



内地房地产周度观察

交易量增幅有所下滑，部分城市政策微调

数据要点:

本周，44个主要城市新房成交量环比上周上升5%，同比上升6%。北京和深圳环比上周分别上升31%和下降1%。44城2019年累计成交量同比上升12%（上周为13%），一、二、三线城市分别上升16%、28%及下降1%。宁波、芜湖、成都和福州2019年累计交易量分别上升约97%、89%、67%和60%。

截至11月21日，14个主要城市的可售面积（库存）环比上周平均上升1%，同比上升10%；平均去化周期12.4个月（上周为11.5个月），环比上周平均上升6%。南京和泉州的去化周期分别由上周的7.9个月和26.8个月变动至11.0个月和33.8个月，分别环比上周上升39%和26%。

本周，15个主要城市的二手房交易量环比上周下降6%，同比上升20%。金华和无锡环比上周分别下降66%和45%。15城2019年累计交易量同比上升11%（上周为11%）。厦门、成都和南京2019年分别累计同比上升136%、37%和33%。

本周观点:

2019年累计交易量增速近期小幅下滑，主要系前期密集的推盘与促销使得短期内需求提前释放。另一方面，各城市的表现明显分化。成都、福州、宁波等核心城市较东营、江门、扬州等非核心城市表现更佳。尽管政府对楼市调控仍然较严，但基本面良好的核心城市交易量仍在上升。同时，同一都市圈中的不同城市也表现出了明显分化。

另外，本周主要城市平均去化周期有所上升，当前12.4个月的去化周期已超过12个月的临界值，市场成交热度有所下降。（住建部：去化周期12个月以下地区要增加供地）

投资建议:

我们的行业首选为**碧桂园、融创中国、金科股份和中国金茂**。

本周全国主要城市成交量累计增幅有所下行，去化周期小幅上行。同时，近期核心城市出现了一些土地流拍现象，如深圳坪山、惠州惠城区住宅或商住地流拍；郑州市郑东新区原本计划拍卖的3宗地块2宗中止出让、1宗流拍。上述现象隐含了市场对于未来房价的一定悲观预期。我们认为未来一段时间地方政策将以微调为主，如人才落户政策、公积金政策、偏远城区限购政策调整等，政策基调将由过去的负面逐步转向实质中性。市场成交将维持平稳。在平稳的市况下，优质房企能够依托其城市布局和商业模式优势把握区域人口重构需求，提升市占率。维持行业“强于大市”评级。

风险提示：调控政策存在一定不确定性；房价或出现一定波动。

强于大市

(维持)

