

交通强国建设持续推进,基建估值修复可期

核心观点:

■行业及政策动态:

1) 2019年10月10日,上证网,河北雄安新区、辽宁省、江苏省、浙江省、山东省、河南省、湖北省、湖南省、广西壮族自治区、重庆市、贵州省、新疆维吾尔自治区、深圳市被确定为第一批交通强国建设试点。

■本周行情回顾

本周(10.8-10.11)建筑行业(中信建筑指数)涨幅为1.61%(HS300为2.55%)。本周行业涨幅前5为全筑股份(+17.12%)、航天工程(+10.68%)、名家汇(+6.82%)、高新发展(+5.38%)、重庆建工(+5.24%);本周跌幅前5为金螳螂(-6.95%)、弘高创意(-5.73%)、祥龙电业(-4.12%)、奇信股份(-3.08%)、乾景园林(-3.03%)。

从行业整体市盈率来看,至10月11日行业市盈率(TTM,指数均值整体法)为10.04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5%,接近2014年11月水平。行业市净率(MRQ)为1.04,与上周相比亦有所提升。当前行业市盈率(TTM)最低前5为葛洲坝(5.71)、中国建筑(5.87)、中国铁建(6.86)、中材国际(7.19)、山东路桥(7.94);市净率(MRQ)最低前5为四川路桥(0.82)、中国中冶(0.85)、中国铁建(0.85)、中国电建(0.87)、棕榈股份(0.88)。

本周建筑行业指数(CS)周涨幅+1.61%,涨幅较上周有所提升,弱于深证成指(+2.33%)、沪深300(+2.55%)和上证综指(+2.36%)本周表现,周涨幅在CS 29个一级行业中排于第22位。本周建筑行业99家公司录得上涨,数量占比78%;本周涨幅超过行业指数涨幅(+1.61%)的公司数量为68家,占比57%。本周建筑行业录得上涨公司家数及涨幅超过行业涨幅的公司家数均较上周大幅增加,但行业排名较上周回落了5个名次。从本周涨幅结构来看,本周涨幅靠前标的主要包括装修装饰和房屋建设相关标的。其中装修装饰板块的全筑股份(+17.12%)、名家汇(+6.82%)、瑞和股份(+5.01%)本周涨幅靠前,房屋施工板块的高新发展(+5.38%)、重庆建工(+5.24%)、宁波建工(+5.04%)本周涨幅排名前10。专业工程标的鸿路钢构(+5.09%)和百利科技(+4.96%)本周涨幅位居行业前列。此外,园林工程板块的普邦股份(+5.19%)本周涨幅位居行业第6。

■本周政策/要闻解读

自2019年9月19日《交通强国建设纲要》印发以来,交通建设相关指示本周持续推进。

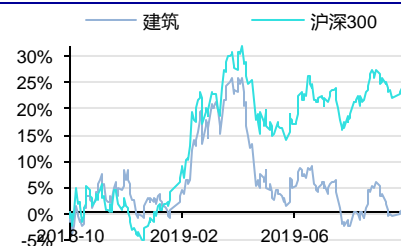
在交通强国示范区域建设上,10月8日,交通运输部部长李小鹏主持召开部务会,会议强调,要加快建设交通强国,开展好交通强国建设试点,鼓励地方在试点领域率先突破。要进一步扩大交通固定资产投资有效投资,创新投融资方式方法,加快做好项目储备等工作。本周10月10日,河北雄安新区、辽宁省、江苏省、浙江省、山东省、河南省、湖北省、湖南省、广西壮族自治区、重庆市、贵州省、

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
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	8.50 买入-A
601186	中国铁建	13.68 买入-A
601800	中国交建	13.90 买入-A
600502	安徽建工	6.36 买入-A
300284	苏交科	14.40 买入-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
603357	设计总院	16.60 增持-A

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.29	-3.36	-36.35
绝对收益	-1.24	-0.66	-12.98

苏多永

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517030005

sudy@essence.com.cn

021-35082325

相关报告

9月建筑PMI维持高景气度,多地交通建设发力 2019-10-07

基建投资增速回暖,《交通强国建设纲要》重磅发布 2019-09-22

8月社融规模回暖,长三角一体化持续推进 2019-09-15

专项债及降准政策加码,基建托底估值修复可期 2019-09-08

全面降准彰显政策加码,基建托底助力估值修复 2019-09-07

新疆维吾尔自治区、深圳市被确定为第一批交通强国建设试点。交通运输部要求，试点省份和地区要力争用 1-2 年时间取得试点任务的阶段性成果，用 3-5 年时间取得相对完善的系统性成果，打造一批先行先试典型样板，在全国范围内推广。交通强国示范区的建设将为上述各区域带来新一轮的发展和投资机遇，涉及铁路、城市轨道交通、公路、农村道路、智慧交通、机场、航运、配套设施等交通建设细分领域的补短板投资，根据上述交通运输部的时间节点要求，未来 5 年内，各试点区域内的交通固定资产投资或将呈有效持续趋势，布局上述领域的交通类勘察设计 & 施工企有望长期受益于示范区的项目储备及落地推进。

