

房地产

证券研究报告

2021年08月29日

房企上半年实现营收增长，楼市调控持续加码 ——房地产销售周报 0829

行业追踪（2021.8.16-2021.8.22）

一手房：环比下降 3.38%，同比下降 31.63%，累计同比上升 24.03%

本周跟踪 36 大城市一手房合计成交 2.64 万套，环比下降 3.38%，同比下降 31.63%，累计同比上升 24.03%，较前一周减少 2.53 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 20.03%、-11.21%、-15.59%；同比增速分别为-14.66%、-21.8%、-59.66%；累计同比增速分别为 48.83%、25.44%、5.82%，较上周分别增加-3.21、-2.25、-2.8 个百分点。一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 55.95%、4.65%、-14.78%、79.75%；累计同比分别为 63.78%、47.41%、51.74%、31.66%，较上周分别变动-6.55、-2.33、-4.73、0.43 个百分点。

二手房：环比下降 3.34%，同比下降 44.15%，累计同比上升 10.25%

本周跟踪的 11 个城市二手房成交合计 0.78 万套，环比下降 3.34%，同比下降 44.15%，累计同比上升 10.25%，较上周减少 0.82 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别-9.16%、3.83%、-17.07%；同比增速分别为-47.95%、-34.93%、-75.05%；累计同比增速分别为 9.72%、9.65%、18.99%，较上周分别变动了 0.54、-1.68、-3.68 个百分点。

库存：去化周期 19.9 周，环比下降 27.95%

截止本次统计日，全国 14 大城市住宅可售套数合计 43.31 万套，去化周期 19.9 周，环比下降 27.95%，其中一线、二线城市环比增速分别-61.33%、2.53%。

投资建议：

本周跟踪 36 大城市一手房合计成交 2.64 万套，环比下降 3.38%，同比下降 31.63%，累计同比上升 24.03%，较前一周减少 2.53 个百分点。本周跟踪的 11 个城市二手房成交合计 0.78 万套，环比下降 3.34%，同比下降 44.15%，累计同比上升 10.25%，较上周减少 0.82 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 43.31 万套，去化周期 19.9 周，环比下降 27.95%，其中一线、二线城市环比增速分别-61.33%、2.53%。

42 家房企上半年净利润增速两成。截至 8 月 25 日晚，A 股 42 家房企披露了 2021 年半年报，合计实现营业收入 5759.78 亿元，YOY+32.45%；归属于上市公司股东的净利润为 375.86 亿元，YOY+20.13%。销售毛利率均值为 25.39%，而上年同期为 29.59%。多家房企上半年房地产销售毛利率下滑明显，而物业出租管理等其他非地产开发销售业务毛利率明显好于房地产主业。部分公司房地产业务营业成本增幅大于营业收入增幅，毛利率下降明显。土地价格及融资成本上涨，而房价受限，导致开发商利润率降低。

8 月楼市调控升级。2021 年房地产调控累计突破 400 次，全面刷新历史记录。截至 8 月 22 日，平均每月超过 50 次房地产调控，体现了房地产政策的严格趋势。整体来看，今年以来，全国房地产调控政策井喷，核心特点是收紧，包括住建部约谈、整顿中介、限制二手房定价、经营贷、土地供应、鼓励租赁、打击炒作学区房。“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。上海调整住宅新房认购入围比，最高达到 2.5:1。据上海市房地产交易中心官方网站“网上房地产”发布的公告显示，上海市第四批次集中上市的新建商品住房房源中，部分项目的认购入围比有所调整。项目认购比（认购组数/准售房源套数）高于入围比（入围组数/准售房源套数）的，触发计分排序规则；所有项目中凡是认购比高于 1.3 的，继续实行“5 年限售”政策。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。建议关注：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

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

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:土地供应环比降温，楼市因城施策——房地产土地周报 0822》2021-08-22
- 2 《房地产-行业研究周报:地产估值低估明显，政策微调基本面向下——房地产销售周报 0822》2021-08-22
- 3 《房地产-行业点评:单月销售年内首次下滑，单月开工偏弱，累计投资增速下降——统计局 7 月数据点评》2021-08-16

内容目录

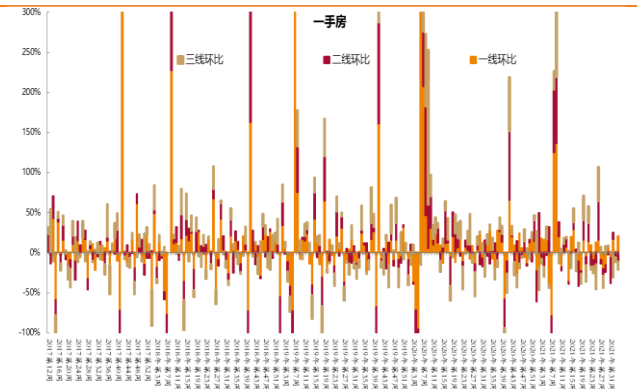
1. 行业追踪（2021.8.16-2021.8.22）	3
1.1. 36 城一手房成交回顾	3
1.2. 11 城二手房成交回顾	6
1.3. 14 城住宅可售套数回顾	7
2. 重点公司跟踪（公司公告）	9
3. 行业新闻	13

1. 行业追踪（2021.8.16-2021.8.22）

1.1. 36 城一手房成交回顾

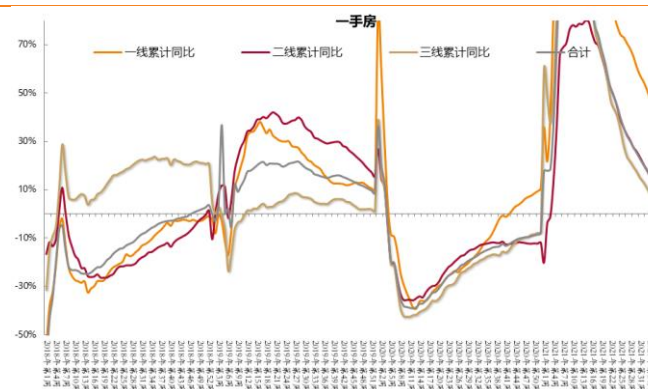
本周跟踪 36 大城市一手房合计成交 2.64 万套，环比下降 3.38%，同比下降 31.63%，累计同比上升 24.03%，较前一周减少 2.53 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别 20.03%、-11.21%、-15.59%；同比增速分别为-14.66%、-21.8%、-59.66%；累计同比增速分别为 48.83%、25.44%、5.82%，较上周分别增加-3.21、-2.25、-2.8 个百分点。一线城市中，北京、上海、广州、深圳环比增速分别为 55.95%、4.65%、-14.78%、79.75%；累计同比分别为 63.78%、47.41%、51.74%、31.66%，较上周分别变动-6.55、-2.33、-4.73、0.43 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 20.03%、-11.21%、-15.59%；



