

行业周报 (第二周)

2021年01月17日

行业评级:

房地产开发 增持 (维持)  
房地产服务 增持 (维持)

陈慎 SAC No. S0570519010002  
研究员 chenshen@htsc.com

刘璐 SAC No. S0570519070001  
研究员 liulu015507@htsc.com

韩笑 SAC No. S0570518010002  
研究员 SFC No. BQA941  
01056793959  
hanxiao012792@htsc.com

林正衡 SAC No. S0570520090003  
研究员 021-28972087  
linzhengheng@htsc.com

本周观点: 地产金融有望迎来更为平稳的政策环境, 关注两大看点

1月15日央行金融市场司司长对于房地产金融的表态与1月6日央行2021年度工作会议的定调一脉相承。我们重申对于房地产金融的观点: 房地产金融长效机制从“加快建立”到“落实和实施”, 政策环境将更为平稳; 货币政策“不急转弯”保证贷款集中度的平稳过渡; 后续看点之一是“三道红线”的执行效果和扩围节奏; 看点之二是关注居民杠杆率和贷款风险权重的变化趋势和相关政策。

市场回顾

上周沪深300指数下跌0.68%, 房地产开发板块上涨1.04%, 房地产服务板块上涨0.88%, 其中物业管理子板块上涨1.77%。

重点公司及动态

继续重点推荐: 1) 财务报表健康, 未来有望受益于融资优势, 并且在多元化领域拥有前瞻布局的龙头房企: 万科A、金地集团等; 2) 目前杠杆较高但未来有望改善, 且土地储备或者周转能力拥有优势的房企: 中交地产等; 3) 融资新机制将助推房企探索多元化赛道, 继续看好存量资产价值重估的房企: 招商积余、新大正等。

风险提示: 疫情、行业政策、行业基本面下行、部分房企经营风险。

一周涨幅前十公司

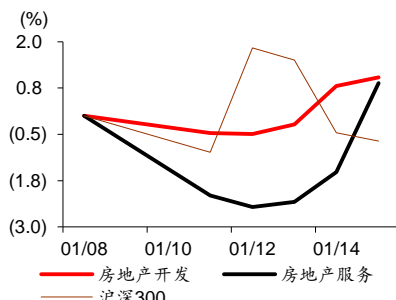
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
嘉凯城	000918.SZ	24.92
南国置业	002305.SZ	24.60
奥园美谷	000615.SZ	24.27
西藏城投	600773.SH	16.74
深深房A	000029.SZ	16.32
云南城投	600239.SH	11.01
华丽家族	600503.SH	8.50
荣安地产	000517.SZ	6.69
新黄浦	600638.SH	6.22
世茂股份	600823.SH	6.15

一周跌幅前十公司

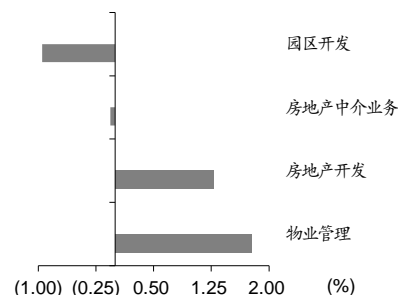
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
苏宁环球	000718.SZ	(14.61)
京能置业	600791.SH	(11.86)
荣丰控股	000668.SZ	(10.81)
美好置业	000667.SZ	(10.47)
世荣兆业	002016.SZ	(10.07)
绿景控股	000502.SZ	(9.80)
中房股份	600890.SH	(8.05)
万通发展	600246.SH	(5.56)
高新发展	000628.SZ	(5.43)
空港股份	600463.SH	(4.52)

资料来源: 华泰证券研究所

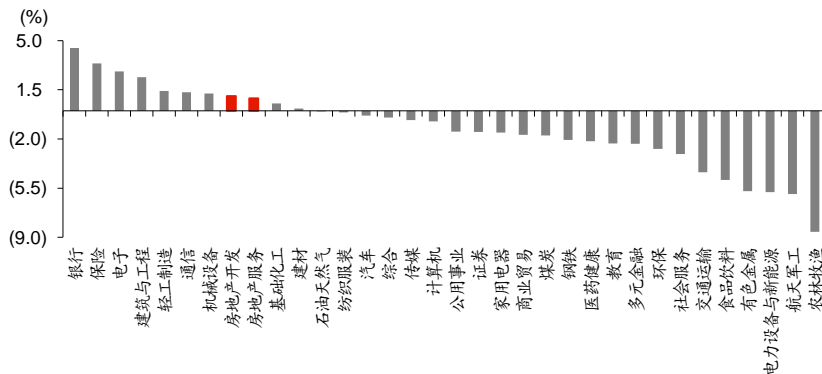
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	01月15日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
万科A	000002.SZ	买入	29.95	35.87	3.35	3.73	4.21	4.79	8.94	8.03	7.11	6.25
金地集团	600383.SH	买入	12.39	19.26	2.23	2.59	3.01	3.55	5.56	4.78	4.12	3.49
中交地产	000736.SZ	买入	6.46	8.10	0.78	0.82	1.08	1.41	8.28	7.88	5.98	4.58
招商积余	001914.SZ	买入	24.67	31.13	0.27	0.58	0.81	1.13	91.37	42.53	30.46	21.83
新大正	002968.SZ	买入	53.52	69.75	0.97	1.22	1.55	1.97	55.18	43.87	34.53	27.17

