内地房地产行业周报

销售波动加剧，政策发力持续

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 4660
zhugelianxin@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 789

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

数据要点：

本周，42 个主要城市新房成交面积环比上升 3%，2022 年累计成交面积同比下降 38%。北京和上海环比分别下降 15%和上升 22%。一、二、三线城市累计成交面积同比分别下降 31%、34%、47%。芜湖、杭州、福州 2022 年累计交易量分别下降 62%、42%、57%。

截至 7 月 22 日，13 个主要城市可售面积（库存）环比上升 1%；平均去化周期 14.5 个月，平均环比上升 11%。苏州和广州去化周期分别由上期的 4.9 个月和 10.1 个月变动至 7.8 月和 14.0 个月，分别环比上升 60%和 39%。

本周，15 个主要城市二手房交易建面下降 3%。金华和厦门环比分别下降 49%和 22%。2022 年累计成交面积同比下降 27%。深圳、南宁和东莞 2022 年累计同比分别下降 57%、10%和 29%。

本周观点：

本周，一线城市新房成交环比涨幅最大，三线城市环比降幅持续收窄，带动重点城市新房成交面积环比上升 3%、同比降幅收窄 1%。从区域上看，福州、广州两地成交环比上升较多，带动珠三角及南部其他城市成交面积环比增速较快。二手房成交方面，重点城市二手房成交面积环比持续波动，周内环比有所下滑。

库存方面，受近期销售波动影响，重点城市可售面积环比基本持平，去化周期环比继续上升。

投资建议:

地方政策助力房企“保交楼”，南京深圳持续优化人才购房条件。周内华南城宣布债券展期、景瑞控股公告 7 月票据预计不能支付，体现出部分房企流动性持续承压，带动市场信心进一步下沉。但由于多举措政策的陆续出台，或有助于改善企业流动性。住宅销售方面，部分一线及强二线城市持续优化购房政策或可提升青年人的购房意愿，如南京进一步降低落户门槛、深圳企业首创青年人才共有房计划，随着人才补贴及降低房贷利率的持续推广，潜在刚性购房需求或有所增加，有助于带动城市住房销售增长。另外，针对近期断供事件不断发酵，本周四川遂宁等地相继提出解决方案，主要聚焦于通过地方政府帮扶化解企业发展难题，在后续“保交楼”及销售企稳的带动下，部分房企资金面或呈现边际改善，行业风险或有所缓解、购房者信心有望出现回升。近期，地方保租房相关政策频发，如成都支持居民闲置住房纳入保租房房源库，红土创新、中金两只保租房 REITs 交易所获批，未来保租房建设或有较大的发展空间，部分在此领域有所布局的房企或可率先受益。

近期，受部分民企违约事件等因素影响市场情绪维持地位。随着烂尾项目逐步重启及房企融资渠道改善，企业流动性压力有望得到缓解，进而推动市场信心回升、促进行业的销售企稳。维持行业“强于大市” 评级。

