

建筑装饰行业周报

关注中报行情演绎及业绩超预期标的，板块低估值优势明显

● 板块表现

本周建筑装饰指数下跌 3.58%，跑输沪深 300 指数 1.41 个百分点；子板块方面，水利工程跌幅最小（-2.42%），化学工程跌幅最大（-5.14%）；主题方面，长三角一体化指数跌幅最小（-2.68%），PPP 指数跌幅最大（-4.32%）。目前建筑板块 PE (TTM, 整体法) 为 10.14 倍，PB (LF) 为 1.08 倍。

● 行业观点

1. 宽松预期利好板块估值修复，内外需仍存不确定性，后续基建稳增长预期有望提升。 1) 本周美联储主席表示需在一定程度上放松政策，短期降息预期再度升温，此前李克强总理在达沃斯论坛提到“要采取定向降准、定向中期借贷便利等措施，鼓励金融机构加大对小微企业的信贷投放”，国内货币政策宽松预期有望提升；建筑业为融资密集型行业，我们认为货币宽松将利好基建投资回暖，进而带动板块估值修复。2) 7 月 10 日国常会要求围绕“六稳”部署工作，政策仍以稳为主。6 月进口数据仍在下滑，反映出内需下行风险；而考虑到中美谈判进程仍有反复可能，外需亦存不确定性。3) 基建稳增长、稳就业重要性明显，且提振基建比放松地产更符合目前政策取向，若后期经济下行压力加大，基建稳增长预期有望提升，利好相关基建设计龙头和低估值央企。

2. 基建设计、区域龙头及钢结构公司 19H1 业绩增速或较高，关注中报行情演绎及业绩超预期标的。 1) 19 年以来建筑板块基本面及融资环境逐步改善，19Q1 板块营收/归母净利润同比增长 13.6%/12.8%，增速均较 18Q4 明显回升。同时考虑到 18 年板块利润增速逐季下降，行业回暖及低基数效应有望带动板块 19H1 收入利润增速持续回暖。我们预计基建设计、部分区域基建龙头以及钢结构等公司业绩增速较高，基建央企、装饰龙头将保持稳健增长，而受 PPP 持续规范清理影响的园林公司仍有所下滑，建议关注中报行情演绎及业绩超预期标的。2) 近期逐步进入中报季，从已披露业绩预告的建筑公司来看（见表 3）：设计龙头苏文科预增 10-30%，业绩增速较高且保持稳定；建工建材检测龙头国检集团 19H1 增速较一季度有所下滑但总体保持稳健增长；地方基建龙头山东路桥增长 36.51%，而 18H1 下滑 47.93%，业绩明显改善，上海建工主业平稳增长同时受益于金融资产公允价值变动（公告净利润增加约 5.33 亿），其中报业绩增速或超 50%；钢结构公司东南网架预增 50-100%，延续一季度以来的高增速；预计基建央企受益基建补短板政策业绩总体维持平稳；预计装饰公司有所分化，工装龙头金螳螂业绩增速或好于去年同期，而家装龙头东易日盛受地产调控及前期投入较大影响 19H1 亏损 5500-6700 万；园林龙头东方园林预亏 5.5-7.5 亿亏损幅度进一步扩大，而蒙草生态、美晨生态业绩中值降幅也在 50% 以上。3) 从已公布经营情况的央企国企来看（见表 4），中国电建/上海建工/隧道股份 19H1 订单增速较去年同期有所提升，预计受益于基建补短板及区域政策推进，而中国化学/四川路桥受高基数影响增速回落明显；在逆周期调节背景下，预计基建央企订单将稳步回升，前端设计龙头如中设集团/苏文科有望保持 20-30% 的较高订单增速；装饰龙头金螳螂在地产竣工回暖及全装修政策推动下，整体订单有望维持 30% 以上增速。