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

1月15日，央行金融市场司司长邹澜在国新办新闻发布会上表示，央行将“保持房地产金融政策连续性、一致性、稳定性，稳妥实施好房地产金融审慎管理制度”，与1月6日央行2021年度工作会议的定调一脉相承。我们重申对于房地产金融的观点：

房地产金融长效机制从“加快建立”到“落实和实施”，政策环境将更为平稳。央行工作会议的工作成果回顾中，相比2020年“加强长效机制建设，加快补齐房地产金融等宏观审慎政策框架”，2021年并未提及。未来一年重点工作中，相比2020年“金融风险攻坚战”中“加快建立房地产金融长效机制”，2021年在“深化金融市场改革”部分提出“落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，完善金融支持住房租赁政策体系”，政策重心从短期控风险到长期金融市场改革，表述由“加快建立”转向“落实”和“实施”。在融资渠道额度管控的基础之上，2020年以来以“三道红线”、贷款集中度为主体的房地产宏观审慎框架进一步成型，我们预计2021年地产金融政策环境将比2020年更为平稳。

货币政策“不急转弯”保证贷款集中度的平稳过渡。我们在2021年1月3日的报告《地产金融长效机制又一环》中指出，新政将结束地产融资以相对贷款总额更高增速增长的局面，但考虑到上市银行超标数量不多、较为宽裕的过渡期、监管机构稳妥推进的主基调，整体而言影响幅度依然有限，尤其开发贷余额的占比已经在持续压降，新政对占比仍在提升的按揭贷款影响程度高于开发贷。对于房地产融资绝对值而言，宏观流动性政策下贷款总额增速的影响占主导。中央经济工作会议提出2021年宏观政策“不急转弯”，21年央行工作会议针对货币政策提出“保持广义货币和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”，货币政策相对缓和的回归节奏预计仍能保证银行信贷结构调整的平稳过渡。

后续看点之一：“三道红线”的执行效果和扩围节奏。央行金融市场司副司长彭立峰曾在2020Q3金融统计数据新闻发布会上表示，“目前重点房地产企业资金监测和融资管理规则起步平稳……下一步，我们将会同住建部和其他相关部门，跟踪评估执行效果，不断完善规则，稳步扩大适用范围。”我们认为“三道红线”的监控名单预计分批而行，渐次纳入，2021年有望扩展至行业TOP30。考虑到“三道红线”已经作为金融机构开展业务的重要参考标准，对行业融资的实质影响已经开始兑现。

后续看点之二：关注居民杠杆率和贷款风险权重。除了房地产贷款集中度，央行副行长潘功胜10月21日的发言中还提出了居民债务收入比、房地产贷款风险权重这两项宏观审慎政策工具，我们认为这两项指标的政策变化值得关注。根据国家统计局和央行的数据，2019年中国居民债务收入比达127%，同比增加6.9pct，尽管同比增幅较2018年收窄了2.4pct，但绝对值进一步创下历史新高，居民杠杆较高也是金融政策调整的主要原因。而房地产贷款风险权重的调整或可成为控制整体房地产贷款的手段。

地产融资变革将打破房企通过高杠杆谋求扩张的路径依赖，未来行业权益销售集中度将趋于提升，融资成本将整体下降。具备更健康财务杠杆、无息杠杆、多元化资产和产业链话语权的企业将具备更强竞争优势。继续重点推荐：财务报表健康，未来有望受益于融资优势，并且在多元化领域拥有前瞻布局的龙头房企：万科A、金地集团等；目前杠杆较高但未来有望改善，且土地储备或者周转能力拥有优势的房企：中交地产、华发股份等；融资新机制将助推房企探索多元化赛道，继续看好存量资产价值重估的房企：招商积余、新大正、大悦城等。

