

2026 年 01 月 19 日

投资评级：看好（维持）

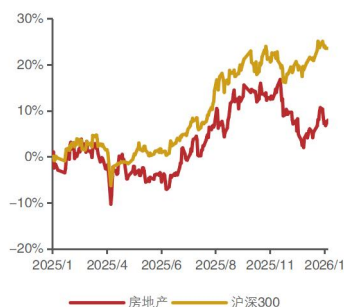
证券分析师

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

联系人

唐志伟
tangzhiwei@huayuanstock.com

板块表现：



换购住房个税优惠政策延续，商业用房首付比例下调

——房地产行业周报（26/1/10-26/1/16）

投资要点：

- 板块行情：**本周上证指数下跌 0.4%、深证成指上升 1.1%、创业板指上升 1.0%、沪深 300 下跌 0.6%、房地产（申万）下跌 3.5%。个股方面，涨跌幅前五的分别为：*ST 阳光(+10.2%)、大名城(+8.8%)、西藏城投(+5.0%)、南都物业(+4.7%)、光明地产(+4.7%)，涨跌幅后五的分别为：华夏幸福(-29.8%)、ST 中迪(-16.7%)、中国武夷(-15.8%)、荣盛发展(-13.9%)、财信发展(-11.0%)。
- 数据跟踪：**新房：本周（1.10-1.16），42 个重点城市新房合计成交 145 万平方米，环比上升 6.3%。1 月截至本周（1.1-1.16），42 个重点城市新房合计成交 300 万平方米，环比下降 32.2%，同比下降 40.7%，年初至今累计成交同比下降 40.7%。二手房：本周（1.10-1.16），21 个重点城市二手房合计成交 216 万平方米，环比上升 4.9%。1 月截至本周（1.1-1.16），21 个重点城市二手房合计成交 430 万平方米，环比下降 6.0%，同比下降 17.6%，年初至今累计成交同比下降 17.6%。
- 行业新闻：**宏观方面，财政部、税务总局、住房城乡建设部部门联合发布新政，延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策；央行同金融监管总局将商业用房购房贷款最低首付比例下调至 30%，助力去库存与市场盘活；金融监管总局 2026 年监管工作会议要求，推动城市房地产融资协调机制常态化运行，助力构建房地产发展新模式；财政部、税务总局延续实施公共租赁住房税收优惠政策。因城施策方面，上海支持存量商办楼宇改造为养老设施，鼓励发展新业态新模式新场景；深圳正式推出“安居创业帮扶计划”，提供三年阶梯式租金支持专属福利；湖南推进利用专项债收购存量商品房用作保障性住房、人才住房等工作。
- 公司公告：**12 月单月销售金额：越秀地产 89.96 亿元（YOY-33.4%）；华侨城 A 19.9 亿元（YOY-31.0%）；首开股份 18.6 亿元（YOY-68.5%）；华润置地 410.0 亿元（YOY+28.1%）；龙湖集团 37.7 亿元（YOY-53.6%）。增持方面，华侨城 A 控股股东华侨城集团增持计划已实施完毕，交易完成后，华侨城集团及其一致行动人合计持股量增加 0.54pct 至 50.30%。其他方面，万科调整两笔宽限期内、合计 57 亿中票展期方案，新增项目应收款质押增信。
- 投资分析意见：**我们认为，2026 年，三大趋势值得期待：1）房地产调整有望进入尾声：复盘全球主要经济体房地产危机，平均跌幅 35%，平均调整时间 6 年，当前我国实际房价调整的长度与深度均已相对充分。2）“好房子”结构性机会：我国房地产市场进入结构分化阶段，中央层面高频提及建设好房子，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。3）香港楼市复苏延续：在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，且有望迎来进一步复苏，我们认为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）港资发展商：新鸿基地产、恒基地产、新世界发展、嘉里建设、信和置业；2）地产开发：华润置地、招商蛇口；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	13
5. 风险提示	14

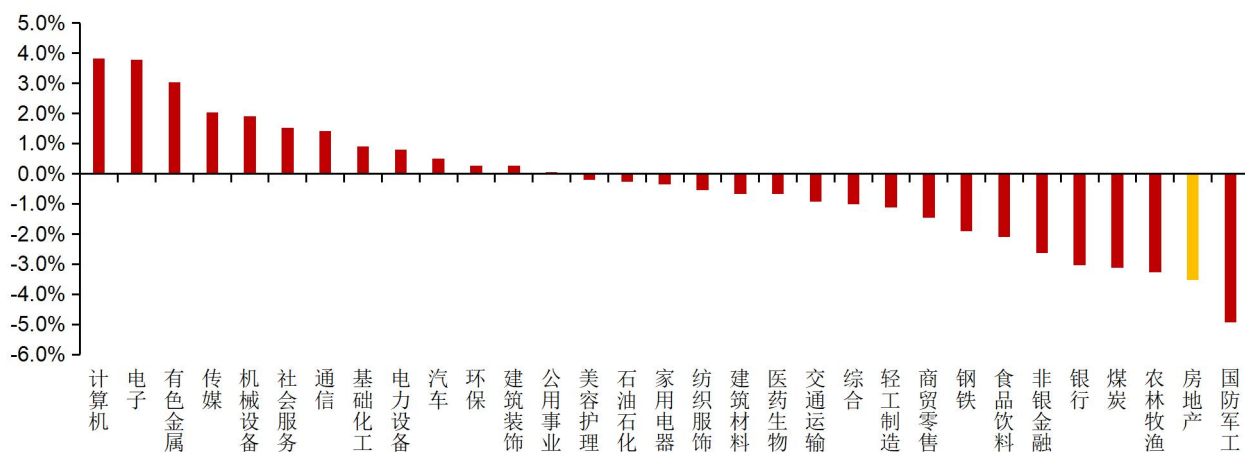
图表目录

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	13

1. 板块行情

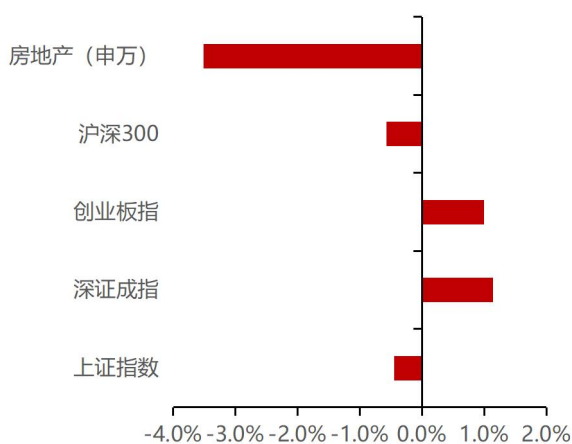
本周上证指数下跌 0.4%、深证成指上升 1.1%、创业板指上升 1.0%、沪深 300 下跌 0.6%、房地产(申万)下跌 3.5%。个股方面,涨跌幅前五的分别为:*ST 阳光(+10.2%)、大名城(+8.8%)、西藏城投(+5.0%)、南都物业(+4.7%)、光明地产(+4.7%), 涨跌幅后五的分别为:华夏幸福(-29.8%)、ST 中迪(-16.7%)、中国武夷(-15.8%)、荣盛发展(-13.9%)、财信发展(-11.0%)。

图表 1: 申万一级分类涨跌幅



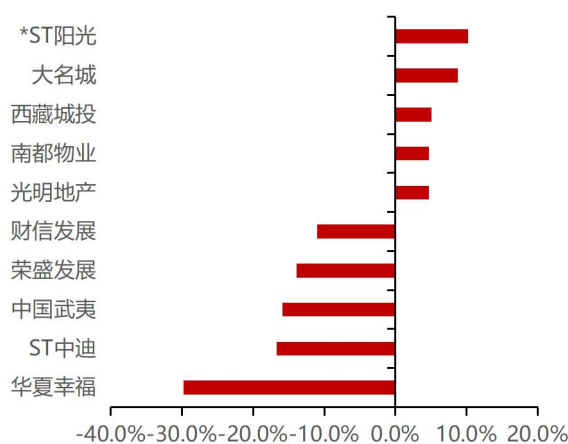
资料来源: Wind, 华源证券研究所

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

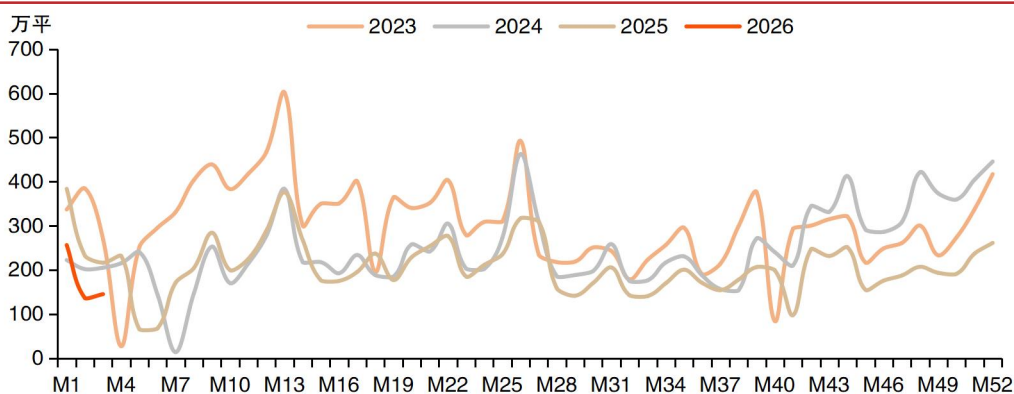
当周新房市场表现：

本周（1.10–1.16），42个重点城市新房合计成交145万平米，环比上周上升6.3%，同比去年同期下降32.9%。

分能级来看，4个一线城市新房合计成交38.2万平米，环比上周上升8.5%；15个二线城市新房合计成交72.7万平米，环比上周上升1.5%；23个三四线城市新房合计成交34.3万平米，环比上周上升15.4%。

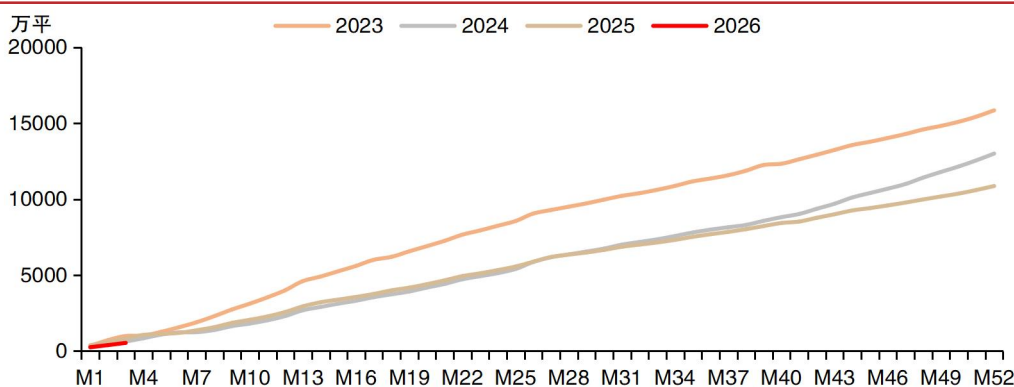
注：一线城市包括北京、上海、广州、深圳共4个城市；二线城市包括杭州、武汉、成都、青岛、苏州、福州、厦门、无锡、东莞、济南、大连、佛山、宁波、温州、南宁共15个城市；三四线城市包括泉州、扬州、惠州、嘉兴、韶关、江阴、金华、柳州、绍兴、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、宝鸡、舟山、池州、清远、衢州、荆门、吉安、茂名、广安共23个城市，下同。

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



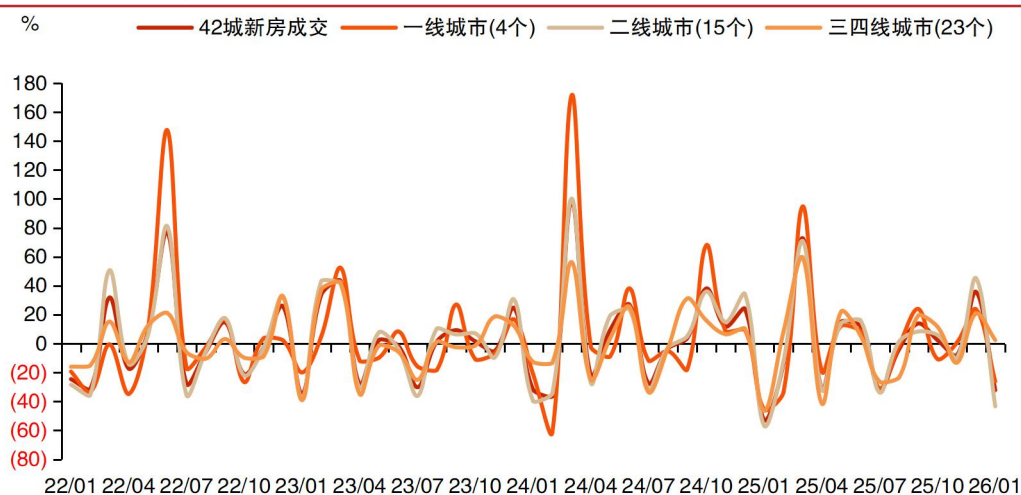
资料来源：Wind，华源证券研究所

当月新房市场表现：

1月截至本周（1.1-1.16），42个重点城市新房合计成交300万平米，环比上月同期下降32.2%，同比去年同期下降40.7%，年初至今累计成交同比去年同期下降40.7%。

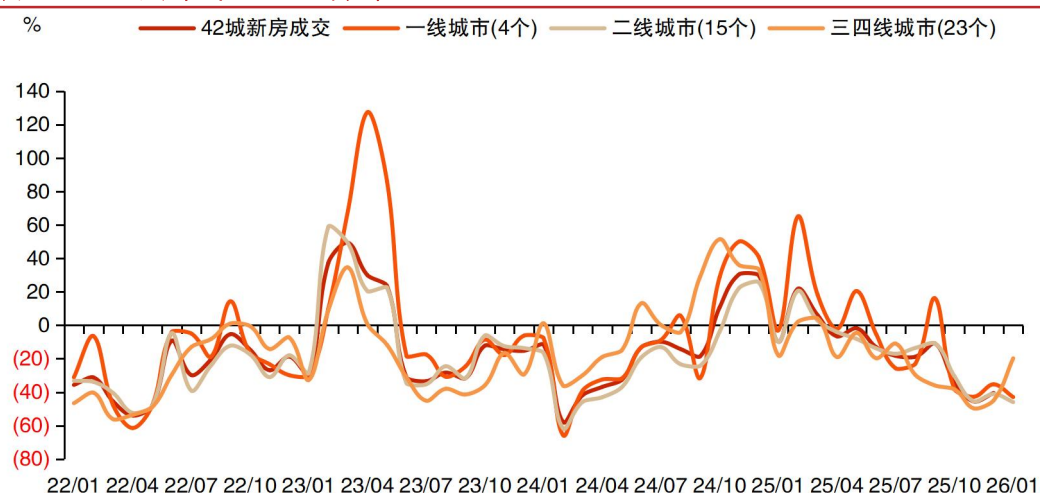
分能级来看，4个一线城市新房合计成交80万平米，环比上月同期下降26.0%，同比去年同期下降43.0%，年初至今累计成交同比下降43.0%；15个二线城市新房合计成交152万平米，环比上月同期下降43.3%，同比去年同期下降46.0%，年初至今累计成交同比下降46.0%；23个三四线城市新房合计成交69万平米，环比上月同期上升2.4%，同比去年同期下降19.8%，年初至今累计成交同比下降19.8%。

图表 6：42 城新房成交面积环比



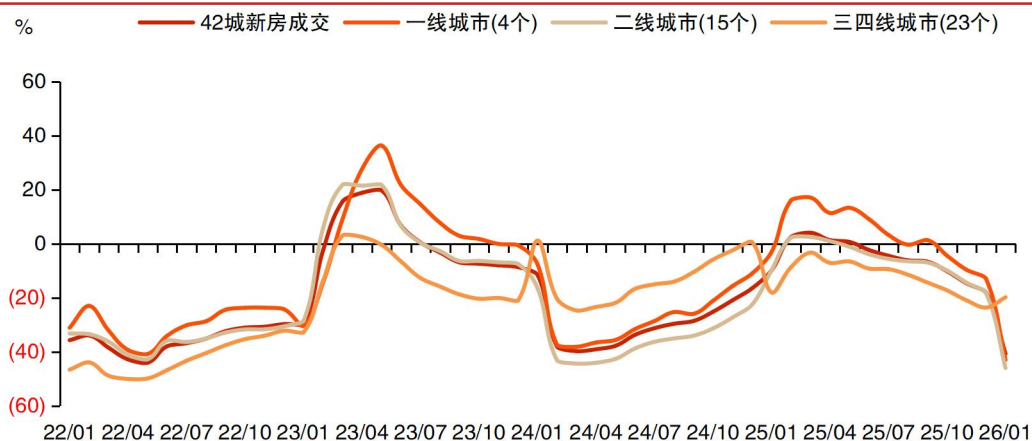
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 7：42 城新房成交面积当月同比



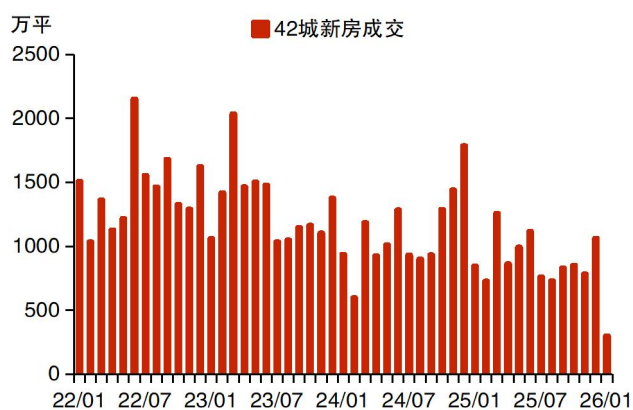
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 8：42 城新房成交面积累计同比



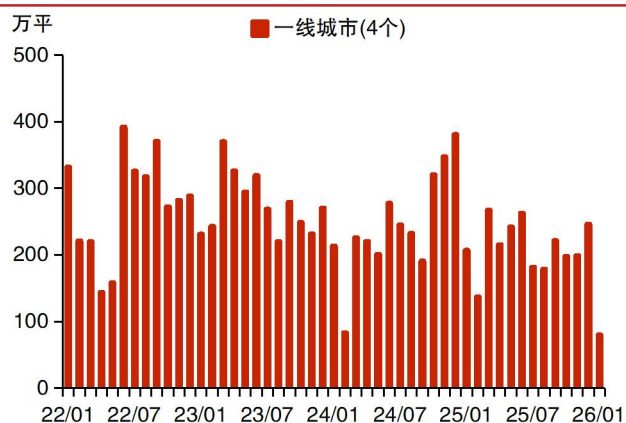
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 9：重点 42 城月度新房成交



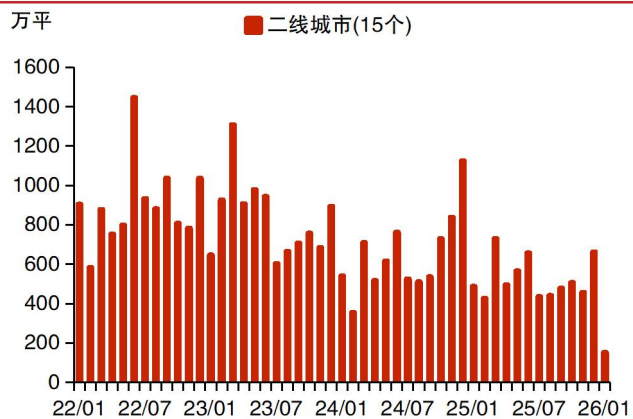
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 10：一线 4 城月度新房成交



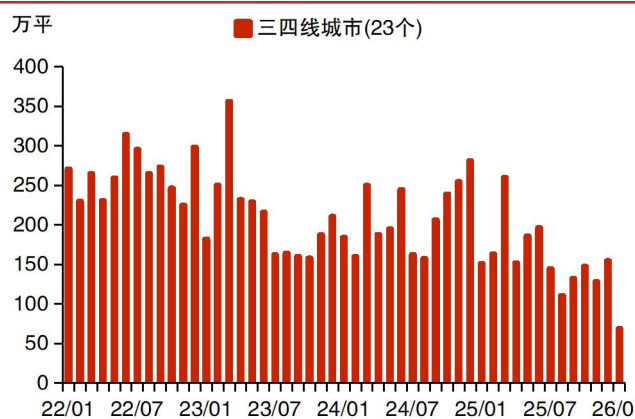
资料来源：Wind，华源证券研究所

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

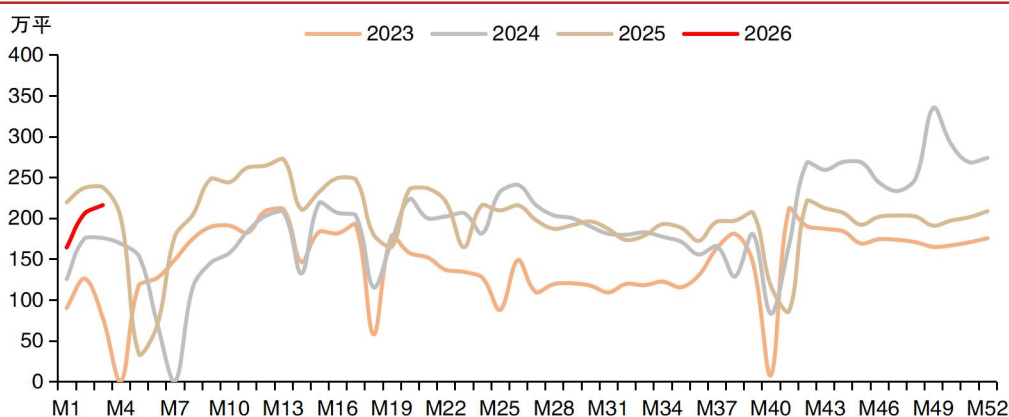
当周二手房市场表现：

本周（1.10-1.16），21个重点城市二手房合计成交216万平方米，环比上周上升4.9%，同比去年同期下降9.2%。

分能级来看，3个一线城市二手房合计成交89.9万平方米，环比上周上升16.1%；9个二线城市二手房合计成交109.7万平方米，环比上周下降1.0%；9个三四线城市二手房合计成交16.5万平方米，环比上周下降6.7%。

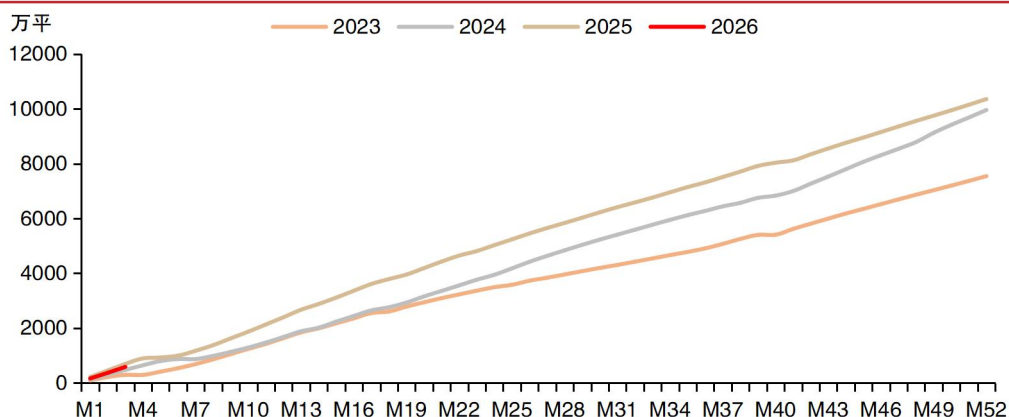
注：一线城市包括北京、上海、深圳共3个城市；二线城市包括杭州、成都、青岛、苏州、厦门、东莞、南宁、大连、佛山共9个城市；三四线城市包括扬州、金华、江门、宝鸡、池州、清远、衢州、渭南、资阳共9个城市，下同。

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



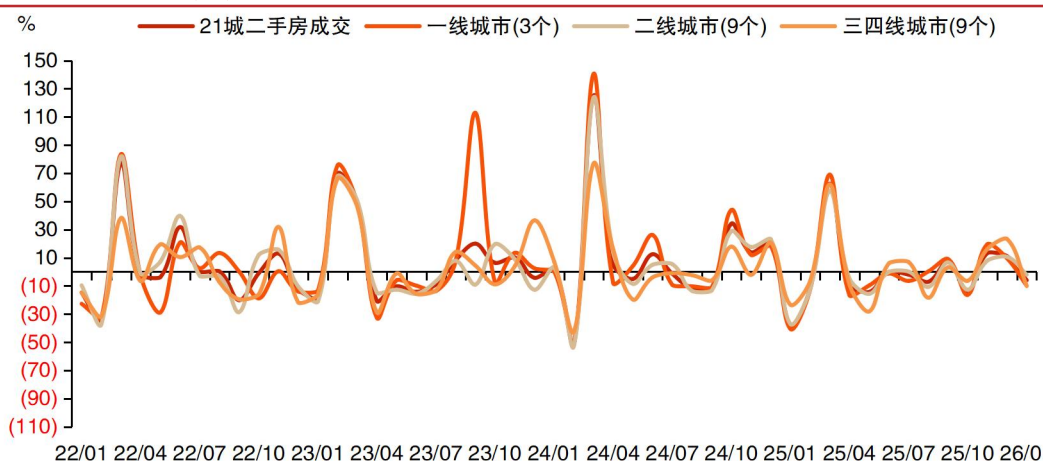
资料来源：Wind，华源证券研究所

当月二手房市场表现：

1月截至本周（1.1-1.16），21个重点城市二手房合计成交430万平方米，环比上月同期下降6.0%，同比去年同期下降17.6%，年初至今累计成交同比去年同期下降17.6%。

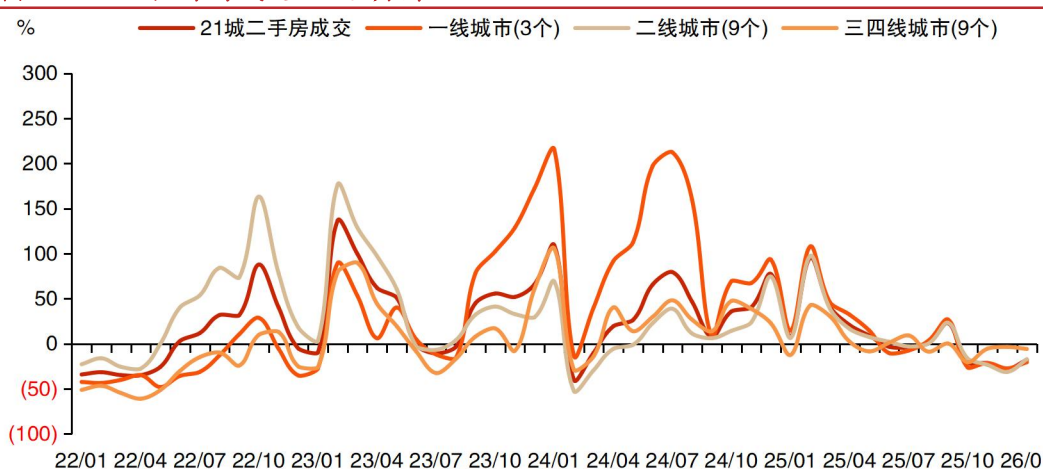
分能级来看，3个一线城市二手房合计成交171万平方米，环比上月同期下降10.0%，同比去年同期下降20.5%，年初至今累计成交同比下降20.5%；9个二线城市二手房合计成交225万平方米，环比上月同期下降2.1%，同比去年同期下降17.0%，年初至今累计成交同比下降17.0%；9个三四线城市二手房合计成交34万平方米，环比上月同期下降10.1%，同比去年同期下降5.7%，年初至今累计成交同比下降5.7%。

图表 15：21 城二手房成交面积环比



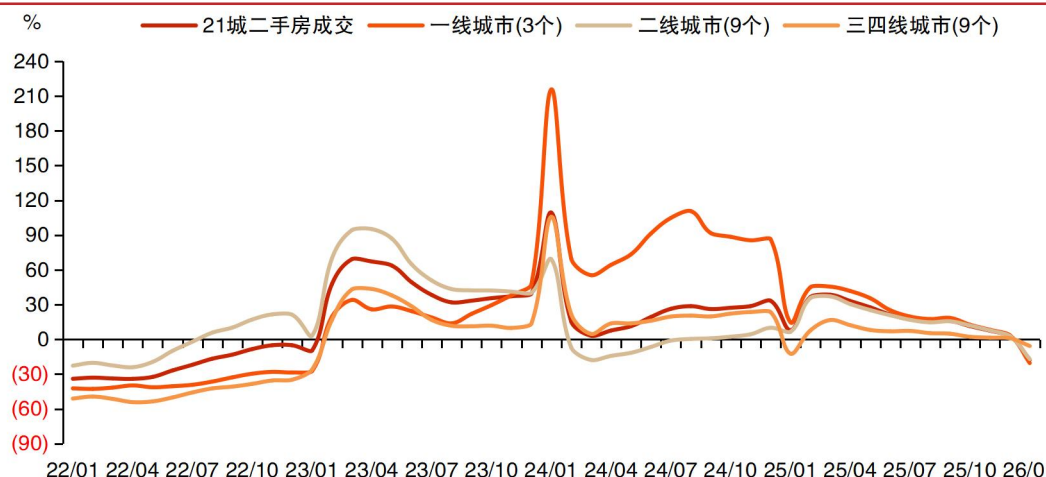
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 16：21 城二手房成交面积当月同比



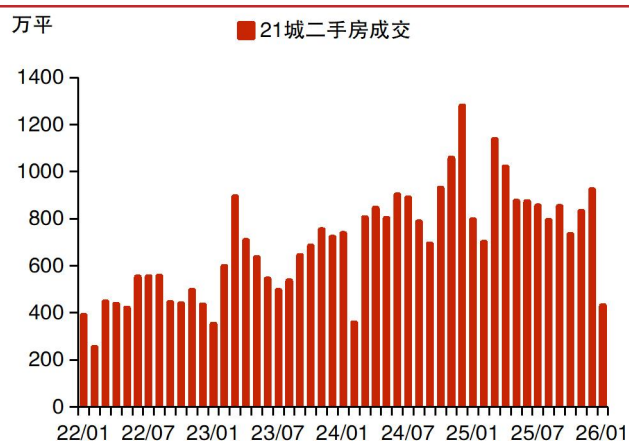
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 17: 21 城二手房成交面积累计同比



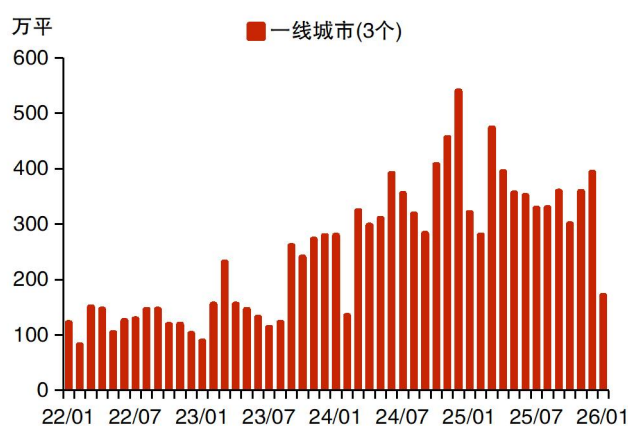
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 18: 重点 21 城月度二手房成交



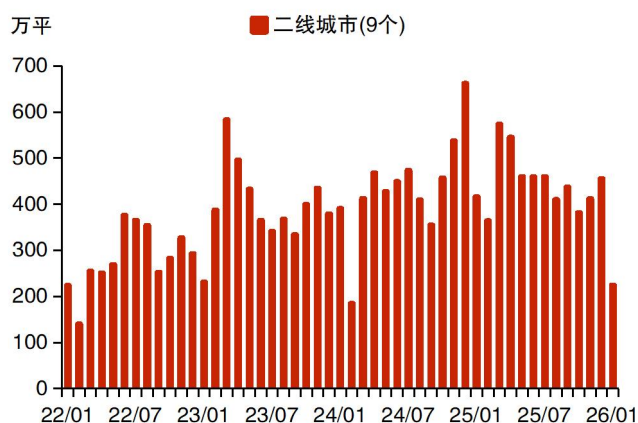
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 19: 一线 3 城月度二手房成交



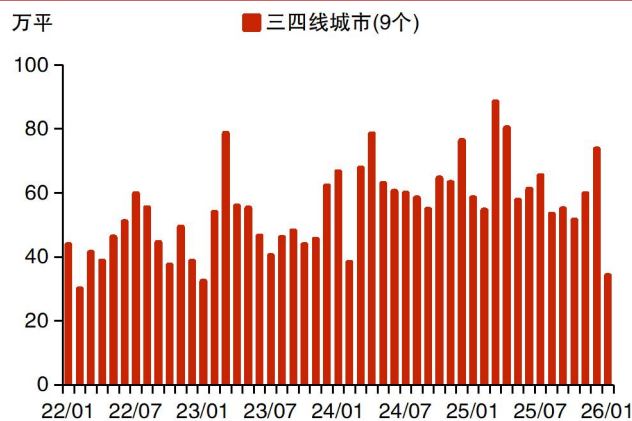
资料来源: Wind, 华源证券研究所

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，财政部、税务总局、住房城乡建设部三部门联合发布新政，延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策；央行同金融监管总局将商业用房购房贷款最低首付比例下调至 30%，助力去库存与市场盘活；金融监管总局 2026 年监管工作会议要求，推动城市房地产融资协调机制常态化运行，助力构建房地产发展新模式；财政部、税务总局延续实施公共租赁住房税收优惠政策。因城施策方面，上海支持存量商办楼宇改造为养老设施，鼓励发展新业态新模式新场景；深圳正式推出“安居创业帮扶计划”，提供三年阶梯式租金支持专属福利；湖南推进利用专项债收购存量商品房用作保障性住房、人才住房等工作。

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	2026/1/16	财政部、税务总局：延续实施公共租赁住房税收优惠政策	为继续支持公共租赁住房建设和运营，现将有关税收优惠政策公告如下：一、对公租房建设期间用地及公租房建成后占地，免征城镇土地使用税。二、对公租房经营管理单位免征建设、管理公租房涉及的印花税。三、对公租房经营管理单位购买住房作为公租房，免征契税、印花税；对公租房租赁双方免征签订租赁协议涉及的印花税。
		2026/1/15	金融监管总局：推动城市房地产融资协调机制常态化运行，助力构建房地产发展新模式	1月15日，金融监管总局召开2026年监管工作会议。会议要求，要切实提高政治站位，强化责任担当，主动作为、靠前谋划，扎实推动监管工作取得更大成效。一是有力有序有效推进中小金融机构风险化解。着力处置存量风险，坚决遏制增量风险，牢牢守住不“暴雷”底线。二是严密防范化解相关领域风险。推动城市房地产融资协调机制常态化运行，助力构建房地产发展新模式。
		2026/1/14	央行：将商业用房购房贷款最低首付比例下调至30%，助力去库存与市场盘活	国务院新闻办公室举行新闻发布会，中国人民银行新闻发言人、副行长邹澜表示，中央经济工作会议已经明确，2026年要继续实施适度宽松的货币政策，包括下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点；同金融监管总局将商业用房购房贷款最低首付比例下调至30%，支持推动商办房地产市场去库存。
		2026/1/14	财政部、税务总局、住房城乡建设部三部门：延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策	财政部、税务总局、住房城乡建设部联合发布《关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》。自2026年1月1日至2027年12月31日，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。
	因城施策	2026/1/16	海南：到2030年可持续城市更新模式和政策法规基本形成	海南省住建厅等11部门联合印发《海南省持续推进城市更新行动方案》，明确海南城市更新行动的两阶段目标。到2027年底，城市更新行动将取得初步成效，力争打造20个城市更新重点片区样板、5个以上活力街区。到2030年，城市更新工作机制、支持政策等将更加完善，可持续城市更新模式和政策法规基本形成。
		2026/1/14	湖南：推进利用专项债收购存量商品房用作保障性住房、人才住房等工作	湖南省人民政府办公厅印发《关于推动2026年一季度经济实现平稳起步的若干举措》。其中提出，促进房地产市场平稳健康发展。推进利用专项债收购存量商品房用作保障性住房、人才住房、安置房和大学生宿舍等工作。
		2026/1/14	宁夏银川市出台8项举措助力房地产市场平稳健康发展	措施明确对新出让的商品住房用地实行动态调整机制，结合周边商品房销售价格联动确定住宅用地评估价格，土地出让金可分期缴纳；对生育二孩的家庭，公积金贷款额度在最高限额基础上额外上浮20万元；生育三孩及以上的家庭，额外上浮30万元。
		2026/1/13	上海：支持存量商办楼宇改造为养老设施，鼓励发展新业态新模式新场景	支持存量商办楼宇改造为养老设施，鼓励各区按照床位数量给予一次性补贴。调整完善“以奖代补”实施办法，支持发展专业照护型日间照护机构和居家上门服务机构，根据机构服务质量监测结果给予一次性奖励，支持机构连锁化发展。
		2026/1/12	深圳“安居创业帮扶计划”正式推出 提供三年阶梯式租金支持专属福利	“安居创业帮扶计划”主要惠及已购买或租住在保障性住房的住户及其共同申请人。首批在安居空港花园、安居海岸悦府、安居嘉禧苑、安居峰景苑、安居麒龙苑等率先实施。该计划提供极具吸引力的三年阶梯式租金支持专属福利
		2026/1/12	湖北咸宁出台政策：城区内购房最高享15万补贴	湖北省咸宁近日推出购房补贴新政，提出2026年前购买90平方米以上新房可享多重优惠。户籍类型决定基础补贴金额（1-4万），二孩/三孩家庭最高额外领4万，人才购房补贴2-10万，老年人+高品质住宅再叠加优惠，总补贴可达15万。
	土地市场	2026/1/16	北京发改委：1月底前本市将发布全年供地计划，力争一季度集中供应一批优质地块	北京市发改委综合处处长王育玲表示，按照计划，1月底前本市将发布全年供地计划，力争一季度集中供应一批优质地块，春节前下达40%的市政府固定资产项目建设资金，2月底前发行首批地方政府专项债券。
		2026/1/16	福州晋安3幅商品房地块底价成交，总价43.11亿元	三宗地合计出让面积98.94亩，成交总价43.11亿元，成交楼面价区间约2.12万-2.19万元/平方米，均为底价成交。

资料来源：新华网，观点网，中国政府网等，华源证券研究所

4. 公司公告

12 月单月销售金额：越秀地产 89.96 亿元（YOY-33.4%）；华侨城 A 19.9 亿元（YOY-31.0%）；首开股份 18.6 亿元（YOY-68.5%）；华润置地 410.0 亿元（YOY+28.1%）；龙湖集团 37.7 亿元（YOY-53.6%）。增持方面，华侨城 A 控股股东华侨城集团增持计划已实施完毕，交易完成后，华侨城集团及其一致行动人合计持股量增加 0.54pct 至 50.30%。其他方面，万科调整两笔宽限期内、合计 57 亿中票展期方案，新增项目应收款质押增信。

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	越秀地产	2026/1/14	2025 年 12 月，越秀地产实现合同销售（连同合营企业及联营公司项目的合同销售）金额约为 89.96 亿元，同比下降约 33.4%；实现合同销售面积约为 44.76 万平方米，同比下降约 8.5%。
		华侨城 A	2026/1/14	房地产销售情况方面，2025 年 12 月，华侨城实现合同销售面积 13.5 万平方米，同比减少 20%，环比增加 56%；合同销售金额 19.9 亿元，同比减少 31%，环比增加 66%。
		首开股份	2026/1/13	2025 年 12 月，首开股份共实现签约面积 16.49 万平方米，同比-41.1%；签约金额 18.56 亿元，同比-68.5%。其中：公司及控股子公司共实现签约面积 7.17 万平方米（含地下车库等），签约金额 12.18 亿元。
		华润置地	2026/1/12	2025 年 12 月，总合同销售金额达到 410 亿元，总合同销售建筑面积为 167.9 万平方米，分别按年增长 28.1%及 29.1%。
		龙湖集团	2026/1/12	龙湖集团 2025 年累计实现总合同销售金额达到 631.6 亿元，合同销售面积为 518.6 万平方米。12 月单月实现总合同销售金额为 37.7 亿元，同比-53.6%；合同销售面积为 44.7 万平方米，同比-26.0%。
	增持	华侨城 A	2026/1/14	华侨城 A 公告披露，控股股东华侨城集团增持计划已实施完毕，合计投入 1.11 亿元，持股比例突破 50%关口。增持期间华侨城集团通过集中竞价交易系统累计买入 43,304,697 股，占公司总股本 0.54%。交易完成后，华侨城集团及其一致行动人合计持股量升至 50.30%，较增持前提高 0.54 个百分点。
	其他	万科 A	2026/1/15	为避免债券兑付出现正式违约，万科对两笔宽限期内债券展期方案进行了调整，“22 万科 MTN004”债券余额 20 亿元，“22 万科 MTN005”债券余额 37 亿元，新增核心内容涉及利息支付，以及进一步延长中票宽限期的特别议案等；万科为本期中票未付本息提供发行人持有的项目公司应收款质押作为增信担保措施。提议延长 22 万科 MTN004 的宽限期至 90 个交易日。
中介	回购	贝壳-W	2026/1/12	翌日披露报表。其于 2026 年 1 月 9 日耗资 3,499,995 港元回购公司股份 616,236 股，占总股数的 2.605%，回购价格最高 5.75 港元/股，最低 5.63 港元/股。
		贝壳-W	2026/1/13	翌日披露报表。其于 2026 年 1 月 12 日耗资 3,499,984 港元回购公司股份 597,777 股，占总股数的 2.622%，回购价格最高 5.89 港元/股，最低 5.82 港元/股。
		贝壳-W	2026/1/14	翌日披露报表。其于 2026 年 1 月 13 日耗资 3,499,996 港元回购公司股份 615,045 股，占总股数的 2.639%，回购价格最高 5.8 港元/股，最低 5.64 港元/股。
		贝壳-W	2026/1/15	翌日披露报表。其于 2026 年 1 月 14 日耗资 3,499,997 港元回购公司股份 604,170 股，占总股数的 2.656%，回购价格最高 5.85 港元/股，最低 5.7 港元/股。
		贝壳-W	2026/1/16	翌日披露报表。其于 2026 年 1 月 15 日耗资 3,499,998 港元回购公司股份 598,884 股，占总股数的 2.672%，回购价格最高 5.9 港元/股，最低 5.79 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。