

投资评级: 增持 (维持评级)

当前价格(元): 7.86

合理价格区间(元):

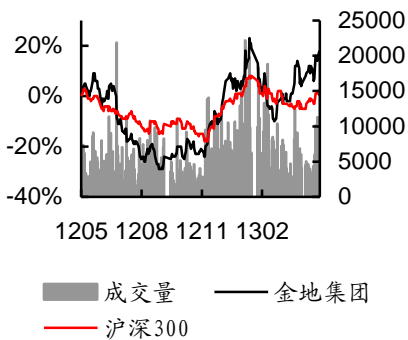
王东辉 执业证书编号: S0570512020002
研究员 02551863256
wangdonghui@mail.htsc.com.cn

杨侃 075582538227
联系人

相关研究

- 1《金地集团(600383):销售理想,拿地积极》2013.05
- 2《金地集团(600383):提速意愿积极,可售结构优化》2013.04
- 3《金地集团(600383):营业外收入超预期》2012.10

股价走势图



最坏的时候或许已经过去

金地集团(600383)

投资要点:

1-4月销售理想,预计全年销售额有望突破420亿。公司1-4月实现销售额113.7亿,同比增66%。公司当前从拿地到预售大概为12个月,按此推算公司去年下半年以来大量新拿地将在今年下半年陆续入市,带动全年可售货值和销量的提升。但考虑到去年下半年公司销量逐步回升,基数效应将导致下半年同比增速有所回落。预计公司全年可售货值将超过700亿(300亿存货+超400亿新推),按60%的去化估计,全年销售额有望突破420亿(+23%以上)。

产品户型结构持续改善。公司自2011年下半年开始加快户型结构调整步伐,2013年大户型占比已由2011年的51%下降至35%,新增货量中小户型占比更是高达80%,产品结构持续改善。当前公司70%的土地储备定位首置首改,预计公司未来中小户型刚需产品将稳定在60%~70%,由定位中高端转向以首置首改的刚需产品为主。

拿地加速带动杠杆小幅提升。公司1-4月新增建面209万平,需支付权益地价83亿,占同期销售金额的73%,较2012年全年提升60个百分点,提速明显。预计全年权益拿地现金流出将达150亿。受拿地加速影响,公司一季度末净负债率较年初上升10.4个百分点至42.8%,经营活动净现金流亦由正转负。当前公司综合融资成本仅6%~7%,净负债率仍处低位,而市场环境在不断改善,预计公司后续仍将加大杠杆。

全年毛利率仍将低位徘徊,下半年开始有望逐季回升。一季度公司毛利率延续了去年一季度以来的下滑趋势,仅为26.4%,同比下降13.5个百分点。我们认为这主要受结算2009年和2010年低毛利项目和去年年初调价换量的影响。全年来看,随着2011年项目逐步结算,下半年公司毛利率有望逐季改善,预计全年毛利率仍将维持2012年的低位水平。明年来看,我们认为随着去年年底新增优质土地逐步进入结算周期,加上新设成本管理部门的贡献逐步凸显,预计毛利率较今年将有较大提升。

维持公司增持评级。预计公司2013-2014年EPS分别为0.81元和0.99元,对应PE为9.7倍和7.9倍。公司当前融资成本和净负债率均处低位,杠杆提升空间大;产品结构持续改善和土地储备持续补充,后续可售货值和销量均有保障。维持增持评级。

风险提示: 政策调控加紧带来的销售不及预期风险。

公司基本资料

总股本(百万)	4,471.51
流通A股(百万)	4471.51
52周内股价区间(元)	4.69-8.19
总市值(百万)	35,146.06
总资产(百万)	106,031.73
每股净资产(元)	5.33

资料来源:公司公告

经营预测指标与估值

	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	32863	33594	41458	48454
+/-%	37%	2%	23%	17%
净利润(百万)	3385	3625	4427	5454
+/-%	12%	7%	22%	23%
EPS	0.76	0.81	0.99	1.22
PE	10.38	9.70	7.94	6.44

资料来源:公司公告,华泰证券研究所

正文目录

前言：最坏的时候或许已经过去	3
1-4月销售理想，预计全年销售额有望突破420亿	3
产品户型结构持续改善	4
拿地加速带动杠杆小幅抬升	5
多管齐下，成本优化效果显著	7
全年毛利率仍将低位徘徊，下半年有望逐季回升	7
新开工大幅提速，明年料将维持高位	7
估值与盈利预测	8

