



中性

建筑行业周报

西部陆海新通道或将拉动西南五省交通投资

7月份投资数据发布，基建数据并未明显改善，短期内建筑需求地产强，基建弱，开工强，竣工弱的格局不变。《西部陆海新通道总体规划》近期发布，预计未来6年内对西南五省交通运输投资有明显拉动作用。

- 7月份投资数据公布，基建投资依然未有改善，地产投资韧性较强：7月份投资数据公布，基建投资依然没有明显改善。7月份单月固定资产投资6.15万亿元，其中大基建1.53万亿，地产开发1.12万亿，工业投资2.17万亿；三者当月增速分别为2.69%、8.49%、6.89%。地产投资增速保持相对高位，尽管下滑但依然有韧性；基建投资相比6月份数据又有回落。今年1-7月份，地方政府债发行额已经超过80%，地方政府财政趋紧，若进一步基建刺激政策未能出台，预计全年基建增速将维持在2%-3%的水平。考虑当前下游需求依然呈现地产强，基建弱，开工强，竣工弱的局面，表现在建筑行业需求为建筑施工需求依然将好于基建施工需求。
- 西部陆海新通道规划发布，预计对西南地区交通运输投资有明显带动作用，年增量占2018年投资额达到12.5%：8月15日，国家发展改革委正式印发《西部陆海新通道总体规划》（以下简称《规划》），筹谋已久的“西部陆海新通道”构想终于落地。加快西部陆海新通道建设，对于充分发挥西部地区连接一带一路的纽带作用，强化措施推动区域经济高质量发展，具有重大意义。规划指出2019年至2025年将建设自重庆经贵阳至北部湾、自重庆经怀化到北部湾、自成都经泸州到北部湾三条道路，具体对西南地区基建施工以及相关建材带来较大需求。估计上述三条道路总长约为3,850公里，按照1.3亿元/公里造价计算，预计6年拉动总投资5,000亿元，平均每年超过800亿元。参考2018年交通部数据，西南五省（重庆、成都、贵州、云南、广西）2018年交通运输固定资产投资总额为6,627.89亿元，每年超过800亿元的投资增量，占西南地区交通运输投资总额达到12.58%，预计对西南地区交通运输投资有明显的带动作用。

相关研究报告

《建筑行业周报》20190813
《建筑行业周报》20190806
《建筑行业周报》20190730

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑装饰

田世欣

(8621)20328519

shixin.tian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300512080002

*余斯杰为本报告重要贡献者

重点推荐

- 预计下半年基建依然是建筑行业相对有政策预期的细分板块，推荐基本面稳健的基建大央企**中国铁建**。

评级面临的主要风险

- 基建项目资本金未有变化，新开工面积增速下滑导致板块关注度进一步下降。



目录

主要观点与策略.....	4
板块行情.....	5
建筑指数.....	5
细分板块与概念指数.....	5
个股表现.....	6
公司事件.....	7
工程中标一览.....	9
行业数据与新闻.....	10
1. 发改委：打破瓶颈扩大西部通道能力 2025 年建成西部陆海新通道.....	10
2. 国务院：深圳建设中国特色社会主义先行示范区.....	10
重点推荐.....	11
中国铁建.....	11
风险提示.....	12



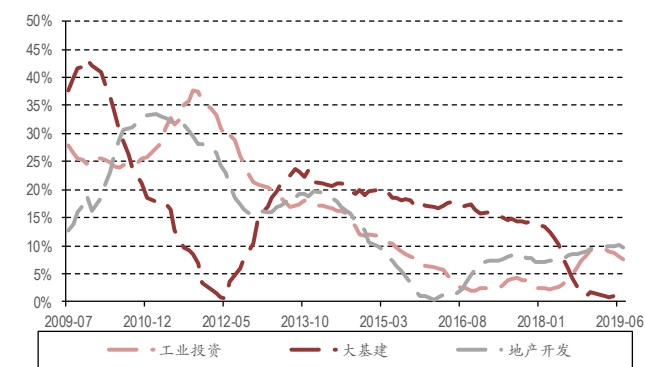
图表目录

图表 1. 投资数据未有明显变化	4
图表 2. 基建三大分项数据未有明显改善	4
图表 3. 建筑行业近期走势	5
图表 4. 主要板块本周涨跌幅与估值	5
图表 5. 相关概念指数涨跌幅与估值	5
图表 6. 本周建筑建材板块涨跌幅排名	6
图表 7. 本周停复牌情况	6
图表 8. 资金出入情况	6
图表 9. 未来一个月限售解禁一览表	7
图表 10. 股东增减持一览表	7
图表 11. 个股质押一览表	7
图表 12. 行业定增预案	8
图表 13. 本周中标企业与中标项目一览	9
图表 14. 近期建筑行业开工情况	10
图表 15. 地产行业投融资数据	10
附录图表 16. 报告中提及上市公司估值表	13

主要观点与策略

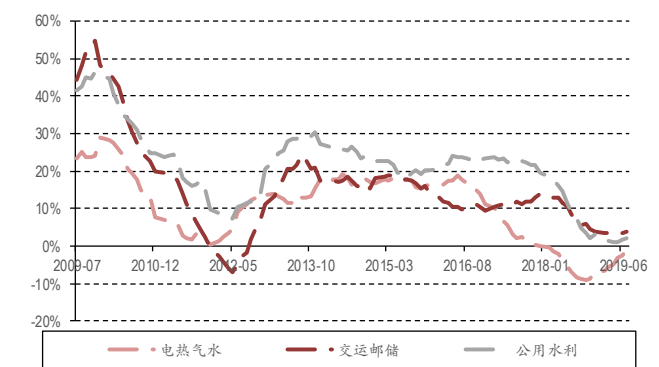
7月份投资数据公布，基建投资依然未有改善，地产投资韧性较强：7月份投资数据公布，基建投资依然没有明显改善。7月份单月固定资产投资6.15万亿元，其中大基建1.53万亿，地产开发1.12万亿，工业投资2.17万亿；三者当月增速分别为2.69%、8.49%、6.89%。地产投资增速保持相对高位，尽管下滑但依然有韧性；基建投资相比6月份数据又有回落。据财政部数据，今年1-7月份，地方政府债发行额已经超过80%，地方政府财政趋紧，若进一步基建刺激政策未能出台，我们预计全年基建增速将维持在2%-3%的水平。考虑当前下游需求依然呈现地产强，基建弱，开工强，竣工弱的局面，表现在建筑行业需求为建筑施工需求依然将好于基建施工需求。

图表 1. 投资数据未有明显变化



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 基建三大分项数据未有明显改善



资料来源：万得，中银国际证券

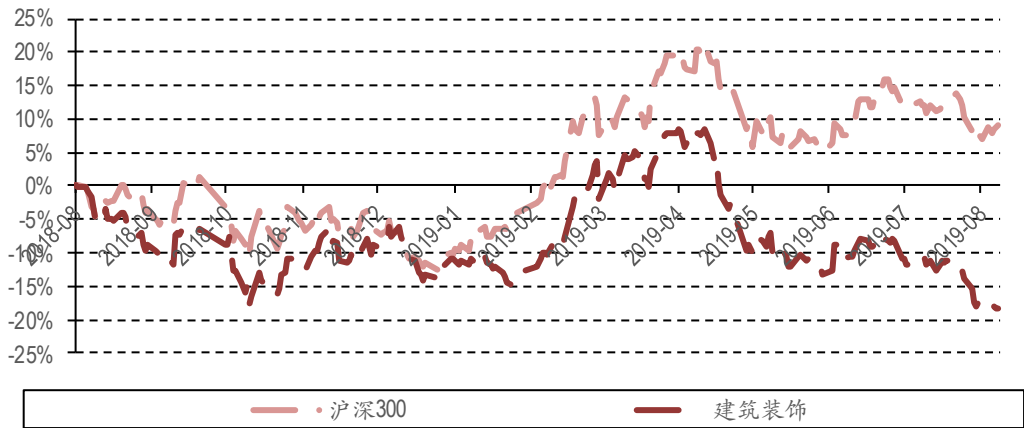
西部陆海新通道规划发布，预计对西南地区交通运输投资有明显带动作用，年增量占2018年投资额达到12.5%：8月15日，国家发展改革委正式印发《西部陆海新通道总体规划》（以下简称《规划》），筹谋已久的“西部陆海新通道”构想终于落地。加快西部陆海新通道建设，对于充分发挥西部地区连接一带一路的纽带作用，强化措施推动区域经济高质量发展，具有重大意义。规划指出2019年至2025年将建设自重庆经贵阳至北部湾、自重庆经怀化到北部湾、自成都经泸州到北部湾三条道路，具体对西南地区基建施工以及相关建材带来较大需求。我们估计上述三条道路总长约为3,850公里，按照1.3亿元/公里造价计算，预计6年拉动总投资5,000亿元，平均每年超过800亿元。参考2018年交通部数据，西南五省（重庆、成都、贵州、云南、广西）2018年交通运输固定资产投资总额为6,627.89亿元，每年超过800亿元的投资增量，占西南地区交通运输投资总额达到12.58%，预计对西南地区交通运输投资有明显的带动作用。

板块行情

建筑指数

板块小幅下跌，表现疲软不及大盘：本周申万建筑指数收盘 2,012.39 点，本周下跌 0.17%，表现不及大盘指数。板块整体估值 1.00 倍 PB，与上周下跌 0.01 倍。7 月份投资数据公布，基本与上半年持平，反映到板块表现较为疲软。

图表 3. 建筑行业近期走势

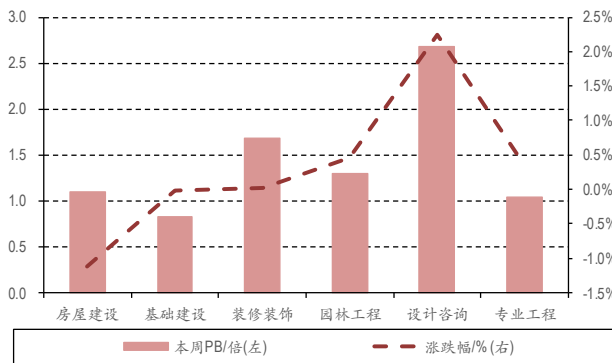


资料来源：万得，中银国际证券

细分板块与概念指数

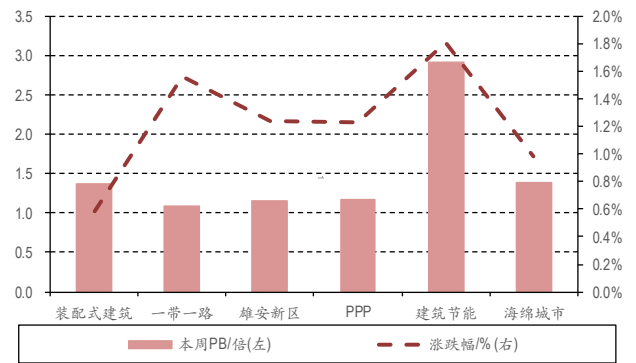
细分板块涨跌基本持平，概念板块涨幅不超过 2%：本周建筑行业细分板块基本涨跌持平，房屋建筑下跌 1.13%，设计咨询上涨 2.25%，其他板块涨跌全部在 1% 范围以内。概念板块基本上涨，但全部不超过 2%。

图表 4. 主要板块本周涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 相关概念指数涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银国际证券

个股表现

上涨个股较多，但个股涨跌幅普遍较小：本周建筑板块个股上涨较多，但涨幅较小。126 个股中，上涨 80 个，下跌 38 个股，*ST 毅达继续停牌，山鼎设计重大事项停牌。涨跌持平个股共有 6 个。名雕股份、城地股份、围海股份、中装建设、全筑股份涨幅居前，全部超过 8%，涨幅居前个股以装饰装修板块为主。美丽生态、金螳螂、中铝国际、建科院等跌幅居前。除了美丽生态意外，其他个股跌幅均不超过 5%。

图表 6. 本周建筑建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅(%)	下跌排名	公司简称	涨幅(%)
1	名雕股份	20.81	1	美丽生态	(11.71)
2	城地股份	13.23	2	金螳螂	(5.84)
3	围海股份	10.07	3	祥龙电业	(4.98)
4	中装建设	9.07	4	中铝国际	(4.09)
5	全筑股份	8.11	5	建科院	(4.01)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 本周停复牌情况

