

2019年08月25日

建筑

长三角多地建设全面推进,西南地区基建投资值得期待

核心观点:

■行业及政策动态:

1) 2019年8月19日,新华社报道近期安徽编制实施了《安徽省实施长江三角洲区域一体化发展规划纲要行动计划》,在基础设施、科技创新、生态保护等方面取得阶段性成果。根据一体化发展规划,安徽积极融入长三角,近期一批互联互通的重大基础设施项目加快落地。2) 2019年8月15日,国家发改委,国家发改委印发《西部陆海新通道总体规划》,规划提出,到2025年,基本建成经济、高效、便捷、绿色、安全的西部陆海新通道。

■本周行情回顾

本周(08.19-08.23)建筑行业(中信建筑指数)涨幅为+2.47%(HS300为+2.97%)。本周行业涨幅前5为新城市(+22.94%)、建科院(+18.41%)、祥龙电业(+14.16%)、普邦股份(+14.12%)、龙元建设(+11.49%);本周跌幅前5为华阳国际(-4.80%)、城地股份(-4.36%)、甘咨詢(-3.06%)、美尚生态(-2.30%)、东易日盛(-1.98%)。

从行业整体市盈率来看,至8月23日行业市盈率(TTM,指数均值整体法)为9.85倍,较上周有所提升,与去年同期相比行业市盈率下滑幅度接近20%,接近2014年11月水平。行业市净率(MRQ)为1.02,与上周相比有所提升。当前行业市盈率(TTM)最低前5为葛洲坝(5.49)、中国建筑(5.99)、中国铁建(6.72)、中材国际(7.05)、山东路桥(7.46);市净率(MRQ)最低前5为中国铁建(0.80)、中国中冶(0.82)、中国中铁(0.84)、四川路桥(0.84)、鸿路钢构(0.86)。

本周建筑行业指数(CS)周涨幅+2.47%,涨幅较上周有所提升,弱于深证成指(+3.33%)、沪深300(+2.97%)和上证综指(+2.61%)本周表现,周涨幅在CS 29个一级行业中排于第19位。本周建筑行业共101家公司录得上涨,数量占比78%;本周涨幅超过行业指数涨幅(+2.47%)的公司数量为63家,占比53%。本周建筑行业录得上涨公司家数超过上周,涨幅超过行业公司家数较上周减少,行业排名较上周大幅提升。从本周涨幅结构来看,本周上涨标的以中小市值标的为主,主要包括勘察设计、房屋建设、装修装饰和园林工程等相关标的。其中勘察设计板块的新城市(+22.94%)和建科院(+18.41%)位居行业前两位,装修装饰板块的名雕股份(+10.63%)、风语筑(+9.31%)、瑞和股份(+9.21%)本周涨幅位居行业前10;房建施工板块的龙元建设(+11.49%)、腾达建设(+9.56%)以及园林工程板块的普邦股份(+14.12%)、诚邦股份(+9.53%)本周涨幅均位居行业前列。

■本周政策/要闻解读

本周长三角地区多省市建设全面推进,主要集中在上海、安徽和江苏三地。8月22日,上海市人民政府表示,今年上海计划建设138项市重大工程正式项目,预备项目28项,全年投资不低于1362亿元。截至7月底,已完成计划投资的61.1%。预计到第三季度末,投资将突破千亿元。其中,进展最快的是城市基建项目,已

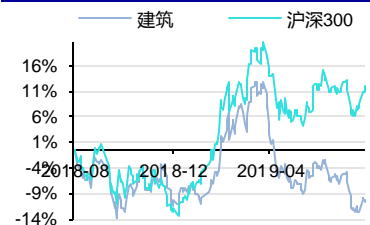
行业动态分析

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	8.08 买入-A
600068	葛洲坝	12.50 买入-A
603359	东珠生态	24.30 买入-A
002717	岭南股份	13.00 买入-A
601117	中国化学	8.50 增持-A
601390	中国中铁	8.85 买入-A
601186	中国铁建	13.68 买入-A
601800	中国交建	15.30 买入-A
600502	安徽水利	6.36 买入-A
300284	苏交科	14.40 买入-A
002310	东方园林	25.40 买入-A
600170	上海建工	4.70 买入-A
601789	宁波建工	3.84 增持-A
603018	中设集团	16.90 买入-A
000928	中钢国际	7.15 增持-A
600970	中材国际	12.12 买入-A

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-3.45	-12.07	-31.26
绝对收益	-4.24	-5.76	-16.36

苏多永

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517030005

sudy@essence.com.cn

021-35082325

相关报告

基建投资增速承压,西部陆海新通道规划发布 2019-08-18

老旧小区改造持续推进,西部基建投资持续进行 2019-08-11

农村公路建设指导意见发布,建筑 PMI 维持高景气度 2019-08-04

多地长三角一体化显成效,补短板再聚焦乡村振兴建设 2019-07-28

基建投资增速回升,维持 2019 年乐观预期 2019-07-21

完成计划的 70.8%。

8月19日，新华社报道近期安徽编制实施了《安徽省实施长江三角洲区域一体化发展规划纲要行动计划》，在基础设施、科技创新、生态保护等方面取得阶段性成果。根据一体化发展规划，安徽积极融入长三角，近期一批互联互通的重大基础设施项目加快落地。黄山至千岛湖高速公路开工建设，到年底前安徽撤除与江浙间的省界收费站。芜湖港与上港集团携手打造安徽至上海洋山港的重要喂给港，马鞍山和浙江舟山港通航“江海直达船”，合肥与上海、杭州、苏州等长三角7城市间实现刷二维码无障碍异地乘坐地铁。8月23日，江苏省省长吴政隆提出，目前江苏省有5条高铁共1236公里同时在建，今明两年力争再开工5条共737公里，“十四五”末建成高速快速铁路4600公里，实现所有设区市1.5小时到南京，各设区市之间2小时互相通达。加快过江通道建设，目前江苏境内过江通道规划了44座，已建成14座，正在建的有8座，力争“十四五”末建成25座。

从江苏和安徽两省的交通建设空间来看，目前江苏省交通建设水平在全国各省市位居前列，但每年仍存在较大的建设需求，基建建设空间广阔，主要建设需求体现在铁路、城轨、过江通道、高速公路新建和改扩建、城市快速路以及农村公路新建改建等方面。年初的江苏省交通运输工作会议已明确，2019年全省综合交通建设计划完成投资1370亿元，建成重大项目43个，开工重大项目46个，建成综合交通网络5000公里以上。其周边省份浙江和安徽，2019年交通运输投资计划分别为2600亿元和700亿元。安徽省目前高速公路网密度偏低，滞后于经济和人口增长，同时基础设施结构有待优化，公路改建扩容需求强劲，根据《安徽省交通运输“十三五”发展规划》，2017年至2021年重大交通基础设施投资规模或将达3000亿。

在交通建设的资金来源上，交通运输部年初提出2019年主要为着力用好政府资金，增加地方政府一般债券和专项债券的规模来用于交通建设。同时着力用好社会资本，发挥市场机制作用，放宽民间投资准入。根据财政部安排，2019年新增地方债发行需在9月底前完成。截至7月底，全国已发行地方政府债券33931亿元。其中，新增地方政府债券25529亿元，占全年新增地方政府债务限额的83%，包括一般债券8667亿元，专项债券16862亿元，较多地区新增地方专项债额度已发行完毕。若年内专项债发行额度不再增加，后续专项债发行进度或将趋于放缓，考虑到资金从募集传导至项目建设仍需时间，前期发行的地方政府专项债对基建投资的撬动或将在后续逐步凸显。

综合来看，长三角一体化建设及各省自身基建需求均有较大空间，自年初来，相关建设屡获推进，上述区域的基础设施、民生建筑、产业园区等建设市场的增量空间或将在企业层面快速体现，布局长三角区域的勘察设计、基础建设以及园林生态公司将直接受益，后续各省市实施方案和建设推进力度值得期待。

上周《西部陆海新通道规划总体规划》发布，重点部署了西南地区陆海通道建设计划，本周四川省内基建再获进展，8月21日，发改委宣布原则同意成都市城市轨道交通第四期建设规划，建设8号线二期、10号线三期、13号线一期、17号线二期、18号线三期、19号线二期、27号线一期、30号线一期等8个项目，总投资1318亿元，规划期为2019-2024年，项目总投资1318.32亿元，其中资本金比例40%，计527.33亿元，由市、区政府两级财政资金承担，资本金以外的资金利用国内银行贷款等融资方式解决。规划明确，近期建设项目由成都市政府组织实施，制定相关政策并安排专项资金用于保证建设和保障正常运营，结合城市开发进程，把握节奏、稳步推进项目建设。

从远期来看，去年底四川省委十一届四次全会提出，未来三年，四川省规划完成投资5300亿元以加快交通基础设施建设。除上述城轨相关建设，主要将以进出

川高速铁路大通道和国际航空枢纽建设为重点，加快铁路、公路、水运、航空等交通基础设施建设，2019年3月，《四川省加快重点项目建设开展基础设施等重点领域补短板三年行动实施方案》印发，计划推动实施一批重点项目。

在西南地区的交通设施建设方面，四川、贵州、广西、云南2019年交通运输投资计划分别为1400亿元、1200亿元、1100亿元、2196亿元，均超千亿，主要集中在铁路、公路。除本省各自建设需求，结合西南陆海新通道规划提出的省际、跨境等建设目标，总体来看，西南地区未来基建投资或将提速，建议关注布局于此区域的基建勘察设计和建设单位。

我们认为当下建筑行业的投资逻辑如下：1) 政策逐步回暖，财政政策和货币政策双管齐下，行业政策也逐步从规范整顿向规范发展转变，基建托底预期日益强劲，基建补短板有望迎来新的发展契机，助力建筑行业的估值修复；2) 建筑行业融资环境变化明显，市场无风险利率明显下降，企业融资难、融资贵有所改观，上市公司通过资本市场即将迎来新的权益资本的补充，进一步增强建筑公司债务融资能力；(3) 市场关注的建筑企业业绩增速下滑预期已有所改变，融资环境改善有助于加快项目的推进，进而影响业绩预期，建筑行业3季度前后业绩企稳概率大。我们看好下半年基建托底背景下基建投资增速的提速对行业的积极影响，重点关注大建筑央企、勘测设计、优质地方国企的投资机会。同时，建议关注受益于《安徽省实施长江三角洲区域一体化发展规划纲要行动计划》的安徽水利和设计总院。

2019年建筑行业明显“滞涨”，跑输沪深300。当前基建“托底”的政策预期强烈，市场无风险利率大幅下行，行业融资环境明显改善，建筑公司业绩企稳回升概率大，再考虑到当前行业估值处于历史较低水平，建筑行业下半年或将迎来估值与业绩共振。

■ 核心观点及投资建议

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) 基建补短板任务主要承担力量、“一带一路”相关受益标的、估值及信用优势显著、在铁路、公路、水利、能源等建设领域的核心大型建筑央企及国际工程企业，如【中国铁建】、【中国中铁】、【中国交建】、【中国建筑】、【葛洲坝】、【中材国际】、【中钢国际】等。
- 2) 在长三角一体化建设背景下，主要市场立足于江浙沪皖、业务聚焦于当地发展的基建、生态园林企业或将直接受益于自身所在区域的需求增量，如【上海建工】、【宁波建工】、【大千生态】、【花王股份】等；
- 3) 勘察设计公司，长三角一体化及中西部基建补短板背景下，产业链前端优先受益标，现金流表好，业绩弹性足，如【中设集团】、【苏交科】、【设计总院】等；
- 4) 主要地方路桥建设企业及生态园林建设受益公司，【安徽水利】、【山东路桥】、【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。

■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. 安徽省长三角一体化行动计划发布

► 行业动态

- 1) 2019年8月19日，新华社，近期安徽编制实施《安徽省实施长江三角洲区域一体化发展规划纲要行动计划》。根据一体化发展规划，安徽积极融入长三角，近期一批互联互通的重大基础设施项目加快落地。黄山至千岛湖高速公路开工建设，到年底前安徽撤除与江浙间的省界收费站。芜湖港与上港集团携手打造安徽至上海洋山港的重要喂给港，马鞍山和浙江舟山港通航“江海直达船”，合肥与上海、杭州、苏州等长三角7城市间实现刷二维码无障碍异地乘坐地铁。
- 2) 2019年8月19日，住建部，2019年全国棚改计划新开工289万套。1到7月，已开工约207万套，占年度目标任务的71.6%，完成投资6000多亿元。

表1：安信建筑重点跟踪标的（WIND一致预期，截8月23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	46.93	10.69	2.20	-0.77	15.75
大千生态	16.91	14.95	3.46	0.49	-
金螳螂	263.63	9.85	3.58	0.60	10.67
美尚生态	85.90	12.74	-2.30	-5.27	16.48
北方国际	66.87	8.69	8.35	5.38	9.44
东方园林	140.18	5.22	-0.19	-3.16	8.68
中设集团	54.29	11.69	3.45	0.48	10.79
中材国际	103.68	5.96	3.83	0.86	6.27
中国电建	714.46	4.67	0.86	-2.11	8.24
东易日盛	35.38	8.42	-1.98	-4.95	12.12
中衡设计	30.95	11.25	3.97	1.00	13.78
中国建筑	2,334.16	5.56	2.02	-0.95	5.48
中国中冶	538.23	2.76	1.85	-1.13	7.96
中国中铁	1,312.94	6.00	1.18	-1.79	7.01
文科园林	30.87	6.02	5.43	2.46	10.61
铁汉生态	76.49	3.26	9.03	6.06	11.28
中国交建	1,422.17	10.06	0.90	-2.07	7.27
中工国际	125.23	10.12	-1.56	-4.53	9.37
中国铁建	1,209.10	9.11	1.45	-1.53	6.00
岭南股份	72.25	4.70	-0.21	-3.19	7.07
隧道股份	186.76	5.94	2.77	-0.21	8.38
上海建工	322.34	3.62	1.69	-1.29	9.64
启迪设计	25.44	14.58	4.14	1.17	-
蒙草生态	56.79	3.54	4.12	1.14	-
天域生态	20.67	8.55	4.27	1.29	-
中钢国际	66.73	5.31	1.92	-1.05	11.99
安徽水利	74.35	4.32	3.60	0.62	7.69
中国化学	269.84	5.47	1.11	-1.86	10.91
鸿路钢构	38.60	7.37	1.24	-1.74	7.44
东珠生态	52.80	16.57	2.98	0.01	11.33
葛洲坝	252.34	5.48	0.55	-2.42	4.86
棕榈股份	47.43	3.19	3.24	0.26	-
富煌钢构	19.81	5.89	3.88	0.91	16.24
花王股份	24.28	7.20	-1.37	-4.34	12.53

杭萧钢构	61.67	2.87	2.14	-0.84	12.07
乾景园林	24.40	4.88	2.95	-0.02	24.39
丽鹏股份	52.80	16.57	2.98	0.01	11.33
精工钢构	48.16	2.66	2.31	-0.67	12.96

资料来源: WIND、安信证券研究中心

2. 多家公司签订合同

➤ 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
2019.7.29	岭南股份	联合体“万安县沿江路北延及三馆建设项目设计、采购、施工总承包(EPC)工程”签署了《总承包合同》，合同价格约2.32亿元，工期6个月。	EPC	2.32	合同
2019.7.30	鸿路钢构	与浙江石油化工有限公司签订《浙江石化全厂钢结构采购框架合同》，合同价格约11.7亿元，暂定工期为每批次订单生效后30日。		11.70	合同
2019.7.31	元成股份	与兰溪市蜀山建设开发有限公司签订《兰溪市横溪镇小城镇环境综合整治建设项目(EPC)设计、采购、施工总承包合同》，合同价格约0.98亿元，建设期6个月。	EPC	0.98	合同
2019.8.1	中国电建	签订坦桑尼亚鲁富吉水电站项目的分包合同，合同金额为9.69亿美元，折合人民币约65.14亿元。		65.14	合同
2019.8.2	铁汉生态	签订《马元溪综合整治一期项目EPC施工总承包建设项目工程总承包合同》，合同暂定金额1.38亿元。	EPC	1.38	合同
2019.8.2	铁汉生态	签订《竹溪河景观工程二期项目EPC施工总承包施工合同》，合同暂定金额为3.73亿元。	EPC	3.73	合同
2019.8.2	东珠生态	签署《龙马潭主城区雨污分流项目及截污支管建设项目勘察-设计-施工总承包(F+EPC)》合同协议书，合同价款暂估4亿元。	EPC	4	合同

资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

➤ 其他重大公告

表3: 本周经营情况、投资等公告

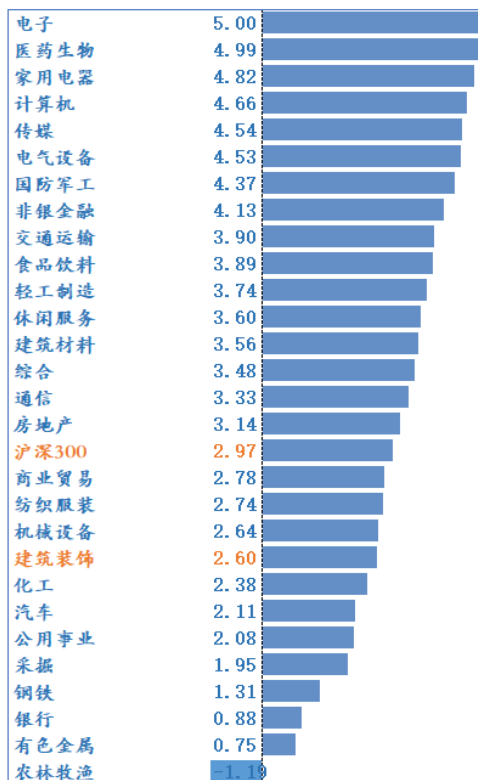
公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
2019.8.19	苏交科	截至2019年8月19日, 公司第3期员工持股计划已在二级市场以集中竞价交易方式累计买入公司股票3,313,288股, 成交金额为人民币28,092,972.55元, 成交均价为人民币8.48元/股, 买入股票数量占公司总股本的0.34%。	员工持股
2019.8.20	东易日盛	发布2019年半年度报告, 公司2019年上半年实现营业收入18.65亿元, 同比增长3.02%, 归母净利润-0.62亿元, 同比减少663.34%。	经营业绩
2019.8.21	中国海诚	发布2019年半年度报告, 公司2019年上半年实现营业收入23.79亿元, 同比增长15.55%, 归母净利润0.99亿元, 同比增长0.83%。	经营业绩
2019.8.21	中材国际	发布2019年半年度报告, 公司2019年上半年实现营业收入113.28亿元, 同比增长12.38%, 归母净利润7.52亿元, 同比增长16.06%。	经营业绩
2019.8.21	金螳螂	发布2019年半年度报告, 公司2019年上半年实现营业收入137.96亿元, 同比增长26.51%, 归母净利润11.08亿元, 同比增长12.05%。	经营业绩

2019.8.22	天域生态	发布 2019 年半年度报告，公司 2019 年上半年实现营业收入 4.34 亿元，同比减少 24.85%，归母净利润 0.34 亿元，同比减少 25.62%。2019 年上半年公司及子公司累计签订合同 44 项，合计金额为人民币 7.23 亿元。其中，2 项合同已执行完毕，其余合同均在执行中。	经营业绩
2019.8.22	大千生态	发布 2019 年半年度报告，公司 2019 年上半年实现营业收入 3.41 亿元，同比减少 2.53%，归母净利润 0.43 亿元，同比增长 3.12%。2019 年上半年，公司及子公司累计中标项目 12 项，合计金额为人民币 11.71 亿元。公司及子公司累计签订合同 12 项，合计金额为人民币 4.03 亿元，均在执行过程中，不存在已签订尚未执行的重大项目。	经营业绩
2019.8.22	中工国际	发布 2019 年半年度报告，公司 2019 年上半年实现营业收入 55 亿元，同比减少 7.71%，归母净利润 5 亿元，同比减少 21.38%。	经营业绩
2019.8.23	精工钢构	发布 2019 年半年度报告，公司 2019 年上半年实现营业收入 46.69 亿元，同比增加 19.88%，归母净利润 1.82 亿元，同比增加 53.16%。	经营业绩
2019.8.23	东方园林	发布 2019 年半年度报告，公司 2019 年上半年实现营业收入 21.91 亿元，同比减少 66.10%，归母净利润-8.94 亿元，同比减少 234.58%。	经营业绩
2019.8.23	设计总院	发布 2019 年半年度报告，公司 2019 年上半年实现营业收入 7.36 亿元，同比减少 11.35%，归母净利润 2.18 亿元，同比减少 11.56%。	经营业绩
2019.8.23	中设集团	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量为 426,664 股，占公司目前总股本的比例为 0.0919%，成交的最低价格 11.69 元/股，成交的最高价格 11.75 元/股，支付的总金额为人民币 500.15 万元。	股份回购

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

3. 市场表现：建筑装饰本周上涨 2.60%，多板块不同程度上涨

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. 行业动态新闻

1) 2019 年 8 月 20 日，新民晚报，中国（上海）自由贸易试验区临港新片区正式揭牌。上

海市政府副秘书长、临港新片区常务副主任朱芝松表示，临港将形成上海发展的增长新动力，将坚持“四个论英雄”，将亩均产出从 700 多万提高到 1500 万，不断提高经济密度；在今年落地 1000 亿产业项目的基础上，持续引进国内外高能级项目，努力保持 20% 左右的高速增长；大力发展“跨境”、“离岸”的高附加值现代服务业，确保 2035 年实现区域生产总值超过 1 万亿的目标。

- 2) 2019 年 8 月 21 日，发改委，发改委原则同意成都市城市轨道交通第四期建设规划，建设 8 号线二期、10 号线三期、13 号线一期、17 号线二期、18 号线三期、19 号线二期、27 号线一期、30 号线一期等 8 个项目，总投资 1318 亿元，规划期为 2019-2024 年。
- 3) 2019 年 8 月 22 日，解放日报，今年，上海计划建设 138 项市重大工程正式项目，预备项目 28 项，全年投资不低于 1362 亿元。截至 7 月底，已完成计划投资的 61.1%。预计到第三季度末，投资将突破千亿元。其中，进展最快的是城市基建项目，已经完成计划的 70.8%。
- 4) 2019 年 8 月 22 日，广东省发改委，广东省发改委、省自然资源厅指出，将积极推进《广东省深圳市建设海洋经济发展示范区总体方案》和《广东湛江海洋经济示范区建设总体方案》制定工作，尽快完成两个总体方案征求意见工作，修改完善后按程序报批。加快前海蛇口自由贸易试验区建设，支持前海蛇口自由贸易试验区扩区，在全省复制推广自由贸易试验区好经验好做法。
- 5) 2019 年 8 月 22 日，新京报，十三届全国人大常委会三审土地管理法修正草案，其中对于成片开发建设征地情形，新增了经“省级以上政府批准”这一限定条件。草案明确提出：为了公共利益需要，在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内，经省级以上人民政府批准由县级以上地方人民政府组织实施的成片开发建设需要用地的，可以依法实施征收。
- 6) 2019 年 8 月 23 日，财政部，财政政策要加力提效，继续落实落细减税降费政策，重点做好以下工作：实施好积极的财政政策，促进经济平稳运行；确保制造业等主要行业税负明显降低，确保建筑业和交通运输业等行业税负有所降低，使企业特别是小微企业社保缴费负担有实质性下降。
- 7) 2019 年 8 月 23 日，新华社，第十二届中国—东北亚博览会开幕式暨第十届东北亚合作高层论坛今日在吉林长春举行。中共中央政治局委员、国务院副总理胡春华表示，中方愿同东北亚各国一道，充分发挥各自优势，深化共建“一带一路”合作，进一步扩大贸易规模，拓展投资与产业链合作、提升基础设施互联互通水平。
- 8) 2019 年 8 月 23 日，中国网，江苏省省长吴政隆：目前江苏省有 5 条高铁共 1236 公里同时在建设，今明两年力争再开工 5 条共 737 公里，“十四五”末建成高速快速铁路 4600 公里，实现所有设区市 1.5 小时到南京，各设区市之间 2 小时互相通达。加快过江通道建设，目前江苏境内过江通道规划了 44 座，已建成 14 座，正在建的有 8 座，力争“十四五”末建成 25 座。

► 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 10 月 10 日	2019 第四届中国海绵城市国际交流大会暨中国（雄安）水生态与绿色基础设施研讨会	保定

资料来源：活动家会议网站

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

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
	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
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	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
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣		0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
杨萍		13723434033	yangping1@essence.com.cn
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@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