内地房地产行业周报

销售维持弱势格局，部委推出重磅举措

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 26%，2022 年累计成交面积同比下降 33%。其中一线环比上升较多城市为深圳，环比上升 7%。一、二、三线城市累计成交面积同比分别下降 24%、30%、42%。2022 年累计交易量下降较多城市包括常州、盐城、莆田，分别下降 78%、70%、64%。

截至 11 月 11 日，13 个主要城市可售面积（库存）环比上升 2%；平均去化周期 17.5 个月，环比上升 5%。东营和莆田去化周期环比上升较多，分别上升 19%和 18%，去化周期分别由上期的 14.3 个月和 23.0 个月变动至 17.0 月和 27.2 个月。

本周，15 个主要城市二手房交易建面下降 6%。其中环比下降较多城市为金华、东莞，分别环比下降 60%、32%。2022 年累计成交面积同比下降 12%。2022 年累计同比下降较多城市包括深圳、杭州和金华，分别下降 44%、44%和 53%。

本周观点：

新房成交方面，本周重点城市新房成交面积环比继续下滑，降幅扩大 21pct。其中，广州、上海成交下降较多，分别环比下降 47%、40%，带动一线城市新房成交面积环比下降 29%。从城市区域来看，宁波、温州等城市成交下滑较多，带动长三角区域新房成交面积环比下降 34%。二手房成交方面，南京、宝鸡等地成交环比有所回升，部分城市二手房成交情况有所改善；但受金华等部分城市成交环比下滑较多影响，重点城市二手房成交面积环比降幅扩大 3pct。

库存方面，受近期销售影响，重点城市去化周期环比上升 6pct。其中广州去化周期环比上升较多，环比上升 11%，带动一线城市去化周期环比上升 2%。另外金华等地去化周期延长共同带动了重点城市去化周期环比上升。

投资建议:

银保监会推出重磅支持举措，顶层政策延续积极基调。本周央行银保监会发布支持房地产行业平稳发展 16 条，主要可分为四个方面：1）保持行业融资稳定。目前整体融资渠道已由前期限制变动为支持，如 1108 交易商协会明确支持房地产民企发债融资，叠加中债增信提供担保，或有望促进金融机构对高信用民企的融资增量，缓释企业流动性压力；另外 16 条亦提出允许部分贷款合理展期，并可不调整贷款分类，在一定程度上提高了企业获得资金的稳定性。2）持续推进“保交楼”。近期各地保交楼专项借款逐步落地，整体竣工指数降幅已连续 2 个月收窄，对应 16 条鼓励专项借款及配套融资支持，地方项目复工情况或持续边际改善。3）加快困难房企风险处置。目前地方 AMC 等已介入相关并购工作或持续缓释行业内部风险。4）继续支持合理住房需求。措施中提到“合理确定个人住房贷款首付比例和利率水平”等，但由于目前销售面复苏缓慢，未来需求侧政策或仍继续加码，共同促进住房销售市场回升。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。

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

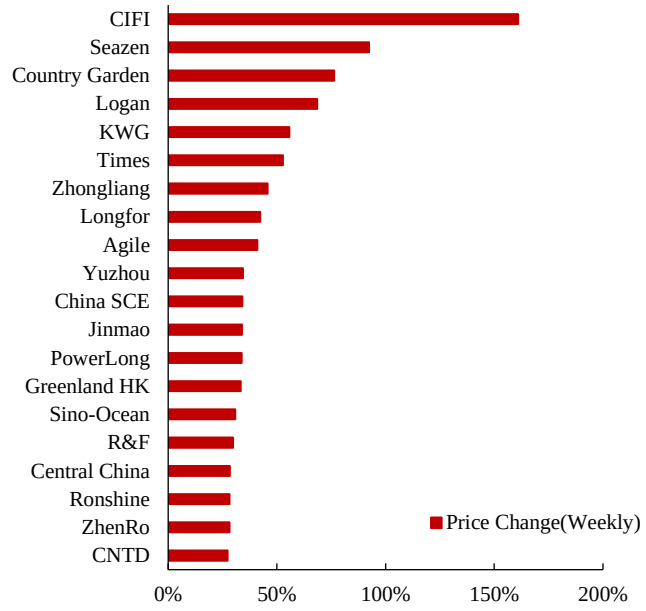
洪宁蔚
联系人
+852 3958 4600
Sabrinahong@cwghl.com