## 数读一周楼市

### 政策红黑榜

图表1：一周政策红黑榜（2021年1月8日-1月15日）

时间	城市	政策变化	政策具体内容
2021/1/8	郑州	土地市场	为进一步提升土地出让组织效率,合理确定土地出让价格,加强房地产市场调控,1月8日,郑州市人民政府发布《关于加强土地出让管理工作的意见》。具体来看,此次发布的《意见》主要包括优化土地全流程管理、加强土地计划管理、完善地价形成机制、加强市场调控管理、严格土地供后监管及保障措施等方面。其中明确全年度住宅用地价格变化幅度控制在5%以内,住宅用地可采取“限地价、竞自持”方式出让或熔断后摇号确定竞得人,报(竞)价首次达到出让起始价的120%-130%时熔断。
2021/1/11	郑州	调控基调	1月11日,中共郑州市委关于制定郑州市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议提出,坚持“房住不炒”定位,促进房地产市场平稳健康发展。
2021/1/11	上海	调控基调	1月11日,人民银行上海总部召开2021年上海货币信贷工作会议。会议强调,保持“稳”字当头,全面落实好稳健的货币政策灵活精准、合理适度的工作要求。发挥好各类结构性货币政策工具精准滴灌作用,推动上海地区信贷结构优化调整,持续加大对科技创新、小微企业和绿色发展等重点领域信贷支持。继续深化利率市场化改革,巩固贷款实际利率下降成果。稳妥实施好房地产贷款集中度管理要求,合理控制房地产贷款规模等。
2021/1/12	广州	市场监管	1月12日,广州市住建局发布了《关于公开征求<广州市房屋交易监督管理办法(修订征求意见稿)>公众意见的公告》,主要涉及交易规则、监督检查、法律责任等内容,共计72条,其中交易规则又分为一般规定、新建商品房交易、存量房交易。其中对价格进行了明确的监管。
2021/1/12	东莞	市场监管	1月12日,东莞市住建局下发《致住建领域广大企业、行业组织和从业人员的倡议书》,倡议房地产企业及中介机构尽量通过线上方式开展销售宣传推介、认筹认购开盘、居间服务等活动,避免人员聚集。现场活动要严格压缩规模、控制人数,按规定制定防疫方案,落实好健康码测温、佩戴口罩、间隔同坐、场所通风消毒等防控措施。
2021/1/13	北京	住房租赁	1月13日,北京市住建委制定《北京市租赁住房建设导则(试行)》(征求意见稿)。宿舍型租赁住房人均使用面积不得小于4平方米,且应设置管理室、会客厅和智能快件箱。导则也倡导应用智能化技术,但要充分考虑老年人需求特点,推广使用智能化适老产品。
2021/1/13	海南	市场监管	海南省住房和城乡建设厅表示,将加大房地产市场整治力度,严厉打击变相涨价、虚假宣传、违规销售、更名炒作、违法中介等各类违法违规行为,进一步规范市场行为。
2021/1/15	全国	调控基调	1月15日,中国人民银行金融市场司司长邹澜在国新办新闻发布会上表示,人民银行将认真贯彻落实十九届五中全会、中央经济工作会议部署,坚持“房住不炒”定位,租购并举,因城施策,保持房地产金融政策连续性、一致性、稳定性,稳妥实施好房地产金融审慎管理制度,加大住房租赁市场发展的金融支持,促进房地产市场平稳健康发展。完善住房租赁金融政策,按照租购并举的方向,加快研究金融支持住房租赁市场的政策,近期将公开征求社会意见。
2021/1/15	海南	调控基调	1月15日,海南省新闻办举行主题为“房地产调控成功闯关,经济动能转换效果显著”的新闻发布会。海南省住房和城乡建设厅厅长霍巨燃表示,海南经济结构调整取得阶段性成效,房地产调控达到了预期目标。

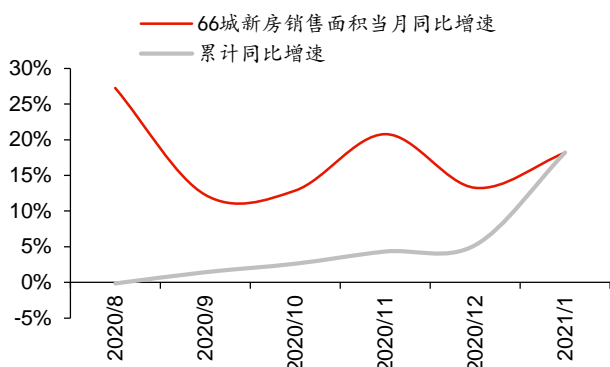
注:红底代表放松类政策变化,灰底代表收紧类政策变化,白底代表中性政策变化。

资料来源:各城市政府、房管局、住建委,华泰证券研究所

### 新房与二手房成交

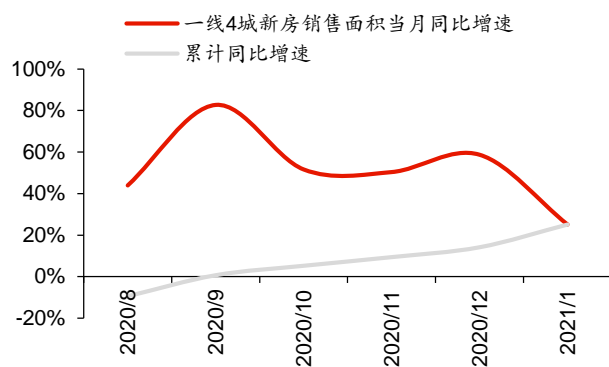
1月1日-14日66城新房销售面积同比上升18%,其中一线上升25%,二线上升13%,三线上升21%。年初至今66城新房销售面积累计同比上升18%,其中一线上升25%,二线上升13%,三线上升21%。

