内地房地产行业周报

新房成交面积小幅下滑，地方鼓励加快开发流程

强于大市
(维持)

数据要点：

本周，42 个主要城市新房成交面积环比下降 12%，2021 年累计成交面积同比上升 6%。北京和上海环比分别上升 27%和 4%。一、二、三线城市累计成交面积同比分别上升 19%、11%及下降 4%。芜湖、福州、珠海和杭州 2021 年累计交易量分别上升约 150%、78%、64%和 54%。

截至 11 月 27 日，13 个主要城市可售面积（库存）环比上升 1%；平均去化周期 11.2 个月，平均环比上升 2%。上海和温州去化周期分别由上周的 3.6 个月和 10.5 个月变动至 4.2 个月和 11.6 个月，分别环比上周上升 19%和 10%。

本周，15 个主要城市二手房交易建面环比上升 8%。成都和金华环比分别上升 177%和下降 66%。2021 年累计成交面积同比下降 6%。深圳、南宁和东莞 2021 年分别累计同比下降 57%、38%和 30%。

本周观点：

本周，重点城市新房成交面积与上周相比略有下滑，分城市能级来看，一二线城市整体新房成交小幅上行，三线城市成交面积下滑幅度则相对较大。重点城市二手房成交面积继续小幅提升，周内环比上升 7.5%，增幅较上周有所收窄。

库存方面，受前期拿地、商品房入市进度和近期销售情况等因素的影响，深圳、南京等带动重点城市可售面积环比小幅提升，上海、宁波等带动平均去化周期环比有所上升。

投资建议:

地方政策进一步支持房企资金面，中央及地方加强规范二手房市场秩序。周内，部分地方继续出台支持房企资金面的相关政策：1）加快开发流程及现金回流速度：山西试行拿地即开工改革从而避免房企资源积压过度现象、推动房企资金回笼速度，成都提出将提高房地产审批效率、鼓励项目加快上市销售等。2）协调金融机构提供信贷支持：成都提出将协调金融机构加大对房企的支持力度。尽管部分地区预售资金的监管仍然较为严格，但随着上述政策的逐步落地，资金回流的加速有望使部分房企的资金面压力得到一定缓解。板块表现方面，部分信用良好、经营稳健型房企仍受市场青睐：周内金地集团获沪股通增持约 181 万股，持股量已达 1.2 亿股，占公司 A 股总股本的 2.65%，部分投资人对行业仍然保有一定信心；正荣地产等房企持续的债券回购行为也对其资产价格的表现提供了一定支撑。另外，中央及地方继续出台规范市场秩序及推动保障民生建设的相关政策，例如国务院要求各地运用多种方式发展机构养老、深圳要求二手房源信息真实完整、西宁严禁炒作“学区房”等，进一步推动房地产市场的健康有序发展。整体来看，房地产行业政策导向仍以稳为主，短期内良好的财务纪律和资金实力仍为房企的突出竞争力。维持行业“强于大市”评级。

风险提示：行业调控及融资政策或存一定不确定性，影响上市公司销售业绩；宏观经济波动可能对行业内企业经营造成一定影响；疫情控制具有不确定性。

微信公众号

蔡鸿飞
分析师
+852 3958 4629
caihongfei@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕
分析师
+852 3958 4600
zhugelianxin@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 789

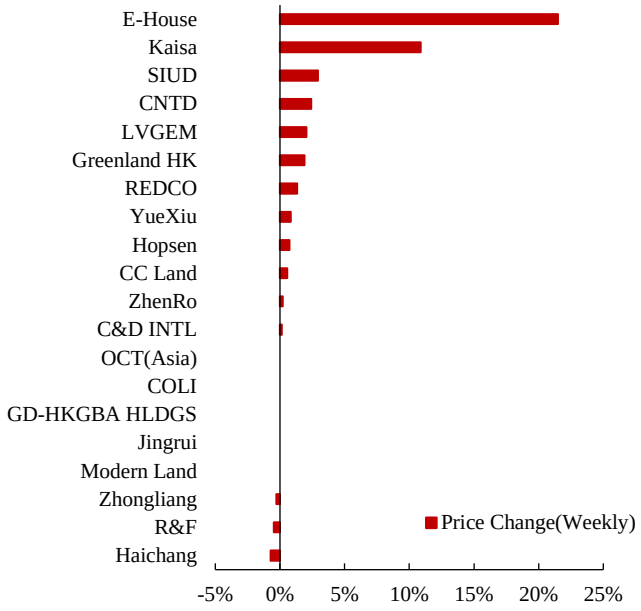
洪宁蔚
联系人
+852 3958 4600
Sabrinahong@cwghl.com

