

内地房地产行业周报

新房销售环比降幅较大，房企合作推动风险化解

数据要点:

本周，42 个主要城市新房成交面积环比下降 43%，2022 年累计成交面积同比下降 40%。北京和上海环比分别下降 30%和 51%。一、二、三线城市累计成交面积同比分别下降 33%、34%、49%。芜湖、珠海、杭州、福州 2022 年累计交易量分别下降 52%、50%、40%、45%。

截至 4 月 8 日，13 个主要城市可售面积（库存）环比持平；平均去化周期 18 个月，平均环比上升 9%。上海和广州去化周期分别由上期的 7 个月和 20.1 个月变动至 9.2 个月和 26.2 个月，分别环比上升 32%和 30%。

本周，15 个主要城市二手房交易建面下降 25%。清远和杭州环比分别下降 79%和 64%。2022 年累计成交面积同比下降 38%。深圳、南宁和东莞 2022 年分别累计同比下降 76%、35%和 43%。

本周观点:

本周，受多地疫情控制影响，新房成交环比持续下行，一、二、三线城市新房成交面积环比同步下滑、重点城市新房成交面积环比大幅下降。二手房成交方面，除青岛成交环比有所上升外，其他地区成交环比皆呈现负增长，共同带动周内重点城市二手房成交环比有所下降。

库存方面，重点城市去化周期环比略有上升，其中广州商品房供应量有所增加、平均去化周期环比有所上升，上海因持续疫情控制等，去化周期环比涨幅最大（环比上升 32%），带动本周平均去化周期环比持续上升。

投资建议:

房企间合作发展加速行业风险化解进程，地方持续加大对居民购房的金融支持。近期，部分出险房企的项目合作有所推进，招商蛇口、佳兆业集团及长城资产签订《战略合作协议》，三方拟在房地产开发、商业综合体经营等领域开展合作，或有望加速行业风险化解。本周，多地公积金贷款范围持续扩大、银行贷款投放更具针对性：1) 上调公积金贷款额度的城市继续增加，部分二线城市调整范围有所扩大，如甘肃将已婚/单身缴存职工 60 万元/50 万元调升至 70 万元/60 万元、台州部分生育 3 子女家庭若在本市购买首套且首次申请公积金贷款的最高额度上浮 20%，此次公积金贷款调整范围有所扩大，满足了不同情况申请人的购房贷款需求；同时上调多孩家庭的申领额度有利于提振更多消费者的购房信心。2) 个人住房贷款投放将更具针对性，如五大行宣布受疫情影响的个人住房贷款客户可延后相应还款时间等、重庆银保监局要求提升符合购房要求及条件的新市民的借款和还款便利度，在前期银行贷款投放条件及速度边际改善的基础上，针对特定贷款需求进行调整进一步缓解了部分居民在购房还款方面的资金压力，同时有助于提升新市民的购房意愿、从而持续推动商品住房的销售进度、减轻部分房企的流动性压力。目前，促进商品住房销售依然是地方政策的主要落脚点，在部分城市疫情逐步好转后，住房消费或有望出现一定程度的回升。维持行业“强于大市”评级。

风险提示：调控政策及疫情防控政策存不确定性；公司销售结算或出现波动。

强于大市

(维持)