1.行业表现

1.1 地产开发行业表现

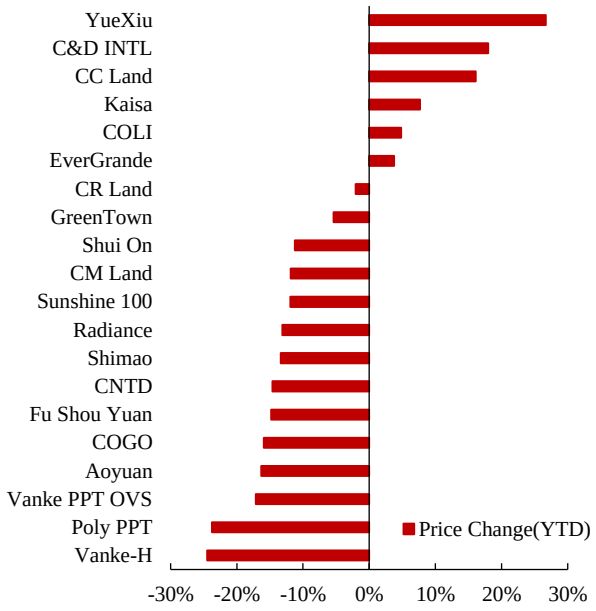
本周，旭辉控股集团、新城发展、碧桂园本周涨幅居前。越秀地产、建发国际集团、中渝置地年初至今涨幅居前。

图 1：旭辉控股集团、新城发展、碧桂园本周涨幅居前



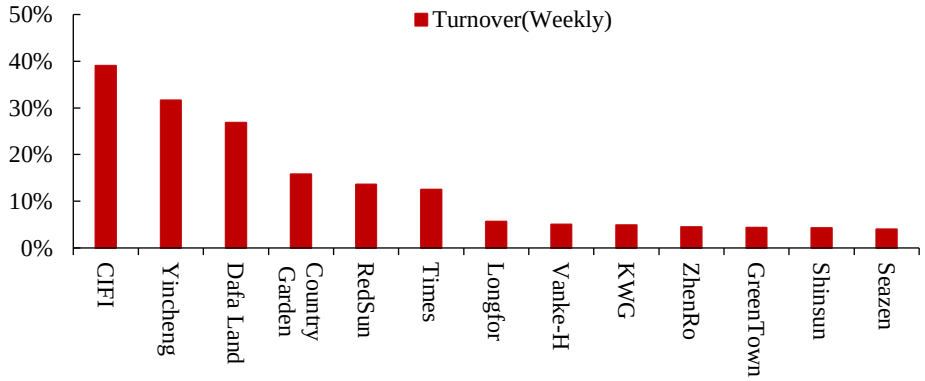
数据来源：Wind，中达证券研究

图 2：越秀地产、建发国际集团、中渝置地年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 3：旭辉控股集团、银城国际控股、大发地产本周换手率居前

