

内地房地产行业周报

一线销售复苏较快，住房保障再上议程

数据要点:

本周，42个主要城市新房成交面积环比上升8%，2023年累计成交面积同比下降10%。其中一线环比上升较多城市为广州、上海，分别环比上升52%、36%。一、二、三线城市累计成交面积同比分别下降14%、3%、19%。2023年累计交易量下降较多城市包括芜湖、莆田、宝鸡，分别下降50%、46%、46%。

截至3月3日，13个主要城市可售面积（库存）环比下降0.3%；平均去化周期15.2个月，环比下降17%。广州和福州去化周期环比下降较多，分别下降25%和25%，去化周期分别由上期的23.8个月和39.3个月变动至17.8个月和29.6个月。

本周，15个主要城市二手房交易建面上升9%。其中环比上升较多城市为南宁、江门，分别环比上升45%、30%。2023年累计成交面积同比上升48%。2023年累计同比下降较多城市包括金华、宝鸡、厦门，分别下降50%、8%、5%。

本周观点:

重点城市新房成交维持上升趋势，成交面积环比增速放缓7pct。其中，北上广三地成交环比回升带动一线城市新房成交面积环比增速回正，较上周环比上升50pct。从城市区域来看，福州、莆田等沿海城市成交环比上升较多，带动珠三角及南部区域新房成交面积环比上升22%。二手房成交方面，南宁、江门分别环比回升56pct、32pct，但由于扬州、厦门、宝鸡分别环比下降47pct、13pct、53pct，本周重点城市二手房成交面积环比上升9%，增速放缓8pct。

库存方面，一线城市中，广州去化周期环比下降较多，环比下降25%；同时福州、南京等地环比下降共同带动重点城市去化周期环比继续下降。

投资建议:

两会明确满足合理住房需求，龙头房企业绩持续改善。本周全国两会政府工作报告在住房方面明确“支持刚性和改善性住房需求”。周内地方政策执行城市持续上移，部分地区以省为单位引导地方下调房贷利率及取消落户限制等进一步满足合理住房需求，如江苏无锡率先下调首套利率至3.8%、四川除成都外其他城市和县城取消落户限制；随后部分二线城市相继跟进，如厦门放宽多孩家庭在限购区的购房限制等。租赁住房方面，全国两会提出“解决好新市民、青年人等住房问题”，预计租赁住房支持政策或持续高频，相关配套措施亦将得到进一步完善。近期商品房销售有所回升，根据克而瑞数据，较1月，2月百强房企累计销售金额同比降幅收窄19.2pct；单月销售额同环比齐增，环比上升29.8%，同比上升12%。从规模房企表现来看，我们重点关注的前40家房企内超半数业绩有所回升，前10名房企累计销售额同比率先止跌，单月同比增速回正至+27%。随着不动产私募基金试点等投融资政策落地，高信用、财务结构较优及资源禀赋型房企有望持续受益。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 4660