3. 从社融看，基建修复推动企业中长贷小幅改善，专项债发行放量利好下半年基建投资回暖。 1) 6 月社融规模增量为 2.26 万亿元，同比多增 0.77 万亿元，预计主因去年非标低基数及专项债发行放量；而 6 月新增信贷 1.66 万亿，同比少增 0.18 万亿元，预计受包商银行事件影响非银机构信贷及票据融资下行，近期 AA 级建筑产业债信用利差明显上行（见图 11）。2) 从信贷结构上看，6 月企业中长期贷款新增 3753 亿元，同比少增 248 亿元，环比多增 1229 亿元；6 月新增地方专项债 3579 亿元，同比多增 2560 亿元，环比多增 2328 亿元，基建修复推动企业中长期贷款小幅改善。6 月居民中长期贷款新增 4858 亿元，同比多增 224 亿元，预计仍主要流向地产。3) 6 月专项债大幅放量，同时新规要求加快专项债券发行使用进度，力争 9 月底前发行完毕。后期财政发力、资本金比例下调、专项债加码，叠加货币政策宽松预期，资金面改善有望助推下半年基建投资回暖。

公司方面，我们延续前期观点，目前建筑板块低估值优势明显，宽松预期利好板块估值修复，短期经济下行压力客观存在，逆周期调节力度有望提升，建议关注三条主线：**1) 基建稳增长、稳就业重要性提升，利好业绩稳健高增的前端设计公司（如中设集团/苏文科等）及成长型检测行业龙头（国检集团）；2) 后期地产竣工回暖利好住宅全装修公司业绩提升（如金螳螂等）；3) 关注长三角一体化、国企改革等业绩主题兼具的板块机会（如上海建工/中国建筑等）。**

● **风险提示：**宏观政策环境变化导致行业景气度下降；基建投资增速下滑加速导致公司订单不达预期。

行业评级

买入

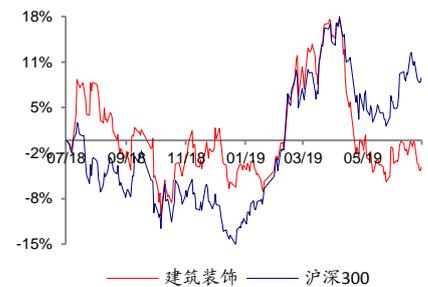
前次评级

买入

报告日期

2019-07-14

相对市场表现



分析师:

姚遥



SAC 执证号: S0260517070002



SFC CE No. BMS332



021-60750610



gfyayao@gf.com.cn

相关研究:

建筑装饰行业周报:Q3 或迎 2019-07-07

基建修复预期，自下而上关注检测设计

建筑装饰行业月度分析报告: 2019-07-01

专项债新规或助基建持续回暖，下半年政策对冲有望发力

建筑装饰行业:建筑 PMI 回暖 2019-06-30

延续高景气，短期风险偏好提升关注业绩高弹性个股

联系人:

尉凯旋 021-60750610

yukaixuan@gf.com.cn

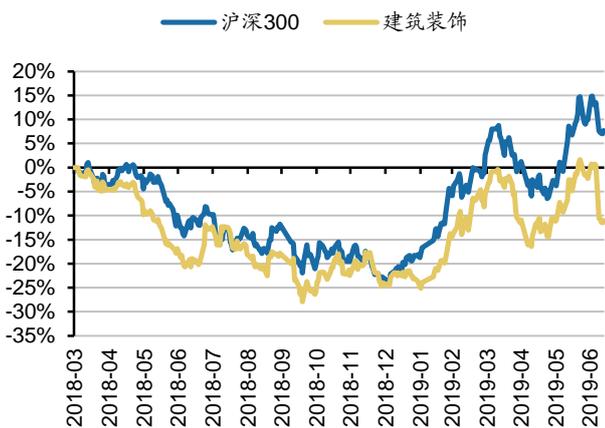
重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
国检集团	603060.SH	CNY	18.10	2019/7/11	买入	25.00	0.76	0.92	23.82	19.67	16.75	13.09	15.65	15.93
苏文科	300284.SZ	CNY	9.02	2019/7/11	买入	11.20	0.80	0.96	11.34	9.40	5.82	4.64	14.98	15.26
上海建工	600170.SH	CNY	3.80	2019/5/9	买入	4.40	0.36	0.41	10.46	9.26	3.12	1.92	9.59	9.77
全筑股份	603030.SH	CNY	6.20	2019/4/3	买入	10.00	0.63	0.79	9.85	7.85	4.27	3.52	15.66	16.42
金螳螂	002081.SZ	CNY	10.45	2019/4/27	买入	12.20	0.91	1.03	11.45	10.13	8.53	7.24	15.94	14.55
中国交建	601800.SH	CNY	10.93	2019/4/2	买入	14.30	1.30	1.43	8.40	7.63	8.43	7.62	10.75	10.58
中国铁建	601186.SH	CNY	9.69	2019/4/1	买入	13.50	1.51	1.66	6.41	5.83	4.51	4.56	10.75	10.58
中国建筑	601668.SH	CNY	5.85	2019/4/12	买入	8.10	1.01	1.11	5.79	5.26	3.60	3.35	14.71	13.94