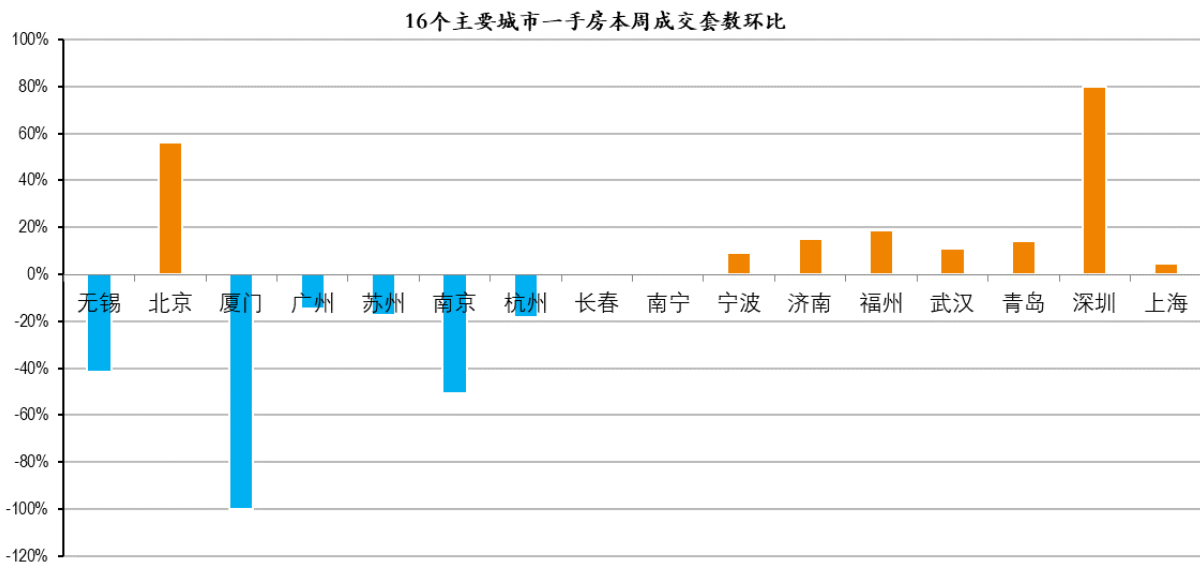
资料来源：wind、天风证券研究所

图 2：本周一线、二线、三线城市一手房累计同比增速分别 48.83%、25.44%、5.82%；



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

		2021/08/16- 2021/08/22	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- 2021/08/22	累计同比
合计	套数	26,426	-3.4%	-31.6%	-5.8%	-43.0%	1,341,382	24.0%
	面积	2,904,555	-2.6%	-31.1%	-6.6%	-41.9%	149,693,868	23.3%
一线城市	套数	9,199	20.0%	-14.7%	0.1%	3.8%	281,121	48.8%
	面积	946,218	17.2%	-14.8%	-0.9%	-1.9%	29,191,614	47.9%
二线城市	套数	12,358	-11.2%	-21.8%	-6.3%	-51.3%	739,948	25.4%
	面积	1,460,570	-7.5%	-20.8%	-8.1%	-47.5%	86,327,604	23.7%
三线城市	套数	4,869	-15.6%	-59.7%	-11.3%	-59.9%	320,313	5.8%
	面积	497,766	-16.5%	-60.5%	-9.6%	-60.1%	34,174,650	7.1%
四线城市	套数	499	-11.1%	-87.6%	-2.9%	-88.0%	93,303	11.6%
	面积	60,558	-7.5%	-87.2%	-9.9%	-86.7%	10,592,939	8.5%
北京	套数	1,912	56.0%	-40.7%	-33.2%	20.8%	57,746	63.8%
	面积	191,559	24.5%	-42.9%	-26.4%	4.5%	6,553,655	68.6%
上海	套数	3,913	4.7%	3.2%	20.6%	0.6%	105,033	47.4%
	面积	395,000	5.0%	2.0%	12.7%	-5.5%	10,591,677	42.4%
广州	套数	1,332	-14.8%	-43.1%	4.6%	-44.0%	74,708	51.7%
	面积	144,073	-14.9%	-45.6%	2.9%	-44.4%	7,997,859	49.8%
深圳	套数	2,042	79.8%	43.3%	-7.4%	101.4%	43,634	31.7%
	面积	215,586	99.4%	74.6%	1.0%	107.5%	4,048,423	31.5%
成都	套数	-	-	-	-	-	116,940	3.1%
	面积	-	-	-	-	-	14,146,561	2.3%
杭州	套数	1,325	-18.5%	471.1%	-43.2%	-50.9%	72,255	59.5%
	面积	160,886	-8.1%	474.8%	-46.3%	-46.3%	8,316,219	49.2%
南京	套数	533	-50.6%	-71.0%	47.5%	-78.7%	77,224	52.6%
	面积	67,141	-47.1%	-67.8%	45.4%	-76.1%	9,048,660	53.0%
福州	套数	1,281	18.9%	48.8%	12.1%	169.0%	36,345	173.8%
	面积	112,353	19.8%	43.4%	-4.7%	117.2%	3,429,592	160.1%
济南	套数	1,922	15.0%	-4.1%	-0.4%	-25.6%	64,591	18.6%
	面积	255,300	17.2%	0.7%	-0.6%	-17.5%	8,242,379	20.6%
武汉	套数	2,217	11.0%	-46.7%	-32.7%	-60.3%	145,081	84.8%
	面积	257,524	12.4%	-45.9%	-33.6%	-55.6%	16,857,489	88.4%
长春	套数	-	-	-	-	-	-	-
	面积	-	-	-	-	-	-	-
南宁	套数	-	-	-	-	-	-	-
	面积	-	-	-	-	-	-	-
宁波	套数	1,245	9.1%	-36.1%	47.0%	43.9%	47,258	11.6%
	面积	151,451	13.4%	-33.9%	44.2%	39.1%	5,448,353	9.6%
厦门	套数	-	-	-	-	-100.0%	27,289	142.5%
	面积	-	-	-	-	-100.0%	2,794,215	122.3%
青岛	套数	2,671	14.3%	-14.6%	8.8%	-27.7%	87,424	12.2%
	面积	315,843	13.3%	-14.4%	8.0%	-19.8%	10,247,101	12.2%
苏州	套数	1,164	-17.2%	-16.7%	-8.1%	-23.5%	65,541	11.9%
	面积	140,074	-21.1%	-19.5%	-4.4%	-27.4%	7,797,035	8.2%
无锡	套数	636	-41.6%	-29.9%	-5.2%	-56.2%	34,744	19.1%
	面积	75,100	-39.6%	-32.9%	-7.0%	-55.0%	4,060,300	13.1%