zhugelianxin@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 789

洪宁蔚

联系人

+852 3958 4600

Sabrinahong@cwghl.com

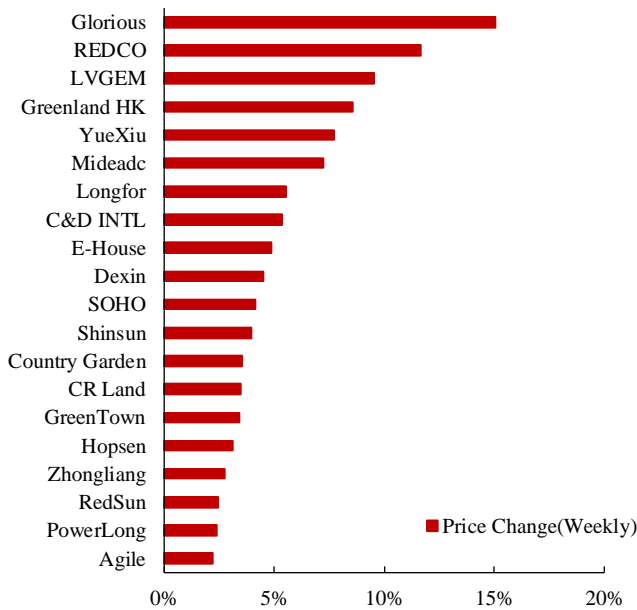


1. 行业表现

1.1 地产开发行业表现

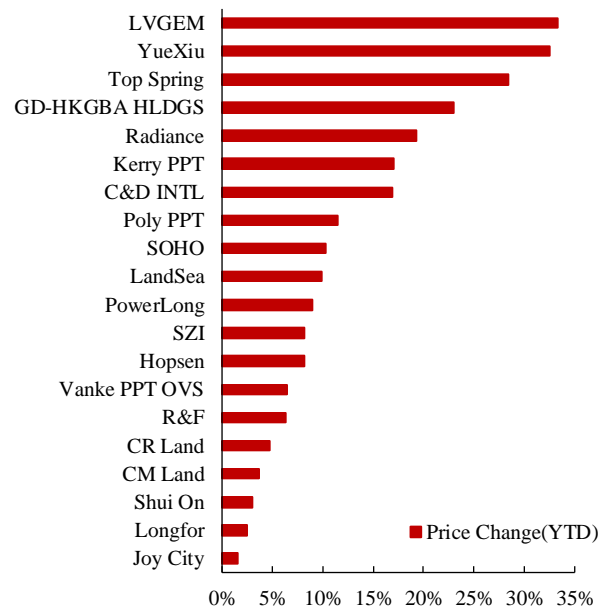
本周，恒盛地产、力高集团、绿景中国地产本周涨幅居前。绿景中国地产、越秀地产、莱蒙国际年初至今涨幅居前。

图 1：恒盛地产、力高集团、绿景中国地产本周涨幅居前



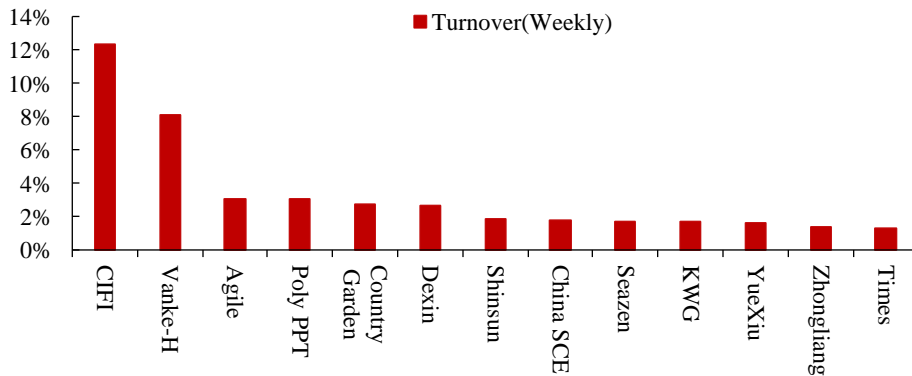
数据来源：Wind，中达证券研究

图 2：绿景中国地产、越秀地产、莱蒙国际年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 3：旭辉控股集团、万科企业、雅居乐集团本周换手率居前