图表目录

图 1： 公司月度销售走势	3
图 2： 1-4月销售面积区域分布	3
图 3： 公司2013年各月份推盘项目数	4
图 4： 公司2013年各季度推盘安排	4
图 5： 2012-2013年新增货量结构对比	4
图 6： 2011-2013总可售结构变化	4
图 7： 一季度末公司土地储备定位	5
图 8： 1-4月公司新增项目储备明细	5
图 9： 40个大中城市历月土地供应走势	6
图 10： 公司历年新增土地建面（未计权益）	6
图 11： 2013Q1末主要城市土地储备（未计权益）	6
图 12： 2012年公司主要城市市占率	6
图 13： 公司净负债率走势	6
图 14： 2013年一季度公司经营活动净现金流由正转负	6
图 15： 公司销售毛利率去年Q1以来持续下降	7
图 16： 2013年公司新开工计划大幅增长	8
图 17： 2013年公司计划竣工面积小幅下降	8
表格 1： 1-4月销售面积和销售金额排名前五的项目	3

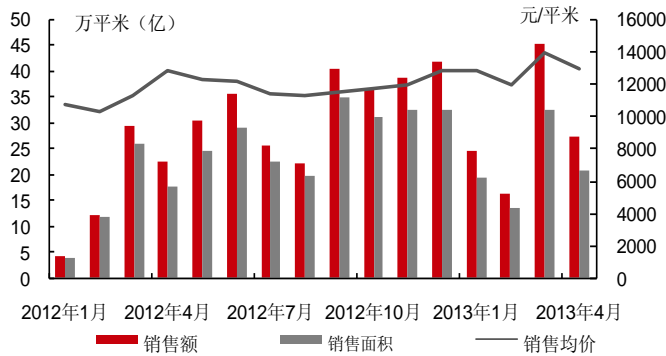
前言：最坏的时候或许已经过去

公司 1-4 月实现销售金额 113.7 亿，销售面积 86.4 万平米，同比分别增长 66% 和 45%。公司年初剩余约 300 亿，大户型占比 60%-70%，年内计划新推 400 亿货值，其中小户型占比达 80%，可售结构得到进一步优化。同时公司今年加大土地市场投资和新开工力度 (+100%)，保障明后年供货，提速意愿显著。我们认为近两年公司由于土地策略和内部人员变动，销售速度明显落后于万科、保利、招商。特别是被招商地产步步逼近，在市场竞争压力下，公司今年提速发展意愿积极，在可售结构调整的情况下，我们认为公司今年的销售表现将较往年有所提高，预计全年销售额增速在 23%-30% 之间。另一方面随着 2009 年和 2010 年所拿项目影响逐步远去，公司明年有望逐步走出毛利率的低谷，迎来毛利和业绩双重改善的拐点。对于这些年一直在风波中飘摇的公司来说，我们认为最坏的时候或许已经过去。

1-4 月销售理想，预计全年销售额有望突破 420 亿

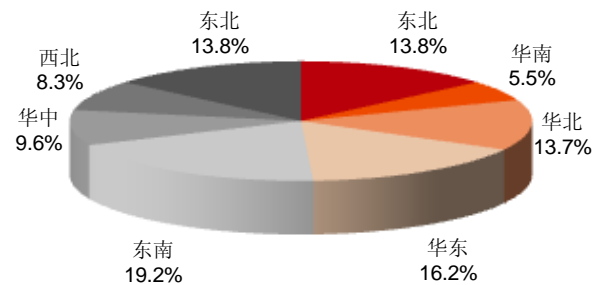
1-4 月销售理想，下半年同比增速将有所回落。公司 1-4 月实现销售金额 113.7 亿，销售面积 86.4 万平米，同比分别增 66% 和 45%，销售均价 13159 元/平，较 2012 年均价上升 11%。价格提升主要为杭州天逸 (2.5 万/平)、北京朗悦 (1.5-2 万/平)、北京格林格林 (1.7 万/平) 等高价项目抬升整体均价。受新国五条政策预期影响，公司将部分 4 月推货量前移至 3 月推出，导致 4 月整体销售额环比下降 40%，但同比仍保持 20% 的增长。公司当前从拿地到预售大概为 12 个月，按此推算公司去年下半年以来大量新拿土地将在今年下半年陆续入市，带动全年可售货值和销量的提升。但考虑到去年下半年公司销量逐步回升，基数效应将导致下半年同比增速有所回落。