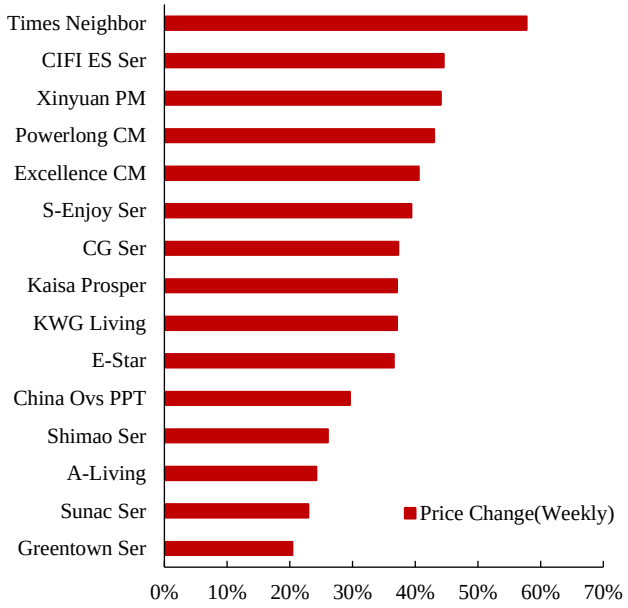


数据来源：Wind，中达证券研究

1.2 物业管理行业表现

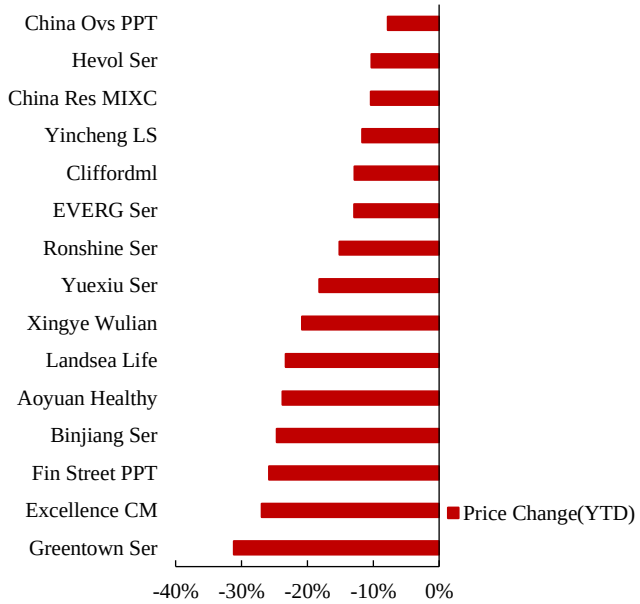
本周，时代邻里、旭辉永升服务、鑫苑服务本周涨幅居前。中海物业、和泓服务、华润万象生活年初至今跌幅较小。

