



## 内地房地产行业周报

### 销售环比增速加快，融资渠道有序拓宽

#### 数据要点:

本周，42个主要城市新房成交面积环比上升15%，2023年累计成交面积同比下降15%。其中一线环比上升较多城市为深圳，环比上升19%。一、二、三线城市累计成交面积同比分别下降18%、12%、17%。2023年累计交易量下降较多城市包括泉州、绍兴、莆田，分别下降98%、85%、50%。

截至2月24日，13个主要城市可售面积（库存）环比下降1%；平均去化周期18.7个月，环比下降24%。东营和苏州去化周期环比下降较多，分别下降32%和32%，去化周期分别由上期的17.3个月和22.8个月变动至11.8个月和15.4个月。

本周，15个主要城市二手房交易建面上升17%。其中环比上升较多城市为金华、杭州，分别环比上升58%、45%。2023年累计成交面积同比上升40%。2023年累计同比下降较多城市包括金华、厦门，分别下降57%、10%。

#### 本周观点:

本周销售维持正增长。新房成交方面，与上周相比，重点城市新房成交面积环比增速加快1pct。从城市能级来看，虽然在北上广三地成交环比下滑的影响下，一线城市新房成交环比下滑20%，但在嘉兴、温州等地成交环比大幅回升，三线城市成交环比上升27%的带动下，重点城市新房成交面积环比维持上升趋势。从城市区域来看，大连、泰安成交环比分别上升46%、35%，带动北部区域新房成交环比上升35%。二手房成交方面，多数城市环比继续上升，江门成交环比降幅收窄6pct，带动重点城市二手房成交面积环比继续上升；但由于南宁成交环比由正转负，重点城市二手房成交面积环比增速放缓3pct。

库存方面，周内所有重点城市去化周期环比皆有所下降，带动一线城市环比下降21%、重点城市去化周期环比下降24%。

#### 投资建议:

**房企股权融资渠道拓宽，住房租赁或受新政支持。**周内证监会启动不动产私募基金试点，房地产行业“第三支箭”股权融资再获新政支持。首先，此次试点扩大了可投资范围，由之前的商业经营用房、基础设施等扩容至存量商品住房及市场化租赁住房，拓宽房企融资渠道或可使部分企业现金流获得更多补充，对于加快“防风险、保交楼、稳地产”进程起到一定积极作用。其次，通过试点规则可看出其对投资者的入场门槛进行了限制，提出以机构投资者为主；并且在股债比，及对自然人投资者的合计出资金额、投资方式有所限制，在推动企业股权融资的同时进行了风险控制。地方政策层面，多地需求端进一步边际改善持续推动销售端回升，如扬州、常州分别取消二手房3年、新房2年的限售政策，同时常州阶段性下调首套商贷利率下限至3.8%，西安商洛实行公积金互认互贷等。近期销售面持续改善，周内央行、银保监会发布金融支持住房租赁市场发展征求意见稿，多地政策在促销售的同时亦提出继续做好地区债务风险控制，有望共同带动行业走向企稳。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。

