

# 去杠杆效果显现，土地市场降温显著

—房地产行业周报 20210301

房地产行业周报

2021年03月01日

### 报告摘要:

#### ● 行业要闻

多个重点城市将实施“两集中”新规，即集中发布出让公告、集中组织出让活动，并全年将分3批次集中统一发布住宅用地的招拍挂公告并实施出让活动。“两集中”新规有望降低一二线城市溢价率，推进土地价格回归合理。

#### ● 重点城市销售

上周(2.20-02.26)，重点监测43城商品房合计成交面积为650万平方米，同比增速176.27%，环比增速354.21%。其中，一线城市成交面积104万平米，环比增速704.34%；二线城市成交面积258万平方米，环比增速508.82%；三四线城市成交面积288万平方米，环比增速227.76%。年初至今，43城商品房累计成交面积4726万平方米，同比增速102.67%。

#### ● 土地供应与成交

1月，**土地供应面积方面**，百城土地供应建筑面积为5595万平方米，同比增速-42.35%，环比增速-57.06%。其中，一线、二线、三四线城市土地供应建筑面积分别为374、2323、2899万平方米。**土地成交面积方面**，百城土地成交建筑面积7385万平方米，同比增速-3.7%，环比增速-65.61%。其中，一线、二线、三四线城市土地成交建筑面积分别为1104、2533、3747万平方米。

#### ● 融资情况

上周(02.20-02.26)，申万房地产板块发行信用债71.3亿元，环比上升321.64%，年初至今累计发行信用债1047.07亿元，同比上升68.54%。房地产类集合信托发行117.3亿元，平均利率7.35%，年初至今集合信托发行1004.43亿元，同比上升14.54%。

#### ● 投资建议

行业需求由过热走向平稳，最有利于优质地产股估值修复；土地集中出让楚天，稳定成本端预期，助力估值修复；作为低估值板块，现阶段地产股具备攻守兼备。重点布局超跌地产开发标的，推荐：**保利地产、中南建设、荣盛发展、荣安地产**；建议关注：**绿城中国(H股)**；以及优质物业管理标的，建议关注：**新城悦服务(H股)**。

#### ● 风险提示

1. 政策超预期收紧；2. 外围不确定性风险加大

### 盈利预测与财务指标

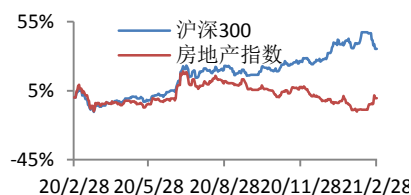
代码	重点公司	现价 2月26日	EPS			PE			评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
002146	荣盛发展	6.64	2.10	2.65	3.11	3.16	2.51	2.14	推荐
000961	中南建设	8.06	1.12	1.89	2.43	7.20	4.26	3.32	推荐
600048	保利地产	15.54	2.34	2.41	3.33	6.64	6.45	4.67	推荐
000718	荣安地产	3.15	0.59	0.72	0.88	5.34	4.38	3.58	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

### 行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：赵翔

执业证号：S0100520010001

电话：021-60876730

邮箱：zhaoxiang@mszq.com

### 相关研究

- 【民生地产】房地产行业 2021 年度策略报告：开发看修复，物业看反转
- 【民生地产】行业事件点评：个人按揭端杠杆将适度收缩

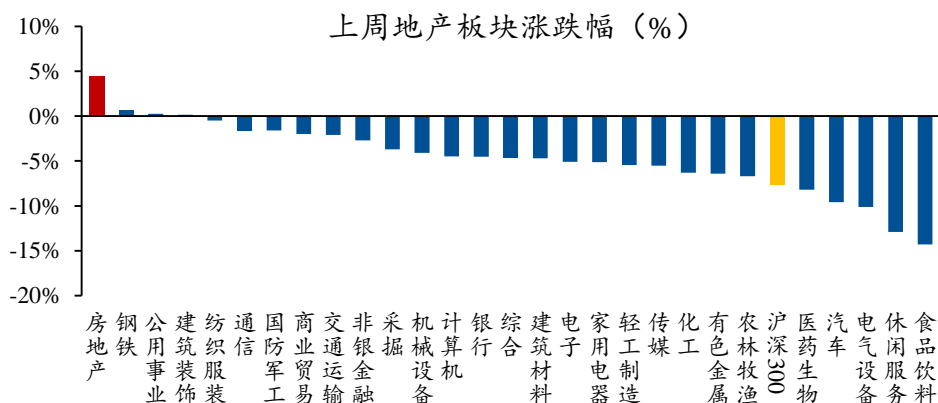
## 目录

1	市场行情 .....	3
2	行业要闻 .....	4
3	重点城市销售 .....	6
4	土地供应与成交 .....	8
5	融资情况 .....	11
6	投资建议 .....	11
7	风险提示 .....	11
	插图目录 .....	12
	表格目录 .....	12