图 4：时代邻里、旭辉永升服务、鑫苑服务本周涨幅居前



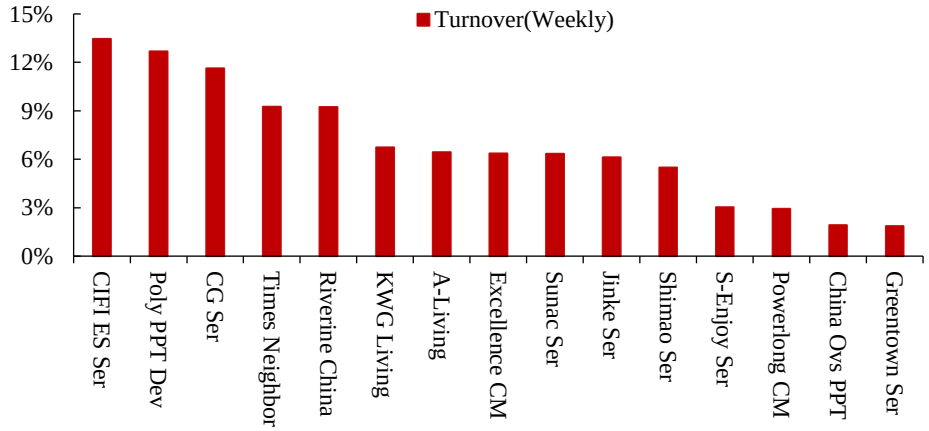
数据来源：Wind，中达证券研究

图 5：中海物业、和泓服务、华润万象生活年初至今跌幅较小



数据来源：Wind，中达证券研究

图 6：旭辉永升服务、保利物业、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	过去7日 环比	过去7日 同比	过去30日 千平方米	过去30日 环比	过去30日 同比	本月截至 11-11 千平方米	本月截至 11-11 环比	本月截至 11-11 同比	本年截至 11-11 千平方米	本年截至 11-11 同比
北京	168,735	-5%	5%	1,090	63%	46%	301	127%	4%	6,816	-22%
上海	239,700	-40%	-11%	1,138	-20%	-31%	494	143%	-5%	11,634	-19%
广州	67,973	-47%	-65%	523	-28%	-39%	113	-26%	-58%	6,929	-32%
深圳	66,879	7%	-48%	325	-14%	-9%	102	16%	-45%	3,184	-25%
一线城市	**543,287**	**-29%**	**-28%**	**3,077**	**-4%**	**-15%**	**1,010**	**75%**	**-21%**	**28,563**	**-24%**
二线城市	**1,380,967**	**-23%**	**-35%**	**7,273**	**-10%**	**-20%**	**2,501**	**55%**	**-28%**	**81,332**	**-30%**
三线城市	**603,437**	**-28%**	**-48%**	**3,344**	**-34%**	**-42%**	**972**	**18%**	**-47%**	**46,855**	**-42%**
北京	168,735	-5%	5%	1,090	63%	46%	301	127%	4%	6,816	-22%
青岛	121,926	-29%	-46%	802	-38%	-23%	215	9%	-44%	11,829	-10%
济南	189,909	-5%	9%	1,029	8%	13%	273	9%	-6%	8,048	-24%
东营	23,388	8%	-13%	87	-52%	-34%	37	-10%	-20%	1,222	-45%
环渤海	**503,957**	**-12%**	**-14%**	**3,009**	**-3%**	**6%**	**826**	**33%**	**-19%**	**27,915**	**-20%**
上海	239,700	-40%	-11%	1,138	-20%	-31%	494	143%	-5%	11,634	-19%
南京	98,151	-32%	-12%	489	9%	-32%	215	80%	-19%	7,204	-33%
杭州	196,819	-22%	-47%	898	12%	-20%	335	236%	-34%	7,316	-33%
苏州	112,267	5%	-23%	594	-49%	-13%	190	27%	-25%	8,181	-16%
海门	6,252	207%	-18%	22	8%	-75%	7	68%	-63%	329	-44%
江阴	21,815	-49%	-	144	20%	-	48	49%	-	1,054	-50%
温州	44,694	-65%	-59%	369	-70%	-48%	87	-5%	-55%	5,510	-31%
金华	17,774	-3%	45%	105	-46%	20%	28	44%	0%	1,579	-28%
常州	-	-	-	-	-	-	-	-	-	433	-78%
无锡	84,300	-5%	6%	326	142%	-7%	84	63%	6%	2,774	-45%
连云港	-	-	-	-	-100%	-100%	-	-	-	3,607	-48%
绍兴	5,991	-35%	-92%	29	-70%	-86%	10	42%	-87%	756	-58%
盐城	4,255	-87%	-46%	62	32%	43%	10	-19%	32%	721	-70%
镇江	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,613	-36%
芜湖	33,403	2%	-45%	142	19%	-61%	54	45%	-62%	2,254	-61%
扬州	23,608	-19%	-26%	176	35%	-5%	46	163%	-18%	1,336	-48%
