

房地产

证券研究报告

2021年02月28日

继续看好地产估值修复，行业政策风险溢价下行

——房地产销售周报 0228

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

张春娥

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520070001
zhangchune@tfzq.com

胡孝宇

联系人

huxiaoyu@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:土地市场环比降温,楼市因城施策——房地产土地周报 0221》2021-02-21
- 2 《房地产-行业研究周报:春节多地现反季节购房热, LPR10 个月保持不变——房地产销售周报 0221》2021-02-21
- 3 《房地产-行业研究周报:1 月多地二手房新增挂牌量增价涨,一线城市住房信贷管理趋严——房地产销售周报 0207》2021-02-07

行业追踪 (2021.2.15-2021.2.21)

一手房: 环比上升 58.94%, 同比上升 106.12%, 累计同比上升 104.3%

本周跟踪 36 大城市一手房合计成交 1.79 万套, 环比上升 58.94%, 同比上升 106.12%, 累计同比上升 104.3%, 较前一周减少 2.29 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 112.46%、60.59%、30.31%; 同比增速分别为 51.77%、98.9%、219.85%; 累计同比增速分别为 153.67%、79.22%、120.74%, 较上周分别增加-14.74、-2.9、6.99 个百分点。一线城市中, 北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 66.63%、208.91%、33.44%; 累计同比分别为 65.96%、137.3%、313.2%、157.33%, 较上周分别变动-9.16、-4.72、-24.51、-30.73 个百分点。

二手房: 环比上升 69.28%, 同比上升 140.09%, 累计同比上升 108.86%

本周跟踪的 11 个城市二手房成交合计 0.66 万套, 环比上升 69.28%, 同比上升 140.09%, 累计同比上升 108.86%, 较上周增加 4.44 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 206.49%、-1.92%、-42.55%; 同比增速分别为 117.79%、185.73%、397.37%; 累计同比增速分别为 93.31%、117.49%、170.39%, 较上周分别变动了 4.86、3.52、11.1 个百分点。

库存: 去化周期 23.7 周, 环比下降 19.38%

截止本次统计日, 全国 14 大城市住宅可售套数合计 49.12 万套, 去化周期 23.7 周, 环比下降 19.38%, 其中一线、二线、三线城市环比增速分别-43.81%、-0.21%、-100%。

投资建议:

本周跟踪 36 大城市一手房合计成交 1.79 万套, 环比上升 58.94%, 同比上升 106.12%, 累计同比上升 104.3%, 较前一周减少 2.29 个百分点。本周跟踪的 11 个城市二手房成交合计 0.66 万套, 环比上升 69.28%, 同比上升 140.09%, 累计同比上升 108.86%, 较上周增加 4.44 个百分点。

截止本次统计日, 全国 14 大城市住宅可售套数合计 49.12 万套, 去化周期 23.7 周, 环比下降 19.38%, 其中一线、二线、三线城市环比增速分别-43.81%、-0.21%、-100%。

1 月全国 53 城新房价格上涨。国家统计局 23 日发布数据显示, 2021 年 1 月份房地产市场运行总体平稳, 各线城市商品住宅销售价格环比涨幅较上月有所扩大, 同比涨幅有扩有落。1 月份, 4 个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.6%, 涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。其中, 北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.5%、0.6%、1.0%和 0.3%。二手住宅销售价格环比上涨 1.3%, 涨幅比上月扩大 0.7 个百分点。其中, 北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.9%、1.3%、1.4%和 1.7%。

多地推进供地“两集中”政策。按照住宅用地分类调控文件要求, 22 个重点城市实现“两集中”, 2021 年发布住宅用地公告不能超过三次。日前, 青岛市已经发布本城的“两集中”政策, 郑州市、天津市也已内部发文推行“土地集中出让”模式。在宏观调控不放松的基调下, “精准导向”的政策防范房企杠杆及投机风险, 我们认为偿债能力突出、现金充足、杠杆水平相对较低且土储区位良好的优质房企或受益。

热门城市限购加码。东莞深夜发布楼市调控政策, 再次调整限购年限。2月27日凌晨, 广东东莞市住房和城乡建设局官网发布《关于进一步加强房地产市场调控的通知(东建[2021]6号)》, 提出: 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。我们认为, 供应端将持续以规范房地产市场秩序为主, 需求端持续控制炒房并维持刚需购房优惠力度, “因城施策”会保持常态化。

“因城施策”常态化, 政策稳定性提高, 行业风险溢价率将下降, 行业融资端的再收紧或进一步催化企业间的分化。从房企角度看, 三道红线将在未来三年深刻改变房企经营行为, 不少企业不得不加速推出降档举措, 行业风险溢价率下行, 降档房企债性价值提升、股性价值减弱, 过去以高预期毛利率为主的强投资公司将弱于以低毛利率投资预期的强运营公司, 我们持续推荐: 1) 优质龙头: 万科 A、保利地产、金地集团、融创中国、龙湖集团、招商蛇口; 2) 优质成长: 金科股份、中南建设、阳光城、新城控股、旭辉集团、龙光集团; 3) 优质物管: 招商积余、保利物业、碧桂园服务、新城悦服务、永升生活服务、绿城服务等; 4) 低估价值: 城投控股、南山控股、大悦城、光大嘉宝等。持续关注: 1) 优质成长: 华润置地; 2) 优质物管: 融创服务。

风险提示: 政策变化不及预期; 房屋销售不及预期; 疫情二次反弹

内容目录

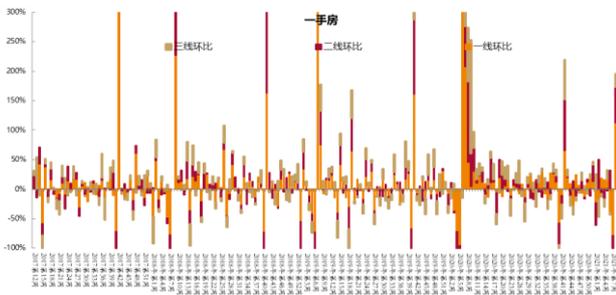
1. 行业追踪（2021.02.15-2021.02.21）	3
1.1. 36 城一手房成交回顾	3
1.2. 11 城二手房成交回顾	5
1.3. 14 城住宅可售套数回顾	7
2. 重点公司跟踪（公司公告）	8
3. 行业新闻	12

1. 行业追踪 (2021.02.15-2021.02.21)

1.1. 36 城一手房成交回顾

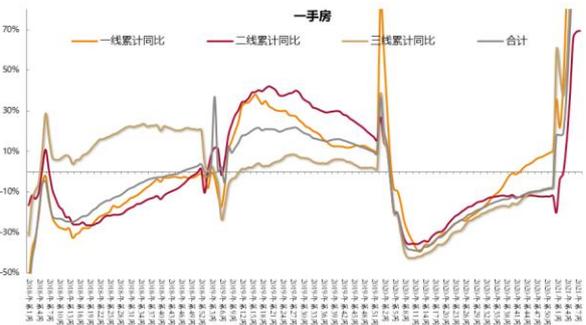
本周跟踪 36 大城市一手房合计成交 1.79 万套，环比上升 58.94%，同比上升 106.12%，累计同比上升 104.3%，较前一周减少 2.29 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 112.46%、60.59%、30.31%；同比增速分别为 51.77%、98.9%、219.85%；累计同比增速分别为 153.67%、79.22%、120.74%，较上周分别增加-14.74、-2.9、6.99 个百分点。一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 66.63%、208.91%、33.44%；累计同比分别为 65.96%、137.3%、313.2%、157.33%，较上周分别变动-9.16、-4.72、-24.51、-30.73 个百分点。

图 1：本周一线、二线、三线城市一手房环比增速分别 112.46%、60.59%、30.31%



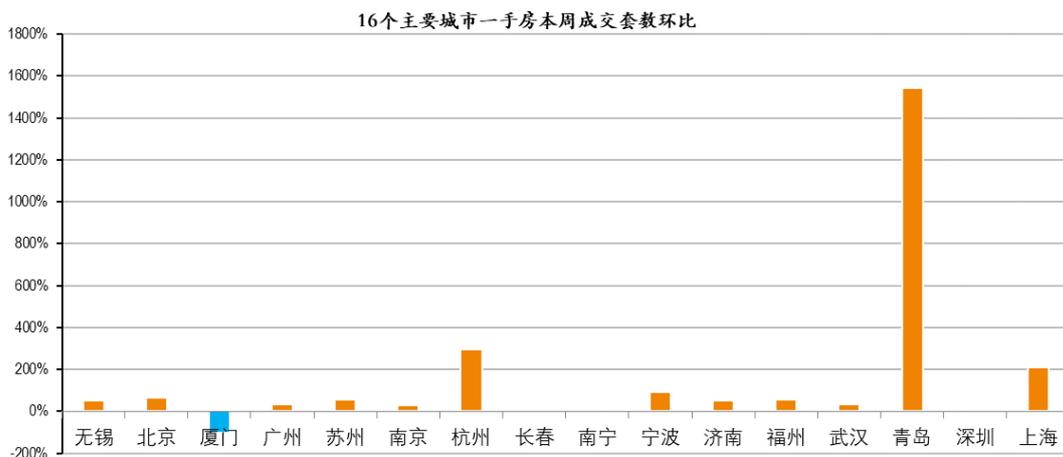
资料来源：wind、天风证券研究所

图 2：本周一线、二线、三线城市一手房累计同比增速分别 153.67%、79.22%、120.74%



资料来源：wind、天风证券研究所

图 3：16 个主要城市一手房本周成交套数环比：



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1：36 城一手房成交明细

		2021/02/15-2021/02/21	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对2016年周均销售	2021/01/01-2021/02/21	累计同比
合计	套数	17,862	58.9%	106.1%	-73.1%	-61.5%	253,747	104.3%
	面积	1,953,070	46.0%	98.4%	-71.9%	-60.9%	28,317,869	103.8%
一线城市	套数	3,735	112.5%	51.8%	-79.1%	-57.9%	61,678	153.7%
	面积	390,083	107.2%	41.2%	-78.2%	-59.6%	6,418,872	159.9%
二线城市	套数	9,406	60.6%	98.9%	-74.8%	-62.9%	122,719	79.2%
	面积	1,087,849	51.4%	95.2%	-74.3%	-60.9%	14,471,621	76.3%
三线城市	套数	4,721	30.3%	219.9%	-64.3%	-61.2%	69,350	120.7%
	面积	475,138	10.3%	215.4%	-61.0%	-61.9%	7,427,377	130.8%
四线城市	套数	2,546	51.9%	486.6%	-51.5%	-38.7%	22,838	143.2%
	面积	299,717	50.8%	451.1%	-51.4%	-34.1%	2,668,848	155.8%
北京	套数	1,388	66.6%	106.9%	27.0%	-12.3%	10,834	66.0%
	面积	152,405	80.4%	124.1%	25.3%	-16.8%	1,149,495	81.0%
上海	套数	936	208.9%	54.5%	-90.8%	-75.9%	20,455	137.3%
	面积	97,300	181.2%	56.9%	-90.0%	-76.7%	2,191,496	150.2%
广州	套数	830	33.4%	64.0%	-78.2%	-65.1%	18,032	313.2%
	面积	87,314	26.2%	61.5%	-77.3%	-66.3%	1,913,279	310.2%
深圳	套数	581	-	-14.3%	-100.0%	-42.7%	12,357	157.3%
	面积	53,064	-	-42.5%	-100.0%	-48.9%	1,164,601	136.3%
成都	套数	944	-41.8%	170.5%	-72.1%	-34.2%	22,692	47.1%
	面积	108,154	-50.4%	177.8%	-71.0%	-24.3%	2,856,367	46.2%
杭州	套数	711	297.2%	103.7%	-95.5%	-73.7%	12,364	164.0%
	面积	73,346	227.8%	88.4%	-95.0%	-75.5%	1,408,336	144.0%
南京	套数	552	30.2%	-58.2%	-79.2%	-78.0%	11,912	89.7%
	面积	62,486	26.5%	-58.9%	-78.7%	-77.8%	1,398,421	88.3%
福州	套数	353	54.1%	72.2%	-72.3%	-25.9%	3,799	98.2%
	面积	36,142	48.1%	69.4%	-70.6%	-30.1%	375,047	91.2%
济南	套数	812	52.3%	114.2%	-65.3%	-68.6%	10,055	98.9%
	面积	103,200	49.6%	119.0%	-65.4%	-66.7%	1,264,827	103.1%
武汉	套数	1,065	32.3%	-	-77.9%	-80.9%	23,182	99.8%
	面积	122,603	25.0%	-	-77.4%	-78.9%	2,690,509	99.5%
长春	套数	-	-	-	-	-	-	-
	面积	-	-	-	-	-	-	-
南宁	套数	-	-	-	-	-	-	-
	面积	-	-	-	-	-	-	-
宁波	套数	2,345	90.7%	-	-7.0%	171.1%	10,672	151.8%
	面积	269,057	86.9%	-	-4.4%	147.1%	1,182,511	134.0%
厦门	套数	-	-	-	-	-100.0%	4,012	263.1%
	面积	-	-	-	-	-100.0%	418,945	217.0%
青岛	套数	1,971	1542.5%	134.9%	-90.4%	-46.6%	13,593	94.9%
	面积	230,858	1588.2%	134.1%	-90.9%	-41.4%	1,588,274	94.6%
苏州	套数	653	56.6%	-15.4%	-79.2%	-57.1%	10,438	67.6%
	面积	82,003	57.7%	-17.5%	-78.9%	-57.5%	1,288,384	64.5%
无锡	套数	319	51.9%	-22.6%	-82.9%	-78.0%	6,701	117.9%

	面积	35,900	45.9%	-22.8%	-82.5%	-78.5%	787,100	112.8%
佛山	套数	1,525	33.8%	130.0%	-67.5%	-51.6%	25,686	108.1%
	面积	98,605	-22.7%	79.8%	-56.3%	-67.2%	2,183,746	137.5%
东莞	套数	207	91.7%	120.2%	-89.3%	-86.3%	9,119	241.7%
	面积	26,373	84.6%	138.8%	-88.4%	-84.8%	1,063,597	245.8%
金华	套数	316	88.1%	507.7%	-78.7%	-4.3%	4,962	461.3%
	面积	35,623	96.9%	566.8%	-80.1%	0.6%	543,411	473.4%
温州	套数	1,306	-2.5%	1641.3%	-26.2%	54.7%	10,688	117.9%
	面积	153,699	-4.1%	1650.5%	-28.6%	42.7%	1,273,960	120.1%
泉州	套数	237	1592.9%	259.1%	-93.5%	-35.3%	1,949	48.7%
	面积	29,172	1667.6%	251.9%	-94.7%	-33.0%	249,149	62.2%
泰安	套数	247	124.5%	1958.3%	-73.3%	-48.3%	2,679	121.4%
	面积	28,312	113.0%	1947.3%	-73.9%	-49.0%	322,291	133.7%
赣州	套数	835	-18.2%	8.0%	-61.2%	-35.1%	9,164	103.7%
	面积	102,867	-23.2%	-52.6%	-58.8%	-32.9%	1,159,037	104.9%
惠州	套数	173	214.5%	121.8%	-87.5%	-80.3%	4,054	176.7%
	面积	18,893	166.9%	91.9%	-85.9%	-81.0%	468,598	169.3%
韶关	套数	190	46.2%	15.9%	-31.2%	-58.0%	1,486	91.7%
	面积	22,861	40.1%	31.6%	-29.6%	-51.0%	182,156	93.2%
扬州	套数	179	-40.7%	459.4%	-62.6%	-68.7%	3,484	115.2%
	面积	20,170	-45.4%	364.4%	-59.2%	-68.8%	422,601	112.6%
岳阳	套数	320	64.9%	932.3%	-33.6%	-14.7%	1,943	58.0%
	面积	39,082	61.6%	867.1%	-33.3%	-10.8%	236,109	59.4%
江阴	套数	208	38.7%	1500.0%		-53.7%	3,047	92.1%
	面积	24,932	18.6%	1470.8%		-57.5%	420,225	82.4%
常州	套数	-					-	-
	面积	-					-	-
泰州	套数	113	68.7%	-	-69.4%	-58.7%	1,335	284.7%
	面积	14,015	60.6%	-	-71.7%	-57.0%	182,998	266.4%
镇江	套数	424	-6.8%	934.1%	-54.4%	-67.9%	6,331	80.6%
	面积	48,563	-11.1%	913.7%	-53.7%	-66.5%	730,364	100.8%
江门	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
莆田	套数	-	-100.0%	-100.0%	-21.7%	-100.0%	1,537	77.3%
	面积	-	-100.0%	-100.0%	-23.4%	-100.0%	198,431	74.5%
连云港	套数	2,009	118.4%	1221.7%	-52.6%	73.7%	13,635	229.3%
	面积	237,138	123.7%	1171.7%	-52.1%	87.8%	1,557,055	241.9%
吉林	套数	-					-	-
	面积	-					-	-

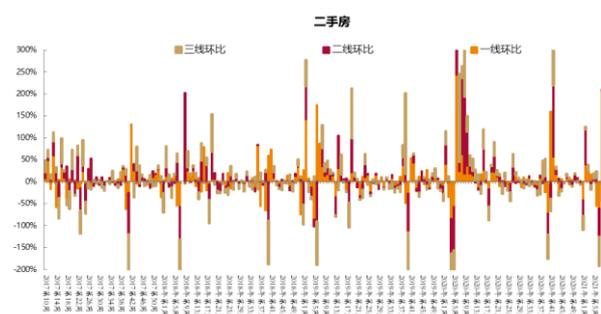
注：1. 套数单位套，面积单位平方米。 2. 一线城市包括：北京、上海、广州、深圳等4个城市；二线城市包括：成都、杭州、南京、福州、济南、武汉、长春、南宁、宁波、厦门、青岛、苏州等12个城市；三线城市包括：无锡、佛山、东莞、金华、温州、泉州、泰安、赣州、惠州、韶关、扬州、岳阳、江阴、常州等14个城市；四线城市包括：泰州、镇江、江门、莆田、连云港、吉林等6个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

1.2. 11 城二手房成交回顾

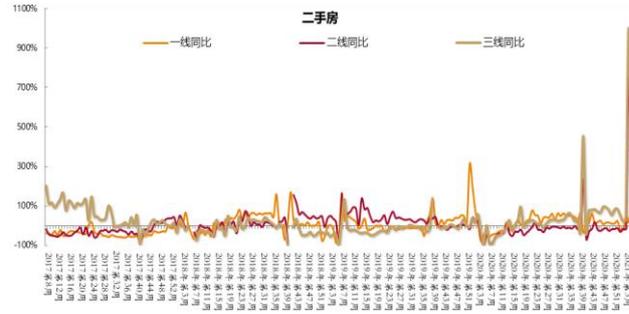
本周跟踪的 11 个城市二手房成交合计 0.66 万套，环比上升 69.28%，同比上升 140.09%，累计同比上升 108.86%，较上周增加 4.44 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 206.49%、-1.92%、-42.55%；同比增速分别为 117.79%、185.73%、397.37%；累计同比增速分别为 93.31%、117.49%、170.39%，较上周分别变动了 4.86、3.52、11.1 个百分点。

图 4：本周一线、二线、三线城市二手房环比增速分别 206.49%、-1.92%、-42.55%



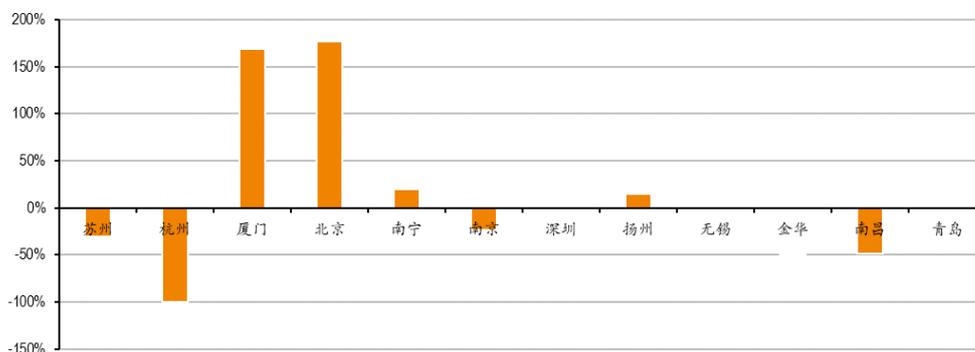
资料来源：wind、天风证券研究所

图 5：本周一线、二线、三线城市二手房同比增速分别 117.79%、185.73%、397.37%



资料来源：wind、天风证券研究所

图 6：12 个城市二手房本周成交套数环比



资料来源：wind、天风证券研究所

表 2：11 城二手房成交明细

		2021/02/15-2021/02/2	环比增速	同比增速	前一周环比增速	相对 2016 年周均销售	2021/01/01-2021/02/2	累计同比
		1					1	
合计	套数	6,629	69.3%	140.1%	-66.9%	-58.1%	83,099	108.9%
	面积	600,528	60.3%	130.1%	-67.4%	-59.5%	7,754,016	106.7%
一线城市	套数	4,297	206.5%	117.8%	-60.9%	-39.9%	35,656	93.3%
	面积	376,027	201.8%	112.5%	-60.0%	-42.2%	3,015,286	77.5%
二线城市	套数	2,143	-1.9%	185.7%	-69.8%	-73.2%	42,184	117.5%
	面积	204,261	-3.2%	171.9%	-69.3%	-73.3%	4,002,357	118.7%
三线城市	套数	189	-42.6%	397.4%	-67.4%	-71.2%	5,259	170.4%
	面积	20,240	-48.2%	126.8%	-74.1%	-70.2%	736,373	230.3%

北京	套数	3,881	176.8%	161.5%	10.5%	-24.3%	25,200	160.4%
	面积	343,431	175.7%	156.5%	9.5%	-27.3%	2,137,716	124.6%
深圳	套数	416	-	-14.9%	-100.0%	-79.5%	10,456	19.3%
	面积	32,596	-	-24.3%	-100.0%	-81.6%	877,570	17.5%
成都	套数	433	40.6%	428.0%	0.0%	-71.4%	4,492	-29.1%
	面积	42,558	40.7%	451.3%	0.0%	-69.9%	442,650	-27.6%
杭州	套数	-	-100.0%	-100.0%	-99.4%	-100.0%	7,931	170.3%
	面积	-	-100.0%	-100.0%	-99.5%	-100.0%	773,631	189.3%
厦门	套数	666	168.5%	57.8%	21.6%	-32.3%	6,073	124.6%
	面积	65,315	164.2%	53.8%	17.5%	-33.7%	599,324	119.2%
南京	套数	895	-23.9%	599.2%	-62.2%	-69.6%	16,115	139.4%
	面积	81,905	-24.0%	609.4%	-60.6%	-68.5%	1,426,322	140.5%
南宁	套数	138	20.0%	1871.4%	-76.6%	-75.7%	2,491	22.2%
	面积	12,281	20.5%	1552.4%	-76.9%	-77.7%	223,667	21.0%
苏州	套数	444	-30.5%	169.1%	-71.8%	-72.8%	9,574	91.9%
	面积	44,760	-33.8%	155.7%	-70.5%	-73.6%	979,413	91.6%
扬州	套数	95	14.5%	4650.0%	-64.1%	-55.7%	1,745	80.5%
	面积	8,556	11.6%	5217.6%	-61.1%	-56.2%	176,527	92.7%
金华	套数	94	-61.8%	-	-68.3%	-61.6%	3,514	259.3%
	面积	11,684	-62.8%	-	-76.1%	-58.9%	559,846	326.3%
江门	套数	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-
	面积	-	-	-100.0%	-	-100.0%	-	-

注：1.套数单位套，面积单位平方米。 2.一线城市包括：北京、深圳 2 个城市；二线城市包括：成都、杭州、厦门、南京、南宁、苏州 6 个城市；三线城市包括：扬州、金华、江门 3 个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

1.3. 14 城住宅可售套数回顾

截止本次统计日，全国 14 大城市住宅可售套数合计 49.12 万套，去化周期 23.7 周，环比下降 19.38%，其中一线、二线、三线城市环比增速分别-43.81%、-0.21%、-100%。

图 7：全国 14 城可售 49.1 万套，去化周期 23.7 周



（左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周）

资料来源：wind、天风证券研究所

图 8：一线 4 城可售 12.8 万套，去化周期 13.1 周



（左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周）

资料来源：wind、天风证券研究所

图 9：二线 6 城可售 36.3 万套，去化周期 46.6 周



(左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周)

资料来源：wind、天风证券研究所

图 10：三线 4 城 0 万套，去化周期 0 周



(左轴为可售套数，单位套；右轴为去化周期，单位周)

资料来源：wind、天风证券研究所

表 3：14 城住宅可售套数回顾

		2021/02/15-2021/02/21	环比增速	前六月周均销售	上周对应前六月周均销售	去化周期	前一周去化周期
合计	套数	491,179	-19.4%	20,734	21,234	23.7	28.7
一线城市	套数	127,883	-43.8%	9,795	10,044	13.1	22.7
二线城市	套数	363,296	-0.2%	7,799	7,980	46.6	45.6
三线城市	套数	-	-100.0%	3,140	3,210	-	5.5
北京	套数	-	0.0%	1763.04	1774.88	-	56.8
上海	套数	47,874	0.1%	3212.16	3344.28	14.9	14.3
广州	套数	78,840	-0.3%	3113.52	3188.84	25.3	24.8
深圳	套数	80,009	-	1706.56	1736.44	46.9	-
杭州	套数	47,028	-0.4%	1393.12	1400.32	33.8	33.7
南京	套数	60,474	-0.2%	1803.00	1839.60	33.5	32.9
福州	套数	81,698	-0.1%	750.88	783.72	108.8	104.4
济南	套数	108,394	-0.2%	1639.16	1669.32	66.1	65.1
厦门	套数	847	194.1%	811.56	827.20	-	-
苏州	套数	65,702	-0.3%	616.00	647.20	1.4	0.4
泉州	套数	147,487	-0.1%	714.36	729.08	-	-
温州	套数	101,499	-0.7%	0.00	0.00	-	-
莆田	套数	-	0.0%	295.20	307.72	-	57.2
江阴	套数	-	-	0.00	0.00	-	-

注：1. 套数单位套，面积单位万平方米。 2. 一线城市包括：北京、上海、广州、深圳 4 个城市；二线城市包括：杭州、南京、福州、济南、厦门、苏州 6 个城市；三线城市包括：泉州、温州、莆田、江阴 4 个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

2. 重点公司跟踪（公司公告）

【宁波迪赛基业】2 月 26 日晚间，据港交所文件显示，宁波迪赛基业提交招股书。截至

2018年、2019年及2020年末，公司收入分别为2.25亿元、1.84亿元及2.05亿元。同期利润分别为2907万元、1227万元及3576万元。

【新城发展】2月26日晚间，新城发展发布正面盈利公告。公告称，预计2020年归属股东净利润同比增长至少25%。公告称，该等合并净利润的增长主要由于预期新城控股集团权益持有人应占净利润增长所致。

【华夏幸福】2月26日，华夏幸福发布关于下属子公司部分债务未能如期偿还的公告。公告显示，受宏观经济环境、行业环境、信用环境叠加多轮疫情影响，公司流动性出现阶段性紧张，近期公司下属子公司新增未能如期偿还本息金额58.17亿元债务情况，包括银行贷款、信托贷款、境外债券等债务形式，未涉及境内债券、债务融资工具等产品。

【中新集团】2月26日，中新集团公告称，控股子公司中新苏滁拟作为有限合伙人以自有资金参与组建苏滁产业基金，公司认缴出资不超过2亿元，出资比例不超过20%且不为第一大出资人。

【碧桂园服务】2月26日，碧桂园服务发布2020年盈利预告。预期2020年度公司未经审核综合收入（2019年同期：约人民币96.45亿元），公司未经审核综合税前利润（2019年同期：约人民币20.76亿元），公司未经审核综合期内净利润（2019年同期：约人民币17.18亿元），及公司未经审核综合股东应占利润（2019年同期：约人民币16.71亿元）将较2019年同期录得超过50%的增长。

【远大住工】2月26日，远大住工发布2020年业绩报告。2020年，收入由截至2019年12月31日止年度的人民币33.69亿元下降至截至2020年12月31日止年度的人民币26.14亿元，YOY-22.4%。2020年净利润2.16亿元，YOY-68%。

【陆家嘴】2月26日，陆家嘴发布公告称，公司成功发行2021年度第一期中期票据。公告显示，本期债券实际发行金额为10亿元，票面利率为3.80%，期限3+2年。募集资金已经于2021年2月26日全额到账。

【海昌海洋公园】2月26日，海昌海洋公园发布2020年盈利预告。受新冠肺炎疫情的持续影响游客人数减少，集团于2020年度录得净亏损在人民币14-15亿元之间（2019年度录得净利润约人民币3120万元）。

【中国金茂】据上交所25日披露信息显示，40亿元ABS状态更新为“已受理”。债券名称为金茂华福-金茂酒店1-5期资产支持专项计划，计划管理人为华福证券有限责任公司。

【新世界发展】2月26日晚间，新世界发展发布2020/2021财年中期业绩报告。报告期内，录得综合收益355.73亿港元，YOY+9.6%；归属股东净利润10.13亿港元，YOY-0.4%。

【中国中车】2月26日，据上清所披露，中国中车拟发行30.027亿元资产支持商业票据。

【金地集团】2月26日，据上交所披露，金地（集团）股份有限公司公开发行2021年公司债券（第一期），票面利率为3.93%。发行规模20亿元。

【蓝光发展】2月25日晚间，蓝光发展发布下属子公司转让公告，碧桂园服务48.46亿元收购蓝光嘉宝服务64.62%股份。截至2020年6月30日，蓝光嘉宝服务在管建筑面积为8990万平方米。

【香江控股】2月25日，香江控股发布公告称，控股股东南方香江集团质押5.6亿股公司股份，占其所持股份42.40%，占公司总股本16.49%。

【宋都股份】2月25日，宋都股份发布公告称，宋都集团为宋都控股提供1.07亿元融资担保。

【宋都股份】2月25日，宋都股份发布公告称，为杭州宋都房地产集团有限公司提供5.7亿元主债权本金担保。

【信和置业】2月25日晚间，信和置业发布截至2020年12月31日的中期业绩报告。报告期内，实现营业收入40.97亿港元，期内毛利22.05亿港元，归属股东净利润12.86亿

港元，YOY-53.73%。报告期内，集团物业销售总收入约为 21.11 亿港元。

【华润万象生活】2月25日，华润万象生活发布正面盈利预警。截至2020年12月31日止年度，公司拥有人应占溢利将较截至2019年12月31日止年度增加约120%-130%。

【新鸿基地产】2月25日晚间，新鸿基地产发展发布2020/2021年度中期业绩。报告期内，实现营业收入460.70亿港元，实现毛利245.01亿港元，期内归属股东净利润135.78亿港元。其中，来自物业销售的溢利为港币123.66亿元，去年同期为港币65.8亿元，增幅显著的主要原因是本财政年度的香港出售发展项目大部分已于上半年落成。

【葛洲坝】2月25日，葛洲坝发布公告称，公司监事肖女士因误操作，于2020年7月16日以6.9元/股的价格买入公司股票1000股，于2020年7月20日以7.19元/股的价格卖出公司股票1000股，于2020年7月22日以6.99元/股的价格买入公司股票1000股。

【禹洲集团】禹洲集团发布公告称，于2021年2月23日，公司及公司若干离岸附属公司与一组金融机构达成一份融资协议。据此，公司获胜授予一笔2.39亿美元定期贷款融资及一笔2.34亿港元补偿重置定期贷款融资，自融资协议日期起计为期42个月。承担总计应不超过3.69亿美元或公司与贷款人不时协定有关其他金额。

【光明地产】光明地产2021年1月新增房地产项目2个：上海市浦东新区“十二五”保障房三林基地03-03地块，项目用地面积为2.27万平方米，容积率为2.0，计容建筑面积为4.53万平方米，土地用途为征收安置房，土地成交总价为人民币1.97亿元。上海市浦东新区大团镇中部社区PDS5-0101单元15-05地块。项目用地面积为3.33万平方米，容积率为2.0，计容建筑面积为6.67万平方米，土地用途为征收安置房，土地成交总价为人民币1.32亿元。

【旭辉控股】旭辉控股发布公告称，订约方已订立进一步协议，旭辉中国就开发五棵松地标向合营公司出资25.64亿元。此前，旭辉中国、民航房地产、芜湖策华与李先生就旭辉中国透过目标公司以50:50股权比例组合营企业，以与民航房地产就位于中国北京五棵松的综合体项目的商业物业经营进行合作的计划签订协议。

【我爱我家】我爱我家发布公告称，实际控制人谢勇解除质押1.07亿股公司股份，占公司总股本4.54%。同时，谢勇分别于2021年2月4日、2月8日、2月19日和2月23日将其持有的1.3亿股公司股份质押给东北证券，占公司总股本的5.52%。

【高新发展】高新发展发布2020年度业绩快报。报告期内，公司实现营业收入553,302.14万元，YOY+67.12%；实现营业利润34,768.67万元，YOY+142.99%；实现利润总额34,886.52万元，YOY+140.00%；实现归属于上市公司股东的净利润24,190.15万元，YOY+131.35%。

【希慎兴业】2月25日，希慎兴业发布2020年全年业绩公告。报告期内，集团营业额为37.1亿港元，YOY-7.0%，集团录得公布亏损25.47亿港元，原因是旗下三大业务收到COVID-19疫情冲击所致。

【恒隆地产】2月25日，恒隆地产发布公告称，公司完成收购香港寿山村道37号物业。

【华发股份】2月25日，据上清所披露，珠海华发集团有限公司于2021年02月22日发行了10亿元超短期融资券，票面利率3.48%。

【栖霞建设】2月25日，据上清所披露，南京栖霞建设股份有限公司于2021年2月23日发行了4.8亿元超短期融资券，票面利率5.8%。

【北京城建集团】2月25日，据上清所披露，北京城建集团有限责任公司于2021年02月22日成功发行15亿元超短期融资券，票面利率2.85%。

【富力地产】2月24日晚间，广州富力公告称，拟发行3.25亿美元票据，该票据将于2024年到期，票面利率11.625%。

【招商蛇口】2月23日晚间，招商蛇口发布业绩快报。2020年全年实现营业收入1296.20亿元，YOY+32.71%。净利润122.5亿元，YOY-23.58%。

【华润置地】2月23日，华润置地公告称，与一家银行就21亿港元贷款融资签订相关协议，该贷款融资自提款日起计为364天。

【华侨城A】2月23日，华侨城A发布公告，公司拟通过控股子公司华友投资、港亚控股与合作方潘兴资本、上海煦翔、中茂益通共同设立“厦门侨润投资合伙企业(有限合伙)”。

【中南建设】2月23日，中南建设发布公告，为莆田悦诚房地产开发有限公司提供13亿元融资担保。

【中梁控股】2月23日，中梁控股集团有限公司发布公告，于公告日，公司（作为借款方）接获由恒生银行有限公司（作为贷款方）就不多于2000万美元的贷款融资发出的信贷函件。

【粤泰股份】2月23日，粤泰股份发布公告，截至本公告披露日，海南粤泰投资、海南亿城及海南瀚城在海南省海口市市场监督管理局办理了工商变更登记手续，海南亿城持有的海南瀚城15.40%的股权已依法变更至海南粤泰投资名下。

【建发股份】2月23日，据上清所披露，建发股份拟发行10亿元超短期融资券，发行期限180天。

【中国中车】2月23日，据上清所披露，中国中车拟发行20亿元超短期融资券，发行期限33天。

【万科企业】2月22日，据深交所披露，万科企业股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券已获深交所受理。

【碧桂园服务】2月23日，碧桂园服务发布公告，将于今天（23/2/2021）上午九时正起短暂停止买卖。因此，与该公司有关的所有结构性产品亦将同时短暂停止买卖。

【当代置业】2月23日，当代置业发布公告，购买未偿还的于2021年到期3亿美元12.85%优先票据。

【融创中国】2月23日，融创中国发布公告，完成全部赎回于2022年到期的8亿美元7.875%优先票据。

【佳兆业集团】2月22日，佳兆业集团发布公告，悉数赎回6.75%2021年度到期优先票据。

【蓝光嘉宝服务】2月23日，蓝光嘉宝服务发布公告，将于今天2021年2月23日上午九时正起短期停止买卖。

【中国奥园】2月22日晚间，中国奥园公告称，拟发行3.5亿美元票据，该票据将于2027年到期，票面利率5.88%。

【华夏幸福】2月22日，公司公告称，公司于2021年2月22日收到控股股东华夏控股通知，华夏控股可交换债券持有人于2021年2月19日合计换股68,719,544股，换股数量占公司当前总股本3,913,720,342的1.76%。本次权益变动后，控股股东华夏控股及其一致行动人合计持有上市公司股份比例将从37.20%减少至35.45%。

【建发股份】2月22日，建发股份发布公告，2月20日，建发房产控股子公司益悦置业与融创集团组成联合体以64.52亿元成功竞得上海市普陀区石泉社区一地块的土地使用权。根据联合体初步协议，益悦置业拥有该地块49%的权益。

【中国海外宏洋集团】2月9日，中国海外宏洋发行总额为5.12亿美元的有担保票据，票面利率2.45%。该票据将于2026年2月9日到期，由担保人用来偿还和/或为集团现有债务再融资，以及一般公司目的。

【碧桂园】碧桂园关联公司2.93亿元成立新公司灌南新碧房地产开发有限公司，法定代表人为黄文锋，经营范围涉及房地产开发经营。

【花样年控股】2月22日，花样年控股发布公告，以现金购买其于2021年到期的8.375%

未赎回优先票据的要约。要约结算已于 2021 年 2 月 19 日完成。

【珠江投资】2 月 22 日，据上交所披露，珠江投资成功发行 16.91 亿元公司债券，票面利率为 7.50%。

3. 行业新闻

地产股涨停潮后市场将现分化

2 月 24 日消息称，国家自然资源部发布住宅用地分类调控文件，文件要求 22 个重点城市住宅用地实现“两集中”：一是集中发布出让公告，且 2021 年发布住宅用地公告不能超过 3 次；二是集中组织出让活动。2 月 24 日，青岛市自然资源和规划局发布《坚决落实上级有关要求 部署 2021 年住宅用地供应工作》的通知。《通知》指出，严格实行住宅用地“两集中”同步公开出让，即集中发布出让公告、集中组织出让活动，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，引导市场理性竞争。

房地产板块强势拉升 行业格局加速演变

2 月 25 日，房地产板块全天走高。Wind 数据显示，截至收盘，申万房地产指数上涨 6.13%，成交额 408 亿元。个股当中，万科 A 封板，全天成交额 83.8 亿元。荣安地产、嘉凯城、华夏幸福等十余股涨停。回顾板块近期走势，1 月份申万地产板块下跌 6.8%，2 月份有所回升。截至 25 日，房地产板块今年来涨幅 4.81%。随着房地产行业进入后开发时代，规模天花板已现。不过，分析机构普遍认为，优势房企 2020 年、2021 年净利将大概率实现稳定增长。

严查违规经营贷消费贷 多地涉房资金管控收紧

涉房资金迎来新一轮精准调控。近一个月以来，北京、上海、广东等地金融监管部门集体出击，严查涉房资金来源，加强个人信贷管理，并明确提出严防消费贷、经营贷等违规流入楼市。

春节新房网签量三年来最高

国家统计局最新公布的 1 月份 70 个大中城市房价数据显示，楼市在 2021 年开端仍保持微弱的涨势，但北上广深四大城市的新建商品住宅销售价格环比涨幅均未超过 1%。因疫情防控需要，“就地过年”不仅对广州的商业发展有较大推动作用，也给 2021 年广州楼市创造了从未有过的营销节点。数据显示，2021 年春节期间（大年三十至初六），广州新房共网签 58 套，明显高于 2019 年同期的 21 套，2020 年同期的 17 套，为近三年网签量最大的春节。

另外，值得关注的是，春节后各地房地产调控继续，房价上涨明显的城市不断出台新政策、新规定。从市场氛围来看，从去年年底的翘尾行情明显延续到新年。而翘尾行情的延续和年前房贷收紧等政策影响，让买家心态开始发生分化。

天津调整二手房交易资金监管模式，详解怎么调、如何办理？

据天津市住建委官网消息，23 日，天津住建委印发《关于调整我市存量房屋交易资金监管模式的通知》（以下简称《通知》），《通知》提出，此次调整明确，资金监管机构只对自有交易资金进行监管，贷款资金由贷款银行依据协议支付至出卖人收款账户。《通知》称，为进一步优化我市营商环境，提升不动产登记效率，经市人民政府同意，对天津市存量房

屋交易资金监管模式进行调整。

北京修订共有产权住房建设导则 提出空间可变性原则

北京市住房和城乡建设委员会 22 日发布《北京市共有产权住房规划设计宜居建设导则(试行)》修订版,对原导则中的选址规划、社区环境、配套设施建设、户型面积等多方面内容进行了优化补充,并面向社会公开征求意见。

70 城房价解读:一线城市再度领涨,调控还会加码?

23 日,国家统计局发布 2021 年 1 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。数据显示,一线城市的房价涨幅再度领跑,深圳、广州、上海二手住宅价格环比涨幅均超 1%,涨幅位居 70 城前三位。业内分析,在人口流入、学区房等多因素的作用下,一线城市成为房价上涨的龙头,但随着调控政策落地,后续涨幅或将得到控制。此外,虽然二三线城市的价格涨幅也在扩大,但扩大幅度低于一线城市,非热点三四线城市的价格涨幅乏力。

房地产金融监管政策意在建立规范和长效机制

2021 年 1 月,市场短期资金价格有不同程度的上涨,部分商业银行小幅上调贷款利率,货币市场流动性阶段性明显偏紧。市场上有观点认为,此轮流动性阶段性偏紧、利率上行主要是针对房地产泡沫。我们认为,监管部门针对住房金融政策严格规范的意图已经比较明确,国内房价上涨过快及其泡沫风险更多体现的是局部、结构性的。过去两年,全国大部分地区房价涨幅逐步回落,仅一线和少数重点二线、三线城市房价涨幅相对较快,成为当前房地产调控的重点区域。

深圳住建局:商务公寓、宿舍建设项目可配建燃气管道设施

2 月 23 日,深圳市住房和建设局发布《关于商务公寓、宿舍配建燃气管道设施问题的通知》(以下简称《通知》),提到新建住宅以及其他需要使用燃料的建设项目应当配套建设燃气管道及设施。新建商务公寓、宿舍项目建设单位应当提前考虑项目用能方式,如需使用燃料,应当将燃气管道工程与主体工程同步设计、同步施工、同步投入使用。深圳市住建局在该《通知》提到,鼓励对未配套建设管道供气设施的已建成住宅区进行管道供气改造。已建成的商务公寓、宿舍项目,需要使用管道燃气的,应当满足国家和省市有关技术规范要求。

去年湖南房地产市场持续回升:长沙新房销售面积占全省 1/4

过去一年,楼市调控的样本城市湖南省长沙市卖了湖南全省 1/4 的新建商品房。数据显示,1 至 12 月,长沙市新建商品房销售 2379.90 万平方米,同比增长 1.9%,增速较去年提高 4.3 个百分点;销售额 2196.91 亿元,同比增长 8.7%,增速较去年提高 5.2 个百分点。三四线城市新建商品房销售面积 7057.53 万平方米,同比增长 4.3%;增幅前三为衡阳市、邵阳市、湘潭市,分别增长 16.4%、14.0%、10.6%;仅怀化市同比下降,降幅 5.0%。价格方面,1 至 12 月,长沙市新建商品住宅均价 9107 元/平方米,在直辖市、省会城市(除拉萨外)中排名第 26 位,仅高于重庆、兰州、乌鲁木齐和银川。

就湖南省而言,2020 年,湖南全省房地产市场经受住疫情冲击,呈现出典型的“低开平走、持续回升”的特点,市场复苏态势良好,总体表现为投资稳步回升,市场销售小幅增长,房价平稳可控。

海南小幅上调小型银行房地产贷款占比：有助于合理化信贷结构

据海南省政府网信息，人民银行海口中心支行已联合海南银保监局制定出台了《关于实施海南省地方法人银行业金融机构房地产贷款集中度管理要求的通知》。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。

春节假期一线城市楼市成交量创近三年新高

2021 年春节假期楼市成交呈现明显的地域分化特征，三四线城市楼市成交遇冷。相比之下，一线城市新房售楼处“不打烊”、二手房带看正常，北京、广州、深圳春节期间成交创近三年新高。诸葛找房数据研究中心监测数据显示，2021 年春节假期监测重点 10 城新房成交 1416 套，比去年春节上涨 224.8%。今年一线城市春节假期新房成交情况转好。其中，深圳日均成交达到 35 套。另外，一线城市学区房成交、带看量整体较为抢眼。

另一个特点则是推盘量下降。克而瑞研究中心指出，46 个重点城市在春节期间新增供应量有明显回落，2 月 4 日至 2 月 17 日的新增供应量较 2020 年同期下降 35%。

资料来源：中国经济网、澎湃网

表 4：重点公司盈利预测表 (股价日期：2021 年 02 月 28 日)

股票代码	股票名称	EPS(元)					PE					股价 (元 /HKD)	目标价 (元 /HKD)	评级	最新评级日期	2020—致预期 净利润(亿 元)	2020—致预期 净利润增速 (%)
		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E						
000002.SZ	万科A	2.9	3.4	3.7	4.1	4.6	9.5	8.3	8.9	6.0	7.3	33.1	-	买入	2020/7/3	436.1	12.2
600048.SH	保利地产	1.6	2.3	2.9	3.6	4.3	9.7	6.5	5.3	4.3	3.6	15.5	-	买入	2020/6/5	0.0	0.0
1918.HK	融创中国	3.8	5.9	6.1	7.0	7.4	10.9	7.0	5.4	4.6	4.4	33.2	-	买入	2020/3/28	330.0	26.8
000671.SZ	阳光城	0.7	1.0	1.3	1.7	2.1	9.0	6.8	4.8	3.7	3.0	6.4	-	买入	2020/6/9	0.0	0.0
000961.SZ	中南建设	0.6	1.1	1.9	2.4	2.7	13.5	7.1	4.3	3.3	2.9	8.1	-	买入	2020/7/4	70.9	70.2
600383.SH	金地集团	1.8	2.2	2.2	2.4	2.7	7.3	5.9	5.7	5.3	4.8	12.7	-	买入	2020/7/3	112.5	11.7
001979.SZ	招商蛇口	1.9	2.0	2.1	2.4	2.9	8.9	8.5	6.2	5.4	4.5	12.9	-	买入	2020/6/1	0.0	0.0
601155.SH	新城控股	4.7	5.6	7.5	9.7	11.0	6.6	5.5	6.8	5.3	4.6	51.0	-	买入	2020/6/5	155.1	22.5
002146.SZ	荣盛发展	1.7	2.1	2.4	3.0	3.6	4.6	3.9	2.7	2.2	1.8	6.6	-	买入	2020/4/8	105.6	15.8
000656.SZ	金科股份	0.7	1.1	1.3	1.6	1.9	11.4	7.8	5.7	4.7	3.9	7.5	-	买入	2020/4/15	0.0	0.0
600340.SH	华夏幸福	3.8	4.8	7.1	9.1	-	6.5	5.9	1.2	0.9	-	8.5	-	买入	2019/10/19	141.0	-3.5
001914.SZ	招商积余	0.8	0.3	0.6	0.7	1.0	31.3	93.7	34.1	25.4	19.4	18.8	-	买入	2020/4/14	4.8	68.5
600622.SH	光大嘉宝	0.6	0.3	0.3	0.4	0.6	7.0	13.7	9.9	7.6	5.8	3.3	-	买入	2020/4/29	5.0	10.1
000031.SZ	大悦城	0.3	0.6	0.7	0.8	1.0	16.6	9.7	6.2	5.0	4.2	4.2	-	买入	2020/4/1	18.4	-22.8
6098.HK	碧桂园服务	0.4	0.6	0.9	1.3	-	29.5	38.2	71.7	50.2	-	63.8	-	买入	2020/3/22	25.0	49.5
2869.HK	绿城服务	0.2	0.2	0.2	0.3	-	30.2	44.5	34.3	25.4	-	7.9	-	买入	2020/4/2	6.8	41.5
3319.HK	雅生活服务	0.6	0.9	1.2	1.6	-	15.5	26.1	26.2	20.4	-	32.5	-	买入	2020/3/24	17.2	39.7
2669.HK	中海物业	0.1	0.2	0.2	0.3	-	18.7	29.9	21.3	16.0	-	5.1	-	买入	2020/8/21	6.7	23.6

资料来源：wind、天风证券研究所

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