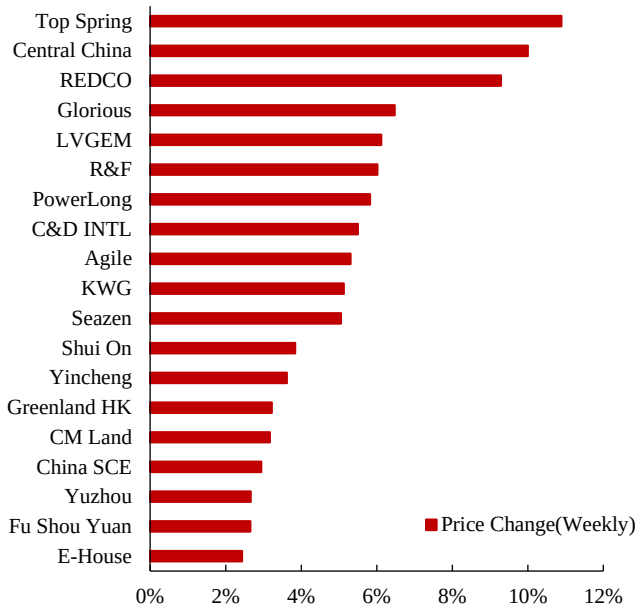
风险提示：调控政策及疫情防控政策存不确定性；公司销售结算或出现波动。

1.行业表现

1.1 地产开发行业表现

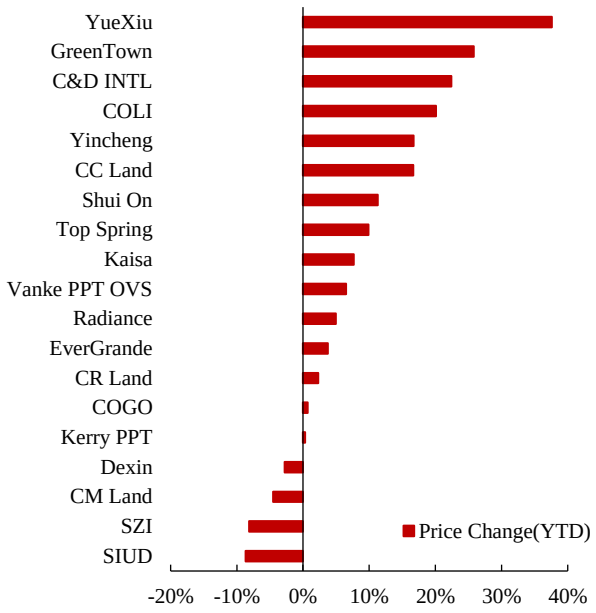
本周，莱蒙国际、建业地产、力高集团本周跌幅较小。越秀地产、绿城中国、建发国际集团年初至今涨幅居前。

图 1：莱蒙国际、建业地产、力高集团本周跌幅较小



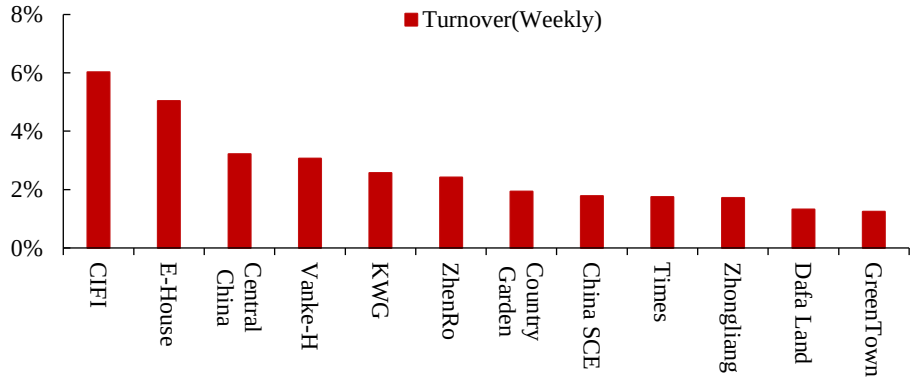
数据来源：Wind，中达证券研究

图 2：越秀地产、绿城中国、建发国际集团年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 3：旭辉控股集团、易居企业控股、建业地产本周换手率居前