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

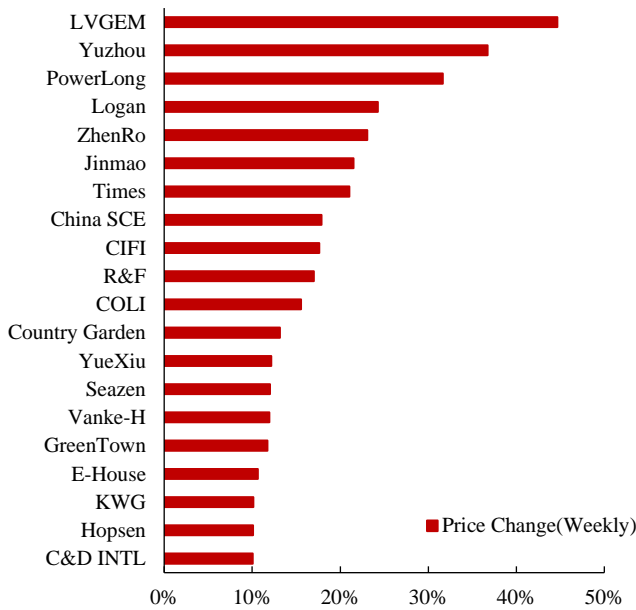
Sabrinahong@cwghl.com

1. 行业表现

1.1 地产开发行业表现

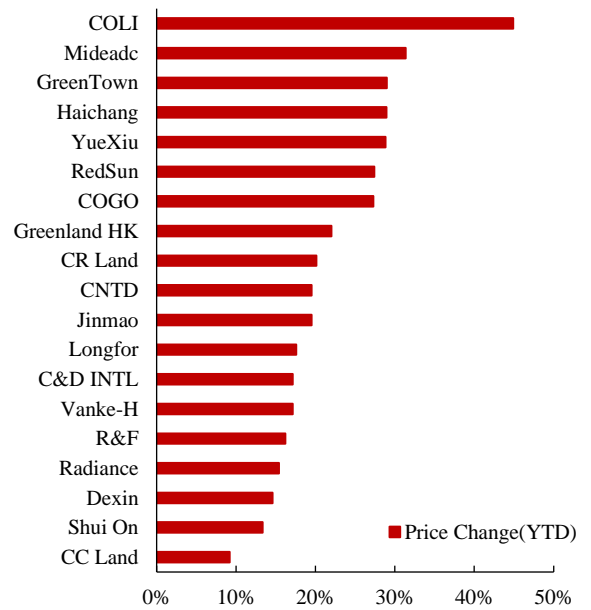
本周，绿景中国地产、禹洲集团、宝龙地产本周涨幅居前。中国海外发展、美的置业、绿城中国年初至今涨幅居前。

图 1：绿景中国地产、禹洲集团、宝龙地产本周涨幅居前



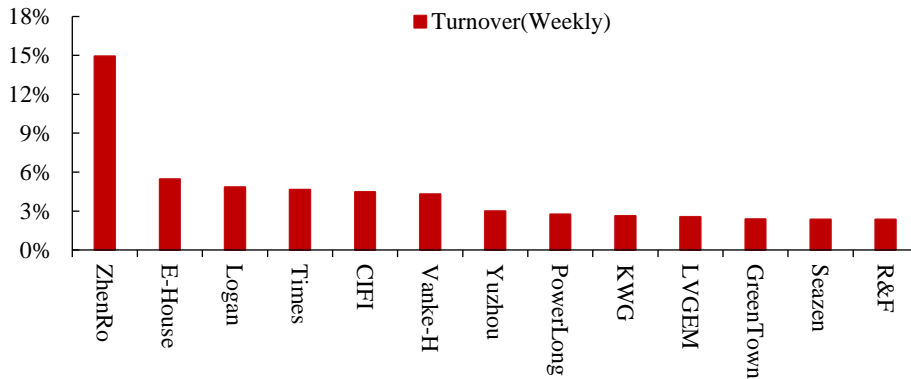
数据来源：Wind，中达证券研究

图 2：中国海外发展、美的置业、绿城中国年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 3：正荣地产、易居企业控股、龙光集团本周换手率居前