图 1： 公司月度销售走势



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

图 2： 1-4 月销售面积区域分布



资料来源：公司调研，华泰证券研究所

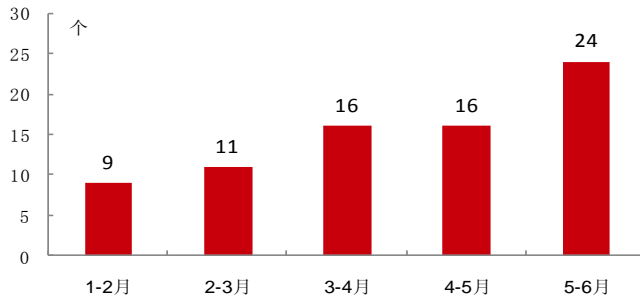
表格 1： 1-4 月销售面积和销售金额排名前五的项目

项目名称	销售面积 (平米)	项目名称	销售金额 (万)
绍兴自在城	68861	杭州天逸	151304
北京朗悦	61705	北京朗悦	121492
杭州天逸	59233	杭州自在城	72170
南京自在城	58794	西安湖城大镜	65891
沈阳国际滨河国际	57098	北京格林格林	63199

资料来源：公司调研，华泰证券研究所

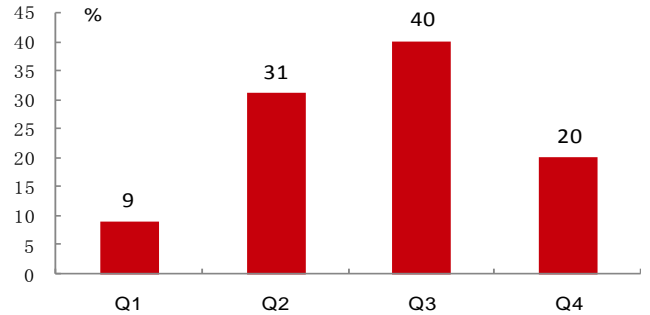
预计全年可售货值将超 700 亿，销售额同比增长 23% 以上。公司年初存货 200 万平，货值 300 亿，计划新推 346 万平，货值 400 亿。从目前的实施进度来看，1-4 月公司新推货量 60 亿，受新国五条政策预期影响，公司将部分推货量提前，导致 4 月推货量和销量均有所下降。我们认为随着政策影响逐步褪去，5 月下旬开始公司推货量将逐步回升，二季度整体新推货量将保持在 120 亿以上。全年来看，随着去年下半年新拿地逐步入市，公司下半年将迎来推盘高峰期。预计公司全年可售货值将超过 700 亿，按 60% 的去化估计，全年销售额有望突破 420 亿（+23% 以上）。

图 3: 公司 2013 年各月份推盘项目数



资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

图 4: 公司 2013 年各季度推盘安排

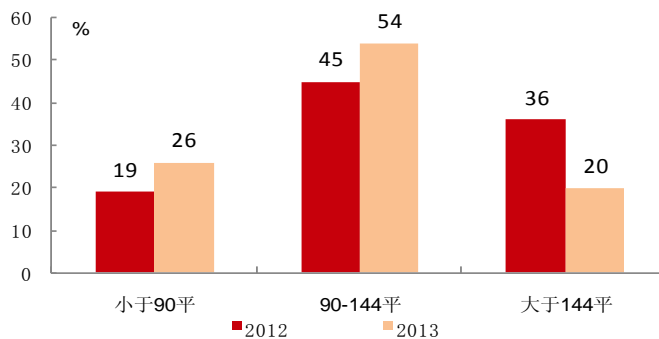


资料来源: 公司调研, 华泰证券研究所

产品户型结构持续改善

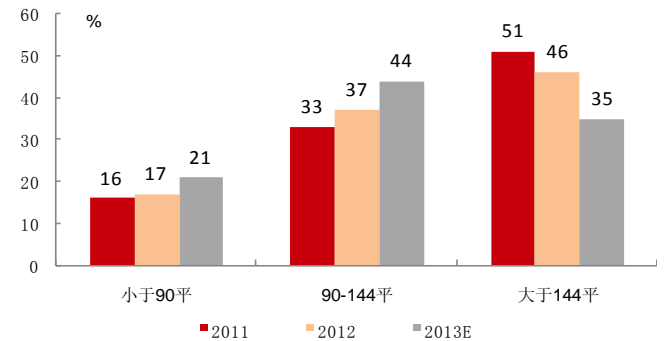
户型结构持续改善, 带动全年去化提升。公司自 2011 年下半年开始加快户型结构调整步伐, 2013 年大户型占比已由 2011 年的 51% 下降至 35%, 今年新增货量中小户型占比更是高达 80%, 产品结构持续改善。公司 2012 年销售去化率仅为 53%, 我们认为随着中小户型刚需产品占比进一步提升, 今年去化有望提升至 60%, 保障全年销量增长。长期来看, 公司对未来产品结构的规划是 **144 平以下占 60%、144~200 平占 30%、200 平以上占 10%**。我们认为公司当前 70% 的土地储备定位于首置首改, 预计公司未来中小户型刚需产品将稳定在 60%~70%, 由定位中高端逐步转向以首置首改的刚需产品为主。

图 5: 2012-2013 年新增货量结构对比



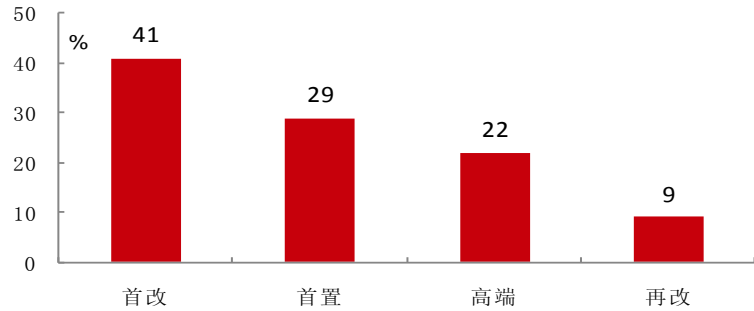
资料来源: 公司调研, 华泰证券研究所

图 6: 2011-2013 总可售结构变化



资料来源: 公司调研, 华泰证券研究所

图 7: 一季度末公司土地储备定位



资料来源: 公司调研, 华泰证券研究所

拿地加速带动杠杠小幅抬升

拿地提速, 预计全年拿地权益现金流支出有望达 150 亿。公司 1-4 月新增建面 209 万平, 为 2012 年全年的 87%; 需支付权益地价 83 亿, 占同期销售金额的 73%, 较 2012 年全年提升 60 个百分点, 拿地提速明显。我们认为公司拿地加速主要因为: 1) 受政府推地增加和推地时间调整影响, 地方政府自去年下半年以来推地量明显增加, 同时推地时间调整导致部分去年计划推出的地块推迟到今年一季度推出(如北京门头沟地块); 2) 公司过去两年在土地市场动作较小, 大量项目城市亟需补充储备(如南京自在城今年差不多卖完, 南京后续亟需项目补充)。

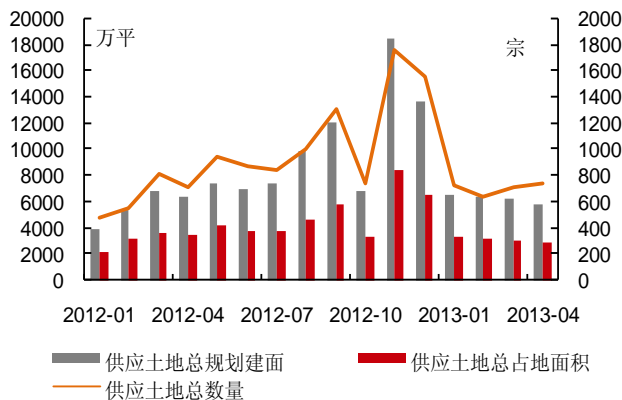
从新拿地的定位来看, 除北京门头沟项目外, 大多定位首改首置, 为公司未来产品结构的持续改善打下基础。从新拿地的分布来看, 仍以北京、杭州、沈阳等公司传统布局城市为主。我们认为当前公司已布局城市, 除西安、沈阳占比超过 6%, 大部分城市市占率仍很低, 预计公司未来仍将以深耕已有城市为主。但公司方面也表示, 对重庆、成都等省会城市未来也会考虑, 而三线城市则主要考察长三角和珠三角等经济发达地区, 以开发单个项目为主。项目考察方面, 公司当前选择项目的标准为 IRR 在 18%~20%。全年来看, 我们认为公司当前资金状况良好、大量布局城市亟需补充库存, 预计后续仍将加大土地投资力度, 全年拿地权益现金流支出有望达 150 亿。同时考虑到公司加快规模扩张的需要, 预计少数股东权益仍将维持在 20%~30%。

图 8: 1-4 月公司新增项目储备明细

序号	地块名称	权益	占地面积 (平方米)	建筑面积 (平方米)	总地价 (万元)	权益面积 (平方米)	权益地价 (万元)
1	北京市门头沟区高家园项目	50%	293,976	339,060	403,000	169,530	201,500
2	杭州祥符街道科技学院项目	100%	29,603	68,087	63,600	68,087	63,600
3	北京大兴孙村项目	50%	89,714	134,571	120,000	67,286	60,000
4	佛山市南海区季华路项目	100%	49,102	186,589	138,500	186,589	138,500
5	宁波长丰项目	100%	59,088	147,720	106,654	147,720	106,654
6	杭州长睦项目	100%	52,701	121,212	54,746	121,212	54,746
7	烟台市滨海街道项目	79.83%	186,743	214,800	10,720	171,475	8,558
8	扬州市新城西区 802 号地块	100%	160,071	352,156	104,126	352,156	104,126
9	沈阳苗圃项目	100%	310,286	527,486	85,822	527,486	85,822
合计			1,231,284	2,091,681	1,087,168	1,811,540	823,506

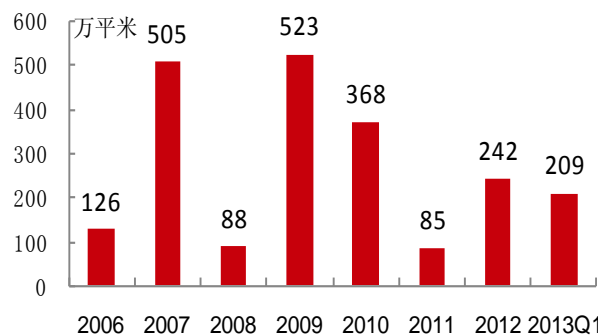
资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

图 9: 40 个大中城市历月土地供应走势



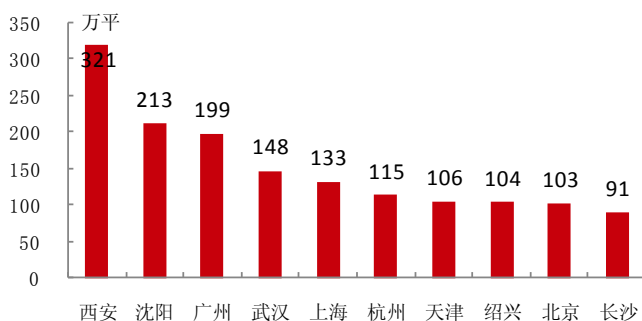
资料来源: wind, 华泰证券研究所

图 10: 公司历年新增土地建面 (未计权益)



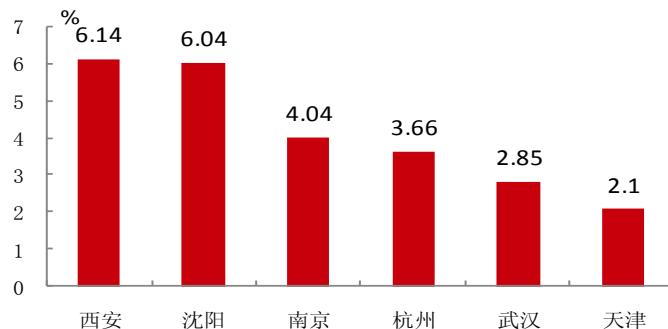
资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

图 11: 2013Q1 末主要城市土地储备 (未计权益)



资料来源: 公司调研, 华泰证券研究所

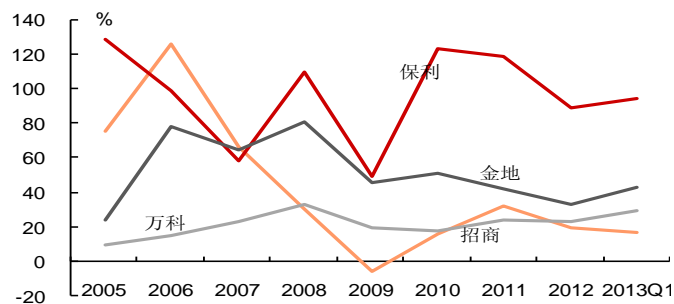
图 12: 2012 年公司主要城市市占率



资料来源: 公司调研, 华泰证券研究所

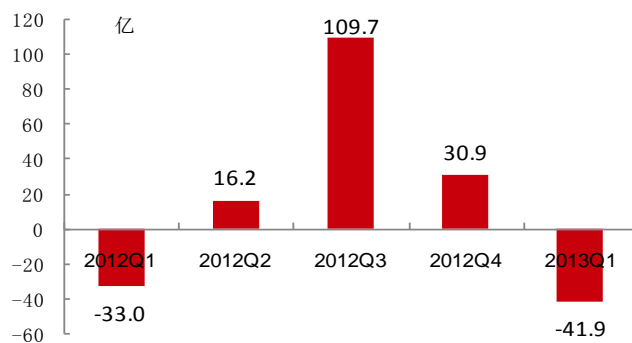
净负债率仍处低位, 未来杠杠有望进一步提升。受拿地加速影响, 公司一季度末净负债率较年初上升 10.4 个百分点至 42.9%, 经营活动净现金流亦由正转负。我们认为公司当前的综合融资成本仅 6%~7%, 净负债率仍处行业低位, 而市场环境在不断改善, 预计公司后续仍将进一步加大杠杠。

图 13: 公司净负债率走势



资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

图 14: 2013 年一季度公司经营活动净现金流由正转负



资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

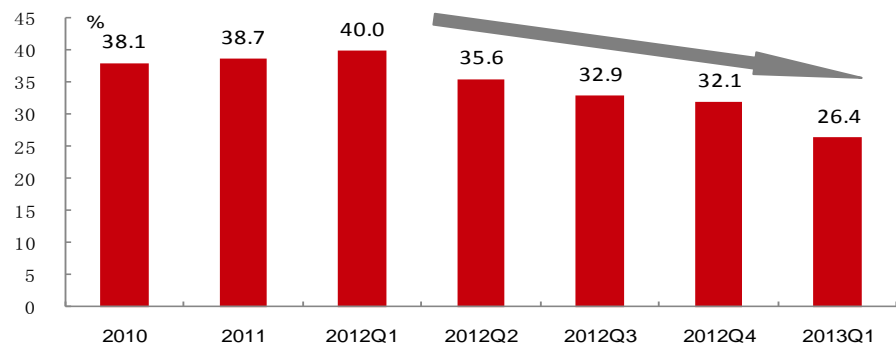
多管齐下，成本优化效果显著

多管齐下，促进成本结构优化。公司总部自去年下半年逐步加大对区域和项目公司的约束，加强集团在项目运营、营销上的管理和规划。从拿地到项目系列定位、商业配套等建立了一套相应成本的量化设计和标准化，并通过季度追踪进行管控。同时新设成本管理部和工程管理部，负责对建安、配套的成本控制和项目进度、设计的优化。此外，公司2012年进一步加强了战略合作和战略采购，新签署21家战略合作设计单位、新增5项室内部品的集团战略采购，加强对原材料的成本控制。2012年全年公司累计优化项目成本20亿元以上，单位建安成本自去年中期以来逐步下降，目前为3600-3700元/平。我们认为随着公司各成本控制线的进一步完善，未来单位成本水平有望控制在3500元/平以内。

全年毛利率仍将低位徘徊，下半年有望逐季回升

全年毛利率仍将低位徘徊，下半年有望逐季回升。一季度公司毛利率延续了去年一季度以来的下滑趋势，仅为26.4%，同比下降13.5个百分点。我们认为这主要受结算2009年和2010年底毛利项目和去年年初调价换量的影响。全年来看，随着2011年项目逐步结算，下半年公司毛利率有望逐季改善，预计全年毛利仍将维持2012年的低位水平。明年来看，我们认为随着去年年底新增优质土地（如北京门头沟项目地价比周边便宜三分之一，该项目今年预售，明后年将贡献毛利）逐步进入结算周期，加上新设成本管理部门的贡献逐步凸显，预计毛利率较今年将有较大提升。

图 15: 公司销售毛利率去年 Q1 以来持续下降



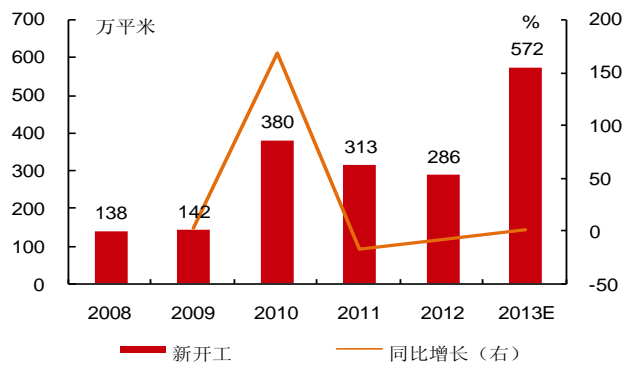
资料来源：公司公告，华泰证券研究所

新开工大幅提速，明年料将维持高位

新开工大幅提速，明年料将维持高位。公司今年加大新开工力度，计划新开工572.3万平方米，同比增长100%，提速意愿显著。我们认为当前公司从拿地到开工仅为6个月，预计公司部分一季度新增土地有望在年内动工，全年实际新开工有望超过572.3万平。明年来看，根据我们前文判断，公司年内仍将加大土地市场投资，预计明年新开工仍将维持高位。

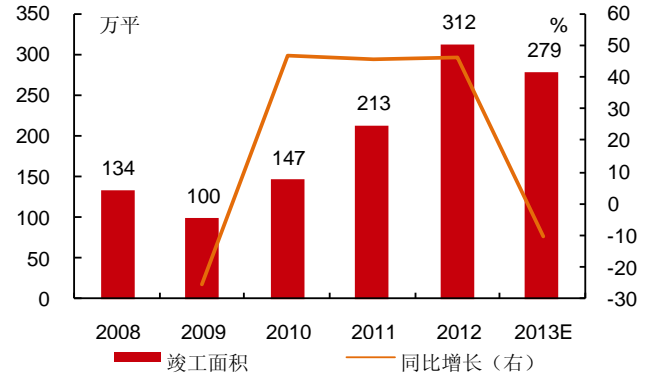
竣工方面，受前两年拿地较少影响，公司今年计划竣工面积仅为273.3万平，同比下降12.5%。竣工面积的下降将一定程度上制约公司今年的项目结算和业绩实现，我们认为公司今年的业绩很大程度上将取决于年报中披露的140亿现房的销售情况。长期来看，我们认为随着公司去年下半年以来土地投资和新开工双提速效应逐步体现，公司明后年将迎来竣工高峰期，带动公司营收和业绩的大幅改善。

图 16: 2013 年公司新开工计划大幅增长



资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

图 17: 2013 年公司计划竣工面积小幅下降



资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

估值与盈利预测

预计公司 2013-2014 年 EPS 分别为 0.81 元和 0.99 元, 对应 PE 分别为 9.7 倍和 7.9 倍。公司当前融资成本和净负债率均处低位, 杠杠提升空间大; 产品结构持续改善和土地储备持续补充, 后续可售货值和销量均有保障; 加上公司提速意愿积极。我们维持公司增持评级。

