

房地产

证券研究报告

2019年03月04日

一线城市土地市场持续回暖，土地成交量价齐升

——房地产土地周报 20190303

土地供应（2019.02.18-2019.02.24）：百城土地供应建筑面积同比上升373.67%

本周合计供应 184 宗地块；其中住宅用地 63 宗，商服用地 25 宗，工业用地 93 宗，其他用地 3 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1713.54 万平方米，环比上升 117.72%，同比上升 373.67%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 80.02、578.01、1055.52 万平方米，环比增速分别为 303.82%、31.7%、221.47%；同比增速分别为 1920.59%、653.16%、275.56%。

本周 100 城土地挂牌均价 2402 元/平方米，环比上升 6.05%，同比上升 63.74%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 6942、2619、1903 元/平方米，环比增速分别为 17.3%、-0.15%、41.17%；同比增速分别为 866.85%、355.48%、14.29%。

土地成交（2019.02.18-2019.02.24）：百城土地成交规划建筑面积同比上升79.16%

本周合计成交 165 宗地块；其中住宅用地 53 宗，商服用地 28 宗，工业用地 79 宗，其他用地 5 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1383.34 万平方米，环比上升 3.48%，同比上升 79.16%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 104.52、674.17、604.66 万平方米，环比增速分别为 182.54%、-2.45%、-0.67%；同比增速分别为 614.06%、248.63%、7.19%。

本周 100 城土地成交均价 2791 元/平方米，环比上升 9.8%，同比上升 196.91%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 7038、3350、1434 元/平方米，环比增速分别为 816.41%、-14.43%、31.44%；同比增速分别为 1168.11%、64.14%、150.26%。

本周 100 城土地成交总价 386.12 亿元，环比上升 13.64%，同比上升 432%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 73.56、225.86、86.7 亿元，环比增速分别为 2488.2%、-16.52%、30.58%；同比增速分别为 8958.54%、472.28%、168.4%。

投资建议：

本周土地供应面积环比、同比均有所改善，但年初至今百城累计土地规划建面供应量继续下降，且降幅-22.5%，略有扩大。成交方面，本周一二线城市成交土地规划建面同比改善明显，三线城市持稳，但从累计数据来看，年初至今百城累计土地规划建面成交量下降 15.7%，其中一线城市成交量上升 50.7%，其余均为下降。成交价格方面，一、三线城市土地成交均价大幅上涨，其中一线城市土地成交价格同比、环比增速均在 5 倍以上，反应一线市场供需两旺，二线城市土地成交均价、总价均有下滑，三线城市增速较高，但价格相对平稳。我们认为经过前期调控，一线城市土地供应、成交以价格相对处于底部，随销售政策边际放松土地供不应求状态或将持续，土地价格或继续回升，二、三线城市土地成交有望保持平稳。从股票投资角度，我们持续看好信用宽松利率下行的地产资管公司，开发领域看好布局一二线为代表的地产企业，中期看好竣工提升的物业公司，推荐：1) 利率下行：光大嘉宝等；2) 地产龙头：万科、招蛇、保利、融创；3) 二线优质：新城控股、阳光城、华夏幸福、旭辉集团、荣盛发展；4) 竣工受益：南都物业。

风险提示：市场对政策调控反应过度；新房销售不及预期

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

陈天诚 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517110001
chentiancheng@tfzq.com
徐超 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518070007
xuchao@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:土地市场持续低迷，不排除融资优势明显的央企、国企加大拿地力度——房地产土地周报 20190224》 2019-02-24
- 2 《房地产-行业研究周报:销售有所回暖，货币信用环境宽松，建议关注高杠杆房企——房地产销售周报 0224》 2019-02-24
- 3 《房地产-行业研究周报:信用环境宽松有助于房企资金面改善，居民中长期贷款可持续性尚需观察——房地产销售周报 0217》 2019-02-18



内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2019.02.18-2019.02.24）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.02.18-2019.02.24）	4
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.02.25-2019.03.03）	7
4. 投资建议	8