微信公众号



申思聪
分析师

+852 3958 4600
shensicong@cws.com.hk
SFC CE Ref: BNF 348

蔡鸿飞
联系人

+852 3958 4600
caihongfei@cws.com.hk

诸葛莲昕
联系人

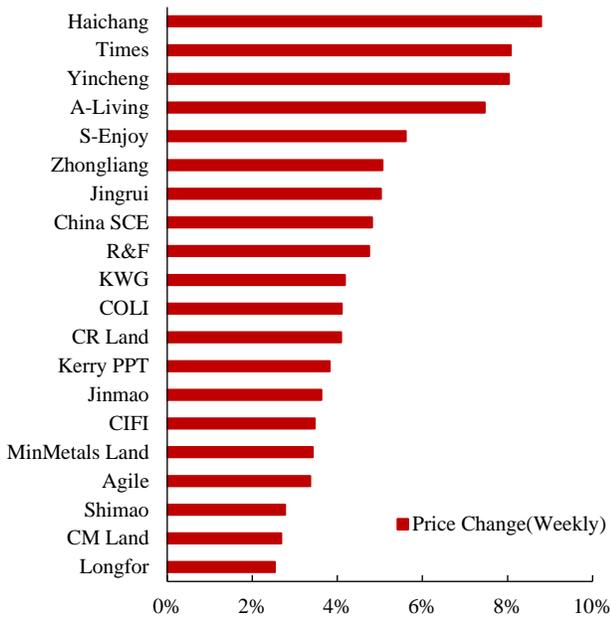
+852 3958 4600
zhugelianxin@cws.com.hk



1. 行业表现

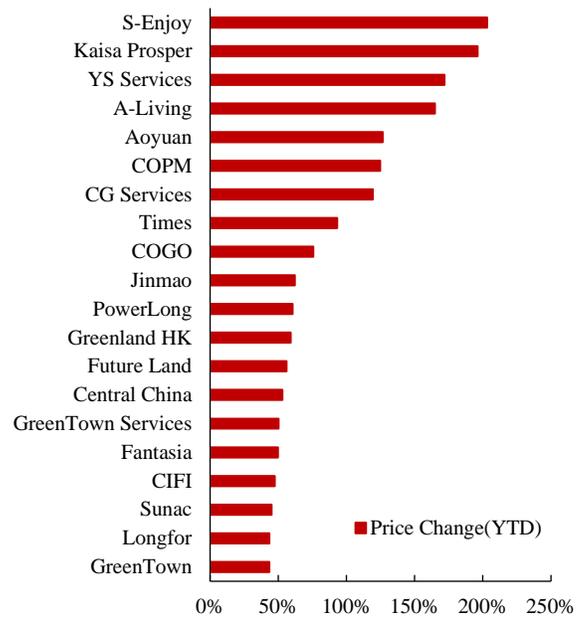
海昌海洋公园、时代中国控股和银城国际控股本周涨幅居前。新城悦服务、佳兆业美好和永升生活服务年初至今涨幅居前。物业管理公司的股价在 2019 年表现良好。

