

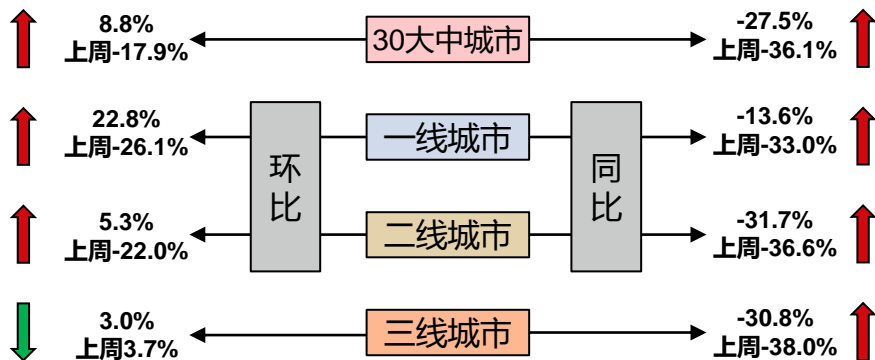
研究所工业组

房地产需求端政策放松效果跟踪

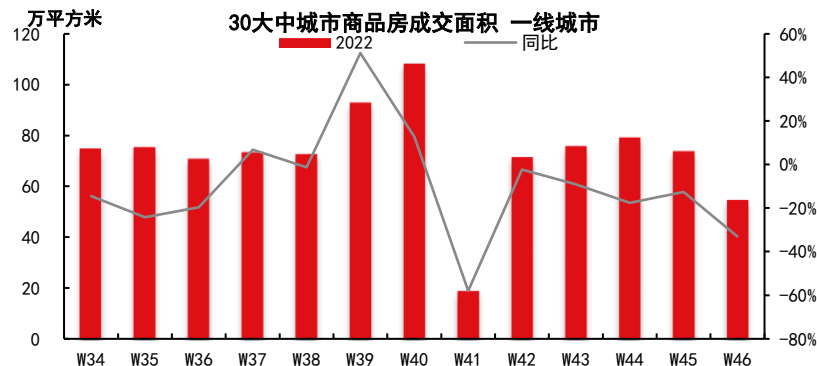
- 中央重点政策方面：（1）银保监会、住建部、人民银行三部门发布《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》，旨在明确商业银行出具保函置换预售监管资金相关要求，支持优质房地产企业合理使用预售监管资金，防范化解房地产企业流动性风险。该政策能够让预售资金监管更加灵活，保函可以置换监管账户的资金，但有额度限制，留存的资金需要基本确保项目可以竣工交付，剩余资金不足，出函银行应立即垫付。
- 地方重点政策方面：（1）11月17日限购政策持续调整，除高新南区外，中心城区统一为一个限购区域；有工作无户籍刚需可在三圈层购房1套用于自住，同时优化摇号政策，仅建面200平以下且登记人数大于房源数2倍的楼盘才需摇号。近期楼市下行压力和潜在风险已由原来非热点城市逐步向热点城市蔓延，若不能及时止跌，后期也将成为压垮行业信心的“最后一根稻草”。（2）西安二孩及以上家庭在限购基础上可新购1套住房。考虑到当前需求透支，收入压缩等不利影响使得购房者信心明显不足，只有等待行业基本面修复和核心城市热度传导，后续楼市才具备进一步复苏的可能。
- 我们认为，在近期关于供给端的三个重磅政策使得当前房地产的主要矛盾从供给侧转向需求侧。由于居民购房信心不足导致当前销售数据持续疲弱，当前政策对销售的刺激力度持续弱化，销售的修复压力或进一步延续，后期决定销售回暖的核心要素或落到居民收入的预期能否企稳。