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

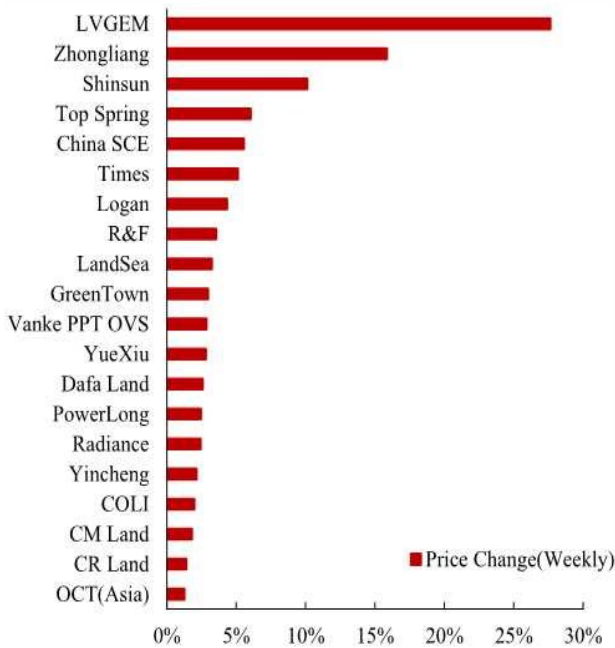
Sabrinahong@cwghl.com

# 1. 行业表现

## 1.1 地产开发行业表现

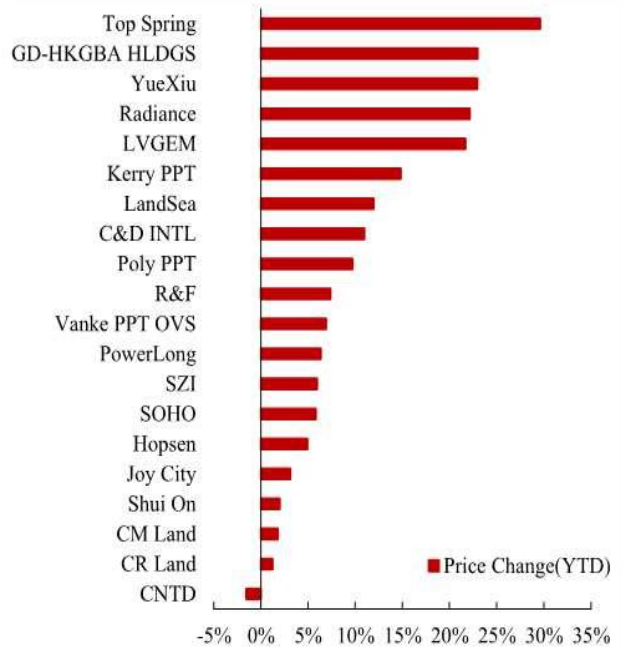
本周，绿景中国地产、中梁控股、祥生控股集团本周涨幅居前。莱蒙国际、粤港湾控股、越秀地产年初至今涨幅居前。

图 1：绿景中国地产、中梁控股、祥生控股集团本周涨幅居前



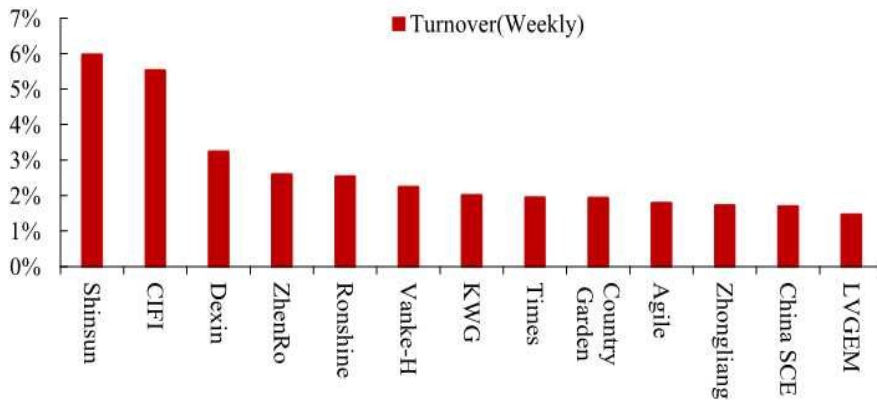
数据来源：Wind，中达证券研究

图 2：莱蒙国际、粤港湾控股、越秀地产年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 3：祥生控股集团、旭辉控股集团、德信中国本周换手率居前



数据来源：Wind，中达证券研究

## 1.2 物业管理行业表现

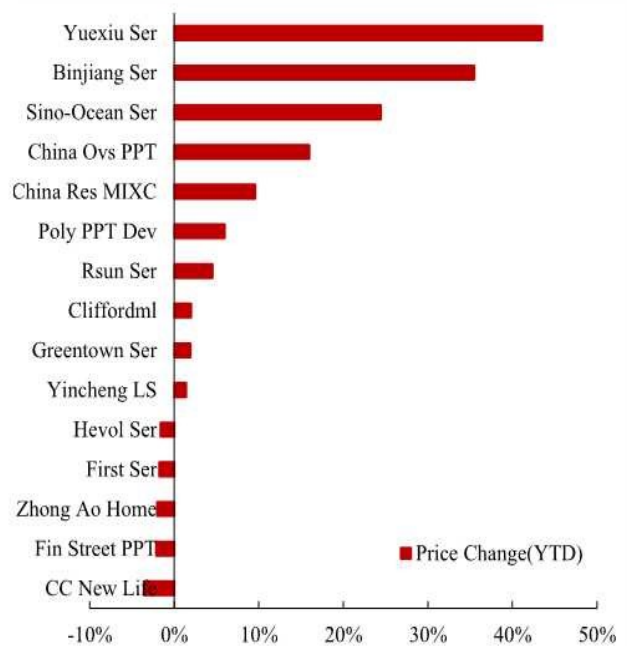
本周，中奥到家、正荣服务、第一服务控股本周涨幅居前。越秀服务、滨江服务、远洋服务年初至今涨幅居前。

图 4：中奥到家、正荣服务、第一服务控股本周涨幅居前



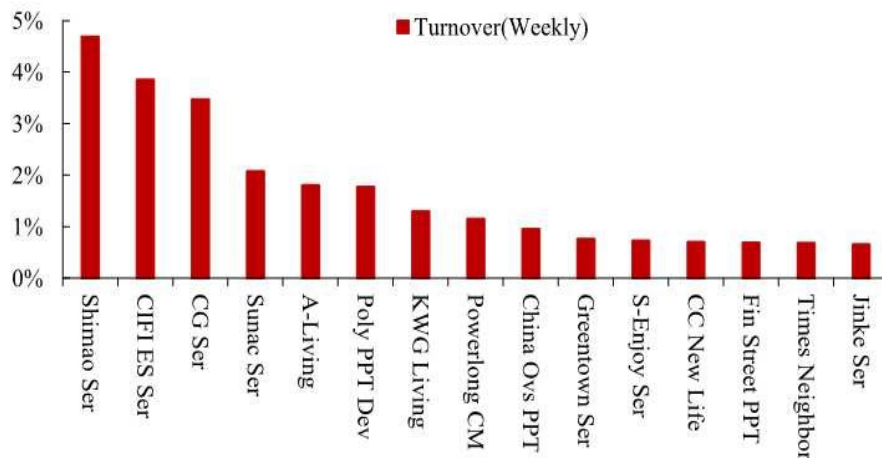
数据来源：Wind，中达证券研究

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：世茂服务、旭辉永升服务、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, 本周新房成交环比上升

