

# 政府工作报告确定今年投资建设工程， 《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》重磅出台

## 核心观点：

■行业及政策动态：1) 2019年3月5日，新华社，两会政府工作报告：合理扩大有效投资，加快实施一批重点项目，今年完成铁路投资8000亿元、公路水运投资1.8万亿元，再开工一批重大水利工程，加快川藏铁路规划建设；创新项目融资方式，适当降低基础设施等项目资本金比例，用好开发性金融工具，吸引更多民间资本参与重点领域项目建设。2) 2019年3月8日，财政部，财政部发布最新PPP规范发展的实施意见，加大对民营企业、外资企业参与PPP项目的支持力度，向民营企业推介政府信用良好、项目收益稳定的优质项目，并在同等条件下对民营企业参与项目给予优先支持。引导保险资金、中国PPP基金加大项目股权投资力度，拓宽项目资本金来源。鼓励通过股权转让、资产交易、资产证券化等方式，盘活项目存量资产，丰富社会资本进入和退出渠道。

## ■本周行情回顾

本周(03.04-03.08)建筑行业(中信建筑指数)涨幅为-0.59%(HS300为-2.46%)。本周行业涨幅前5为宁波建工(+46.9%)、中铝国际(+20.50%)、\*ST毅达(+17.68%)、丽鹏股份(+17.35%)、蒙草生态(+16.10%)；本周跌幅前5为百利科技(-11.97%)、东方新星(-9.69%)、成都路桥(-6.30%)、森特股份(-6.00%)、西藏天路(-5.50%)。

从行业整体市盈率来看，至3月8日行业市盈率(TTM,指数均值整体法)为11.92倍，与上周相比有所下跌，与去年同期相比行业市盈率下滑幅度超过20%，接近2014年11月水平。行业市净率(MRQ)为1.35，与上周相比也有所下跌。当前行业市盈率(TTM)最低前5为中国建筑(6.81)、中国铁建(7.80)、安徽水利(7.97)、中材国际(8.39)、中国交建(8.75)；市净率(MRQ)最低前5为鸿路钢构(0.99)、四川路桥(1.00)、中国化学(1.00)、丽鹏股份(1.02)、腾达建设(1.04)。

本周建筑行业指数(CS)周涨幅-0.59%，涨幅较上周有所下跌，弱于深证成指(+2.14%)本周表现，强于上证综指(-0.81%)和沪深300(-2.46%)本周表现，周涨幅在CS29个一级行业中排于第20位。本周建筑行业共70家公司录得上涨，数量占比56%；本周涨幅超过行业指数涨幅(-0.59%)的公司数量为75家，占比61%。本周建筑行业录得上涨公司家数较上周有所减少，涨幅超过行业的家数较上周有所提升，行业排名较上周大幅下降，反映出市值较大的大型建筑央企本周表现弱于上周。从本周涨幅结构来看，涨幅排名前10的标的主要为园林工程、房屋建设、装修装饰相关标的，大部分为中小市值标的，园林板块的丽鹏股份(+17.35%)和蒙草生态(+16.10%)涨幅位于本周前5范围；房屋建设板块的宁波建工(+46.90%)、中铝国际(+20.50%)和城地股份(+12.06%)本周排名靠

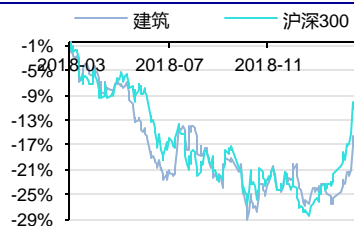
## 行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票	目标价	评级
601668 中国建筑	7.56	买入-A
600068 葛洲坝	12.50	买入-A
603359 东珠生态	20.06	买入-A
002717 岭南股份	11.60	买入-A
601117 中国化学	8.50	增持-A
601390 中国中铁	9.60	买入-A
601186 中国铁建	13.50	买入-A
601800 中国交建	16.10	买入-A
600502 安徽水利	5.85	买入-A
300284 苏交科	14.40	买入-A
002310 东方园林	25.40	买入-A

## 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-4.29	-12.34	4.09
绝对收益	8.34	3.97	-6.89

王鑫

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517070004  
wangxin4@essence.com.cn  
010-83321052

苏多永

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517030005  
sudy@essence.com.cn  
021-35082325