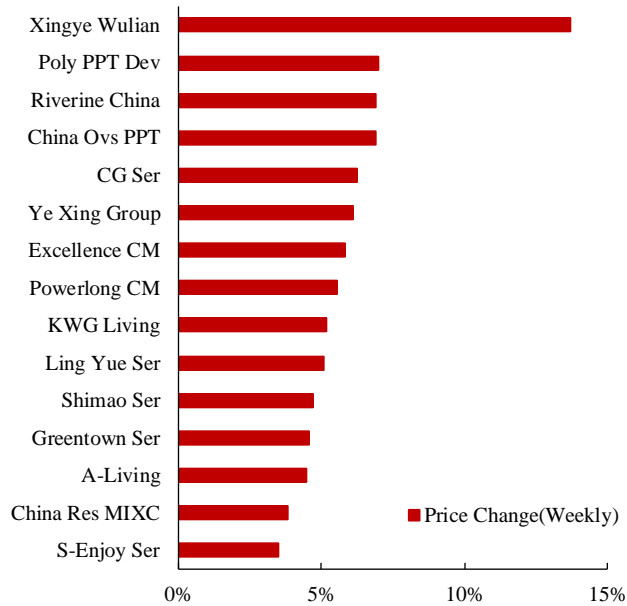


数据来源：Wind，中达证券研究

1.2 物业管理行业表现

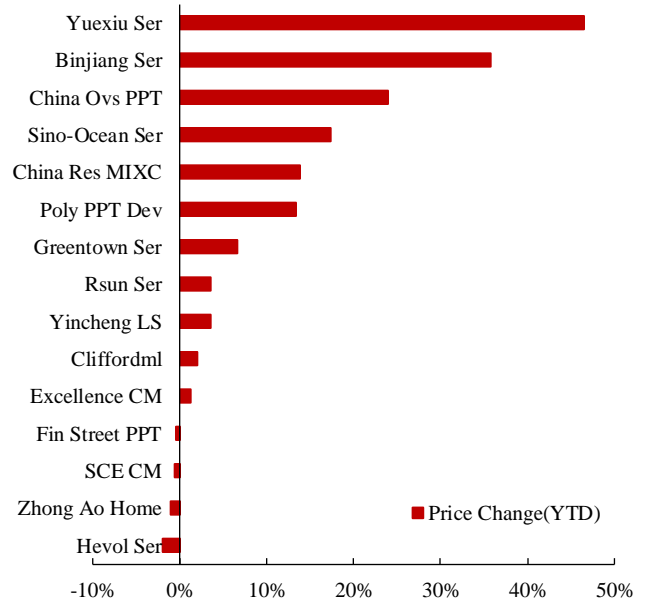
本周，兴业物联、保利物业、浦江中国本周涨幅居前。越秀服务、滨江服务、远洋服务年初至今涨幅居前。