佛山	套数	2,607	-2.8%	-33.5%	-7.7%	-17.2%	131,414	11.7%
	面积	225,320	-1.1%	-31.9%	0.9%	-25.1%	11,754,546	21.5%
东莞	套数	487	-17.3%	-71.3%	-11.8%	-67.9%	29,213	-12.0%
	面积	54,838	-21.3%	-71.9%	-9.1%	-68.4%	3,347,481	-13.4%
金华	套数	720	116.2%	63.6%	-26.5%	118.1%	17,078	22.6%
	面积	77,247	123.0%	62.0%	-12.6%	118.2%	1,829,056	23.3%
温州	套数	715	-25.7%	-71.9%	-19.0%	-15.3%	52,474	8.8%
	面积	87,302	-26.0%	-65.2%	-17.8%	-19.0%	6,178,686	7.9%
泉州	套数	57	3.6%	-79.4%	-16.7%	-84.4%	5,321	-53.0%
	面积	6,827	-0.2%	-79.0%	-28.1%	-84.3%	681,267	-49.8%
泰安	套数	-					9,036	-22.2%
	面积	-					1,083,207	-21.3%
赣州	套数	1,134	-16.7%	-26.4%	47.1%	-11.8%	46,226	15.1%
	面积	139,656	-17.4%	-18.5%	49.7%	-8.9%	5,773,663	14.4%
惠州	套数	-					15,498	11.1%
	面积	-					1,780,071	7.1%
韶关	套数	152	13.4%	-61.6%	32.7%	-66.4%	7,253	-20.6%
	面积	18,658	15.4%	-40.7%	39.5%	-60.0%	880,876	-17.4%
扬州	套数	-					15,756	30.0%
	面积	-					1,895,510	28.2%
岳阳	套数	249	23.3%	-46.0%	-5.2%	-33.7%	11,182	-7.7%
	面积	31,295	23.7%	-43.8%	-31.0%	-28.6%	1,385,990	-5.2%
江阴	套数	118	-37.9%	-75.3%		-73.7%	15,675	17.2%
	面积	17,084	-29.7%	-72.8%		-70.9%	2,007,592	16.6%
常州	套数	-					-	-
	面积	-					-	-
泰州	套数	-					2,178	-29.2%
	面积	-					289,754	-29.7%
镇江	套数	499	-11.1%	-69.8%	-2.9%	-62.2%	37,168	17.4%
	面积	60,558	-7.5%	-68.1%	-9.9%	-58.2%	4,352,398	19.9%
江门	套数	-					-	-
	面积	-					-	-
莆田	套数	-					1,537	-80.4%
	面积	-					198,431	-80.4%
连云港	套数	-					52,420	54.7%
	面积	-					5,752,356	47.2%
吉林	套数	-					-	-
	面积	-					-	-

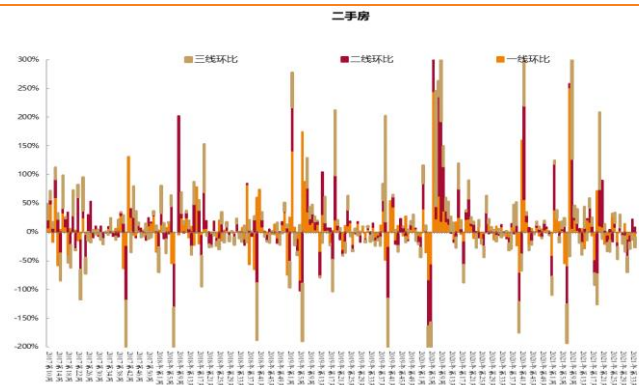
注：1. 套数单位套，面积单位平方米。 2. 一线城市包括：北京、上海、广州、深圳等4个城市；二线城市包括：成都、杭州、南京、福州、济南、武汉、长春、南宁、宁波、厦门、青岛、苏州等12个城市；三线城市包括：无锡、佛山、东莞、金华、温州、泉州、泰安、赣州、惠州、韶关、扬州、岳阳、江阴、常州等14个城市；四线城市包括：泰州、镇江、江门、莆田、连云港、吉林等6个城市。

资料来源：Wind、天风证券研究所

1.2. 11 城二手房成交回顾

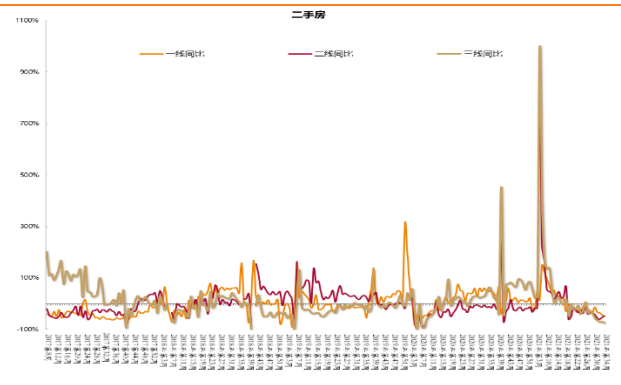
本周跟踪的 11 个城市二手房成交合计 0.78 万套，环比下降 3.34%，同比下降 44.15%，累计同比上升 10.25%，较上周减少 0.82 个百分点。其中一线、二线、三线城市环比增速分别-9.16%、3.83%、-17.07%；同比增速分别为-47.95%、-34.93%、-75.05%；累计同比增速分别为 9.72%、9.65%、18.99%，较上周分别变动了 0.54、-1.68、-3.68 个百分点。