舟山	22,458	-21%	126%	109	24%	79%	38	109%	151%	1,001	-8%
池州	9,253	-10%	19%	48	-16%	19%	15	-1%	-3%	446	-44%
嘉兴	12,891	-30%	16%	59	-73%	2%	25	5%	-23%	1,131	-15%
衢州	14,918	-47%	-	99	261%	-	37	411%	-	561	-27%
宁波	44,761	-67%	-57%	346	-29%	-36%	99	25%	-27%	3,667	-47%
长三角	**993,311**	**-34%**	**-39%**	**5,154**	**-32%**	**-35%**	**1,822**	**84%**	**-33%**	**65,108**	**-36%**
广州	67,973	-47%	-65%	523	-28%	-39%	113	-26%	-58%	6,929	-32%
深圳	66,879	7%	-48%	325	-14%	-9%	102	16%	-45%	3,184	-25%
福州	7,973	-50%	-88%	165	6%	-48%	11	-71%	-88%	1,926	-55%
泉州	807	465%	-90%	7	-10%	-39%	1	33%	-89%	277	-62%
莆田	10,045	-32%	-65%	67	11%	-39%	15	-35%	-57%	582	-64%
惠州	29,712	-14%	-20%	145	22%	4%	51	127%	-11%	1,133	-50%
佛山	117,000	-14%	-26%	640	4%	-15%	177	23%	-27%	6,604	-32%
清远	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,009	-61%
韶关	7,362	-56%	-53%	74	16%	-39%	12	2%	-47%	815	-32%
云浮	7,450	53%	-17%	32	3%	-15%	10	-23%	-25%	389	-18%
江门	34,743	12%	106%	153	20%	65%	49	77%	103%	1,326	4%
珠三角及南部其它城市	**349,945**	**-21%**	**-51%**	**2,132**	**-7%**	**-30%**	**541**	**3%**	**-48%**	**24,175**	**-37%**
泰安	25,008	-20%	-41%	119	-19%	-31%	42	-37%	-33%	1,400	-35%
北部	**25,008**	**-20%**	**-41%**	**119**	**-19%**	**-31%**	**42**	**-37%**	**-33%**	**1,400**	**-35%**
武汉	137,413	-30%	-62%	869	-3%	-39%	250	14%	-54%	10,772	-48%
宝鸡	13,128	-33%	-70%	104	-5%	-52%	26	-29%	-65%	1,932	-39%
中部	**150,541**	**-31%**	**-63%**	**974**	**-3%**	**-41%**	**276**	**8%**	**-55%**	**12,705**	**-47%**
成都	339,890	-21%	-7%	1,606	50%	3%	698	140%	0%	16,057	-21%
柳州	33,180	-47%	-68%	225	-28%	-51%	62	-38%	-59%	3,061	-31%
南宁	131,858	2%	-31%	474	-40%	-40%	215	30%	-31%	6,331	-29%
西部	**504,928**	**-19%**	**-23%**	**2,306**	**6%**	**-18%**	**975**	**75%**	**-16%**	**25,448**	**-24%**
总计	**2,527,691**	**-26%**	**-37%**	**13,693**	**-16%**	**-26%**	**4,483**	**49%**	**-32%**	**156,750**	**-33%**
上升城市数目		**9**	**8**		**20**	**10**		**27**	**7**		**1**
下降城市数目		**29**	**28**		**18**	**27**		**11**	**29**		**41**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2022/11/11