图 4：兴业物联、保利物业、浦江中国本周涨幅居前



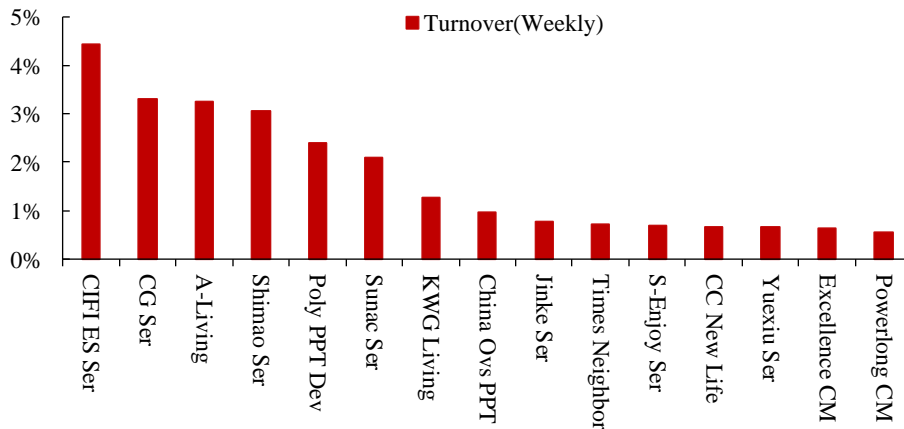
数据来源：Wind，中达证券研究

图 5：越秀服务、滨江服务、远洋服务年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 6：旭辉永升服务、碧桂园服务、雅生活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 3-3			本年截至 3-3	
	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	124,938	12%	11%	589	26%	52%	55	42%	-2%	1,065	5%
上海	285,800	36%	30%	1,105	2%	-8%	102	6%	15%	2,431	-16%
广州	240,034	52%	14%	669	77%	12%	48	0%	6%	1,063	-13%
深圳	53,603	-12%	-22%	239	51%	-4%	32	97%	7%	406	-37%
一线城市	704,376	30%	15%	2,602	25%	7%	237	19%	8%	4,965	-14%
二线城市	2,575,176	8%	23%	9,037	54%	34%	1,059	47%	20%	15,060	-3%
三线城市	1,184,325	-2%	-12%	4,170	67%	3%	415	30%	-31%	6,784	-18%
北京	124,938	↑12%	↑11%	589	↑26%	↑52%	55	↑42%	↓-2%	1,065	↑5%
青岛	312,108	↑8%	↑50%	994	↑119%	↑48%	95	↑52%	↑25%	1,499	↓-2%
济南	246,067	↓-26%	↑22%	1,192	↑131%	↑91%	104	↑56%	↑38%	1,728	↑31%
东营	38,047	↓-4%	↑61%	152	↑114%	↑97%	22	↑219%	↑94%	226	↑18%
环渤海	721,161	↓-7%	↑32%	2,927	↑94%	↑66%	276	↑58%	↑26%	4,517	↑11%
上海	285,800	↑36%	↑30%	1,105	↑2%	↓-8%	102	↑6%	↑15%	2,431	↓-16%
南京	240,195	↑35%	↓-34%	729	↑59%	↓-32%	137	↑81%	↑5%	1,198	↓-45%
杭州	193,663	↑10%	↑63%	715	↓-14%	↑49%	65	↓-9%	↑53%	1,564	↑11%
苏州	167,007	↑7%	↓-4%	558	↑59%	↑16%	82	↑59%	↑11%	916	↓-29%
海门	7,397	↓-20%	↑81%	40	↑20%	↑80%	5	↓-31%	↑797%	73	↑56%
江阴	45,979	↑23%	↓-35%	140	↑81%	↑8%	24	↑208%	↓-55%	218	↓-5%
温州	193,504	↓-17%	↑69%	701	↓-13%	↑89%	36	↓-45%	↓-4%	1,507	↑119%
常州	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
无锡	57,500	↓-18%	↓-9%	212	↑102%	↑18%	-	-	-	394	↓-22%
连云港	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
镇江	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
芜湖	30,622	↓-44%	↓-82%	203	↑51%	↓-49%	10	↓-62%	↓-93%	337	↓-50%
扬州	31,403	↓-21%	↑38%	164	↑50%	↑50%	13	↑60%	↓-3%	274	↑10%
舟山	27,783	↑44%	↑56%	74	↑249%	↑54%	9	↑254%	↑25%	96	↓-28%