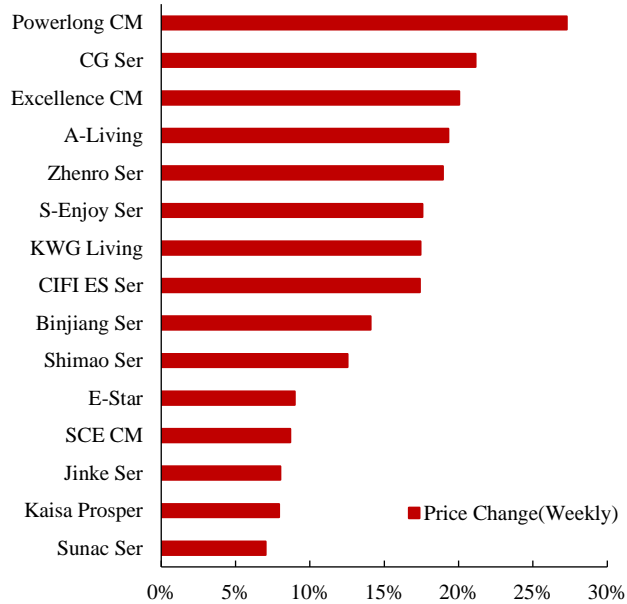
数据来源：Wind，中达证券研究



1.2 物业管理行业表现

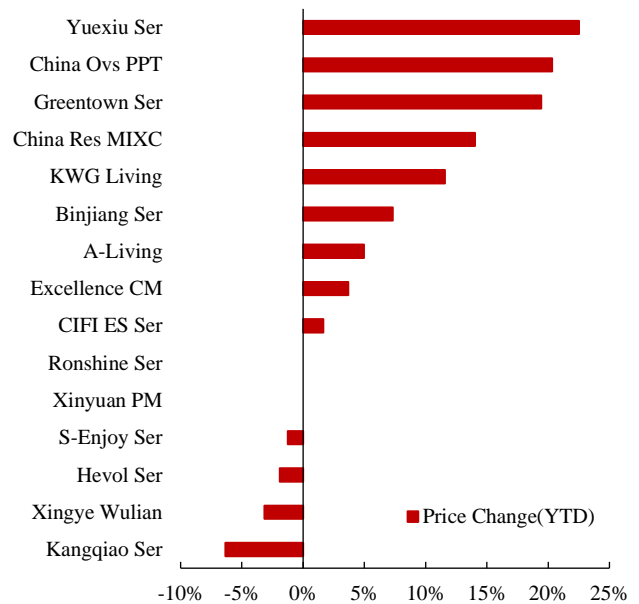
本周，宝龙商业、碧桂园服务、卓越商企服务本周涨幅居前。越秀服务、中海物业、绿城服务年初至今涨幅居前。