1.行业表现

1.1 地产开发行业表现

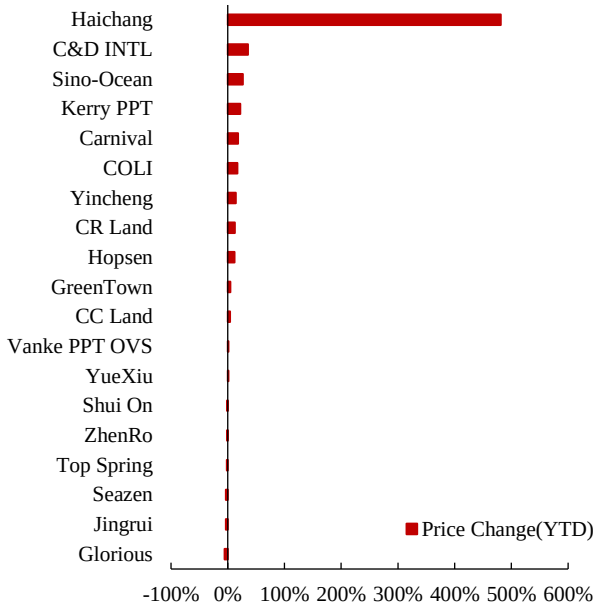
本周，易居企业控股、佳兆业集团、上实城开本周涨幅居前。海昌海洋公园、建发国际集团、远洋集团年初至今涨幅居前。

图 1：易居企业控股、佳兆业集团、上实城开本周涨幅居前



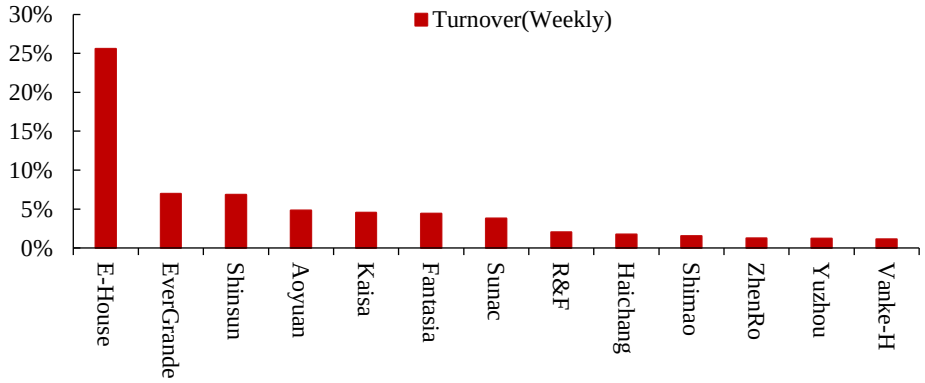
数据来源：Wind，中达证券研究

图 2：海昌海洋公园、建发国际集团、远洋集团年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 3：易居企业控股、中国恒大、祥生控股集团本周换手率居前

