

## 固定收益研究/动态点评

2020年07月26日

**张继强** 执业证书编号：S0570518110002  
研究员 zhangjiqiang@htsc.com

**芦哲** 执业证书编号：S0570518120004  
研究员 luzhe@htsc.com

**张大为**  
联系人 zhangdawei@htsc.com

### 相关研究

1 《固定收益研究：20200723 信用债日常跟踪》2020.07

2 《固定收益研究：20200722 信用债日常跟踪》2020.07

3 《固定收益研究：20200721 信用债日常跟踪》2020.07

# 地产有韧性，政策有定力

## 7月24日房地产工作座谈会点评

### 核心观点

7月24日中央政治局常委、国务院副总理韩正主持召开房地产工作座谈会，提出要坚持从全局出发，进一步提高认识、统一思想，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策、一城一策，从各地实际出发，采取差异化调控措施，及时科学精准调控，确保房地产市场平稳健康发展。房住不炒的取向坚定不移，近期局部地区楼市趋热正在引发政策关注甚至干预，我们预计下半年商品房销售增速可能放缓，地产投资有望保有韧性，但景气度边际弱化。相对通胀等，房价或是未来影响货币政策取向的关键。

### 重视当前新情况新问题，城市主体要及时采取措施

韩正强调，要坚持问题导向，高度重视当前房地产市场出现的新情况新问题，时刻绷紧房地产调控这根弦，坚定不移推进落实好长效机制。要全面落实城市政府主体责任，发现问题要快速反应和处置，及时采取有针对性的政策措施。我们认为“新情况新问题”，一方面是近期房地产领域融资膨胀推动的局部土地、楼市走热，另一方面还存在房价与租金涨跌幅分化背后暗含的资金脱实向虚、贫富分化等深层问题。而7月以来“及时、有针对性”的调控措施已在“一城一策”的框架下陆续推出，多地方对限购、限贷、预售等政策做出调整，其中715深圳限购新政具有一定的标志性含义。

### 房地产长效机制需要市场监测与金融财税配合

会议提出，要实施好房地产金融审慎管理制度，稳住存量、严控增量，防止资金违规流入房地产市场；要发挥财税政策作用，有效调节住房需求。近年来央行着力于引导商业银行把投向房地产的金融资源控制在适度的范围之内。财税方面可能通过调整房地产交易环节税费等，改变交易成本，保有环节的税法也有可能逐步提上日程。会议要求加强市场监测，对市场异动及时提示、指导和预警；建立住宅用地市场监测指标体系，定期公开各地土地储备和已出让土地建设进展情况。我们认为这有助于督促房企加快拿地建设进度，稳定市场预期，推动地市与楼市的良性互动。

### 住房保障要因地制宜推进旧改与棚改

会议提出，要做好住房保障工作，因地制宜推进城镇老旧小区和棚户区改造，着力解决城市新市民和年轻人住房问题。满足居民住房刚需、推动房地产回归居住属性是近年来房地产政策的出发点之一。棚户区改造由于对财力占用大、可能推升房价，已在逐步退出阶段。“因地制宜”推进的提法，说明棚改可能不会“一刀切”，前期末结束的棚改项目也会稳步推进、避免烂尾工程。老旧小区改造在当下正大范围铺开。7月10日国务院印发《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，要求到“十四五”期末，力争基本完成2000年底前建成的需改造城镇老旧小区改造任务。

### 本次会议对房地产、政策和市场都有深远影响

我们认为，十九大以来，房地产政策更加侧重民生定位、防范系统性风险积累、引导资金脱虚向实、摆脱过去依赖地产驱动经济的发展模式，“房住不炒”的取向坚定不移。而近期局部地区楼市趋热正在引发政策关注甚至干预，我们预计下半年或对地价房价保持较低容忍度，这意味着商品房销售增速可能放缓，房地产投资有望保有韧性，但景气度在边际弱化，可能难以再成为拉动经济的主力。此外，我们认为房价上涨带来的金融资源错配、系统性风险积累、社会矛盾加剧等问题已成为经济平稳运行与社会和谐发展“绊脚石”，相对于通胀，房价是未来影响货币政策的关键因素之一。