图 4：本周一线、二线、三线城市二手房环比增速分别-9.16%、3.83%、-17.07%；



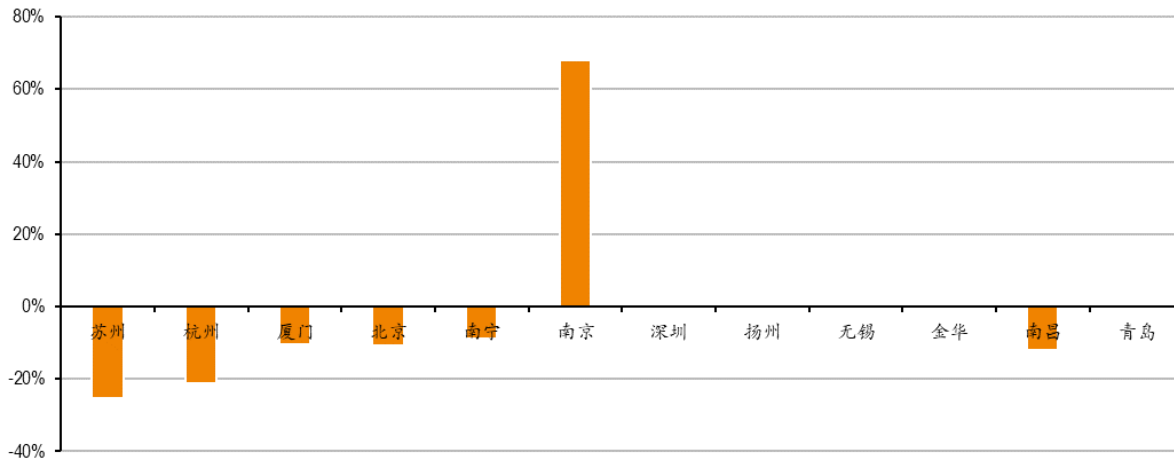
资料来源：wind、天风证券研究所

图 5：本周一线、二线、三线城市二手房同比增速分别-47.95%、-34.93%、-75.05%；



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

		2021/08/16- 2021/08/22	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- 2021/08/22	累计同比
合计	套数	7,849	-3.3%	-44.2%	4.4%	-50.3%	401,848	10.3%
	面积	758,305	-2.9%	-41.1%	2.1%	-48.9%	37,700,030	10.8%
一线城市	套数	3,649	-9.2%	-48.0%	-4.2%	-49.0%	174,116	9.7%
	面积	339,557	-8.5%	-45.2%	-6.2%	-47.8%	15,377,209	7.8%
二线城市	套数	3,962	3.8%	-34.9%	16.7%	-50.5%	201,298	9.7%
	面积	368,862	-1.4%	-36.1%	14.1%	-51.8%	19,165,287	12.2%

三线城市	套数	238	-17.1%	-75.1%	-9.5%	-63.7%	26,434	19.0%
	面积	49,886	39.3%	-44.9%	-14.0%	-26.6%	3,157,534	18.3%
北京	套数	3,081	-10.6%	-25.2%	-5.1%	-39.9%	138,308	53.7%
	面积	286,371	-10.4%	-22.2%	-6.6%	-39.4%	12,196,092	45.6%
深圳	套数	568	-0.2%	-80.4%	1.8%	-72.0%	35,808	-47.9%
	面积	53,187	3.5%	-78.9%	-3.5%	-70.0%	3,181,117	-46.0%
成都	套数	-					36,206	7.7%
	面积	-					3,405,189	4.3%
杭州	套数	456	-21.2%	20.6%	-5.7%	-75.6%	41,193	9.8%
	面积	45,023	-21.2%	26.0%	-6.6%	-75.4%	3,981,834	13.7%
厦门	套数	564	-10.3%	-28.4%	11.3%	-42.7%	29,162	36.1%
	面积	57,338	-12.5%	-29.1%	11.7%	-41.8%	2,901,634	36.6%
南京	套数	1,704	68.0%	-39.5%	57.2%	-42.1%	72,723	3.6%
	面积	138,608	58.4%	-45.2%	56.5%	-46.6%	6,424,304	4.5%
南宁	套数	270	-8.8%	-66.2%	-23.9%	-52.5%	12,618	-31.0%
	面积	23,705	-11.7%	-66.8%	-23.1%	-57.0%	1,131,276	-31.7%
苏州	套数	968	-25.4%	-25.9%	22.8%	-40.6%	45,602	26.1%
	面积	104,188	-23.9%	-23.4%	17.1%	-38.5%	4,726,239	29.2%
扬州	套数	-					10,615	3.1%
	面积	-					1,039,014	3.0%
金华	套数	238	-17.1%	-47.1%	-9.5%	-2.9%	15,819	32.7%
	面积	49,886	39.3%	13.7%	-14.0%	75.6%	2,118,520	27.6%
江门	套数	-					-	-
	面积	-					-	-

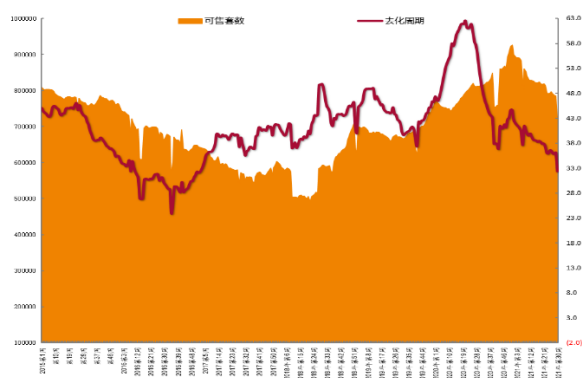
注：1.套数单位套，面积单位平方米。 2.一线城市包括：北京、深圳 2 个城市；二线城市包括：成都、杭州、厦门、南京、南宁、苏州 6 个城市；三线城市包括：扬州、金华、江门 3 个城市。

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 43.31 万套，去化周期 19.9 周，环比下降 27.95%，其中一线、二线城市环比增速分别-61.33%、2.53%。

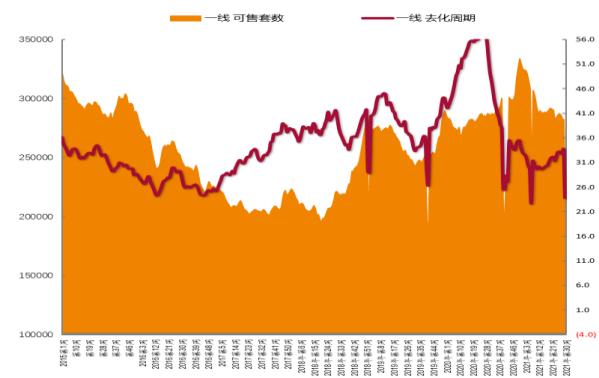
图 7：全国 14 城可售 43.3 万套，去化周期 19.9 周



（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 11.1 万套，去化周期 13.2 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