图表2：66城新房销售面积同比增速



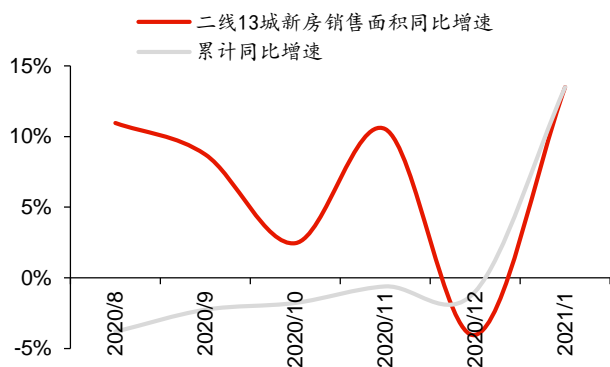
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3：一线4城新房销售面积同比增速



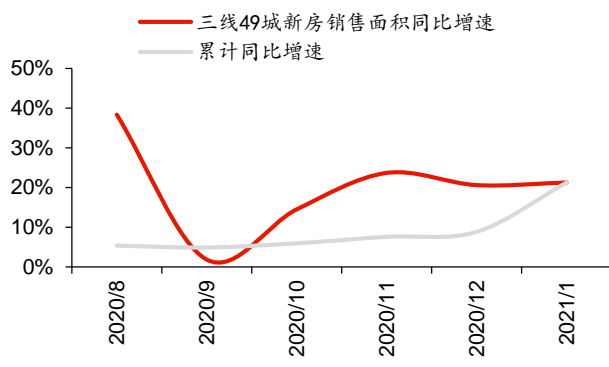
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：二线13城新房销售面积同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

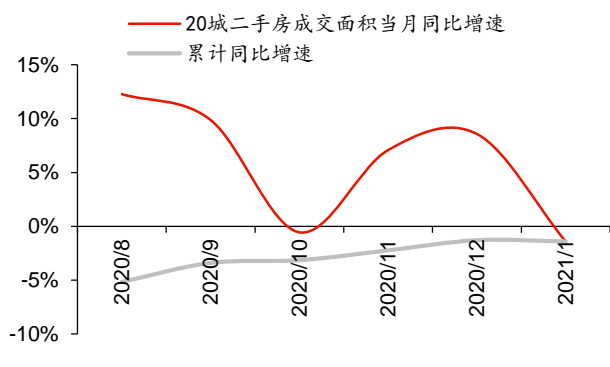
图表5：三线49城新房销售面积同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

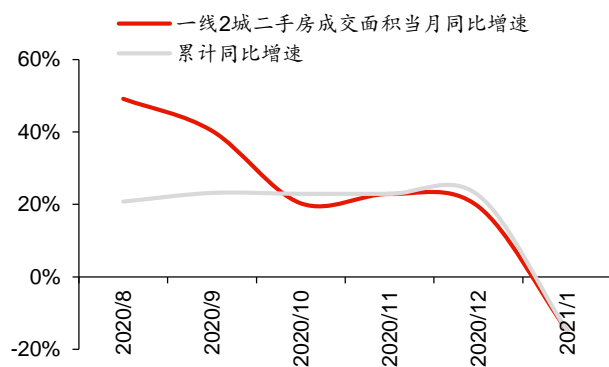
1月1日-14日20城二手房成交面积同比下降1%，其中一线下降15%，二线下降11%，三线上升39%。年初至今20城二手房累计同比下降1%，其中一线下降15%，二线下降11%，三线上升39%。

图表6：20城二手房成交面积同比增速



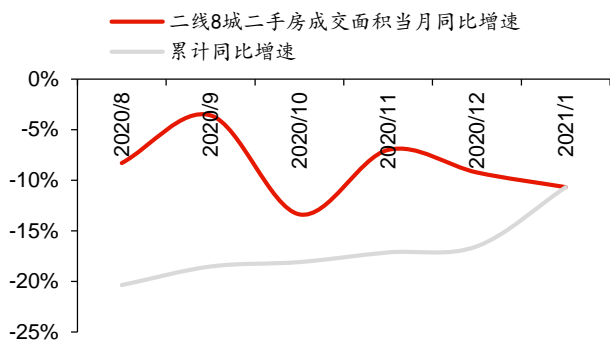
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：一线2城二手房成交面积同比增速



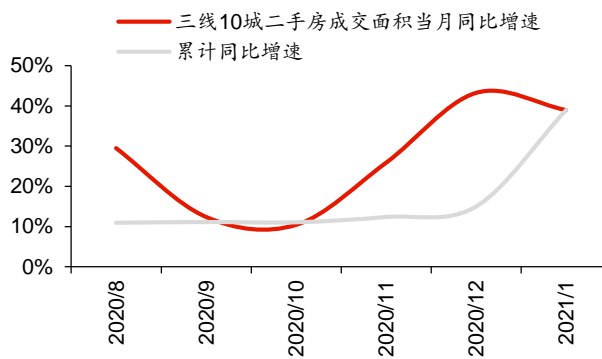
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8： 二线8城二手房成交面积同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： 三线10城二手房成交面积同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10: 40城二手房热力图