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 17.5 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	12,686	0%	10%	11.6	-4%	-25%
上海	5,314	5%	4%	4.7	0%	51%
广州	12,495	0%	14%	23.9	11%	86%
深圳	3,933	3%	63%	12.1	0%	80%
一线城市		**2%**	**23%**	**13.1**	**2%**	**48%**
杭州	1,928	5%	-12%	2.1	-7%	10%
南京	9,152	1%	15%	18.7	3%	67%
苏州	7,495	1%	-16%	12.6	5%	-4%
福州	5,250	0%	-13%	31.8	16%	69%
南宁	8,603	0%	-14%	18.1	-9%	42%
温州	12,716	1%	10%	34.5	7%	110%
莆田	1,825	3%	-7%	27.2	18%	52%
宁波	4,297	0%	15%	12.4	9%	80%
东营	1,477	0%	-14%	17.0	19%	30%
平均		**2%**	**4%**	**17.5**	**5%**	**50%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2022/11/11；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

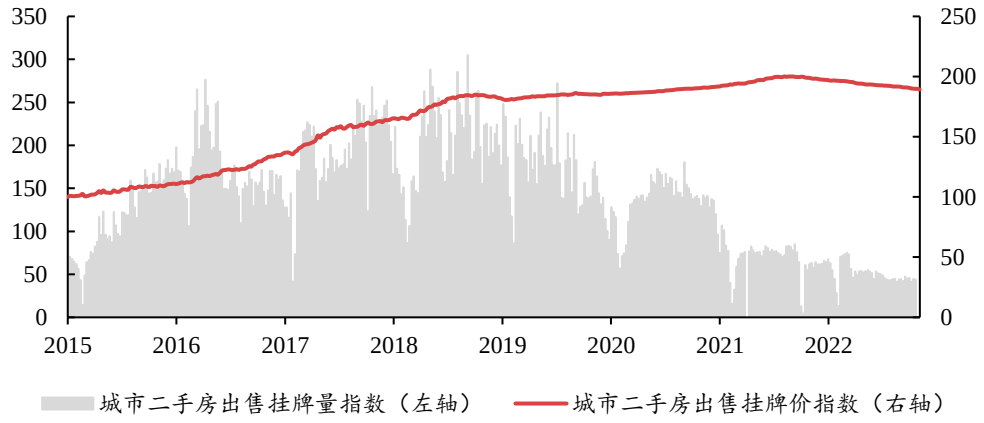
2.2 二手房成交及价格数据

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	233,192	-19%	8%	1,191	0%	14%	419	71%	13%	11,438	-25%
深圳	45,270	-3%	-8%	203	26%	65%	81	83%	19%	1,765	-44%
杭州	53,757	6%	57%	218	28%	56%	82	119%	62%	2,426	-44%
南京	148,849	27%	28%	610	25%	2%	239	154%	15%	5,620	-31%
成都	317,875	0%	650%	1,441	51%	500%	560	90%	539%	12,212	283%
青岛	73,841	-20%	136%	405	12%	203%	144	43%	113%	3,066	-30%
扬州	29,603	24%	184%	120	7%	184%	48	67%	176%	936	18%
苏州	128,158	-1%	-15%	572	36%	5%	230	198%	-2%	4,640	-21%
厦门	34,880	-18%	-10%	184	36%	-3%	60	67%	-16%	1,952	-41%
宝鸡	6,482	66%	-50%	30	7%	-50%	9	41%	-57%	410	-30%
东莞	44,364	-32%	39%	263	7%	149%	91	86%	49%	1,521	-11%
南宁	43,561	34%	52%	156	14%	42%	65	121%	37%	1,409	-1%
佛山	112,000	2%	15%	483	6%	23%	192	107%	20%	4,844	-18%
金华	27,205	-60%	-28%	140	99%	6%	92	387%	71%	1,264	-53%
江门	12,735	-9%	19%	66	20%	38%	22	70%	29%	565	-20%
总计	**1,311,771**	**-6%**	**44%**	**6,084**	**22%**	**56%**	**2,335**	**100%**	**52%**	**54,067**	**-12%**
上升城市数目		**6**	**10**		**15**	**13**		**15**	**12**		**2**
下降城市数目		**9**	**5**		**0**	**2**		**0**	**3**		**13**

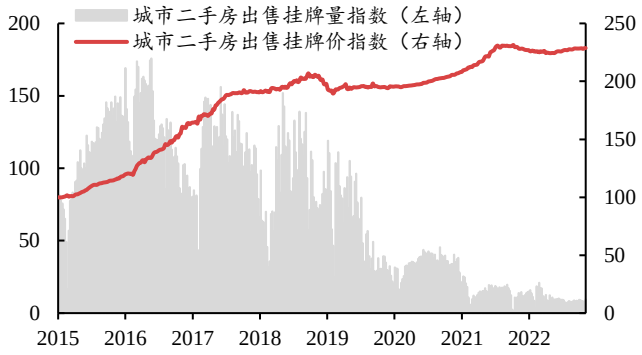
数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2022/11/11

图 7：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微降



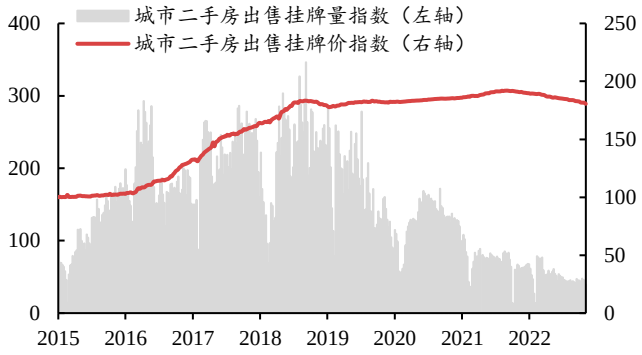
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/11/6

