

建筑装饰行业跟踪周报

政策信号更加积极，低估值央企和一带一路板块仍是主线机会

增持（维持）

2023年08月06日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

证券分析师 任婕

执业证书：S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

研究助理 杨晓曦

执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

■ **本周（2023.7.31-2023.8.4，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅1.49%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为0.7%、0.93%，超额收益分别为0.79%、0.56%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**国家恢复和扩大消费20条措施出台，提出要支持刚性和改善性住房需求：**在支持刚性和改善性住房需求方面，《措施》提出做好保交楼、保民生、保稳定工作，完善住房保障基础性制度和支持政策，扩大保障性租赁住房供给。稳步推进老旧小区改造，进一步发挥住宅专项维修资金在老旧小区改造和老旧住宅电梯更新改造中的作用，继续支持城镇老旧小区居民提取住房公积金用于加装电梯等自住住房改造。在超大特大城市积极稳步推进城中村改造。持续推进农房质量安全提升工程，继续实施农村危房改造。（2）**国务院常务会议学习贯彻习近平总书记关于当前经济形势和经济工作的重要讲话精神：**会议强调要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，着力激发民间投资活力，要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。（3）**国家统计局发布7月采购经理指数：**7月建筑业商务活动指数为51.2%，比6月下降4.5个百分点，仍位于扩张区间，表明受高温多雨等不利因素影响，近期建筑业施工进度有所放缓。从市场预期看，7月业务活动预期指数为60.5%，比6月上升0.2个百分点，反映企业对中期行业需求和景气度预期乐观，实物需求有望继续落地。

■ **周观点：继续推荐关注建筑央企国企改革、中特估和一带一路主线下的投资机会：**（1）6月基建投资增速环比有所改善，地产投资端压力仍然较大，7月建筑PMI环比回落，政策发力预期和积极性继续升温，我们预计后续稳增长政策有望继续发力，期待更多增量政策工具落地，近期国务院和住建部相继出台了城中村改造和促进家居消费等方面的政策；国企改革深化持续推进，2023年国务院国资委开始试行“一利五率”指标体系，提升净资产收益率和现金流考核权重，将指引建筑央企继续提升经营效率，结合2022年报情况来看，经营效果已开始体现；结合此前证监会提出的探索建立中国特色估值体系，建筑央企有望迎来基本面和估值共振，我们继续看好估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头企业估值持续修复机会，推荐中国交建、中国建筑、中国电建、中国铁建、中国中铁等。

（2）**“一带一路”方向：**二十大报告提出共建“一带一路”高质量发展，将进一步深化交通、能源和网络等基础设施的互联互通建设，开展更大范围、更高水平、更深层次的区域合作，为建筑央企参与一带一路沿线市场打开更大空间，今年以来我国与“一带一路”沿线国家贸易保持较快增长，一带一路沿线国家的基建需求也有望提升；今年是一带一路倡议提出10周年，第三届“一带一路”高峰论坛将在今年举办，在丰富成果的基础上，预计更多政策支持有望出台，叠加近期多重外事活动事件催化，海外工程业务有望受益，建议关注国际工程板块，个股推荐中材国际，建议关注中工国际、北方国际、中钢国际等。

（3）**需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：**在双碳战略、绿色节能建筑等政策推进下，装配式建筑、节能降碳以及新能源相关的基建细分领域景气度较高，有相关转型布局的企业有望受益。推荐铝模板租赁服务商志特新材；建议关注装配式建筑方向的鸿路钢构。

■ **风险提示：**地产信用风险失控、政策定力超预期、国企改革进展低于预期等。

行业走势



相关研究

《稳增长政策预期升温，继续推荐一带一路板块和低估值央企》

2023-07-30

《城中村改造、旧改政策稳步推进，继续关注一带一路板块机会》

2023-07-23

内容目录

1. 行业观点	4
2. 行业和公司动态跟踪	6
2.1. 行业政策点评.....	6
2.2. 行业数据点评.....	7
2.3. 行业新闻.....	8
2.4. 板块上市公司重点公告梳理.....	9
3. 本周行情回顾	11
4. 风险提示	13

图表目录

图 1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)	7
图 2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)	7
图 3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)	8
图 4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)	8
图 5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)	8
图 6: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)	8
图 7: 建筑板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅)	11
表 1: 建筑板块公司估值表.....	5
表 2: 本周行业重要新闻.....	8
表 3: 本周板块上市公司重要公告.....	9
表 4: 板块涨跌幅前五.....	11
表 5: 板块涨跌幅后五.....	12

1. 行业观点

继续推荐关注建筑央国企改革、中特估和一带一路主线下的投资机会：（1）6月基建投资增速环比有所改善，地产投资端压力仍然较大，7月建筑PMI环比回落，政策发力预期和积极性继续升温，我们预计后续稳增长政策有望继续发力，期待更多增量政策工具落地，近期国务院和住建部相继出台了城中村改造和促进家居消费等方面的政策；国企改革深化持续推进，2023年国务院国资委开始试行“一利五率”指标体系，提升净资产收益率和现金流考核权重，将指引建筑央企继续提升经营效率，结合2022年报情况来看，经营效果已开始体现；结合此前证监会提出的探索建立中国特色估值体系，建筑央企有望迎来基本面和估值共振，我们继续看好估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头企业估值持续修复机会，推荐中国交建、中国建筑、中国电建、中国铁建、中国中铁等。

（2）“一带一路”方向：二十大报告提出共建“一带一路”高质量发展，将进一步深化交通、能源和网络等基础设施的互联互通建设，开展更大范围、更高水平、更深层次的区域合作，为建筑央企参与一带一路沿线市场打开更大空间，今年以来我国与“一带一路”沿线国家贸易保持较快增长，一带一路沿线国家的基建需求也有望提升；今年是一带一路倡议提出10周年，第三届“一带一路”高峰论坛将在今年举办，在丰富成果的基础上，预计更多政策支持有望出台，叠加近期多重外事活动事件催化，海外工程业务有望受益，建议关注国际工程板块，个股推荐中材国际，建议关注中工国际、北方国际、中钢国际等。

（3）需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：在双碳战略、绿色节能建筑等政策推进下，装配式建筑、节能降碳以及新能源相关的基建细分领域景气度较高，有相关转型布局的企业有望受益。推荐铝模板租赁服务商**志特新材**；建议关注装配式建筑方向的**鸿路钢构**。

表1: 建筑板块公司估值表

股票代码	股票简称	2023/8/4	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E
300986.SZ	志特新材*	47	1.8	2.3	3.0	3.9	26.1	20.4	15.7	12.1
601618.SH	中国中冶	860	102.7	119.0	139.0	157.7	8.4	7.2	6.2	5.5
601117.SH	中国化学	530	54.2	65.3	77.1	88.7	9.8	8.1	6.9	6.0
002541.SZ	鸿路钢构	219	11.6	15.2	18.2	21.4	18.9	14.4	12.0	10.2
600970.SH	中材国际*	366	21.9	29.4	34.3	40.8	16.7	12.4	10.7	9.0
600496.SH	精工钢构	80	7.1	8.5	10.3	11.7	11.3	9.4	7.8	6.8
002051.SZ	中工国际	151	3.3	4.5	5.9	7.1	45.8	33.6	25.6	21.3
002140.SZ	东华科技	67	2.9	3.4	4.2	5.1	23.1	19.7	16.0	13.1
601390.SH	中国中铁	1,998	312.8	355.1	400.7	450.6	6.4	5.6	5.0	4.4
601800.SH	中国交建*	1,870	191.0	214.8	235.6	259.4	9.8	8.7	7.9	7.2
601669.SH	中国电建*	1,034	114.4	137.6	155.2	176.9	9.0	7.5	6.7	5.8
601868.SH	中国能建	1,021	78.1	91.0	107.3	124.0	13.1	11.2	9.5	8.2
601186.SH	中国铁建*	1,431	266.4	293.2	331.9	366.1	5.4	4.9	4.3	3.9
600039.SH	四川路桥	841	112.1	136.3	165.7	197.9	7.5	6.2	5.1	4.2
601611.SH	中国核建	247	17.5	21.0	26.2	31.7	14.1	11.8	9.4	7.8
300355.SZ	蒙草生态	57	1.8	2.4	2.9	3.3	31.7	23.8	19.7	17.3
603359.SH	东珠生态	45	0.3	3.8	5.2	-	150.0	11.8	8.7	-
300284.SZ	苏交科	82	5.9	6.7	7.6	9.2	13.9	12.2	10.8	8.9
603357.SH	设计总院	60	4.4	5.1	5.8	6.6	13.6	11.8	10.3	9.1
300977.SZ	深圳瑞捷	30	0.2	0.8	1.3	1.7	150.0	37.5	23.1	17.6
002949.SZ	华阳国际	34	1.1	1.7	2.1	2.6	30.9	20.0	16.2	13.1
601668.SH	中国建筑*	2,553	509.5	572.1	614.3	663.4	5.0	4.5	4.2	3.8
002081.SZ	金螳螂	131	12.7	14.8	17.8	20.3	10.3	8.9	7.4	6.5
002375.SZ	亚厦股份	68	1.9	-	-	-	35.8	-	-	-
601886.SH	江河集团	106	4.9	6.3	8.1	10.1	21.6	16.8	13.1	10.5
002713.SZ	东易日盛	37	-7.5	1.3	2.2	-	-	28.5	16.8	-

数据来源: Wind、东吴证券研究所,

备注: 标*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业和公司动态跟踪

2.1. 行业政策点评

(1) 国家恢复和扩大消费 20 条措施出台，提出要支持刚性和改善性住房需求

日前，国务院办公厅转发国家发展改革委《关于恢复和扩大消费的措施》（以下简称《措施》）。《措施》明确，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大精神，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，把恢复和扩大消费摆在优先位置，优化就业、收入分配和消费全链条良性循环促进机制，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，充分挖掘超大规模市场优势，畅通经济循环，释放消费潜力，更好满足人民群众对高品质生活的需要。

要坚持有效市场和有为政府更好结合。顺应市场规律和消费趋势，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，加快建设全国统一大市场，提升服务质量，激发市场活力，释放潜在需求，着力营造推动消费升级的良好生态。

要坚持优化供给和扩大需求更好结合。把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，增强供给结构对需求变化的适应性和灵活性，拓展消费新空间，打造消费新场景，丰富消费体验，以高质量供给引领和创造市场新需求。

要坚持提质升级和创新发展的更好结合。突出体现大众化、普惠性，加快城乡消费基础设施建设，完善扩大居民消费的长效机制，切实保护消费者权益，营造便利消费、放心消费环境，不断提升消费便利度、舒适度、满意度。

《措施》从稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新型消费、完善消费设施、优化消费环境等方面提出 20 条针对性举措。

点评：(1) 在支持刚性和改善性住房需求方面，《措施》提出做好保交楼、保民生、保稳定工作，完善住房保障基础性制度和支持政策，扩大保障性租赁住房供给。稳步推进老旧小区改造，进一步发挥住宅专项维修资金在老旧小区改造和老旧住宅电梯更新改造中的作用，继续支持城镇老旧小区居民提取住房公积金用于加装电梯等自住住房改造。在超大特大城市积极稳步推进城中村改造。持续推进农房质量安全提升工程，继续实施农村危房改造。(2)《措施》提出开展绿色建材下乡活动，鼓励有条件的地区对绿色建材消费予以适当补贴或贷款贴息。

(2) 国务院常务会议学习贯彻习近平总书记关于当前经济形势和经济工作的重要讲话精神

国务院总理李强 7 月 31 日主持召开国务院常务会议，学习贯彻习近平总书记关于当前经济形势和经济工作的重要讲话精神，研究有关到期阶段性政策的后续安排，决定

核准山东石岛湾、福建宁德、辽宁徐大堡核电项目，讨论《关于延长授权国务院在粤港澳大湾区内地九市开展香港法律执业者和澳门执业律师取得内地执业资质和从事律师职业试点工作期限的决定（草案）》。

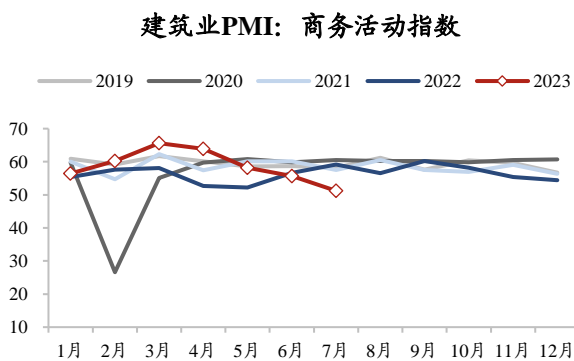
会议强调，要深刻领会习近平总书记关于经济形势的科学判断，进一步统一思想、坚定信心，切实抓好党中央决策部署贯彻落实，着力固本培元，推动经济持续回升向好。要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，更好体现宏观政策的针对性、组合性和协同性。要着力激发民间投资活力，加快解决拖欠企业账款问题，坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派。要活跃资本市场，提振投资者信心。要加快培育壮大战略性新兴产业，打造新的支柱产业，增强我国在全球产业链供应链中的竞争力影响力。要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。要高度重视做好就业工作，集成优化就业创业政策，大力挖掘就业增长点。要进一步增强责任意识、担当精神，主动、协同、高效抓好落实，推动高质量发展不断取得新成效。

点评：会议强调要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，着力激发民间投资活力，要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。预计后续政策工具有望持续落地，利好基建投资增长和房地产景气度企稳。

2.2. 行业数据点评

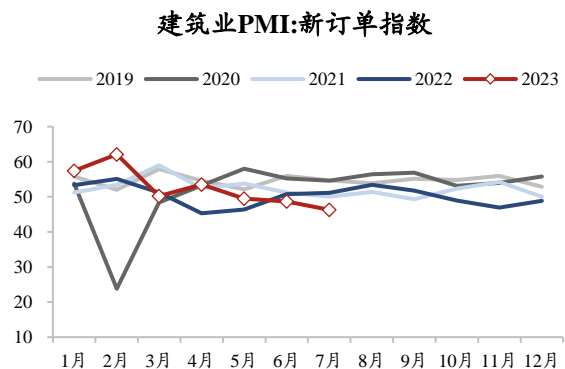
(1) 国家统计局发布 7 月采购经理指数

图1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)



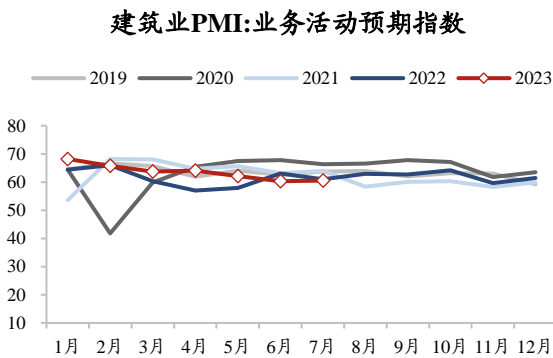
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)



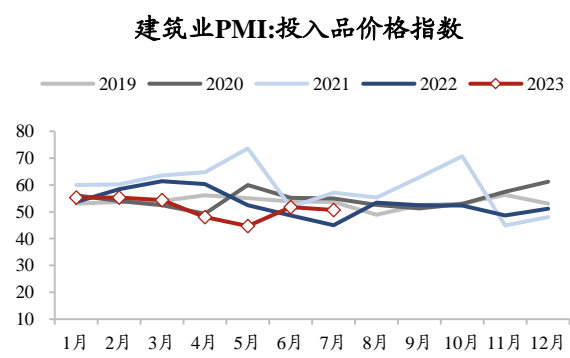
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)



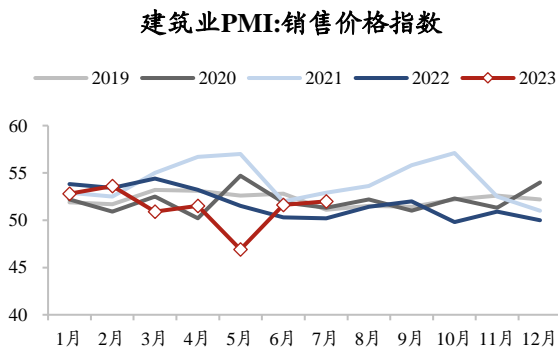
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)



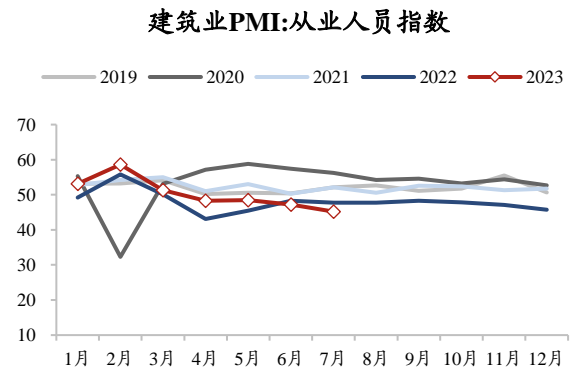
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图6: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

点评: 7月建筑业商务活动指数为 51.2%，比 6 月下降 4.5 个百分点，仍位于扩张区间，表明受高温多雨等不利因素影响，近期建筑业施工进度有所放缓。从市场预期看，7 月业务活动预期指数为 60.5%，比 6 月上升 0.2 个百分点，反映企业对中期行业需求和景气度预期乐观，实物需求有望继续落地。

2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
第六届中国—阿拉伯国家博览会将于 9 月 21 日至 24 日在宁夏银川举办。	财联社	2023/7/31
国家发改委: 将分批次、分阶段推出有针对性的优化营商环境政策举措。	财联社	2023/8/1

中国与格鲁吉亚签署共建“一带一路”合作规划。	财联社	2023/8/1
中国人民银行：将因城施策精准实施差别化住房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行，更好满足居民刚性和改善性住房需求。	中国建设新闻网	2023/8/2
今年8月1日起，浙江省《杭州市乡村建设条例》正式施行。	中国建设报	2023/8/2
央行召开金融支持民营企业发展座谈会。	财联社	2023/8/3
住房和城乡建设部公示建设工程企业资质专家审查意见、建设工程企业资质告知承诺申报情况。	中国建设新闻网	2023/8/4

数据来源：财联社，中国建设新闻网，中国建设报，东吴证券研究所

2.4. 板块上市公司重点公告梳理

表3：本周板块上市公司重要公告

公告日期	公司简称	公告标题	主要内容
2023/7/31	粤水电	签订云南省云龙县分散式风力发电项目开发合作框架协议的公告	公司与云南省大理白族自治州云龙县人民政府签订《分散式风力发电项目开发合作框架协议》。公司拟在云南省大理白族自治州云龙县投资建设分散式风力发电项目。
2023/7/31	北方国际	公司董事长辞职的公告	公司董事会于2023年7月31日收到公司董事长陈德芳先生提交的书面辞职报告。因工作调动，陈德芳先生申请辞去公司第八届董事会董事长、董事、董事会战略与投资委员会主任委员、董事会提名委员会委员的职务。陈德芳先生未持有公司股票，辞职之后将不在公司担任其他职务。
2023/7/31	苏交科	2023年半年度报告	公司2023年半年营业收入20.06亿元，总资产155.22亿元，归属于上市公司股东的净资产82.15亿元。
2023/7/31	亚厦股份	2023年第二季度经营情况简报	公司2023年第二季度新签订单金额39.09亿元，截至报告期末累计已签约未完工订单金额155.08亿元，已中标尚未签约订单金额19.63亿元。
2023/8/2	安徽建工	项目中标的公告	2023年第二季度公司新签合同129个，新签合同金额363.61亿元，金额同比增长4.90%。1-2季度累计新签合同288个，新签合同金额748.13亿元，金额同比增长10.59%
2023/8/3	金诚信	签署日常经营合同的公告	根据项目进展情况，经双方友好协商，金诚信塞尔维亚与业主方根据后续生产计划签署了《JM矿、ZB金矿矿山井巷工程（第二标段）补充协议》，在原合同基础上对工程承包范围、工程量等内容进行了补充约定，并相应调整合同工期及合同价款。
2023/8/3	安徽建工	2023年半年度业绩快报公告	公司本期实现营业收入374.7亿元，同比增长11.23%。实现利润总额12.12亿元，同比增长16.64%，主要受营业收入增长及毛利率上升影响所致。本期归属于上市公司股东的净利润6.55亿元，同比增长5.45%，增幅低于利润总额增幅，主要系公司整体税负比例较去年同期上升所致。
2023/8/4	中国交建	分拆所属子公司重组上市的进展公告	本次分拆事宜取得香港联交所批准。

2023/8/4	粤水电	全资子公司与西藏萨迦县人民政府签订萨迦县粤水电 1.5GW 风光热储牧多能互补项目投资框架协议的公告	全资子公司新疆粤水电能源有限公司与西藏自治区日喀则市萨迦县人民政府签订《萨迦县粤水电 1.5GW 风光热储牧多能互补项目投资框架协议》(合同编号:YSD-WLMQXJ-2023HZ-012)。新疆粤水电拟在西藏自治区日喀则市萨迦县投资建设萨迦县粤水电 1.5GW 风光热储牧多能互补项目,项目总投资约 98 亿元。
----------	-----	---	---

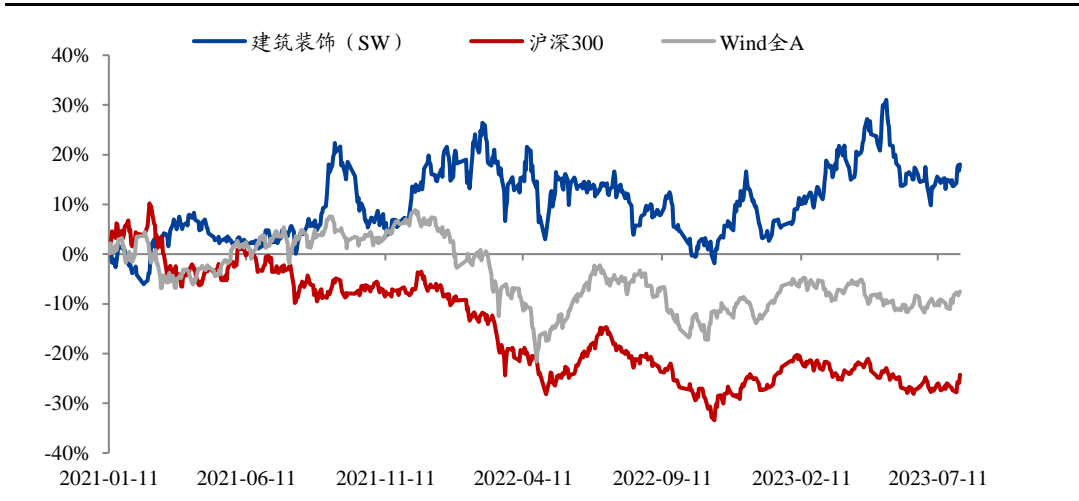
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 1.49%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.7%、0.93%，超额收益分别为 0.79%、0.56%。

个股方面，华建集团、华阳国际、北方国际、ST 广田、中钢国际位列涨幅榜前五，东易日盛、中国海诚、中天精装、深圳瑞捷、东珠生态位列涨幅榜后五。

图7：建筑板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表4：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2023-8-4 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600629.SH	华建集团	7.78	15.26	15.11	77.63
002949.SZ	华阳国际	17.18	13.55	13.40	33.49
000065.SZ	北方国际	17.04	12.70	12.55	107.30
002482.SZ	ST 广田	2.25	9.22	9.07	23.63
000928.SZ	中钢国际	10.29	8.09	7.94	79.90

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表5: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2023-8-4 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002713.SZ	东易日盛	8.74	-2.89	-3.04	38.73
002116.SZ	中国海诚	12.85	-3.02	-3.17	27.99
002989.SZ	中天精装	16.83	-3.05	-3.20	1.26
300977.SZ	深圳瑞捷	19.81	-3.27	-3.42	52.15
603359.SH	东珠生态	10.15	-4.34	-4.49	-9.29

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 风险提示

地产信用风险失控、政策定力超预期、国企改革进展低于预期等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码：215021
 传真：（0512）62938527
 公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>