池州	17,189	↑87%	-	57	↑91%	↑103%	12	↑73%	-	88	↑3%
嘉兴	57,648	↑20%	↑132%	160	-	↑121%	29	-	↑714%	160	↑20%
衢州	-	-	-	6	↓-43%	↓-80%	-	-	-	17	↓-45%
宁波	112,596	↑13%	↑19%	377	↑113%	↑15%	30	↑9%	↓-5%	557	↓-5%
长三角	1,468,286	↑10%	↓-17%	5,242	↑24%	↓-11%	555	↑24%	↓-27%	9,828	↓-24%
广州	240,034	↑52%	↑14%	669	↑77%	↑12%	48	↑0%	↑6%	1,063	↓-13%
深圳	53,603	↓-12%	↓-22%	239	↑51%	↓-4%	32	↑97%	↑7%	406	↓-37%
福州	62,500	↑61%	↑25%	173	↑17%	↑13%	27	↑90%	↑45%	323	↓-16%
厦门	81,259	↑54%	↑81%	171	-	↑48%	-	-	-	346	↑25%
莆田	18,842	↑55%	↓-20%	58	↑61%	↓-39%	7	↑10%	↓-19%	94	↓-46%
惠州	49,831	↓-20%	↑144%	186	↑109%	↑220%	27	↑290%	↑183%	276	↑89%
佛山	301,200	↑14%	↑78%	856	↑165%	↑84%	93	↑96%	↑42%	1,201	↑8%
肇庆	22,384	⇒0%	-	96	-	-	10	⇒0%	-	155	-
韶关	25,404	↓-12%	↑38%	98	↑110%	↑1%	3	↓-79%	↓-61%	144	↓-19%
云浮	10,898	↓-16%	↓-15%	55	↑95%	↑16%	6	↓-32%	↑148%	83	↓-22%
东莞	106,794	↑25%	-	320	-	-	37	↑178%	-	523	-
江门	71,086	↑18%	↑61%	234	↑138%	↑139%	23	↑27%	↑182%	337	↑55%
珠三角及南部其它城市	1,043,836	↑22%	↑58%	3,156	↑82%	↑60%	312	↑34%	↑60%	4,953	↑11%
大连	19,411	↓-35%	↓-8%	80	-	-	8	↑79%	↑5%	126	-
泰安	62,804	↑33%	↑69%	181	↑79%	↑39%	31	↑83%	↑78%	283	↑0%
北部	62,804	↓-18%	↑8%	262	↑79%	↑44%	39	↑82%	↑57%	410	↑23%
武汉	459,927	↑16%	↑79%	1,535	↑93%	↑96%	172	↑57%	↑69%	2,357	↑20%
荆门	17,607	↓-35%	↓-31%	67	↑4%	↓-4%	7	↓-44%	↓-34%	171	↓-9%
宝鸡	29,751	↓-32%	↓-60%	164	↑60%	↓-38%	9	↓-58%	↓-78%	266	↓-46%
中部	507,284	↑8%	↑42%	1,785	↑82%	↑57%	188	↑31%	↑23%	2,794	↑6%
成都	410,109	↓-4%	↓-5%	1,627	↑36%	↑3%	216	↑72%	↓-15%	2,826	↓-23%
柳州	86,857	↑38%	↓-13%	245	↑81%	↓-4%	39	↑62%	↑23%	383	↓-40%
南宁	163,541	↑29%	↑32%	565	↑10%	↑43%	87	↑34%	↑27%	1,097	↑19%
西部	660,507	↑7%	↑1%	2,437	↑32%	↑9%	342	↑59%	↓-4%	4,306	↓-18%
总计	4,463,877	8%	10%	15,809	52%	20%	1,712	38%	0%	26,808	-10%
上升城市数目		22	22		33	27		25	21		16
下降城市数目		14	12		4	9		8	11		20