日期	北京	上海	广州	深圳	天津	重庆	杭州	南京	武汉	成都	苏州	大连	厦门	西安	长沙	宁波	福州	沈阳	青岛	济南
2001	-18	-31	12	93	-22	-10	-20	32	-4	-19	-41	-3	-22	5	6	14	-17	-30	24	-56
2002	-40	-52	-69	-17	-99	-98	-86	-74	-100	-89	-77	-40	-63	-94	-17	-60	-71	-68	-48	-82
2003	-51	-41	0	76	-71	-20	-25	71	-100	-69	-22	-48	-51	-58	10	-38	-53	-50	-20	-63
2004	-9	-4	-17	1	-51	-24	16	4	-77	-60	-59	-20	-44	-20	23	-39	-38	25	-3	-44
2005	17	24	-6	16	-23	-20	14	37	-49	-62	-60	-19	-31	24	41	-30	-12	-36	9	-35
2006	47	28	9	83	-6	-19	23	58	-14	-52	-47	26	10	16	72	2	-5	-22	46	-24
2007	28	40	10	90	-12	7	24	73	4	-46	-39	9	24	24	57	7	-6	-25	32	-35
2008	33	51	38	69	13	13	23	65	1	-51	-34	-15	44	54	60	12	6	3	34	17
2009	40	75	43	24	9	25	44	27	22	-53	-24	-57	26	101	64	12	14	-52	25	15
2010	46	76	33	-30	-1	-11	51	23	10	-67	-32	13	37	63	26	12	8	-1	13	15
2011	40	78	67	-31	24	15	59	8	26		-6	66	54	81	45	9	-1	2	27	22
2012	48	103		-31			31	8			3		39							21
2101	12			-44			18	17			-6		21							2

日期	南昌	合肥	郑州	太原	石家庄	长春	哈尔滨	呼和浩特	海口	南宁	兰州	昆明	贵阳	西宁	银川	东莞	佛山	无锡	扬州	金华	
2001	-27	-35	-43	-36	-15	-32	-46	-30	0	-36	272	12	-51	106	3	4	-3	4	-5	114	
2002	-97	-99	-15	-95	-86	-79	-86	26	-86	-95	-94	-63	-90	-55	-97	-59	-50	-81	-97	-73	
2003	-84	-56	-74	-60	-51	-48	-90	-35	-25	16	-31	-4	-56	14	-47	-8	-22	-2	-28	-23	
2004	-64	-36	-4	-26	-26	-42	-48	-57	-9	2	2	-15	-48	136	-18	-21	3	19	15	7	
2005	-50	-20	110	-33	-15	-32	-52	-15	-8	14	-7	5	54	38	34	-17	-8	-6	2	28	
2006	-35	-1	5	8	9	-19	-2	18	75	178	-18	-5	-47	18	366	19	8	11	24	36	
2007	7	-6	31	-11	6	-31	-17	2	179	-42	-13	-6	-43	-13	16	16	4	3	-5	66	
2008	78	21	38	-10	24	-13	5	19	34	-20	20	5	-23	31	42	-26	18	30	17	56	
2009	79	43	69	-7	15	-1	-12	22	29	-1	38	-19	-20	2	92	14	16	-11	10	37	
2010	84	49	39	-4	11	-17	-3	69	24	-59	29	-28	-18	-15	39	-27	39	-18	8	71	
2011	110	103	22	2	12	-11	-20	-15	16	-40	70	-12	38	-14	26	-23	64	-6	17	97	
2012			28							61							-21	13	-5	26	97
2101										-15								-13	-10	-2	52

注：表内数据为城市二手房成交套数同比增速，单位为%；1月份数据截至1月15日；上海、广州、天津、重庆、武汉、成都、大连、西安、长沙、宁波、福州、沈阳、济南、南昌、合肥、郑州、太原、石家庄、长春、哈尔滨、呼和浩特、海口、兰州、昆明、贵阳、西宁、银川、东莞为中指院二手住宅城市全口径，无锡为Wind二手商品房城市全口径，其余城市为Wind二手住宅城市全口径。空格表示该城市当月数据暂未更新。

资料来源：Wind，中指院，华泰证券研究所

### 土地市场

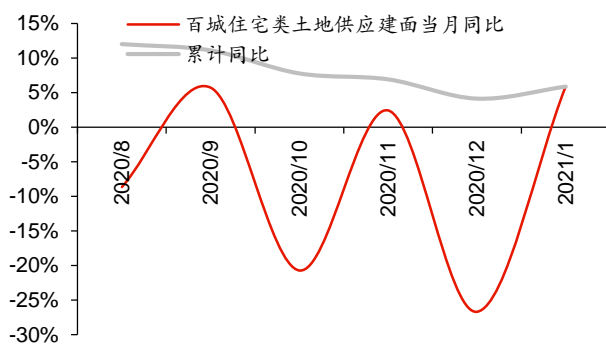
1月1日-1月10日百城住宅类土地供应建面同比上升6%，年初至今累计同比上升6%，其中一线上升59%，二线上升43%，三线下降30%。