图 1: 海昌海洋公园、时代中国控股和银城国际控股本周涨幅居前



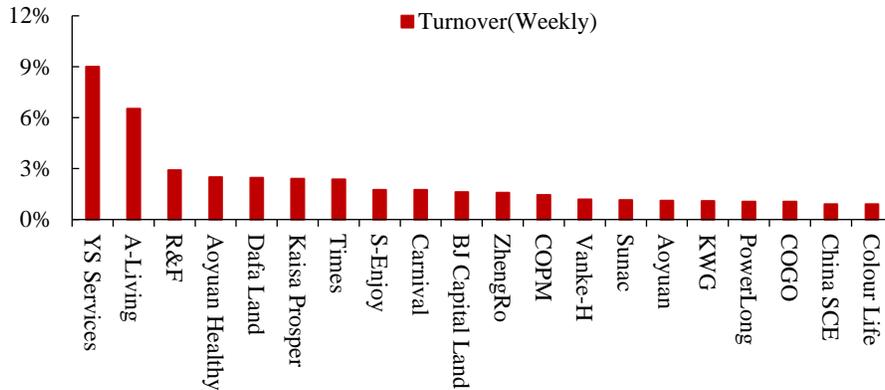
资料来源: Wind, 中达证券研究

图 2: 新城悦服务、佳兆业美好和永升生活服务年初至今涨幅居前



资料来源: Wind, 中达证券研究

图 3: 永升生活服务、雅生活服务和富力地产本周换手率居前



资料来源: 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, 本周一线城市同比明显上升

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月截至 11-21			本年截至 11-21	
	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	137,746	31%	69%	547	14%	-3%	367	-3%	11%	6,259	57%
上海	260,100	-4%	24%	1,137	20%	13%	735	24%	14%	12,183	9%
广州	203,130	-8%	36%	850	1%	87%	566	47%	92%	8,136	4%
深圳	72,035	-1%	90%	302	30%	76%	226	45%	88%	3,085	24%
一线城市	673,011	0%	41%	2,836	13%	29%	1,895	25%	36%	29,663	16%
二线城市	2,660,561	-2%	1%	11,320	5%	12%	7,663	11%	6%	106,966	28%
三线城市	2,160,264	16%	3%	9,224	-7%	-2%	6,025	-7%	-5%	102,276	-1%
环渤海	500,029	19%	24%	1,974	-1%	28%	1,319	1%	31%	20,337	1%
上海	260,100	-4%	24%	1,137	20%	13%	735	24%	14%	12,183	9%
南京	50,166	-59%	-83%	473	-58%	-45%	294	-55%	-51%	7,012	19%
杭州	220,732	-5%	13%	786	35%	-5%	607	70%	3%	6,944	-16%
苏州	189,944	-8%	336%	864	-3%	38%	578	9%	63%	9,045	17%
无锡	129,800	27%	65%	517	-17%	557%	324	12%	312%	6,595	51%
扬州	52,454	-5%	-45%	197	31%	-49%	173	47%	-43%	2,022	-43%
江阴	54,236	5%	25%	308	-6%	29%	222	-12%	44%	2,777	-17%
温州	298,053	62%	58%	973	-2%	27%	632	2%	15%	11,056	28%
金华	36,872	-3%	137%	165	-10%	133%	101	-13%	91%	1,694	-9%
常州	110,316	371%	134%	273	14%	16%	182	4%	21%	4,330	30%
淮安	95,334	27%	-27%	463	-23%	-26%	327	-31%	-25%	4,733	-20%
连云港	119,461	2%	53%	552	-17%	43%	361	-11%	40%	6,008	-7%
绍兴	50,136	37%	186%	204	9%	210%	128	23%	227%	2,068	48%
泰州	8,246	-51%	-48%	76	-30%	50%	43	-33%	50%	864	15%
镇江	127,977	4%	-7%	604	-10%	1%	355	-13%	-15%	6,905	3%
淮南	18,008	-51%	-70%	127	-20%	-26%	90	-21%	-21%	1,733	-5%
芜湖	36,076	73%	672%	164	26%	386%	84	-3%	282%	1,762	89%