- 一、一线城市政策效果跟踪
- 二、二线城市政策效果跟踪
- 三、三四线城市政策效果跟踪
- 四、二手房成交数据跟踪
- 五、本周重点放松施策一览

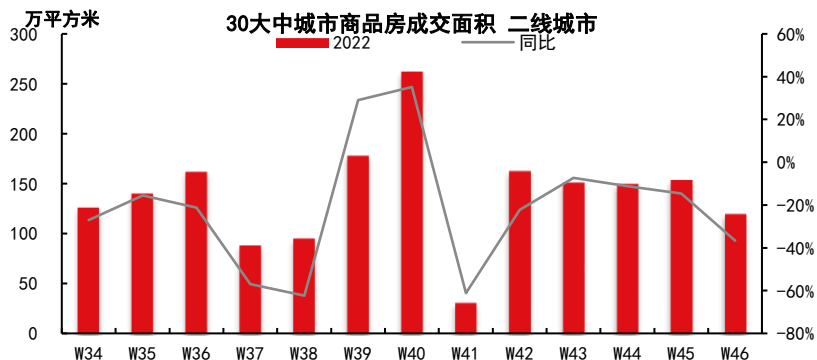
30大中城市本周同比涨幅为-27.5%



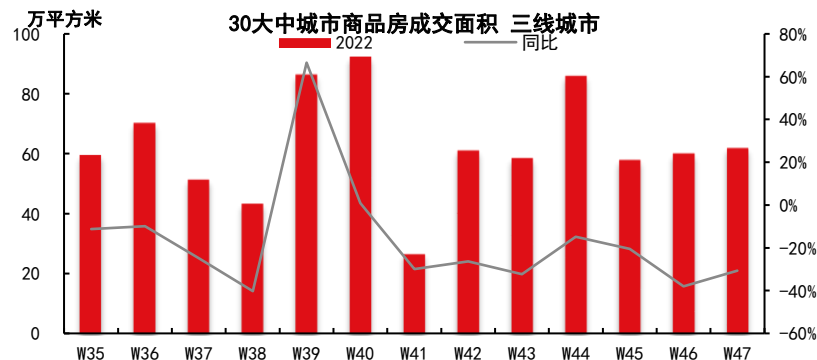
本周30大中城市中一线城市商品房成交面积同比下跌13.6%



本周30大中城市中二线城市商品房成交面积同比下跌31.7%

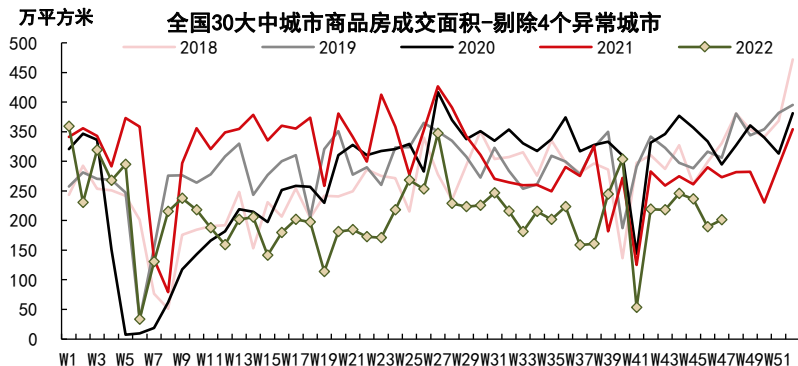


本周30大中城市中三线城市商品房成交面积同比下跌30.8%

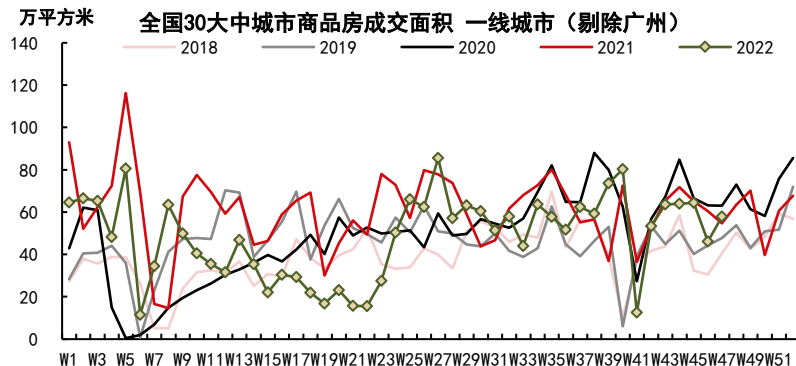


剔除异常城市后本周商品房成交同比下跌26.3%

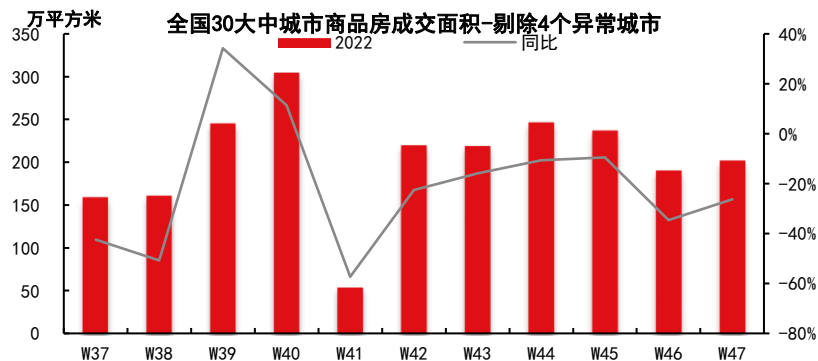
本周30大中城市商品房成交面积环比上涨6.2%



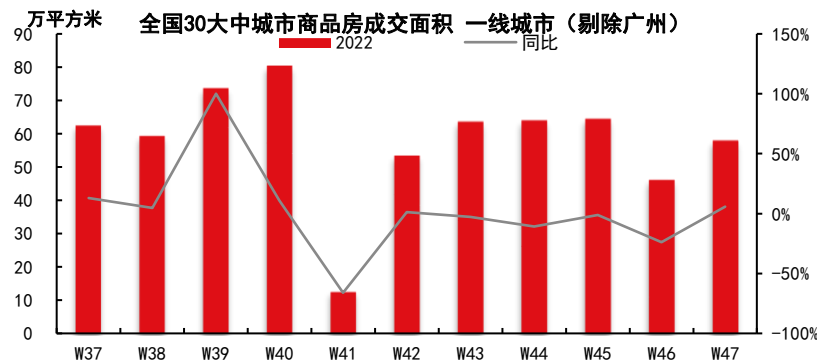
本周30大中城市中一线城市商品房成交面积环比上涨25.6%



本周30大中城市商品房成交面积同比下跌26.3%

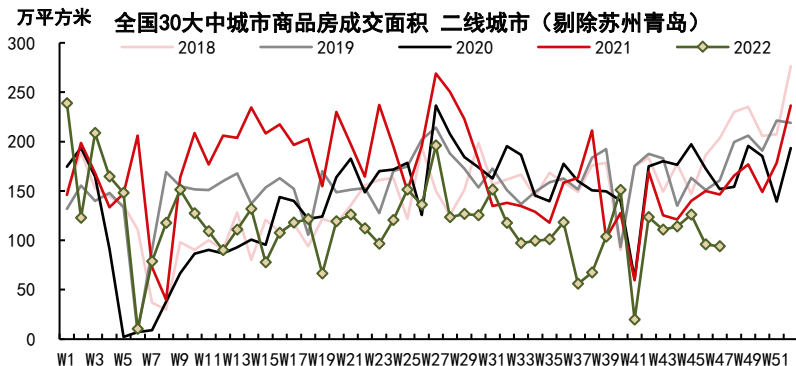


本周30大中城市中一线城市商品房成交面积同比上涨5.7%

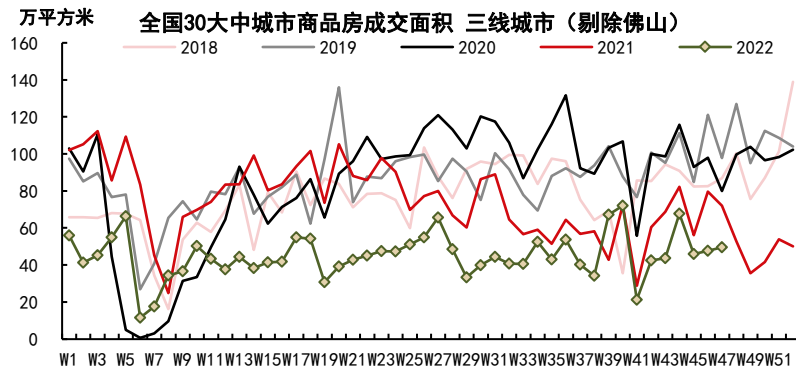


剔除异常城市后本周商品房成交同比下跌26.3%

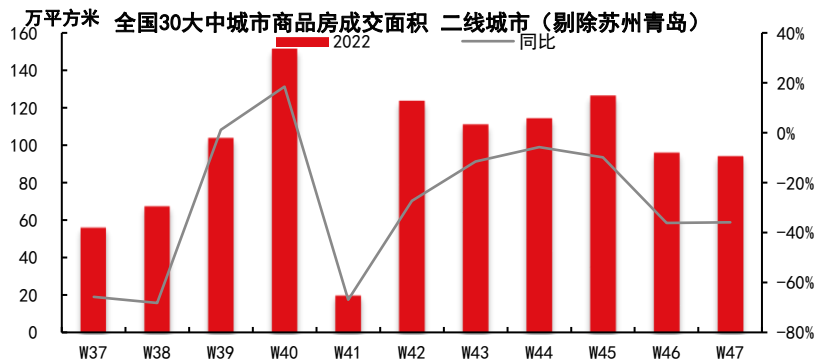
本周30大中城市中二线城市商品房成交面积环比下跌2.0%



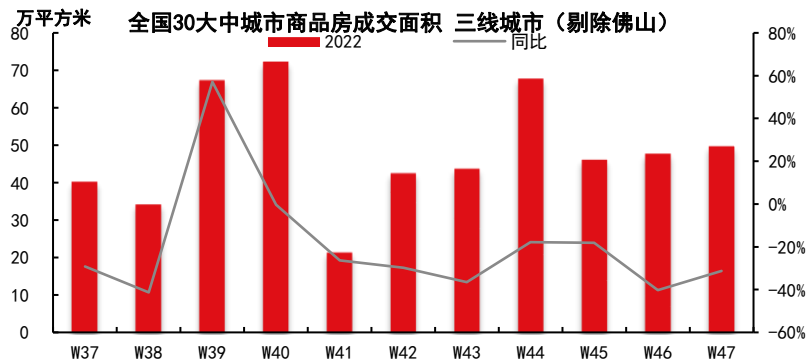
本周30大中城市中三线城市商品房成交面积环比上涨4.1%



本周30大中城市中二线城市商品房成交面积同比下跌35.9%

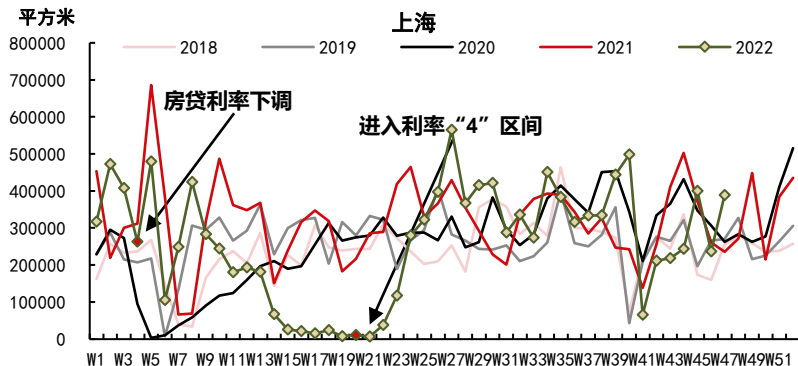


本周30大中城市中三线城市商品房成交面积同比下跌31.2%

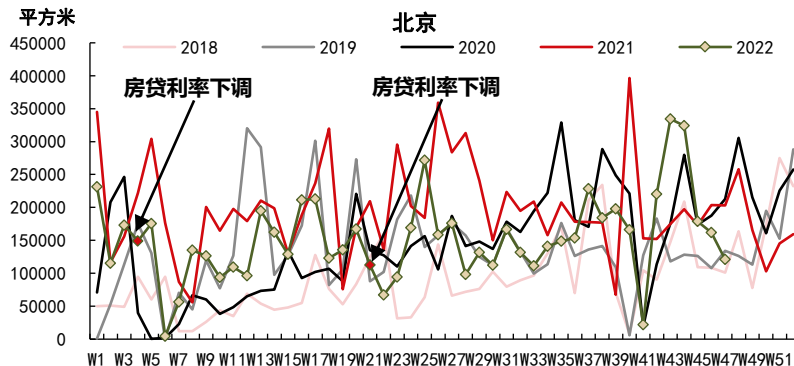


一、一线城市政策效果——以下调房贷利率为主，11月仅上海同比上涨

上海（1.20 LPR下调5BP，5.20LPR下调15BP）



北京（1.20 LPR下调5BP，5.20LPR下调15BP）



上海商品房成交面积变化情况（平方米）

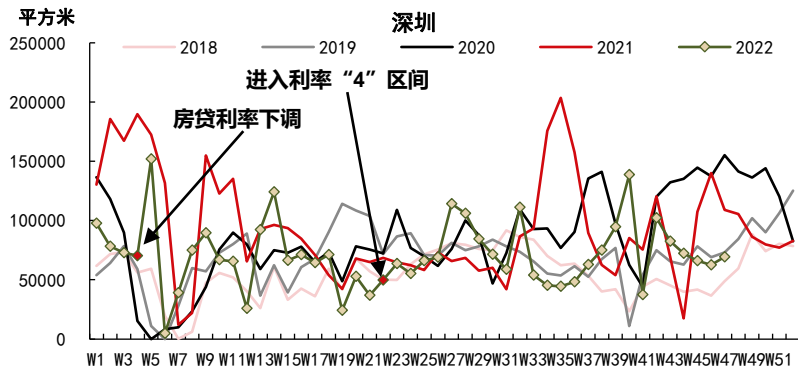
| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|-----------|---------|--------|---------|
| 1月 | 1712996 | 1704200 | -0.5% | 13.2% |
| 2月 | 822200 | 1111400 | 35.2% | -34.8% |
| 3月 | 1570400 | 767161 | -51.1% | -31.0% |
| 4月 | 1267300 | 105400 | -91.7% | -86.3% |
| 5月 | 1111977.2 | 117200 | -89.5% | 11.2% |
| 6月 | 1664300 | 1460500 | -12.2% | 1146.2% |
| 7月 | 1328100 | 1693300 | 27.5% | 15.9% |
| 8月 | 1655800 | 1588500 | -4.1% | -6.2% |
| 9月 | 1255000 | 1735800 | 38.3% | 9.3% |
| 10月 | 1390100 | 856900 | -38.4% | -50.6% |
| 11月(截止至11月18日) | 758296 | 814100 | 7.4% | 121.2% |

北京商品房成交面积变化情况（平方米）

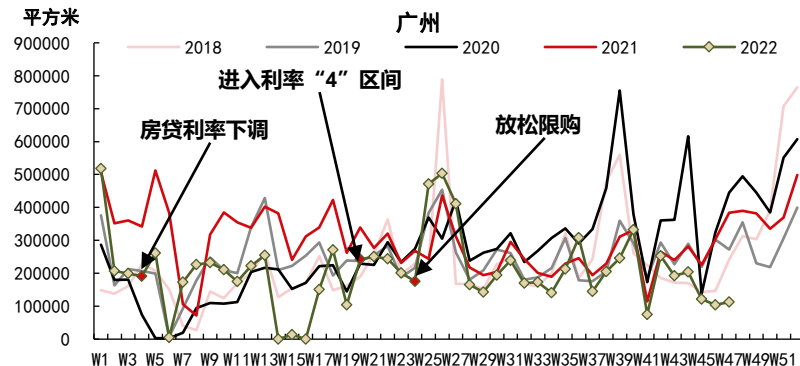
| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|---------|--------|--------|--------|
| 1月 | 834597 | 624004 | -25.2% | -14.5% |
| 2月 | 492179 | 330004 | -33.0% | -47.1% |
| 3月 | 889119 | 611056 | -31.3% | 85.2% |
| 4月 | 920388 | 706827 | -23.2% | 15.7% |
| 5月 | 607054 | 501314 | -17.4% | -29.1% |
| 6月 | 1216688 | 836171 | -31.3% | 66.8% |
| 7月 | 1028732 | 525829 | -48.9% | -37.1% |
| 8月 | 843793 | 622362 | -26.2% | 18.4% |
| 9月 | 843260 | 829011 | -1.7% | 33.2% |
| 10月 | 756419 | 927883 | 22.7% | 11.9% |
| 11月(截止至11月18日) | 498084 | 425044 | -14.7% | 14.7% |