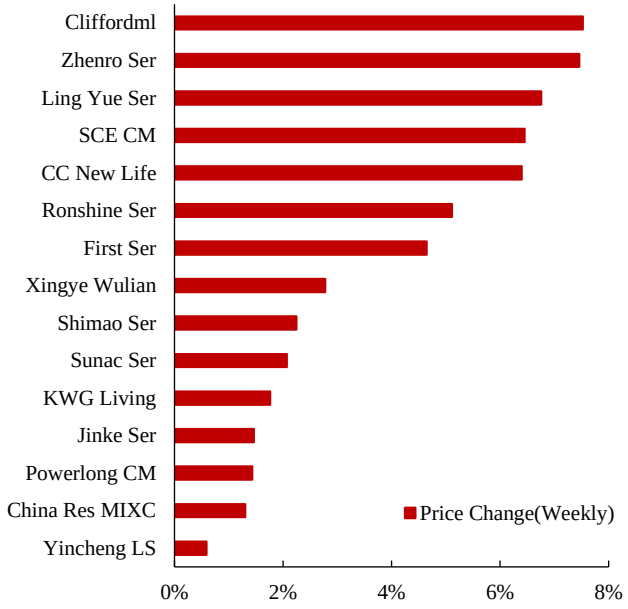


数据来源：Wind，中达证券研究

1.2 物业管理行业表现

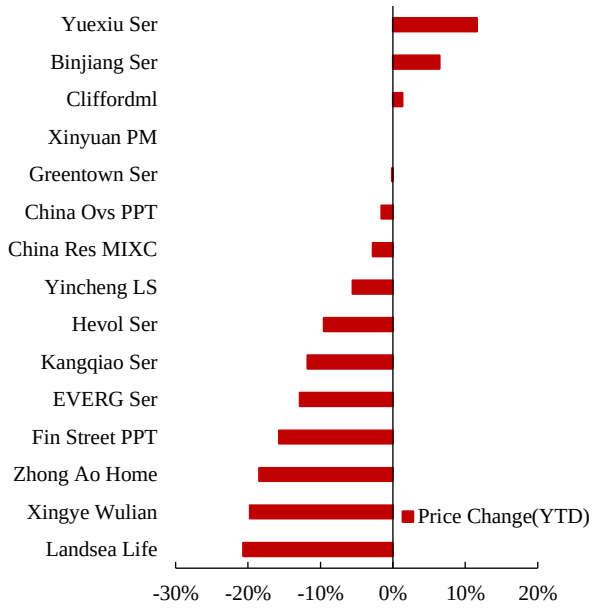
本周，祈福生活服务、正荣服务、领悦服务集团本周涨幅居前。越秀服务、滨江服务、祈福生活服务年初至今涨幅居前。

图 4：祈福生活服务、正荣服务、领悦服务集团本周涨幅居前



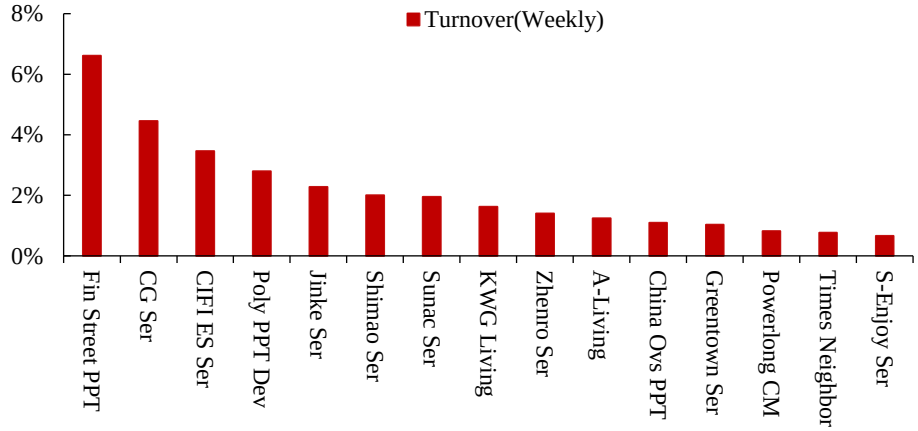
数据来源：Wind，中达证券研究

图 5：越秀服务、滨江服务、祈福生活服务年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 6：金融街物业、碧桂园服务、旭辉永升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，本周新房成交环比上升