城市/区域	过去7日			过去30日			本月截至 2-24			本年截至 2-24	
	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	111,720	-31%	-13%	512	-20%	34%	474	13%	73%	940	5%
上海	209,900	-22%	-35%	952	-30%	-29%	851	-20%	-13%	2,145	-20%
广州	121,392	-15%	-40%	463	-5%	1%	406	29%	5%	787	-23%
深圳	60,651	19%	-34%	205	3%	-35%	192	36%	7%	352	-39%
一线城市	503,663	-20%	-32%	2,132	-21%	-14%	1,923	-1%	6%	4,224	-18%
二线城市	2,219,555	21%	13%	6,886	-5%	17%	6,228	34%	37%	11,579	-12%
三线城市	1,153,014	27%	9%	3,623	16%	6%	3,225	51%	18%	5,871	-17%
环渤海	772,516	4%	37%	2,452	16%	52%	2,244	70%	85%	3,796	8%
上海	209,900	-22%	-35%	952	-30%	-29%	851	-20%	-13%	2,145	-20%
南京	177,269	23%	-54%	582	17%	-43%	530	42%	-24%	957	-47%
杭州	176,334	32%	45%	618	-35%	42%	549	-27%	52%	1,371	6%
苏州	155,689	59%	40%	460	-4%	19%	408	43%	33%	749	-33%
海门	9,295	-17%	44%	42	58%	103%	35	47%	96%	65	53%
江阴	37,248	20%	63%	108	21%	47%	94	49%	60%	172	8%
温州	232,069	86%	153%	617	-19%	97%	527	-24%	105%	1,313	129%
常州	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
无锡	70,500	40%	8%	161	-9%	-13%	154	56%	33%	336	-24%
连云港	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
绍兴	4,962	-24%	-79%	18	22%	-75%	17	95%	-76%	27	-85%
镇江	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
芜湖	54,211	16%	-32%	210	75%	-21%	179	85%	-23%	307	-39%
扬州	39,863	-7%	14%	145	1%	41%	136	39%	57%	243	8%
舟山	19,278	28%	71%	50	83%	26%	47	170%	56%	68	-41%
池州	9,197	-31%	-5%	49	103%	30%	44	103%	55%	70	-17%
嘉兴	48,045	90%	196%	102	-	-	102	-	116%	102	-6%
衢州	-	-	-	9	-90%	-58%	6	-14%	-69%	17	-22%
宁波	69,453	8%	6%	282	13%	6%	242	86%	3%	414	-16%
长三角	1,313,313	22%	-20%	4,404	-12%	-19%	3,923	5%	-7%	8,356	-27%
广州	121,392	-15%	-40%	463	-5%	1%	406	29%	5%	787	-23%
深圳	60,651	19%	-34%	205	3%	-35%	192	36%	7%	352	-39%
福州	38,939	17%	-17%	132	-14%	-8%	115	-10%	11%	261	-22%
泉州	1,054	-	-94%	1	-	-97%	1	-	97%	1	-98%
莆田	12,185	8%	-47%	51	71%	-42%	41	66%	-43%	76	-50%
惠州	62,055	44%	334%	147	48%	218%	141	78%	274%	226	80%
佛山	264,200	67%	116%	615	33%	59%	572	115%	93%	900	-4%
肇庆	22,384	0%	-	88	-57%	-	77	76%	-	133	-
韶关	28,866	38%	51%	95	83%	-15%	74	210%	-5%	119	-25%
云浮	13,008	-1%	25%	56	193%	27%	46	184%	33%	72	-23%
东莞	85,159	32%	-	229	-6%	-	217	17%	-	417	-
江门	60,360	12%	92%	192	61%	181%	168	134%	210%	266	53%
珠三角及南部其它城市	770,254	25%	33%	2,273	10%	34%	2,050	58%	61%	3,609	0%
大连	29,771	46%	159%	69	17%	128%	62	64%	103%	107	253%
泰安	47,258	35%	31%	145	11%	33%	123	62%	32%	220	-10%
北部	47,258	35%	31%	145	11%	33%	123	62%	32%	220	-10%
武汉	397,414	16%	59%	1,221	-19%	80%	1,115	71%	112%	1,897	11%
宝鸡	44,053	13%	-47%	168	138%	-26%	141	107%	-26%	237	-43%
中部	441,467	16%	33%	1,389	-12%	53%	1,255	74%	76%	2,133	0%
成都	341,259	2%	-21%	1,291	-10%	-10%	1,190	15%	4%	2,329	-28%
柳州	62,930	40%	28%	199	24%	-14%	165	71%	6%	296	-45%
南宁	127,235	-7%	-1%	489	-17%	34%	426	-2%	58%	933	17%
西部	531,424	3%	-13%	1,978	-10%	-3%	1,781	14%	13%	3,558	-22%
总计	3,876,232	15%	3%	12,641	-4%	7%	11,375	31%	25%	21,674	-15%
上升城市数目		25	21		21	22		30	27		12
下降城市数目		10	14		15	14		6	9		24

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2023/2/24

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 18.7 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	11,933	0%	3%	23.3	-19%	-23%
上海	5,560	1%	16%	5.8	-16%	63%
广州	11,867	0%	10%	25.6	-23%	9%
深圳	3,861	-4%	48%	18.9	-24%	127%
<b>一线城市</b>		<b>-1%</b>	<b>19%</b>	<b>18.4</b>	<b>-21%</b>	<b>44%</b>
杭州	1,905	-1%	8%	3.1	-27%	-24%
南京	8,898	-1%	1%	15.3	-31%	78%
苏州	7,072	-1%	-22%	15.4	-32%	-35%
福州	5,174	1%	-12%	39.3	-25%	-5%
南宁	8,368	0%	-15%	17.1	-21%	-37%
温州	13,514	-1%	13%	21.9	-18%	-43%
莆田	1,535	0%	-15%	30.2	-15%	46%
宁波	4,262	-1%	5%	15.1	-23%	-1%
东营	1,498	-1%	-7%	11.8	-32%	-50%
<b>平均</b>		<b>-1%</b>	<b>2%</b>	<b>18.7</b>	<b>-24%</b>	<b>8%</b>