## 相关报告

交通基础设施补短板持续推进，建筑业 PMI 维持高景气度 2019-03-03

粤港澳大湾区纲要及三农意见发布，再助力基建投资空间 2019-02-24

中央一号文件提坚持农业农村优先发展总方针，农村基建大有可为 2019-02-20  
1月社融增速回升，《关于加强金融服务民营企业的若干意见》重磅出台 2019-02-17

建筑企业 18Q4 经营数据亮点纷呈，1月建筑业 PMI 数据维持高景气 2019-02-10

前;装修装饰板块的风语筑(+13.07%)、华凯创意(+11.46%)、大丰实业(+10.67%)和美芝股份(+10.37%)涨幅均超过10%;本周一家ST标的\*ST毅达(17.68%)也位居前10范围。

本周全国两会召开,在3月4日公布的2019年政府工作报告中,我们梳理了建筑行业相关内容如下:

- 1) 地方专项债发行:今年拟安排地方政府专项债券2.15万亿元,比去年增加8000亿元,为重点项目建设提供资金支持,也为更好防范化解地方政府债务风险创造条件;合理扩大专项债券使用范围;继续发行一定数量的地方政府置换债券,减轻地方利息负担。此外,3月7日,在十三届全国人大二次会议记者会上,财政部部长刘昆在回答澎湃新闻记者有关地方政府专项债券的问题时表示,今年的地方政府专项债券资金将重点支持重大项目和补短板。一是支持打好三大攻坚战,尤其是山区等深度贫困地区脱贫攻坚项目。二是支持重大战略,如雄安新区建设、长江经济带发展、“一带一路”的建设以及粤港澳大湾区等。三是支持重大项目的建设,包括棚户区改造、铁路和公路交通基础设施、重大水利设施、乡村振兴等公益性项目建设等。和往年相比,今年专项债券发行早、成本低、期现长,到2月末,全国地方政府新增的专项债券累积发行3078亿元
- 2) 基建投资:合理扩大有效投资,加快实施一批重点项目,今年完成铁路投资8000亿元、公路水运投资1.8万亿元,再开工一批重大水利工程,加快川藏铁路规划建设。
- 3) PPP:创新项目融资方式,适当降低基础设施等项目资本金比例,用好开发性金融工具,吸引更多民间资本参与重点领域项目建设。落实民间投资支持政策,有序推进政府和社会资本合作。
- 4) 一带一路:推动共建“一带一路”。坚持共商共建共享,遵循市场原则和国际通行规则,发挥企业主体作用,推动基础设施互联互通,加强国际产能合作,拓展第三方市场合作。办好第二届“一带一路”国际合作高峰论坛。推动对外投资合作健康有序发展。
- 5) 减税:普惠性减税与结构性减税并举,重点降低制造业和小微企业税收负担。深化增值税改革,将制造业等行业现行16%的税率降至13%,将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%,确保主要行业税负明显降低;保持6%一档的税率不变。

上述内容对2019年基建项目需求、资金供给、企业发展和盈利等方面均释放了积极信号,在基建投资规模上,2019年铁路建设投资目标高出2018年7320亿元的预期投资目标,公路水运投资预期目标与2018年持平。2018年铁路建设实际完成投资额达8028亿元,公路水运实际完成投资额达2.3万亿元,均超过了年初政府预期目标值,2019年铁路、公路水运建设投资完成额或将超出预期目标值,结合2019年地方政府专项债规模的增加以及发行时间和发行模式的改善,有助于保证地方政府投资的重大基建项目顺利开工及进行建设,2019年铁路和公路水运投资增速有望企稳或提升。

在“一带一路”方面,自习近平总书记2013年秋天提出“一带一路”倡议以来,“一带一路”建设进展顺利,“一带一路”基础设施和互联互通建设带动了我国对外承包工程行业的快速发展。根据商务部合作司统计数据,2018年我国企业在“一带一路”沿线国家新签对外承包工程项目合同7721份,新签合同额1257.8亿美元,占同期我国对外承包工程新签合同额的52%;完成营业额893.3亿美元,占同期总额的52.8%,同比增长4.4%;新签合同额占比和营业额占比较2017年进一步提升。据《2018年度“一带一路”国家基础设施发展指数报告》公布内容,

2018年“一带一路”沿线国家基础设施刚性需求持续增长，市场需求指数由2017年的100.8上升至105.9，发展趋势指数较2017年大幅提升至145.7，跨国间项目热情持续提高，其中交通与电力继续领跑“一带一路”国家基础设施建设行业排名，为国际基础设施发展提供了强力支撑。第二届“一带一路”国际合作高峰论坛将于2019年4月份举行，2019年“一带一路”沿线区域基建需求和积极政策可期。

财政部金融司网站3月8日发布了《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》[财金(2019)10号，下称“10号文”]，要点如下：

- 1) 10号文继续强调推动PPP规范发展。遵循“规范运行、严格监管、公开透明、诚信履约”的原则，对于规范的PPP项目重申明确符合条件，对于新上政府付费项目明确：财政支出责任占比超过5%的地区，不得新上政府付费项目；项目内容无实质关联、使用者付费比例低于10%的，不予入库。
- 2) 10号文继续强调强化PPP项目财政支出责任监管。确保年度本级全部PPP项目的财政支出责任不超过当年本级一般公共预算支出的10%。新签约项目不得从政府性基金预算、国有资本经营预算安排PPP项目运营补贴支出。建立PPP项目支出责任预警机制，对财政支出责任占比超过7%的地区进行风险提示，对超过10%的地区严禁新项目入库。
- 3) 10号文继续强调加强项目规范管理。不得存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益；不得未经法定程序选择社会资本方，未按规定通过物有所值评价、财政承受能力论证或规避财政承受能力10%红线，自行以PPP名义实施；不得以债务性资金充当项目资本金。
- 4) 10号文强调鼓励民资和外资参与。1) 加大对民营企业、外资企业参与PPP项目的支持力度，向民营企业推介政府信用良好、项目收益稳定的优质项目，并在同等条件下对民营企业参与项目给予优先支持；2) 中央财政公共服务领域相关专项转移支付资金优先支持符合条件的民营企业参与的PPP项目。10号文同时要求加大PPP项目融资支持及保障PPP项目合理支出，要求各地要依法依规将规范的PPP项目财政支出纳入预算管理，重诺守约，稳定市场预期。
- 5) 今年两会政府报告中指出，要创新项目融资方式，适当降低基础设施等项目资本金比例，落实民间投资支持政策，有序推进政府和社会资本合作。根据财政部数据，至2018年末入库PPP项目总规模达13.2万亿、落地项目总规模达7.3万亿均较2017年持续提升，其中落地率及开工率分别达到55.1%、47.4%创近年来最高水平。

我们认为PPP作为基础设施补短板的重要抓手和实施途径，在经历近2年的清理整顿后已夯实规范发展基础，2019年在流动性改善、企业信用修复及资金成本下行的趋势下有望迎来重新走上快速健康发展道路，相关PPP项目占比较高的园林生态、建筑施工民企或将迎来业绩与估值的双重修复，建议重点关注东珠生态、岭南股份、花王股份、东方园林、苏交科、中设集团等标的。

根据中证网3月6日消息，全国人大代表、上海市委书记李强3月6日在上海市代表团全体会议上表示，长三角一体化上升为国家战略之后，上海、江苏、浙江交界处将设立长三角一体化示范区。当前，上海正在“紧锣密鼓”与江苏、浙江研究长三角一体化示范区相关规划和制度设计。我们认为近期长三角一体化战略加速推进，具体区域性建设部署频出，如《青浦、吴江、嘉善2019年一体化发展工作方案》、交通运输部将推动推进沿江高铁的规划建设，其中均蕴含较大的投资机会，主要布局在长三角的勘察设计、房屋建设和交通建设龙头企业有望迎来较大的项目份额。

## ■ 核心观点及投资建议

建筑反弹仍在路上。当前建筑行情反映政策边际改善下的估值修复，未来建筑行情能走多远主要取决于：政策持续回暖+行业基本面支撑+上市公司业绩释放。

重点推荐：

- 1) 基建任务主要承担力量、估值及信用优势显著、累计调整幅度较深的大建筑央企【中国铁建】、【中国中铁】、【中国交建】、【中国建筑】、【葛洲坝】等；
- 2) 主要地方路桥建设企业，【安徽水利】、【山东路桥】等；
- 3) 生态园林建设主要受益公司【东珠生态】（国家湿地公园第一股，现金流好，负债率低，业绩确定性强）、【岭南股份】（“园林+”典范，文旅大有亮点，订单成倍增长，业绩持续释放，估值优势显著）等；
- 4) 民企融资政策主要受益公司，判断其因信用问题导致的估值折价有望得到一定程度修复，重点推荐【苏交科】、【东方园林】等重要标的；
- 5) 油价上涨趋势较为明确，油气开采服务及化学工程子行业或有望受益于相关石油、石化企业经营景气度提升趋势下的资本开支增加，重点推荐【中国化学】等。

■风险提示：经济下行风险、PPP 推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险等

## 1. 政府工作报告确定 2019 年投资任务

### ► 行业动态

1) 2019 年 3 月 5 日，新华社，两会政府工作报告：合理扩大有效投资，加快实施一批重点项目，今年完成铁路投资 8000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元，再开工一批重大水利工程，加快川藏铁路规划建设；创新项目融资方式，适当降低基础设施等项目资本金比例，用好开发性金融工具，吸引更多民间资本参与重点领域项目建设。

表 1：安信建筑重点跟踪标的（WIND 一致预期，截至 3 月 8 日）

证券简称	市值(亿元)	最新收盘价	周涨幅	相对 HS300 涨幅	2019PE
百利科技	61.34	19.56	-5.9146	-9.51	20.54
大千生态	18.93	16.74	-6.21	4.78	/
金螳螂	278.88	10.42	5.28	-1.06	10.77
美尚生态	83.27	13.86	-2.38	7.30	16.05
北方国际	72.10	9.37	-1.29	4.19	10.08
东方园林	216.72	8.07	-5.67	-1.36	8.87
云投生态	13.81	7.50	-8.10	19.83	-
中设集团	65.36	20.83	-2.67	12.49	12.59
中材国际	116.20	6.68	0.00	-0.59	6.83
中国电建	856.75	5.60	-0.20	0.70	9.53
国海股份	62.02	5.42	-3.01	7.50	13.81
东易日盛	43.60	16.60	-10.20	-2.41	12.77
中衡设计	41.22	14.98	-26.26	4.99	15.56
中国建筑	2531.71	6.03	1.32	-0.75	6.16
中国中冶	681.65	3.50	-1.34	1.61	9.70
中国中冶	681.65	3.50	-1.34	1.61	9.70
中国中铁	1618.15	7.24	-0.30	-0.49	7.81
文科园林	35.39	6.90	-4.85	3.33	10.16
铁汉生态	104.86	4.60	-4.91	6.29	15.31
中国交建	1736.86	12.08	0.66	-0.83	7.86
中工国际	144.65	13.00	-0.52	-1.74	8.37
中国铁建	1465.39	11.06	0.00	-1.79	6.87
岭南股份	87.28	8.52	-9.56	3.40	7.12
隧道股份	229.52	7.30	1.37	3.57	10.10
启迪设计	30.44	22.68	-6.39	0.22	-
蒙草生态	87.91	5.48	-1.28	18.56	-
天域生态	24.01	9.93	-8.67	1.26	-
中钢国际	62.20	4.95	-2.56	2.05	10.73
安徽水利	73.15	4.25	-1.33	3.41	6.71
中国化学	296.97	6.02	-1.44	0.03	10.47
鸿路钢构	42.84	8.18	-2.06	4.33	8.47
东珠景观	0.00	0.00	0.00	0.00	-
葛洲坝	318.19	6.91	1.30	-0.76	-
棕榈股份	68.85	4.63	0.51	4.66	-
富煌钢构	22.15	6.57	-3.26	3.22	-
花王股份	32.10	9.41	0.00	-2.11	13.03
杭萧钢构	83.09	4.64	-3.47	10.62	17.03
乾景园林	24.75	4.95	-5.02	4.31	-
丽鹏股份	56.49	17.73	-7.62	0.52	9.05
精工钢构	56.85	3.14	1.46	1.51	17.47