图 4：宝龙商业、碧桂园服务、卓越商企服务本周涨幅居前



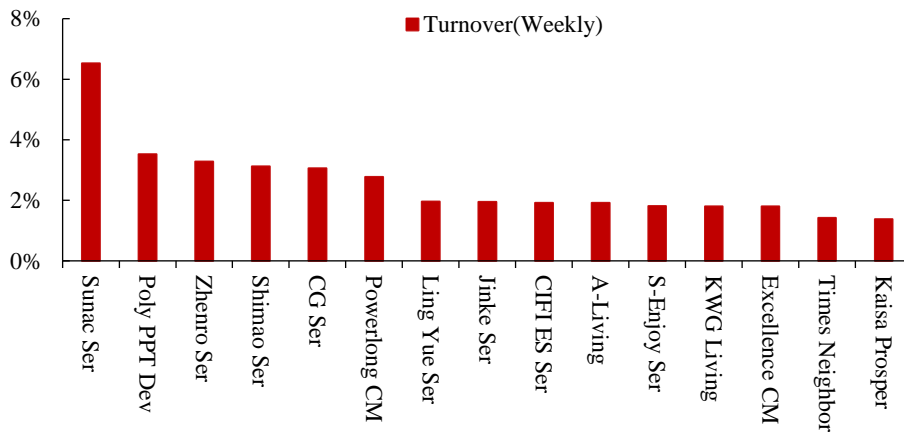
数据来源：Wind，中达证券研究

图 5：越秀服务、中海物业、绿城服务年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 6：融创服务、保利物业、正荣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			过去30日			本月截至 4-8			本年截至 4-8	
	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	120,666	-30%	-2%	610	33%	-22%	133	17%	-10%	1,698	-28%
上海	29,800	-51%	-86%	539	-57%	-55%	43	-82%	-83%	3,626	-17%
广州	12,386	-	-93%	420	-41%	-65%	12	-92%	-94%	1,765	-53%
深圳	76,795	-37%	-21%	331	9%	-18%	92	13%	-19%	1,029	-39%
一线城市	239,647	-33%	-61%	1,900	-30%	-47%	281	-52%	-61%	8,118	-33%
二线城市	1,212,425	-40%	-60%	6,543	-7%	-48%	1,438	-13%	-58%	21,792	-34%
三线城市	730,385	-48%	-67%	4,645	-27%	-59%	895	-45%	-65%	16,890	-49%
北京	120,666	↓ -30%	↓ -2%	610	↑ 33%	↓ -22%	133	↑ 17%	↓ -10%	1,698	↓ -28%
青岛	130,656	↓ -64%	↓ -54%	901	↑ 20%	↓ -41%	155	↑ 7%	↓ -52%	2,533	↓ -33%
济南	160,255	↓ -13%	↓ -22%	720	↓ -3%	↓ -9%	181	↓ -7%	↓ -29%	2,185	↓ -4%
东营	21,732	↓ -7%	↓ -26%	106	↑ 1%	↓ -44%	24	↓ -41%	↓ -17%	330	↓ -57%
环渤海	433,308	↓ -42%	↓ -32%	2,336	↑ 13%	↓ -29%	493	↓ 0%	↓ -35%	6,746	↓ -27%
上海	29,800	↓ -51%	↓ -86%	539	↓ -57%	↓ -55%	43	↓ -82%	↓ -83%	3,626	↓ -17%
南京	143,851	↑ 21%	↓ -59%	570	↓ -52%	↓ -66%	156	↓ -18%	↓ -60%	2,864	↓ -27%
杭州	33,990	↓ -75%	↓ -90%	449	↓ -22%	↓ -52%	41	↓ -68%	↓ -88%	1,957	↓ -40%
苏州	127,124	↓ -58%	↓ -31%	704	↑ 27%	↓ -27%	163	↑ 9%	↓ -28%	2,090	↓ -24%
海门	1,160	↓ -66%	↓ -91%	12	↓ -50%	↓ -89%	1	↓ -66%	↓ -91%	63	↓ -81%
温州	42,938	↓ -66%	↓ -78%	367	↓ -12%	↓ -60%	52	↓ -42%	↓ -78%	1,121	↓ -59%
金华	72,038	↑ 125%	↑ 77%	183	↓ -5%	↓ -35%	92	↑ 52%	↑ 101%	524	↓ -44%
常州	13,492	↓ -27%	↓ -74%	43	↓ -40%	↓ -85%	16	↑ 47%	↓ -74%	152	↓ -79%
淮安	9,775	↓ -73%	↓ -89%	131	↓ -51%	↓ -69%	19	↓ -64%	↓ -82%	546	↓ -72%
连云港	47,163	↑ 76%	↓ -69%	86	↓ -83%	↓ -89%	55	↓ -27%	↓ -70%	1,051	↓ -65%
绍兴	17,259	↑ 69%	↓ -72%	67	↓ -33%	↓ -67%	17	↓ -34%	↓ -75%	283	↓ -53%
镇江	37,269	↓ -78%	↓ -73%	484	↓ -8%	↓ -36%	41	↓ -75%	↓ -74%	1,397	↓ -25%
芜湖	41,013	↓ -40%	↓ -70%	336	↓ -24%	↓ -60%	52	↓ -65%	↓ -69%	1,055	↓ -52%
扬州	18,390	↓ -40%	↓ -71%	123	↓ -2%	↓ -68%	23	↓ -39%	↓ -70%	400	↓ -64%