一、一线城市政策效果——以下调房贷利率为主，11月仅上海同比上涨

深圳（1.20 LPR下调5BP，5.20LPR下调15BP）



广州（1.20 LPR下调5BP，5.20LPR下调15BP，6月放松限购）



深圳商品房成交面积变化情况（平方米）

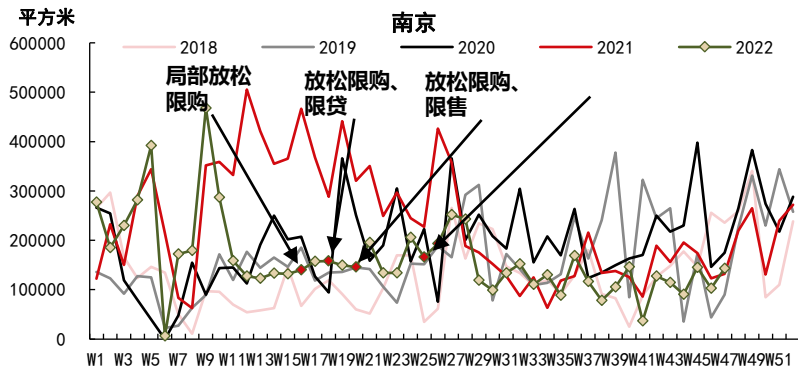
| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 1月 | 814485 | 394656 | -51.5% | 5.1% |
| 2月 | 298407 | 217850 | -27.0% | -44.8% |
| 3月 | 462554 | 324209 | -29.9% | 48.8% |
| 4月 | 346023 | 309078 | -10.7% | -4.7% |
| 5月 | 265495 | 186669 | -29.7% | -39.6% |
| 6月 | 280832 | 327140 | 16.5% | 75.3% |
| 7月 | 257535 | 338587 | 31.5% | 3.5% |
| 8月 | 636206 | 275796 | -56.6% | -18.5% |
| 9月 | 328315 | 376942 | 14.8% | 36.7% |
| 10月 | 345212 | 331891 | -3.9% | -12.0% |
| 11月(截止至11月18日) | 306285 | 171766 | -43.9% | -12.3% |

广州商品房成交面积变化情况（平方米）

| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|---------|---------|--------|--------|
| 1月 | 1452374 | 631277 | -56.5% | -58.0% |
| 2月 | 750775 | 550463 | -26.7% | -12.8% |
| 3月 | 1327384 | 570919 | -57.0% | 3.7% |
| 4月 | 1188644 | 312612 | -73.7% | -45.2% |
| 5月 | 1056603 | 777104 | -26.5% | 148.6% |
| 6月 | 917245 | 1292003 | 40.9% | 66.3% |
| 7月 | 811756 | 672238 | -17.2% | -48.0% |
| 8月 | 774478 | 671012 | -13.4% | -0.2% |
| 9月 | 846230 | 762541 | -9.9% | 13.6% |
| 10月 | 773536 | 575942 | -25.5% | -24.5% |
| 11月(截止至11月18日) | 498231 | 197524 | -60.4% | -37.9% |

二、二线城市政策效果——集中在放松限购限售，近期大部分城市成交拐头向下

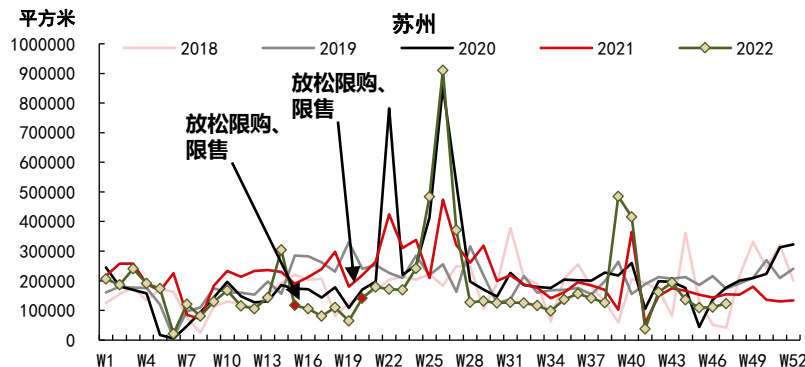
南京（4月以来持续出台放松限购、限售等政策）



南京商品房成交面积变化情况（平方米）

| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|---------|---------|--------|--------|
| 1月 | 1054219 | 1094750 | 3.8% | 0.3% |
| 2月 | 695697 | 934631 | 34.3% | -14.6% |
| 3月 | 1797844 | 678740 | -62.2% | -27.4% |
| 4月 | 1661979 | 621879 | -62.6% | -8.4% |
| 5月 | 1425442 | 692490 | -51.4% | 11.4% |
| 6月 | 1260566 | 852151 | -32.4% | 23.1% |
| 7月 | 871373 | 626308 | -28.1% | -26.5% |
| 8月 | 432408 | 588861 | 36.2% | -6.0% |
| 9月 | 701757 | 501649 | -28.5% | -14.8% |
| 10月 | 631693 | 397847 | -37.0% | -20.7% |
| 11月(截止至11月18日) | 414764 | 354866 | -14.4% | 62.6% |