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2023/2/24; 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	370,525	↑13%	↑44%	1,226	↑41%	↑63%	1,084	↑78%	↑87%	1,838	↑11%
深圳	69,210	↑10%	↑133%	230	↑61%	↑178%	207	↑89%	↑198%	340	↑57%
杭州	110,227	↑45%	↑180%	283	↑92%	↑225%	266	↑148%	↑273%	390	↑16%
南京	183,956	↑16%	↑50%	642	↑12%	↑78%	564	↑7%	↑102%	1,170	↑44%
成都	538,348	↑17%	↑135%	1,748	↑75%	↑151%	1,543	↑102%	↑165%	2,513	↑68%
青岛	146,112	↑14%	↑383%	461	↑84%	↑374%	415	↑113%	↑428%	657	↑183%
扬州	55,598	↑29%	↑355%	169	↑143%	↑444%	149	↑133%	↑452%	233	↑262%
苏州	133,947	↑22%	↑167%	434	↓0%	↑114%	397	↑1%	↑179%	828	↑32%
厦门	45,983	↑2%	↓-5%	160	↑30%	↑22%	144	↑31%	↑39%	270	↓-10%
宝鸡	12,589	↑3%	↓-12%	46	↑72%	↑16%	39	↑72%	↑15%	69	↑2%
东莞	70,041	↑16%	↑217%	228	↑28%	↑297%	208	↑38%	↑352%	379	↑136%
南宁	39,437	↓-11%	↑63%	152	↑25%	↑118%	137	↑45%	↑175%	248	↑57%
佛山	156,100	↑26%	↑86%	462	↑26%	↑92%	415	↑47%	↑124%	748	↑30%
金华	36,240	↑58%	↑55%	90	↑118%	↑17%	84	↑183%	↑40%	119	↓-57%
江门	14,633	↓-2%	↑40%	57	↑12%	↑79%	51	↑20%	↑119%	100	↑34%
<b>总计</b>	<b>1,982,946</b>	<b>17%</b>	<b>99%</b>	<b>6,389</b>	<b>46%</b>	<b>116%</b>	<b>5,704</b>	<b>63%</b>	<b>144%</b>	<b>9,900</b>	<b>40%</b>
上升城市数目		13	13		14	15		15	15		13
下降城市数目		2	2		1	0		0	0		2

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2023/2/24

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 2023/2/19

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 2023/2/19

图 9：二线城市二手房价格指数有所回升



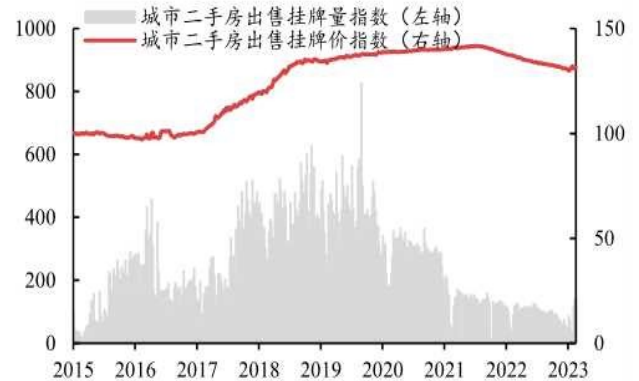
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2023/2/19

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 2023/2/19

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 2023/2/19

### 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: 证监会启动不动产私募投资基金试点; 央行等发布金融支持住房租赁市场发展征求意见稿

日期	地区/部门	简述
2023-02-20	证监会	为进一步发挥私募基金多元化资产配置、专业投资运作优势, 满足不动产领域合理融资需求, 近日, 证监会启动了不动产私募投资基金试点工作。
2023-02-20	大连	将出台公积金“双十条”, 包括支持购买新建商品房提取住房公积金支付首付款; 将二手房住房公积金贷款期限与房龄之和延长至 50 年, 开展二手房住房公积金贷款带押过户业务等。
2023-02-20	景德镇	《景德镇市人民政府办公室关于印发促进房地产业良性循环和健康发展的若干措施的通知》中“实施阶段性购房补贴”及“实施财税优化服务政策”政策执行期限顺延一年。
2023-02-20	扬州	扬州取消二手房 3 年限售政策; 及实行新发放首套住房商业性个人住房贷款利率政策动态调整长效机制, 阶段性将全市首套住房商业性个人住房贷款利率的下限由现行的 LPR-20BP 调整为 LPR-50BP, 意味着首套房贷利率由 4.1% 降至 3.8%。
2023-02-20	新疆	新疆住房公积金个人住房贷款业务规范发布, 其中提到住房公积金个人住房贷款额度不超实际房价 80%, 及公积金个人住房贷款首付款比例不得低于实际房价 (不包含单独注明的车库、车位价款) 的 20%。
2023-02-21	商洛	西安商洛住房公积金互认互贷。恢复办理在该市购买自住住房的商洛市住房公积金缴存职工公积金贷款业务, 商洛市住房公积金缴存职工与西安本地缴存职工享有同等贷款权益。
2023-02-21	国资委	会议指出, 做好企业债务、房地产、金融等重点领域风险防控, 牢牢守住不发生重大风险的底线。
2023-02-22	常州	拟出台 10 条房产新政, 包括取消新建商品房 2 年的限售期限; 高多孩家庭首次住房公积金贷款额度; 引导房地产开发企业开发建设高品质住宅, 优化商品房价格备案机制, 积极引导企业合理定价等。
2023-02-22	济南	济南召开房地产企业债券融资座谈会。会议提出, 济南市地方金融监管局将继续搭建好房地产企业与山东证监局、上海证券交易所的沟通桥梁, 推动资本市场支持房地产各项工作稳步落地见效, 促进济南市房地产市场平稳健康发展。
2023-02-22	安徽	实施稳定房地产投资专项行动, 确保符合条件的储备项目专项债券需求超出本地区专项债券额度。加快专项债券发行使用, 争取财政部下达的提前批次新增债务限额上半年使用完毕, 尽早形成实物工作量。
2023-02-22	遵义	会议提出, 紧扣“稳地价、稳房价、稳预期”目标, 扎实做好“保交楼、保民生、保稳定”各项工作, 推动房地产业向新发展模式平稳过渡; 积极争取“退红”试点, 降低高风险县(市、区)债务风险等级, 坚决守牢“不爆雷”的底线等。
2023-02-22	杭州	将首次向同一对夫妻生育二孩、三孩, 且新出生子女户籍登记在杭州的家庭发放育儿补助, 拟向二孩家庭一次性发放补助 5000 元, 向三孩家庭一次性发放补助 20000 元, 总金额预计约 1.4 亿。
2023-02-22	宁波	会议要求, 各地要切实发挥房地产业的经济支柱性作用, 推动经济运行整体向好发展。包括切实发挥房地产业经济支柱性作用, 做好住房租赁试点等。

2023-02-23	日照	意见提到，房地产开发企业本着自愿原则参与房票安置工作，参与房票安置的房地产开发企业对持房票购买商品房的房屋被征收人给予 5% 的购房折扣。并且鼓励各区县对购买第二套住房的根据规定给予税费减免。
2023-02-23	温州	拟发放一次性生育补贴。符合政策生育的夫妻，生育一孩的予以发放一次性生育补贴 1000 元；生育二孩的发放一次性生育补贴 2000 元，生育三孩的发放一次性生育补贴 3000 元。
2023-02-23	财政部	财政部党组书记、部长刘昆在讲话中提到，支持刚性和改善性住房需求，加大保障性租赁住房供给，配合做好保交楼、稳民生工作，促进房地产市场平稳发展。
2023-02-24	常州	常州市阶段性降低首套住房商业性个人住房贷款利率下限，由相应期限贷款市场报价利率减 20 个基点下调至减 50 个基点，即首套房贷利率下限降至 3.8%。
2023-02-24	央行、银保监会	央行、银保监会发布金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）。《意见》围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展。

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：中国金茂发行本金为人民币 17 亿元的公司债券，票面利率为 3.8%

日期	对象	简述
2023-02-20	中国金茂	已向专业投资者发行本金为人民币 17 亿元的公司债券。公司债券的期限为 5 年，票面利率为 3.8%，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。
2023-02-20	金融街	已发行金融街控股股份有限公司 2023 年度第二期中期票据（简称“23 金融街 MTN002”），实际发行总额为 13 亿元，期限为 3+2 年，发行利率为 3.67%。
2023-02-10	保利置业集团	本公司一间全资附属公司上海保利置业已向合格投资者发行的规模为人民币 20 亿元 2023 年第一期公司债券。其中人民币 10 亿元发行年期为 3+2 年，票面年利率为 3.7%；及人民币 10 亿元发行年期为 5+2 年，票面年利率为 4.2%。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

### 3.3 重点公司 1 月销售情况一览

表 6: 2023 年前 1 月, 保利置业集团、越秀地产等累计销售额增速居前

公司	代码	1月累计销售金额		1月累计销售面积		1月销售金额		1月销售面积	
		(亿元)	同比	(万平)	同比	(亿元)	同比	(万平)	同比
保利地产	600048.SH	295	4%	184	-1%	295	4%	184	-1%
万科A	000002.SZ	286	-10%	167	-2%	286	-10%	167	-2%
华润置地	1109.HK	160	5%	72	-3%	160	5%	72	-3%
招商蛇口	001979.SZ	158	4%	64	-9%	158	4%	64	-9%
中国海外发展	0688.HK	132	-11%	71	-14%	132	-11%	71	-14%
绿城中国	3900.HK	121	10%	42	-14%	121	10%	42	-14%
中国金茂	0817.HK	100	0%	49	-16%	100	0%	49	-16%
金地集团	600383.SH	92	-8%	55	-1%	92	-8%	55	-1%
越秀地产	0123.HK	89	76%	24	21%	89	76%	24	21%
融创中国	1918.HK	72	-74%	59	-73%	72	-74%	59	-73%
雅居乐集团	3383.HK	64	-13%	42	-2%	64	-13%	42	-2%
新城控股	601155.SH	58	-7%	71	-11%	58	-7%	71	-11%
旭辉控股集团	0884.HK	50	-41%	38	-3%	50	-41%	38	-3%
保利置业集团	0119.HK	49	104%	18	39%	49	104%	18	39%
世茂集团	0813.HK	45	-40%	29	-3%	45	-40%	29	-3%
合景泰富集团	1813.HK	36	-14%	20	-15%	36	-14%	20	-15%
远洋集团	3377.HK	33	-7%	22	-13%	33	-7%	22	-13%
中南建设	000961.SZ	32	-10%	29	-2%	32	-10%	29	-2%
中骏集团控股	1966.HK	31	-39%	23	-42%	31	-39%	23	-42%
建业地产	0832.HK	29	43%	39	55%	29	43%	39	55%
宝龙地产	1238.HK	20	-57%	13	-55%	20	-57%	13	-55%
禹洲集团	1628.HK	15	-67%	11	-57%	15	-67%	11	-57%
正荣地产	6158.HK	14	-83%	10	-80%	14	-83%	10	-80%
富力地产	2777.HK	14	-71%	9	-79%	14	-71%	9	-79%
合生创展集团	0754.HK	13	-55%	5	-68%	13	-55%	5	-68%
融信中国	3301.HK	10	-85%	11	-67%	10	-85%	11	-67%
时代中国控股	1233.HK	9	-88%	6	-87%	9	-88%	6	-87%
景瑞控股	1862.HK	3	-45%	2	-52%	3	-45%	2	-52%

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。