舟山	8,274	↓ -83%	↓ -74%	101	↑ 57%	↓ -32%	17	↓ -28%	↓ -51%	250	↓ -26%
池州	4,137	↓ -42%	↓ -84%	32	↓ -5%	↓ -66%	6	↓ -16%	↓ -82%	123	↓ -61%
嘉兴	3,024	↓ -91%	↓ -88%	77	↓ -4%	↓ -51%	3	↓ -71%	↓ -89%	218	↓ -53%
宁波	57,310	↓ -75%	↓ -75%	525	↑ 32%	↓ -31%	67	↓ -27%	↓ -72%	1,178	↓ -52%
长三角	708,006	↓ -51%	↓ -70%	4,828	↓ -29%	↓ -56%	865	↓ -43%	↓ -67%	18,898	↓ -43%
广州	12,386	-	↓ -93%	420	↓ -41%	↓ -65%	12	↓ -92%	↓ -94%	1,765	↓ -53%
深圳	76,795	↓ -37%	↓ -21%	331	↑ 9%	↓ -18%	92	↑ 13%	↓ -19%	1,029	↓ -39%
福州	42,685	↓ -33%	↓ -65%	200	↓ -1%	↓ -63%	51	↓ -23%	↓ -65%	639	↓ -45%
淮南	-	-	-	-	↓ 100%	↓ 100%	-	-	-	192	↓ -64%
泉州	142	↓ -95%	↓ -100%	21	↓ -50%	↓ -84%	2	↓ -14%	↓ -97%	83	↓ -81%
莆田	5,575	↓ -57%	↓ -88%	44	↓ -57%	↓ -79%	8	↓ -58%	↓ -85%	232	↓ -62%
惠州	-	-	-	58	↓ -23%	↓ -76%	-	-	-	220	↓ -74%
佛山	86,707	↓ -59%	↓ -60%	650	↑ 13%	↓ -52%	111	↓ -30%	↓ -60%	1,876	↓ -45%
珠海	-	-	-	158	↓ -14%	↓ -68%	-	-	-	626	↓ -50%
清远	31,224	↓ -56%	↓ -26%	203	↓ -21%	↓ -35%	39	↓ -41%	↓ -21%	720	↓ -27%
江阴	10,614	↑ 56%	↓ -73%	17	↓ -87%	↓ -94%	12	↓ -80%	↓ -76%	267	↓ -70%
江门	16,281	↓ -66%	↓ -66%	115	↓ -1%	↓ -27%	21	↓ -12%	↓ -63%	351	↓ -28%
珠三角及南部其它城市	282,410	↓ -53%	↓ -74%	2,218	↓ -21%	↓ -60%	348	↓ -50%	↓ -72%	8,000	↓ -50%
泰安	14,577	↑ 17%	↓ -66%	100	↓ -35%	↓ -63%	17	↓ -59%	↓ -66%	412	↓ -46%
北部	14,577	↑ 17%	↓ -66%	100	↓ -35%	↓ -63%	17	↓ -59%	↓ -66%	412	↓ -46%
武汉	205,231	↓ -51%	↓ -58%	1,144	↑ 21%	↓ -47%	282	↑ 16%	↓ -50%	3,295	↓ -43%
云浮	6,959	↓ -44%	↓ -10%	39	↓ -23%	↓ -26%	8	↑ 4%	↓ -16%	152	↓ -14%
玉林	-	-	-	21	↓ -95%	↓ -95%	-	-	-	688	↓ -41%
宝鸡	36,420	↓ -17%	↓ -60%	85	↓ -72%	↓ -80%	46	↓ -35%	↓ -54%	623	↓ -46%
中部	248,610	↓ -47%	↓ -63%	1,290	↓ -26%	↓ -58%	337	↓ -20%	↓ -56%	4,758	↓ -42%
成都	241,018	↓ -21%	↓ -70%	1,399	↓ -25%	↓ -49%	293	↓ -43%	↓ -66%	5,381	↓ -18%
柳州	23,967	↓ -78%	↓ -70%	265	↓ -6%	↓ -50%	31	↓ -50%	↓ -68%	943	↓ -37%
南宁	230,561	↑ 132%	↓ -7%	652	↑ 37%	↓ -35%	231	↑ 73%	↓ -23%	1,662	↓ -43%
西部	495,545	↓ -4%	↓ -56%	2,316	↓ -11%	↓ -46%	554	↓ -21%	↓ -56%	7,986	↓ -28%
总计	2,182,457	↓ -43%	↓ -63%	13,087	↓ -19%	↓ -52%	2,613	↓ -32%	↓ -61%	46,799	↓ -40%
上升城市数目		7	1		10	0		9	1		0
下降城市数目		30	37		31	41		29	37		42