百城住宅类土地成交建面同比下降8%，年初至今累计同比下降8%，其中一线上升118%，二线上升4%，三线下降27%。

百城住宅类土地成交楼面价同比下跌4%，年初至今累计同比下跌4%，其中一线下跌60%，二线下跌48%，三线上涨31%。

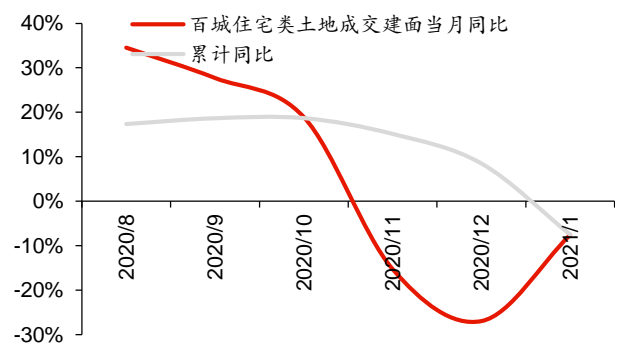
百城住宅类土地溢价率为21%，环比上升1.8个百分点，其中一线、二线、三线溢价率分别为1%、75%、31%。

图表11：百城住宅类土地供应建面同比增速



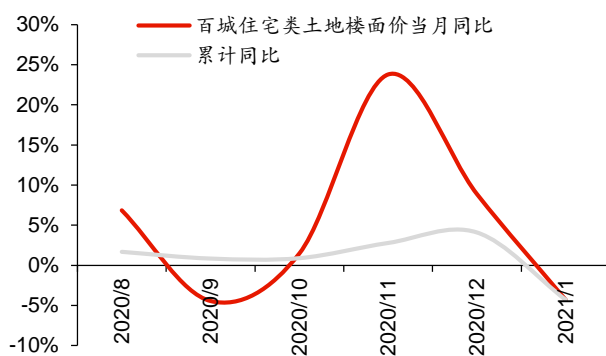
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：百城住宅类土地成交建面同比增速



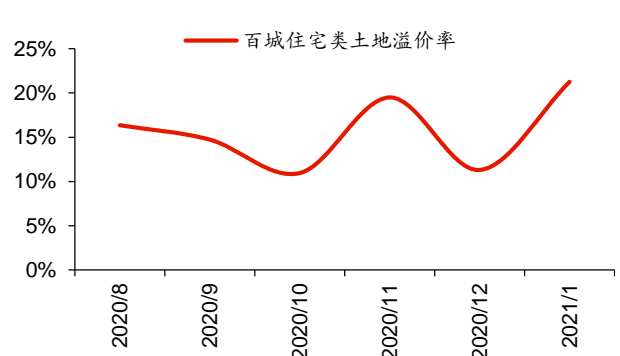
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13：百城住宅类土地成交楼面价同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14：百城住宅类土地成交溢价率



资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 重点公司概况

图表15: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	01月15日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
万科 A	000002.SZ	买入	29.95	35.87	3.35	3.73	4.21	4.79	8.94	8.03	7.11	6.25
金地集团	600383.SH	买入	12.39	19.26	2.23	2.59	3.01	3.55	5.56	4.78	4.12	3.49
中交地产	000736.SZ	买入	6.46	8.10	0.78	0.82	1.08	1.41	8.28	7.88	5.98	4.58
华发股份	600325.SH	买入	6.13	8.75	1.32	1.38	1.62	1.92	4.64	4.44	3.78	3.19
招商积余	001914.SZ	买入	24.67	31.13	0.27	0.58	0.81	1.13	91.37	42.53	30.46	21.83
新大正	002968.SZ	买入	53.52	69.75	0.97	1.22	1.55	1.97	55.18	43.87	34.53	27.17
大悦城	000031.SZ	买入	4.22	6.33	0.55	0.47	0.55	0.64	7.67	8.98	7.67	6.59