## 1 市场行情

上周 (02.22-02.26)，申万房地产板块指数上涨 4.44%，沪深 300 指数下跌 7.65%，地产板块热度高涨，行业排名第 1。

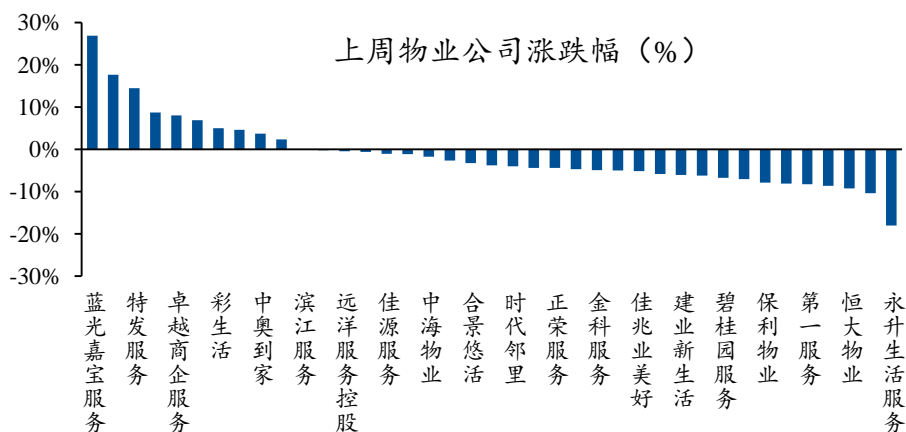
图 1：上周板块涨跌幅



资料来源：Wind，民生证券研究院

上周 (02.22-02.26)，39 家重点关注的物业公司中 10 家涨跌幅为正，其中蓝光嘉宝、特发服务、卓越商企涨幅排名前三，分别为 26.91%、17.65%、14.45%。

图 2：上周板块涨跌幅



资料来源：Wind，民生证券研究院

## 2 行业要闻

上周，根据住宅用地分类调控文件要求，多个重点城市将实施“两集中”新规，即集中发布出让公告、集中组织出让活动，并全年将分3批次集中统一发布住宅用地的招拍挂公告并实施招拍挂出让活动。“两集中”新规有望降低一二线城市溢价率，推进土地价格回归合理；另一方面，政策利好资金宽裕，全国化布局的龙头房企，加速小房企出局，有助于行业集中度提升。

表 1：行业要闻（2月初至今）

日期	城市	文件	政策
2021/02/01	深圳	《关于开展住房租赁资金监管的通知》	要求在深圳市经营的住房租赁企业须在我市确立唯一住房租赁资金专用账户，用于收取其经营下所有承租人押金及租金。
2021/02/01	深圳	《关于进一步促进我市住房租赁市场平稳健康发展的若干措施》	针对目前租房、购房在入户、入学政策中的差异化积分现状，一方面结合深圳市户籍迁入的相关政策，逐步推进租赁住房在积分入户政策中与购买住房享受同等待遇；另一方面在加大学前教育和义务教育学位供给的同时，优化租赁住房积分入学政策。
2021/02/02	郑州	《关于提高租赁住房提取公积金额度的通知》	承租郑州市其他住房的，本人及配偶的提取总额不得高于租房时期内住房公积金缴存总额的50%；郑州市区内本人及配偶每月合计提取的最高限额为2000元，县（市）和上街区本人及配偶每月合计提取的最高限额为1200元。
2021/02/03	上海	《关于加快推进本市旧住房更新改造工作的若干意见》	全面启动以拆除重建（含原址改建）为主的280万平方米不成套职工住宅和小梁薄板房屋的更新改造；力争实现“2000年底之前建成的、纳入改造范围的、符合改造条件的各类旧住房改造”全覆盖；实施5000万平方米各类旧住房的更高水平更新改造。
2021/02/04	上海	《关于进一步整顿规范本市住房租赁市场秩序的实施意见》	住房租赁合同未经网签备案的，金融机构不得为其办理个人“租金贷”业务。对于新发生的个人“租金贷”业务，金额机构经与住房租赁经营机构、承租人协商一致，应当直接放款至监管账户。
2021/02/06	上海	《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》	新房摇号采用计分制，优先满足“无房家庭”自住购房需求。购房人在认购后，将综合家庭、户籍、拥有的住房状况、5年内沪购房记录以及在沪缴纳社保五大因素，拥有一个积分；再按照摇号人数比房源多30%的原则，按积分高低排序，选取进入公证摇号选房的人员名单。
2021/02/08	深圳	《关于建立二手住房成交参考价格发布机制的通知》	深圳市房地产和城市建设和发展研究中心在调查分析基础上，以二手住房网签价格为基础，参考周边一手住房价格，综合形成全市住宅小区二手住房成交参考价格，并按照市域全覆盖、区域网格化原则，以住宅小区为区域网格单元，发布全市3595个住宅小区二手住房成交参考价格。
2021/02/10	西安	《西安市支持住房租赁市场发展财政资金补助和奖励办法》	支持房地产企业将已建成普通商品住房自持用于住房租赁经营，按自持租赁住房建筑面积，每年100元/平方米的标准进行经营奖励。
2021/02/10	北京	《关于加强个人经营性贷款管理防范信贷资金违规流入房地产市场的通知》	要求银行有针对性地加强个人经营性贷款业务全流程管理。一是严格实施贷前调查，加强客户资质和信用状况审核，关注客户获得经营性贷款借款人资格的时间，审慎发放仅以企业实际控制人身份申请的个人经营性贷款。二是切实加强支付管理，防止信贷资金转入与借款人经营活动无关的账户。三是尽职落实贷后管理。
2021/02/19	广州南沙	《广州南沙新区创建国际化人才特区实施方案》	广州南沙拟加强人才安居保障。建立涵盖人才住房补贴、人才公寓、共有产权房的人才安居体系，力争三年内新增10000套人才公寓和共有产权房。
2021/02/20	海南	《关于实施海南省地方	在政策允许的前提下，确定上调第三档（中资小型银行和非县域农合机