盐城	110,651	106%	91%	366	36%	15%	222	39%	4%	3,258	-9%
舟山	19,391	15%	97%	93	15%	16%	50	25%	-3%	1,037	-18%
池州	7,115	-68%	-45%	113	30%	38%	57	-22%	10%	1,159	2%
宁波	148,262	42%	113%	601	24%	70%	375	9%	41%	6,762	97%
长三角	2,143,329	12%	19%	9,052	-5%	15%	5,942	-1%	11%	99,947	9%
广州	203,130	-8%	36%	850	1%	87%	566	47%	92%	8,136	4%
深圳	72,035	-1%	90%	302	30%	76%	226	45%	88%	3,085	24%
福州	35,289	11%	-28%	176	-28%	-28%	113	-30%	-31%	2,398	60%
东莞	106,385	4%	-19%	496	-1%	-10%	303	33%	-14%	4,708	13%
泉州	28,108	-15%	-58%	191	-30%	-34%	115	-40%	-41%	3,028	-13%
莆田	32,902	92%	-32%	126	-40%	11%	75	-48%	-29%	1,853	43%
惠州	97,787	53%	35%	312	35%	19%	231	53%	30%	2,502	4%
韶关	19,775	-31%	-42%	136	-1%	-13%	84	-14%	-6%	1,424	-17%
佛山	148,638	1%	-67%	634	-33%	-63%	435	-24%	-63%	11,599	-6%
江门	28,095	21%	90%	115	4%	82%	76	7%	95%	1,021	-9%
肇庆	61,122	6%	103%	258	-17%	73%	170	-21%	78%	2,155	-2%
湛江	28,528	-26%	57%	183	-4%	34%	109	-17%	-1%	1,825	17%
珠三角及南部其它城市	861,795	3%	-22%	3,780	-11%	-12%	2,503	0%	-14%	43,734	4%
长春	170,910	-11%	-18%	801	-9%	-17%	525	5%	-18%	9,228	-2%
吉林	111,094	94%	120%	283	41%	4%	215	69%	23%	2,252	1%
泰安	44,769	0%	39%	231	-3%	60%	153	-2%	42%	2,329	-5%
北部	326,772	11%	13%	1,315	0%	-5%	893	14%	-4%	13,808	-2%
武汉	480,929	8%	6%	2,149	-3%	18%	1,386	-16%	9%	20,226	34%
岳阳	34,470	3%	30%	184	-32%	19%	97	-44%	18%	1,855	5%
赣州	164,183	-18%	20%	906	-5%	9%	564	-12%	10%	8,194	-4%
中部	679,581	0%	10%	3,239	-6%	16%	2,046	-17%	10%	30,276	19%
成都	436,565	-13%	-3%	1,862	19%	35%	1,289	36%	21%	17,290	67%
南宁	545,765	-11%	94%	2,159	81%	69%	1,591	74%	76%	13,513	53%
西部	982,330	-12%	34%	4,021	45%	51%	2,880	55%	46%	30,803	60%
总计	5,493,837	5%	6%	23,379	1%	8%	15,583	5%	4%	238,905	12%
上升城市数目		24	27		19	31		21	29		25
下降城市数目		20	16		25	13		23	15		19