资料来源: 华泰证券研究所

图表16: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
万科 A (000002.SZ)	<p><b>归母净利润稳健增长, 财务优化巩固龙头优势</b></p> <p>10月30日公司公布三季报, Q1-3实现营收2415亿元, 同比+7.9%; 归母净利润199亿, 同比+8.9%; EPS1.11元。稳健的财务、港股平台优势、多元化价值重估空间强化公司龙头地位, 我们维持2020-2022年EPS3.73、4.21和4.79元的盈利预测, 目标价35.87元, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 万科 A(000002 SZ,买入): 财务结构优化换挡</a></p>
金地集团 (600383.SH)	<p><b>疫情影响业绩下滑, 销售持续展现弹性</b></p> <p>30日公司公布三季报, 2020Q1-3实现营收404.4亿元, 同比-4.9%; 实现归母净利润49.9亿元, 同比-8.0%; EPS1.11元。公司储备充沛, 销售逆势增长, 高股息率凸显配置价值, 我们预计2020-2022年EPS为2.59、3.01和3.55元, 目标价19.26元, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 金地集团(600383 SH,买入): 销售维持较快增长, Q4迎结算高峰</a></p>
中交地产 (000736.SZ)	<p><b>前三季度归母净利润同比+75.1%, 销售拿地维持高增长预期</b></p> <p>10月29日公司披露2020三季报, 前三季度公司实现营收80.3亿, 同比+74.8%; 实现归母净利润2.9亿, 同比+75.1%, 报告期投资净收益支撑业绩表现。考虑到2020年财务费用大幅增长, 我们调整2020-2022年EPS至0.82、1.08、1.41元(前值1.12、1.41、1.77元)。我们认为公司销售、拿地有望维持高增长预期, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 中交地产(000736 SZ,买入): 高增长成色兑现, 销售赶超19全年</a></p>
华发股份 (600325.SH)	<p><b>核心观点</b></p> <p>公司10月30日发布三季报, 1-3Q2020实现营收288亿元, 同比+48%; 归母净利润17.6亿元, 同比+1%; 扣非归母净利润17.8亿元, 同比+4%。公司结转量价齐升推动营收同比高速增长, 毛利率及权益比例同比下降拖累归母净利润; 新开工发力推动销售明显好转, 积极拓展同时改善权益比例; 负债指标较H1改善, 把握融资窗口补充低成本资金。预计公司2020-2022年EPS为1.38、1.62、1.92元, 目标价8.75元, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 华发股份(600325 SH,买入): 开工销售发力, 负债指标改善</a></p>
招商积余 (001914.SZ)	<p><b>核心观点</b></p> <p>公司12月14日公告收到中外运航运关于收购创毅控股(3992 HK)53.51%股份的收购建议。公司2019年报提出“内外发展并举”的战略举措, 今年来稳步推进, 收购建议与公司外拓思路相符, 有望成为公司收并购落地的第一步, 彰显招商局集团对于公司做大做强的鼎力支持和发展决心, 同时有望与公司在香港的现有物管业务形成协同。我们维持20-22年EPS0.58、0.81、1.13元的盈利预测, 目标价31.13元, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 招商积余(001914 SZ,买入): 并购尝试第一步, 发展决心一大步</a></p>
新大正 (002968.SZ)	<p><b>核心观点</b></p> <p>公司10月29日发布三季报, 1-3Q2020实现营收8.93亿元, 同比+19%; 归母净利润0.90亿元, 同比+16%; 扣非归母净利润0.79亿元, 同比+19%。公司今年以来营收和归母净利润逐季增长, 归母净利润同比增速连续两个季度达20%; 首单收购即将落地, 契合战略增厚业绩。预计公司2020-2022年EPS为1.22、1.55、1.97元, 目标价69.75元, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 新大正(002968 SZ,买入): 业绩逐季增长, 首单收购落地</a></p>
大悦城 (000031.SZ)	<p><b>受疫情影响业绩下滑, 销售稳步增长</b></p> <p>30日公司发布三季报, 前三季度实现营收178亿, 同比-20.3%, 归母净利7.6亿, 同比-67.7%, EPS0.18元。疫情影响下业绩下滑, 销售保持稳步增长, 我们预计公司2020-2022年EPS为0.47、0.55和0.64元, 目标价6.33元(前值6.58元), 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 大悦城(000031 SZ,买入): 销售稳步增长, 融资优势斐然</a></p>

资料来源: 华泰证券研究所



## 公司动态

图表17: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
大悦城	2021-01-12	关于2020年第四季度新增房地产项目的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842715.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842715.pdf</a>
华侨城 A	2021-01-15	华侨城 A: 关于十二月份公司主要业务经营情况的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6849747.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6849747.pdf</a>
	2021-01-15	华侨城 A: 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)(品种一)在深圳证券交易所上市的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6851989.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6851989.pdf</a>
	2021-01-15	华侨城 A: 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)(品种二)在深圳证券交易所上市的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6851988.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6851988.pdf</a>
	2021-01-14	华侨城 A: 关于“18 侨城 01”回售结果及摘牌的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850014.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850014.pdf</a>
	2021-01-14	华侨城 A: 关于延长公司 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)簿记建档时间的公告 4 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850394.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850394.pdf</a>
	2021-01-14	华侨城 A: 关于延长公司 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)簿记建档时间的公告 3 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850373.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850373.pdf</a>
	2021-01-14	华侨城 A: 关于延长公司 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)簿记建档时间的公告 2 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6849838.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6849838.pdf</a>
	2021-01-14	华侨城 A: 关于延长公司 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)簿记建档时间的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6849322.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6849322.pdf</a>
	2021-01-14	华侨城 A: 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)(品种二)2021 年付息公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850013.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850013.pdf</a>
	2021-01-14	华侨城 A: 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)票面利率公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850579.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850579.pdf</a>
	2021-01-14	华侨城 A: 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)(品种一)2021 年付息公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850010.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6850010.pdf</a>
	2021-01-12	华侨城 A: 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)信用评级报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846113.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846113.pdf</a>
	2021-01-12	华侨城 A: 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)募集说明书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846112.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846112.pdf</a>
	2021-01-12	华侨城 A: 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券更名公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846114.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846114.pdf</a>
	2021-01-12	华侨城 A: 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)募集说明书摘要 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846115.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846115.pdf</a>
	2021-01-12	华侨城 A: 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)发行公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846111.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6846111.pdf</a>
	2021-01-11	华侨城 A: 2021 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)发行结果公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-11\6842236.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-11\6842236.pdf</a>
金融街	2021-01-14	关于为全资子公司债务融资提供担保的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6846608.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6846608.pdf</a>
	2021-01-12	关于对外提供财务资助的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6841976.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6841976.pdf</a>
	2021-01-12	2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)发行结果公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6844196.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6844196.pdf</a>
	2021-01-11	2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)票面利率公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-11\6840546.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-11\6840546.pdf</a>
中交地产	2021-01-15	华融证券股份有限公司关于公司“16 中房债”、“19 中交 01”、“19 中交债”和“20 中交债”重大事项的临时受托管理事务报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6849139.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6849139.pdf</a>
	2021-01-14	关于为项目公司提供财务资助额度的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847375.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847375.pdf</a>
	2021-01-14	关于为项目公司提供财务资助的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847382.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847382.pdf</a>
	2021-01-14	独立董事意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847384.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847384.pdf</a>
	2021-01-14	独立董事事前认可意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847385.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847385.pdf</a>
	2021-01-14	关于向关联方借款额度的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847378.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847378.pdf</a>