资料来源：WIND、安信证券研究中心

## 2. 多家公司中标 PPP 项目

### ➤ 本周重大订单和合作协议公告汇总

表 2: 本周订单公告

公告时间	公司名称	公告内容	项目类型	金额 (亿元)	公告类型
20190304	富煌钢构	中标“阜阳市九里安置区装配式建筑深化设计施工总承包项目”，中标金额共计约 10.493 亿元。	EPC	10.49	中标
20190304	中设集团	近日与仪征港务签署了《扬州港仪征港区泗源沟作业区仪征港务公用码头一期工程设计施工总承包合同》，合同总价 4.45 亿元。	EPC	4.45	合同
20190305	大千生态	中标第四届中国绿化博览会博览园建设 PPP 项目，项目投资估算总金额 25.67 亿元。	PPP	25.67	中标
20190305	国海股份	中标“郎溪县城区水环境整合治理 PPP 项目”，项目建设投资额约为 8.97 亿元。	PPP	8.97	中标
20190305	中国铁建	公司下属中铁建昆仑投资集团有限公司等组成联合体中标贵州省剑河至黎平高速公路 PPP 项目，项目估算总投资为 129.68 亿元。	PPP	129.68	中标
20190305	百利科技	中标当升科技锂电新材料产业基地项目第一阶段年产 2 万吨锂电正极材料智能工厂设计、采购、施工工程总承包项目，中标价人民币 9.65 亿元。	EPC	9.65	中标
20190306	东珠生态	公司联合体中标雄安新区 2019 年植树造林项目（春季）设计施工总承包第四标段，中标价 1.15 亿元。		1.15	中标
20190306	岭南股份	公司参与的联合体成为廉州镇水环境整治二期工程项目设计-施工总承包（EPC）第一中标候选人，投标总报价约为 4.45 亿元。	EPC	4.45	中标候选
20190307	东珠生态	中标河南长葛双洎河国家湿地公园建设项目，中标价为人民币 0.88 亿元。		0.88	中标
20190307	天域生态	签订景德镇市殡仪馆及公墓配套设施建设项目设计施工总承包合同，项目总投资规模为 2.38 亿元。		2.38	合同
20190308	文科园林	联合体签订巴东县城高铁新区城中村棚户区改造项目（F+EPC）工程总承包合同，项目总投资额约为 8.03 亿元，合同金额约为 6.4 亿元人民币。	F+EPC	6.4	中标
20190308	文科园林	中标通城县城区河道生态治理 PPP 项目，项目估算总投资 4.99 亿元。	PPP	4.99	中标

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

### ➤ 公司经营情况等公告

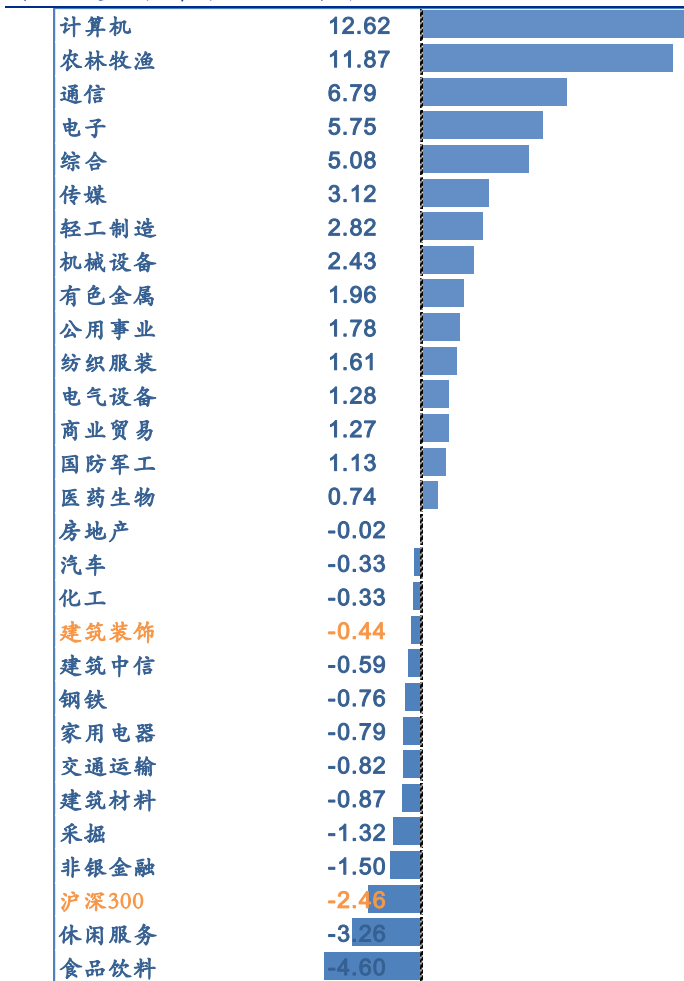
表 3: 本周经营情况、定期报告等公告

公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
20190304	华建集团	拟向公司 341 名激励对象授予不超过 0.13 亿股限制性 A 股股票，授予价格为每股 5.86 元。	股权激励
20190305	中设集团	披露 2018 年年报，2018 年实现营收 41.98 亿元，同比增加 51.23%；实现归母净利润 3.58 亿元，同比增加 33.54%。	定期报告
20190305	中设集团	发布第一期员工持股计划，员工持股计划的设立规模不超过 3,100 万元，持股计划购买回购股票的价格为回购均价，即为 17.41 元/股	员工持股
20190306	四川路桥	公司 2019 年 2 月中标工程施工项目 7 个，中标合同金额约 15.90 亿元。	经营情况

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

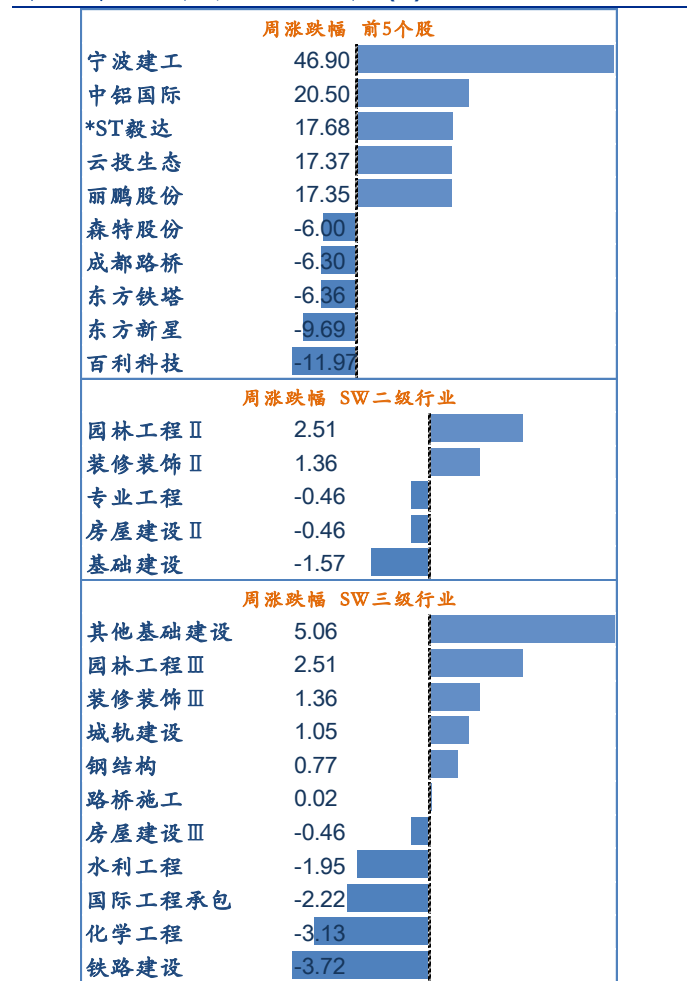
### 3. 市场表现：建筑装饰一周下跌 0.44%，园林板块涨幅大

图 1：建筑装饰行业表现 (%)



资料来源：wind、安信证券研究中心

图 2：个股及子行业涨跌幅情况(%)



资料来源：wind、安信证券研究中心

### 4. 行业动态：多地明确重大项目投资目标

- 2019年3月4日，湖北日报，武汉2019年计划完成综合交通体系投资800亿元（含轨道交通400亿元），再创历史新高。
- 2019年3月4日，证券时报，全国政协委员卢春房：川藏铁路有望年内开工；高铁债务风险并不高，有些高铁在亏损，因为要有一个市场培育过程，现在铁总负担并不是很高，负债率65%左右。
- 2019年3月6日，中国证券报，上海市委书记李强：长三角一体化上升为国家战略之后，上海、江苏、浙江交界处将设立长三角一体化示范区；当前，上海正在“紧锣密鼓”与江苏、浙江研究长三角一体化示范区相关规划和制度设计。
- 2019年3月6日，新华网，江苏省发改委透露，2019年安排省重大项目240个，包括实施项目220个、储备项目20个，项目数量与去年持平。220个实施项目包括年度计划新开工项目109个、续建项目111个，年度计划投资5330亿元，超出去年105亿元。
- 2019年3月7日，澎湃新闻，财政部：地方政府专项债将支持雄安新区等重大战略。财政部部长刘昆表示，专项债券资金将用于三项重大项目：一是三大攻坚战，尤其是山区等深度贫困地区脱贫攻坚项目。二是支持重大战略，如雄安新区建设、长江经济带发展、“一带一路”的建设以及粤港澳大湾区等。三是支持重大项目的建设，包括棚户区改造、铁路和公路交通基础设施、重大水利设施、乡村振兴等公益性项目建设等。

### ➤ 近期重要会议

表 4：近期重要会议日程

时间	会议名称	会议地址
2019 年 3 月 28 日	第三届中国城市综合管廊规划建设与管理大会	南京

资料来源：活动家会议网站、网易新闻等

## 5. 风险提示

经济下行风险、PPP 推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险



## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

王鑫、苏多永声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-23919631	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034