在铁路建设方面，据发改委消息，到 2020 年，我国将规划建设 127 个铁路专用线重点项目，线路总长度达 1586 公里。专用线是解决铁路运输“最后一公里”问题的重要设施，对于减少短驳、发挥综合交通效率、提升经济社会效益具有重要作用。根据国家发展改革委等多部门印发的《关于加快推进铁路专用线建设的指导意见》，到 2020 年，一批铁路专用线开工建设，沿海主要港口、大宗货物年运量 150 万吨以上的大型工矿企业、新建物流园区铁路专用线接入比例均达到 80%，长江干线主要港口基本引入铁路专用线。到 2025 年，沿海主要港口、大宗货物年运量 150 万吨以上的大型工矿企业、新建物流园区铁路专用线力争接入比例均达到 85%，长江干线主要港口全部实现铁路进港。

本周 10 月 12 日，交通部组织学习《交通强国建设纲要》会议并提出，要推动印发实施任务分工方案，制定配套政策文件，加快编制《国家综合立体交通网规划纲要（2021-2050 年）》、“十四五”综合交通运输发展规划，切实抓好交通强国建设试点工作；要充分认识到道路运输价格改革工作的紧迫性、复杂性，深化改革攻坚，充分发挥价格机制在资源配置中的关键作用，探索制度创新、完善改革举措。国家综合立体交通网是我国交通基础设施最高层次的空间网络，强调各种交通方式的统筹规划、立体互联，将加快推进国际航空枢纽、铁路专用线等一大批重大工程项目建设，交通基建获得中长期支撑，交通基建、智慧交通、共享交通等多个行业将迎来利好。

目前基建托底预期强劲，《交通强国建设纲要》加快实施的指示持续下发，我们认为作为基建投资的重要着力点，交通建设领域基建项目落地速度或将加快，企业层面的订单签订及项目推进均有望加速，相关标的有望迎来业绩与估值共振，建议重点关注中国中铁、中国铁建、中国交建、中设集团、苏交科、设计总院、设研院及主要地方交通建设企业。

本周 10 月 9 日，贵州省政府办公厅印发《关于加快推动特色小镇和小城镇高质量发展的实施意见》，要求加快实施全省特色小镇和小城镇“3 个 1 工程”，即推动全省 100 个示范小城镇提档升级，培育创建 100 个省级特色小镇和特色小镇，加快推动全省 1000 多个小城镇高质量发展。到 2022 年底，建设一批高品质特色小镇和小城镇，充分发挥其促进城乡融合发展等多方面的重要作用，全省新增城镇人口 120 万，带动全省城镇化率提高 3 个百分点以上。实施“8+X”配套设施提升工程，确保 2022 年底完成项目投资 3000 亿元。加快全省小城镇道路、供水、供电、停车场等基础设施建设。

自 2013 年至 2018 年，贵州省城镇化建设取得了显著进展，城镇化率增幅位居全国首列。根据 2018 年人口变动抽样调查结果推算，贵州省 2018 年常住人口城镇化率为 47.52%，较上年增长 1.50 个百分点，增幅居全国第三位，连续 5 年增幅在全国保持前列。

2019 年初，贵州省提出将依托国家新型城镇化综合试点平台，遴选 1 至 2 个县(市、

区), 汇聚省、市、县三级资源, 加大资金持续三年稳定投入, 从政策上给予支持, 倾尽全力打造贵州新型城镇化建设的标杆和城乡建设的样板, 确保 2019 年贵州常住人口城镇化率达到 49%, 增长 1.5 个百分点, 新增城镇人口 60 万人左右。为积极推动新型城镇化建设高质量发展, 贵州编制出台《省人民政府关于深入推进新型城镇化建设的实施意见》、《贵州省山地特色新型城镇化规划(2016—2020 年)》、《贵州山地特色新型城镇化示范区建设实施方案》和《贵州省加快推进山地特色新型城镇化建设实施方案》。

今年初以来, 我国在城镇化建设上公布了多项政策文件, 《2019 年新型城镇化建设重点任务》即提出, 推动大中小城市协调发展。强化小城镇基础设施和公共服务补短板, 提高服务镇区居民和周边农村的能力, 支持特色小镇有序发展。

根据贵州省本次《实施意见》内容, 或将进一步带动贵州省内及省际交界区域城乡交通设施、城区规划和特色小镇等领域的规划设计和建设需求, 贵州属于补短板需求明显的西部地区, 建设需求强劲, 建议关注布局西南地区的城区规划建设/房建/交通建设勘察设计及施工企业。