风险提示: 政策调控加紧带来的销售不及预期风险。

盈利预测

资产负债表单位：百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	98046	110609	125081	142264
现金	20616	22945	26415	29508
应收账款	4	7	7	9
其他应收账款	3515	4218	4640	5104
预付账款	796	1127	1384	1590
存货	70109	78406	88339	101328
其他流动资产	3004	3906	4296	4726
非流动资产	4475	4894	5353	5854
长期投资	198	218	240	264
固定资产投资	210	237	253	261
无形资产	0	0	0	0
其他非流动资产	4067	4439	4860	5329
资产总计	102521	115504	130433	148118
流动负债	49754	52998	60727	70107
短期借款	2835	1000	1000	1000
应付账款	9074	6762	8304	9540
其他流动负债	37845	45236	51423	59567
非流动负债	21771	27408	29469	31499
长期借款	16480	20480	22480	24480
其他非流动负债	5291	6928	6989	7019
负债合计	71525	80406	90196	101606
少数股东权益	7480	8186	9198	10375
股本	4472	4472	4472	4472
资本公积	5990	5990	5990	5990
留存公积	12699	16100	20225	25323
归属母公司股	23517	26912	31040	36137
负债和股东权益	102521	115504	130433	148118

现金流量表单位：百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
经营活动现金	6327	-2576	2062	2285
净利润	4292	4330	5439	6631
折旧摊销	33	42	54	67
财务费用	98	83	126	141
投资损失	-109	-76	-87	-83
营运资金变动	1917	-6069	-3445	-4401
其他经营现金	96	-886	-27	-69
投资活动现金	-2162	-302	-334	-384
资本支出	169	50	60	70
长期投资	-1524	329	362	398
其他投资现金	-3518	76	87	83
筹资活动现金	-1177	5207	1742	1192
短期借款	556	-1835	0	0
长期借款	2308	4000	2000	2000
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-227	0	0	0
其他筹资现金	-3814	3042	-258	-808
现金净增加额	2971	2329	3469	3093

利润表单位：百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	32863	33594	41458	48454
营业成本	22332	22540	27679	31799
营业税金及附加	3002	3535	4337	5241
营业费用	839	873	1078	1260
管理费用	843	873	1078	1260
财务费用	98	83	126	141
资产减值损失	440	0	0	0
公允价值变动收	0	0	0	0
投资净收益	109	76	87	83
营业利润	5418	5766	7247	8836
营业外收入	504	30	30	30
营业外支出	33	22	24	25
利润总额	5889	5774	7253	8841
所得税	1597	1443	1813	2210
净利润	4292	4330	5439	6631
少数股东损益	907	706	1012	1177
归属母公司净利	3385	3625	4427	5454
EBITDA	5549	5891	7428	9044
EPS	0.76	0.81	0.99	1.22

主要财务比率单位：百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入	37.4%	2.2%	23.4%	16.9%
营业利润	8.8%	6.4%	25.7%	21.9%
归属母公司净利	12.2%	7.1%	22.1%	23.2%
获利能力				
毛利率(%)	32.0%	32.9%	33.2%	34.4%
净利率(%)	10.3%	10.8%	10.7%	11.3%
ROE(%)	14.4%	13.5%	14.3%	15.1%
ROIC(%)	10.7%	9.9%	11.6%	12.9%
偿债能力				
资产负债率(%)	69.8%	69.6%	69.2%	68.6%
净负债比率(%)	17.74%	19.09%	13.41%	8.58%
流动比率	1.97	2.09	2.06	2.03
速动比率	0.55	0.61	0.61	0.58
营运能力				
总资产周转率	0.34	0.31	0.34	0.35
应收账款周转率	8327	5559	5461	5785
应付账款周转率	3.01	2.85	3.67	3.56
每股指标(元)				
每股收益(最新摊)	0.76	0.81	0.99	1.22
每股经营现金流	1.42	-0.58	0.46	0.51
每股净资产(最新)	5.26	6.02	6.94	8.08
估值比率				
PE	10.38	9.70	7.94	6.44
PB	1.49	1.31	1.13	0.97
EV EBITDA	9	8	7	5

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“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。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。

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的存在法律禁止的利益关系。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。

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力。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。

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：Z23032000。

© 版权所有 2013 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

- 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；

- 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

- 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；

- 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

南京市白下区中山东路 90 号华泰证券大厦/邮政编码：210000

电话：86 25 84457777 / 传真：86 25 84579778

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

北京

北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 5 楼/邮政编码：100034

电话：86 10 68085588 / 传真：86 10 68085588

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

上海

上海市浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层 / 邮政编码：200120

电话：86 21 50106028 / 传真：86 21 68498501

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn