

建筑装饰

Q1 建筑持仓大幅降低，基本面趋势仍将上行

Q1 基金持仓中建筑板块占比大幅下降，主动型基金建筑持仓占比创历史新低。2019Q1 末基金（主动型+指数型）对建筑板块持仓占比仅为 1.05%，较 2018Q4 末大幅下降 1.39 个 pct，持仓占比接近 2008 年以来的历史低点（如图 4）。**1）主动型基金（含普通股股票型、偏股混合型和灵活配置型基金）**对建筑板块持仓占比为 0.56%，较 2018Q4 末下降 0.32 个 pct，创历史新低。重点持仓个股方面，主动型基金对金螳螂、中国交建和东珠生态获明显增持，“两铁”、中国建筑和中设集团被减持较多。2019Q1 主动型基金增持金螳螂 2897 万股，对应市值 3.4 亿元；增持中国交建 1713 万股，对应市值 2.1 亿元；增持东珠生态 799 万股，对应市值 1.6 亿元。而中国铁建被减持 8756 万股，对应市值 10.1 亿元；中国建筑被减持 7247 万股，对应市值 4.4 亿元；中国中铁被减持 3206 万股，对应市值 2.3 亿元；中设集团被减持 911 万股，对应市值 1.9 亿元。**2）指数型基金（含被动指数型基金和增强指数型基金）**对建筑板块持仓占比为 2.56%，较 2018Q4 末下降 4.18 个 pct。重点持仓个股方面，指数型基金对建筑央企减持明显，启迪设计获增持约 4000 万元。2019Q1 指数型基金减持 4 个建筑央企较多，中国中铁/中国建筑/中国交建/中国铁建分别被减持市值 37/18/16/12 亿元。Q1 建筑央企受基金减持主要原因可能还是去年下半年以来对刺激基建的政策与效果预期已较为充分，而 Q1 所体现的基建复苏力度及后续政策力度均未超出市场预期，在市场快速上涨阶段资金分流至高弹性板块所致。

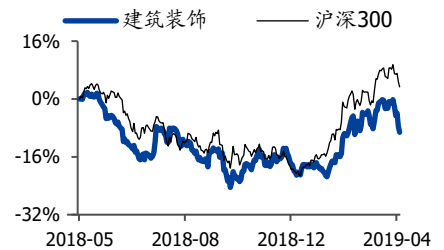
2019Q1 建筑央企订单整体温和增长，后续基建增速预计持续回升。Q1 八家建筑央企新签订单 1.8 万亿元，同比增长 6.3%，增速较 2018 年全年基本持平，印证基建温和复苏力度。分公司来看，2019Q1 中国建筑、中国交建、中国铁建及中国电建新签订单分别同比增长 9.0%/13.4%/6.3%/16.2%，增速较 2018Q1-4 分别提升 4.4/12.3/1.2/4.1 个 pct；中国化学、中国中铁、葛洲坝及中国中冶新签订单分别同比增长 47.1%/0.3%/-33.0%/5.3%，增速较 2018Q1-4 分别下降 5.4/8.4/31.7/5.1 个 pct。近期政治局会议总结一季度经济“总体平稳、好于预期”，相比去年 12 月政治局会议没有再提“六稳”及“宏观政策要强化逆周期调节”，未来一段时间逆周期调节政策预计边际减弱。但由于 2018 年 4-8 月基建投资增速快速下降，且前期政策效果可能也会滞后反应，预计后续基建投资增速仍将趋势上行。

地产销售持续回暖，因城施策留有政策操作空间，产业链基本面弹性或更大。根据统计局公布，1-3 月全国房地产销售金额增长 5.6%，较 1-2 月增速提升 2.8 个 pct；销售面积同比下降 0.9%，降幅比 1-2 月收窄 2.7 个 pct，地产销售持续回暖。而根据 Wind 统计，4 月 1-26 日 30 大中城市商品房成交套数同比增长 18%，成交面积同比增长 19%，4 月以来重点城市地产销售进一步改善。虽然近期政治局会议再次表示“房住不炒”，但也提到要继续落实“一城一策、因城施策”，社融大幅增长背景下信用向产业链传导有望更加顺畅，预计产业链基本面弹性更大。重点推荐产业链龙头**中国建筑**（2018Q4 房建收入加速增长 45.6%，2019Q1 房建业务订单继续大增 32.3%，房建业务增长强劲）、**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰，2019Q1 传统公装订单占比提升显示订单质量提升）、**全筑股份**（有望受益住宅精装修行业快速发展）、**上海建工**（长三角一体化房建龙头）。

政策推动装配式建筑应用加快，看好细分领域技术龙头。近年来政策大力推动装配式建筑发展，除提出各种装配化率目标外，还以政府项目（学校、医院、保障房等）为示范点，或通过土地、税收优惠推动产业发展。从中长期看，环保、人工压力也决定了装配式是建筑行业未来发展方向。**精工钢构**通过 PSC 钢结构+混凝土装配式技术有望快速推广装配式建筑业务，目前已公告技术合作协议 5 单合计加盟费 2.7 亿元，未来有望持续快速拓展。**亚厦股份**持续研发布局工业化装修，在手专利已达 1008 项竞争，2018Q4 签约及中标 12.2 亿元住宅装配式装修订单，未来公司承接住宅精装修、高端公寓、酒店及家装业务市场潜力大。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 夏天

执业证书编号：S0680518010001

邮箱：xiatian@gszq.com

分析师 杨涛

执业证书编号：S0680518010002

邮箱：yangtao1@gszq.com

分析师 何亚轩

执业证书编号：S0680518030004

邮箱：heyaxuan@gszq.com

相关研究

- 1、《建筑装饰：继续看好地产链机会，推荐房建与装饰龙头》2019-04-21
- 2、《建筑装饰：1-3 月投资数据点评：地产销售回暖，基建延续温和复苏，看好地产基建链龙头》2019-04-17
- 3、《建筑装饰：社融大增促地产链及基建链加快复苏》2019-04-14



一带一路建设进入务实发展新阶段，主题行情之后看好优质公司中长期发展。本周第二届一带一路峰会顺利召开，根据论坛圆桌峰会联合公报，一带一路将加强务实合作，尊重市场规律，支持金融机构为有关项目提供多元化和可持续的融资支持，并鼓励开展政府和社会资本合作（PPP）。一带一路建设促进中心主任翟东升表示，从2013年提出一带一路倡议至今，一带一路合作取得了一定成果，凝聚了更多国家的共识与支持后，一带一路建设有望进入第二阶段，未来将以项目建设落实为重点。我们认为短期主题性行情结束后，行业面临良性发展新机遇，具有国际市场专业能力的公司有望迎来中长期成长广阔空间，看长期看好**北方国际、中工国际**。

投资策略：随着基建复苏预期的兑现及最新政治局会议释放的逆周期政策力度趋弱信号，年初以来建筑板块涨幅大幅落后，2019Q1末基金对建筑板块持仓占比仅为1.05%，环比大幅下降1.39个pct，持仓占比接近2008年以来的历史低点，板块关注度处于极低水平，已具有相对安全边际。我们判断未来一段时间板块基本面趋势仍向上，但估值提升暂缺新增动力。相对而言，我们更看好信用传导更为通畅、基本面弹性更大的房地产链机会，重点推荐房建龙头**中国建筑**（2018Q4房建收入加速增长45.6%，2019Q1房建业务订单继续大增32.3%，房建业务增长强劲，19年PE仅6.0X）、**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰，同时订单增长质量提升，19年PE12X）。基建链看好具有中长期成长逻辑的设计龙头**苏交科**（19年PE12X）、**中设集团**（19年PE12X）。装配式建筑重点推荐**精工钢构**（2019Q1业绩继续大增320%，装配式钢结构业务拓展成果显著）及**亚厦股份**。

风险提示：房地产竣工与销售低于预期风险，政策变化或执行力度不及预期风险，信用风险，项目执行风险，应收账款风险，海外经营风险等。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601668	中国建筑	买入	0.78	0.91	1.02	1.13	7.8	6.7	6.0	5.4
002081	金螳螂	买入	0.72	0.79	0.91	1.03	14.8	13.5	11.7	10.3
300284	苏交科	买入	0.57	0.77	0.96	1.15	19.7	14.6	11.7	9.8
603018	中设集团	买入	0.95	1.26	1.65	2.13	20.2	15.3	11.6	9.0
600496	精工钢构	买入	0.03	0.10	0.19	0.28	111.3	33.4	17.6	11.9
002375	亚厦股份	--	0.27	0.28	0.36	0.51	22.7	22.2	16.8	12.0

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

内容目录

本周核心观点	4
行业周度行情回顾	4
行业动态分析	5
投资策略	12
风险提示	12

图表目录

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况	4
图表 2: 建筑行业子板块周涨跌幅	5
图表 3: 周个股涨跌幅前五	5
图表 4: 建筑行业指数走势与基金持仓中建筑板块占比	6
图表 5: 主动型基金持仓中建筑板块占比	6
图表 6: 指数型基金持仓中建筑板块占比	7
图表 7: 主动型基金对建筑个股持仓市值占比	7
图表 8: 指数型基金对建筑个股持仓市值占比	8
图表 9: 八家建筑央企新签订单合计值及累计同比增速	8
图表 10: 建筑央企新签订单金额及增速情况 (亿元)	9
图表 11: 固定资产投资月度完成额及累计增速	9
图表 12: 基建、房地产开发及制造业投资累计同比增速	10
图表 13: 房屋销售面积、新开工面积与房地产开发投资额累计同比增速 (%)	10
图表 14: 30 大中城市商品房成交面积单月同比增速 (%)	11
图表 15: 精工钢构已公告装配式建筑技术加盟项目	11

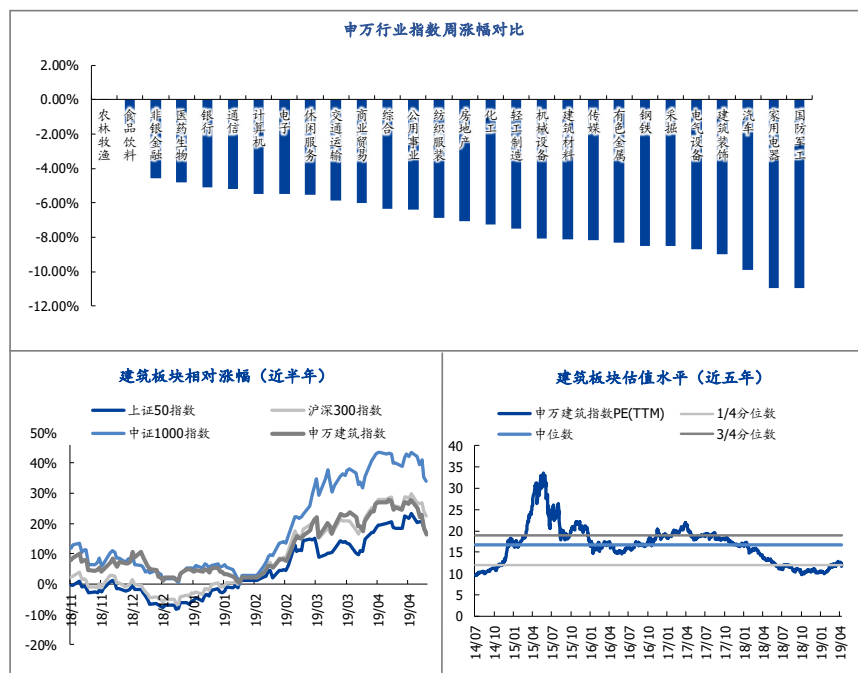
本周核心观点

随着基建复苏预期的兑现及最新政治局会议释放的逆周期政策力度趋弱信号，年初以来建筑板块涨幅大幅落后，2019Q1末基金对建筑板块持仓占比仅为1.05%，环比大幅下降1.39个pct，持仓占比接近2008年以来的历史低点，板块关注度处于极低水平，已具有相对安全边际。我们判断未来一段时间板块基本面趋势仍向上，但估值提升暂缺新增动力。相对而言，我们更看好信用传导更为通畅、基本面弹性更大的房地产链机会，重点推荐房建龙头**中国建筑**（2018Q4房建收入加速增长45.6%，2019Q1房建业务订单继续大增32.3%，房建业务增长强劲，19年PE仅6.0X）、**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰，同时订单增长质量提升，19年PE12X）。基建链看好具有中长期成长逻辑的设计龙头**苏交科**（19年PE12X）、**中设集团**（19年PE12X）。装配式建筑重点推荐**精工钢构**（2019Q1业绩继续大增320%，装配式钢结构业务拓展成果显著）及**亚厦股份**。

行业周度行情回顾

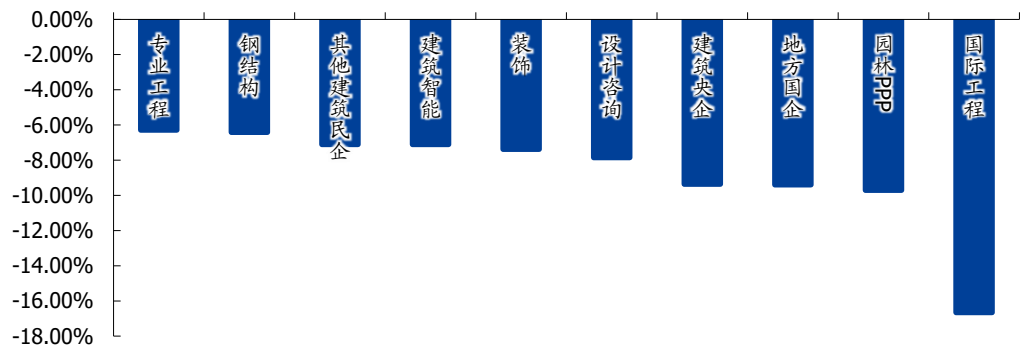
本周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为农林牧渔（0.04%），食品饮料（-1.42%），非银金融（-4.58%）；涨跌幅后三的分别为国防军工（-10.98%），家用电器（-10.96%），汽车（-9.88%）。建筑板块下跌9.00%，周涨幅排在申万一级行业指数第25名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为-3.37%/-3.39%/-5.62%，主要可能受政治局会议释放的逆周期政策调节力度可能趋弱影响（我们在上周观点中也已提示板块估值可能承压）。分子板块看，涨跌幅前三分别为专业工程（-6.28%），钢结构（-6.42%），其他建筑民企（-7.11%）；涨跌幅后三分别为国际工程（-16.66%），园林PPP（-9.71%），地方国企（-9.41%）。个股方面，涨幅前三的分别为东华科技（32.85%），镇海股份（12.24%），城地股份（5.22%）；跌幅前三的分别为北新路桥（-20.21%），北方国际（-20.15%），中钢国际（-18.16%）。

图表1：建筑装饰行业行情及整体估值情况



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 2: 建筑行业子板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 周个股涨跌幅前五

涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	东华科技	32.85%	1	北新路桥	-20.21%
2	镇海股份	12.24%	2	北方国际	-20.15%
3	城地股份	5.22%	3	中钢国际	-18.16%
4	百利科技	3.63%	4	成都路桥	-17.91%
5	延长化建	3.60%	5	山鼎设计	-17.65%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

Q1 基金持仓中建筑板块占比大幅下降, 主动型基金建筑持仓占比创历史新低。2019Q1 末基金(主动型+指数型)对建筑板块持仓占比仅为 1.05%, 较 2018Q4 末大幅下降 1.39 个 pct, 持仓占比接近 2008 年以来的历史低点(如图 4)。**1) 主动型基金(含普通股票型、偏股混合型和灵活配置型基金)**对建筑板块持仓占比为 0.56%, 较 2018Q4 末下降 0.32 个 pct, 创历史新低。重点持仓个股方面, 主动型基金对金螳螂、中国交建和东珠生态获明显增持, “两铁”、中国建筑和中设集团被减持较多。2019Q1 主动型基金增持金螳螂 2897 万股, 对应市值 3.4 亿元; 增持中国交建 1713 万股, 对应市值 2.1 亿元; 增持东珠生态 799 万股, 对应市值 1.6 亿元。而中国铁建被减持 8756 万股, 对应市值 10.1 亿元; 中国建筑被减持 7247 万股, 对应市值 4.4 亿元; 中国中铁被减持 3206 万股, 对应市值 2.3 亿元; 中设集团被减持 911 万股, 对应市值 1.9 亿元。**2) 指数型基金(含被动指数型基金和增强指数型基金)**对建筑板块持仓占比为 2.56%, 较 2018Q4 末下降 4.18 个 pct。重点持仓个股方面, 指数型基金对建筑央企减持明显, 启迪设计获增持约 4000 万元。2019Q1 指数型基金减持 4 个建筑央企较多, 中国中铁/中国建筑/中国交建/中国铁建分别被减持市值 37/18/16/12 亿元。Q1 建筑央企受基金减持主要原因可能还是去年下半年以来对刺激基建的政策与效果预期已较为充分, 而 Q1 所体现的基建复苏力度及后续政策力度均未超出市场预期, 在市场快速上涨阶段资金分流至高弹性板块所致。

图表 4: 建筑行业指数走势与基金持仓中建筑板块占比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 主动型基金持仓中建筑板块占比



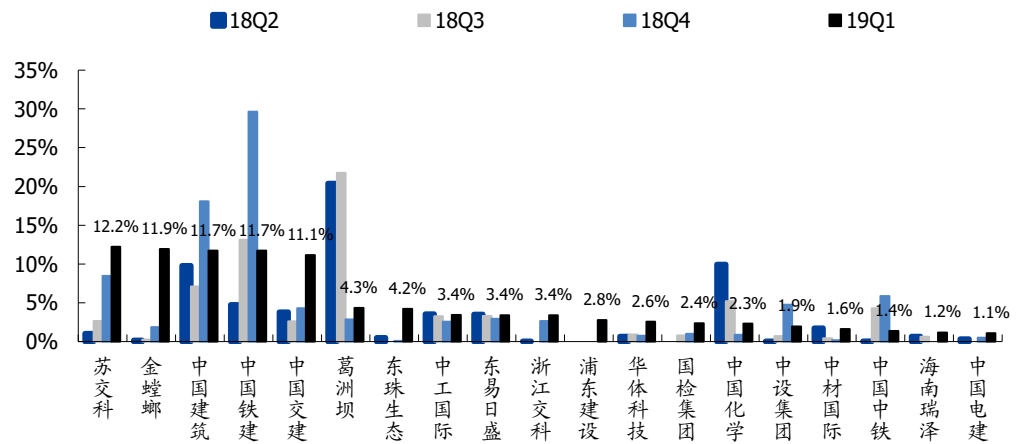
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 6: 指数型基金持仓中建筑板块占比



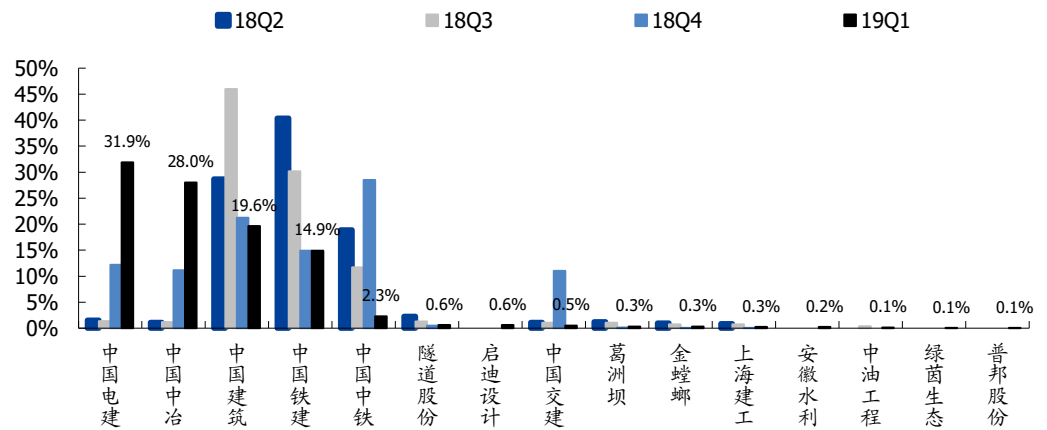
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 主动型基金对建筑个股持仓市值占比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

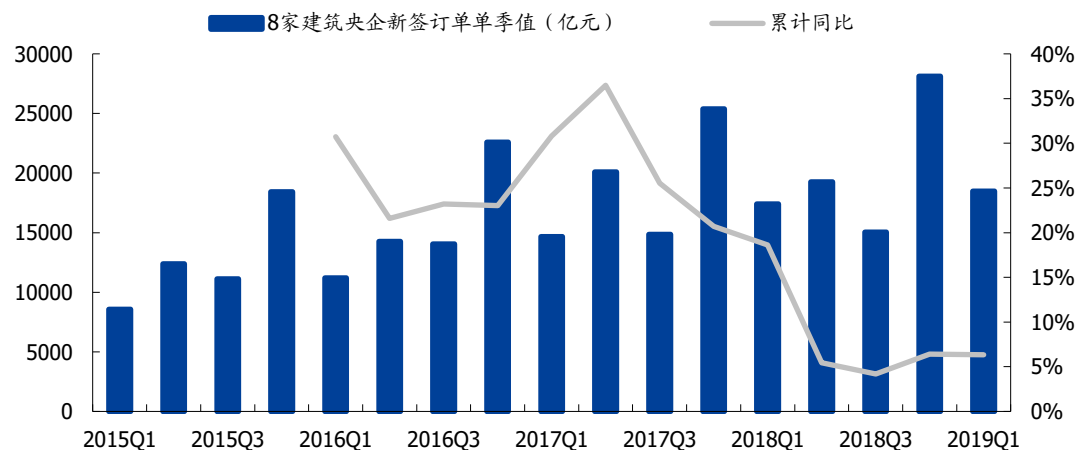
图表 8: 指数型基金对建筑个股持仓市值占比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2019Q1 建筑央企订单整体温和增长，后续基建增速预计持续回升。 Q1 八家建筑央企新签订单 1.8 万亿元，同比增长 6.3%，增速较 2018 全年基本持平，印证基建温和复苏力度。分公司来看，2019Q1 中国建筑、中国交建、中国铁建及中国电建新签订单分别同比增长 9.0%/13.4%/6.3%/16.2%，增速较 2018Q1-4 分别提升 4.4/12.3/1.2/4.1 个 pct；中国化学、中国中铁、葛洲坝及中国中冶新签订单分别同比增长 47.1%/0.3%/-33.0%/5.3%，增速较 2018Q1-4 分别下降 5.4/8.4/31.7/5.1 个 pct。近期政治局会议总结一季度经济“总体平稳、好于预期”，相比去年 12 月政治局会议没有再提“六稳”及“宏观政策要强化逆周期调节”，未来一段时间逆周期调节政策预计边际减弱。但由于 2018 年 4-8 月基建投资增速快速下降，且前期政策效果可能也会滞后反应，预计后续基建投资增速仍将趋势上行。

图表 9: 八家建筑央企新签订单合计值及累计同比增速



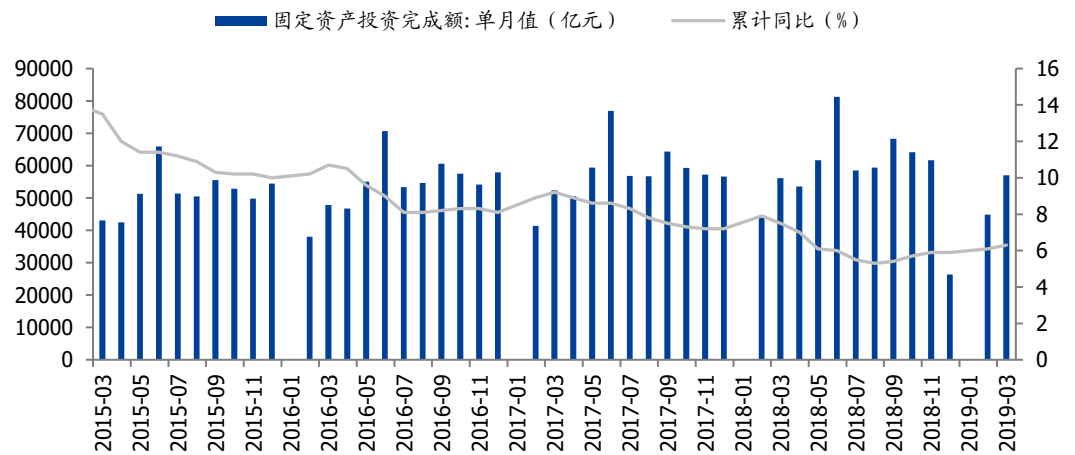
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 10: 建筑央企新签订单金额及增速情况 (亿元)

简称	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019Q1
中国建筑	12748.0	14190.0	15190.0	18796.0	22216.0	23233.0	5865.0
增长	32.90%	11.30%	7.10%	23.70%	19.40%	4.60%	9.00%
中国交建	5432.6	6084.2	6503.2	7308.0	9000.2	8908.7	2033.1
增长	5.50%	11.99%	6.89%	12.38%	23.16%	1.12%	13.38%
中国中铁	9296.5	9346.1	9570.2	12350.0	15568.6	16921.6	3132.9
增长	27.18%	0.53%	2.40%	29.05%	26.10%	8.70%	0.30%
中国铁建	8534.8	8277.1	9487.6	12191.1	15083.1	15844.7	2974.0
增长	8.13%	-3.02%	14.62%	28.49%	23.72%	5.05%	6.27%
中国化学	820.4	728.7	630.3	705.0	950.8	1450.1	377.1
增长	-16.20%	-11.18%	-13.50%	11.84%	34.87%	52.52%	47.13%
葛洲坝	1190.7	1375.7	1816.0	2136.0	2260.5	2230.7	535.0
增长	17.62%	15.53%	32.00%	17.62%	5.83%	-1.32%	-33.00%
中国中冶	2552.9	3297.9	4015.9	5024.0	6028.0	6657.1	1821.2
增长	-3.86%	29.18%	21.77%	25.10%	20.00%	10.40%	5.30%
中国电建	2101.5	2379.7	3278.0	3610.2	4067.9	4558.1	1753.5
增长	22.28%	13.24%	37.75%	10.14%	12.68%	12.05%	16.15%

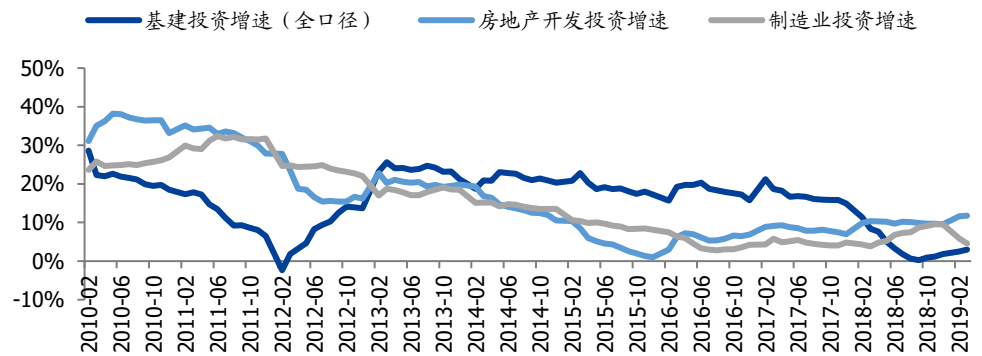
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 11: 固定资产投资月度完成额及累计增速



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

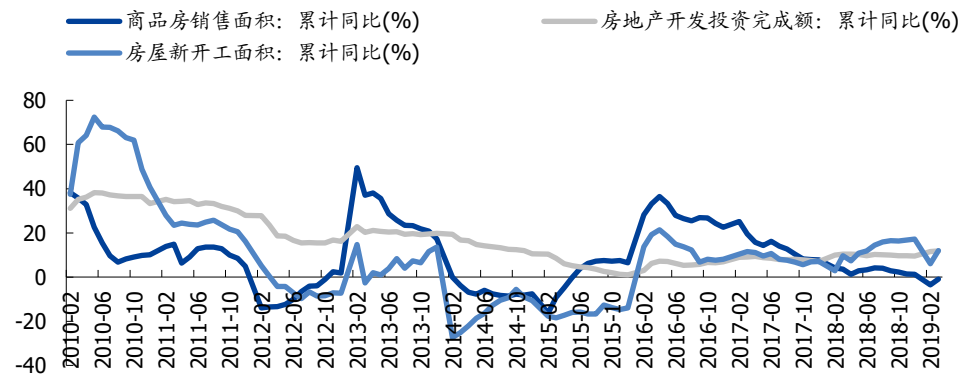
图表 12: 基建、房地产开发及制造业投资累计同比增速



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

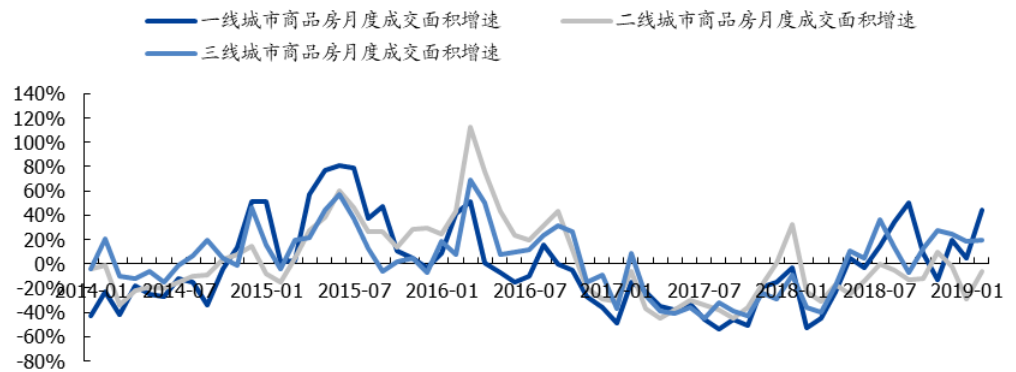
地产销售持续回暖, 因城施策留有政策操作空间, 地产链基本面弹性或更大。根据统计局公布, 1-3月全国房地产销售金额增长 5.6%, 较 1-2月增速提升 2.8 个 pct; 销售面积同比下降 0.9%, 降幅比 1-2月收窄 2.7 个 pct, 地产销售持续回暖。而根据 Wind 统计, 4月 1-26日 30大中城市商品房成交套数同比增长 18%, 成交面积同比增长 19%, 4月以来重点城市地产销售进一步改善。虽然近期政治局会议再次表示“房住不炒”, 但也提到要继续落实“一城一策、因城施策”, 社融大幅增长背景下信用向地产链传导有望更加顺畅, 预计地产链基本面弹性更大。重点推荐地产链龙头**中国建筑**(2018Q4 房建收入加速增长 45.6%, 2019Q1 房建业务订单继续大增 32.3%, 房建业务增长强劲)、**金螳螂**(订单逐季加速趋势清晰, 2019Q1 传统公装订单占比提升显示订单质量提升)、**全筑股份**(有望受益住宅精装修行业快速发展)、**上海建工**(长三角一体化房建龙头)。

图表 13: 房屋销售面积, 新开工面积与房地产开发投资额累计同比增速 (%)



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 14: 30 大中城市商品房成交面积单月同比增速 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

政策推动装配式建筑应用加快, 看好细分领域技术龙头。近年来政策大力推动装配式建筑发展, 除提出各种装配化率目标外, 还以政府项目 (学校、医院、保障房等) 为示范点, 或通过土地、税收优惠推动产业发展。从中长期看, 环保、人工压力也决定了装配式是建筑行业未来发展方向。**精工钢构**通过 PSC 钢结构+混凝土装配式技术有望快速推广装配式建筑业务, 目前已公告技术合作协议 5 单合计加盟费 2.7 亿元, 未来有望持续快速拓展。**亚厦股份**持续研发布局工业化装修, 在手专利已达 1008 项竞争, 2018Q4 签约及中标 12.2 亿元住宅装配式装修订单, 未来公司承接住宅精装修、高端公寓、酒店及家装业务市场潜力大。

图表 15: 精工钢构已公告装配式建筑技术加盟项目

公告日期	项目名称	资源使用费金额 (亿)
2017/9/24	与宁夏城建集团有限公司签署推广装配式建筑体系的合作协议	0.5
2018/1/23	与注册于河北秦皇岛市的恒热投资控股有限公司、秦皇岛鑫石建筑工程有限公司、秦皇岛开发区第一建筑工程有限公司、中豪秦皇岛建筑发展有限公司签署了《关于在河北省秦皇岛市推广装配式建筑体系合作协议》	0.6
2018/8/30	与东跃建设有限公司签署了《关于在辽宁省盘锦市推广装配式建筑体系的合作协议》	0.5
2018/10/29	与太原高新置业有限公司、山西省工业设备安装集团有限公司、山西瑞冬欣和机电设备有限公司签署了《关于在山西省太原市进行装配式建筑产业的合作协议》	0.6
2019/4/23	与新乡牧野绿色建筑产业园发展有限公司签署了《关于在河南省新乡市进行装配式建筑产业的合作协议》	0.5
合计		2.7

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

一带一路建设进入务实发展新阶段, 主题行情之后看好优质公司中长期发展。本周第二届一带一路峰会顺利召开, 根据论坛圆桌峰会联合公报, 一带一路将加强务实合作, 尊重市场规律, 支持金融机构为有关项目提供多元化和可持续的融资支持, 并鼓励开展政府和社会资本合作 (PPP)。一带一路建设促进中心主任翟东升表示, 从 2013 年提出一带一路倡议至今, 一带一路合作取得了一定成果, 凝聚了更多国家的共识与支持后, 一带一路建设有望进入第二阶段, 未来将以项目建设落实为重点。我们认为短期主题性行情结束后, 行业面临良性发展新机遇, 具有国际市场专业能力的公司有望迎来中长期成长广阔空间, 看长期看好北方国际、中工国际。

投资策略

随着基建复苏预期的兑现及最新政治局会议释放的逆周期政策力度趋弱信号，年初以来建筑板块涨幅大幅落后，2019Q1末基金对建筑板块持仓占比仅为1.05%，环比大幅下降1.39个pct，持仓占比接近2008年以来的历史低点，板块关注度处于极低水平，已具有相对安全边际。我们判断未来一段时间板块基本面趋势仍向上，但估值提升暂缺新增动力。相对而言，我们更看好信用传导更为通畅、基本面弹性更大的房地产链机会，重点推荐房建龙头中国建筑（2018Q4房建收入加速增长45.6%，2019Q1房建业务订单继续大增32.3%，房建业务增长强劲，19年PE仅6.0X）、金螳螂（订单逐季加速趋势清晰，同时订单增长质量提升，19年PE12X）。基建链看好具有中长期成长逻辑的设计龙头苏文科（19年PE12X）、中设集团（19年PE12X）。装配式建筑重点推荐精工钢构（2019Q1业绩继续大增320%，装配式钢结构业务拓展成果显著）及亚厦股份。

风险提示

房地产竣工与销售低于预期风险，政策变化或执行力度不及预期风险，信用风险，项目执行风险，应收账款风险，海外经营风险等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（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客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com