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月截至 7-22			本年截至 7-22	
	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	111,129	-15%	-35%	592	-10%	-50%	345	-41%	-55%	3,954	-31%
上海	464,400	22%	89%	1,923	99%	31%	1,337	53%	24%	6,603	-28%
广州	168,086	65%	10%	831	-27%	-15%	418	-52%	-19%	4,553	-37%
深圳	74,079	-15%	15%	404	59%	43%	268	40%	34%	2,028	-24%
一线城市	**817,694**	**17%**	**29%**	**3,749**	**25%**	**-4%**	**2,369**	**-7%**	**-8%**	**17,138**	**-31%**
二线城市	**1,796,904**	**2%**	**-38%**	**10,350**	**1%**	**-29%**	**5,599**	**-28%**	**-45%**	**54,214**	**-34%**
三线城市	**946,880**	**-6%**	**-41%**	**6,236**	**22%**	**-17%**	**3,416**	**-9%**	**-33%**	**31,529**	**-47%**
北京	111,129	-15%	-35%	592	-10%	-50%	345	-41%	-55%	3,954	-31%
青岛	248,216	15%	-21%	1,890	-25%	26%	647	-68%	-33%	8,110	-10%
济南	198,081	-1%	-33%	814	-21%	-41%	604	-23%	-31%	4,828	-33%
东营	27,141	-35%	-36%	143	32%	-40%	98	26%	-41%	759	-51%
环渤海	**584,566**	**-1%**	**-29%**	**3,438**	**-20%**	**-20%**	**1,693**	**-51%**	**-39%**	**17,651**	**-25%**
上海	464,400	22%	89%	1,923	99%	31%	1,337	53%	24%	6,603	-28%
南京	99,879	-15%	-24%	790	10%	-29%	488	-11%	-30%	5,362	-38%
杭州	108,406	38%	-54%	897	40%	-22%	320	-21%	-64%	4,311	-42%
苏州	127,251	-2%	-43%	1,097	-31%	-22%	412	-70%	-50%	5,507	-22%
海门	28,178	-11%	764%	123	653%	476%	103	819%	784%	223	-49%
江阴	44,760	48%	68%	146	29%	-23%	120	48%	21%	606	-68%
温州	76,482	0%	-46%	1,239	246%	53%	267	10%	-50%	3,154	-44%
金华	20,466	-60%	-49%	167	4%	-10%	107	-18%	-26%	1,125	-30%
常州	-	-	-	18	-85%	-94%	-	-	-	433	-72%
无锡	43,300	-8%	-76%	266	-18%	48%	179	-24%	0%	1,811	-45%
连云港	67,831	54%	-39%	453	-25%	-25%	165	-66%	-65%	2,513	-51%
绍兴	8,598	-11%	-65%	70	1%	-47%	38	-30%	-55%	523	-62%
盐城	11,529	-51%	-54%	87	-1%	-41%	51	-21%	-39%	504	-76%
镇江	84,452	-33%	-16%	527	17%	1%	352	9%	12%	2,884	-29%
芜湖	53,647	26%	-55%	258	41%	-50%	207	46%	-35%	1,726	-62%
扬州	31,354	-35%	-66%	146	21%	-46%	115	22%	-44%	808	-63%
舟山	40,237	60%	47%	139	11%	28%	84	20%	24%	647	-21%
池州	7,607	-18%	-39%	48	9%	-25%	30	-11%	-36%	273	-55%
嘉兴	20,361	-25%	-30%	152	-22%	3%	78	-52%	-24%	683	-32%
衢州	15,744	6%	-35%	68	150%	10%	41	178%	43%	204	-69%
宁波	51,822	-25%	-50%	429	54%	-34%	181	-7%	-61%	2,214	-55%
长三角	**1,406,303**	**2%**	**-28%**	**9,044**	**26%**	**-10%**	**4,675**	**-17%**	**-32%**	**42,116**	**-43%**
广州	168,086	65%	10%	831	-27%	-15%	418	-52%	-19%	4,553	-37%
深圳	74,079	-15%	15%	404	59%	43%	268	40%	34%	2,028	-24%
福州	44,297	63%	-55%	177	-3%	-62%	115	-7%	-67%	1,301	-57%
泉州	-	-	-	5	-88%	-75%	-	-	-	259	-59%
莆田	13,628	-1%	-65%	39	-28%	-77%	32	-23%	-72%	384	-70%
惠州	28,496	1%	-33%	154	-1%	-42%	94	-17%	-49%	697	-59%
佛山	142,556	12%	-34%	763	-8%	-36%	456	-27%	-45%	4,288	-41%
清远	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,009	-43%
韶关	7,861	-56%	-64%	76	5%	-27%	43	-15%	-36%	543	-32%
云浮	1,030	-76%	-91%	25	-41%	-41%	13	-54%	-55%	278	-15%
江门	21,219	-32%	-11%	199	44%	53%	88	-11%	16%	872	-11%
珠三角及南部其它城市	**501,252**	**14%**	**-30%**	**2,673**	**-9%**	**-31%**	**1,528**	**-30%**	**-39%**	**16,212**	**-41%**
泰安	20,699	-24%	-47%	131	-35%	-30%	89	-43%	-33%	919	-39%
北部	**20,699**	**-24%**	**-47%**	**131**	**-35%**	**-30%**	**89**	**-43%**	**-33%**	**919**	**-39%**
武汉	293,392	-5%	-61%	1,567	53%	-57%	1,039	43%	-61%	7,316	-52%
宝鸡	62,225	16%	0%	232	4%	-9%	179	11%	-3%	1,363	-41%
中部	**355,617**	**-2%**	**-57%**	**1,799**	**45%**	**-54%**	**1,217**	**37%**	**-58%**	**8,679**	**-51%**
成都	501,645	-8%	-6%	2,078	39%	-10%	1,500	42%	-17%	11,095	-17%
柳州	67,480	31%	34%	562	154%	34%	388	161%	78%	2,040	-31%
南宁	123,915	70%	-41%	611	-23%	-38%	294	-48%	-58%	4,169	-33%
西部	**693,039**	**3%**	**-13%**	**3,251**	**29%**	**-12%**	**2,181**	**24%**	**-20%**	**17,305**	**-23%**
总计	**3,561,478**	**3%**	**-31%**	**20,336**	**11%**	**-22%**	**11,384**	**-19%**	**-37%**	**102,882**	**-38%**
上升城市数目		**16**	**8**		**23**	**12**		**15**	**9**		**0**
下降城市数目		**23**	**31**		**18**	**29**		**25**	**30**		**42**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2022/07/22

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 14.5 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	11,959	4%	5%	20.2	19%	111%
上海	4,764	1%	-14%	2.5	-5%	-34%
广州	11,633	0%	37%	14.0	39%	61%
深圳	3,179	4%	71%	7.9	0%	20%
一线城市		**2%**	**25%**	**11.1**	**13%**	**39%**
杭州	2,360	-1%	21%	2.6	4%	56%
南京	9,129	0%	30%	11.6	11%	85%
苏州	8,590	0%	4%	7.8	60%	33%
福州	5,491	1%	-17%	31.1	-1%	117%
南宁	9,673	-1%	2%	15.8	8%	64%
温州	12,653	1%	15%	10.2	2%	-25%
莆田	1,749	1%	-13%	44.9	0%	278%
宁波	4,052	-1%	20%	9.4	6%	81%
东营	1,516	0%	-15%	10.6	-1%	42%
平均		**1%**	**11%**	**14.5**	**11%**	**68%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2022/07/22；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

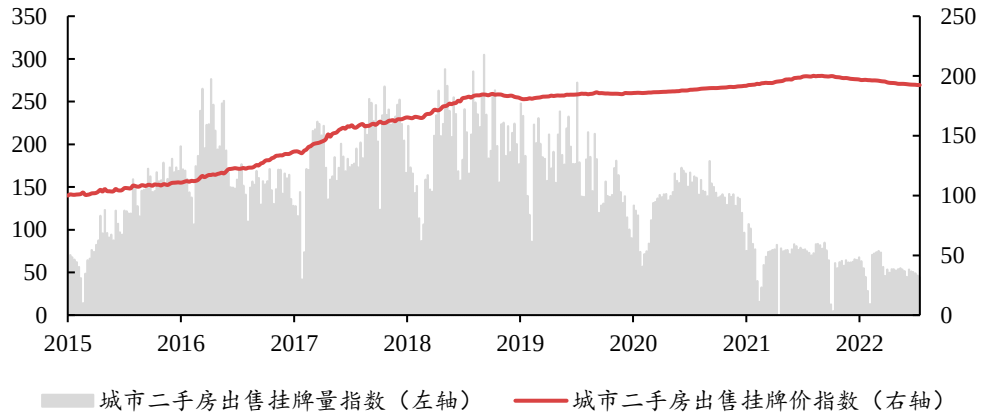
2.2 二手房成交及价格数据

表 3：主要城市二手房成交量情况，成都本年至今涨幅较大

	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
城市	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	223,535	-16%	-36%	1,138	32%	-34%	748	15%	-33%	7,099	-35%
深圳	46,445	-11%	-16%	217	-6%	-8%	158	-1%	-8%	1,111	-57%
杭州	65,874	-13%	-23%	323	-16%	-23%	231	-18%	-18%	1,629	-56%
南京	171,325	0%	-13%	699	11%	-23%	515	12%	-18%	3,524	-41%
成都	377,315	-9%	352%	1,743	25%	401%	1,252	15%	387%	7,957	258%