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

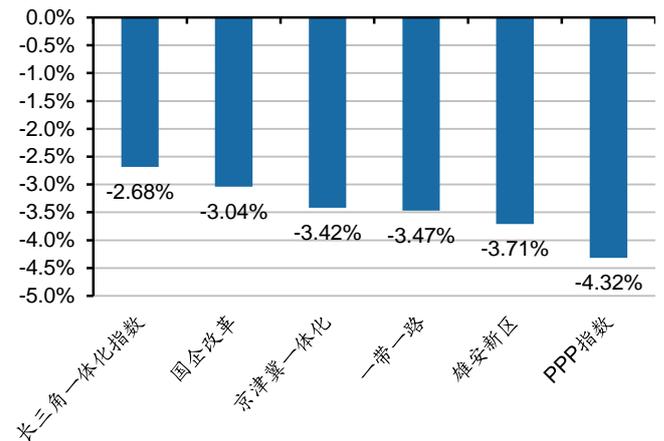
备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

图 1: SW建筑装饰指数及沪深300指数走势图



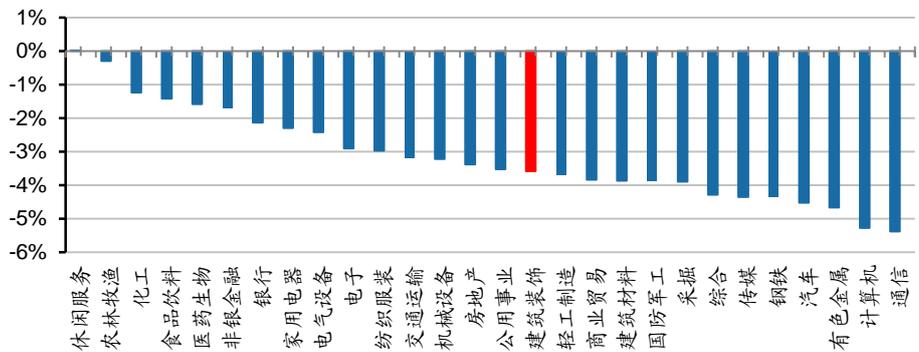
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 2: 本周主题板块涨跌幅



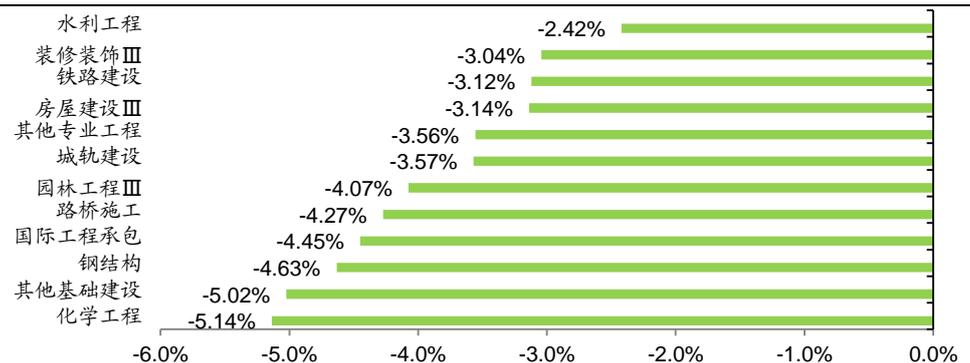
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 3: 本周SW一级各板块指数走势情况