图 8：一线城市二手房价格指数有所上升



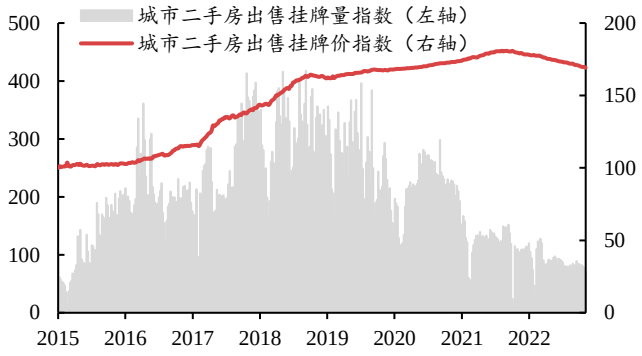
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/11/6

图 9：二线城市二手房价格指数有所下降



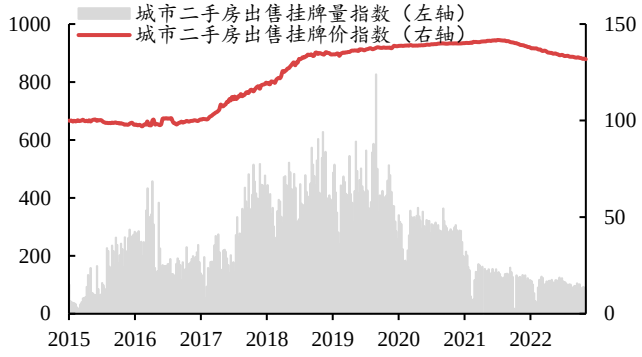
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2022/11/6

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 2022/11/6

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 2022/11/6

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：成都经认定高层次人才可不受户籍等限制购房

日期	地区/部门	简述
2022-11-07	六安	征求本级公租房运营管理实施办法。根据意见稿，购买人可购买全部产权，也可以购买部分产权。出售比例控制在公租房总量的 20%以内。
2022-11-08	深圳	发布“首贷户”贷款贴息细则。对 2022 年 6 月至 12 月期间首贷户从深圳辖区内商业银行获得的首笔贷款（同一借款合同的第一次放款，获得贷款时间以实际放款时间为准）给予年化 2%的贴息，贴息期限不超过 6 个月。
2022-11-08	宁波	宁波人才购房补贴政策新增了“资格认定”环节，申请人在与开发商签订住房购买合同、完成备案后可提出“资格认定”，对婚姻、名下房产等进行确认和固定，避免在等待交付期因结婚等补贴申请资格。
2022-11-08	北京	台湖、马驹桥地区执行经济技术开发区商品住房政策，即京籍家庭可拥有两套住房，非京籍家庭连续 5 年社保或纳税可拥有一套住房。
2022-11-09	涿州	河北涿州市引导下调住房贷款利率。购买首套普通商品住房的居民家庭，申请商业性或公积金个人住房贷款的，最低首付款比例为 20%。
2022-11-09	东莞	开发企业应严格按照申报价格明码标价进行销售，网签销售价格不得高于房屋申报价格，且比申报价格下浮不超过 15%（含）。
2022-11-10	福建	承租国有房屋从事生产经营活动的小微企业和个体工商户，2022 年免除 3 个月租金，2022 年被列为疫情中高风险地区所在的街镇行政区域或因落实防疫要求严重影响经营活动的，再免除 3 个月租金。
2022-11-10	成都	经认定高层次人才可不受户籍、社保缴纳时间和住房限购区域的限制购房，购买商品住房时视为无房居民家庭参与商品住房申购。
2022-11-10	深圳罗湖	罗湖区城市更新和土地整备局发布《深圳市罗湖区城市更新实施办法》提到，涉及城中村、旧住宅区的城市更新项目，需经社区工作站、辖区街道办事处、主管部门、区城市更新工作领导小组审核审议后，方可开展前期工作。
2022-11-10	上海	上海住房公积金加大力度支持新市民、青年人缓解住房困难。符合条件的承租职工申请提取住房公积金支付保障性租赁住房房租的，每户家庭（含单身家庭）月提取金额不超过当月实际房租支出，最高月提取限额为 4500 元。
2022-11-11	烟台	实施阶段性购房契税补贴。自 2022 年 11 月 1 日起至 2023 年 6 月 30 日前在烟台市购买新建商品住宅和二手住宅（以合同网签备案时间为准），且在 2024 年 6 月 30 日前足额缴纳契税的购房者，可享受购房契税补贴 50%。