		法人银行业金融机构房地产贷款集中度管理要求的通知》	构) 房地产贷款占比上限 2.5 个百分点至 25%，这样更符合海南实际，有助于相关机构更加合理优化信贷结构。
2021/02/20	浙江	《关于延续实施应对疫情影响房产税、城镇土地使用税减免政策的通知》	明确延长现行房产税、城镇土地使用税优惠政策。2020 年浙江省出台的房产税、城镇土地使用税减免政策执行期延续至 2021 年 6 月 30 日。
2021/02/20	广州	《关于进一步加强住房租赁市场管理的通知》	明确要求住房租赁企业在商业银行中开立全市唯一的住房租赁资金“政银企”三方监管账户，并通过该监管账户收取租金及押金，可以合理有效规范企业行为，保障租客权益。
2021/02/22	青岛	《关于对〈关于进一步优化人才住房建设和筹集工作的意见〉公开征求意见的通知》	青岛市将多渠道筹集人才住房，并对人才住房进行税收等政策优惠和资金补贴。青岛市对人才住房价格进行限定，不得高于同区域商品住房预售价格的 80%；且产权型人才住房签订购房合同满 5 年可上市交易。
2021/02/22	北京	《关于进一步做好国有土地上房屋征收补偿决定有关工作的通知》	明确房屋征收补偿决定工作流程，区房屋征收部门与被征收人、公房承租人在征收补偿方案确定的签约期限内达不成补偿协议，或者被征收房屋所有权人不明确的，区房屋征收部门应及时报请区人民政府作出补偿决定。区人民政府原则上自征收补偿方案确定的签约期满之日起六个月内作出补偿决定。补偿决定规定的搬迁期限，不得少于 15 日。
2021/02/23	江西	《关于促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革的实施意见》	全面放开全省城镇落户条件，全面取消城市落户限制，以具有合法稳定住所(含租赁)或合法稳定就业为户口迁移的基本条件，取消参加社保、居住年限、就业年限等限制。
2021/02/24	重点城市	《2021 年住宅用地供应分类调控相关工作》	按照自然资源部《2021 年住宅用地供应分类调控相关工作》要求，北上广深等多个重点城市将施行住宅用地供应“两集中”新规，即集中发布出让公告、集中组织出让活动，并全年将分 3 批次集中统一发布住宅用地的招拍挂公告并实施招拍挂出让活动。
2021/02/24	宁波	《宁波市中央财政支持住房租赁市场发展试点专项资金管理办法(试行)办法》	支持租赁住房筹集包括了新建类项目、改建类项目以及盘活类(托管式租赁住房、居间式租赁住房)。对配套完善的新建租赁社区按住房建筑面积给予 1000 元/平方米奖补，对其他新建类项目给予 800 元/平方米奖补。改建项目按合法建筑面积给予 600 元/平方米且不超过项目实际改建成本给予一次性奖补。
2021/02/25	深圳	《深圳市住房和建设局关于开展房地产经纪机构二手住房成交参考价格应用情况专项检查的通知》	检查内容包括：各房地产经纪机构在门店、网站及相关网络平台发布的二手住房挂牌价格是否超出二手住房成交参考价格。
2021/02/27	东莞	《关于进一步加强房地产市场调控的通知(东建〔2021〕6 号)》	非本市户籍居民家庭在本市购买第二套商品住房(新建商品住房或二手商品住房)，须在购房之日前四年内在本市逐月连续缴纳社保满三年。新入户居民家庭购买第一套新建商品住房的，须在本市落户满半年、且在购房前两年内逐月连续缴纳社保满半年。

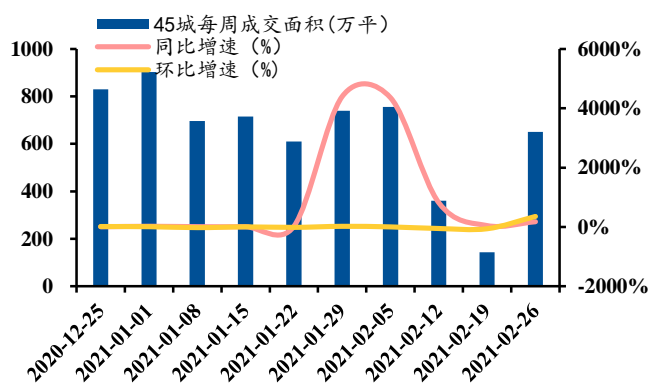
资料来源：Wind，澎湃新闻网，观点地产

### 3 重点城市销售

上周(2.20-02.26), 重点监测 43 城商品房合计成交面积为 650 万平方米, 同比增速 176.27%, 环比增速 354.21%。其中, 一线城市成交面积 104 万平米, 同比增速 154.98%, 环比增速 704.34%; 二线城市成交面积 258 万平方米, 同比增速 134.66%, 环比增速 508.82%; 三四线城市成交面积 288 万平方米, 同比增速 240.8%, 环比增速 227.76%。

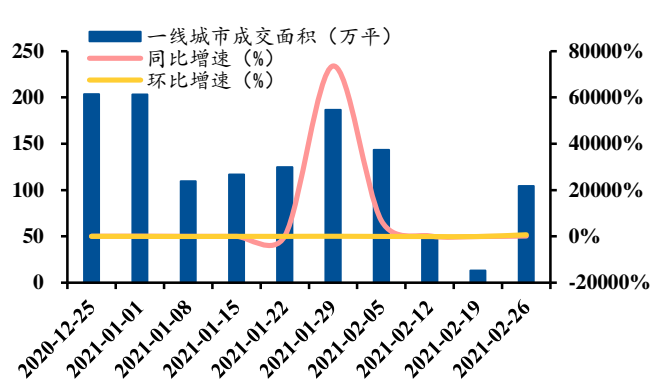
年初至今, 43 城商品房累计成交面积 4726 万平方米, 同比增速 102.67%。其中, 一线城市累计成交面积 862 万平方米, 同比增速 126.51%; 二线城市累计成交面积 1792 万平方米, 同比增速 80.46%; 三四线城市累计成交面积 2072 万平方米, 同比增速 116.23%。

图 3: 45 城每周商品房成交面积、同比、环比



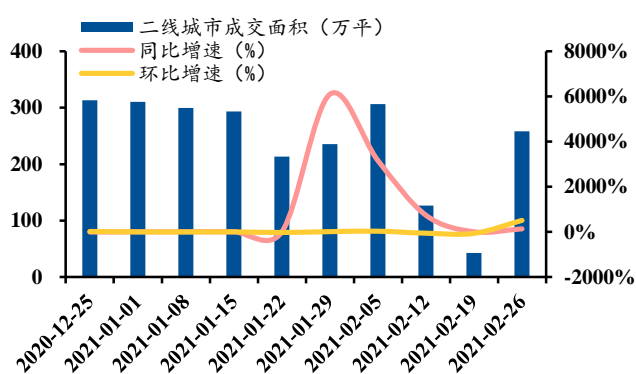
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 4: 一线城市商品房成交面积、同比、环比



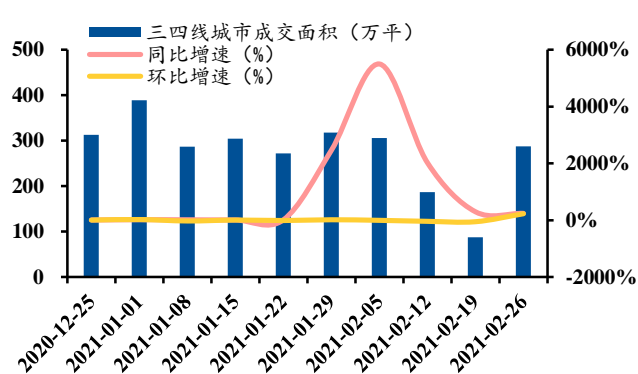
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 5: 二线重点城市商品房成交面积、同比、环比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 6: 三四线重点城市商品房成交面积、同比、环比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

表 2: 重点城市销售情况

能级	城市	上周成交面			累计成交面	
		积 (万平方米)	同比增速	环比增速	积 (万平方米)	累计同比
一线城市	北京	24	25.8%	625.9%	181	48.36%
	上海	34	322.8%	499.1%	307	130.11%
	广州	28	229.8%	697.2%	244	239.62%
	深圳	18	260.8%	4333.2%	129	144.74%

二线城市	杭州	43	397.3%	3291.0%	206	163.34%
	南京	36	136.6%	844.9%	185	111.91%
	武汉	39	-	406.2%	341	123.13%
	成都	53	45.6%	413.6%	440	50.75%
	青岛	29	125.6%	695.3%	204	98.49%
	苏州	19	11.4%	236.6%	167	73.28%
	南昌	0	-	-	0	-
	福州	12	66.8%	363.4%	57	84.79%
	长春	0	-100.0%	-	0	-100.00%
	济南	27	244.4%	268.4%	193	119.12%
	大连	0	-	-	0	-
三四线城市	无锡	4	-25.1%	51.4%	94	84.04%
	东莞	10	233.5%	1108.9%	126	189.98%
	惠州	6	185.0%	421.4%	58	154.33%
	扬州	7	2476.7%	-	50	110.68%
	安庆	0	-	-	0	-
	岳阳	4	270.3%	42.0%	30	74.38%
	韶关	3	94.2%	113.6%	23	81.01%
	南宁	16	99.5%	146.9%	166	33.75%
	江阴	9	445.7%	606.9%	50	105.91%
	佛山	26	117.9%	654.1%	238	137.67%
	吉林	0	-	-	0	-
	温州	33	537.8%	257.1%	183	93.61%
	金华	4	275.8%	127.7%	57	455.77%
	泉州	3	99.5%	10.3%	30	47.86%
	襄阳	0	-	-	0	-
	赣州	33	129.4%	285.2%	168	92.67%
	珠海	0	-100.0%	-	56	86.26%
	常州	7	128.7%	420.7%	50	28.76%
	淮安	18	299.9%	89.3%	128	192.59%
	连云港	36	961.2%	125.3%	184	282.99%
	绍兴	6	126.9%	485.7%	30	100.45%
	泰州	4	-	364.9%	23	315.81%
	镇江	12	511.6%	329.3%	82	118.67%
	牡丹江	0	-	-	0	-
	淮南	5	285.1%	260.0%	27	153.69%
	江门	4	515.0%	292.4%	35	274.82%
莆田	6	85.6%	123.4%	31	97.28%	
泰安	5	798.9%	221.3%	36	154.95%	
芜湖	26	1965.7%	272.7%	102	973.36%	
湛江	0	-100.0%	-	0	-100.00%	

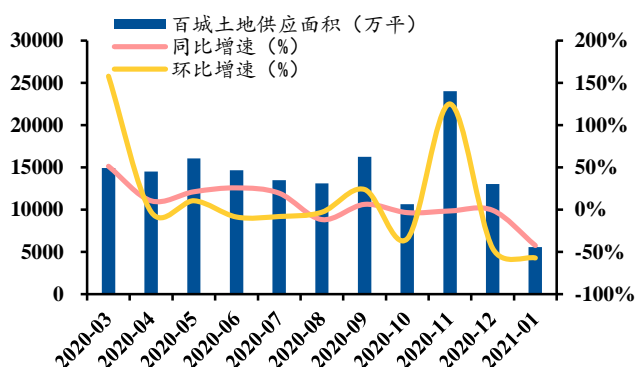
资料来源：Wind，民生证券研究院

## 4 土地供应与成交

1月，土地供应面积方面，百城土地供应建筑面积为5595万平方米，同比增速-42.35%，环比增速-57.06%。其中，一线、二线、三四线城市土地供应建筑面积分别为374、2323、2899万平方米，同比增速为-47.33%、-48.38%、-35.54%，环比增速为-79.06%、-52.84%、-54.12%。土地成交面积方面，百城土地成交建筑面积7385万平方米，同比增速-3.7%，环比增速-65.61%。其中，一线、二线、三四线城市土地成交建筑面积分别为1104、2533、3747万平方米，同比增速为139.78%、-13.39%、-12.51%，环比增速为-11.36%、-72.32%、-66.16%。

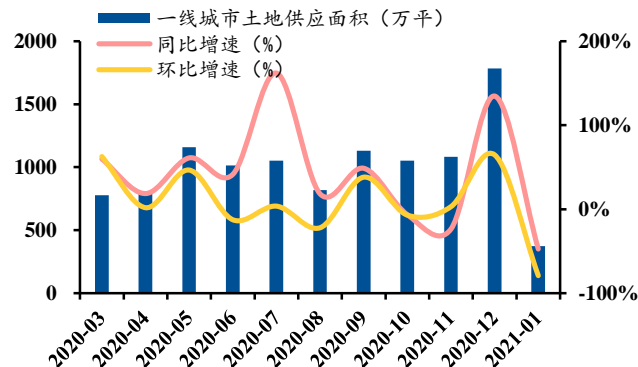
年初至今，百城土地累计供应建筑面积5595万平方米，同比增速-42.35%，百城土地累计成交建筑面积7385万平方米，供求比0.76，整体供应小于需求。

图7：百城土地供应面积、同比、环比



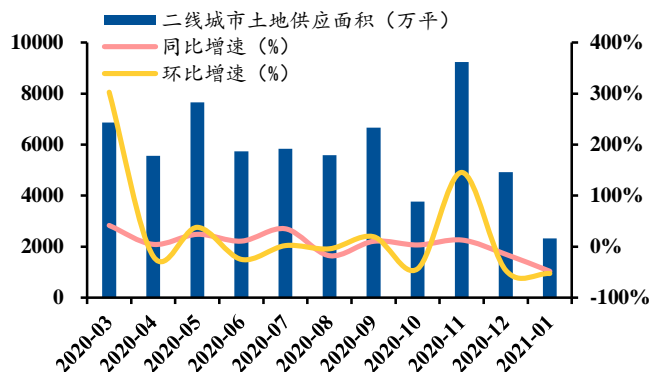
资料来源：Wind，民生证券研究院

图8：一线城市土地供应面积、同比、环比



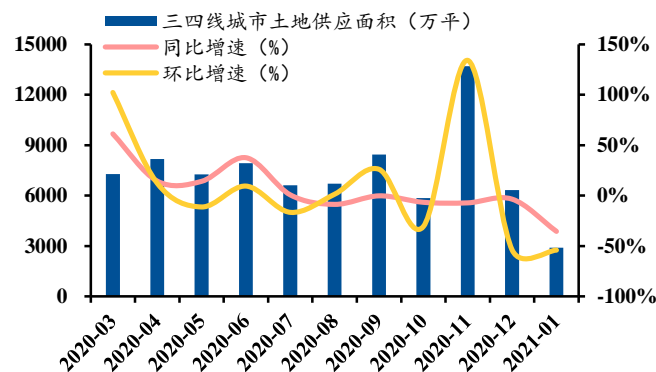
资料来源：Wind，民生证券研究院

图9：二线土地供应面积、同比、环比



资料来源：Wind，民生证券研究院

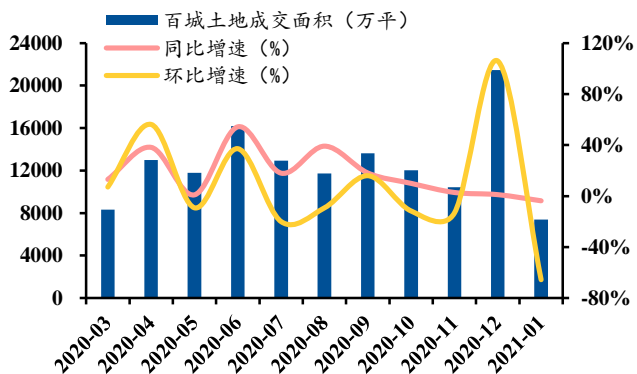
图10：三四线城市土地供应面积、同比、环比



资料来源：Wind，民生证券研究院

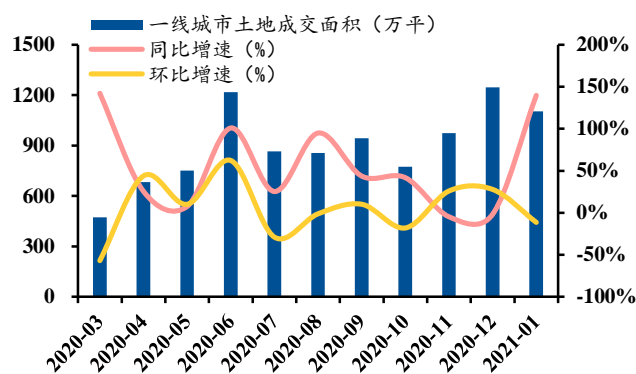


图 11: 百城土地成交建筑面积、同比、环比



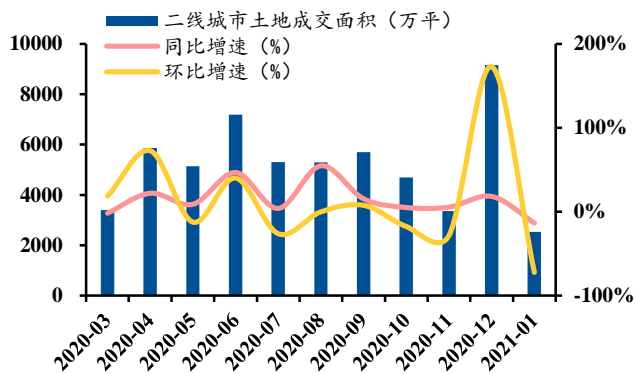
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 12: 一线城市土地成交建筑面积、同比、环比



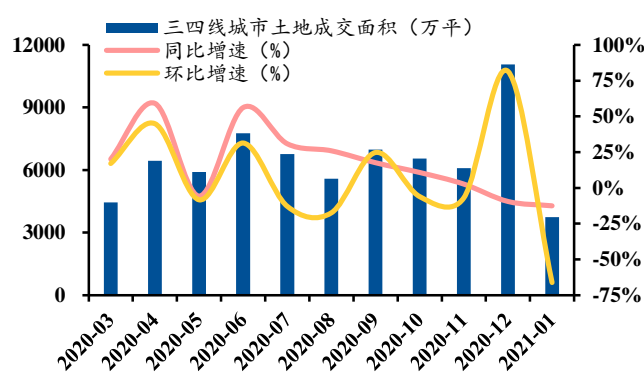
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 13: 二线城市土地成交建筑面积、同比、环比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

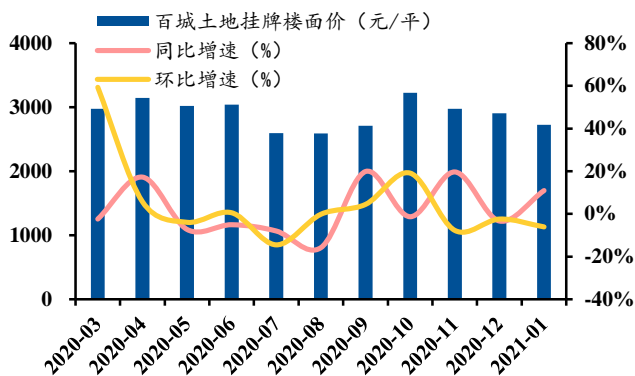
图 14: 三四线城市土地成交建筑面积、同比、环比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

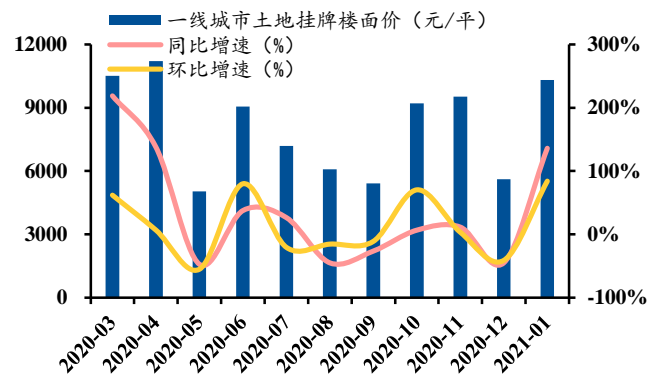
1月,土地挂牌均价方面,百城土地挂牌楼面均价2727元/平方米,同比增速10.94%,环比增速-6.1%。其中一线、二线、三四线城市土地挂牌楼面均价为10323、3085、1438元/平方米,同比增速136.01%、-8.4%、13.95%,环比增速84.08%、-13.56%、-11.12%。土地成交楼面价方面,百城土地成交楼面均价为2949元/平方米,同比增速-7.96%,环比增速3.62%,年初至今累计土地成交楼面价为2949元/平方米。其中一线、二线、三四线城市土地成交楼面均价分别为5052、3677、1837元/平方米,同比增速-54.54%、-1.37%、-7.97%,环比增速-42.64%、24.22%、-11.68%。溢价率方面,百城成交土地溢价率为14%。其中,一线、二线、三四线城市溢价率为4.78%/11.48%/25.57%。

图 15: 百城土地挂牌楼面价、同比、环比



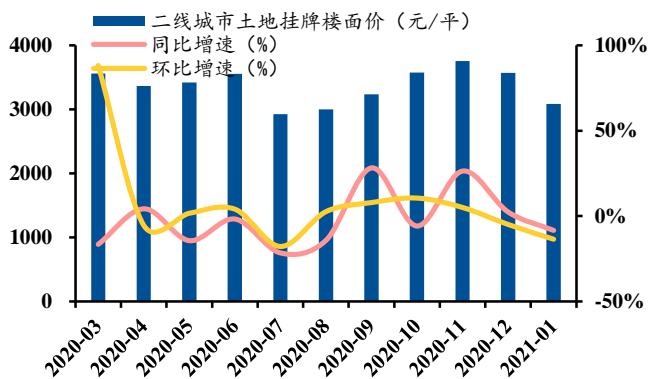
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 16: 一线城市土地挂牌楼面价、同比、环比



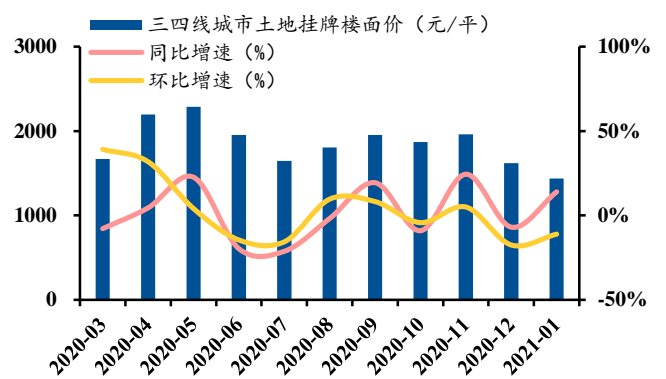
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 17: 二线城市土地挂牌楼面价、同比、环比



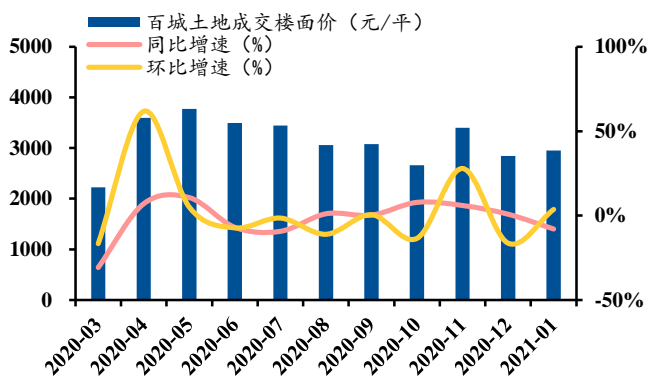
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 18: 三四线城市土地挂牌楼面价、同比、环比



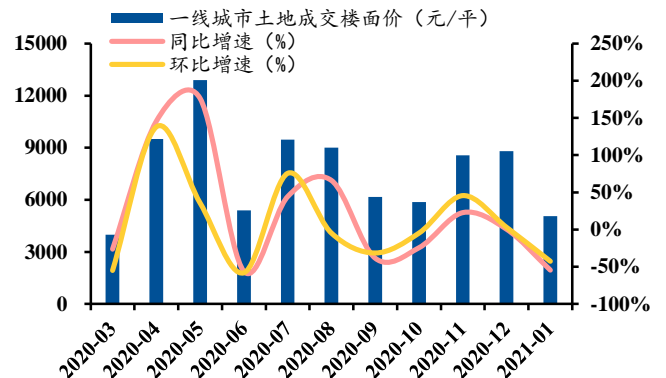
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 19: 百城土地成交楼面价、同比、环比



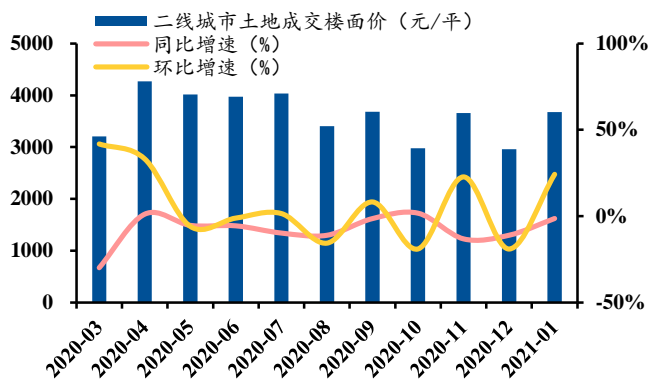
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 20: 一线城市土地成交楼面价、同比、环比



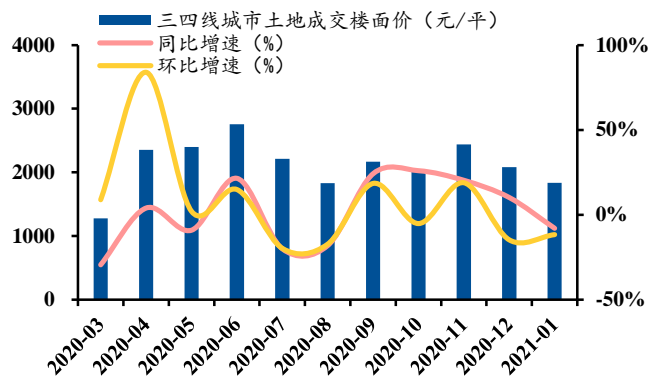
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 21: 二线土地成交楼面价、同比、环比



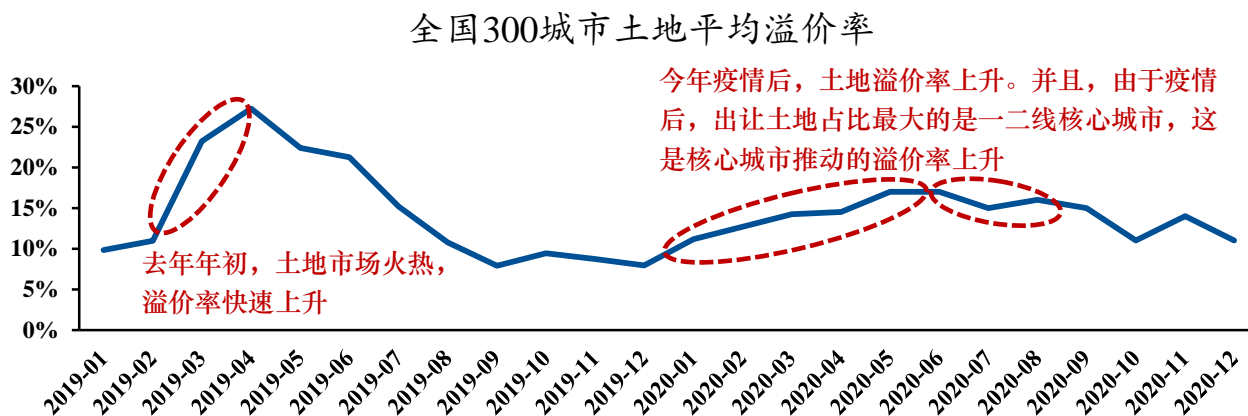
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 22: 三四线城市土地成交楼面价、同比、环比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 23: 300 城土地溢价率



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 5 融资情况

上周 (02.20-02.26)，申万房地产板块发行信用债 71.3 亿元，环比上升 321.64%，年初至今累计发行信用债 1047.07 亿元，同比上升 68.54%。房地产类集合信托发行 117.3 亿元，平均利率 7.35%，发行数量 53 个，年初至今集合信托发行 1004.43 亿元，同比上升 14.54%。

## 6 投资建议

行业需求由过热走向平稳，最有利于优质地产股估值修复；土地集中出让楚天，稳定成本端预期，助力估值修复；作为低估值板块，现阶段地产股具备攻守兼备。重点布局超跌地产开发标的，推荐：**保利地产、中南建设、荣盛发展、荣安地产**；建议关注：**绿城中国（H 股）**；以及优质物业管理标的，建议关注：**新城悦服务（H 股）**。

## 7 风险提示

1.政策超预期收紧；2.外围不确定性风险加大。

## 插图目录

图 1: 上周板块涨跌幅.....	3
图 2: 上周板块涨跌幅.....	3
图 3: 45 城每周商品房成交面积、同比、环比.....	6
图 4: 一线城市商品房成交面积、同比、环比.....	6
图 5: 二线重点城市商品房成交面积、同比、环比.....	6
图 6: 三四线重点城市商品房成交面积、同比、环比.....	6
图 7: 百城土地供应面积、同比、环比.....	8
图 8: 一线土地供应面积、同比、环比.....	8
图 9: 二线土地供应面积、同比、环比.....	8
图 10: 三四线土地供应面积、同比、环比.....	8
图 11: 百城土地成交建筑面积、同比、环比.....	9
图 12: 一线城市土地成交建筑面积、同比、环比.....	9
图 13: 二线土地成交建筑面积、同比、环比.....	9
图 14: 三四线土地成交建筑面积、同比、环比.....	9
图 15: 百城土地挂牌楼面价、同比、环比.....	10
图 16: 一线土地挂牌楼面价、同比、环比.....	10
图 17: 二线土地挂牌楼面价、同比、环比.....	10
图 18: 三四线土地挂牌楼面价、同比、环比.....	10
图 19: 百城土地成交楼面价、同比、环比.....	10
图 20: 一线土地成交楼面价、同比、环比.....	10
图 21: 二线土地成交楼面价、同比、环比.....	11
图 22: 三四线土地成交楼面价、同比、环比.....	11
图 23: 300 城土地溢价率.....	11

## 表格目录

表 1: 行业要闻 (2 月初至今) .....	4
表 2: 重点城市销售情况.....	6

## 分析师简介

赵翔，民生证券房地产行业首席分析师，六年以上地产研究经验，曾就职于华泰证券研究所、浙商证券研究所、上市房地产企业管理岗位，2019年加入民生证券。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。