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2023/3/3



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 15.2 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	11,845	-1%	21%	20.1	-14%	-21%
上海	5,610	1%	8%	5.1	-13%	17%
广州	11,882	0%	11%	17.8	-25%	-1%
深圳	3,886	1%	51%	16.3	-14%	57%
一线城市		0%	23%	14.8	-16%	13%
杭州	1,838	-4%	3%	2.6	-17%	-31%
南京	8,784	-1%	0%	12.0	-21%	47%
苏州	7,058	0%	-21%	12.6	-18%	-32%
福州	5,130	-1%	-12%	29.6	-25%	-22%
南宁	8,368	0%	-15%	14.8	-14%	-41%
温州	13,753	2%	16%	19.6	-11%	-39%
莆田	1,526	-1%	-15%	26.2	-13%	39%
宁波	4,231	-2%	5%	11.2	-19%	-8%
东营	1,517	1%	-7%	9.9	-16%	-52%
平均		0%	4%	15.2	-17%	-7%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2023/3/3；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

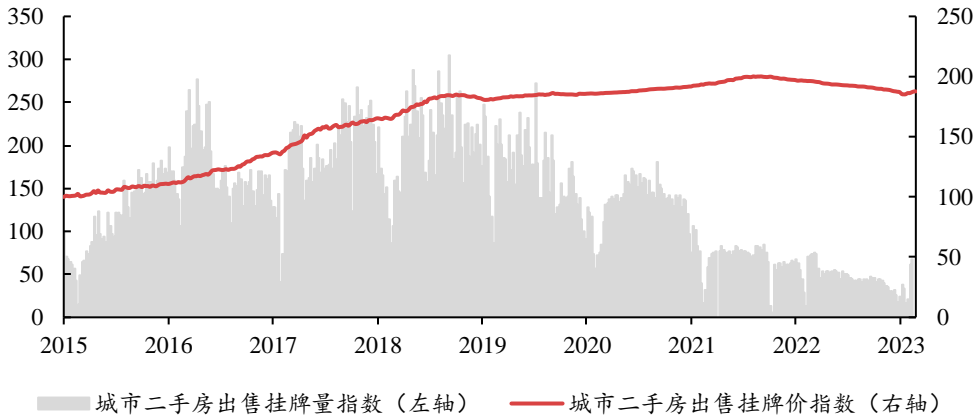
表 3：主要城市二手房成交量情况，扬州本年至今涨幅较大

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	426,209	↑15%	↑38%	1,474	↑88%	↑66%	193	↑41%	↑28%	2,264	↑15%
深圳	73,135	↑6%	↑166%	273	↑97%	↑181%	42	↑88%	↑182%	413	↑69%
杭州	129,177	↑17%	↑157%	387	↑199%	↑219%	51	↑170%	↑151%	519	↑34%
南京	200,919	↑9%	↑63%	740	↑17%	↑84%	121	↑69%	↑99%	1,371	↑47%
成都	546,800	↑2%	↑141%	2,030	↑97%	↑151%	316	↑76%	↑151%	3,059	↑78%
青岛	173,827	↑19%	↑280%	576	↑128%	↑364%	96	↑144%	↑284%	830	↑199%
扬州	45,390	↓-18%	↑281%	189	↑112%	↑387%	22	↑35%	↑210%	279	↑265%
苏州	147,220	↑10%	↑99%	531	↑20%	↑145%	90	↑133%	↑108%	975	↑39%
厦门	51,320	↓-11%	↑1%	201	↑52%	↑30%	23	↑52%	↓-10%	333	↓-5%
宝鸡	6,324	↓-50%	↓-54%	45	↑49%	↓-6%	-	-	-	75	↓-8%
东莞	72,917	↑4%	↑243%	271	↑52%	↑304%	40	↑74%	↑256%	452	↑148%
南宁	57,104	↑45%	↑156%	188	↑62%	↑161%	30	↑74%	↑105%	305	↑70%
佛山	166,700	↑15%	↑90%	552	↑60%	↑102%	94	↑82%	↑87%	904	↑37%
金华	37,617	↑4%	↑18%	119	↑218%	↑30%	15	↑138%	↓-9%	157	↓-50%
江门	19,021	↑30%	↑56%	69	↑39%	↑94%	11	↑190%	↑104%	119	↑37%
总计	2,153,680	9%	94%	7,647	74%	122%	1,143	78%	98%	12,054	48%
上升城市数目		12	14		15	14		14	12		12
下降城市数目		3	1		0	1		0	2		3

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2023/3/3

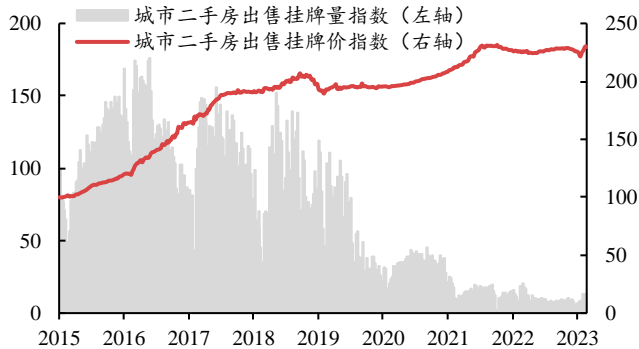


图 7：二手房挂牌出售价格指数近期有所回升



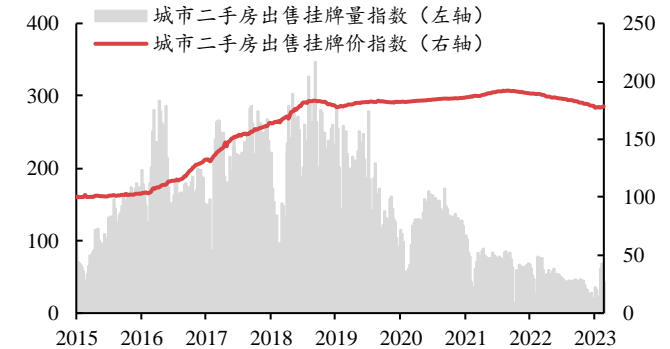
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2023/2/26

图 8：一线城市二手房价格指数有所上升



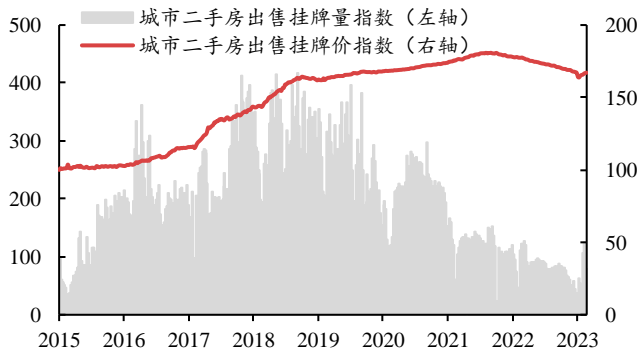
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2023/2/26

图 9：二线城市二手房价格指数有所回升



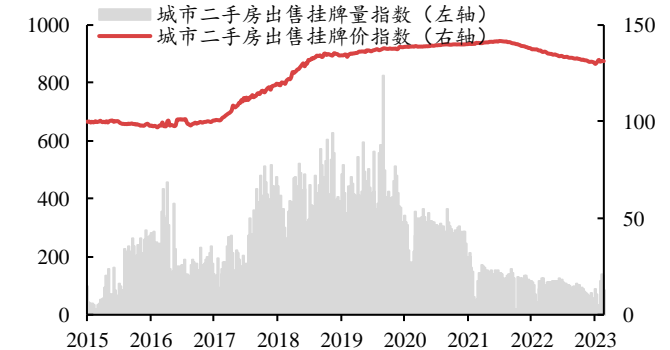
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2023/2/26

图 10：三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 2023/2/26

图 11：四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 2023/2/26



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: 珠海放宽金湾区等 3 区域入户年限规定, 厦门支持本市户籍多孩家庭购买第 3 套住房

日期	地区/部门	简述
2023-02-27	江苏	自 2 月 8 日起, 无锡将首套房贷利率下限降至 3.8%, 成为江苏第一个将房贷利率下限降至 4% 以下的城市。此后, 徐州市、扬州市、常州市、淮安市陆续下调。
2023-02-28	驻马店	拟出台房地产新规 29 条。包括拟执行“认贷不认房”政策。对已结清相应购房贷款的家庭, 为改善居住条件再次申请贷款购买商品住房的, 银行业金融机构执行首套房贷款政策。
2023-02-28	四川	四川将深化户籍制度改革, 调整优化成都市落户政策, 其他城市和县城全面取消落户限制, 推动城镇基本公共服务常住人口全覆盖。
2023-02-28	义乌	义乌颁布房产新政。在 2023 年 6 月 30 日前置换并使用“房票”的安置对象, 将在原集聚建设政策 15% 的补助基础上, 再按集聚建设房票面值给予 20% 的政策性激励补贴, 该 20% 部分的补贴不超过 30 万元。
2023-03-01	开封	《实施意见》提到支持鼓励回购存量商品房用作保障性租赁住房; 明确保障性租赁住房只租不售, 不得上市销售或以“以租代售”等形式变相销售, 严禁以保障性租赁住房为名进行集资建房和“小产权房”等。
2023-03-01	河北雄安新区	雄安新区住房公积金贷款利率, 首套个人住房, 5 年以下 (含 5 年) 和 5 年以上利率分别为 2.6% 和 3.1%; 第二套个人住房, 5 年以下 (含 5 年) 和 5 年以上利率分别为 3.025% 和 3.575%。
2023-03-01	河南	通知指出, 各地要加强部门沟通协调, 压缩贷款办理时限, 贷款申请材料齐全, 审核时限、不动产登记抵押、发放贷款时限由 25 个工作日压缩至 20 个工作日内完成。
2023-03-01	合肥	就公积金新政征求意见。其中提到, 多子女家庭购买首套自住住房且首次申请住房贷款的, 单方正常缴存最高可贷款额度提高至 65 万元, 夫妻双方正常缴存最高可贷款额度提高至 75 万元。
2023-03-02	广东	强化对功能型国有企业的金融支持, 为旧改提供合适融资渠道。积极发展基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 业务, 引导各类机构和长期资金投资我省, 盘活存量基础设施资产。
2023-03-02	沈阳	沈阳印发了《实施积极生育支持措施促进人口长期均衡发展实施方案》。住房支持政策方面, 《实施方案》提出落实支持多孩家庭购买自住住房的政策, 对生育二孩、三孩未满 18 周岁的居民家庭在沈阳行政区域内已拥有 2 套住房的, 可在沈阳市限购区域内再购买 1 套新建商品住房。
2023-03-02	珠海	放宽入户年限规定。在珠海工作的非本市户籍人员, 同时符合二年内在本市连续居住及连续缴纳社会保险, 且合法稳定就业; 在本市无自有房产但现工作单位的登记住所所在金湾区、斗门区、高新区, 准予迁入上述区域。
2023-03-02	南京	为降低个人二手房交易资金成本、缩短交易时间, 自今年 3 月 1 日起, 在南京可办理二手房公积金“带押过户”贷款业务。
2023-03-02	陕西	《措施》提出, 对出售自有住房并在现住房出售后 1 年内在市场重新购买住房的纳税人, 对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。