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2022/04/08



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 18 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	11,920	2%	-1%	19.6	-1%	27%
上海	4,985	-1%	-9%	9.2	32%	101%
广州	11,014	1%	31%	26.2	30%	278%
深圳	2,431	-3%	17%	7.3	-6%	42%
一线城市		0%	9%	15.6	14%	112%
杭州	1,966	4%	-58%	4.4	22%	-13%
南京	9,065	0%	44%	15.9	1%	330%
苏州	8,886	-1%	6%	12.6	-1%	45%
福州	5,680	-1%	-19%	28.3	8%	117%
南宁	9,801	1%	12%	15.0	-18%	72%
温州	11,802	0%	7%	32.1	9%	170%
莆田	1,767	0%	-13%	39.9	21%	321%
宁波	4,161	-1%	24%	7.9	2%	79%
东营	1,636	0%	-	15.4	14%	-
平均		0%	3%	18.0	9%	131%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2022/04/08；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

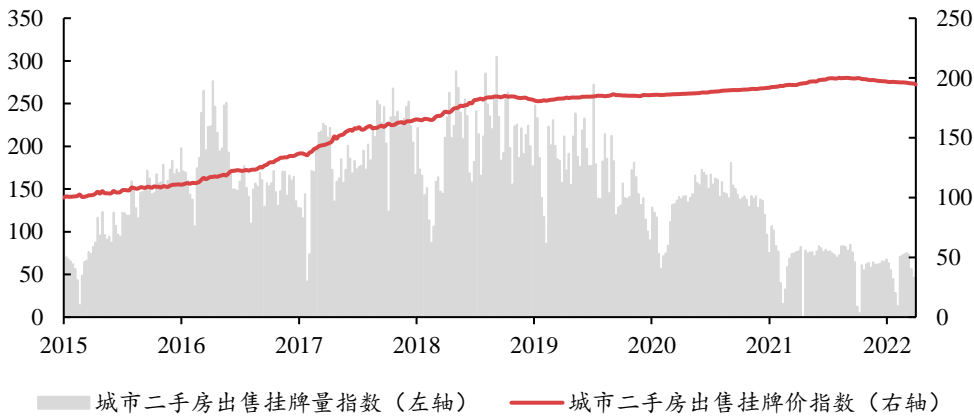
表 3：主要城市二手房成交量情况，成都本年至今涨幅较大

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	224,948	↓-14%	↓-21%	1,269	↑12%	↓-30%	268	↓-25%	↓-21%	3,481	↓-30%
深圳	27,997	↓-15%	↓-64%	106	↓-6%	↓-77%	35	↑30%	↓-64%	369	↓-76%
杭州	21,537	↓-64%	↓-78%	219	↑29%	↓-69%	30	↓-52%	↓-76%	654	↓-63%
南京	83,165	↓-34%	↓-59%	429	↓-13%	↓-53%	106	↓-25%	↓-58%	1,461	↓-49%
成都	209,109	↓-19%	↑180%	1,133	↑13%	↑184%	252	↓-14%	↑175%	3,065	↑190%
青岛	29,507	↑6%	↓-79%	98	↓-37%	↓-85%	38	↓-29%	↓-78%	411	↓-75%
扬州	4,759	↓-39%	↓-80%	33	↓-28%	↓-76%	6	↓-52%	↓-79%	117	↓-62%
苏州	62,648	↓-31%	↓-56%	331	↑17%	↓-52%	79	↓-24%	↓-53%	1,108	↓-45%
厦门	21,256	↓-57%	↓-75%	159	↓-16%	↓-67%	30	↓-45%	↓-70%	548	↓-57%
清远	483	↓-79%	↓-98%	11	↓-21%	↓-90%	1	↓-84%	↓-97%	41	↓-89%
东莞	21,093	↓-6%	↓-13%	82	↑3%	↓-45%	26	↑38%	↓-11%	277	↓-43%
南宁	16,052	↓-43%	↓-47%	111	↑25%	↓-33%	16	↓-41%	↓-57%	309	↓-35%
佛山	80,195	↓-17%	↓-38%	404	↑20%	↓-38%	94	↓-5%	↓-41%	1,131	↓-41%
金华	16,989	↓-50%	↓-71%	132	↑13%	↓-48%	30	↓-18%	↓-59%	468	↓-51%
江门	7,368	↓-47%	↓-55%	55	↑25%	↓-16%	10	↓-16%	↓-48%	150	↓-32%
总计	827,106	-25%	-42%	4,572	7%	-40%	1,022	-22%	-41%	13,589	-38%
上升城市数目		1	1		9	1		2	1		1
下降城市数目		14	14		6	14		13	14		14

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2022/04/08

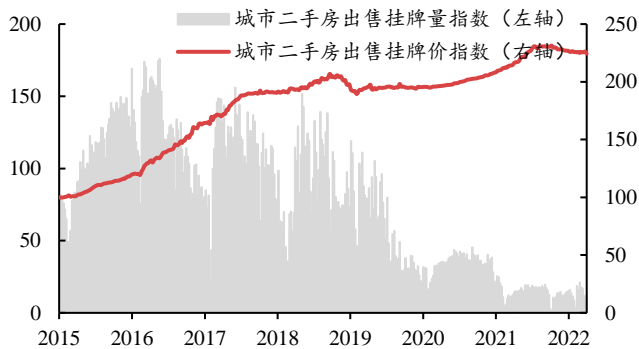


图 7：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微降



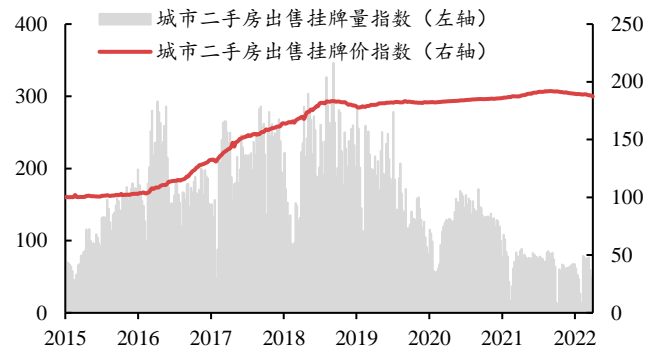
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/04/03

图 8：一线城市二手房价格指数有所下降



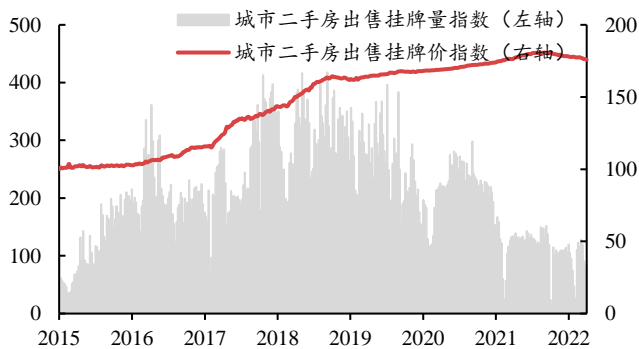
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/04/03