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：招商蛇口拟面向专业投资者公开发行公司债券，规模不超过人民币 13.6 亿元

日期	对象	简述
2022-11-07	龙湖集团	公司控股股东 Charm Talent 已七日于公开市场买入本金共 500 万美元之本公司发行的优先票据。此外，本集团已于公开市场买入本金共 300 万美元之本公司发行的优先票据。
2022-11-09	泰禾集团	公司控股股东泰禾投资及其一致行动人因法院强制执行已合计被动减持公司股份约 3.19 亿股，占公司总股本的 12.81%。截至目前，泰禾投资及其一致行动人合计持有公司股份数约为 12.42 亿股，占公司总股本的 49.88%，其中所持股份累计被司法冻结股数约为 12.41 亿股，占公司总股本的 49.88%。
2022-11-10	招商蛇口	公司拟面向专业投资者公开发行公司债券（第四期），发行规模为不超过人民币 13.6 亿元（含）。本期债券期限分为两个品种，品种一为 3 年期固定利率品种，票面利率询价区间为 2.30%-3.30%；品种二为 5 年期固定利率品种，票面利率询价区间为 2.80%-3.80%。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

3.3 重点公司 10 月销售情况一览

表 6：2022 年前 10 月，越秀地产累计销售额增速回正

公司	代码	1-10月累计销售金额		1-10月累计销售面积		10月销售金额		10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	3,468	-33%	2,136	-33%	321	-23%	199	-23%
保利地产	600048.SH	3,631	-21%	2,182	-24%	430	-14%	261	-18%
中国海外发展	0688.HK	2,326	-23%	1,068	-30%	313	15%	146	15%
招商蛇口	001979.SZ	2,265	-12%	836	-25%	249	51%	83	6%
金地集团	600383.SH	1,834	-25%	813	-30%	203	23%	107	7%
绿城中国	3900.HK	1,659	-25%	598	-21%	225	8%	76	15%
融创中国	1918.HK	1,531	-70%	1,158	-68%	98	-81%	72	-80%
中国金茂	0817.HK	1,232	-37%	613	-44%	132	-34%	59	-39%
新城控股	601155.SH	1,029	-47%	1,045	-44%	91	-59%	93	-63%
越秀地产	0123.HK	911	11%	316	5%	114	9%	38	-6%
远洋集团	3377.HK	786	-26%	487	-17%	95	-42%	63	-27%
龙湖集团	0960.HK	617	-73%	392	-70%	202	-22%	138	-2%
首开股份	600376.SH	612	-39%	226	-30%	87	17%	31	16%
雅居乐集团	3383.HK	578	-49%	457	-39%	48	-56%	39	-55%
融信中国	3301.HK	556	-59%	236	-63%	25	-81%	9	-80%
中南建设	000961.SZ	528	-69%	448	-64%	51	-69%	47	-65%
中骏集团控股	1966.HK	502	-44%	410	-35%	46	-40%	41	-31%
美的置业	3990.HK	462	-61%	357	-65%	82	-19%	66	-32%
合景泰富集团	1813.HK	432	-50%	218	-51%	42	-55%	21	-59%
保利置业集团	0119.HK	369	-18%	189	-24%	68	51%	34	84%
时代中国控股	1233.HK	366	-52%	227	-42%	21	-77%	16	-68%
富力地产	2777.HK	352	-66%	260	-68%	21	-81%	13	-86%
宝龙地产	1238.HK	347	-59%	231	-57%	31	-57%	21	-55%
禹洲集团	1628.HK	316	-65%	179	-61%	28	-71%	17	-63%
正荣地产	6158.HK	292	-77%	182	-76%	22	-78%	17	-72%
中国海外宏洋集团	0081.HK	281	-44%	309	-35%	30	-8%	30	-21%
合生创展集团	0754.HK	262	-28%	101	6%	30	-51%	11	-39%
建业地产	0832.HK	207	-62%	294	-62%	13	-55%	21	-57%
景瑞控股	1862.HK	63	-75%	39	-71%	5	-41%	3	-39%

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。