2023-03-03	徐州	1) 阶段性调整住房公积金贷款上限, 徐州市区(含铜山区)个人贷款最高额度由 50 万元调整为 60 万元, 夫妻双方贷款最高额度由 70 万元调整为 100 万元。2) 支持房地产业合理融资需求, 加大建筑业金融支持力度, 重点推进支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期政策落地见效。
2023-03-03	厦门	近日, 中共厦门市委、厦门市人民政府印发方案, 其中提到强化住房支持, 拥有二孩及以上的厦门市户籍家庭符合条件的, 可购买第 3 套自住商品住房。

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: 万科企业以每股 H 股 13.05 港元配售 3 亿股新 H 股

日期	对象	简述
2023-02-27	绿景中国地产	本公司从市场购回票据, 本金总额合共为 5970 万美元(购回票据), 购回票据占票据未偿还本金额的约 12.702% 以及在新交所首次上市时票据初始本金额的约 13.267%。所有部分购回的票据被注销后, 将仍有本金总额为 4.10 亿美元的票据未被赎回。
2023-03-01	首开股份	北京首都开发股份有限公司的全资子公司北京城开集团拟通过非公开协议方式收购控股股东北京首开集团所持有的北京仁信公司 10% 的股权。收购价格经双方协商, 确定为以资产基础法确定的评估值 4823.07 万元人民币。
2023-03-01	中南建设	控股股东中南城投由于被动减持其质押的部分公司股份减少约 548.65 万股, 占其持股比例的 0.290%, 占总股本比例的 0.143%。以及被司法冻结 3390 万股, 占其持股比例的 1.79%, 占总股本比例的 0.89%。
2023-03-02	万科企业	本公司与配售代理就配售 3 亿股新 H 股订立配售协议, 配售价为每股 H 股 13.05 港元。配售股份分别占本公司于本公告日期全部现有已发行 H 股及全部现有已发行股本 15.74% 及 2.58%; 且分别占本公司经配发及发行配售股份扩大后之全部已发行 H 股及全部已发行股本约 13.60% 及 2.51%。假设配售股份全数配售, 配售所得款项总额预计约为 39.15 亿港元。本公司拟将配售所得款项净额的 60% 资金用于偿还本公司的境外债务性融资, 剩余 40% 资金将用于补充本公司营运资金。

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 and 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。