图 9：二线城市二手房价格指数略有下降



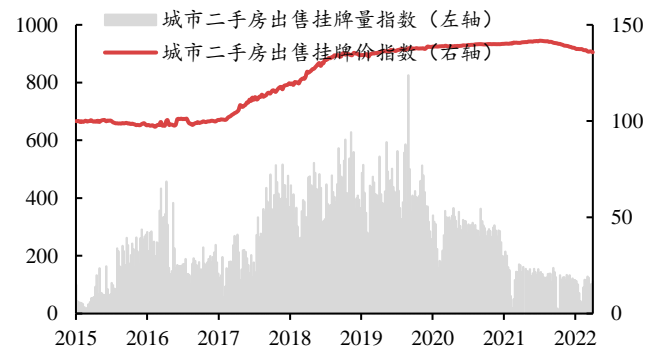
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/04/03

图 10：三线城市二手房价格指数有所下降



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/04/03

图 11：四线城市二手房价格指数有所下降



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/04/03



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：甘肃等地进一步上调个人住房公积金贷款最高额度

日期	地区/部门	简述
2022-04-06	苏州	住房和城乡建设局发布《关于加强商品房项目工期管理保障建筑工程质量安全》的通知，自 5 月 1 日起，商品房建筑工程合理工期为定额工期 70%。商品房建筑工程合理工期天数的计算，按照基础施工合理工期天数+应完成的主体结构层数×每层合理工期天数确定。
2022-04-06	国常会	国常会指出，研究采取金融支持消费和有效投资的举措，提升对新市民的金融服务水平，优化保障性住房金融服务，保障重点项目建设融资，推动制造业中长期贷款较快增长。
2022-04-07	甘肃	自 2022 年 4 月 6 日起，甘肃省住房资金管理中心将住房公积金个人住房贷款最高额度由已婚缴存职工 60 万元调整为 70 万元；单身缴存职工 50 万元调整为 60 万元。
2022-04-07	佛山	在“十四五”期间，佛山市计划新增筹集发展各类实物保障性住房至少 11 万套，其中筹集保障性租赁住房至少 7.5 万套，力争达到住房供应总量的 30%。
2022-04-07	台州	台州市住房公积金管理中心发布通知，同一对夫妻在 2021 年 5 月 31 日（含）后生育第 3 个子女的职工家庭（以出生证载明时间为准），在本市购买首套自住住房且首次申请住房公积金贷款的，最高可贷款额度上浮 20%。
2022-04-07	丽水	丽水市住房公积金管理委员会发布通知，首次申请住房公积金贷款购买首套自住住房的双缴存职工最高限额调整为 70 万元，单缴存职工最高限额调整为 35 万元。另外，职工首次申请住房公积金购买自住住房的最低首付款比例降为 20%。
2022-04-07	五大行	工、农、中、建、交五大国有商业银行称，对受疫情影响的个人住房贷款客户，可提供包括延后还款时间、延长贷款期限、调整账单计划等在内的服务支持。
2022-04-08	重庆	重庆银保监局要求建立科学审慎的信用评估体系，对符合购房政策要求且具备购房能力、收入相对稳定的新市民，提升借款和还款便利度。
2022-04-08	义乌	“十四五”期间筹建保障性租赁住房 7.3 万套(间)，筹集的保租房将以 70 平方米以下户型为主导，分为住宅型和宿舍型。

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：越秀地产收购琶洲南项目 49% 的股权，总股权代价约为人民币 3040 万元