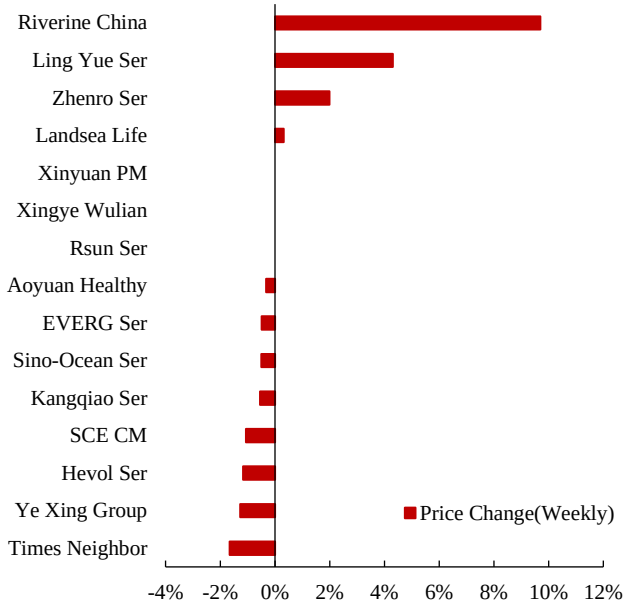


数据来源：Wind，中达证券研究

1.2 物业管理行业表现

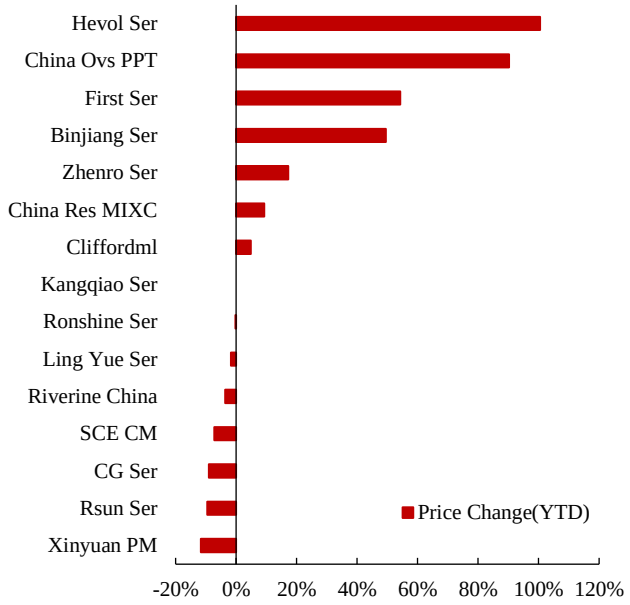
本周，浦江中国、领悦服务集团、正荣服务本周涨幅居前。和泓服务、中海物业、第一服务控股年初至今涨幅居前。

图 4：浦江中国、领悦服务集团、正荣服务本周涨幅居前



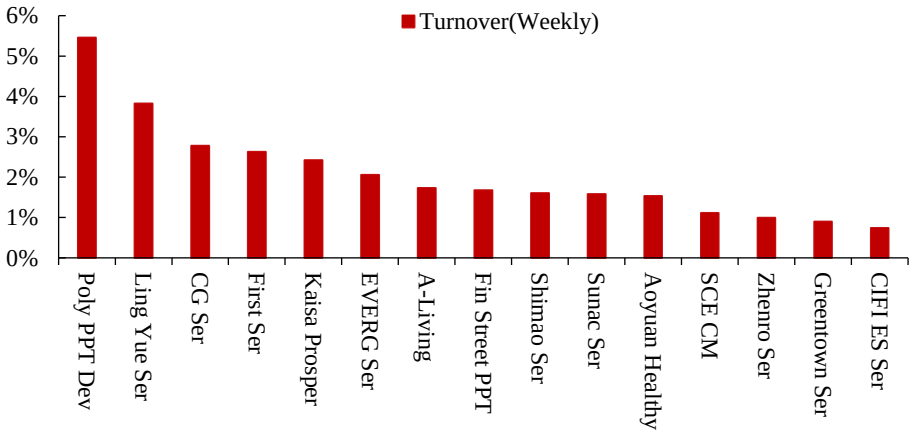
数据来源：Wind，中达证券研究

图 5：和泓服务、中海物业、第一服务控股年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 6：保利物业、领悦服务集团、碧桂园服务本周换手率居前



