

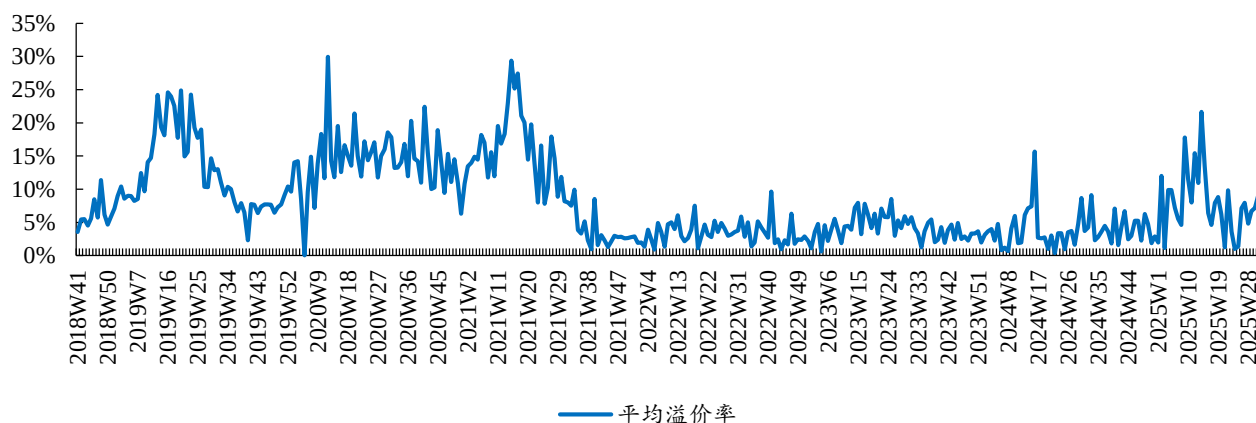


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：100 大中城市土地成交总价同比增加



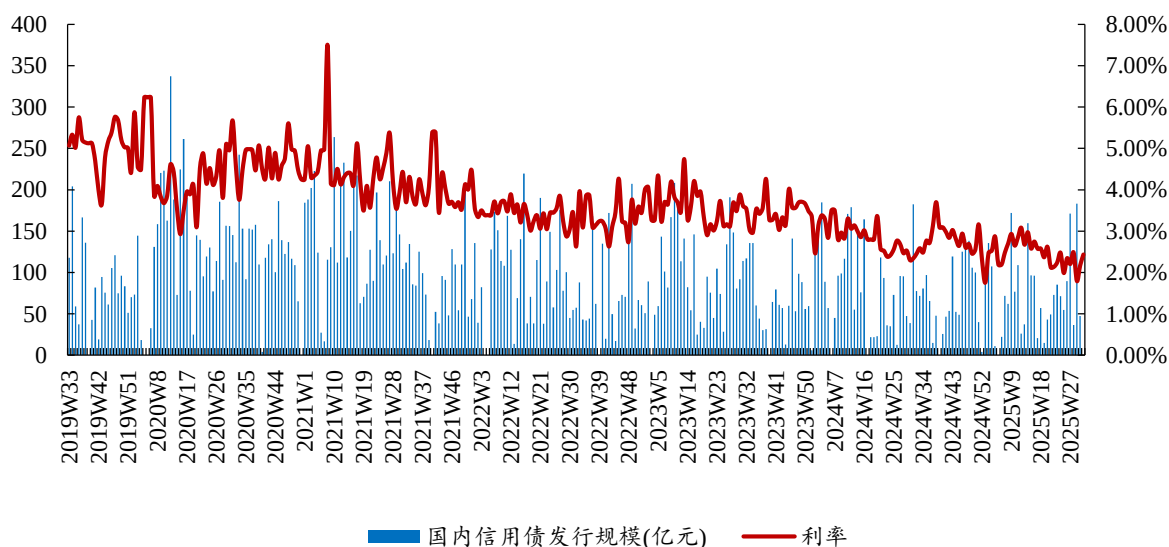
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：100 大中城市土地成交溢价率环比增加


数据来源：Wind、开源证券研究所

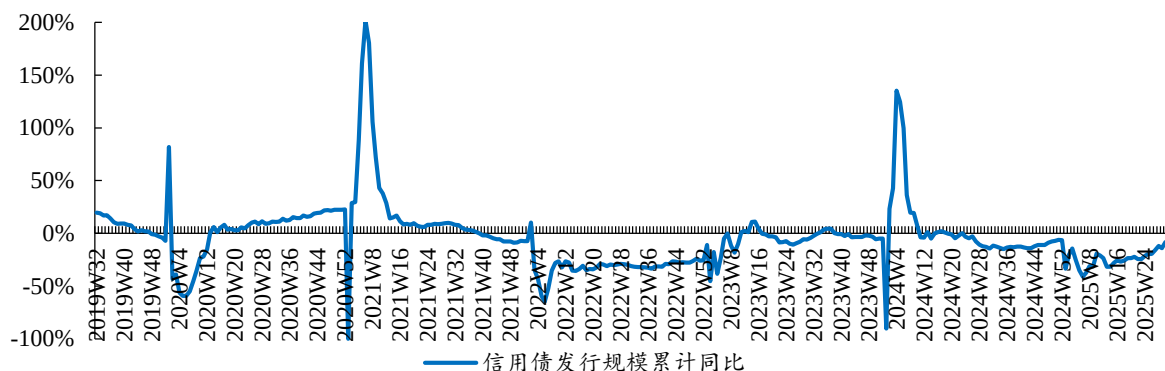
3、融资端：国内信用债发行规模同环比减少

2025 年第 31 周，信用债发行 47.3 亿元，同比增加 21%，环比减少 74%，平均加权利率 2.43%，环比增加 27BP。信用债累计发行规模 2288.8 亿元，同比减少 8%。