资料来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2019/11/21



表 2: 主要城市新房库存与去化周期情况, 去化周期环比上升

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	10,203	1%	17%	18.7	0%	21%
上海	7,810	1%	21%	6.9	0%	7%
广州	7,252	-1%	-9%	8.5	-8%	-51%
深圳	2,268	1%	-21%	7.5	1%	-55%
一线城市		1%	2%	10.4	-2%	-20%
杭州	3,473	6%	23%	4.4	-5%	30%
南京	5,218	-1%	56%	11.0	39%	186%
苏州	5,467	0%	-21%	6.3	3%	-43%
福州	3,450	2%	44%	19.6	21%	100%
江阴	3,851	-1%	-16%	12.5	12%	-35%
温州	9,654	-1%	7%	9.9	-10%	-15%
泉州	6,475	0%	6%	33.8	26%	61%
宁波	3,170	5%	15%	5.3	4%	-32%
莆田	2,629	-2%	8%	20.9	0%	-3%
东营	1,584	-3%	15%	8.4	-6%	-41%
平均		1%	10%	12.4	6%	9%

资料来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2019/11/21



2.2 二手房成交及价格数据

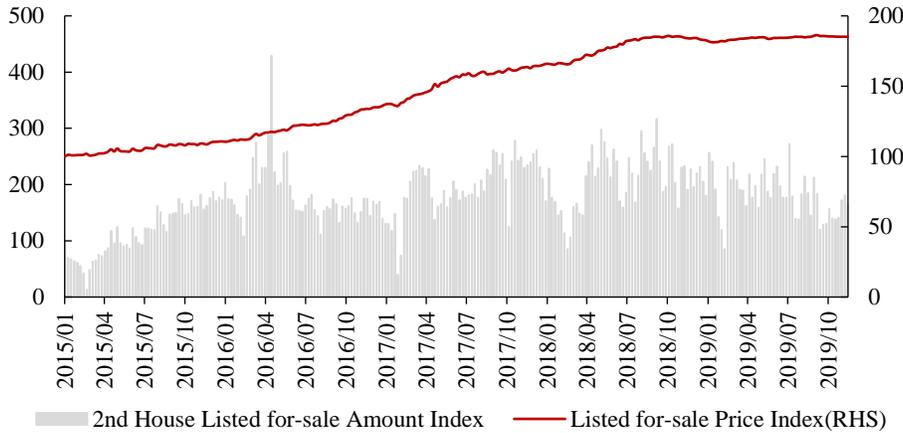
表 3:主要城市二手房成交量情况, 厦门、成都、南京本年至今涨幅较大

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	255,592	↑4%	↑13%	1,002	↑19%	↓-1%	683	↑56%	↑2%	10,956	↓-9%
深圳	168,854	↑10%	↑104%	679	↑20%	↑81%	464	↑28%	↑90%	5,319	↑10%
杭州	73,886	↑6%	↑48%	319	↑10%	↑45%	210	↑14%	↑41%	4,254	↓-6%
南京	208,118	↑13%	↑75%	724	↑2%	↑45%	527	↑19%	↑49%	6,555	↑33%
成都	225,463	↑7%	↑38%	915	↑25%	↑30%	650	↑45%	↑35%	9,604	↑37%
青岛	96,575	↓-2%	↑84%	413	↑16%	↑78%	282	↑29%	↑83%	4,053	↑3%
无锡	111,763	↓-45%	↑32%	679	↑18%	↑60%	420	↑24%	↑63%	5,654	↑14%
苏州	128,107	↓-22%	↓-30%	618	↓-8%	↓-27%	424	↓-3%	↓-30%	9,066	↑24%
厦门	57,978	↑5%	↑43%	242	↑24%	↑43%	164	↑37%	↑45%	3,294	↑136%
扬州	21,276	↓-2%	↑27%	92	↑1%	↑15%	60	↑9%	↑17%	985	↓-16%
岳阳	13,791	↓-3%	↑3%	67	↓-1%	↑3%	45	↑13%	↑5%	681	↓-16%
南宁	80,614	↓-4%	↑84%	389	↑22%	↑78%	250	↑18%	↑79%	2,916	↑33%
佛山	97,242	↑25%	↓-51%	359	↓-14%	↓-57%	266	↓-1%	↓-53%	5,199	↓-7%
金华	25,873	↓-66%	↑58%	172	↑22%	↑54%	129	↑35%	↑187%	1,393	↓-20%
江门	5,189	↑27%	↓-67%	22	↓-80%	↓-82%	14	↑3%	↓-83%	796	↓-29%
总计	1,570,320	-6%	20%	6,692	10%	13%	4,588	25%	16%	70,725	11%
上升城市数目		8	12		11	11		13	12		8
下降城市数目		7	3		4	4		2	3		7

资料来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2019/11/21

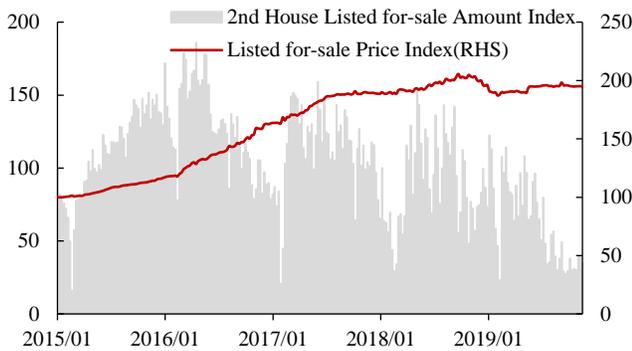


图 4：二手房挂牌出售价格指数近期停止上涨



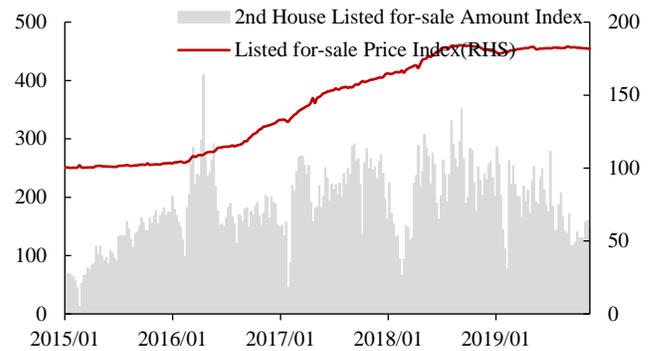
资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/11/17

图 5：一线城市二手房挂牌出售量指数出现下降，价格指数保持稳定



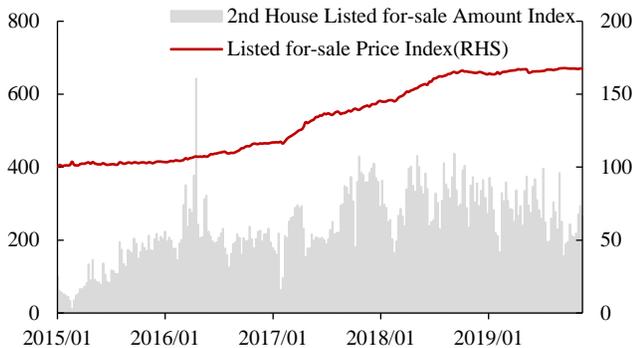
资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/11/17

图 6：二线城市二手房挂牌量指数缓慢下降，价格指数保持稳定



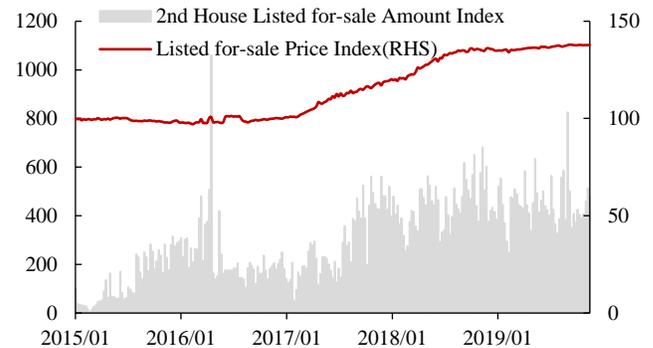
资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/11/17

图 7：三线城市二手房挂牌出售量及价指数保持稳定



资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/11/17

图 8：四线城市二手房挂牌出售量指数仍处高位



资料来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/11/17



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: 11月 20 日贷款市场报价利率为: 1 年期 LPR 为 4.15%, 5 年期以上 LPR 为 4.80%, 均较 10 月下降 5 个基点, 其中, 5 年期 LPR 在 8 月 20 日亮相后首次迎来下调; 中国 10 月 FDI 为 692 亿元, 同比增长 7.4%; 1-10 月 FDI 为 7524.1 亿元, 同比增长 6.6%

日期	对象	简述
2019-11-18	商务部	数据显示, 中国 10 月 FDI 为 692 亿元, 同比增长 7.4%; 1-10 月 FDI 为 7524.1 亿元, 同比增长 6.6%。
2019-11-18	央行	继 11 月 5 日调降 MLF 利率后, 央行以利率招标方式开展了 7 天期逆回购 1800 亿元, 中标利率 2.5%, 较此前下降 5bp, 这是 7 天期逆回购利率逾四年来的首次下调。
2019-11-19	央行	易纲: 要推动金融机构真正参考贷款市场报价利率定价, 促进实际贷款利率下行, 继续强化逆周期调节, 增强信贷对实体经济的支持力度, 保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速基本匹配。
2019-11-19	全国	截至 11 月 18 日, 2019 年以来受监测的 50 大城市土地市场合计土地出让金额达到 3.57 万亿元, 同比上涨幅度为 17.4%。其中, 土地出让金千亿规模的城市达到 12 个, 刷新历史同期纪录。年内累计土地出让金额最高的是杭州市的 2474 亿元。(澎湃新闻网)
2019-11-19	上海	上海普通住房标准继续实施, 有效期延长 5 年。上海普通住房标准在实际成交价格方面, 低于同级别土地上住房平均交易价格 1.44 倍以下, 坐落于内环线以内的低于 450 万元/套, 内环线与外环线之间的低于 310 万元/套, 外环线以外的低于 230 万元/套。(澎湃新闻网)
2019-11-19	贵州	贵州省加大公租房保障力度服务新市民。将重点保障环卫、公交等公共服务行业以及青年教师、青年医生等新就业无房职工、城镇稳定就业的外来务工人员, 并将符合条件的家政从业人员纳入公租房保障范围。复员退伍军人(特别是伤病残退役军人)、优抚对象、进城农村独生子女户和二女绝育户、老年人、鳏寡孤独户、建档立卡贫困户等符合条件的家庭优先纳入公租房保障范围。(中国网)
2019-11-20	央行	全国银行间同业拆借中心公布, 11 月 20 日贷款市场报价利率为: 1 年期 LPR 为 4.15%, 5 年期以上 LPR 为 4.80%, 均较 10 月下降 5 个基点, 其中, 5 年期 LPR 在 8 月 20 日亮相后首次迎来下调。
2019-11-20	住建部	2019 年全国棚改计划新开工 289 万套。1-10 月, 已开工 300 万套, 占年度目标任务的 103.8%, 完成投资 1.03 万亿元。
2019-11-21	全国	截至 11 月 20 日, 11 月以来各地已发行地方政府债券 392.08 亿元。其中, 新疆、宁夏、天津、云南、大连、北京等地发行专项债共计 201.24 亿元, 尚未有地方发行新增专项债券。今年以来, 专项债发行进度大幅加快, 发债高峰提前。进入四季度以来, 专项债发行总额仅 370 亿元, 提前下达部分尚未发行。明年专项债规模可能大增, 加码基建投资。(中国证券报)
2019-11-21	湖南	省人民政府公布相关数据, 1-10 月, 湖南房地产开发投资 3,576.93 亿元, 同比增长 13.8%。其中, 住宅投资 2,547.70 亿元, 增长 16.7%, 占房地产开发投资的比重为 71.2%。湖南金融运行情况显示, 10 月末湖南个人住房消费贷款余额同比增长 22.1%, 比上年同期下降 4.6pct, 增速连续 9 个月下滑。1-10 月个人住房消费贷款新增 1,284.6 亿元, 同比少增 19.8 亿元。(证券日报)