数据来源：Wind，中达证券研究

2.主要城市成交表现

2.1 新房成交数据

表 1：主要城市交易量情况，本周新房成交环比下降

城市 / 区域	过去7日 平方米	环比	同比	过去30日 千平方米	环比	同比	本月截至 11-27 千平方米	环比	同比	本年截至 11-27 千平方米	同比
北京	257,948	27%	-16%	853	-11%	-16%	835	22%	-3%	9,268	37%
上海	243,800	4%	-9%	1,275	1%	-7%	1,058	-9%	-8%	14,809	20%
广州	196,805	-13%	-51%	924	23%	-38%	785	28%	-32%	10,684	8%
深圳	105,444	-3%	-27%	479	47%	-23%	443	54%	-21%	4,478	15%
一线城市	**803,997**	**4%**	**-28%**	**3,531**	**7%**	**-21%**	**3,120**	**14%**	**-16%**	**39,238**	**19%**
二线城市	**2,232,720**	**6%**	**-12%**	**9,112**	**18%**	**-16%**	**8,291**	**25%**	**-14%**	**115,080**	**11%**
三线城市	**1,194,700**	**-39%**	**-56%**	**6,596**	**3%**	**-41%**	**5,759**	**2%**	**-42%**	**95,329**	**-4%**
北京	257,948	27%	-16%	853	-11%	-16%	835	22%	-3%	9,268	37%
青岛	244,324	7%	-42%	1,078	16%	-26%	931	19%	-27%	13,689	-1%
济南	164,515	-14%	-42%	787	-6%	-31%	695	-2%	-29%	11,035	10%
东营	27,091	-14%	-93%	120	-5%	-87%	110	-5%	-87%	2,268	-54%
环渤海	**693,877**	**6%**	**-50%**	**2,837**	**0%**	**-37%**	**2,572**	**12%**	**-35%**	**36,259**	**2%**
上海	243,800	4%	-9%	1,275	1%	-7%	1,058	-9%	-8%	14,809	20%
南京	219,256	66%	-13%	716	14%	-30%	643	15%	-33%	11,176	28%
杭州	323,607	7%	356%	1,349	63%	128%	1,217	68%	112%	11,588	54%
苏州	153,144	-1%	-22%	644	-7%	8%	594	16%	9%	10,113	4%
海门	5,996	-13%	-63%	49	-38%	-62%	32	-56%	-71%	603	-61%
温州	62,411	-90%	-61%	992	33%	36%	885	49%	43%	8,674	2%
金华	11,982	2%	-73%	62	-24%	-74%	53	-27%	-76%	2,210	2%
常州	16,277	208%	-70%	28	-44%	-85%	27	-19%	-85%	2,033	-21%
淮安	19,523	-40%	-79%	168	-37%	-66%	157	-35%	-64%	4,192	-1%
连云港	96,685	-17%	-31%	409	-4%	-29%	385	-2%	-27%	7,163	21%
绍兴	40,956	-15%	85%	191	30%	30%	189	31%	61%	1,913	-14%
镇江	115,840	-27%	-22%	628	45%	2%	513	32%	-5%	5,940	3%
芜湖	48,422	53%	-44%	261	-10%	-31%	238	-15%	-32%	5,844	150%
盐城	6,710	-30%	-93%	46	6%	-88%	24	-44%	-92%	2,453	-30%
舟山	14,948	-52%	-46%	74	25%	-35%	65	25%	-28%	1,135	-9%
池州	14,331	195%	7%	38	-12%	-47%	36	-12%	-40%	821	7%
宁波	98,352	36%	-32%	388	-22%	-35%	331	-28%	-36%	7,063	-3%
长三角	**1,492,241**	**-24%**	**-19%**	**7,319**	**11%**	**-11%**	**6,446**	**12%**	**-12%**	**97,731**	**13%**
广州	196,805	-13%	-51%	924	23%	-38%	785	28%	-32%	10,684	8%
深圳	105,444	-3%	-27%	479	47%	-23%	443	54%	-21%	4,478	15%
福州	76,551	32%	23%	296	8%	-6%	255	3%	-8%	4,441	78%
东莞	-	-	-	214	-55%	-72%	126	-71%	-80%	4,380	-31%
泉州	1,473	137%	-98%	11	-30%	-96%	11	-29%	-95%	728	-68%
莆田	20,426	-50%	-63%	124	53%	-31%	114	44%	-26%	1,684	9%
惠州	44,351	119%	-31%	144	24%	-70%	130	36%	-68%	2,332	-20%
韶关	21,654	-21%	-41%	95	-37%	-17%	79	-39%	-18%	1,253	-20%
佛山	163,187	-4%	-50%	733	0%	-46%	639	4%	-44%	10,142	-11%
珠海	59,135	-24%	-50%	349	-4%	-34%	244	-33%	-54%	5,518	64%
清远	64,078	10%	-43%	248	13%	-44%	216	12%	-43%	2,735	-31%
扬州	26,875	-30%	-62%	144	-18%	-53%	134	-10%	-53%	2,658	-5%
江门	8,857	-53%	-80%	69	-14%	-54%	57	-20%	-55%	1,302	1%
珠三角及南部其它城市	**788,836**	**-7%**	**-54%**	**3,832**	**2%**	**-45%**	**3,232**	**-2%**	**-46%**	**52,334**	**-3%**
玉林	51,507	3%	-24%	231	-25%	-42%	217	-20%	-37%	3,166	-32%
泰安	18,974	-45%	-73%	141	-7%	-54%	125	-11%	-54%	2,226	-12%
北部	**18,974**	**-45%**	**-73%**	**141**	**-7%**	**-54%**	**125**	**-11%**	**-54%**	**2,226**	**-12%**
武汉	490,218	12%	-20%	1,712	29%	-34%	1,579	38%	-29%	21,871	34%
云浮	3,675	-49%	-68%	32	-15%	-31%	28	-13%	-29%	490	-22%
宝鸡	43,590	-21%	6%	198	1%	-43%	181	-2%	-42%	3,284	4%
中部	**537,483**	**7%**	**-19%**	**1,942**	**25%**	**-35%**	**1,788**	**31%**	**-31%**	**25,644**	**27%**
成都	430,137	26%	22%	1,581	20%	-18%	1,538	28%	-13%	21,073	7%
柳州	99,612	-12%	-35%	453	-5%	-25%	392	-4%	-24%	4,693	-25%
南宁	170,257	-55%	-26%	1,134	56%	24%	1,077	93%	26%	9,687	-14%
西部	**700,006**	**-16%**	**-5%**	**3,167**	**26%**	**-8%**	**3,007**	**39%**	**-5%**	**35,453**	**-5%**
总计	**4,231,417**	**-12%**	**-34%**	**19,239**	**10%**	**-27%**	**17,171**	**14%**	**-26%**	**249,647**	**6%**
上升城市数目		**16**	**6**		**20**	**6**		**19**	**5**		**21**
下降城市数目		**24**	**34**		**21**	**35**		**22**	**36**		**20**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/11/27

表 2：主要城市新房库存与去化周期情况，本周主要城市平均去化周期约 11.2 个月

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	环比	同比
北京	12,010	1%	-2%	14.1	-3%	17%
上海	5,403	3%	-20%	4.2	19%	-15%
广州	11,083	-1%	20%	12.0	0%	92%
深圳	2,862	9%	6%	6.0	-15%	37%
一线城市		**3%**	**1%**	**9.1**	**0%**	**33%**
杭州	1,830	-5%	-59%	1.4	-14%	-82%
南京	8,684	8%	18%	12.1	1%	70%
苏州	9,073	1%	8%	14.1	5%	1%
福州	6,104	0%	-7%	20.6	0%	-1%
南宁	10,107	0%	-	8.9	-1%	-
温州	11,526	0%	-7%	11.6	10%	-32%
莆田	1,959	1%	-13%	15.8	8%	27%
宁波	3,896	3%	41%	10.1	11%	115%
东营	1,685	-1%	-2%	14.1	0%	626%
平均		**1%**	**-1%**	**11.2**	**2%**	**71%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/11/27；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

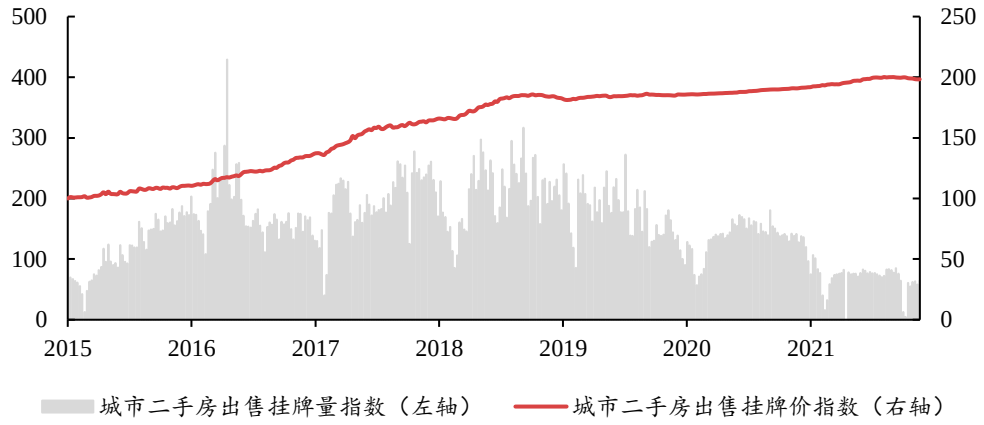
2.2 二手房成交及价格数据

表 3：主要城市二手房成交量情况，北京、金华本年至今涨幅较大

城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	266,359	13%	-30%	1,024	13%	-38%	933	24%	-34%	15,915	22%
深圳	40,466	-18%	-67%	171	90%	-66%	170	120%	-63%	3,233	-57%
杭州	40,653	18%	-75%	152	39%	-73%	135	40%	-73%	4,441	-14%
南京	157,093	6%	-29%	588	20%	-36%	543	26%	-29%	8,430	-7%
成都	220,608	85%	177%	445	110%	26%	435	129%	36%	3,538	-19%
青岛	35,033	-16%	-71%	161	54%	-69%	154	73%	-68%	4,451	-9%
扬州	7,607	23%	-66%	35	1%	-65%	34	10%	-64%	810	-18%
苏州	98,512	-18%	-17%	514	37%	-7%	490	44%	-2%	6,153	16%
厦门	41,910	10%	-54%	170	13%	-53%	161	9%	-51%	3,400	9%
清远	20,904	1%	-42%	85	27%	-47%	80	38%	-45%	1,121	-20%
东莞	32,518	21%	-26%	131	69%	-37%	126	125%	-32%	1,779	-30%
南宁	27,346	-19%	-50%	122	37%	-42%	115	53%	-42%	1,484	-38%
佛山	80,936	3%	-51%	369	13%	-51%	340	19%	-49%	6,081	4%
金华	22,103	-62%	-66%	140	17%	-46%	135	28%	-44%	2,748	15%
江门	8,349	-33%	-66%	44	9%	-53%	40	16%	-52%	732	-5%
总计	**1,100,397**	**8%**	**-36%**	**4,151**	**30%**	**-42%**	**3,891**	**41%**	**-39%**	**64,317**	**-6%**
上升城市数目		**9**	**1**		**15**	**1**		**15**	**1**		**5**
下降城市数目		**6**	**14**		**0**	**14**		**0**	**14**		**10**

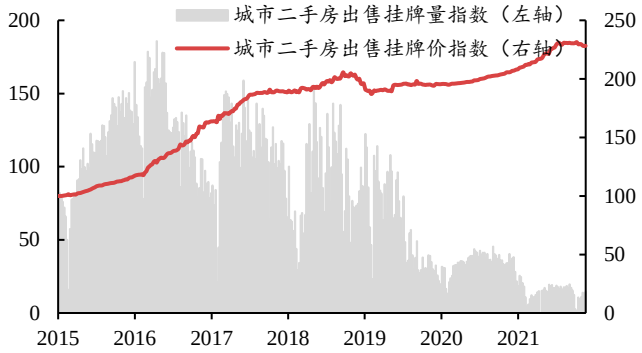
数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/11/27

图 7：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微降



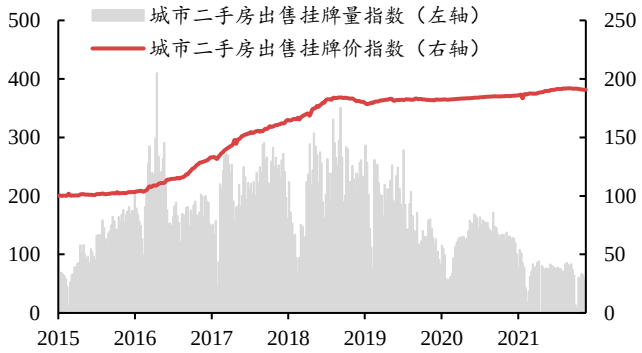
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/11/21

图 8：一线城市二手房价格指数略有下降



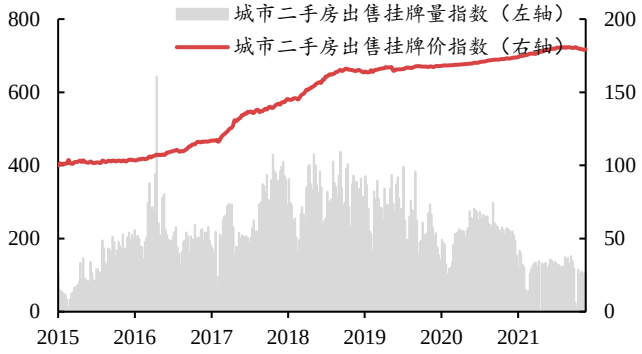
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/11/21

图 9：二线城市二手房价格指数略有下降



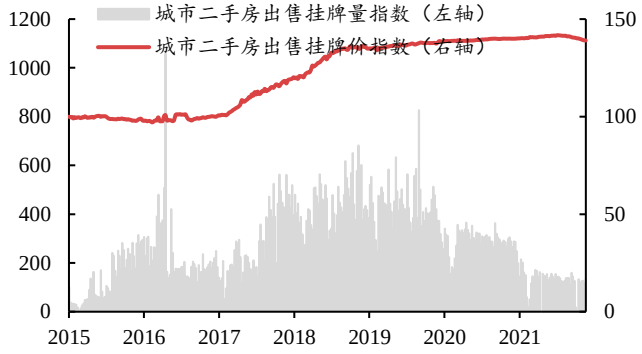
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/11/21

图 10：三线城市二手房价格指数略有下降



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/11/21

图 11：四线城市二手房价格指数略有下降



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/11/21

3.重要政策及动态

3.1 本周重要行业政策与新闻

表 4：本周要闻：山西试行拿地及开工改革；深圳等地进一步规范二手房市场秩序

日期	地区/部门	简述
2021-11-22	发改委、住建部	北京发布关于报送 2022 年房地产投资计划的通知中提出：2022 年房地产投资计划安排重点是城市副中心、平原新城、新首钢地区，以及“三城一区”、大兴国际机场临空经济区等重点区域。
2021-11-22	山西	试行拿地即开工改革。目前工程建设项目审批事项压减 42.1%，申请材料压减 55.9%，全流程审批时间由 240 个工作日压减至 80 个工作日左右，住宅建设周期压缩至 25 个月。
2021-11-22	深圳	发布二手房交易平台新规。要求房源信息发布时务必载明、公示有效房源信息编码，并包括房源编号、项目名称、建筑面积、行政区域、本小区政府参考单价、本套房源参考总价、委托房地产经纪机构等必要信息。
2021-11-23	上海	上海市政府新闻办举行市政府新闻发布会，会上指出，于“十四五”期间，计划新增建设筹措保障性租赁住房 47 万套(间)以上。
2021-11-23	成都	住房和城乡建设局发布通知，1）提高房地产审批效率；2）鼓励项目加快上市销售；3）提高预售资金监管使用效率；4）协调金融机构加大支持力度。
2021-11-24	北京	首批商业办公用房改建宿舍型租赁住房项目获批。该项目是顺义区首批利用闲置商业办公用房改建宿舍型租赁住房项目，建成后，预计将提供宿舍 874 间，能较大程度解决周边职工的居住问题，缓解区域职住平衡压力。
2021-11-24	西宁	发布《关于严禁炒作“学区房”有关问题的通知》，要求不得以学区房名义挂牌二手房，新购住房 2 年后方可转让，且 2021 年 11 月 30 日前经纪门店及相关网站媒体涉及“学区房”概念的房源全部清除、下架。
2021-11-24	中共中央、国务院	发布关于加强新时代老龄工作的意见，要求各地要通过直接建设、委托运营、购买服务、鼓励社会投资等多种方式发展机构养老。
2021-11-25	深圳	房协发布《深圳市住房租赁经纪行业从业规范》，要求住房租赁经纪机构、经纪人员不得发布虚假、不实信息，损害、诋毁同行业声誉；不得宣传有悖行业公平竞争的广告。
2021-11-26	国务院	支持北京城市副中心高质量发展，推进更大区域职住平衡，牢牢抓住疏解北京非首都功能这个“牛鼻子”，有序承接符合城市副中心发展定位的功能疏解和人口转移，提升对首都功能的服务保障能力。

数据来源：Wind，政府网站，中达证券研究

3.2 本周重点公司新闻及公告

表 5：本周公司动态：摩根大通增持碧桂园服务；中国海外发展等出售项目权益

日期	对象	简述
2021-11-22	正荣地产	已进一步回购：1）本金额为 400 万美元的 2022 年票据 I，占已发行 2022 年票据 I 本金总额的 1.60%。2）本金额为 100 万美元的证券，占已发行证券本金总额的 0.50%。
2021-11-22	海昌海洋公园	拟出售四个主题公园公司各自之 100%股权及郑州项目公司之 66%股权。总代价为人民币 65.3 亿元。
2021-11-22	华润置地	华润深圳同意向华润水泥投资出售华润深圳目前建设及开发的物业发展项目（拟用作产业研发等创新型产业功能及相关配套服务），代价约为人民币 8.1 亿元。
2021-11-23	蓝光发展	曾募集资金净额约为 22 亿元用于投资项目。截止 2021 年 9 月 30 日，公司已实际使用募集资金约 19 亿元，暂时补充流动资金的募集资金 3 亿元，扣除实际使用及暂时补充流动资金后的募集资金余额约为 157 万元。
2021-11-23	华夏幸福	控股股东集中竞价被动减持股份后，华夏控股持有公司股份约 8.8 亿股，约占公司目前总股本的 22%。累计质押合计约 4.6 亿股，约占其持有公司股份的 52%，约占公司总股本的 12%。
2021-11-23	万科海外	拟收购香港深水埗的物业，代价约为港币 8.5 亿元。
2021-11-23	远洋集团	1）出售物业控股公司的全部已发行股本。预计境外对价约为人民币 63 亿元，境内对价约为人民币 1.2 亿元。2)投资有限合伙企业。合伙企业主要投资位于中国北京市中心地段的优质办公楼项目，包括种子项目及其他物业。
2021-11-24	华夏幸福	相关金融机构于 2021 年 9 月 9 日至 2021 年 11 月 23 日以集中竞价交易方式和大宗交易方式处置华夏控股持有的约 5,259 万股公司股份，占公司当前总股本的 1.34%。本次权益变动后，股东华夏控股及其一致行动人合计持有公司股份比例将从 24.92%减少至 23.58%。
2021-11-24	绿景中国地产	子公司碧玺国际从市场购回商业票据，本金总额合共为 3.3 亿港元、1,181 万美元及人民币 650 万元，占商业票据初始本金额的约 98%。
2021-11-25	佳兆业集团	1）已就本金额约人民币 11 亿元的理财产品实施偿还措施。2）就现有票据未偿还本金额的至少 3.8 亿美元或 95%开始要约交换。并于 2021 年 11 月 25 日上午 9 时正起恢复买卖。
2021-11-25	碧桂园服务	摩根大通的最新持股数目为 1.97 亿股，持股比例由 5.96%增持至 6.13%。
2021-11-26	大悦城	拟通过北交所以公开挂牌的方式出售办公房产，标的资产评估值约为 3.3 亿元，交易对方和最终交易价格尚不确定。
2021-11-26	中梁控股	本集团已购回 2022 年 1 月票据累计本金总额约达 1,400 万美元，占 2022 年 1 月票据初始发行本金总额 5.6%。
2021-11-26	中国海外发展	本集团同意出售启德项目 30%的权益，并透过买卖项目控股公司 30%的已发行股份及相应的股东贷款的方式进行，代价总额约为港币 13 亿元。交割后，本公司的权益将减至 50%。
2021-11-26	中奥到家	卖方有条件同意出售待售权益，占目标公司（主要从事提供清洁服务、绿化服务及保养及室外墙壁清洁）49 %的股权，现金代价总额约为人民币 3,400 万元。

2021-11-26	金科服务	本公司与金科股份订立营销服务框架协议。年期约为 2 年至 2023 年，年度上限 2021 年为人民币 6 亿元、2022 年为 8 亿元、2023 年为 12 亿元。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

风险提示：

1.行业调控及融资政策或存在一定不确定性，影响上市公司销售业绩；

2.宏观经济波动可能对行业内企业经营造成一定影响；

3.疫情控制具有不确定性

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：
（1）本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
（2）该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
（3）该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
（4）标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
（5）该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
（6）该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。
1）股票评级：
买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%～20%之间；
持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间；
卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。
2）行业评级：
强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间；
弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值和来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。

过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

本报告在香港只向专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法律第 571 章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。