图13：信用债单周发行规模同比增加，环比减少


数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：信用债累计发行规模同比减少

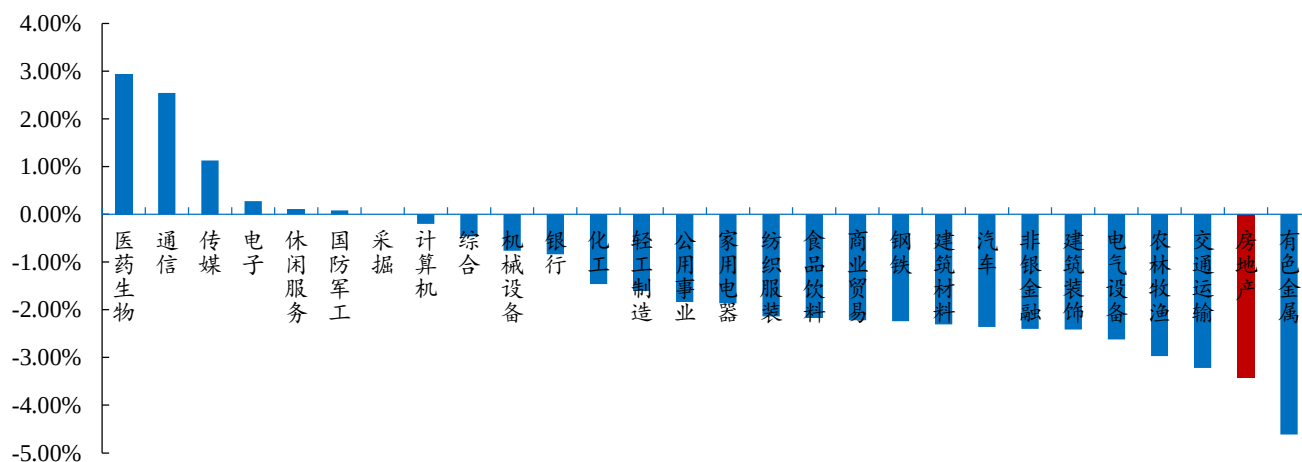


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、一周行情回顾

板块表现方面，本周（2024年1月16-20日，下同）房地产指数下跌3.43%，沪深300指数下跌1.75%，相对收益为-1.68%，板块表现弱于大盘，在28个板块排名中排第27位。个股表现方面，房地产板块涨跌幅排名前5位的房地产个股分别为：莱茵体育、亚太实业、珠江股份、电子城、张江高科，涨跌幅排名后5位的房地产个股分别为*ST基础、金地集团、陆家嘴、同济科技、招商蛇口。

图15：房地产指数下跌3.43%，板块表现弱于大盘



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周房地产行业个股中莱茵体育、亚太实业、珠江股份涨幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	000558.SZ	莱茵体育	42.00%	43.75%	45.44%
2	000691.SZ	亚太实业	17.43%	19.18%	20.86%
3	600684.SH	珠江股份	13.49%	15.24%	16.92%
4	600658.SH	电子城	10.26%	12.01%	13.69%
5	600895.SH	张江高科	6.83%	8.58%	10.27%

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
6	002305.SZ	南国置业	6.14%	7.89%	9.57%
7	600208.SH	新湖中宝	5.91%	7.66%	9.35%
8	600463.SH	空港股份	4.63%	6.38%	8.06%
9	000609.SZ	*ST 中迪	2.84%	4.59%	6.27%
10	000736.SZ	中交地产	2.78%	4.53%	6.22%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：本周房地产行业个股中*ST 基础、金地集团、陆家嘴跌幅靠前

排名	代码	名称	涨跌幅%	相对沪深 300 (±%)	相对房地产开发指数 (±%)
1	600515.SH	*ST 基础	-8.43%	-6.68%	-5.00%
2	600383.SH	金地集团	-8.11%	-6.36%	-4.67%
3	600663.SH	陆家嘴	-7.92%	-6.17%	-4.49%
4	600846.SH	同济科技	-7.79%	-6.04%	-4.36%
5	001979.SZ	招商蛇口	-7.68%	-5.93%	-4.24%
6	600266.SH	城建发展	-7.03%	-5.28%	-3.59%
7	300917.SZ	特发服务	-6.88%	-5.12%	-3.44%
8	002244.SZ	滨江集团	-6.23%	-4.48%	-2.79%
9	002146.SZ	荣盛发展	-6.08%	-4.33%	-2.65%
10	600622.SH	光大嘉宝	-6.07%	-4.32%	-2.64%

数据来源：Wind、开源证券研究所

5、投资建议：维持行业“看好”评级

本周我们跟踪的 68 城新房成交同比下降，环比增加，20 城二手房成交面积同比增加，环比下降。土地成交面积同比下降，溢价率环比上涨。国内信用债发行规模同比增加，环比下降。南京土拍市场火热，成功出让 13 宗涉宅用地，其中三宗分别位于鼓楼区、江宁区 and 秦淮区，3 宗地块均分别溢价 54.38%、33.87%与 0.17%成交，其余十宗均以底价成交，共揽金 68.915 亿元。我们认为，在各项促进房地产市场止跌回稳政策作用下，今年以来我国房地产市场整体朝着止跌回稳的方向迈进，在止跌回稳的过程中，房价仍可能存在小幅度震荡，期待后续在政策作用下，房地产市场进一步稳定。在更加积极的财政政策、适度宽松的货币政策下，存量收储及城中村改造工作有望加速推进，改善现有住房供求关系，加快止跌回稳进程，维持行业“看好”评级。

6、风险提示

市场信心恢复不及预期，政策影响不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn