

2025 年 12 月 10 日

## 发改委支持 REITs 底层资产扩围，成交继续边际走弱

### ——房地产行业周报（25/11/29-25/12/5）

投资评级：看好（维持）

#### 证券分析师

邓力  
SAC: S1350525070006  
dengli@jzsec.com  
陈颖  
SAC: S1350525110002  
chenying02@huayuanstock.com

#### 联系人

唐志玮  
tangzhiwei@huayuanstock.com

#### 板块表现：



- **板块行情：**本周上证指数上升 0.4%、深证成指上升 1.3%、创业板指上升 1.9%、沪深 300 上升 1.3%、房地产（申万）下跌 2.2%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：中国武夷(+10.2%)、华联控股(+7.4%)、华夏幸福(+7.1%)、宁波富达(+5.7%)、财信发展(+5.6%)，涨跌幅后五的分别为：三湘印象(-12.9%)、ST 中迪(-11.5%)、沙河股份(-8.7%)、深振业 A(-8.4%)、新华联(-8.3%)。
- **数据跟踪：**新房：本周（11.29-12.5），42 个重点城市新房合计成交 193 万平方米，环比下降 6.9%。11 月截至本周（11.1-11.30），42 个重点城市新房合计成交 783 万平方米，环比下降 8.1%，同比下降 45.6%，年初至今累计成交同比下降 15.2%。二手房：本周（11.29-12.5），21 个重点城市二手房合计成交 191 万平方米，环比下降 5.6%。11 月截至本周（11.1-11.30），21 个重点城市二手房合计成交 831 万平方米，环比上升 13.3%，同比下降 21.4%，年初至今累计成交同比上升 6.2%。
- **行业新闻：**宏观方面，中国证监会主席吴清在《提高资本市场制度的包容性适应性》中指出，稳步发展不动产投资信托基金和资产证券化；国家发展改革委办公厅对外发布《基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目行业范围清单（2025 年版）》，底层资产范围拓展至城市更新设施。因城施策方面，常州延续对住房困难工薪群体的至高 20 万元补贴，并首次将“卖旧买新”纳入同步激励；南宁推出购房补贴新政，符合政策的二孩家庭补贴 3 万元，三孩家庭补贴 6 万元。
- **公司公告：**11 月单月销售情况：绿城中国自投销售金额 144 亿元(yoy-19%)；中国海外发展销售金额 222 亿元(yoy-26%)。股份变动方面，保利发展控股股东保利南方将其持有的公司 45.1 亿股股份(占总股本的 37.7%)，无偿划转至实际控制人中国保利集团。此外，万科放弃行使“21 万科 02”公司债券发行人赎回选择权。
- **投资分析意见：**我们认为，房地产是中国家庭重要的资产配置和投资方向，稳住房价对畅通经济内循环有着重要意义，二十届四中全会提到推动房地产高质量发展，政策端有望进一步发力。今年以来，中央层面高频提及建设好房子和高品质住房，在政策导向和供需结构变化的契机之下，高品质住宅或将迎来发展浪潮。此外，多重利好因素的共同推动下，香港私人住宅市场情绪已逐步修复，港资发展商有望迎来新一轮价值重估。我们维持房地产“看好”评级，建议关注：1) 地产开发：华润置地、招商蛇口、新城控股、绿城中国；2) 港资发展商：新鸿基地产、恒基地产、嘉里建设；3) 地产转型：衢州发展；4) 二手房中介：贝壳；5) 物管企业：招商积余、华润万象生活。
- **风险提示：**房地产量价超预期下行、房地产融资资金趋紧、房地产政策不及预期

## 内容目录

---

1. 板块行情 .....	4
2. 数据跟踪 .....	5
2.1. 新房成交 .....	5
2.2. 二手房成交 .....	8
3. 行业新闻 .....	11
4. 公司公告 .....	14
5. 风险提示 .....	15

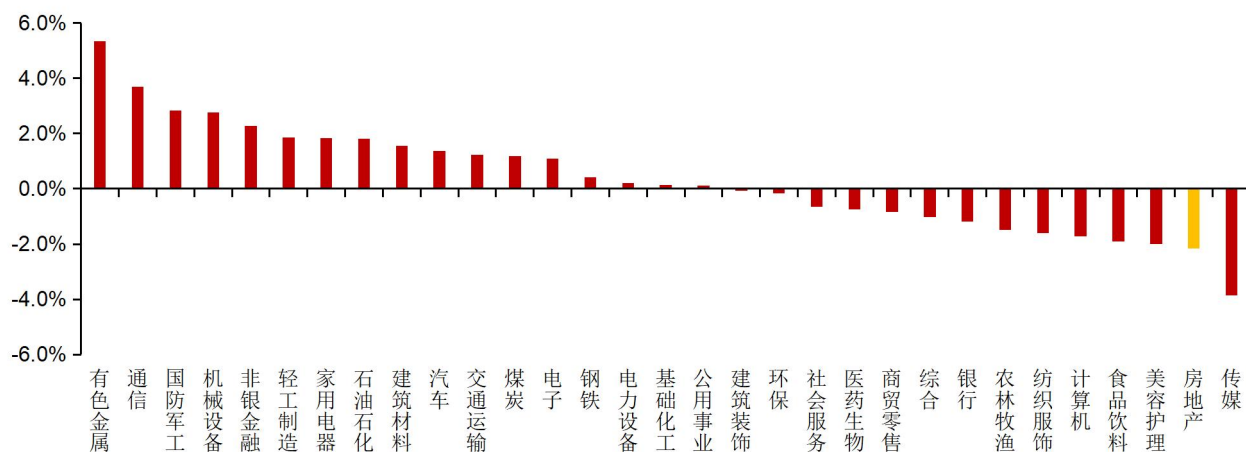
## 图表目录

图表 1: 申万一级分类涨跌幅 .....	4
图表 2: 板块指数涨跌幅 .....	4
图表 3: 房地产板块涨跌幅前五 .....	4
图表 4: 42 城单周新房成交面积 .....	5
图表 5: 42 城累计新房成交面积 .....	5
图表 6: 42 城新房成交面积环比 .....	6
图表 7: 42 城新房成交面积当月同比 .....	6
图表 8: 42 城新房成交面积累计同比 .....	7
图表 9: 重点 42 城月度新房成交 .....	7
图表 10: 一线 4 城月度新房成交 .....	7
图表 11: 二线 15 城月度新房成交 .....	7
图表 12: 三四线 23 城月度新房成交 .....	7
图表 13: 21 城单周二手房成交面积 .....	8
图表 14: 21 城累计二手房成交面积 .....	8
图表 15: 21 城二手房成交面积环比 .....	9
图表 16: 21 城二手房成交面积当月同比 .....	9
图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比 .....	10
图表 18: 重点 21 城月度二手房成交 .....	10
图表 19: 一线 3 城月度二手房成交 .....	10
图表 20: 二线 9 城月度二手房成交 .....	10
图表 21: 三四线 9 城月度二手房成交 .....	10
图表 22: 本周地产及物管行业重点新闻 .....	12
图表 23: 本周重点地产及物业公司公告 .....	14

## 1. 板块行情

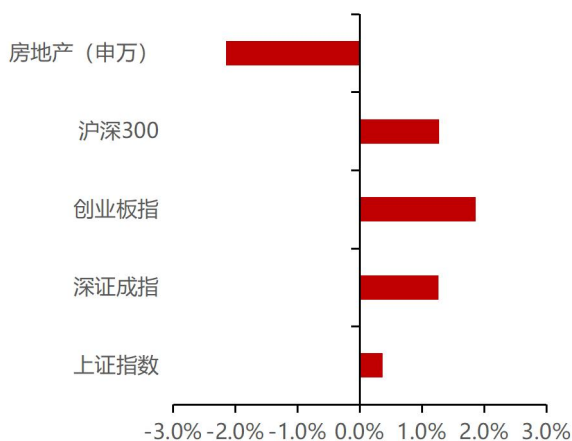
本周上证指数上升 0.4%、深证成指上升 1.3%、创业板指上升 1.9%、沪深 300 上升 1.3%、房地产（申万）下跌 2.2%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：中国武夷(+10.2%)、华联控股(+7.4%)、华夏幸福(+7.1%)、宁波富达(+5.7%)、财信发展(+5.6%)，涨跌幅后五的分别为：三湘印象(-12.9%)、ST 中迪(-11.5%)、沙河股份(-8.7%)、深振业 A(-8.4%)、新华联(-8.3%)。

图表 1：申万一级分类涨跌幅



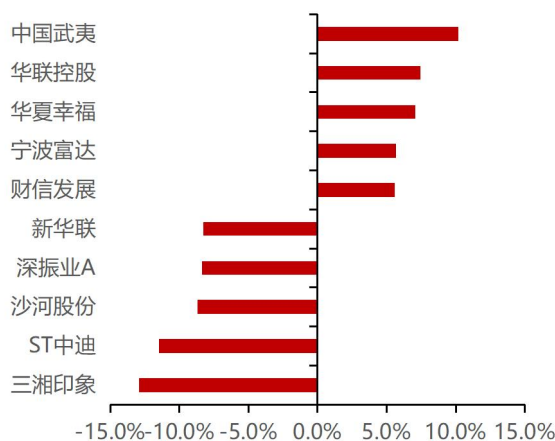
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 2：板块指数涨跌幅



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 3：房地产板块涨跌幅前五



资料来源：Wind，华源证券研究所

## 2. 数据跟踪

### 2.1. 新房成交

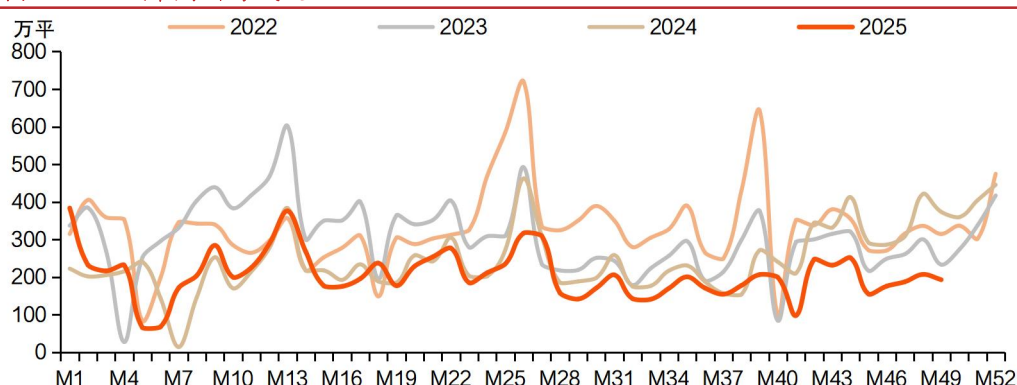
#### 当周新房市场表现：

本周（11.29-12.5），42个重点城市新房合计成交193万平米，环比上周下降6.9%，同比去年同期下降48.3%。

分能级来看，4个一线城市新房合计成交51.7万平米，环比上周下降6.2%；15个二线城市新房合计成交112.3万平米，环比上周下降6.8%；23个三四线城市新房合计成交28.8万平米，环比上周下降8.3%。

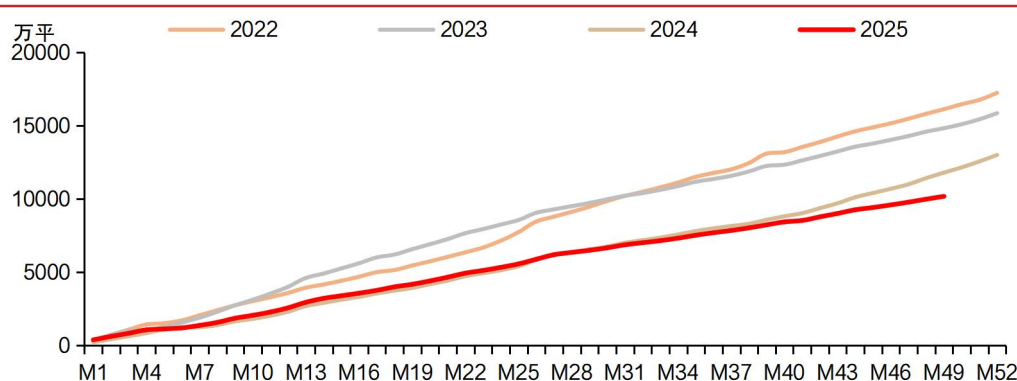
注：一线城市包括北京、上海、广州、深圳共4个城市；二线城市包括杭州、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、东莞、济南、大连、佛山、宁波、温州、南宁共15个城市；三四线城市包括泉州、扬州、惠州、嘉兴、韶关、江阴、金华、柳州、绍兴、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、宝鸡、舟山、池州、清远、衢州、荆门、吉安、茂名、广安共23个城市，下同。

图表4：42城单周新房成交面积



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表5：42城累计新房成交面积



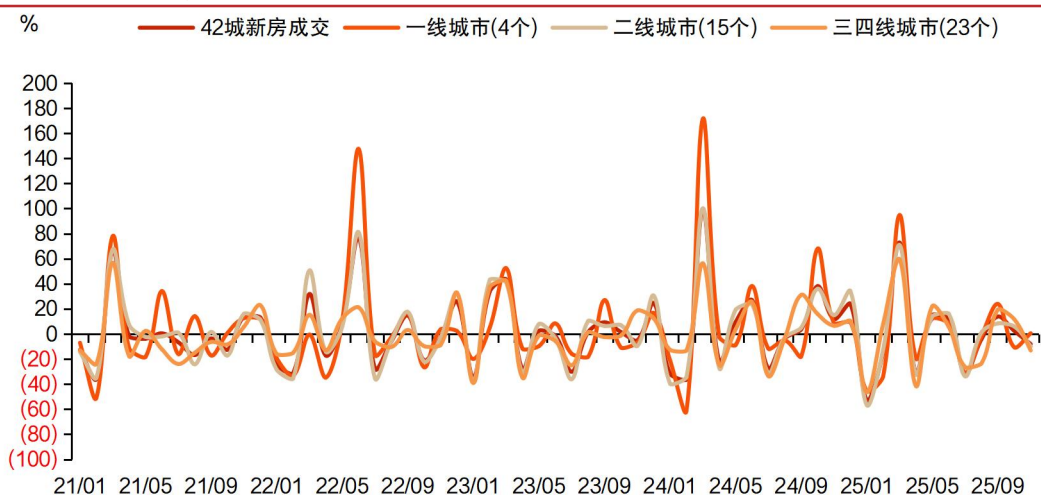
资料来源：Wind，华源证券研究所

### 当月新房市场表现:

11月截至本周(11.1-11.30), 42个重点城市新房合计成交783万平方米, 环比上月同期下降8.1%, 同比去年同期下降45.6%, 年初至今累计成交同比去年同期下降15.2%。

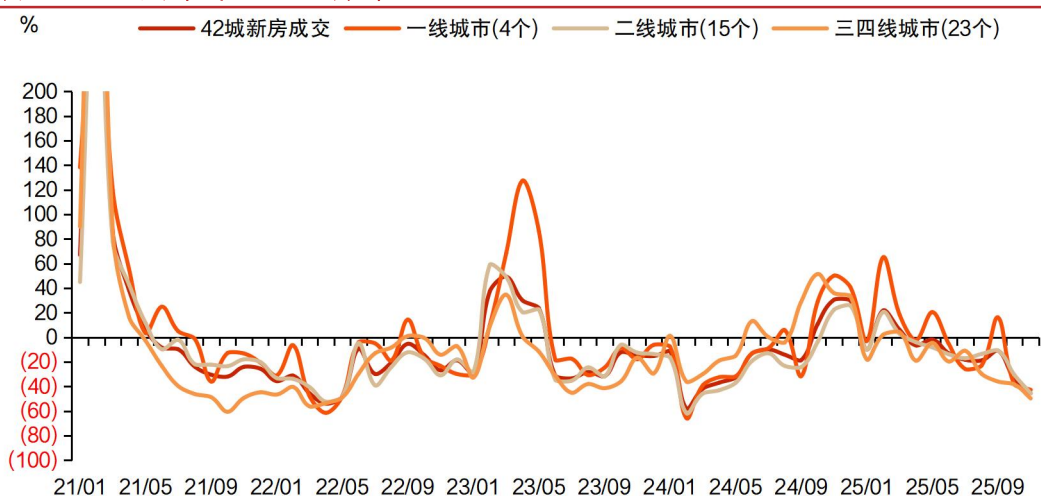
分能级来看, 4个一线城市新房合计成交199万平方米, 环比上月同期上升0.6%, 同比去年同期下降42.8%, 年初至今累计成交同比下降9.9%; 15个二线城市新房合计成交456万平方米, 环比上月同期下降9.9%, 同比去年同期下降45.6%, 年初至今累计成交同比下降15.2%; 23个三四线城市新房合计成交128万平方米, 环比上月同期下降13.2%, 同比去年同期下降49.7%, 年初至今累计成交同比下降21.4%。

图表 6: 42 城新房成交面积环比



资料来源: Wind, 华源证券研究所

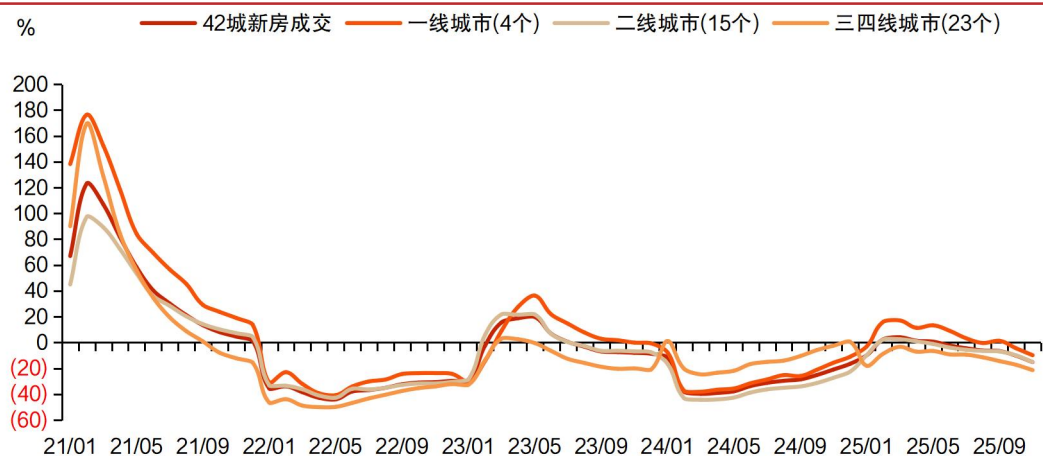
图表 7: 42 城新房成交面积当月同比



资料来源: Wind, 华源证券研究所

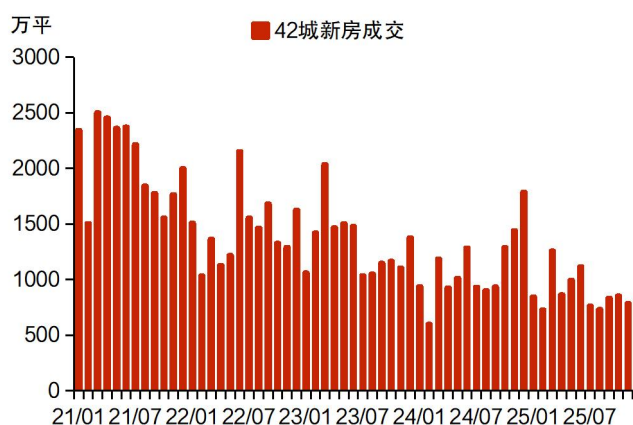


图表 8：42 城新房成交面积累计同比



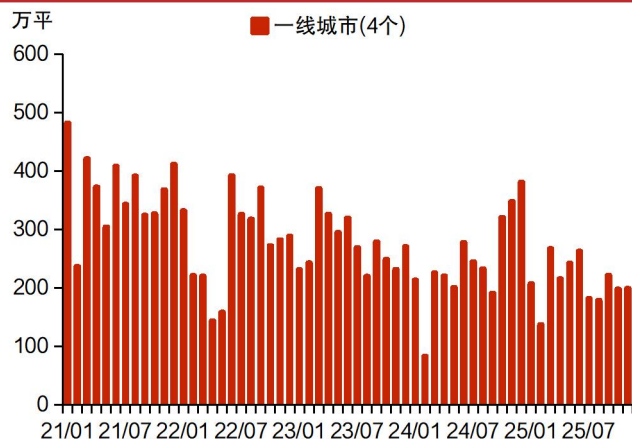
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 9：重点 42 城月度新房成交



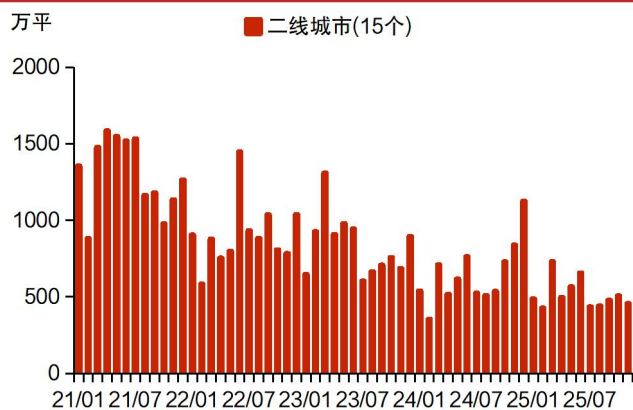
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 10：一线 4 城月度新房成交



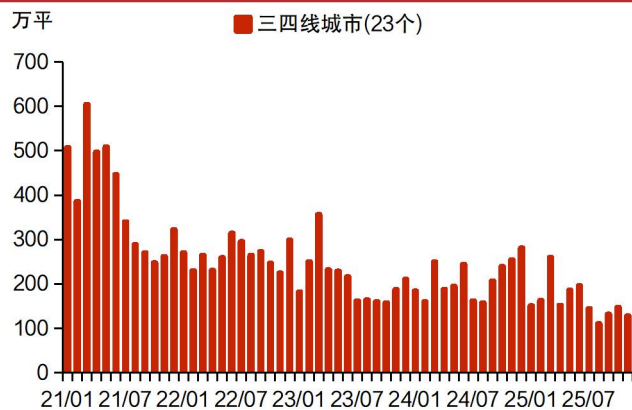
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 11：二线 15 城月度新房成交



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 12：三四线 23 城月度新房成交



资料来源：Wind，华源证券研究所

## 2.2. 二手房成交

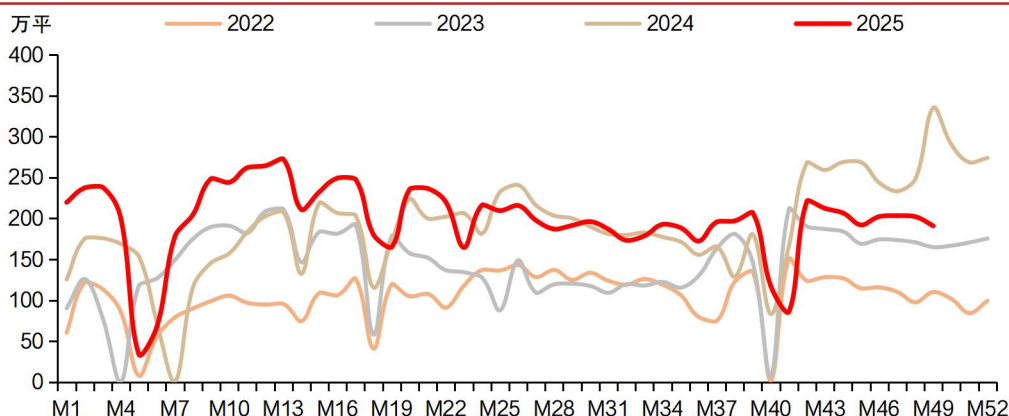
### 当周二手房市场表现：

本周（11.29-12.5），21个重点城市二手房合计成交 191 万平米，环比上周下降 5.6%，同比去年同期下降 43.1%。

分能级来看，3个一线城市二手房合计成交 81.7 万平米，环比上周下降 7.4%；9个二线城市二手房合计成交 94.2 万平米，环比上周下降 3.7%；9个三四线城市二手房合计成交 14.9 万平米，环比上周下降 7.0%。

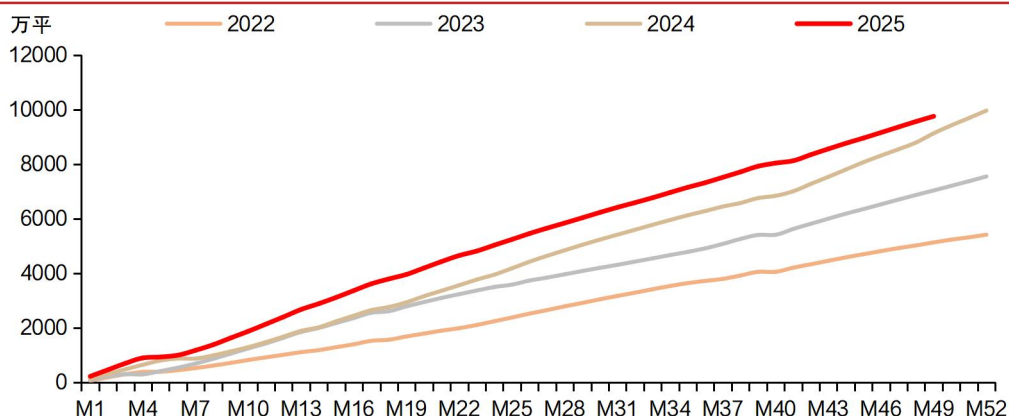
注：一线城市包括北京、上海、深圳共 3 个城市；二线城市包括杭州、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、南宁、大连、佛山共 9 个城市；三四线城市包括扬州、金华、江门、宝鸡、池州、清远、衢州、渭南、资阳共 9 个城市，下同。

图表 13：21 城单周二手房成交面积



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 14：21 城累计二手房成交面积



资料来源：Wind，华源证券研究所

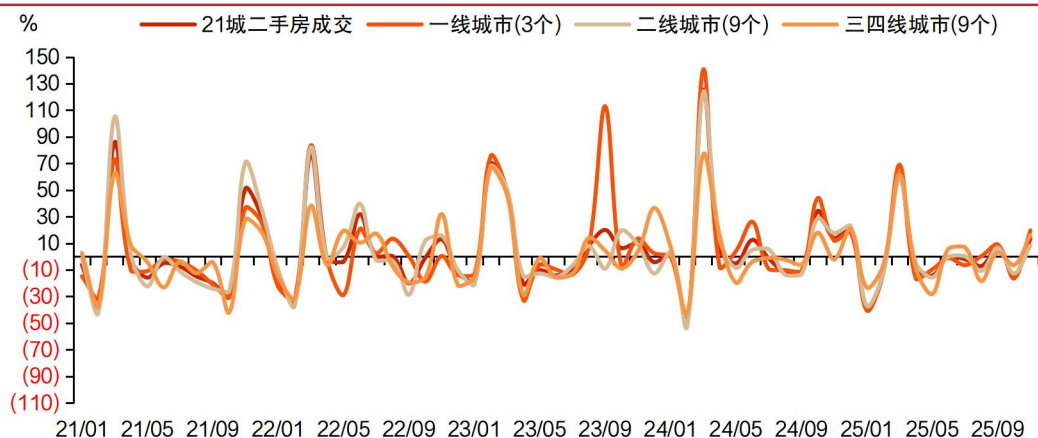


### 当月二手房市场表现:

11月截至本周（11.1-11.30），21个重点城市二手房合计成交831万平方米，环比上月同期上升13.3%，同比去年同期下降21.4%，年初至今累计成交同比去年同期上升6.2%。

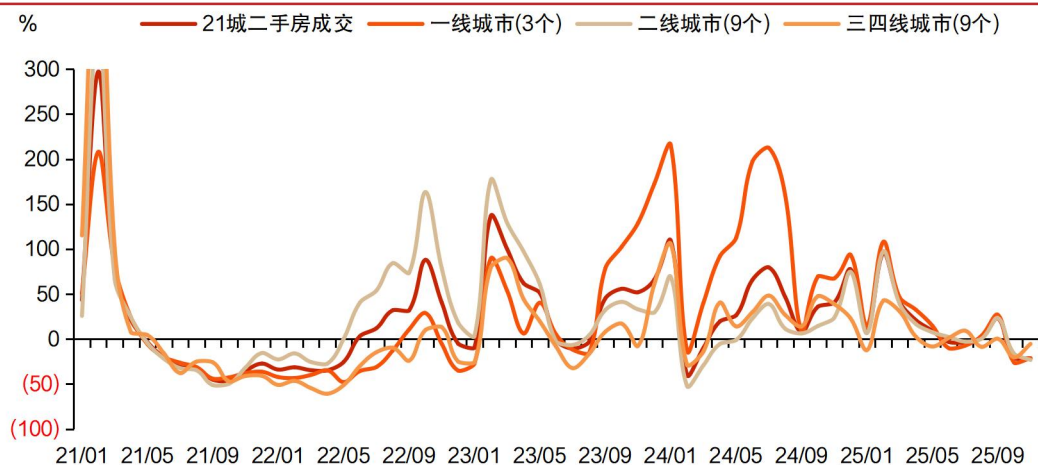
分能级来看，3个一线城市二手房合计成交359万平方米，环比上月同期上升19.5%，同比去年同期下降21.3%，年初至今累计成交同比上升7.2%；9个二线城市二手房合计成交412万平方米，环比上月同期上升8.0%，同比去年同期下降23.3%，年初至今累计成交同比上升6.2%；9个三四线城市二手房合计成交60万平方米，环比上月同期上升16.2%，同比去年同期下降5.4%，年初至今累计成交同比上升0.8%。

图表 15: 21 城二手房成交面积环比



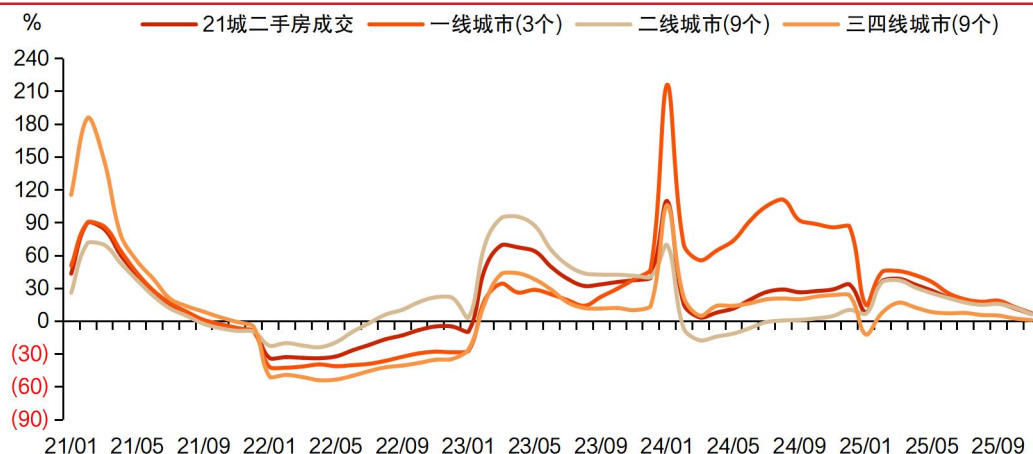
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 16: 21 城二手房成交面积当月同比



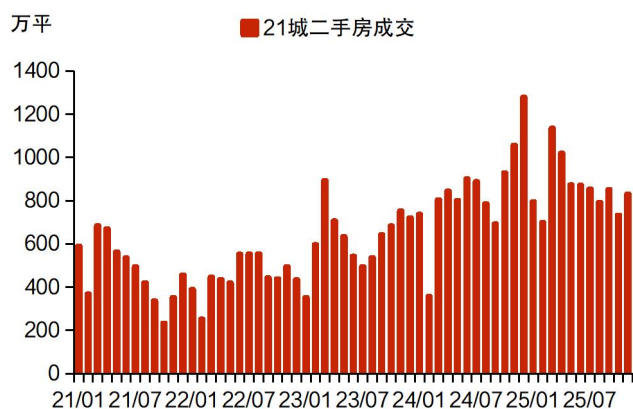
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比



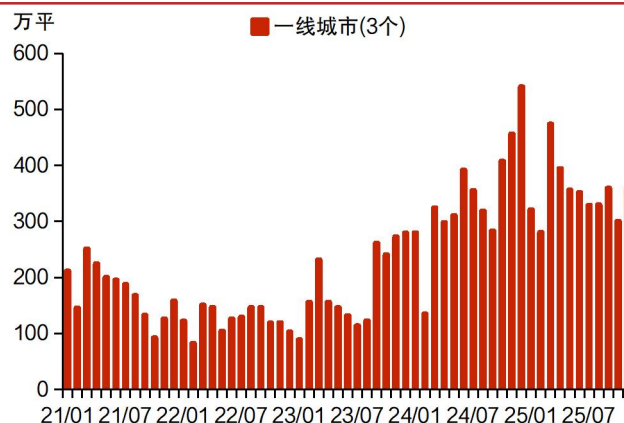
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 18: 重点 21 城月度二手房成交



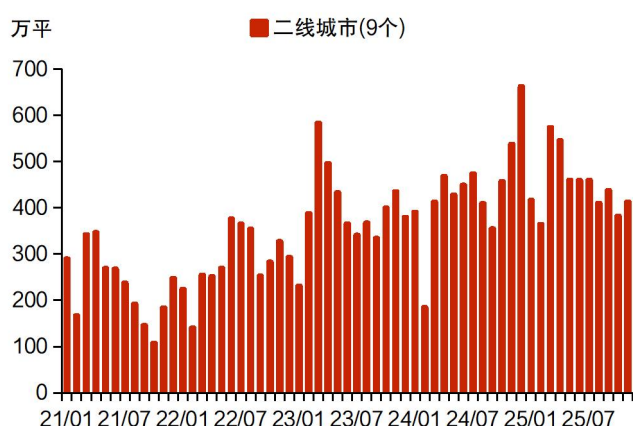
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 19: 一线 3 城月度二手房成交



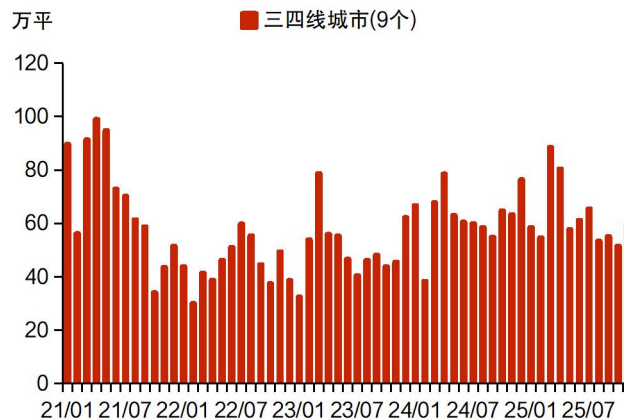
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 20: 二线 9 城月度二手房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 21: 三四线 9 城月度二手房成交



资料来源: Wind, 华源证券研究所

### 3. 行业新闻

宏观方面，中国证监会主席吴清在《提高资本市场制度的包容性适应性》中指出，稳步发展不动产投资信托基金和资产证券化；国家发展改革委办公厅对外发布《基础设施领域不动产投资信托基金(REITS)项目行业范围清单（2025年版）》，底层资产范围拓展至城市更新设施，包括老旧街区、老旧厂区等更新改造项目。因城施策方面，常州延续对住房困难工薪群体的至高20万元补贴，并首次将“卖旧买新”纳入同步激励；南宁推出购房补贴新政，符合政策的二孩家庭补贴3万元，三孩家庭补贴6万元。

图表 22：本周地产及物管行业重点新闻

类别	类型	时间	概要	主要内容
地产	宏观	2025/12/2	住房城乡建设部部长倪虹：会见伊朗道路与城市发展部部长萨德格	住房城乡建设部部长倪虹会见伊朗道路与城市发展部部长萨德格。双方围绕住房保障、装配式建筑、城市基础设施建设等方面合作进行深入交流。
		2025/12/2	住建部：完善建筑市场监管机制 明确建设单位质量安全首要责任	住建部发布征求意见稿，要求夯实建设单位质量安全首要责任，严格执行建设程序，强化项目负责人责任追究，实行质量安全“一票否决”制。
		2025/12/4	住建部：前 10 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.51 万个	住建部数据显示，2025 年 1-10 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.51 万个，河北等 16 个地区已提前完成年度计划。
		2025/12/5	证监会吴清：《提高资本市场制度的包容性适应性》，稳步发展不动产投资信托基金和资产证券化	中国证监会党委书记、主席吴清署名文章《提高资本市场制度的包容性适应性》，提出提高资本市场制度的包容性适应性，健全多层次债券市场体系，大力发展科创债券、绿色债券等，稳步发展不动产投资信托基金和资产证券化。
		2025/12/6	发改委：《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围清单（2025 年版）》	国家发展改革委办公厅对外发布《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围清单（2025 年版）》，对基础设施 REITs 进一步拓展发行范围，包括商业办公设施、城市更新设施领域的老旧街区、老旧厂区更新改造项目，以及涵盖上述多种资产类型的城市更新综合设施项目。
	因城施策	2025/12/1	常州：2026 购房新政延续 20 万补贴 “卖旧买新” 同步激励	常州市住房和城乡建设局发布《进一步资助住房困难工薪群体购买商品住房公告》，延续对住房困难工薪群体的 20 万元补贴，并首次将“卖旧买新”纳入同步激励。2026 年 12 月 31 日前完成网签或转移登记的无房或住房面积 ≤ 75 m² 家庭，购新建商品房（≤ 140 m²）可获房款 15%、上限 20 万元资助；购 75 m² 以上二手房可获房款 15%、上限 18 万元资助。
		2025/12/2	南宁：新婚购房按每套 2 万元给予补贴 三孩购房补贴 6 万元	南宁市推出购房补贴新政，新婚家庭 2025 年起购房可获 2 万元补贴，二孩及三孩家庭分别补贴 3 万与 6 万元。政策涵盖信贷、公积金等八方面措施，旨在促进房地产市场平稳健康发展。
		2025/12/2	重庆：发布支持“好房子”加快发展十条措施	《措施》提出，加大优质地块供应，中心城区新供土地原则上为“好房子”产品供地。
		2025/12/5	山西省“十五五”规划建议：支持太原建设国家区域中心城市	山西发布十五五规划建议，支持太原建设国家区域中心城市，提升首位度与综合竞争力，并推动太原都市圈与晋中等四市同城化发展。
		2025/12/5	湖北十五五规划建议：完善商品房基础制度 健全人房地钱联动机制	湖北发布十五五规划建议，提出完善商品房开发融资销售制度，健全人房地钱要素联动，增加改善性住房供给，激活多类置业需求
		2025/12/5	信阳：支持多子女家庭购房 公积金贷款额度上浮 10%	信阳市住房公积金管理中心 12 月 5 日发布新政，个人贷款额度上浮 10%。多子女家庭购买第二套商品住房可被认定为首套房，以减轻购房负担并支持合理住房需求。
	公积金	2025/12/5	深圳发布住房公积金提取新规 12 月 15 日实施	深圳市住房公积金管理委员会发布新版《深圳市住房公积金提取管理规定》，结合业务发展实际，在支持职工购房、租房等方面推出了一系列便民举措，政策更加优化，惠及更多缴存职工。提取新规将于 2025 年 12 月 15 日起施行。
		2025/12/2	哈尔滨：12 月起上调公积金缴存基数下限	哈尔滨自 12 月 1 日起分三档上调住房公积金缴存基数下限，市区 2270 元、呼兰等三区 2010 元、各县 1910 元。
	土地市场	2025/12/5	上海：拟协议出让 5 宗城中村改造地块 总面积 10.48	上海市规划和自然资源局发布 5 宗土地协议出让公示，涉及宝山、奉贤及浦东新区，总面积 10.48 公顷，总建筑面积约 18 万平方米，此次出让地块均属“城中村”改造项目

		公顷	目，涵盖商业配套及公共服务设施建设。
--	--	----	--------------------

资料来源：住建部，央广网，观点网等，华源证券研究所

## 4. 公司公告

11 月单月销售情况：绿城中国自投销售金额 144 亿元(yoy-19%)；中国海外发展销售金额 222 亿元(yoy-26%)。股份变动方面，保利发展控股股东保利南方将其持有的公司 45.1 亿股股份(占总股本的 37.7%)，无偿划转至实际控制人中国保利集团。此外，万科放弃行使“21 万科 02”公司债券发行人赎回选择权。

图表 23：本周重点地产及物业公司公告

类别	类型	公司	日期	内容
地产	销售	绿城中国	2025/12/5	2025 年 11 月，绿城集团自投项目取得销售 2,718 套，销售面积约 40 万平方米，下降 23.1%，当月销售金额约为 144 亿元，下降 18.6%，销售均价约为每平方米 36,209 元。2025 年 11 月，绿城集团代建项目取得销售面积约 74 万平方米，销售金额约 99 亿元。
		中国海外发展	2025/12/4	于二零二五年十一月，中国海外系列公司的合约物业销售金额约 222.35 亿元，按年下跌 26.0%；而相应的销售面积约为 774,400 平方米，按年下跌 29.8%。
		金地集团	2025/12/5	金地集团 11 月单月实现签约面积 12.7 万平方米，同比下降 58.50%；实现签约金额 15.2 亿元，同比下降 68.40%。
	股份变动	保利发展	2025/12/3	保利发展控股股东保利南方将其持有的公司 45.1 亿股股份(占总股本的 37.7%)，无偿划转至实际控制人中国保利集团。
	融资	招商蛇口	2025/12/1	招商蛇口 2025 年面向专业投资者公开发行的公司债券（第三期）50.4 亿元公司债券在深圳证券交易所上市，期限 3 年，年利率 1.77%，为投资者提供稳健收益选择。
	人事	招商蛇口	2025/12/5	招商蛇口董事会通过内部审计管理制度议案，全面考核经理层业绩，提名徐鑫为非独立董事候选人，将于 12 月 24 日召开临时股东会。
	其他	万科	2025/12/5	万科放弃行使“21 万科 02”公司债券发行人赎回选择权。
中介	回购	贝壳-W	2025/12/1	翌日披露报表。其于 2025 年 12 月 1 日耗资 2,996,425 港元回购公司股份 519,966 股，占总股数的 2.17%，回购价格最高 5.81 港元/股，最低 74 港元/股。
		贝壳-W	2025/12/2	翌日披露报表。其于 2025 年 12 月 2 日耗资 2,988,309 港元回购公司股份 537,456 股，占总股数的 2.184%，回购价格最高 5.72 港元/股，最低 5.52 港元/股。
		贝壳-W	2025/12/3	翌日披露报表。其于 2025 年 12 月 3 日耗资 2,999,836 港元回购公司股份 542,613 股，占总股数的 2.2%，回购价格最高 5.56 港元/股，最低 5.49 港元/股。
		贝壳-W	2025/12/4	翌日披露报表。其于 2025 年 12 月 4 日耗资 2,999,288 港元回购公司股份 539,463 股，占总股数的 2.214%，回购价格最高 5.58 港元/股，最低 5.5 港元/股。
		贝壳-W	2025/12/5	翌日披露报表。其于 2025 年 12 月 5 日耗资 2,970,765 港元回购公司股份 530,358 股，占总股数的 2.229%，回购价格最高 5.63 港元/股，最低 5.55 港元/股。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所



## 5. 风险提示

房地产量价超预期下行，房企销售回款进一步下行，导致经营现金流走弱；

房地产融资资金趋紧，房企受限资金占比提升，导致房企资金端进一步承压；

房地产政策不及预期，城市更新及房地产收储政策推进不及预期等。

## 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。