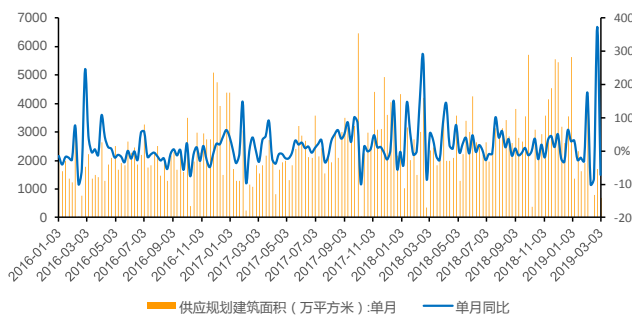
1. 百城土地供应情况一览（2019.02.18-2019.02.24）

本周合计供应 184 宗地块；其中住宅用地 63 宗，商服用地 25 宗，工业用地 93 宗，其他用地 3 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1713.54 万平方米，环比上升 117.72%，同比上升 373.67%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 80.02、578.01、1055.52 万平方米，环比增速分别为 303.82%、31.7%、221.47%；同比增速分别为 1920.59%、653.16%、275.56%。

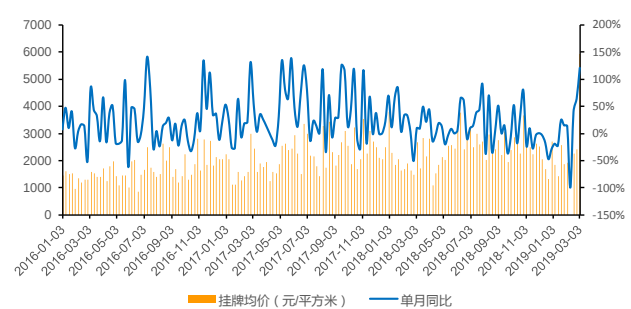
本周 100 城土地挂牌均价 2402 元/平方米，环比上升 6.05%，同比上升 63.74%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 6942、2619、1903 元/平方米，环比增速分别为 17.3%、-0.15%、41.17%；同比增速分别为 866.85%、355.48%、14.29%。

图 1：供应建筑面积



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：挂牌均价

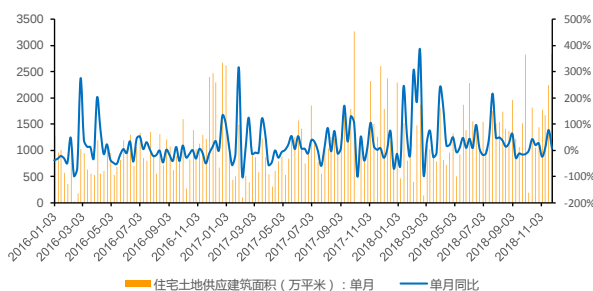


资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 764.53 万平方米，环比上升 130.30%，同比上升 476.30%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 42.19、308.36、413.97 万平方米，其中二线、三线城市环比增速分别为 -19.30%、39.85%；同比增速分别为 56.86%、-37.23%。

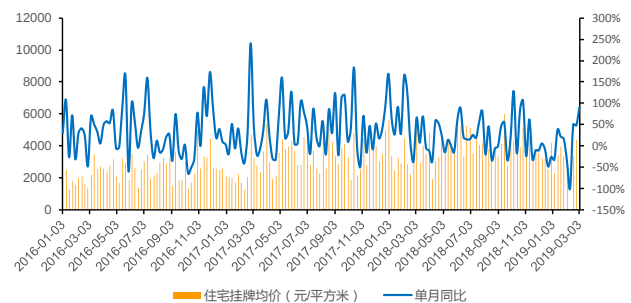
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 4350 元/平方米，环比上升 29%，同比上升 47.86%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 12303、4312、2748 元/平方米，其中二线、三线城市环比增速分别为 -19.30%、39.85%；同比增速分别为 56.86%、-37.23%。