代码	简称	停复牌状态	停牌原因
600610.SH	*ST 毅达	持续停牌	未公布年报
300492.SZ	山鼎设计	8 月 13 日起停牌	重大事项

资料来源：万得，中银国际证券

美尚生态大额资金流入，装饰装修板块资金流出流入较为集中：本周美尚生态继续存在较高比例主力资金流入，名雕股份、维业股份、达安股份等也有较多资金流入。宝鹰股份、奇信股份、山鼎设计、美芝股份等个股主力资金流出较多。主力资金出入主要集中在装饰装修板块。

图表 8. 资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力流入额/万	成交额/万	主力流入率/%	主力流入额占比/%
300495.SZ	美尚生态	51,153.43	161,619.63	31.65	12.50
002830.SZ	名雕股份	11,421.23	76,086.43	15.01	17.37
300621.SZ	维业股份	933.99	8,075.69	11.57	1.41
002586.SZ	ST 围海	3,009.20	17,200.07	17.50	0.93
300635.SZ	达安股份	1,058.17	37,298.28	2.84	1.41
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力流入额/万	成交额/万	主力流入率/%	主力流入额占比/%
300492.SZ	山鼎设计	(720.92)	7298.71	(9.88)	(0.81)
002856.SZ	美芝股份	(999.07)	13861.30	(7.21)	(1.75)
002047.SZ	宝鹰股份	(4219.79)	18082.48	(23.34)	(0.62)
002781.SZ	奇信股份	(4249.60)	27477.96	(15.47)	(1.11)
000010.SZ	*ST 美丽	(1453.39)	4026.51	(36.10)	(0.85)

资料来源：万得，中银国际证券

公司事件

未来一个月接近较为集中，重点关注亚泰国际、正平股份、花王股份 IPO 解禁：未来一个月，建筑板块共有 6 个股限售解禁，较为集中。其中亚泰国际、正平股份、花王股份因 IPO 解禁，份额占当前流通股本较大。城地股份和全筑股份有股权激励解禁，占流通股比例相对较小，分别为 2.48% 和 0.34%。

图表 9.未来一个月限售解禁一览表

股票代码	股票简称	解禁日	解禁数量/万	流通股/万	占流通股/%	解禁类型
002811.SZ	亚泰国际	2019-09-09	13,500.00	4,500.00	300.00	IPO 解禁
603843.SH	正平股份	2019-09-05	29,003.33	26,997.09	107.43	IPO 解禁
603007.SH	花王股份	2019-08-26	13,901.30	19,436.20	71.52	IPO 解禁
600545.SH	卓郎智能	2019-09-05	44,854.13	67,578.58	66.37	定增解禁
603887.SH	城地股份	2019-09-09	205.80	8,296.65	2.48	激励解禁
603030.SH	全筑股份	2019-08-21	181.98	53,397.96	0.34	激励解禁

资料来源：万得，中银国际证券

图表 10.股东增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入/万	参考市值/万	占流通股/%
002421.SZ	达实智能	4	1	增持	1.20	3.83	0.00
002628.SZ	成都路桥	1	1	减持	(450.00)	(2,328.06)	(0.62)

资料来源：万得，中银国际证券

成都路桥减持 450 万股，江河集团等四个股质押，本周无新增定增预案或进展：本周 2 个股有重要股东减持，其中成都路桥减持 450 万股，占流通股本 0.62%，份额相对较小。本周江河集团、宏润建设、美晨生态、文科园林、达实智能有大股东股权质押，其中宏润建设和达实智能质押占股本比例超过 2%；江河集团和文科园林累计质押比例超过 40%。本周建筑板块公司无新定增预案或进展。

图表 11.个股质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本周累计质押	质押率变动	股份质押比例
601886.SH	江河集团	1	1,254.00	1.09	44.28
002062.SZ	宏润建设	1	2,400.00	2.18	38.73
300237.SZ	美晨生态	1	500.00	0.34	17.97
002775.SZ	文科园林	1	56.00	0.11	47.62
002421.SZ	达实智能	1	5,462.00	2.87	22.65

资料来源：万得，中银国际证券

图表 12.行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价格	增发数量/万	募集资金/亿	定价	认购方式	定增目的
300746.SZ	汉嘉设计	2019-06-11	证监会核准	19.75	1,533.83	3.03	定价	资产	融资收购
002663.SZ	普邦股份	2017-04-01	证监会核准		1,867.11	1.27	竞价	现金	配套融资
603887.SH	城地股份	2018-11-15	证监会核准		2,884.00	4.40	竞价	现金	配套融资
600133.SH	东湖高新	2019-06-01	证监会核准		14,515.59	2.20	竞价	现金	配套融资
600133.SH	东湖高新	2019-06-27	证监会核准	8.47	2,802.30	2.37	定价	资产	融资收购
601390.SH	中国中铁	2019-05-30	证监会核准	6.87	169,646.83	116.55	定价	资产	融资收购
603388.SH	元成股份	2019-05-16	股东大会通过		5,600.00	5.20			
002081.SZ	金螳螂	2015-07-04	股东大会通过	18.38	21,616.59	40.81	定价	现金	项目融资
002856.SZ	美芝股份	2019-05-21	股东大会通过		2,432.16	4.50	竞价	现金	项目融资
603959.SH	百利科技	2019-07-03	股东大会通过		8,780.80	10.00	竞价	现金	项目融资
603778.SH	乾景园林	2019-06-07	股东大会通过		10,000.00	5.10	竞价	现金	项目融资
002374.SZ	丽鹏股份	2019-06-28	股东大会通过		17,548.55	4.80	竞价	现金	项目融资
603955.SH	大千生态	2019-07-13	发审委通过		2,262.00	6.00	竞价	现金	项目融资
300506.SZ	名家汇	2019-05-27	董事会预案	9.14	3,313.39	3.03	定价	资产	融资收购
300592.SZ	华凯创意	2019-07-10	董事会预案		2,447.62		竞价	现金	配套融资
300492.SZ	山鼎设计	2019-04-09	董事会预案	20.50	6,267.57	12.85	定价	资产	融资收购
300492.SZ	山鼎设计	2019-04-09	董事会预案			8.00	竞价	现金	配套融资
002307.SZ	北新路桥	2019-03-19	董事会预案		17,964.13		竞价	现金	配套融资
002781.SZ	奇信股份	2018-11-23	董事会预案		4,500.00	10.00	竞价	现金	补充资金
300592.SZ	华凯创意	2019-07-10	董事会预案	9.80			定价	资产	融资收购
002307.SZ	北新路桥	2019-03-19	董事会预案	5.38			定价	资产	融资收购
002628.SZ	成都路桥	2019-06-19	董事会预案		15,213.32	10.00	定价	现金	补充资金

资料来源：万得，中银国际证券

工程中标一览

图表 13. 本周中标企业与中标项目一览

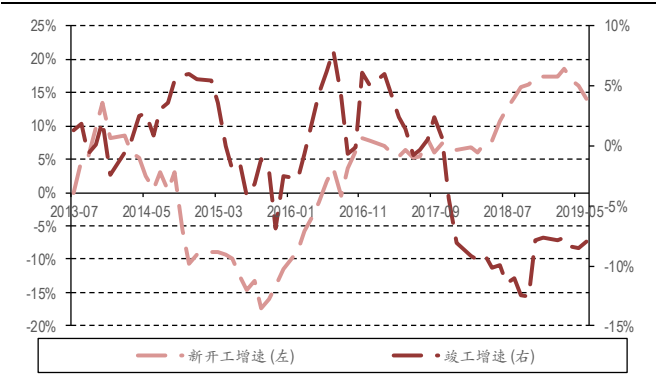
中标公司	中标项目	项目类型	项目进度	中标金额/亿	工期/合作期
正平股份	金沙县老城区段河道治理及基础设施建设	PPP	预中标	13.26	2+15 年
亚翔集成	惠科第 8.6 代薄膜晶体管液晶显示器洁净包 1 工程	施工	中标	2.25	12 个月
重庆建工	北京至雄安新区高速公路河北段 SG2 标段	施工	中标	22.53	24 个月
粤水电	2019 年度垦造水田项目	EPC	签订合同	1.88	3 个月
中衡设计	昆山杜克大学二期二标段	EPC	中标	86.66	
青龙管业	广西桂西北治旱百色水库灌区工程 PCCP	采购	预中标	2.70	14 个月
启迪设计	昆山杜克大学二期一标段	EPC	中标	9.32	884 天
东珠生态	蒙山县夏宜瑶族乡特色小镇建设	施工	预中标	2.06	600 天
启迪设计	昆山杜克大学二期一标段	EPC	中标	9.32	884 天
汉嘉设计	良渚新城杜甫安置房四期 3#地块工程	EPC	签署合同	5.37	1280 天
江河集团	昆明滇池国际会展中心 8 号地块外立面施工	施工	中标	2.05	656 天
诚邦股份	丰润区康宁路等缆入地工程	施工	签署合同	0.80	273 天
达实智能	深圳市报合大数据中心	EPC	中标	3.53	180 天

资料来源：公司公告，中银国际证券

建筑行业本周订单数量和金额均有增多，以施工和 EPC 项目为主：本周建筑行业上市公司新签订单 3 项，新中标订单 9 项。其中新签订单总金额为 8.04 亿元，中标订单总金额为 72.99 亿元。新签订单和中标订单的数量和金额都比上周有明显增加。从订单类型来看，EPC 项目金额占比较多，PPP 项目占比较少，施工和采购项目的一定占比。

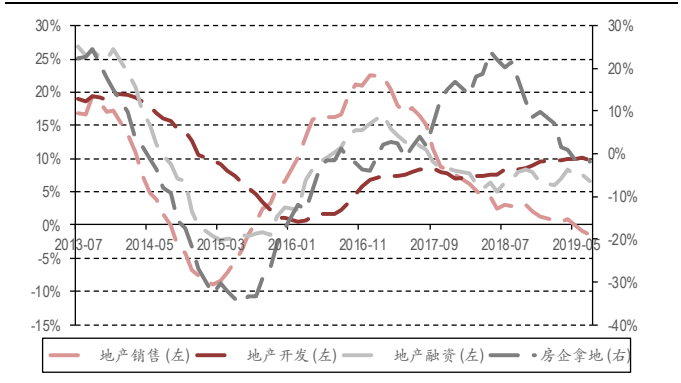
行业数据与新闻

图表 14. 近期建筑行业开工情况



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 15. 地产行业投融资数据



资料来源: 万得, 中银国际证券

7月份建筑行业相关数据陆续公布:本周和下周建筑行业投资数据,地产施工数据和基建央企数据将陆续出台。地产新开工和竣工剪刀差依然维持,基建投资数据表现依然疲软,7月份大基建投资1.53亿元,同比增速2.69%,累计同比2.91%,相比上半年并未明显改善。

1. 发改委: 打破瓶颈扩大西部通道能力 2025年建成西部陆海新通道

8月15日,国家发展改革委正式印发《西部陆海新通道总体规划》(以下简称《规划》),筹谋已久的“西部陆海新通道”构想终于落地。作为深化陆海双向开放、推进西部大开发形成新格局的重要举措之一,《规划》从加快运输通道和物流设施建设、提升通道运行与物流效率、促进通道与区域经济融合发展、加强通道对外开放及国际合作等方面,对未来5年至15年西部陆海新通道建设进行了全面部署。

点评:“加快西部陆海新通道建设,对于充分发挥西部地区连接‘一带’和‘一路’的纽带作用,强化措施推动区域经济高质量发展,具有重大现实意义和深远历史意义。”

来源: 发改委

2. 国务院: 深圳建设中国特色社会主义先行示范区

中共中央、国务院发布关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见。支持深圳高举新时代改革开放旗帜、建设中国特色社会主义先行示范区,有利于在更高起点、更高层次、更高目标上推进改革开放,形成全面深化改革、全面扩大开放新格局;有利于更好实施粤港澳大湾区战略,丰富“一国两制”事业发展新实践;有利于率先探索全面建设社会主义现代化强国新路径,为实现中华民族伟大复兴的中国梦提供有力支撑。

点评:深圳作为“中国特色社会主义先行示范区”的战略定位,经济发展及人口吸附能力有望持续提升。促进建立多主体多渠道住房的供给机制,商品房以外的保障性住房未来比例有望显著提升。

来源: 国务院



重点推荐

中国铁建

推荐理由：铁路建设领域市场参与者少，业绩提升确定性高，政府控制能力强，政策有望最先体现。公司作为全国性布局龙头，业绩有望明显释放。2018 年房地产行业资金趋紧，土地购置下半年以来下滑明显。公司主营业务规模巨大，资金优势明显，在行业竞争对手战略收缩的情况下，公司有充分能力逆周期增加土地储备，提升市场占有率。

业绩预测：预计 2019-2021 年，公司营收分别为 7,938.65、8,486.14、8,988.86 亿元；归母净利润分别为 218.53、239.49、259.72 亿元；EPS 为 1.61、1.76、1.91 元。



风险提示

1. **基建项目资本金比例未能调降**：目前中美贸易战缓和，外部压力减小，基建刺激托底紧迫性或下降。且当前资本金比例调降仅仅是发改委调研与征求意见阶段，是否实施，调降比例有多少仍有非常大的不确定性。
2. **生态园林基本面进一步恶化**：2019年后，生态园林板块业绩加速下滑，目前风险尚未充分释放。当前的市场偏好下，生态园林板块现金流相对较差，并不受市场青睐，未来板块风险是否充分释放，释放后市场关注度是否提升仍有较大不确定性。
3. **新开工增速回落**：工业企业投资高企和新开工超预期是2018年以来建筑建材板块投资的两大亮点。目前工业企业投资已经回落，新开工未来大概率下降，而基建投资尚未明显回升。未来若新开工增速下降，则建筑板块几大需求均疲软，行业整体市场关注度恐进一步下滑。

附录图表 16. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
002717.SZ	岭南股份	买入	4.71	72.40	0.51	1.16	9.3	4.1	4.32
603359.SH	东珠生态	买入	16.09	51.27	1.02	1.63	15.7	9.9	8.46
601117.SH	中国化学	买入	5.41	266.88	0.39	0.55	13.8	9.8	6.18
601668.SH	中国建筑	增持	5.45	2,287.98	0.91	0.99	6.0	5.5	5.50
601186.SH	中国铁建	增持	8.98	1,189.96	1.32	1.61	6.8	5.6	11.32
002081.SZ	金螳螂	增持	9.51	254.53	0.79	1.00	12.0	9.5	5.17
002482.SZ	广田集团	增持	4.95	76.10	0.23	0.38	21.8	13.0	4.52
300284.SZ	苏交科	增持	8.31	80.72	0.64	0.97	13.0	8.6	5.34
300197.SZ	铁汉生态	增持	2.99	70.15	0.13	0.31	23.1	9.6	2.71
300495.SZ	美尚生态	增持	13.04	87.93	0.57	0.79	22.7	16.5	6.09
000498.SZ	山东路桥	增持	4.58	51.30	0.59	0.67	7.7	6.8	4.57
600039.SH	四川路桥	增持	3.31	119.51	0.32	0.46	10.2	7.2	3.98
601800.SH	中国交建	未有评级	9.97	1,408.25	1.22	1.38	8.2	7.2	11.09
601390.SH	中国中铁	未有评级	5.93	1,297.23	0.75	0.86	7.9	6.9	7.17
600068.SH	葛洲坝	未有评级	5.45	250.96	1.01	1.13	5.4	4.8	5.98
600502.SH	安徽水利	未有评级	4.17	71.77	0.46	0.56	9.0	7.4	4.05
002713.SZ	东易日盛	未有评级	8.59	36.10	0.60	0.76	14.3	11.4	4.24
002310.SZ	东方园林	未有评级	5.32	142.87	0.59	0.60	9.0	8.8	4.65
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	3.40	54.54	0.13		26.8		2.30
603017.SH	中衡设计	未有评级	10.82	29.77	0.61	0.82	17.7	13.3	6.51
603018.SH	中设集团	未有评级	11.30	52.48	0.85	1.08	13.2	10.4	8.04
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	2.81	60.38	0.26	0.24	10.6	11.8	1.85
000928.SZ	中钢国际	未有评级	5.21	65.47	0.35	0.44	14.8	11.8	3.74
002051.SZ	中工国际	未有评级	10.28	127.21	0.97	1.12	10.6	9.2	8.33

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 8 月 16 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371