苏州（4.11→5.9 加码放松限购）

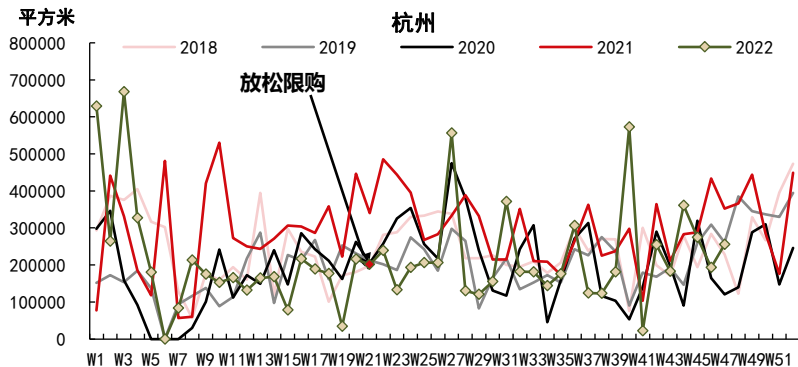


苏州商品房成交面积变化情况（平方米）

| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|---------|---------|--------|--------|
| 1月 | 907655 | 809534 | -10.8% | 15.5% |
| 2月 | 564023 | 406310 | -28.0% | -49.8% |
| 3月 | 1048429 | 711599 | -32.1% | 75.1% |
| 4月 | 1012252 | 467040 | -53.9% | -34.4% |
| 5月 | 1196277 | 657465 | -45.0% | 40.8% |
| 6月 | 1474355 | 2043266 | 38.6% | 210.8% |
| 7月 | 1080101 | 545583 | -49.5% | -73.3% |
| 8月 | 738862 | 569821 | -22.9% | 4.4% |
| 9月 | 931092 | 1219815 | 31.0% | 114.1% |
| 10月 | 566122 | 560821 | -0.9% | -54.0% |
| 11月(截止至11月18日) | 405562 | 310311 | -23.5% | 3.3% |

二、二线城市政策效果——集中在放松限购限售，近期大部分城市成交拐头向下

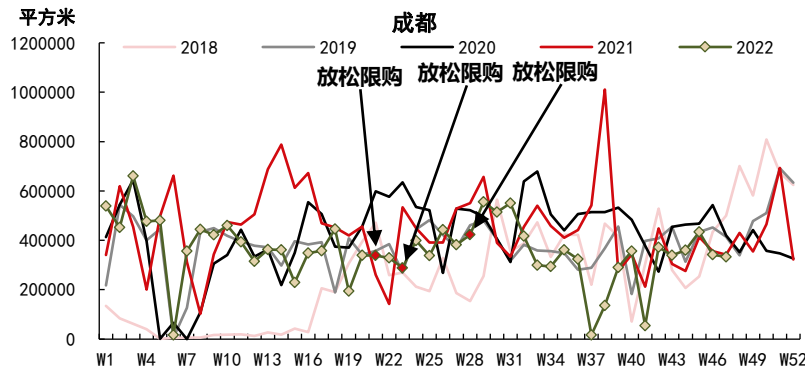
杭州（5.17 放松限购）



杭州商品房成交面积变化情况（平方米）

| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|---------|--------|--------|--------|
| 1月 | 862353 | 934287 | 8.3% | -31.3% |
| 2月 | 926164 | 437279 | -52.8% | -53.2% |
| 3月 | 1123841 | 544823 | -51.5% | 24.6% |
| 4月 | 1157758 | 516846 | -55.4% | -5.1% |
| 5月 | 1356349 | 574718 | -57.6% | 11.2% |
| 6月 | 1150324 | 982572 | -14.6% | 71.0% |
| 7月 | 1077360 | 735536 | -31.7% | -25.1% |
| 8月 | 843805 | 737821 | -12.6% | 0.3% |
| 9月 | 1018583 | 854893 | -16.1% | 15.9% |
| 10月 | 854548 | 662633 | -22.5% | -22.5% |
| 11月(截止至11月18日) | 830646 | 536183 | -35.4% | 203.4% |

成都（5.16 →5.31→7.7 加码放松限购）

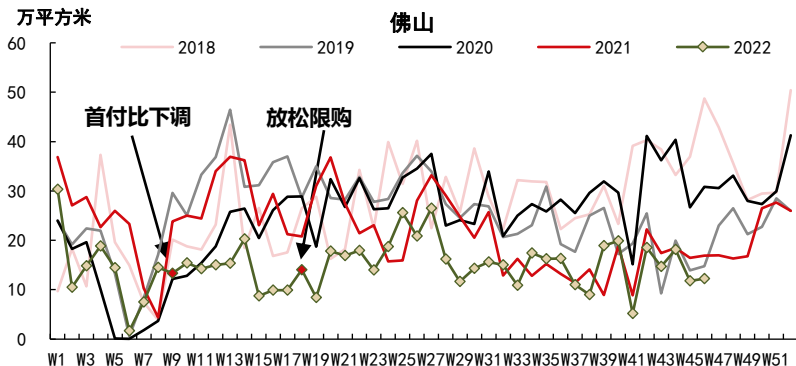


成都商品房成交面积变化情况（平方米）

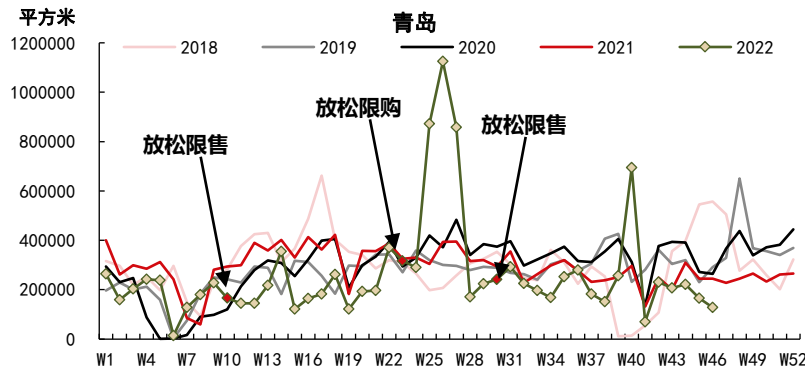
| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|---------|---------|--------|--------|
| 1月 | 1778301 | 2085077 | 17.3% | -6.0% |
| 2月 | 1417126 | 1324128 | -6.6% | -36.5% |
| 3月 | 2535511 | 1679169 | -33.8% | 26.8% |
| 4月 | 2582004 | 1486713 | -42.4% | -11.5% |
| 5月 | 1382861 | 1386764 | 0.3% | -6.7% |
| 6月 | 1925259 | 1633685 | -15.1% | 17.8% |
| 7月 | 2197938 | 2084442 | -5.2% | 27.6% |
| 8月 | 2023716 | 1653271 | -18.3% | -20.7% |
| 9月 | 2448224 | 819331 | -66.5% | -50.4% |
| 10月 | 1243299 | 1207000 | -2.9% | 47.3% |
| 11月(截止至11月18日) | 1057713 | 1031334 | -2.5% | 83.7% |