图 3：住宅供应建筑面积



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：住宅挂牌均价



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1: 百城土地供应回顾

		供应规划建筑面积 (万平方米)					供应均价 (元/平方米)		
		2019/2/18-2019/2/24	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	累计同比 (%)	2019/2/18-2019/2/24	环比增速 (%)	同比增速 (%)
合计		1713.5	117.7%	373.7%			2402.0	6.0%	63.7%
一线城市		80.0	303.8%	1920.6%			6942.0	17.3%	866.9%
二线城市		578.0	31.7%	653.2%			2619.0	-0.2%	355.5%
三线城市		1055.5	221.5%	275.6%			1903.0	41.2%	14.3%
一线城市	上海	56.9	187.1%				9501.0	60.5%	
	广州	23.1		484.1%			648.0		-9.7%
二线城市	天津	132.4	100.8%				2467.0	-9.8%	
	重庆	47.7		898.7%			4119.0		998.4%
	沈阳	47.9					3440.0		
	银川	5.1					1876.0		
	郑州	52.8	-28.3%				3039.0	-12.0%	
	济南	0.0							
	太原	33.2	225.2%	384.2%			1515.0	3.2%	-44.4%
	合肥	12.0					0.0		
	武汉	0.0		-100.0%					
	南京	25.5					2326.0		
	南宁	106.8		1075.0%			91.0		-51.1%
	杭州	58.2	307.1%				2943.0	-76.1%	
	南昌	20.5					3480.0		
	宁波	37.1	-72.3%				33.0	-97.8%	
	大连	3.9		684.1%			0.0		-100.0%

资料来源: Wind、天风证券研究所

2. 百城土地成交情况一览 (2019.02.18-2019.02.24)

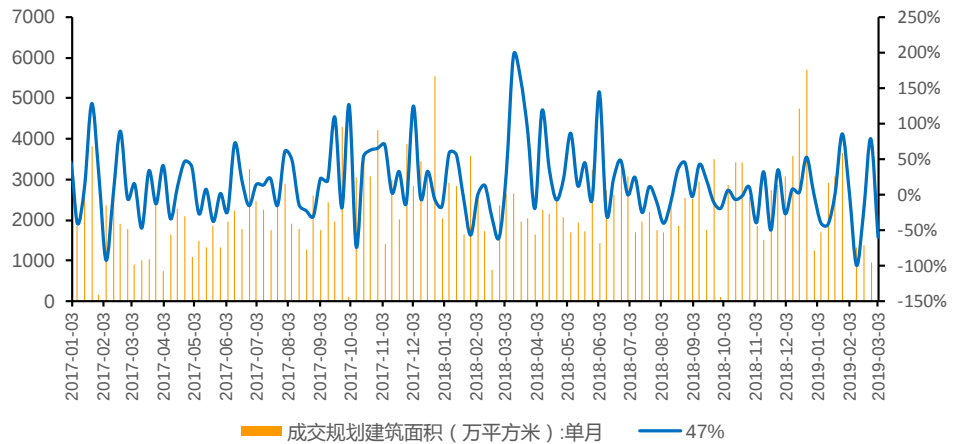
本周合计成交 165 宗地块; 其中住宅用地 53 宗, 商服用地 28 宗, 工业用地 79 宗, 其他用地 5 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1383.34 万平方米, 环比上升 3.48%, 同比上升 79.16%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 104.52、674.17、604.66 万平方米, 环比增速分别为 182.54%、-2.45%、-0.67%; 同比增速分别为 614.06%、248.63%、7.19%。

本周 100 城土地成交均价 2791 元/平方米, 环比上升 9.8%, 同比上升 196.91%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 7038、3350、1434 元/平方米, 环比增速分别为 816.41%、-14.43%、31.44%; 同比增速分别为 1168.11%、64.14%、150.26%。

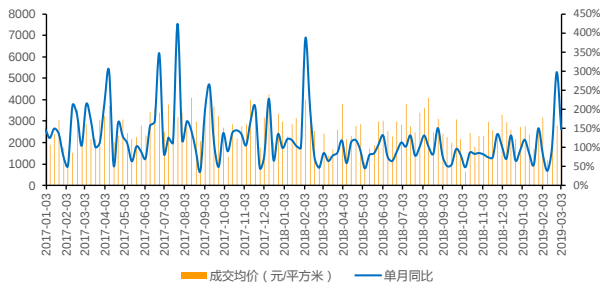
本周 100 城土地成交总价 386.12 亿元, 环比上升 13.64%, 同比上升 432%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 73.56、225.86、86.7 亿元, 环比增速分别为 2488.2%、-16.52%、30.58%; 同比增速分别为 8958.54%、472.28%、168.4%。

图 5: 土地成交规划建筑面积



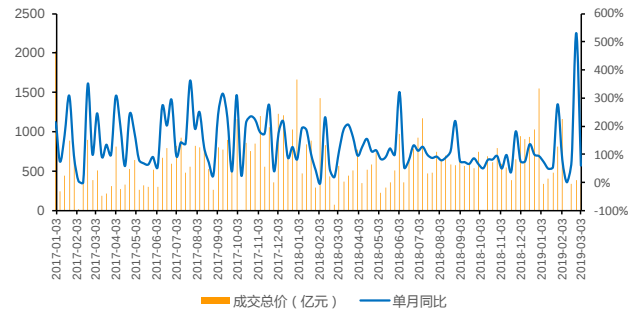
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 6: 土地成交均价



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 7: 土地成交总价



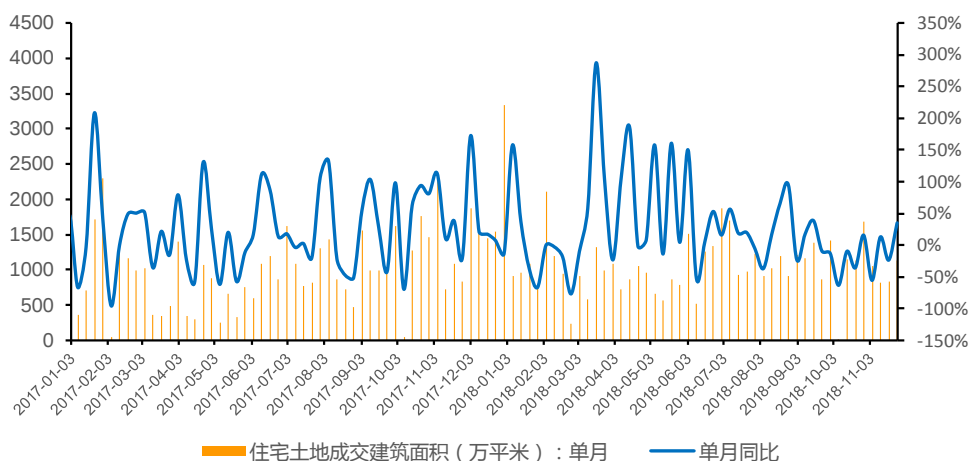
资料来源: Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地成交规划建筑面积 639.01 万平方米，环比上升 16.99%，同比上升 171.52%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交规划建筑面积分别为 56.77、345.25、236.99 万平方米，环比增速分别为 1525%、-11.31%、54.43%；二线、三线同比增速分别为 388.42%、43.92%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 4900 元/平方米，环比下降 9.63%，同比上升 172.22%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 10194、5609、2600 元/平方米，环比增速分别为 524%、-15.12%、4.08%；二线、三线住宅土地成交均价同比增速分别为 79.43、111.21%。

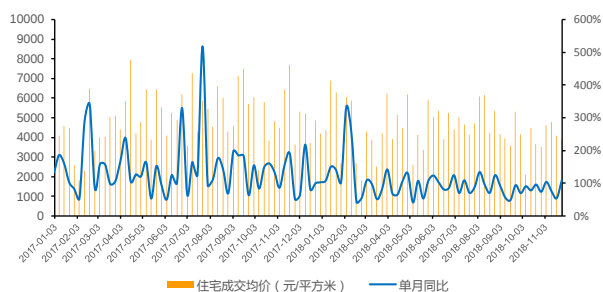
本周 100 城住宅类土地成交总价 313.13 亿元，环比上升 5.74%，同比上升 639.05%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 324.61、117.25、37.82 亿元，环比增速分别为 10040%、-24.72%、60.73%；其中二线、三线同比增速分别为 776%、203.93%。

图 8: 住宅土地成交规划建筑面积



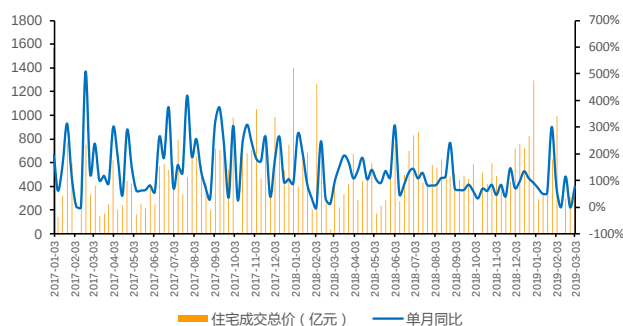
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：住宅土地成交均价



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 10：住宅土地成交总价



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 2：百城土地成交回顾

		规划建筑面积（万平方米）					成交均价（亿元）			
		2019/2/18-2019/2/24	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	年初至今累计同比 (%)	2019/2/18-2019/2/24	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)
合计		1383.3	3.5%	79.2%	13931.2	-22.5%	2791.0	9.8%	196.9%	113.6%
一线城市		104.5	182.5%	614.1%	638.6	-1.1%	7038.0	816.4%	1168.1%	
二线城市		674.2	-2.4%	248.6%	5790.9	-26.0%	3350.0	-14.4%	64.1%	122.8%
三线城市		604.7	-0.7%	7.2%	6809.7	-28.3%	1434.0	31.4%	150.3%	144.1%
一线城市	上海	61.8	77.5%				9397.0	1146.3%		
	广州	1.0	-54.6%	-93.2%			473.0	-52.6%	-14.8%	
	深圳	41.7					3703.0			
二线城市	天津	79.7	268.4%				4365.0	1230.8%		
	重庆	74.7	162.3%	4172.0%			2739.0	197.4%	95.4%	
	长春	87.2					1957.0			
	石家庄	50.7	3.0%				620.0	-86.5%		
	银川	7.8	1847.6%				889.0	-91.2%		
	郑州	28.2					2688.0			

济南	29.1	-62.1%				295.0	26.1%		
太原	22.9	-56.0%	-51.9%			2264.0	-36.3%	-17.8%	
南京	16.7	-68.7%				143.0	-51.2%		
成都	25.7		-70.4%			1099.0		-21.7%	
昆明	77.7	225.8%	1044.4%			1780.0	36.8%	10.7%	
杭州	28.4	195.7%				342.0	-78.4%		
南昌	21.1					2864.0			
福州	6.8	-95.6%				7131.0	-37.7%		
海口	28.1					1995.0			
厦门	3.6	-87.2%				613.0	159.7%		
青岛	18.5	-88.4%				2501.0	20.8%		
宁波	12.2	-31.7%				587.0	78.4%		
苏州	67.9					14558.0			

资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.02.25-2019.03.03）

【中海】2月25日，公司获取北京市大兴区两宗住宅混合公建用地使用权，土地总面积为11.42万平方米，成交价为44.4亿元。

【弘阳集团】2月25日，弘阳以最高限价69981万元+6000平方米租赁住房拿下地块，折合楼面价10502元/平方米。地块编号TD2019(NH)WG0001，为商住用地，占地面积4.42万平方米，建筑面积7.1万平方米，起始总价5.47亿元，最高限价69981万元。