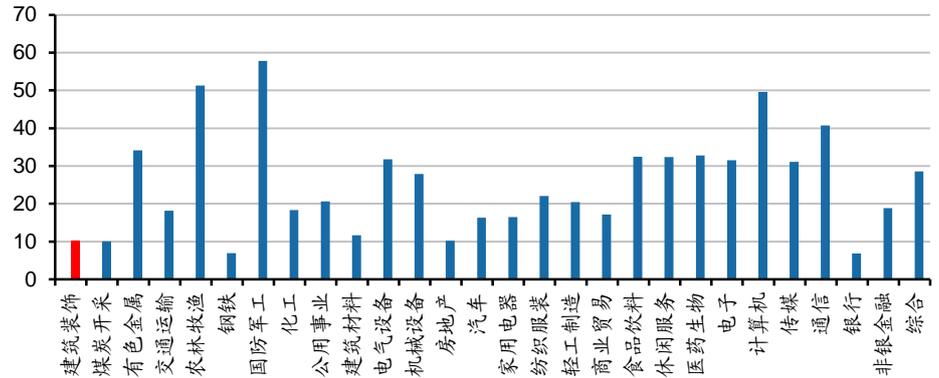
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 4: 本周各SW建筑三级子板块走势情况



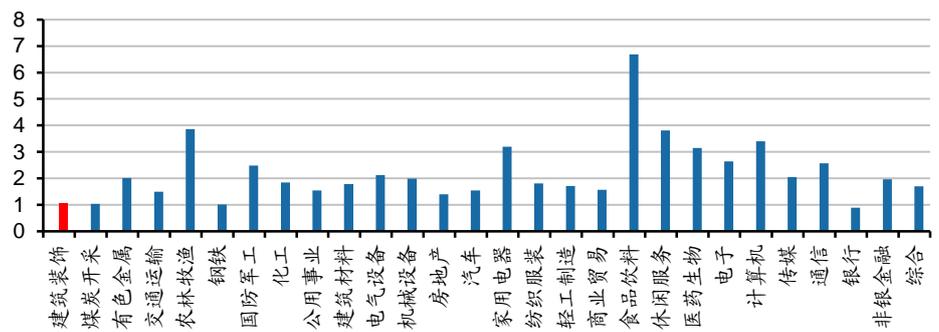
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 5: 各SW一级板块PE估值情况 (2019/07/12) (单位: 倍)



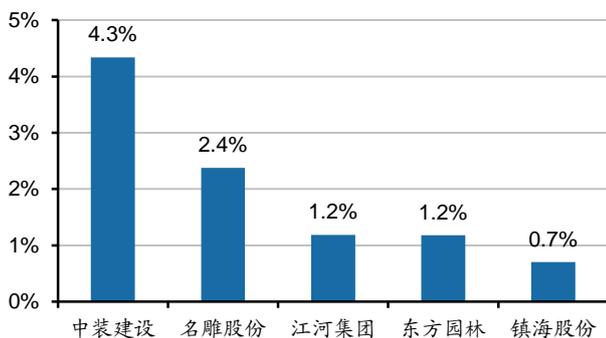
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 6: 各SW一级板块PB估值情况 (2019/07/12) (单位: 倍)



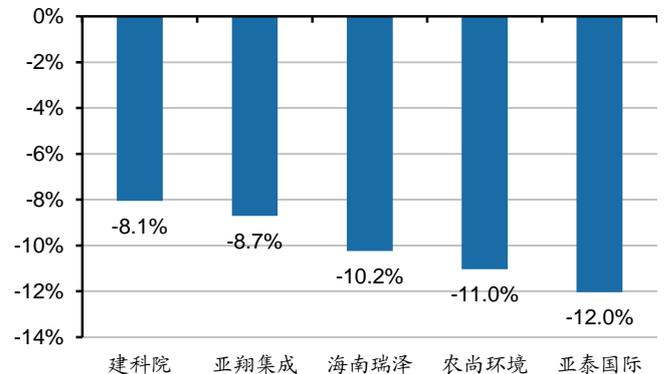
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 7: 本周SW建筑装饰板块涨幅前五个股



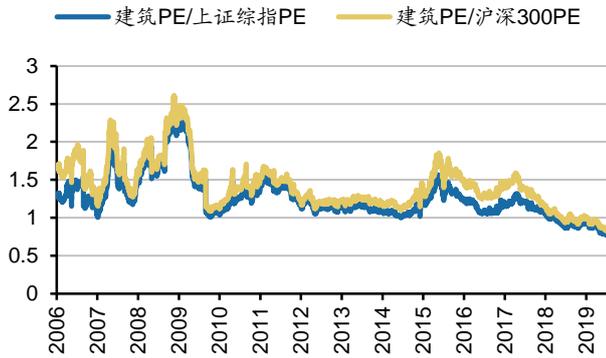
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 8: 本周SW建筑装饰板块跌幅前五个股