风险提示：外部风险触发货币政策再宽松、地产政策收紧导致楼市趋冷。

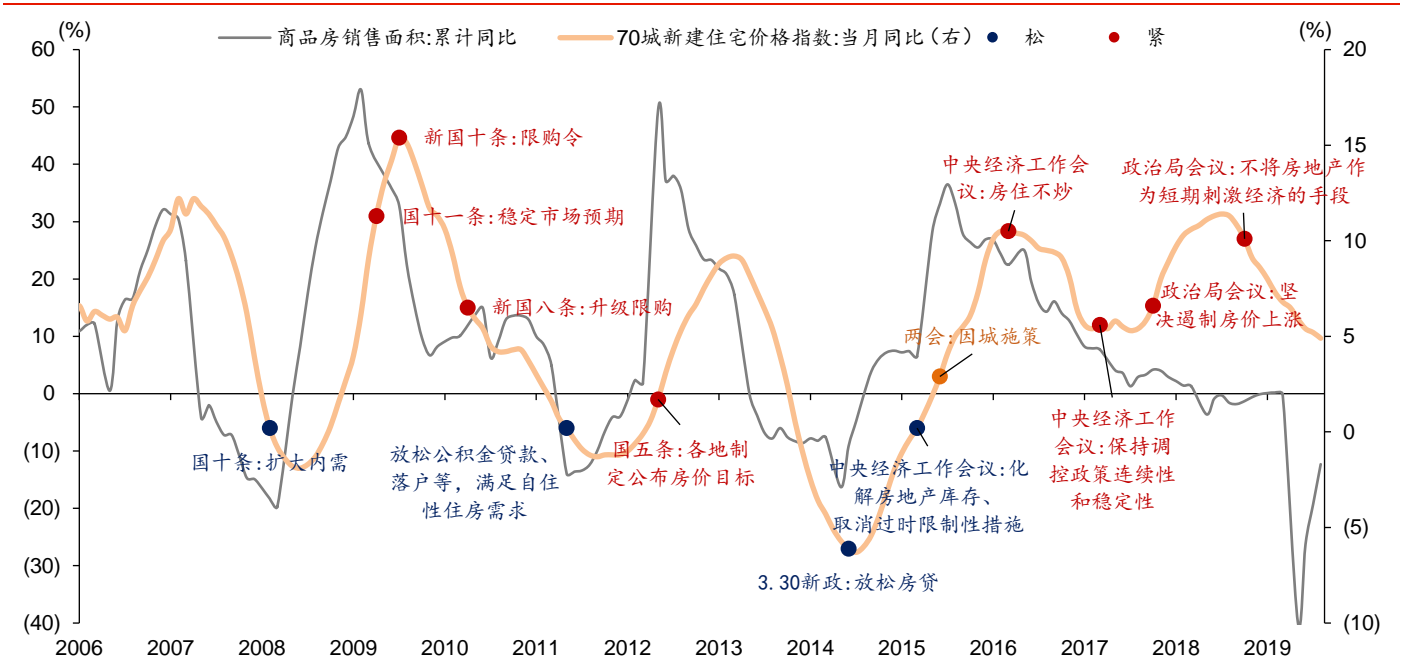
**事件：**

7月24日中央政治局常委、国务院副总理韩正主持召开房地产工作座谈会，总结房地产长效机制试点方案实施情况，分析当前房地产市场形势，部署下一阶段房地产重点工作。

**点评：**

会议重申“房住不炒、房地产不作为刺激经济手段、三稳与因城施策”，坚持以稳为主的调控思路。韩正提出，要坚持从全局出发，进一步提高认识、统一思想，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策、一城一策，从各地实际出发，采取差异化调控措施，及时科学精准调控，确保房地产市场平稳健康发展。这些表述延续了2016年以来中央对房地产的总体基调与框架，整体上保持了调控的连续与平稳。

图表1： 房地产周期与政策调控



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**重视当前新情况新问题，城市主体要及时采取措施**

韩正强调，要坚持问题导向，高度重视当前房地产市场出现的新情况新问题，时刻绷紧房地产调控这根弦，坚定不移推进落实好长效机制。要全面落实城市政府主体责任，发现问题要快速反应和处置，及时采取有针对性的政策措施。