青岛	121,021	11%	69%	510	18%	6%	377	1%	24%	1,601	-57%
扬州	30,059	-8%	97%	140	13%	41%	103	18%	48%	502	-29%
苏州	149,434	-1%	33%	662	29%	32%	485	23%	28%	2,772	-35%
厦门	44,629	-22%	-38%	235	22%	-33%	166	31%	-31%	1,325	-50%
宝鸡	13,466	-7%	3%	59	23%	-3%	44	25%	6%	292	-28%
东莞	95,068	45%	69%	161	93%	-39%	161	653%	-17%	749	-29%
南宁	41,864	35%	12%	185	0%	3%	90	-31%	-29%	901	-10%
佛山	157,999	20%	10%	623	15%	-10%	453	14%	-9%	2,968	-30%
金华	16,639	-49%	-55%	116	-23%	-50%	83	-16%	-53%	886	-55%
江门	16,910	36%	-7%	61	17%	-22%	46	26%	-21%	351	-32%
总计	**1,571,583**	**-3%**	**16%**	**6,871**	**18%**	**5%**	**4,910**	**13%**	**8%**	**33,669**	**-27%**
上升城市数目		**6**	**8**		**11**	**5**		**11**	**5**		**1**
下降城市数目		**9**	**7**		**4**	**10**		**4**	**10**		**14**

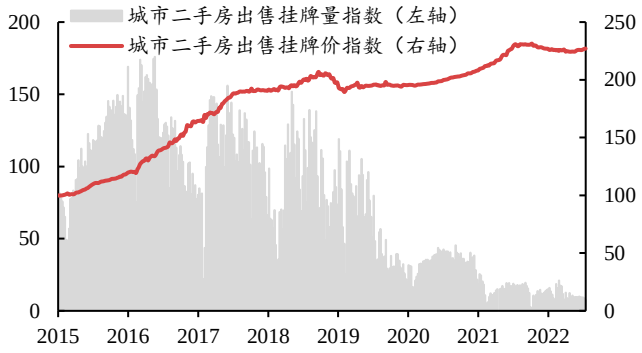
数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2022/07/22

图 7：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微降



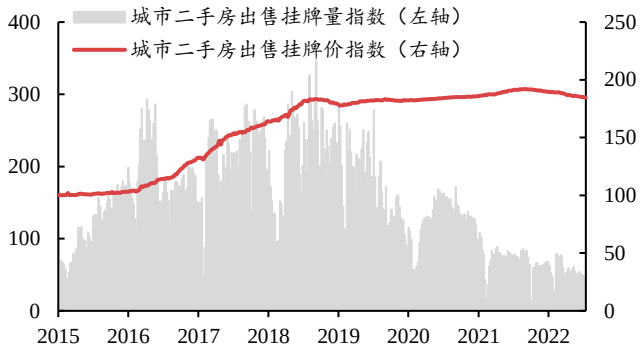
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/07/17

图 8：一线城市二手房价格指数有所上升



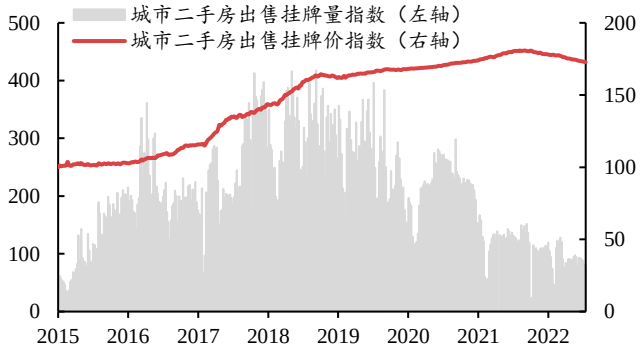
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/07/17