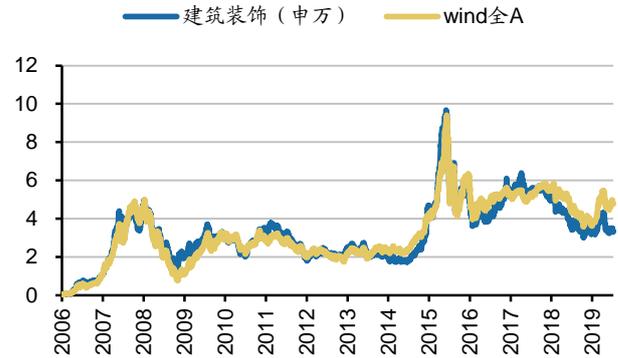
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 9: SW建筑板块PE相对沪深300及上证综指估值



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 10: SW建筑装饰指数及Wind全A指数走势



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

表 1: 2018年至今各月社融数据情况 (单位: 亿元)

指标名称	合计	对实体经济 发放的人民 币贷款	对实体经 济发放的 外币贷款	新增委托 贷款	新增信托 贷款	新增未贴 现银行承 兑汇票	企业债券 融资	非金融企 业境内股 票融资	地方政府 专项债券	存款类金融 机构资产支 持证券	贷款核 销
2018-01	30793	26850	266	-714	455	1437	1222	500	0	-137	320
2018-02	11894	10199	86	-750	660	106	644	379	108	-146	261
2018-03	15848	11425	139	-1850	-357	-323	3536	404	662	387	1234
2018-04	17761	10987	-26	-1481	-94	1454	4047	533	808	821	259
2018-05	9518	11396	-228	-1570	-904	-1741	-382	438	1012	377	479
2018-06	14877	16787	-364	-1642	-1623	-3649	1349	258	1019	272	1737
2018-07	12254	12861	-773	-950	-1192	-2744	2195	175	1851	123	176
2018-08	19391	13140	-344	-1207	-688	-779	3402	141	4106	501	377
2018-09	21691	14341	-670	-1432	-909	-548	382	272	7389	895	1615
2018-10	7420	7141	-800	-949	-1273	-453	1476	176	868	188	446
2018-11	15239	12302	-787	-1310	-467	-127	3127	200	-332	1157	729
2018-12	15898	9281	-702	-2210	-509	1023	3757	130	362	1503	2518
2019-01	46400	35700	343	-699	345	3786	4990	293	1088	-	-
2019-02	7030	7641	-105	-508	-37	-3103	805	119	1771	-	-
2019-03	28600	19591	3	-1070	528	1366	3276	118	2532	-	-
2019-04	13600	8733	-330	-1199	129	-357	3574	262	1679	-	-
2019-05	14000	11900	191	-631	-52	-770	476	259	1251	-	-
2019-06	22600	16718	-4	-827	15	-1311	1291	153	3579	-	-

数据来源: 中国人民银行、广发证券发展研究中心

表 2: 2018年至今各月新增人民币贷款情况 (单位: 亿元)

指标名称	合计	短期贷款		中长期	居民户	居民户: 短期	居民户: 中长期	非金融性 公司及其 他部门	非金融性 公司:短 期	非金融性 公司:中 长期	非银行业 金融机构
		及票据融 资	票据融资								
2018-01	29000	7203	347	19210	9016	3106	5910	17800	3750	13300	1862
2018-02	8393	164	-775	9805	2751	-469	3220	7447	1408	6585	-1795
2018-03	11200	2742	-119	8385	5733	2032	3770	5653	829	4615	-208
2018-04	11800	2501	23	8211	5284	1741	3543	5726	737	4668	685
2018-05	11500	3082	1447	7954	6143	2220	3923	5255	-585	4031	142
2018-06	18400	7908	2947	8635	7073	2370	4634	9819	2592	4001	1648
2018-07	14500	3121	2388	9451	6344	1768	4576	6501	-1035	4875	1582
2018-08	12800	4949	4099	7840	7012	2598	4415	6127	-1748	3425	-439
2018-09	13800	5975	1743	8109	7544	3134	4309	6772	1098	3800	-603
2018-10	6970	1837	1064	5159	5636	1907	3730	1503	-1134	1429	-268
2018-11	12500	4370	2341	7686	6560	2169	4391	5764	-140	3295	277
2018-12	10800	4129	3395	5055	4504	1524	3079	4733	-790	1976	1518
2019-01	32300	14009	5160	20969	9898	2930	6969	25800	5919	14000	-3386
2019-02	8858	243	1695	7353	-706	-2932	2226	8341	1480	5127	1221
2019-03	16900	8373	978	11178	8908	4294	4605	10659	3101	6,573	-2714
2019-04	10200	1550	1874	6988	5258	1093	4165	3471	-1417	2823	1417
2019-05	11800	4289	1132	7201	6625	1948	4677	5224	1209	2524	58
2019-06	16600	8036	961	8611	7617	2667	4858	9105	4408	3753	-161