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。

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, 受益于基建补短板、降准货币政策和专项债“提前批”, 预计建筑行业有望企稳回升, 我们看好 2019Q4-2020H1 基建托底背景下基建投资增速的提速对行业和公司的积极影响, 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, 重点关注大建筑央企、勘测设计、优质地方国企的投资机会。

■ 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) 勘察设计企业, 长三角一体化及基建补短板背景下, 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;
- 3) 主要地方路桥建设企业及生态园林建设受益公司, 【安徽建工】、【山东路桥】、【东珠生态】、【岭南股份】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. 首批交通建设示范区域确定，贵州城镇化建设推进

► 行业动态

- 1) 2019年10月10日，上证网,河北雄安新区、辽宁省、江苏省、浙江省、山东省、河南省、湖北省、湖南省、广西壮族自治区、重庆市、贵州省、新疆维吾尔自治区、深圳市被确定为第一批交通强国建设试点。
- 2) 2019年10月9日，新华社，贵州省印发《关于加快推动特色小镇和小城镇高质量发展的实施意见》，要求加快实施全省特色小镇和小城镇“3个1工程”，即推动全省100个示范小城镇提档升级，培育创建100个省级特色小镇和特色小镇，加快推动全省1000多个小城镇高质量发展。加快全省小城镇道路、供水、供电、停车场、广场、百姓重大活动场所等基础设施建设，着力解决群众关心的民生问题。

表 1: 安信建筑重点跟踪标的 (WIND 一致预期, 截 10 月 11 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	48.29	11	-1.86	2.41	15.35
大千生态	17.76	15.7	-2.72	1.01	-
金螳螂	225.89	8.44	6.38	-9.49	9.21
美尚生态	82.33	12.21	0.72	-4.87	17.37
北方国际	66.25	8.61	-2.70	-1.37	-
东方园林	139.91	5.21	0.87	0.21	10.45
中设集团	54.33	11.7	-1.27	-1.95	10.85
中材国际	105.77	6.08	-0.31	1.21	6.61
中国电建	715.99	4.68	0.61	-1.47	8.37
ST 围海	39.93	3.49	-1.64	-3.96	10.54
东易日盛	35.13	8.36	1.57	-2.43	12.09
中衡设计	30.81	11.2	-2.14	-2.28	13.78
中国建筑	2313.17	5.51	0.50	-1.07	5.48
中国中冶	551.29	2.84	-0.67	-0.76	8.11
中国中铁	1414.51	6.05	1.43	-1.71	7.58
文科园林	29.95	5.84	-1.64	1.00	10.29
铁汉生态	76.26	3.25	-3.19	0.30	14.77
中国交建	1443.84	10.18	1.26	-1.86	7.48
中工国际	123.25	9.96	0.09	-2.45	9.99
中国铁建	1281.37	9.71	2.30	0.09	6.42
岭南股份	72.25	4.7	0.80	-3.81	10.47
隧道股份	186.76	5.94	0.81	-1.70	8.49
上海建工	300.97	3.38	2.96	-2.84	8.70
启迪设计	26.38	15.12	-2.69	1.08	-
蒙草生态	55.99	3.49	-3.08	-0.50	-
天域生态	20.38	8.43	-1.59	-0.74	-
中钢国际	65.97	5.25	1.64	-0.80	12.01
安徽建工	72.81	4.23	-4.72	-1.59	7.16
中国化学	292.03	5.92	-1.18	-0.48	11.41
鸿路钢构	44.36	8.47	1.73	2.54	8.88
东珠生态	51.27	16.09	-1.02	-1.03	11.66
葛洲坝	275.83	5.99	0.00	0.20	5.34
棕榈股份	46.84	3.15	-3.06	-1.26	-
富煌钢构	23.04	6.85	-1.66	1.24	19.86

花王股份	24.88	7.38	-5.26	1.84	13.00
杭萧钢构	62.05	2.88	-0.64	-1.14	12.15
乾景园林	24.00	4.8	6.06	-5.58	23.99
丽鹏股份	51.27	16.09	-1.02	-1.03	11.66
精工钢构	48.88	2.7	-3.48	-0.66	13.16