二、二线城市政策效果——集中在放松限购限售，近期大部分城市成交拐头向下

佛山（2.21 非限购区20%首付，4.27 放松限购）



青岛（3.4 放松限售，6.3放松限购，7.19放松限售）



佛山商品房成交面积变化情况（平方米）

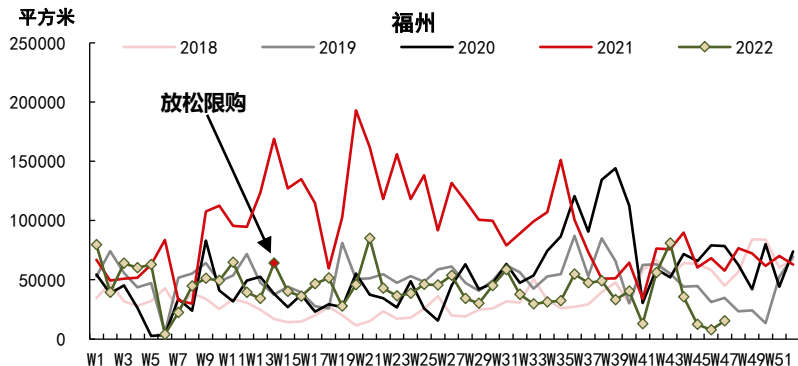
| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|---------|--------|--------|--------|
| 1月 | 1156460 | 645110 | -44.2% | -44.4% |
| 2月 | 627571 | 400041 | -36.3% | -38.0% |
| 3月 | 1371227 | 719699 | -47.5% | 79.9% |
| 4月 | 1021000 | 466016 | -54.4% | -35.2% |
| 5月 | 1273366 | 673070 | -47.1% | 44.4% |
| 6月 | 963094 | 928044 | -3.6% | 37.9% |
| 7月 | 1158841 | 661779 | -42.9% | -28.7% |
| 8月 | 641934 | 673100 | 4.9% | 1.7% |
| 9月 | 536741 | 618494 | 15.2% | -8.1% |
| 10月 | 752639 | 641600 | -14.8% | 3.7% |
| 11月(截止至11月18日) | 412655 | 297400 | -27.9% | -9.1% |

青岛商品房成交面积变化情况（平方米）

| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|---------|---------|--------|--------|
| 1月 | 1219312 | 864499 | -29.1% | -25.3% |
| 2月 | 672232 | 596439 | -11.3% | -31.0% |
| 3月 | 1585602 | 917273 | -42.1% | 53.8% |
| 4月 | 1634815 | 775827 | -52.5% | -15.4% |
| 5月 | 1400957 | 1064662 | -24.0% | 37.2% |
| 6月 | 1523690 | 3244862 | 113.0% | 204.8% |
| 7月 | 1402372 | 978603 | -30.2% | -69.8% |
| 8月 | 1248087 | 1031053 | -17.4% | 5.4% |
| 9月 | 1118591 | 1338530 | 19.7% | 29.8% |
| 10月 | 951667 | 802478 | -15.7% | -40.0% |
| 11月(截止至11月18日) | 847488 | 401906 | -52.6% | -12.2% |

二、二线城市政策效果——集中在放松限购限售，近期大部分城市成交拐头向下

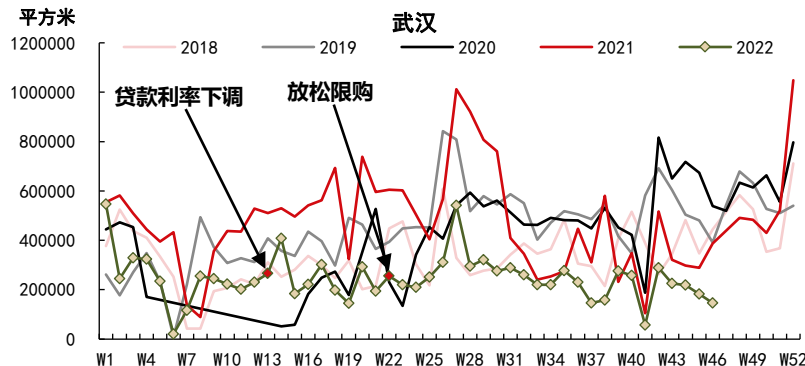
福州（3.29 取消限购）



福州商品房成交面积变化情况（平方米）

| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 1月 | 231645 | 232630 | 0.4% | -23.3% |
| 2月 | 257353 | 134278 | -47.8% | -42.3% |
| 3月 | 524192 | 221531 | -57.7% | 65.0% |
| 4月 | 494241 | 189257 | -61.7% | -14.6% |
| 5月 | 608465 | 223587 | -63.3% | 18.1% |
| 6月 | 551449 | 184655 | -66.5% | -17.4% |
| 7月 | 447700 | 185782 | -58.5% | 0.6% |
| 8月 | 511411 | 151428 | -70.4% | -18.5% |
| 9月 | 266701 | 196592 | -26.3% | 29.8% |
| 10月 | 293011 | 194879 | -33.5% | -0.9% |
| 11月(截止至11月18日) | 158060 | 24370 | -84.6% | -79.0% |