数据来源: 中国人民银行、广发证券发展研究中心

表 3: 建筑公司 2019 年上半年业绩预告 (单位: 亿元)

	证券简称	19Q1	19Q2	19H1	19Q1 同比增速	19Q2 同比增速	19H1 同比增速
房建基建	山东路桥	1.04	0.80	1.84	222.08%	-21.89%	36.48%
	浙江交科	0.51	1.58	2.09	-82.88%	-57.64%	-68.85%
	成都路桥	0.09	0.14	0.23	39.63%	195.03%	105.00%
	新疆交建	-0.37	0.43	0.06	-125.78%	-49.30%	-97.28%
	高新发展	0.17	0.18	0.35	793.07%	11.60%	156.26%
	永福股份	0.20	0.21	0.41	10.37%	3.14%	6.53%
	国检集团	0.21	0.63	0.84	9.96%	5.41%	6.53%
	苏交科	0.88	1.31	2.19	24.21%	17.33%	20.00%
检测设计	设研院	0.47	0.43	0.89	3.69%	-28.93%	-15.00%
	汉嘉设计	0.14	0.20	0.34	17.47%	1.53%	7.50%
	山鼎设计	0.03	0.10	0.12	43.91%	53.20%	51.00%
	杰恩设计	0.21	0.21	0.42	23.11%	-4.71%	7.50%
装饰装修	建科院	-0.24	0.11	-0.13	12.20%	-63.76%	-446.13%
	东易日盛	-0.80	0.19	-0.61	-28.38%	-74.41%	-655.98%
	中装建设	0.32	0.62	0.93	4.98%	20.96%	15.00%

	名雕股份	-0.17	0.16	-0.01	3.66%	-41.19%	-110.11%
	名家汇	0.70	1.39	2.09	105.20%	-3.34%	17.50%
	华凯创意	-0.08	0.14	0.07	-479.20%	90.80%	-28.62%
	维业股份	0.29	0.35	0.64	-19.31%	64.52%	12.30%
	*ST 美丽	0.03	0.07	0.10	106.19%	118.53%	111.77%
	*ST 云投	0.07	0.04	0.12	118.55%	102.62%	105.73%
园林工程	东方园林	-2.69	-3.81	-6.50	-2851.52%	-158.20%	-197.85%
	美晨生态	0.89	0.57	1.46	-30.83%	-68.50%	-52.84%
	蒙草生态	0.21	0.74	0.95	21.87%	-57.08%	-50.00%
	美尚生态	0.11	1.31	1.42	-5.86%	-1.66%	-2.00%
	农尚环境	0.05	0.24	0.29	6.36%	8.80%	8.38%
	杭州园林	0.19	0.14	0.32	19.52%	54.94%	32.50%
专业工程	东南网架	0.87	1.33	2.20	62.90%	84.00%	75.00%
	东方铁塔	0.23	2.35	2.58	-15.26%	74.91%	60.00%
	海波重科	0.14	0.10	0.23	245.49%	39.89%	115.00%
	延华智能	-0.35	0.10	-0.25	-1324.35%	-49.17%	-214.92%

数据来源：公司业绩预告、公司业绩快报、公司财报、广发证券发展研究中心

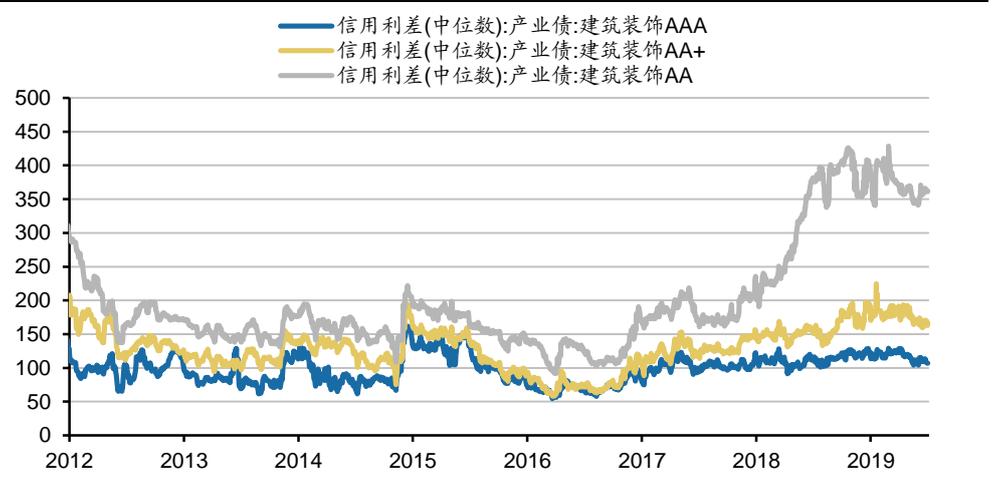
注释：19H1 对应公司归母净利润为公司业绩预告中值或业绩快报数值。

表 4：部分建筑公司季度新签订单增速

公司名称	18Q1 增速	18H1 增速	18Q1-3 增速	18A 增速	19Q1 增速	19H1 增速
中国电建	3.7%	-5.0%	4.5%	12.1%	16.2%	15.8%
中国化学	5.9%	72.1%	80.2%	52.5%	41.7%	11.6%
四川路桥	299.3%	106.4%	17.1%	115.3%	-61.0%	-67.0%
上海建工	13.4%	3.6%	10.3%	17.7%	30.8%	19.9%
隧道股份	35.4%	2.3%	21.2%	-9.7%	9.2%	5.1%

数据来源：公司经营数据公告、广发证券发展研究中心

图 11：建筑装饰产业债信用利差



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 5: 历年 Q3 建筑板块及各细分子板块市场表现情况

	沪深 300	建筑装饰	房屋建设	装修装饰	基础建设	专业工程	园林工程
期间涨跌幅							
2012Q3	-6.8%	-5.9%	-6.4%	-0.1%	-9.8%	-1.1%	-3.4%
2013Q3	9.5%	0.8%	0.8%	-14.7%	13.0%	-2.5%	-9.2%
2014Q3	13.2%	23.7%	20.2%	30.8%	22.3%	27.6%	17.0%
2015Q3	-28.4%	-28.9%	-29.3%	-49.0%	-25.8%	-25.8%	-20.1%
2016Q3	3.2%	9.1%	16.6%	8.7%	5.9%	4.4%	20.5%
2017Q3	4.6%	0.4%	-1.6%	-1.3%	-0.8%	4.3%	1.8%
2018Q3	-2.1%	-1.1%	-0.2%	-9.6%	6.6%	-2.1%	-17.0%
平均值	-1.0%	-0.3%	0.0%	-5.0%	1.6%	0.7%	-1.5%
超越大盘指数 (相对于沪深 300)							
2012Q3	-	0.9%	0.4%	6.7%	-3.0%	5.7%	3.4%
2013Q3	-	-8.7%	-8.7%	-24.2%	3.5%	-12.0%	-18.7%
2014Q3	-	10.5%	7.0%	17.6%	9.1%	14.4%	3.8%
2015Q3	-	-0.5%	-0.9%	-20.6%	2.6%	2.6%	8.3%
2016Q3	-	5.9%	13.4%	5.5%	2.7%	1.2%	17.3%
2017Q3	-	-4.2%	-6.2%	-5.9%	-5.4%	-0.3%	-2.8%
2018Q3	-	1.0%	1.9%	-7.5%	8.7%	0.0%	-14.9%
平均值	-	0.7%	1.0%	-4.0%	2.6%	1.7%	-0.5%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

风险提示

宏观政策环境变化导致行业景气度下降; 固定资产投资及基建投资增速下滑加速导致公司订单不达预期。

广发建筑工程行业研究小组

姚 遥：首席分析师，美国普林斯顿大学工学博士，2015 年进入广发证券发展研究中心。

尉 凯 旋：研究助理，复旦大学金融硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大 厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪 大道 8 号国金中心一 期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反

当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。