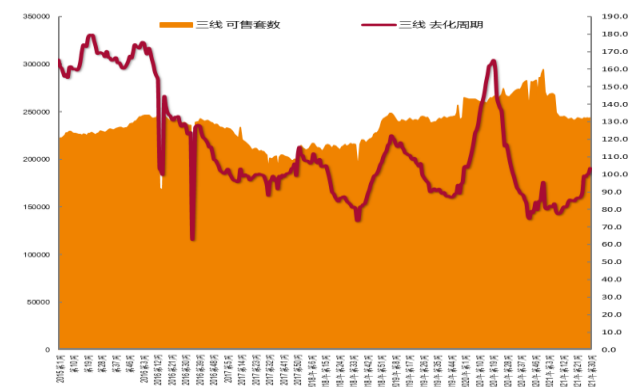
图 9：二线 6 城可售 32.2 万套，去化周期 28.8 周



(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

		2021/08/16- 2021/08/22	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	433,083	-28.0%	21,762	22,033	19.9	27.3
一线城市	套数	110,972	-61.3%	8,415	8,422	13.2	34.1
二线城市	套数	322,111	2.5%	11,174	11,335	28.8	27.7
三线城市	套数	-	-	2,172	2,276	-	-
北京	套数	-	0.0%	1822.48	1812.04	-	50.0
上海	套数	38,807	-3.9%	3251.56	3226.60	11.9	12.5
广州	套数	84,675	3.3%	2157.00	2213.76	39.3	37.0
深圳	套数	72,165	-2.5%	1184.00	1169.40	60.9	63.3
杭州	套数	25,533	35.4%	2259.80	2342.64	11.3	8.0
南京	套数	55,731	-0.7%	2497.80	2591.16	22.3	21.7
福州	套数	71,757	0.3%	1255.88	1250.60	57.1	57.2
济南	套数	104,098	0.6%	2127.84	2104.56	48.9	49.2
厦门	套数	743	-6.8%	790.04	818.28	-	-
苏州	套数	64,992	1.3%	888.68	888.68	0.8	0.9
泉州	套数	145,324	-0.2%	435.88	457.76	-	-
温州	套数	96,486	0.2%	0.00	0.00	-	-
莆田	套数	-	0.0%	0.00	0.00	-	-
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）

【保利地产】8月23日，保利地产发布2021年上半年财务报告。报告期内，公司实现营业收入899.72亿元，YOY+22.07%；实现净利润146.88亿元，YOY+10.25%；归母净利润102.98亿元，YOY+1.72%，整体延续稳健提升态势。

【德信服务集团】8月23日，德信服务集团发布2021年中期业绩。报告期内，实现收入4.56亿元，YOY+67.9%。期内毛利1.65亿元，YOY+90.9%。归属股东净利润6514万元，YOY+73.43%。截至报告期末，已订立合约项目279个，覆盖37座城市，合约面积约4330万平方米。主要分布在新一线以及二线城市，如西安、成都、武汉等中心城市。截至2021年6月30日，在长三角及浙江省的在管建筑面积约为2700万平方米，在管项目数量198个。

【绿地控股】8月23日，绿地控股发布2021年上半年财务报告。上半年，实现营业收入2827亿元，YOY+35%；其中房地产业实现营业收入971亿元，保持稳健，基建产业实现营业收入1574亿元，YOY+74%。上半年，实现利润总额158亿元，YOY+3%；归属于上市公司股东的净利润82.33亿元，YOY+2.67%。经营性现金净流入286亿元，YOY+592%。

【中海地产】8月23日，中国海外发展发布2021年中期业绩。报告期内，集团收入上升21.7%至人民币1,078.8亿元；经营溢利为人民币314.0亿元。公司股东应占溢利为人民币207.8亿元，YOY+1.23%。扣除税后投资物业公允价值变动收益人民币15.5亿元后的股东应占溢利为人民币192.3亿元，YOY+10.9%。报告期内，集团合约物业销售额增长20.5%至人民币2,072.1亿元，对应销售楼面面积为1050万平方米，YOY+10.0%。

【建业地产】8月23日，建业地产发布公告称，公司根据于2018年4月19日采纳的购股权计划向若干合资格参与者授出购股权，以认购公司合共1.37亿股每股面值0.10港元的普通股股份。公告显示，购股权的行使价为每股股份1.89港元。购股权自授出日期起计一年内不得行使；自授出日期起计第二年内不得行使超过20%的购股权；而自授出日期起计第三及第四年各年内，分别不得行使超过40%的购股权。于授出日期，公司已发行29.67亿股股份。

【绿地控股】8月23日晚，绿地控股发布2021年半年报。根据半年报，绿地控股上半年实现营业收入2827亿元，YOY+35%；利润总额158亿元，归属于上市公司股东的净利润82亿元；基本每股收益0.64元，加权平均净资产收益率9.25%，保持稳健。半年报显示，上半年房地产业营业收入971亿元，保持稳健；合同销售金额1641亿元，YOY+23%；销售面积1294万平方米，YOY+25%；回款达到1466亿元，YOY+17%，回款率89%；其中住宅销售金额1168亿元，YOY+25%，占比达到71%，销售结构持续优化。同时，项目拓展稳健推进，2021上半年获取项目34个，新增土地面积323万平方米，计容建筑面积699万平方米。总土地款339亿元，总货值约1000亿元。

【保利地产】8月23日晚间，保利发展控股集团股份有限公司发布2021年半年度报告。2021年上半年，公司实现签约金额2851.85亿元，YOY+27.01%；实现签约面积1671.29万平方米，YOY+12.00%。报告期内，公司38个核心城市销售贡献达77%。珠三角、长三角签约销售均超过700亿，合计销售占比达53%。上半年公司拓展项目84个，新增容积率面积1651万平方米，拓展面积占销售面积之比为99%；拓展金额963亿元。报告期内新增住宅货量占比86%，拓展权益比为71%，分别较去年提升1个百分点和6个百分点。公司实现营业总收入899.72亿元，YOY+22.07%；实现净利润146.88亿元，YOY+10.25%；归母净利润102.98亿元，YOY+1.72%；公司毛利率为32.50%，YOY-3.22个百分点，2021年上半年公司净利率为16.32%，YOY-1.75个百分点。报告期内发行公司债75亿、中期票据50亿，平均融资成本为3.62%。截至报告期末，公司有息负债规模为3341亿元，有息负债综合成本约4.70%，较去年末下降7个基点。截至报告期末，保利物业在管面积达4.28亿平方米，合同面积达6.22亿平方米，合同管理项目2178个。上半年实现营业收入51.53亿元，YOY+43.11%。

【招商蛇口】8月23日，招商蛇口发布2021年上半年年度报告。报告期内公司营业收入446.57亿元，YOY+83.62%；归属于上市公司股东的净利润42.5亿元，YOY+365.32%。报

告期内，公司累计实现签约销售面积 770.22 万平方米，YOY+54.88%；累计实现签约销售金额 1,769.76 亿元，YOY+59.85%。报告期内，公司累计获取土地 63 宗，新增土地面积 390.45 万平方米，总计容建面 883.56 万平方米，权益面积 560.32 万平方米。

【碧桂园】8 月 24 日，碧桂园发布 2021 年中期业绩。报告期内，集团实现总收入约为人民币 2349.3 亿元，毛利约为人民币 462.8 亿元；集团净利润约为人民币 224.2 亿元，YOY+2.3%；公司股东应占核心净利润约为人民币 152.2 亿元，YOY+4.2%；归属股东净利润 149.96 亿元，YOY+6.11%。报告期内，集团归属股东权益合同销售金额约人民币 3030.9 亿元，归属股东权益合同销售面积约 3,451 万平方米，YOY+14%、8%。期内，权益回款率达到 90%。报告期内，集团连同其合营企业及联营公司新购土地权益地价人民币 884.3 亿元。其中，新获取土地有 82%位于五大都市圈，优质的土地储备将有力地支撑本公司未来业绩的稳健发展。截至 2021 年 6 月 30 日，集团总借贷下降至约人民币 3,242.4 亿元，净借贷比率 49.7%，相比去年底下降了 5.9 个百分点，加权平均借贷成本为 5.39%，相较 2020 年 12 月 31 日下降了 17 个基点。董事会宣布派发中期股息每股人民币 20.98 分（股东可选择以现金及／或股份收取）。中期派息总额 YOY+4.2%，占本公司股东应占核心净利润总额的 31.0%。

【中梁控股】中梁控股发布 2021 年上半年业绩报告。报告期内，公司实现营业收入 329.1 亿元，YOY+39%；实现核心归母净利润 15 亿元，YOY+15%；毛利润 68.3 亿元，YOY+27%。同时，公司董事会拟宣派中期股息每股 18.4 港分，YOY+13%，持续回馈股东。

【大发地产】8 月 24 日晚，大发地产发布 2021 年半年度业绩报告。报告期内，大发地产销售规模强劲。上半年，实现合同销售额约为人民币 258 亿元，YOY+130%；合同销售面积约为 159 万平方米，YOY+99%；合同销售均价约为人民币 16,228 元/平方米，YOY+16%。上半年，大发地产实现营业收入约人民币 52.46 亿元，YOY+51%；净利润约人民币 4.44 亿元，YOY+154%；归属股东净利润 2.01 亿元，YOY+42.4%。

【合生创展集团】8 月 25 日，合生创展集团发布自愿公告，称自本公告日起 6 个月内，公司拟根据股份购回计划动用不超过 5 亿港元购回股份，每股股份的实际购回价格不高于股份于紧接每次购回前五个交易日之平均收市价的 5%以上。

【空港股份】8 月 25 日，空港股份发布 2021 年半年度报告，称本报告期营业收入 4.84 亿元，YOY+46.66%；总资产 30.18 亿元，YOY-5.51%；基本每股收益 0.0885 元/股，扣除非经常性损益后每股基本收益 0.0417 元/股。

【外高桥】8 月 25 日，外高桥发布 2021 年半年度报告，称本报告期营业收入 38.48 亿元，YOY-10.20%；总资产 40.43 亿元，YOY+2.89%；基本每股收益 0.39 元/股。

【亚通股份】8 月 25 日，亚通股份发布 2021 年半年度报告，称本报告期营业收入 5.13 亿元，YOY+315.10%；总资产 21.23 亿元，YOY+10.81%；基本每股收益 0.0224 元/股。

【香江控股】8 月 25 日，香江控股发布 2021 年半年度报告，称本报告期营业收入 18.32 亿元，YOY+72.78%；总资产 287.85 亿元，YOY+12.34%；基本每股收益 0.0123 元/股。

【海德股份】8 月 25 日，海德股份发布 2021 年半年度报告，称本报告期营业收入 2.32 亿元，YOY+46.74%；总资产 64.06 亿元，YOY+5.21%；基本每股收益 0.1873 元/股，加权平均净资产收益率 2.72%。

【中关村】8 月 25 日，中关村发布 2021 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告，称

于 2017 年 1 月非公开发行 78,280,042 股人民币普通股，每股面值 1.00 元，发行价格为每股 9.07 元。公司募集资金总额为 709,999,980.94 元，扣除发行费用 10,088,279.81 元，本次发行募集资金净额为 699,911,701.13 元。截止 2021 年 6 月 30 日，公司对募集资金项目累计投入 67,876.41 万元，募集资金结余金额为 2,114.76 万元。其中：本报告期使用募集资金 427.64 万元。

【大港股份】8 月 25 日，大港股份发布 2021 年半年度报告，称本报告期营业收入 2.85

亿元，YOY-25.98%；总资产 46.14 亿元，YOY+2.74%；基本每股收益 0.17 元/股，加权平均净资产收益率 3.18%。

【合肥城建】8 月 25 日，合肥城建发布 2021 年半年度报告，称本报告期营业收入 45.57 亿元，YOY+116.47%；总资产 194.87 亿元，YOY+4.43%；基本每股收益 0.83 元/股，加权平均净资产收益率 11.64%。

【中国武夷】8 月 25 日，中国武夷发布 2021 年半年度报告，称本报告期营业收入 28.64 亿元，YOY+193.80%；总资产 236.57 亿元，YOY+1.30%；基本每股收益 0.0205 元/股，加权平均净资产收益率 0.60%。

【京能置业】今年上半年，公司实现营业收入 8.50 亿元，较同期增加 7.40 亿元，增长 673.14%；归属于上市公司股东的净利润 423.92 万元。

【ST 云城】上半年归属于母公司所有者的净利润 3.95 亿元，上年同期净亏损 7.63 亿元，扭亏为盈；营业收入 16.94 亿元，同比减少 40.17%；基本每股收益 0.25 元，上年同期基本每股收益-0.49 元。

【上海临港】报告期内，公司收入为 34.17 亿元，同比增长 61.58%；归属于上市公司股东的净利润 10 亿元，同比增长 25.75%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9.5 亿元，同比减少 31.32%。基本每股收益 0.4 元 2021 年上半年，该公司新开工面积共 6.6 万平方米，均为标准厂房项目；竣工面积共 24.1 万平方米，其中，研发办公项目面积 15.3 万平方米，标准厂房项目面积 8.8 万平方米。截至 6 月 30 日，该公司下属园区各类物业载体总在建面积 286.9 万平方米，其中研发办公项目面积 209.6 万平方米，物流仓储项目面积 57.9 万平方米，标准厂房项目 19.4 万平方米。

【我爱我家】公司上半年实现营业收入约 61.296 亿元，同比增长 55.86%；归属于上市公司股东的净利润约 3.8 亿元，同比增长 840.20%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 3.58 亿元，同比增长 750.70%；基本每股收益 0.1637 元/股。

【碧桂园服务】于 2021 年 8 月 26 日，公司以每股 59.35-60.95 港元的价格回购 469 万股股份，斥资 2.82 亿港元。

【荣丰控股】2021 年上半年营业收入约 3649 万元，同比增加 58.7%；归属于上市公司股东的净利润亏损约 2563 万元；基本每股收益亏损 0.17 元。分配方案为：不分红、不送红股、不转增。2020 年同期营业收入约 2300 万元；归属于上市公司股东的净利润亏损约 1618 万元；基本每股收益亏损 0.11 元。

【广宇发展】公司期内营业收入 99 亿元，同比下降 1.89%。归属于上市公司股东的净利润 9.5 亿元，同比下降 31.07%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9.15 亿元，同比下降 32.83%。基本每股收益 0.51 元。期内实现物业服务签约面积 1,252.79 万平方米，同比增长 24%；实现物业服务面积 1,085.37 万平方米，同比增长 27%。

【中南建设】上半年公司营业收入 384.8 亿元，同比增长 29.6%；综合毛利率 16.31%，同比下降 0.97 个百分点；权益净利润率 4.54%，同比下降 2.36 个百分点；归属于上市公司股东的净利润 17.5 亿元，同比减少 14.7%；基本每股盈利 0.46 元，同比减少 16.1%。同时上半年公司房地产业务实现合同销售金额 1089.8 亿元，同比增长 33.9%；销售面积 790.1 万平方米，同比增长 29.7%；平均销售价格 13793 元/平方米，同比增长 3.2%。上半年公司新增项目 41 个，规划建筑面积合计 699.9 万平方米，同比增加 1.7%。截至 2021 年 6 月末，公司总负债率 85.99%，比 2020 年末下降 0.55 个百分点；净负债率（有息负债减去现金与净资产的比值）95.27%，比 2020 年末下降 2.00 个百分点；公司总负债和总资产同时扣除预收账款（含合同负债、预收账款和待转销项税）之后的负债率为 77.42%，比 2020 年末下降 1.27 个百分点。

【华夏幸福】公司上半年营业收入 210.68 亿元，同比下降 43.63%；归属于上市公司股东的净亏损 94.8 亿元，同比下降 256.37%。报告期内，公司实现销售额 139.68 亿元，较上年同期下降 66.69%。截至报告期末，总资产 4745.84 亿元，同比下降 2.9%；归属于上市

公司股东的净资产 526.39 亿元，同比下降 15.07%。

【滨江集团】报告期内，滨江集团实现营业收入 193.87 亿元，实现归母净利润 12.67 亿元，分别较上年同期增长 88.1%和 46.5%。截止 2021 年上半年末，滨江集团总资产 1887.22 亿元，归属于上市公司股东的净资产 190.67 亿元，分别较上年末增长 9.71%和 3.80%。销售方面，滨江集团上半年实现销售额 879.2 亿元，同比增长 60.7%；实现权益销售 434.3 亿元，同比增长 63.8%，销售权益比例 49.4%，较上年同期上升 1 个百分点。在交付方面，公司上半年共有 7 个新项目顺利交付。土地方面，期内新增土地储备项目 21 个，累计新增土地面积 94 万平方米，新增土储计容建筑面积 234 万平方米，新增土储货值权益比例 55%。财务方面，截止报告期末，有息负债规模 461 亿元，其中银行贷款占比 73%，直接融资占比 27%。扣除预收款后的资产负债率为 69.13%，净负债率为 91.24%。债务期限构成上，短期债务为 111.26 亿元，占比仅为 24.1%，低于期末货币资金(180.63 亿元)，现金短债比为 1.62 倍，可有效覆盖短期。

【龙光集团】8 月 26 日，龙光集团（3380.HK）公布 2021 年中期业绩。截至 2021 年 6 月 30 日，龙光净负债率下降至 60.8%，剔除预收款后的资产负债率下降至 69%，现金短债比升至 1.85 倍，“三道红线”指标进一步优化，全部保持绿档。

【新城控股】8 月 27 日，新城控股（601155.SH）发布 2021 年半年度报告，报告期内公司整体经营业绩持续稳健增长。报告显示，上半年新城控股实现营业收入 791.05 亿元，yoy+109.63%；归属于上市公司股东的净利润 43.06 亿元，yoy+34.40%；扣非归母净利润 37.96 亿元，yoy+38.19%。今年上半年，新城控股实现合约销售额 1176.64 亿元，yoy+20.65%；累计销售面积约 1086.96 万平方米，yoy+23.87%。

【祥生控股】8 月 27 日，祥生控股（集团）有限公司（股份代号：02599.HK）披露 2021 年中期业绩。数据显示，祥生控股集团期内营收 158.9 亿元，yoy+19.6%；实现净利润 9.7 亿元，yoy+135.6%。核心净利润同步提升达 9.75 亿元，yoy+143.7%。

【大唐集团】港股新秀大唐集团控股于 8 月 26 日发布 2021 年中期业绩报告。中期业绩报告数据显示，大唐集团上半年实现营业收入 33.1 亿元，yoy+85.2%，净利增长达到 141.2%。

【绿地香港】8 月 26 日，绿地香港控股有限公司发布 2021 年中期业绩报告。中期业绩报告显示，绿地香港上半年合约销售额 188 亿，yoy+42%，合约销售面积 140 万平方米。回款率超过 120%，已连续三年回款率均超过 90%。绿地香港收益约人民币 134.49 亿元，yoy+33%。公司拥有应占期内溢利约为人民币 14.27 亿元，yoy+46%；负债比率净额稳定维持约 52%。

【中国金茂】8 月 24 日，中国金茂发布 2021 年半年报。半年报数据显示，中国金茂 2021 年上半年总计录得合同销售金额 1301.5 亿元，yoy+27%；半年营业收入 284.56 亿元，yoy+135%，上半年实现所有者应占溢利为 43.01 亿元，yoy+14%。中国金茂在财务表现上亦不俗，继续保持“三道红线”全绿档。

【滨江集团】8 月 26 日，滨江集团发布 2021 年半年度业绩报告。2021 年上半年，滨江集团实现销售额 879.2 亿元，yoy+60.7%；营业收入为 193.87 亿元，yoy+88.1%；归母净利润为 12.67 亿元，yoy+46.5%。