公司	公告日期	具体内容
	2021-01-14	关于子公司因公开招标形成关联交易的公告 2 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847419.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847419.pdf</a>
	2021-01-14	关于子公司因公开招标形成关联交易的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847380.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847380.pdf</a>
	2021-01-14	关于召开 2021 年第二次临时股东大会的通知 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847376.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847376.pdf</a>
	2021-01-14	关于开展再保理业务的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847381.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847381.pdf</a>
	2021-01-14	第八届董事会第五十八次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847374.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847374.pdf</a>
	2021-01-14	关于与合作方按股权比例调用项目公司富余资金的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847383.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847383.pdf</a>
	2021-01-14	关于为项目公司提供担保额度的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847377.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847377.pdf</a>
中南建设	2021-01-16	关于为东台锦悦提供担保的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6853461.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6853461.pdf</a>
	2021-01-15	关于公司控股股东持股质押的公告（1月15日） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6849987.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6849987.pdf</a>
	2021-01-14	关于为泉州钧尚、泉州钧朗等公司提供担保的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847672.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847672.pdf</a>
	2021-01-13	2021 年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845887.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845887.pdf</a>
	2021-01-13	关于控股股东 2021 年计划增持公司股份的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845884.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845884.pdf</a>
	2021-01-13	2021 年第一次临时股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845886.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845886.pdf</a>
	2021-01-13	2020 年度业绩预增公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845885.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6845885.pdf</a>
	2021-01-12	关于向徐州嵘彭提供借款的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842809.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-12\6842809.pdf</a>
滨江集团	2021-01-16	关于控股股东部分股份质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6851948.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-16\6851948.pdf</a>
	2021-01-15	关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6849045.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-15\6849045.pdf</a>
新大正	2021-01-13	关于更换保荐代表人的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6844829.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6844829.pdf</a>
金地集团	2021-01-14	2021 年第一期中期票据发行情况公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847492.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-14\6847492.pdf</a>
蓝光发展	2021-01-13	蓝光发展关于境外全资子公司发行境外美元债券的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6844917.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6844917.pdf</a>
绿地控股	2021-01-13	绿地控股股份解质公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6844365.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-13\6844365.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

### 风险提示

**疫情发展不确定性：**海外疫情蔓延、国内疫情反复、病毒变异的可能等因素使得疫情发展存在不确定性。

**行业政策风险：**宏观流动性政策的变化，“一城一策”的落地节奏、范围、力度，房地产融资政策的变化节奏、范围、力度，房地产税推进的节奏和力度存在不确定性。

**行业下行风险：**若调控政策未出现较大力度放松，行业经历 2008 年以来最长上行周期后，需求存在一定透支，叠加居民加杠杆空间和能力的收窄以及疫情的冲击，本轮下行期的持续时间和程度存在超出预期的可能（尤其是部分三四线城市），使得行业销售、新开工、投资增速低于我们的预测值。

**部分房企经营风险：**房地产行业融资端政策难以放松，以及销售下行导致回款减少，都可能导致部分房企资金链面临更大压力，不排除部分房企出现经营困难等问题。

## 免责声明

### 分析师声明

本人，陈慎、刘璐、韩笑、林正衡，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

### 一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

本公司的销售人员、交易人员或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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。投资者应当考虑到本公司及/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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》第571章所定义之机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

### 香港-重要监管披露

• 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。  
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

## 美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

## 美国-重要监管披露

- 分析师陈慎、刘璐、韩笑、林正衡本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

## 评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

## 行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

## 公司评级

- 买入：**预计股价超越基准 15% 以上
- 增持：**预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准 15% 以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

### 法律实体披露

**中国：**华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

**香港：**华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

**美国：**华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

### 华泰证券股份有限公司

#### 南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

#### 深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话：+852 3658 6000/传真：+852 2169 0770

电子邮件：research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

### 华泰证券（美国）有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼（纽约10001）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司

#### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

#### 上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com