图 9：二线城市二手房价格指数略有下降



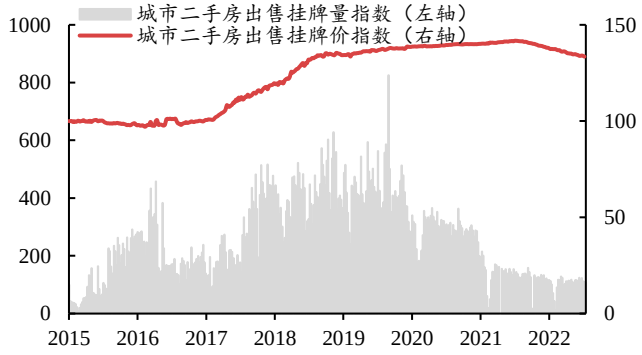
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/07/17

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 2022/07/17

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 2022/07/17

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：深圳企业首创青年人才共有房计划；南京进一步放宽积分落户门槛

日期	地区/部门	简述
2022-07-18	哈尔滨	哈尔滨市住建局披露《关于促进哈尔滨市房地产业良性循环和健康发展的若干措施》（征求意见稿），其中若干措施包括对二胎、三胎家庭分别给予 1.5 万元、2 万元的一次性购房补贴，购房契税补贴以及公积金贷款额度提升等。
2022-07-19	徐州	家庭购买徐州市区（含铜山区、高新区、贾汪区、徐州经开区、港务区）单套建筑面积在 144 平方米以下的新建普通商品住宅，按商品住房合同价款的 1%补贴。
2022-07-19	淮安	缴存人购买首套自住住房且首次申请住房公积金贷款的，贷款最高额度按基准额度 1.2 倍执行，双方符合住房公积金贷款条件的贷款最高额度为 72 万元。
2022-07-19	海南	发布闲置存量房改造保障租赁房意见稿，指出，改造和改建的基本原则为政府引导，市场运作。加强财税、金融、土地等方面政策支持，充分发挥市场机制作用，积极引导市场主体将闲置存量住房改造为保障性租赁住房，将闲置和低效利用的非居住存量房屋改建为保障性租赁住房。
2022-07-19	青岛	新建商品住房满 5 年方可上市交易，上市交易时限可以自合同网签备案时起算。此外，二手住房取得《不动产权证书》满 2 年方可上市交易。
2022-07-19	郑州	出台灵活就业人员住房公积金管理办法，该办法适用于年满 18 周岁，男性未满 55 周岁、女性未满 50 周岁的灵活就业人员。办法所称灵活就业人员是指以非全日制、临时性和弹性工作等灵活形式就业的人员。
2022-07-19	固原	《若干措施》中提出，购买 144 平方米以下首套房给予 10%购房款补贴；并将提高住房公积金贷款最高额度，单职工由 50 万元提高至 60 万元，双职工可由 70 万元提高至 80 万元。
2022-07-20	南通	在主城区范围内以个人名义购买家庭首套或二套商品住房，购房人家庭此前在主城区最多只有 1 套商品住房，可按购买住房（住宅部分）契税计税金额的 0.75%给予奖补，限申请 1 套。
2022-07-20	咸阳	四川省遂宁市住房城乡建设局印发通知，指导各辖区开展房地产企业和房地产项目挂联工作，指出各辖区挂联领导要全面掌握已购开发建设用地的房地产企业和房地产开发项目情况，原则上每月开展一次“一对一”对接、沟通和服务工作，化解房地产企业发展难题。
2022-07-20	深圳	企业首创青年人才共有房计划。三年之后，如果房价出现上涨，青年人才可以选择向企业按照原价购买剩下的一半产权，搭上资产上涨的“顺风车”；如果三年后房价下跌，企业将向青年人才按原价回购一半产权，确保青年人才置业无忧。
2022-07-20	驻马店	自发文之日起，凡在该县城区购买商品住房并提供已网签备案购买合同、税务发票、转款凭证的居民，予以购买补贴，购买 90 平方米以下商品住房的居民，可申请 1.5 万元购房补贴等。
2022-07-21	冕宁	在取得预售许可或现售备案 10 日内一次性公示房源价格，公示价应与报备价格一致，实际成交价格不得高于备案价，同时不能低于备案价 20%以上销售。