【彩生活】8 月 25 日晚间，彩生活（1778.HK）发布 2021 年上半年业绩公告。公告显示，2021 年上半年彩生活实现营业收入 17.92 亿元，yoy+0.7%；集团拥有应占溢利约人民币 2.5 亿元，yoy+5.8%。

【华发股份】8 月 27 日，据上清所消息，华发股份拟发行不超过人民币 10.4 亿元中期票据。

【越秀集团】8 月 27 日，据上清所消息，越秀集团拟发行 6 亿元中期票据。

【禹洲集团】8 月 27 日，禹洲集团发布公告称，拟在联交所发行 2 亿美元绿色优先票据。公告显示，本次绿色优先票据的票面利率为 9.95%，将于 2023 年 6 月 8 日到期。

【苏州苏高新】8月26日，据上清所消息，苏州苏高新2021年8月23日-2021年8月24日完成发行10亿元中期票据，票面利率3.57%。

【上海南房集团】8月26日，据上交所消息，上海南房集团5亿元公司债券票面利率确定为3.6%。

3. 行业新闻

8月楼市调控政策继续井喷年内突破400次刷新纪录

8月过半，本月以来，北京打击“假离婚”购房，杭州加码限购，广州调整人才购房政策，上海二手房房贷申请执行“三价就低”原则……据中原地产研究中心统计，8月截至目前，已有宁波、成都、杭州、金华、内蒙古、贵州、武汉、义乌以及住建部、央行等部委发布房地产调控政策接近50次。业内人士指出，2021年房地产调控继续全面升级，且近期的调控已经开始“动真格”，对过去很多年存在的漏洞全面“打补丁”升级。

上海住房租金普遍上涨，业内人士：房源少，需求旺

8月23日消息，有报告显示：上半年上海租房市场租金整体呈上升状态，外环内各区域普遍上涨了300-500元。部分区域已经连续上涨7个月。8月10日，住建部研究起草了《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》，《通知》中涉及住房租赁的重点内容有一条就是对租金做了严格限制。提出住房租金年度涨幅不超过5%。

“房住不炒”拟写入地方立法

8月24日，北京市住房和城乡建设委公布了《北京市住房租赁条例（征求意见稿）》，公开向社会征求意见。业内专家指出，《北京市住房租赁条例（征求意见稿）》对支持居民通过租赁解决住房问题，改善居住条件具有重要意义。其中，规范市场秩序、建立租赁合同网签系统、增加调控手段等多个亮点，将有效推动租赁市场平稳健康有序发展。

广州第二批集中供地溢价率将控制在15%以内：

2021年8月26日，广州市集中挂牌48宗商品住宅用地，这是广州今年开展的第二批集中供地。合计用地面积305公顷，建筑面积879万平方米，出让起始价1124亿元，折合楼面单价12791元/平方米。

化解年轻人租房痛点 北京住房租赁立法草案发布

8月24日，北京市住建委发布《北京市住房租赁条例(征求意见稿)》(以下简称《条例》)，并面向社会公开征求意见。《条例》共6章81条，对长租公寓监管、租金贷、网络房源发布、群租房等热点问题进行规范。

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 08 月 29 日)

股票代码	股票名称	EPS(元)					PE					股价 (元/HKD)	评级	最新评级日期	2021一致预期 净利润(亿元)	2021一致预期 净利润增速(%)
		2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E					
000002.SZ	万科A	2.9	3.4	3.6	3.8	4.1	7.2	6.2	5.9	5.5	5.1	20.9	买入	2021/7/6	447.1	7.7
600048.SH	保利地产	1.6	2.3	2.4	2.5	2.8	7.1	4.8	4.6	4.5	4.1	11.2	买入	2021/4/24	311.8	7.7
1918.HK	融创中国	3.8	5.9	7.8	8.2	8.8	5.2	3.3	2.5	4.6	2.2	19.4	买入	2021/1/15	372.0	4.4
000671.SZ	阳光城	0.7	1.0	1.3	1.7	1.8	5.9	4.5	3.5	2.6	2.5	4.4	买入	2021/4/18	62.8	20.3
000961.SZ	中南建设	0.6	1.1	1.9	2.4	2.6	7.9	4.1	2.5	1.9	1.8	4.6	买入	2021/7/6	88.9	25.7
600383.SH	金地集团	1.8	2.2	2.3	2.5	2.7	5.7	4.6	4.4	4.1	3.7	10.2	买入	2021/7/9	114.6	10.3
001979.SZ	招商蛇口	1.9	2.0	1.6	1.7	1.9	5.2	5.0	6.5	6.0	5.4	10.0	买入	2021/7/14	140.6	14.7
601155.SH	新城控股	4.7	5.6	6.8	8.0	9.1	7.2	6.0	5.0	4.2	3.7	33.5	买入	2021/4/3	184.3	20.8
002146.SZ	荣盛发展	1.7	2.1	1.7	3.0	3.6	2.7	2.3	2.8	1.6	1.3	4.8	买入	2021/2/4	75.0	-0.04
000656.SZ	金科股份	0.7	1.1	1.3	1.7	2.1	6.3	4.4	3.5	2.8	2.2	4.6	买入	2021/4/8	83.7	19.1
600340.SH	华夏幸福	3.8	4.8	1.0	9.1	-	1.1	0.8	4.1	0.4	-	4.0	买入	2019/10/19	-	-
001914.SZ	招商积余	0.8	0.3	0.4	0.8	1.1	15.8	47.4	31.2	15.6	12.0	12.8	买入	2021/3/25	6.4	46.9
600622.SH	光大嘉宝	0.6	0.3	0.3	0.4	0.6	4.6	9.0	9.7	6.3	4.8	2.7	买入	2020/4/29	-	-
000031.SZ	大悦城	0.3	0.6	-0.1	0.8	1.0	10.8	6.3	-38.2	4.1	3.4	3.4	买入	2020/4/1	15.9	510.0
6098.HK	碧桂园服务	0.4	0.6	1.0	1.4	2.2	162.3	95.6	61.2	42.6	27.4	60.0	买入	2021/3/25	41.5	54.6
2869.HK	绿城服务	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	43.3	43.3	35.7	28.3	22.2	8.2	买入	2020/8/23	9.8	37.5
3319.HK	雅生活服务	0.6	0.9	1.3	1.6	-	49.1	33.1	23.1	18.6	-	30.5	买入	2020/8/20	23.6	34.6
2669.HK	中海物业	0.1	0.2	0.2	0.3	-	54.6	40.8	37.1	20.9	-	6.7	买入	2020/8/21	9.2	31.2

资料来源：wind、天风证券研究所

注：2021 一致预期净利润及增速数据来源为 wind 盈利预测-一致预测

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