日期	对象	简述
2022-04-04	德信中国	本公司已于公开市场上回购本金总额为 445 万美元的 2022 年票据，占原先发行的 2022 年票据本金总额约 2.225%。直至本公告日期，本集团已回购本金总额为 1325 万美元的 2022 年票据，占原先发行的该票据本金总额约 6.625%。
2022-04-04	大发地产	本公司谨此澄清，经进一步咨询联交所后，2023 年 4 月优先票据自 2022 年 4 月 6 日上午九时正起于联交所暂停买卖，并将继续暂停买卖，直至另行通知为止。
2022-04-06	旭辉控股集团	本公司现正要约以现金购买任何及所有尚未赎回的于 2022 年到期的 6.70% 优先票据。本公司将全权酌情厘定其根据要约将予接纳购买的该等票据（如有）本金总额，其可能远高于或远低于已提交的该等票据，或完全不接纳该等票据。
2022-04-06	宝龙地产	本公司已向票据受托人汇出所有必要资金，以偿还于 2022 年到期的 3.9% 优先票据的所有尚未偿还本金额及应计利息。偿还事项后概无已发行的尚未偿还票据。
2022-04-06	弘阳地产	本公司已将于 2022 年到期金额为 4.5 亿美元的 9.95% 优先票据所需资金悉数存入受托人的指定银行账户，用作于 2022 年 4 月 11 日全额赎回 2022 年 4 月票据（其未偿还本金额约 2.6 亿美元连同累计至到期日的利息）。
2022-04-07	越秀地产	本公司已收购琶洲南项目（位于广州市海珠区琶洲西区南侧）49% 的股权，总股权代价约为人民币 3040 万元。
2022-04-07	德信中国	本公司已于公开市场上回购本金总额为 274 万美元的 2022 年票据，占原先发行的 2022 年票据本金总额约 1.37%。直至本公告日期，本集团已回购本金总额约为 1599 万美元的 2022 年票据，占原先发行的该票据本金总额约 7.995%。截至本公告日期，未偿还的 2022 年票据本金数额约为 1.84 亿美元。
2022-04-08	招商蛇口	本公司股东招为投资已以集中竞价交易方式减持本公司股份约 887.5 万，减持股份占总股本 0.11%。本次减持完成后，股东招为投资持有本公司股份约 1204 万股股份，占总股本比例为 0.15%。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究



3.3 重点公司 3 月销售情况一览

表 6: 2022 年前 3 月, 合生创展集团累计销售额降幅较小

公司	代码	1-3月累计销售金额		1-3月累计销售面积		3月销售金额		3月销售面积	
		(亿元)	同比	(万平)	同比	(亿元)	同比	(万平)	同比
万科A	000002.SZ	1,065	-41%	633	-43%	415	-34%	237	-45%
融创中国	1918.HK	724	-38%	533	-31%	221	-54%	154	-53%
金地集团	600383.SH	455	-34%	183	-39%	209	-23%	80	-37%
绿城中国	3900.HK	376	-34%	153	-15%	151	-29%	58	-25%
旭辉控股集团	0884.HK	287	-49%	184	-46%	120	-54%	71	-52%
雅居乐集团	3383.HK	211	-47%	160	-36%	70	-46%	55	-40%
中骏集团控股	1966.HK	173	-34%	128	-14%	80	-26%	49	-16%
龙光集团	3380.HK	171	-58%	105	-41%	39	-70%	26	-66%
中南建设	000961.SZ	163	-66%	130	-63%	61	-74%	46	-73%
正荣地产	6158.HK	140	-65%	88	-63%	26	-83%	14	-85%
宝龙地产	1238.HK	121	-51%	77	-51%	43	-55%	27	-55%
合景泰富集团	1813.HK	85	-61%	50	-53%	44	-4%	27	5%
合生创展集团	0754.HK	80	-22%	39	31%	31	-35%	14	0%
首开股份	600376.SH	79	-71%	26	-71%	79	-42%	26	-36%
保利置业集团	0119.HK	60	-42%	33	-41%	22	-58%	12	-57%
景瑞控股	1862.HK	22	-73%	14	-68%	10	-77%	7	-72%

数据来源: Wind, 公司公告, 中达证券研究; 注: 龙光集团为权益口径

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報告所涵蓋的公司或有業務往來。因此，投資者應該意識到公司可能存在利益衝突，這可能會影響報告的客觀性。投資者在做出投資決策時，應僅將本報告視為參考因素之一。

本報告所提供的任何資料僅供參考，並不考慮任何特定接受者的投資目標、財務狀況或風險承受能力，也不構成任何招標或買賣任何證券或任何其他金融工具的要約。本報告並未經香港證監會審核。投資有風險，在簽訂任何投資合同之前，個人應在必要時做出判斷或尋求專業意見。

本報告所載資料來自中達證券投資有限公司認為可靠的來源，但在本報告所載材料的準確性、完整性或可靠性方面，中達證券投資有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保證。所有與價格相關的信息均為指導性信息，本報告中提到的投資價值和來自這些信息的收入可能會波動。本報告所載資料隨時可能有所改變，中達證券投資有限公司不承諾就該等更改發出通知。



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。