武汉（3.27 下调利率，5.22 放松限购）

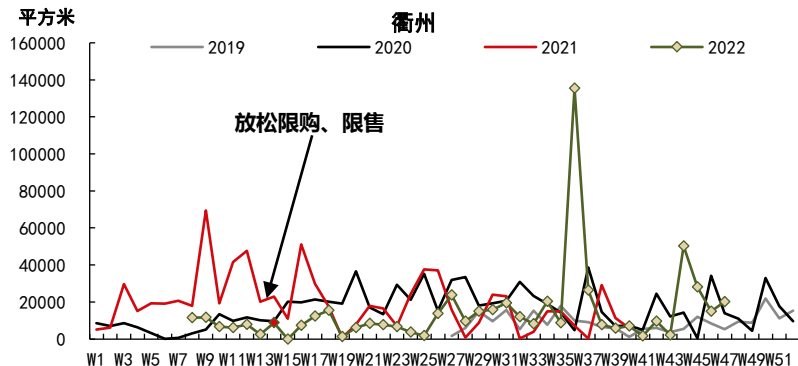


武汉商品房成交面积变化情况（平方米）

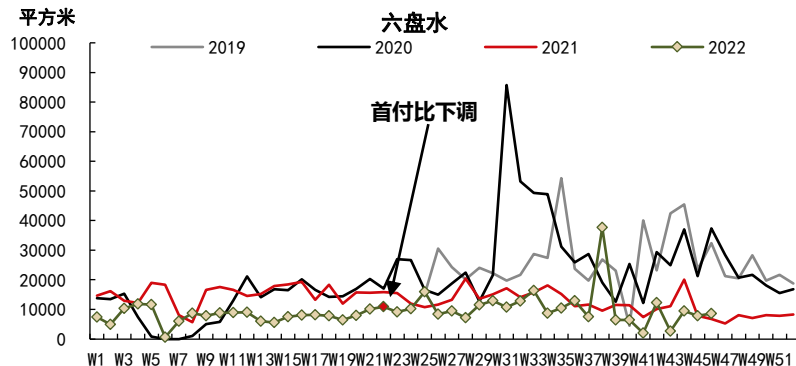
| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|---------|---------|--------|--------|
| 1月 | 2035664 | 1187189 | -41.7% | -58.2% |
| 2月 | 1013801 | 681158 | -32.8% | -42.6% |
| 3月 | 2133006 | 1144150 | -46.4% | 68.0% |
| 4月 | 2486207 | 1032306 | -58.5% | -9.8% |
| 5月 | 2451350 | 979034 | -60.1% | -5.2% |
| 6月 | 2534987 | 1253795 | -50.5% | 28.1% |
| 7月 | 3340422 | 1397994 | -58.1% | 11.5% |
| 8月 | 1274614 | 1080505 | -15.2% | -22.7% |
| 9月 | 1706389 | 894930 | -47.6% | -17.2% |
| 10月 | 1315640 | 871197 | -33.8% | -2.7% |
| 11月(截止至11月18日) | 847488 | 401906 | -52.6% | -12.2% |

三、三四线城市政策效果——集中在降首付，近期成交显著放缓

衢州（4.3 放松限购、限售）



六盘水（5.24 降低首付比）



衢州商品房成交面积变化情况（平方米）

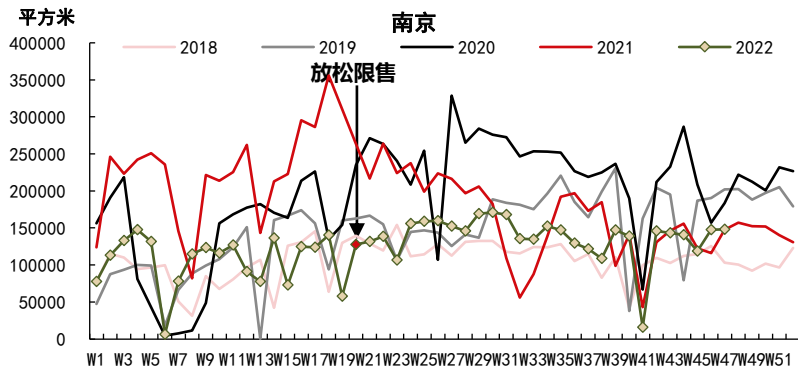
| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 1月 | 70200 | - | - | - |
| 2月 | 127069 | 29758 | -76.6% | - |
| 3月 | 147797 | 25406 | -82.8% | -14.6% |
| 4月 | 113088 | 35178 | -68.9% | 38.5% |
| 5月 | 49037 | 30228 | -38.4% | -14.1% |
| 6月 | 115676 | 41850 | -63.8% | 38.4% |
| 7月 | 56528 | 60809 | 7.6% | 45.3% |
| 8月 | 40944 | 92957 | 127.0% | 52.9% |
| 9月 | 46571 | 138529 | 197.5% | 49.0% |
| 10月 | - | 69647 | - | -49.7% |
| 11月(截止至11月18日) | 0 | 56662 | - | 407.5% |

六盘水商品房成交面积变化情况（平方米）

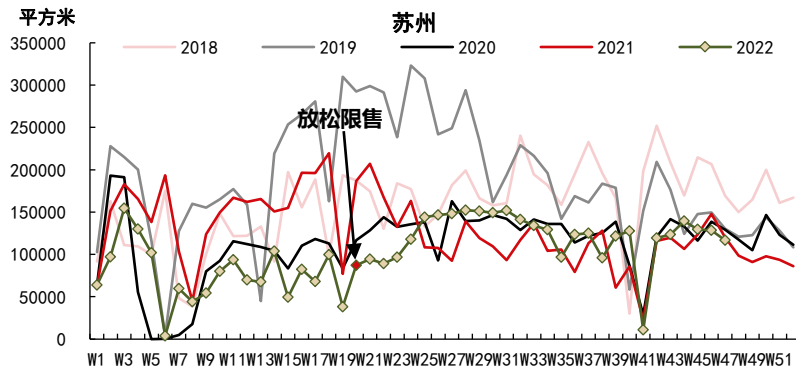
| 月份 | 2021 | 2022 | 同比 | 环比 |
|----------------|-------|-------|--------|--------|
| 1月 | 63162 | 39865 | -36.9% | 13.8% |
| 2月 | 48427 | 25785 | -46.8% | -35.3% |
| 3月 | 71821 | 34135 | -52.5% | 32.4% |
| 4月 | 75027 | 32507 | -56.7% | -4.8% |
| 5月 | 65468 | 40813 | -37.7% | 25.5% |
| 6月 | 53573 | 47255 | -11.8% | 15.8% |
| 7月 | 71412 | 42869 | -40.0% | -9.3% |
| 8月 | 68835 | 56826 | -17.4% | 32.6% |
| 9月 | 47945 | 62297 | 29.9% | 9.6% |
| 10月 | 50856 | 30634 | -39.8% | -50.8% |
| 11月(截止至11月18日) | 17548 | 18986 | 8.2% | 11.5% |

四、二手房成交情况——韧性相较商品房成交更强

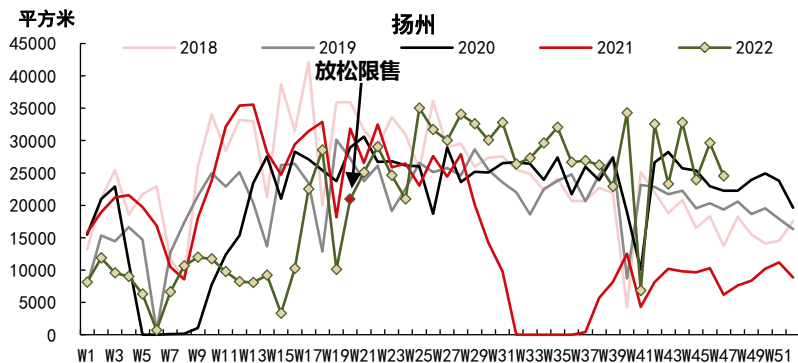
二线城市 南京 (5.11 放松限售)



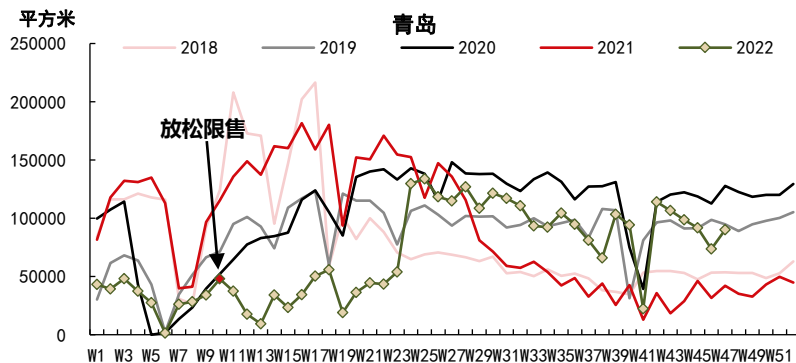
二线城市 苏州 (5.9 放松限售)



二线城市 扬州 (5.9 放松限售)



二线城市 青岛 (3.4 放松限售)



六、本周重点放松施策一览

| 时间 | 事件 | 地区/部门 | 房地产政策与高层表态 | 政策工具 |
|------------|----------------------------------|-------------|---|--------|
| 2022/11/19 | 二孩及以上家庭在限购基础上可新购1套住房 | 西安 | 符合西安市购房资格的二孩及以上家庭，在住房限购区域内限购套数的基础上可新购1套住房。二孩及以上家庭购买的第3套住房为新建商品住房时，应列为“普通家庭”类别。从市外迁入本市且在住房限购区域无住房的居民家庭，落户西安市后即可在住房限购区域购买首套二手住房。在住房限购区域无住房的非本市户籍居民家庭，持有本市《居住证》，且在购房之日前6个月在本市连续缴纳社会保险或个人所得税的，可购买1套二手住房。 | 限购 |
| 2022/11/18 | 支持优质房地产、建筑企业健康发展 支持保交楼项目复工 | 河南 | 河南省省长王凯11月17日主持召开金融工作座谈会，王凯指出，房地产一头连着民生，一头连着发展，链条长、牵涉面广。国家金融支持房地产市场平稳健康发展16条措施的出台，是稳住经济大盘、有效防范化解金融风险的重要举措。要深刻领会政策精神，准确把握实质要求，以扩大信贷总量为抓手，以稳定市场预期为关键，以保民生为目的，坚定信心、因城施策，支持优质房地产企业、建筑企业健康发展，支持保交楼项目尽快复工，支持刚需和改善性住房需求。要开辟绿色通道，简化流程手续，提高放款效率，充分释放政策红利，促进房地产市场平稳健康发展。 | 保交楼 |
| 2022/11/17 | 成都市出台房产新政 进一步优化区域限购措施 | 成都 | 成都市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室印发《关于进一步优化区域限购措施的通知》，将天府新区成都直管区、成都高新区西部园区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区、龙泉驿区、新都区、温江区、双流区、郫都区统一为一个住房限购区域，具备该区域内任一区购房资格的居民家庭以及具备成都高新区南部园区购房资格的居民家庭，均可在该限购区域内购买住房。该区域购房套数、户籍社保年限等住房限购要求保持不变。在成都东部新区、青白江区、新津区、简阳市、都江堰市、彭州市、邛崃市、崇州市、金堂县、大邑县、蒲江县区域内生活工作且无自有产权住房的非成都市户籍居民家庭，可在该区域内购买一套住房用于自住。《通知》自2022年11月18日起施行。 | 限购 |
| 2022/11/16 | 遵义住建局召开商品房团购动员大会 将出台发放消费券等支持政策 | 遵义 | 据遵义市房地产业协会官微11月16日消息，遵义市住建局日前召开全市商品房团购活动动员会，遵义市住建局、市房地产业协会及报名参与团购18家房企参加本次动员会。遵义市住建局方面表示，市政府部门高度重视本次团购活动，并将出台公积金贷款、发放消费券等一系列支持政策。 | 购房补贴 |
| 2022/11/16 | 合肥市将全面实行新建商品房“交房即发证” | 合肥 | 据合肥市自然资源和规划局日前公布的消息，其联合市房产局、市税务局等部门印发通知，要求合肥市经营性住宅用地竞得企业须全面实行“交房即发证”，这标志合肥在安徽省将率先进入“交房即发证”时代。 | 保交楼 |
| 2022/11/15 | 浙江拟细化推进二手房“带押过户”落地 建立第三方机构资金监管制度 | 浙江 | 浙江省银保监局等多部门日前起草了《关于深化“总对总”多跨协同 推进二手房“带押过户”登记服务新模式的通知（征求意见稿）》。据该通知，浙江省各地相关部门应建立跨部门工作协调机制，尽快细化落地二手房“带押过户”政策。与此同时，浙江省鼓励运用预告登记，引入第三方机构进行资金监管等制度保障安全，为进一步保障“带押过户”中买卖双方房产和资金安全，鼓励通过同一银行内部系统直接结算，或积极引入公证资金提存和监督支付等法定功能以及信托、担保、资金托管等其他第三方服务。 | 二手房交易 |
| 2022/11/15 | 洛阳“商转公”政策公布 | 洛阳 | 洛阳市住房公积金管理中心15日在官网公布《洛阳市商业性个人住房贷款转住房公积金个人住房贷款管理办法（试行）》，21日起，受理相关业务。《办法》在前期征求意见稿的基础上，增加“以贷冲贷”方式等多项内容；明确规定，商业性个人住房贷款转住房公积金个人住房贷款面向符合公积金贷款条件、在洛阳行政区域内购买自住住房的职工（含异地缴存职工），此类人群可向洛阳市住房公积金管理中心申请将已办妥所有权证房屋，但尚未结清的商贷转为住房公积金贷款。 | 公积金贷款 |
| 2022/11/14 | 三部门：指导商业银行向优质房企出具保函置换预售监管资金 | 银保监会、住建部、央行 | 据中国银保监会官网，中国银保监会、住房和城乡建设部、人民银行发布商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知，允许商业银行按市场化、法治化原则，在充分评估房地产企业信用风险、财务状况、声誉风险等的基础上进行自主决策，与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。房地产企业要按规定使用保函置换的预售监管资金，优先用于项目工程建设、偿还项目到期债务等，不得用于购置土地、新增其他投资、偿还股东借款等。房地产企业要按约定承担监管账户内的资金补足义务，确保项目建设资金充足。《通知》指出，监管账户内资金达到住房和城乡建设部门规定的监管额度后，房地产企业可向商业银行申请出具保函置换监管额度内资金。商业银行可按市场化、法治化原则，在充分评估房地产企业信用风险、财务状况、声誉风险等的基础上进行自主决策，与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。 | 预售监管资金 |

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

致謝