【金地置业】2月25日，公司竞得北京市大兴区黄村镇三合庄村DX00-0202-6009地块F1住宅混合公建用地，位于大兴区黄村镇三合庄村。四至范围为东至兴业大街，南至富华路，西至陈庄子东巷，北至陈庄子巷。土地面积34940.022平方米，建筑控制规模94338平方米，起始价为21亿元，成交价为24.6亿元。该地块同样采取“限房价竞地价”的方式出让，且本次出让宗地中商品住房销售均价不超过55800元/平方米，且最高销售单价不得超过58500元/平方米。

【华侨城】2月26日，华侨城8.19亿竞得广东潮州三宗商住地，总面积14.63万平米。三宗地块规划用地均为其他普通商品住房用地。其中，宗地编号为YXSP3-1地块，土地面积1.74万平方米，容积率≤3.5，起始价9746万元；宗地编号YXSP4-2地块，土地面积5.65万平方米，容积率≤3.5，起始价3.16亿元；宗地编号YXSP4-3，土地面积7.24万平方米，容积率≤3.5，起始价4.05亿元。

【绿地集团】2月26日，绿地5.38亿摘得都江堰336亩地块，拟打造康养小镇。三宗地块均位于都江堰市青城山镇沿江社区，其中，DJY2018-11(0701/05)号地块的净用地面积为5.84万平方米，约87.62亩，起拍价为158万元/亩；DJY2018-12(0701/05)号地块的净用地面积为9.38万平方米，约140.73亩，起拍价为160万元/亩；DJY2018-13(0701/05)号地块的净用地面积为7.17万平方米，约107.59亩，起拍价为162万元/亩。3宗地块的土地性质均为城镇住宅用地兼商服用地，同时兼容商业建筑面积不得大于该用地性质用地计入容积率建筑面积的30%。

【中梁地产】2019年2月27日，中梁以6.75亿元摘得合肥市岗集镇CF201901地块。该地块为住宅用地，70年产权，容积率≤1.8；出让面积为6.93万平方米，建筑面积12.469万平方米，起拍总价为4.1564亿元，成交价为6.75亿元，溢价率62.5%。其中起拍单价为3333.32元/平方米，楼面价为5416.64元/平方米。

【宝能地产】2019年2月27日，宝能13.9亿底价摘天津3宗地，总建面46万平。编号津静（挂）2018-81号地块，用地性质为城镇住宅用地，总用地面积12.36万平方米，规划

建筑面积 14.84 万平方米，容积率 1.2，限制高度 50 米。编号津静（挂）2018-82 号地块，用地性质为城镇住宅用地、科教用地、医卫慈善用地，出让年限城镇住宅用地 70 年、科教用地 50 年、医卫慈善用地 50 年。总用地面积 16.39 万平方米，规划建筑面积 19.22 万平方米。编号津静（挂）2018-83 号地块，用地性质为城镇住宅用地，总用地面积 9.87 万平方米，规划建筑面积 11.84 万平方米，容积率 1.2，限制高度 50 米，出让年限 70 年。

【新城控股】2019 年 2 月 27 日新城控股以底价 11.37 亿元摘得滨海高新区海洋科技园 4 宗相邻地块，土地用途均为商住地，涉及地块总面积 11.53 万平方米。

【旭辉集团】2019 年 2 月 27 日，旭辉以总价 3.33 亿元摘得地块编号津滨塘（挂）2018-6 号，折合楼面价 5337 元/平方米，溢价率 5.35%；用地性质城镇住宅、商服用地，容积率 1.5，限制高度 60 米，出让年限城镇住宅 70 年、商服 40 年。

【力高地产】2019 年 2 月 27 日，力高地产以 2.58 亿元摘佛山高明商住地，。地块编号为 TD2019(GM)WG0003，位于西江新城怡乐路以北、凤凰路以西。土地用途为城镇住宅用地兼容商服用地。土地面积 1.74 万平方米，建筑面积 5.23 万平方米，容积率 3，建筑限高 100 米。

【融创中国】2 月 27 日，融创 1.8525 亿底价斩获石家庄栾城一宅地。[2019]003 号地块，位于栾城区城区西城大街以东、鑫源路南侧。该宗土地规划为住宅用地，总面积为 49871.45 平方米，约合 74.8 亩，起始价为 18525 万元。该宗地需按地上住宅总建筑面积 5%以上的比例配建保障性租赁住房，且配建的保障房产权无偿归区政府所有。最终，该地块由石家庄融创财信房地产开发有限公司以 18525 万元的底价成功斩获，楼面价为 1857.2 元/平方米。

【天成宏伟置业】2 月 28 日，天成宏伟置业以总成交价 1.97 亿元竞得绍兴诸暨宅地。地块位于暨阳街道嘉邦山庄南侧，出让面积 1.8 万平方米，容积率 1-1.02，建筑面积 1.84 万平方米；地块起价 1.12 亿元，起始楼面价 6087 元/平方米，最终楼面价 10716 元/平方米，溢价率 76.03%。

【万科地产】2019 年 2 月 28 日，万科 8.9 亿夺佛山禅城商住地，须自持 12%商办物业 5 年。该地块出让面积 4.05 万平方米，地块为商业商务用地兼容二类居住用地，容积率≤4.0，规划可建计容建筑总面积为 16.18 万平方米，兼容的二类居住类建筑的计容建筑面积不超过 6.47 万平方米。同时，地块竞得人还须自持地块内商业办公物业计容建面的 12%，自持时限不少于 5 年。另外，该地块本来设置有最高限价 19.42 亿元，折合最高楼面价不超过 1.2 万元/平方米。

【中昂地产】2019 年 3 月 1 日，中昂 1.1 亿底价摘徐州商住地 楼面地价 600 元/平。地块为 2019-1 徐贾快速通道西侧 A 地块，位于徐贾快速通道西侧。地块出让面积 7.14 万平方米，总建面约 18 万平方米。土地用途为商住用地，其中商业用地占总用地不超过 10%。地块容积率 2.5，绿地率 35%，建筑密度 24%。

【雅戈尔集团】2019 年 3 月 1 日，雅戈尔 4.54 亿摘兰州两宗地块总占地 3.71 万平米。雅戈尔全资子公司甘肃雅戈尔西北置业有限公司以 4.54 亿元的价格竞得 GQ1811-1、GQ1811-2 号地块。其中，GQ1811-1 地块位于甘肃省兰州市七里河区。土地用途为商服用地，占地面积 1.75 万平方米（26.273 亩），容积率 5.0，总价为 2.14 亿元。GQ1811-2 地块位于甘肃省兰州市七里河区。土地用途为居住用地，占地面积 1.95 万平方米（29.304 亩），容积率 3.5，总价为 2.40 亿元。

【华夏幸福】2019 年 3 月 1 日，苏家屯区 SJT2018-07 地块由沈阳幸福基业房地产开发有限公司以总价约 2.01 亿元竞得，成交单价为 1580 元/建筑平米，溢价率为 1.28%。地块位于苏家屯区中央大街西银梨路北，土地面积 7.06 万平米，用地性质为居住、商业，容积率不大于 1.8，商业比例不大于 12%，起拍总价约 1.98 亿元，起拍价格 1560 元/建筑平米。

资料来源：公司公告，天风证券研究所

4. 投资建议

本周土地供应面积环比、同比均有所改善，但年初至今百城累计土地规划建面供应量继续下降，且降幅-22.5%，略有扩大。成交方面，本周一二线城市成交土地规划建面同比改善明显，三线城市持稳，但从累计数据来看，年初至今百城累计土地规划建面成交量下降 15.7%，其中一线城市成交量上升 50.7%，其余均为下降。成交价格方面，一、三线城市土地成交均价大幅上涨，其中一线城市土地成交价格同比、环比增速均在 5 倍以上，反应一线市场供需两旺，二线城市土地成交均价、总价均有下滑，三线城市增速较高，但价格相对平稳。我们认为经过前期调控，一线城市土地供应、成交以价格相对处于底部，随销售政策边际放松土地供不应求状态或将持续，土地价格或继续回升，二、三线城市土地成交有望保持平稳。

风险提示：市场对政策调控反应过度；新房销售不及预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com