2019-11-22

国家统计局

修订 2018 年国内生产总值数据：2018 年国内生产总值为 91.9 万亿元，比初步核算数增加 1.9 万亿元，增幅为 2.1%，对 2019 年 GDP 增速不会产生明显影响。修订后的第一产业增加值为 6.5 万亿元，比重为 7.0%；第二产业增加值为 36.5 万亿元，比重为 39.7%；第三产业增加值为 49.0 万亿元，比重为 53.3%。

资料来源：Wind，互联网，公司公告，中达证券研究



3.2 重点公司新闻及公告

表 5: 本周公司动态: 因减持及被动稀释等原因, 万科股东钜盛华及其一致行动人持股比例累计减少 5%; 碧桂园公开发行第三期国内公司债券, 实际发行规模为人民币 30 亿元, 票面利率为 4.98%, 债券期限为 4 年期

日期	对象	简述
2019-11-18	正荣地产	公司发行人民币 7 亿元 2020 年到期年息 8.0% 优先票据。
2019-11-18	中骏集团控股	公司董事会副主席及执行董事郑晓乐全资持有的富基控股有限公司于 2019 年 11 月 11 日至 2019 年 11 月 14 日购入公司 1596 万股, 占总股本比例为 0.38%, 总代价为 5722 万港元; 郑晓乐持有股份增加至约 2.15 亿股, 占总股本比例为 5.15%。
2019-11-18	龙光地产	深圳市龙光控股有限公司发行人民币 20 亿元 2024 年到期票面年利率 5.09% 境内公司债券。
2019-11-19	招商蛇口	中航善达向公司发行 3.54 亿股股份、向公司之全资子公司深圳招商房地产有限公司发行 3933.85 万股股份购买招商物业 100% 股权, 获得中国证券监督管理委员会核准批文。
2019-11-19	雅居乐集团	公司发行 2 亿美元优先永续资本证券。
2019-11-19	佳兆业集团	公司已于市场购回本金总额为 1.75 亿美元的 2021 年到期 7.875% 优先票据, 并已完成注销该等已购回的 2021 年票据。
2019-11-20	新城发展控股	公司中文证券简称因公司英文名称变更将于 2019 年 11 月 22 日起变更为“新城发展”。
2019-11-20	中南建设	1) 江苏中南建设集团股份有限公司公开发行公司债券 (第一期) 票面利率最终确定为 7.60%。 2) 控股股东中南控股全资子公司中南金石以底价 2.47 亿元获取潍坊两地块 (占地面积 9.1 万平方米的工业用地和占地面积 5.5 万平方米的商住用地), 将项目商住用地使用权确权至其全资子公司潍坊锦琴, 公司 (中南建设) 全资子公司青岛世纪城拟购买潍坊锦琴 100% 股权, 交易总对价 2.35 亿元。
2019-11-20	深圳控股	2019 年 10 月实现销售金额 2.8 亿元 (-78.6%), 销售面积 1.8 万平方米 (-58.1%); 2019 年 1-10 月累计销售金额 79.1 亿元 (+13.0%), 累计销售面积 32.0 万平方米 (-13.8%)。2019 年 11 月于南京取得房地产项目 1 个。
2019-11-21	招商蛇口	公司控股子公司招商局置地有限公司设立房地产投资信托基金, 并拟于近期安排签署房托在香港联交所上市的相关协议。
2019-11-21	华发股份	公司已将用于临时补充流动资金的募集资金 4.5 亿元全部归还至募集资金专用账户, 并将上述募集资金归还情况及时通知了公司的保荐机构及保荐代表人。
2019-11-21	碧桂园	公司全资附属公司碧桂园地产集团有限公司公开发行第三期国内公司债券, 本期债券发行工作已于 2019 年 11 月 21 日结束, 实际发行规模为人民币 30 亿元, 票面利率为 4.98%, 债券期限为 4 年期。
2019-11-21	宝龙地产	公司全资附属公司上海宝龙实业发展 (集团) 有限公司发行 2019 年度第一期公司债券。本期债券发行工作已于 2019 年 11 月 20 日结束, 发行规模为人民币 10.70 亿元, 最终票面利率为 7.20%。
2019-11-21	禹洲地产	公司于 2019 年 11 月 21 日开始要约收购于 2022 年到期的 5 亿美元 8.625% 优先票据。



2019-11-22	万科 A	因减持及被动稀释等原因，股东钜盛华及其一致行动人持股比例累计减少 5%。
2019-11-22	华润置地	公司与多家银行联合订立为期 5 年 86 亿港币定期贷款融资协议。
2019-11-22	阳光城	公司拟与山东信托、融博泰合作，以公司及下属子公司项下购房应收款为基础资产发行相关产品进行融资，总额不超过人民币 20 亿元。
2019-11-22	华夏幸福	2018 年激励计划首次授予股票期权第一个行权期第一次行权股票约为 564.6 万股，占行权前公司总股本的 0.19%，上市流通时间为 2019 年 11 月 28 日，共募集资金约 1.5 亿元，将全部用于补充公司流动资金。
2019-11-22	中南建设	江苏中南建设集团股份有限公司公司债券（第一期）最终发行规模为 10 亿元，票面利率为 7.6%。
2019-11-22	蓝光发展	1) 四川蓝光发展股份有限公司公司债券（第一期）最终发行规模为 4 亿元，票面利率为 7.5%。 2) 证监会核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 29 亿元的公司债券。
2019-11-22	阳光 100 中国	公司与当前持有人、卖方以及项目公司订立股权转让协议，由当前持有人先将温州中心 49% 的股权、温州生态城 49% 的股权及温州中信昊园 51% 的股权转让予卖方，再由卖方转让给公司，总代价为人民币约 11.1 亿元。
2019-11-22	朗诗绿色集团	公司名称变更为“朗诗绿色地产有限公司”，证券简称将于 2019 年 11 月 26 日起变更为“朗诗地产”。
2019-11-22	禹洲地产	公司发行 2025 年到期 5 亿美元 8.30% 优先票据。

资料来源：Wind，公司公告，中达证券研究



分析师声明

申思聪，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。

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。