

2025 年 03 月 25 日

中西部基建投资空间多大？

——建筑装饰行业周报（20250317-20250323）

投资评级：看好（维持）

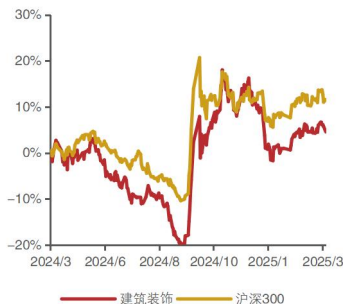
证券分析师

王彬鹏
SAC: S1350524090001
wangbinpeng@huayuanstock.com
戴铭余
SAC: S1350524060003
daimingyu@huayuanstock.com
郇悦轩
SAC: S1350524080001
liyexuan@huayuanstock.com

联系人

唐志玮
tangzhiwei@huayuanstock.com
林高凡
lingaofan@huayuanstock.com

板块表现：



本周观点：

1) 政策赋能中西部基建提速，区域协调发展迎来新机遇。 中西部地区作为我国区域协调发展的关键板块，既是国家能源、资源和生态屏障的重要区域，又在“一带一路”建设中发挥支点作用。近年来，国家持续加大对西部地区的政策支持，出台“一带一路”倡议、长江经济带发展战略、成渝地区双城经济圈等重大举措，为基建发展提供政策指引。2024 年 8 月 23 日，中共中央政治局会议审议《进一步推动西部大开发形成新格局的若干政策措施》，强调“大保护、大开放、高质量发展”，加快构建区域协调发展新格局。从固定资产投资增速来看，2024 年全国 18 个中西部省份中 16 个实现正增长，其中西藏（+19.6%）、内蒙古（+13.6%）、宁夏（+7.9%）增速领跑，显示政策推动下的基建增长动能。

2) 国家战略腹地建设加快，中西部基建迎来新动能。 国家战略腹地是指在国家安全、经济发展和产业布局中发挥支撑作用的非核心区域，其建设旨在提升国家安全韧性、优化生产力布局，并促进区域协调发展。2023 年 12 月中央经济工作会议首次提出“优化重大生产力布局，加强国家战略腹地建设”，2024 年 7 月党的二十届三中全会再次强调“建设国家战略腹地和关键产业备份”，显示国家正加快推动相关建设。在此背景下，西部省市加速布局，四川省《国土空间规划（2021—2035 年）》明确其国家战略腹地定位，重庆依托成渝地区双城经济圈加快建设综合交通枢纽和现代制造业基地，广西推进西部陆海新通道，贵州聚焦清洁能源、数字经济及资源深加工产业。同时，中西部各地基建投资持续扩大，重点项目加快落地。四川计划推进 810 个重点项目，年度投资 7916.5 亿元，其中基础设施投资占比 44%，高速公路和铁路项目年度投资分别超 1000 亿元和 700 亿元。山西围绕百项重大工程，推进黄河古贤水利枢纽、雄安至忻州高铁、太原武宿国际机场改扩建等项目，基础设施建设总投资超 1657 亿元。河南 2025 年省重点项目达 1037 个，总投资约 3.1 万亿元，年度计划投资 1 万亿元，其中基础设施建设年度投资 1397 亿元，重点推进平漯周高铁、郑洛高速、九峰山抽水蓄能电站等项目。随着政策、资金等多重支持，中西部基建有望持续提速，为区域经济发展提供有力支撑。

市场回顾：

- 行业：**本周上证指数下滑 1.60%、深证成指下滑 2.65%、创业板指下滑 3.34%，同期申万建筑装饰指数下滑 0.24%。申万建筑子板块中装修装饰、园林工程、化学工程涨幅居前，分别上涨 3.10%、1.55%、0.94%。
- 个股：**本周申万建筑共有 74 只股票上涨，涨幅前五的分别为：建艺集团(+40.73%)、东珠生态(+30.31%)、东易日盛(+29.83%)、ST 柯利达(+27.17%)、甘咨询(+22.27%)。

风险提示：经济恢复不及预期，基建/地产投资增速不及预期，政策落地不及预期。

内容目录

1. 本周观点	4
1.1. 本周专题：中西部基建投资空间多大？	4
1.2. 基建数据跟踪	5
2. 行业要闻简评	6
3. 公司动态简评	7
3.1. 订单类	7
3.2. 业绩类	7
4. 一周市场回顾	8
4.1. 板块跟踪	8
4.2. 大宗交易	8
4.3. 资金面跟踪	9
5. 风险提示	9

图表目录

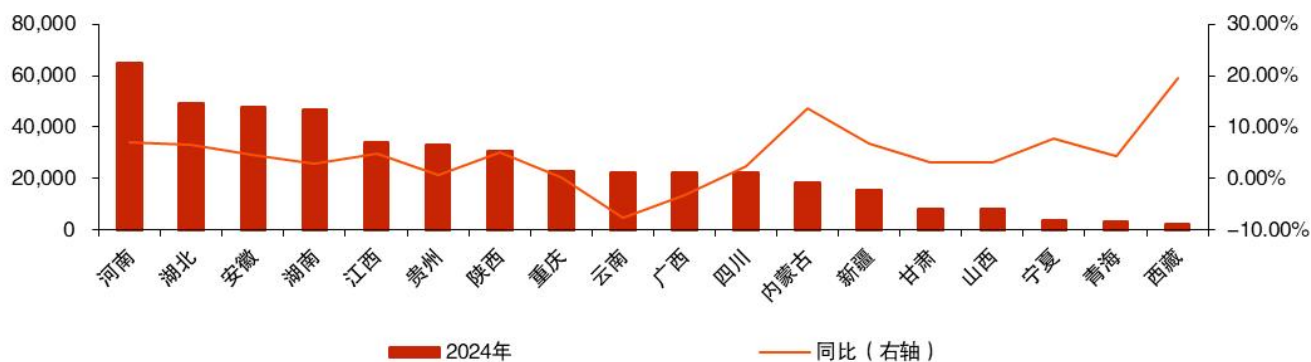
图表 1： 中西部各省市 2024 年固定资产投资（单位：亿元）	4
图表 2： 国家战略腹地相关政策	4
图表 3： 专项债周发行量与累计发行量	6
图表 4： 城投债周发行量与净融资额	6
图表 5： 公司订单类公告梳理	7
图表 6： 公司业绩与分红类订单梳理	7
图表 7： 申万建筑三级子行业本周涨跌幅	8
图表 8： 申万建筑板块本周涨跌幅前五	8
图表 9： 大宗交易	8
图表 10： 美元兑人民币即期汇率	9
图表 11： 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR	9

1. 本周观点

1.1. 本周专题：中西部基建投资空间多大？

政策赋能中西部基建提速，区域协调发展迎来新机遇。中西部地区作为我国区域协调发展的关键板块，不仅是国家能源、资源和生态屏障的重要区域，也在“一带一路”建设中发挥着支点作用。近年来，国家持续加大对西部地区的政策支持，出台“一带一路”倡议、长江经济带发展战略、成渝地区双城经济圈等重大举措，为基建发展提供政策指引。2024年8月23日，中共中央政治局会议审议《进一步推动西部大开发形成新格局的若干政策措施》，强调“大保护、大开放、高质量发展”，加快构建区域协调发展新格局。从固定资产投资增速来看，2024年全国18个中西部省份中16个实现正增长，其中西藏（+19.6%）、内蒙古（+13.6%）、宁夏（+7.9%）增速领跑，显示出政策推动下的基建增长动能。随着专项债等资金支持的进一步强化，中西部基建有望持续提速，为区域经济发展提供有力支撑。

图表 1：中西部各省市 2024 年固定资产投资（单位：亿元）



资料来源：Wind，华源证券研究所

国家战略腹地建设发力，中西部基建迎来新动能。国家战略腹地是指在国家安全、经济发展和产业布局中发挥重要支撑作用的非核心区域，其建设旨在提升国家安全韧性、优化生产力布局，并促进区域协调发展。历史上，我国曾实施三线建设、西部大开发、中部崛起、东北振兴等区域发展战略，以应对国际环境变化和国内发展需求。当前，全球经济风险加剧，国际政治格局日益复杂，国家安全与产业链自主可控的重要性凸显。2023年12月，中央经济工作会议首次提出“优化重大生产力布局，加强国家战略腹地建设”；2024年7月，党的二十届三中全会再次强调“建设国家战略腹地和关键产业备份”，显示国家正加快推动战略腹地建设。在此背景下，未来中西部基建或将迎来新一轮发展机遇，交通基础设施、战略物资储备、先进制造业等领域的投资力度有望加大。

图表 2：国家战略腹地相关政策

时间	政策/会议	内容
----	-------	----

2024.07	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	建设国家战略腹地和关键产业备份
2024.03	政府工作报告	优化重大生产力布局，加强国家战略腹地建设。
2023.12	中央经济工作会议	优化重大生产力布局，加强国家战略腹地建设。

资料来源：人民网，中国政府网等，华源证券研究所

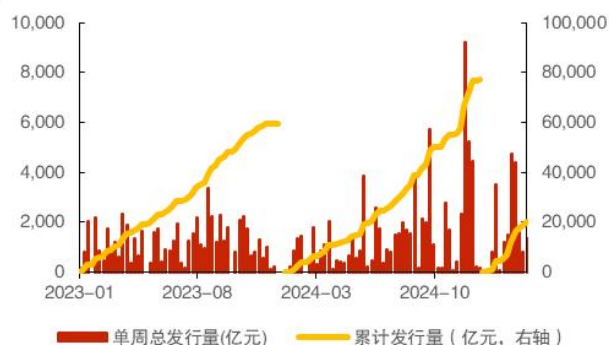
西部省市抢抓国家战略腹地机遇，基建布局提速升级。四川、重庆、广西、贵州等西部省市在国家战略腹地建设中承担重要角色，并积极推进相关政策落实。2024 年 1 月，国务院批复《四川省国土空间规划（2021—2035 年）》，明确四川作为国家战略腹地，强调其在新时代西部大开发、长江经济带发展等国家战略中的支撑作用。四川凭借优越的区位条件、丰富的资源禀赋、完善的产业体系及庞大的人口基础，在基础设施建设、制造业、能源、科技创新等领域具备明显优势。与此同时，重庆、广西、贵州等地也围绕交通、物流、战略资源储备等方向加快布局。重庆依托成渝地区双城经济圈，加速建设综合交通枢纽和现代制造业基地；广西积极推进西部陆海新通道建设，加强与东盟的经贸联系；贵州重点发展清洁能源、数字经济及资源深加工产业。在政策、资金等方面的持续支持下，西部地区的基建投资有望加快落地，进一步提升国家战略腹地的承载能力，推动区域经济高质量发展。

中西部重点项目加快落地，基建投资持续扩大。根据各省份披露的 2025 年重点投资项目，四川省计划推进 810 个重点项目，年度投资 7916.5 亿元，其中基础设施投资额占总投资的 44%，高速公路和铁路项目年度投资分别超 1000 亿元和 700 亿元。山西省围绕百项重大工程，推进黄河古贤水利枢纽、雄安至忻州高铁、太原武宿国际机场改扩建等项目，基础设施建设总投资超 1657 亿元。河南省 2025 年省重点项目达 1037 个，总投资约 3.1 万亿元，年度计划投资 1 万亿元，其中基础设施建设年度投资 1397 亿元，重点推进平漯周高铁、郑洛高速、九峰山抽水蓄能电站等项目。随着政策支持和资金投入的加快，有望拉动大量配套基建、房建、专业工程需求。

1.2. 基建数据跟踪

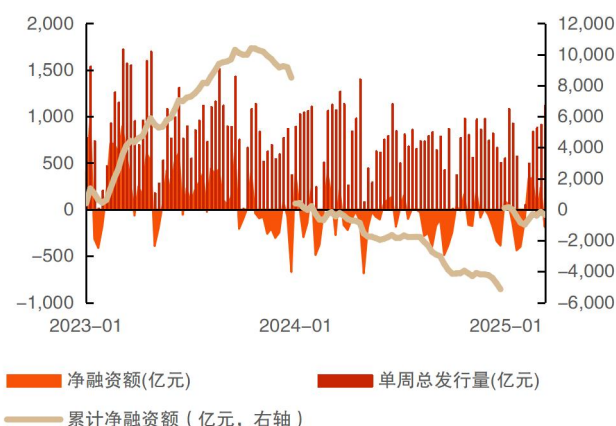
- 专项债：**本周专项债发行量 1382.72 亿元，截止 2025 年 3 月 23 日，累计发行量 20096.19 亿元，累计同比+132.30%。
- 城投债：**本周城投债发行量为 1112.22 亿元，净融资额 135.79 亿元，截止 2025 年 3 月 23 日累计净融资额-184.51 亿元。

图表 3：专项债周发行量与累计发行量



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 4：城投债周发行量与净融资额



资料来源：Wind，华源证券研究所

2. 行业要闻简评

➤ 房地产市场降幅收窄，重点城市去库存进程加快

1-2 月，中国房地产开发投资同比下降 9.8%，新建商品房销售面积下降 5.1%，降幅较前期收窄。其中，住宅销售面积下降 3.4%，住宅销售额下降 0.4%，均显著改善。2 月份，国房景气指数为 93.80，国家统计局表示，受春节等因素影响，70 个大中城市商品住宅销售价格环比稳中略降，但同比降幅持续收窄。

“去库存”仍是 2025 年房地产行业的核心任务。截至 1 月底，重点 50 城新建商品住宅库存为 31093 万平方米，同比下降 11%。尽管部分一二线城市去化周期仍超过 20 个月，但市场止跌回稳趋势明显。例如，南京连续三个月新房价格涨幅居全国首位，深圳房价已连续五个月上涨，上海房价也呈现稳定增长。南京连续 3 个月新房价格涨幅第一充分说明部分重点二线城市已进入持续向好的发展阶段，对其他城市具有积极示范作用。

➤ 对外投资合作稳步推进，“一带一路”新签合同额大幅增长

商务部最新数据显示，2025 年 1-2 月，我国对外承包工程完成营业额 183.4 亿美元，同比下降 5.6%，但新签合同额达到 353.4 亿美元，同比增长 28.7%。其中，在共建“一带一路”国家承包工程完成营业额 150.6 亿美元，同比下降 5.2%，新签合同额达 309.2 亿美元，同比增长 33.7%。

此外，1-2 月我国对外非金融类直接投资 229.7 亿美元，同比增长 9.1%，其中在共建“一带一路”国家投资 55.2 亿美元，同比增长 17.6%。整体来看，我国对外投资合作保持稳健增长，特别是在“一带一路”框架下，新签合同额大幅提升，展现出海外市场的持续拓展和高质量发展态势。

3. 公司动态简评

3.1. 订单类

本周，建筑及基建行业多家企业公告新项目进展及经营情况，涵盖基础设施建设、EPC 总承包、智慧医疗及海外工程等领域。其中，中国核建公告 2025 年 1-2 月累计新签合同 219.43 亿元，同比+16.09%；营业收入 160.01 亿元，同比-4.28%。浦东建设中标 15 项重大项目，合计金额 17.02 亿元，订单承接能力强劲。中国建筑 2025 年 1-2 月新签合同 6808 亿元，同比+4.8%；其中境外新签 257 亿元，同比+259.7%，海外市场拓展势头强劲。中国化学同期新签合同 534.20 亿元，同比-41.11%，其中境外合同 128.84 亿元，同比+3.67%，境内市场承压但海外订单保持增长。

图表 5：公司订单类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
601611.SH	中国核建	发布关于经营情况简报的公告，截至 2025 年 2 月，公司累计实现新签合同 219.43 亿元，同比+16.09%；累计实现营业收入 160.01 亿元，同比-4.28%。
600284.SH	浦东建设	发布重大项目中标公告，近日公司中标 15 项重大项目，中标金额总计为 17.02 亿元。
002307.SZ	北新路桥	发布工程中标公告，公司子公司参与的联合体中标兵团西山新区-乌鲁木齐东二环（G312 段）公路（设计施工总承包），建安工程费为 4.01 亿元，项目工期为 910 日历天。
601789.SH	宁波建工	发布中标温州海洋经济发展示范区浅滩二期雁波中路工程的公告，公司全资子公司建工集团参与的联合体中标温州海洋经济发展示范区浅滩二期雁波中路工程，中标价为 7.33 亿元，工期为 1095 日历天。
002628.SZ	成都路桥	发布关于拟中标项目的提示性公告，公司为别迭里口岸公路建设项目-BDL-5 标段第一中标候选人，拟中标金额为 6.20 亿元，工期为 1004 日历天。
002421.SZ	达实智能	发布关于智慧医疗项目签约的公告，公司全资子公司达实久信参与的联合体签署华润生命健康研究院研发实验平台室内装修工程项目，合同金额为 0.16 亿元。
601668.SH	中国建筑	发布 2025 年 1-2 月经营情况简报，公司 2025 年 1-2 月建筑业新签合同 6808 亿元，同比+4.8%；其中境内新签 6551 亿元，同比+2.0%，境外新签 257 亿元，同比+259.7%。
601117.SH	中国化学	发布关于经营情况简报的公告，公司 2025 年 1-2 月新签合同 534.20 亿元，同比-41.11%；其中境内新签合同 405.36 亿元，同比-48.22%，境外新签合同 128.84 亿元，同比+3.67%。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

3.2. 业绩类

本周，建筑及基建行业多家企业发布 2024 年年度报告及利润分配方案，展现经营业绩及股东回报情况。海油工程 2024 年营收 299.54 亿元，同比-2.59%；归母净利润 21.61 亿元，同比+33.38%；扣非净利润 18.09 亿元，同比+46.20%；公司拟分红 8.89 亿元（含税），占归母净利润的 41.12%，稳健回馈股东。江河集团 2024 年营收 224.06 亿元，同比+6.93%；归母净利润 6.38 亿元，同比+5.07%；扣非净利润 4.19 亿元，同比-39.65%；公司拟现金分红 6.23 亿元（含税），占归母净利润的 97.72%，股息支付比例较高。

图表 6：公司业绩与分红类订单梳理

证券代码	证券简称	公告内容
------	------	------

600583.SH	海油工程	<p>发布 2024 年年度报告, 公司 24 年营收为 299.54 亿元, 同比-2.59%; 归母净利润为 21.61 亿元, 同比+33.38%; 扣非净利润为 18.09 亿元, 同比+46.20%。</p> <p>发布关于 2024 年度利润分配预案的公告, 公司拟分红 8.89 亿元 (含税), 占 2024 年度归母净利润的 41.12%。</p>
601886.SH	江河集团	<p>发布 2024 年年度报告, 公司 24 年营收为 224.06 亿元, 同比+6.93%; 归母净利润为 6.38 亿元, 同比+5.07%; 扣非净利润为 4.19 亿元, 同比-39.65%。</p> <p>发布关于 2024 年度利润分配预案的公告, 公司拟现金分红 6.23 亿元 (含税), 占 2024 年度归母净利润的 97.72%。</p>

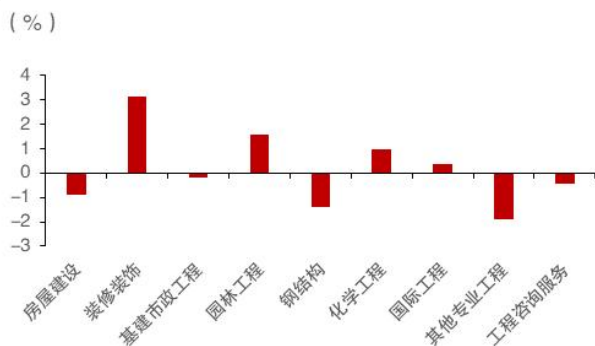
资料来源: 各公司公告, 华源证券研究所

4. 一周市场回顾

4.1. 板块跟踪

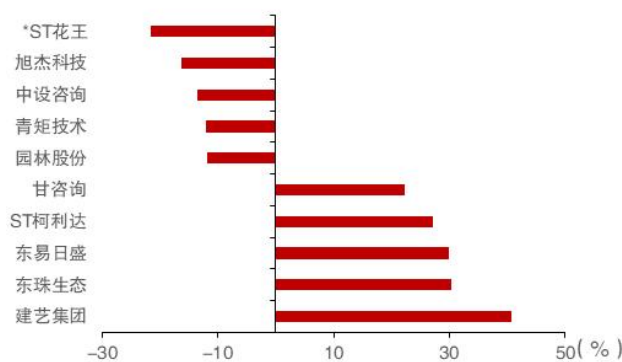
本周上证指数下滑 1.60%、深证成指下滑 2.65%、创业板指下滑 3.34%, 同期申万建筑装饰指数下滑 0.24%。申万建筑子板块中装修装饰、园林工程、化学工程涨幅居前, 分别上涨 3.10%、1.55%、0.94%。个股方面, 本周申万建筑共有 74 只股票上涨, 涨幅前五的分别为: 建艺集团(+40.73%)、东珠生态(+30.31%)、东易日盛(+29.83%)、ST 柯利达(+27.17%)、甘咨询(+22.27%), 跌幅前五的分别为: *ST 花王(-21.60%)、旭杰科技(-16.35%)、中设咨询(-13.64%)、青矩技术(-12.12%)、园林股份(-11.80%)。

图表 7: 申万建筑三级子行业本周涨跌幅



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 8: 申万建筑板块本周涨跌幅前五



资料来源: Wind, 华源证券研究所

4.2. 大宗交易

本周共 6 家公司发生大宗交易。永福股份总成交额为 2553.97 万元, 百甲科技总成交额为 1351.20 万元, *ST 农尚总成交额为 1284.52 万元, 杰恩设计总成交额为 749.80 万元, *ST 名家总成交额为 684.51 万元, 安徽建工总成交额为 436.34 万元。

图表 9: 大宗交易

序号	名称	日期	相对当日收盘价 折价率 (%)	成交量 (万 股)	成交额 (万 元)
----	----	----	--------------------	--------------	--------------

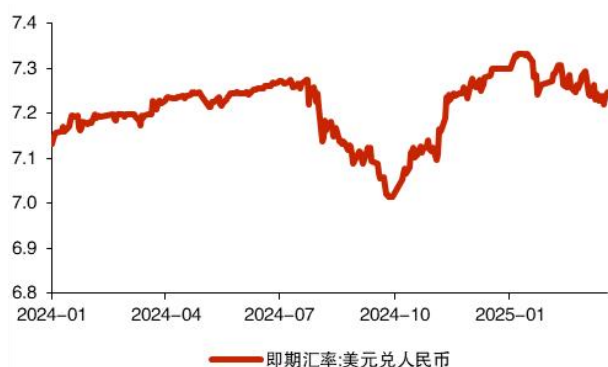
1	*ST 名家	2025/3/21	1.74	37.77	132.20
2	永福股份	2025/3/21	-13.99	8.82	200.04
3	永福股份	2025/3/21	-13.99	8.82	200.04
4	永福股份	2025/3/21	-13.99	8.82	200.04
5	永福股份	2025/3/21	-13.99	8.90	201.85
6	永福股份	2025/3/21	-13.99	16.00	362.88
7	永福股份	2025/3/21	-13.99	8.82	200.04
8	永福股份	2025/3/21	-13.99	8.82	200.04
9	永福股份	2025/3/21	-13.99	8.82	200.04
10	*ST 名家	2025/3/20	-5.91	39.99	139.97
11	*ST 农尚	2025/3/20	5.76	46.00	414.00
12	杰恩设计	2025/3/20	-15.76	46.00	749.80
13	百甲科技	2025/3/19	-2.98	60.00	429.60
14	安徽建工	2025/3/19	0.00	96.11	436.34
15	*ST 名家	2025/3/19	0.00	39.99	137.97
16	*ST 农尚	2025/3/19	6.29	48.00	421.92
17	永福股份	2025/3/18	-12.01	9.50	214.42
18	永福股份	2025/3/18	-12.01	9.00	203.13
19	*ST 农尚	2025/3/18	9.50	49.90	448.60
20	*ST 名家	2025/3/18	-2.33	40.00	134.40
21	百甲科技	2025/3/18	-3.00	60.00	465.60
22	永福股份	2025/3/17	-12.00	17.00	371.45
23	百甲科技	2025/3/17	-3.06	60.00	456.00
24	*ST 名家	2025/3/17	1.41	38.88	139.97

资料来源：Wind，华源证券研究所

4.3. 资金面跟踪

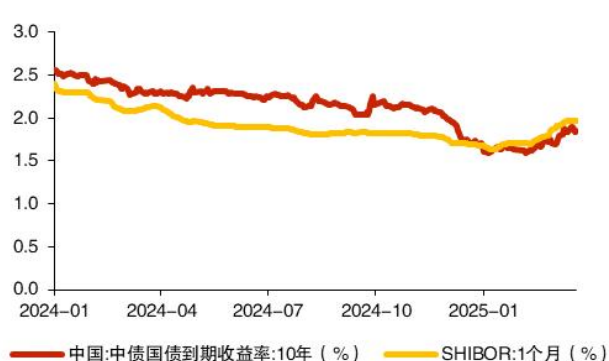
从宏观情况看，本周美元对人民币即期汇率为 7.2489，较上周收盘价上涨 2.01bp。十年期国债到期收益率为 1.8458%，较上周上涨 1.41bp。一个月 SHIBOR 为 1.9710%，较上周上涨 0.80bp。

图表 10：美元兑人民币即期汇率



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 11：十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR



资料来源：Wind，华源证券研究所

5. 风险提示

经济恢复不及预期：在宏观调控政策的背景下，经济有望逐步回升，但复苏进程存在不确定性。如果经济恢复不及预期，可能抑制市场需求，影响行业增长和整体业绩表现。

基建/地产投资增速不及预期：尽管“稳增长”政策预期将推动基建投资，但具体项目落地和资金到位速度存在不确定性。若基建投资超预期下行，则宏观经济压力或进一步提升。

政策落地不及预期：行业发展依赖政策支持，若政策的出台或执行力度低于预期，可能延缓行业增长，影响相关的市场预期和项目落地进度。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。