我们认为“新情况新问题”，一方面是近期房地产领域融资膨胀推动的局部土地、楼市走热，另一方面还存在房价与租金涨跌分化背后暗含的资金脱实向虚、贫富分化等深层问题。

今年国内疫情稳定以来，居民购房积压需求集中释放，叠加货币政策宽松改善了个人与房企融资环境、地方政府积极出让优质地块，导致个别城市的土地、楼市出现两旺局面，房价上涨预期也有所抬头。尤其深圳、南京等热点城市“万人摇”、信贷违规流入楼市等现象引发社会舆论关注，417政治局会议、两会政府工作报告相继重申“房住不炒”。

近期央行、银保监会等金融主管部门也高度重视资金过度或违规流入房地产的问题。7月10日，央行召开上半年金融数据发布会上，提及货币政策现在更加强调适度，关注资源错配、资金流向不应该流向领域等问题。7月20日，银保监会2020年年中工作座谈会强调坚决防止房地产贷款乱象回潮和盲目扩张粗放经营卷土重来。

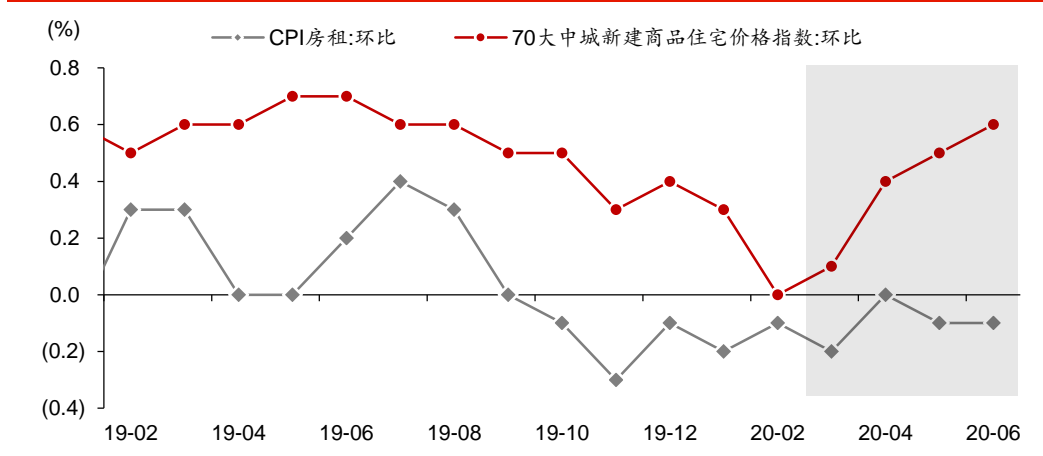
**图表2：国内疫情稳定以来，土地楼市出现两旺局面**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**房价与租金涨跌分化、房价收入比攀升，背后暗含的脱实向虚、贫富分化及系统性风险问题更值得重视。**疫情发生以来，“房价涨、房租跌”的现象也颇受关注。收入增速下降、失业率攀升是现实，是居民部门当下的基本面特征。此时房价涨，说明主要是流动性宽松带来的，这时候房子的资产属性强于其居住属性。而同时房租跌，则是中低收入群体消费能力下降的真实写照。这种租金与房价分化的背后暗含着脱实向虚、贫富分化问题，租金收益率（租金/房价）快速走低也意味着房地产泡沫化问题有所加重。相较于GDP增速几个百分点的高低差异，社会矛盾与系统性风险可能更是决策层从稳中求进的角度更为重视的问题。

**图表3：疫情发生以来，租金与房价涨跌分化**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**“及时、有针对性”的调控措施或已在“一城一策”的框架下陆续推出。**7月以来杭州、东莞、宁波、内蒙古、深圳、郑州、南京、长春等城市先后出台地产调控政策，涉及增加土地供应和对限购、限贷、预售等政策做出调整，倾向于支持刚性住房需求、抑制商品房投资、稳定房价与市场预期。本轮调控以热点一、二线城市为主，与出席本次座谈会的城市负责人员有重叠性（北京/上海/广州/深圳/南京/杭州/沈阳/成都/宁波/长沙），其中715深圳限购新政更具有有一定的标志性含义。

图表4：7月份房地产从严从紧的地方调控政策密集出台

时间	城市	相关政策	主要内容
7月2日	东莞	《关于进一步加强商品住房预(销)售管理的通知》	加快在建商品住房入市销售：规定一次性及分期申请预售标准； 加强商品住房销售价格指导：限制申请预售(或现售)的价格区间； 加强商品住房项目销售监管：加大力度打击捂盘惜售、严格规范商品住房认购行为。
7月2日	杭州	《杭州进一步明确商品住房公证摇号公开销售有关要求》	进一步规范了高层次人才优先购房有关要求； 明确一户购房家庭同时只能参与一个新建商品房项目的购房意向登记。
7月6日	宁波	《关于进一步保持和促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》	保持土地市场平稳：加大土地供应力度；调整住宅用地出让竞价规则，严格控制楼面地价； 调整限购区域范围：购房人家庭住房情况核查范围调整为市五区行政区域； 强化金融政策监管：严格执行差异化个人住房信贷政策； 保障自住住房需求：规定优先认购商品住房条件；
7月13日	郑州	《关于在全市开展房地产市场秩序专项检查工作的通知》	对开发企业，主要检查：利用势力进行强拆、强卖、强制交房；捂盘惜售或变相囤积房源； 一房多卖；限制、拒绝购房人使用住房公积金等。
7月14日	内蒙古	《关于调整住房公积金贷款相关政策的通知》	取消借款人“同户籍”家庭成员购房也可使用公积金贷款的政策； 停止向购买第三套及以上住房的缴存职工家庭发放住房公积金个人住房贷款。
7月15日	深圳	《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》	限购升级：深户居民家庭、成年单身人士(含离异)须在本市落户满3年，且能提供购房之日前在本市连续缴纳36个月及以上个人所得税或社会保险证明，方可购买商品住房； 限贷升级：名下无房且无贷款记录仍保持首付3成；名下无房，但有贷款记录，购买普通住宅首付5成；购买非普通住房首付6成。名下1套房，购买普通住宅首付7成；购买非普通住房首付8成； 抑制二手房过热：个人住房转让增值税征免年限由2年调整为5年。
7月22日	宁波	《关于进一步完善商品住房销售行为切实保障居民自住需求的通知》	符合条件的“无房家庭”可在市六区优先认购一套商品住房，该套住房要求在取得不动产权属证书满5年后方可转让； 房产企业提供不少于50%的可售房源供无房家庭优先认购。
7月22日	长春	《关于调整住房公积金个人住房贷款第二次贷款利率的通知》	自8月1日起，第二次申请公积金个人住房贷款，利率上浮10%。
7月23日	南京	《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》	加强土地市场调控：严格执行“限房价、竞地价”出让模式； 支持刚性购房需求：商品住宅项目向本市户籍无房家庭提供每批次不低于30%比例的房源； 完善住房限购政策：夫妻离异的，任何一方自离异之日起2年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算。

资料来源：各地政府官网，华泰证券研究所

### 房地产长效机制需要市场监测与金融财税配合

会议提出要实施好房地产金融审慎管理制度，稳住存量、严控增量，防止资金违规流入房地产市场；要发挥财税政策作用，有效调节住房需求。

首先，货币信贷政策而言，房地产信贷是MPA考核指标之一，央行金融市场司司长邹澜在上半年金融数据发布会上提及，近年来央行着力于引导商业银行优化信贷结构，把投向房地产的金融资源控制在适度的范围之内。今年1-5月商业银行对房地产行业新增贷款占比为25%，该比例已逐年下降，这是“明”的一面。而防止资金违规流入房地产则是“暗”的一面。我们认为更多是加强信贷审查，防范消费贷、经营贷等违规流入楼市，但并不意味着从源头上明显约束信贷投放。

其次，财政税收政策而言，一方面是通过调整房地产交易环节税费等，改变购房交易成本，起到对需求的调节作用；另一方面房地产保有环节的税法也有可能逐步提上日程。

会议要求加强市场监测，对市场异动及时提示、指导和预警，精准分析市场形势；建立住宅用地市场监测指标体系，定期公开各地土地储备和已出让土地建设进展情况，接受社会监督。

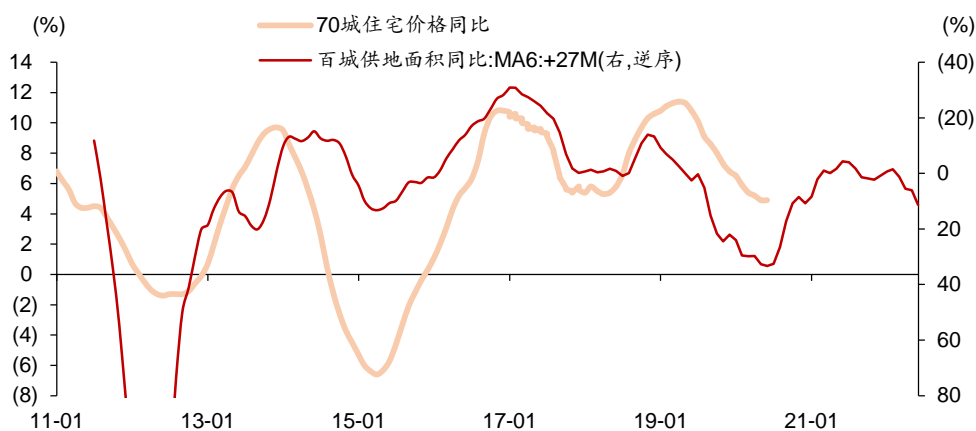
我们认为监测市场异动不仅仅关注房价，地价也是政策敏感变量。土地价格隐含着未来房价成本线，一旦地价走热，房价上涨预期较快抬头，因此控地价可能是稳预期的关键。2019年，年初央行全面降准，3月起土地溢价率、楼面均价快速走高，4月政治局会议开始重提“房住不炒”、要求落实城市主体责任，5月银保监会“23号文”揭开一轮房地产融资收紧的序幕。由此可见土地价格对政策调整具有一定前瞻性。



我们认为公开土地储备与出让土地建设进展,或意在更好发挥土地供应节奏对房地产市场的调节作用。近期密集出台的调控中,增加土地供给也是一大特点。例如南京市要求加大住宅用地供应力度,严格执行“限房价、竞地价”出让模式;宁波市也提出加大土地供应力度,调整住宅用地出让竞价规则,严格控制楼面地价。

供地与房价之间的关系是值得探讨的话题。商品的价格离不开供求关系,但对于住房而言,土地供给到形成住房供给有着较长的时滞,一是受房企开发意愿的影响,即房企可能会囤地不开发,为了促进土地合理利用,《城市房地产开发经营管理条例》要求满2年未开发土地,政府可以无偿收回土地使用权;二是房地产开发流程本身较长。所以当期供地增加并不能有效打压当期房价,反而地价往往会跟随成交量走高,继而影响房价预期、推动房价上涨。而经验上看,住宅供地放量后的2年至2年半确实能够对房价形成一定的压制。我们认为公开土地储备与出让土地建设进展有助于缩短这一时滞,督促房企加快拿地建设进度,稳定市场预期,推动地市与楼市的良性互动。

图表5: 土地供应形成有效住房供给对房价走势产生影响的时滞较长



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 住房保障要因地制宜推进旧改与棚改

会议还提出要做好住房保障工作,因地制宜推进城镇老旧小区和棚户区改造,着力解决城市新市民和年轻人住房问题。满足居民住房刚需、推动房地产回归居住属性是近年来房地产政策的出发点之一,棚户区改造与老旧小区改造则是近几年相继推动的住房保障工程。

棚户区改造由于对财力占用大、还可能对房价起到推升作用,已在逐步退出阶段。本次“因地制宜”推进的提法,说明棚改可能不会搞“一刀切”,即需要棚改的地区仍有可能重启棚改项目,而前期末结束的棚改项目也会稳步推进、避免烂尾工程。

老旧小区改造是当下大范围铺开的住房保障工程。7月10日国务院印发《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》,要求2020年新开工改造老旧小区3.9万个,涉及居民近700万户;到2022年,基本形成城镇老旧小区改造制度框架、政策体系和工作机制;到“十四五”期末,力争基本完成2000年底前建成的需改造城镇老旧小区改造任务。

### 本次会议对房地产、政策和市场都有深远影响

**第一，“房住不炒”的取向坚定不移。**我们认为，十九大提出“高质量发展”以来，房地产政策思路发生了根本变化，更加侧重民生定位、防范系统性风险积累、引导资金脱虚向实、摆脱过去依赖地产驱动经济的发展模式。我们在7月3日《房地产分析框架及短期展望》中指出，这一政策思路下，“经济下行-货币政策放松-地价升温、楼市活跃-地产调控收紧-楼市降温”可能频繁发生，而调控更多会在一城一策的框架下体现。这意味着房地产市场难以出现趋势性的大涨大跌，市场变化的节奏可能会落在这两种政策的先后调整时滞上。

**第二，局部趋热正在引发政策关注甚至干预。**本次房地产工作座谈会的召开、以及近期各地从严从紧政策的密集出台，印证了上述思路。说明近期房地产市场局部走热迹象与信贷资金违规流入楼市等乱象已经受到中央层面关注，我们预计下半年即便疫情反复或外部风险加大，房地产仍会继续坚守需求端的调控底线，尤其对地价房价会保持较低容忍度。

**第三，房地产有韧性，但难以再次成为拉动经济的主力。**二季度经济反弹的驱动力中，房地产销售与投资贡献突出，房地产业与建筑业GDP同比增速已明显超过去年四季度。而本次座谈会释放了房地产从紧从严的政策态度，货币政策也在回归中性，房地产领域信贷管控逐步趋严，这意味着商品房销售在近期需求集中释放后，增速可能放缓，房地产投资在拿地到开工环节压缩的情况下，虽有望保有一定的韧性，但景气度在边际弱化。我们认为房地产可能难以再成为拉动下半年经济修复的主力。

**第四，相对通胀等，房价是未来影响货币政策取向的关键。**货币如水，可以流向实体经济，也可以流向金融领域。近年来，我国通胀波动率与中枢趋于下降，货币增速与通胀间的关系不再紧密，背后是资金“脱实向虚”流入了股市楼市等蓄水池，加剧贫富分化的同时，抑制劳动力成本上涨，维持了通胀基本稳定，波动更多是食品暂时性供给短缺导致，与货币政策基本无关。相较而言，房价上涨带来的金融资源错配、系统性风险积累、社会矛盾加剧等问题已成为经济平稳运行与社会和谐发展“绊脚石”，而货币政策又往往是房价升温的诱因，因此我们认为相对于传统狭义通胀，房价是未来影响货币政策的关键因素之一。

### 风险提示

- 1、外部风险触发货币政策再宽松：**近期中美等外部矛盾有所加剧，可能影响微观主体信心与预期，甚至受到关税等实质性影响，加大经济修复难度，进而触发货币政策再宽松。
- 2、地产政策收紧导致楼市趋冷：**近期各地方房地产从严从紧政策密集出台，可能对楼市造成冲击，引发房价降温，进而带来房企拿地投资放慢等一系列反应。

## 免责声明

### 分析师声明

本人，张继强、芦哲，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

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，不构成所述证券的买卖出价或征价。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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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。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。

本研究报告并非意图发送、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。

### 针对美国司法管辖区的声明

#### 美国法律法规要求之一般披露

本研究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（以下简称华泰证券（美国））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。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。

### 所有权及重大利益冲突

分析师张继强、芦哲本人及相关人士并不担任本研究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研究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。

### 重要披露信息

- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告所署日期前的 12 个月内未担任标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在研究报告发布之日前 12 个月未曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司预计在本报告发布之日后 3 个月内将不会向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司并未实益持有标的公司某一类普通股证券的 1%或以上。此头寸基于报告前一个工作日可得的信息，适用法律禁止向我们公布信息的情况除外。在此情况下，总头寸中的适用部分反映截至最近一次发布的可得信息。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告撰写之日并未担任标的公司股票证券做市商。

### 评级说明

#### 行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

#### 公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

### 华泰证券研究

#### 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

#### 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

### 法律实体披露

本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。

华泰证券全资子公司华泰证券(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。

电话：212-763-8160

电子邮件：huatai@htsc-us.com

传真：917-725-9702

http://www.htsc-us.com

©版权所有2020年华泰证券股份有限公司