2022-07-21	哈尔滨	将在 7 月 22 日-31 日举行哈尔滨市第 44 届商品房展销会暨第 25 届二手房交易大会及线上房展会。在展会期间，将对个人在哈市主城 9 区内购买新建商品住房者给予全额契税补贴；对于购买二手房的给予 50%契税补贴。
2022-07-21	池州	在参展房企购买新建商品住房并网签备案，给予购房人 3000 元/套的购房补贴，且购房首付比例由 30%下调至 20%。
2022-07-21	南京	进一步放宽积分落户门槛。新的《南京市积分落户实施办法》首次提出，在长三角区域三省一市（江苏、浙江、安徽三省和上海市）缴纳城镇职工社会保险的，均可累计纳入南京市缴纳年限计算并赋分。
2022-07-21	银保监会	统计信息与风险监测部负责人刘忠瑞提到，银保监会将加强与相关部门的沟通配合；保持房地产融资平稳有序；支持商品房市场更好满足购房者合理住房需求；引导金融机构市场化参与风险处置等。
2022-07-22	韶关	近日，为进一步完善韶关市房地产业政策，广东韶关市制定《关于促进房地产市场平稳健康发展若干意见》，对居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，最低首付比例调整为 20%。另外，在意见有效期内，购房人家庭使用住房公积金贷款购买首套住房或第二套改善型住房的，首付款最低比例为 20%。
2022-07-22	江西	进贤县将降低购房首付比例，购买首套普通住房，申请住房公积金贷款最低首付比例由 30%调整为 20%；购买二套房，申请住房公积金贷款最低首付比例由 40%调整为 30%。另外，凡购房群体属计生政策调整后（2022 年 5 月 5 日）生育三孩家庭，凭户口本、出生证明给予 200 元/平方米的购房补贴。

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：万科企业发行总额 30 亿元 2022 年度第一期绿色中期票据

日期	对象	简述
2022-07-18	中国金茂	为彰显对本公司的信心和对本公司股票投资价值的认可，于 2022 年 7 月 15 日，本公司执行董事以自有资金在香港联合交易所有限公司场内合计购入本公司 200 万股普通股股份。
2022-07-19	蓝光发展	股东蓝光集团以其持有的公司股票作为担保品的股票质押式回购交易及融资融券业务根据协议约定将被相关金融机构进行强制处置程序，计划通过证券交易所集中竞价方式减持约 6070 万股股份（占公司总股本的 2%）。截至 2022 年 7 月 16 日，蓝光集团通过集中竞价方式被动减持约 6017 万股股份，占公司总股本的 1.98%。
2022-07-20	金科股份	截至 2022 年 7 月 18 日，股东陶虹遐女士根据减持计划在二级市场以集中竞价交易方式减持公司股份数量已达约 5340 万股,占公司总股本的 0.9999%，且该减持计划时间已过半，陶虹遐女士剩余可减持数量约为 1543 万股。
2022-07-21	建业地产	控股股东恩辉投资已有条件按每股股份 0.7325 港元向投资者出售 8.85 亿股股份，相当于本公告日期现有已发行股份总数约 29.01%。紧随股份出售完成后，1）投资者将持有 8.85 亿股股份（相当于本公司已发行股份总数约 29.01%），并将成为本公司之主要股东；及 2）恩辉投资将持有约 12.7 亿股股份（相当于本公司已发行股份总数约 41.72%），并将继续为本公司控股股东。
2022-07-21	越秀地产	本公司透过越秀华城，通过公开挂牌方式以约人民币 81.2 亿元成功竞得天河区燕塘地块三。天河区燕塘地块三占地面积约 4.6 万平方米，总可建筑面积约 24.2 万平方米，其中计容建筑面积约 16.8 亿平方米。天河区燕塘地块三性质拟为住宅用地。
2022-07-21	万科企业	已发行万科企业股份有限公司 2022 年度第一期绿色中期票据（“22 万科 GN001”），实际发行总额 30 亿元，期限 3 年，利率 3.0%/年（附息固定利率）。
2022-07-22	景瑞控股	本公司 2022 年 7 月到期之 12.0 厘优先票据将于 2022 年 7 月 25 日到期。于到期时，票据未偿还本金额 2.6 亿美元及应计利息 1560 万美元将到期并应予支付。本公司预计于到期时不能支付。

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。