资料来源: WIND、安信证券研究中心

2. 多家公司中标重大项目

➤ 本周重大订单和合作协议公告汇总

表 1: 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
2019.10.08	东珠生态	预中标“高密市乡村振兴家园建设 EPC 总承包项目”, 预中标价 2.47 亿元, 计划工期 365 日历天。	EPC	2.47	预中标
2019.10.09	岭南股份	联合体中标“盐城市亭湖区水环境综合整治 PPP 项目”, 项目总投资约为 11.9 亿元, 项目合作期为 18 年, 其中建设期 3 年, 运营期为 15 年。	PPP	11.9	中标
2019.10.10	岭南股份	联合体中标“全椒县慢城旅游开发建设项目——环线(慢城)设计、采购、施工总承包 EPC 项目”, 项目投资总额约 2.3 亿元, 计划工期 540 日历天。	EPC	2.3	中标
2019.10.10	山东路桥	子公司与山东高速齐鲁建设集团有限公司签订《山东省路桥集团有限公司办公楼提升改造(装饰装修)工程施工项目》, 合同金额 0.73 亿元, 项目工期 180 日历天。		0.73	合同
2019.10.10	绿茵生态	联合体预中标“张家湾公益性墓地及休闲公园项目(第一标段)”, 项目中标报价 0.65 亿元, 项目工期 366 天。		0.65	预中标
2019.10.11	启迪设计	与昆山创业控股集团有限公司签署了《昆山杜克大学二期 EPC 工程一标段工程总承包合同》, 合同金额 9.32 亿元, 总工期 871 日历天。	EPC	9.32	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 2: 本周经营情况等公告

公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
2019.10.08	鸿路钢构	发布 2019 年 7-9 月份新签销售合同情况简报, 7-9 月份累计新签销售合同额人民币约 47.36 亿元。其中工程订单为 1.05 亿元, 材料订单为 46.31 亿元。	经营业绩
2019.10.08	中设集团	截至 2019 年 9 月 30 日, 公司已回购股份数量为 250.7064 万股, 占公司目前总股本的比例为 0.5398%, 成交的最低价格 11.58 元/股, 成交的最高价格 11.99 元/股, 支付的总金额为人民币 2968.08 万元。	回购股份
2019.10.09	美晨生态	截止 2019 年 09 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1115.76 万股, 占公司总股本的 0.77%, 最高成交价为 3.96 元/股, 最低成交价为 3.30 元/股, 支付的总金额为 4297.93 万元。	回购股份
2019.10.10	山东路桥	发布 2019 年前三季度业绩快报, 公司前三季度实现营收 157.68 亿元, 同比增长 52.05%, 归母净利润 3.76 亿元, 同比增长 7.05%; 第三季度实现营收 68.11 亿元, 同比增长 42.80%, 归母净利润 2.02 亿元, 同比减少 6.53%。	经营业绩
2019.10.11	中材国际	发布 2019 年第三季度主要经营数据, 2019 年第三季度新签合同额累计 72.98 亿元, 同比增长 29%; 前三季度新签合同额累计 225.25 亿元, 同比增长 27%。	经营业绩
2019.10.11	葛洲坝	发布 2019 年第三季度新签合同公告, 2019 年 7-9 月, 公司新签合同额累计人民币 295.83 亿元。前三季度公司新签合同额累计人民币 1698.92 亿元, 为年计划新签合同额的 73.23%, 比去年同期增长 15.46%。其中, 新签国内工程合同额 1011.16 亿元, 约占新签合同总额的 59.52%; 新签国际工程合同额折合人民币 687.76 亿元, 约占新签合同总额的 40.48%。	经营业绩

2019.10.11 百利科技 发布 2019 年半年度报告修订稿, 2019 年上半年实现营收 5.49 亿元, 同比增长 41.74%; 实现归母净利润 0.40 亿元, 同比减少 48.93% 经营业绩

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 1.59%, 各板块呈不同程度上涨

图 1: 建筑装饰行业表现 (%)

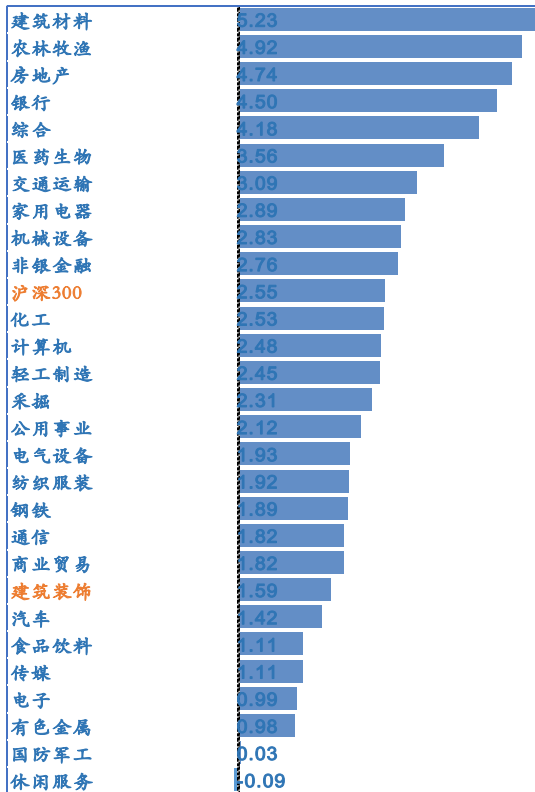


图 2: 个股及子行业涨跌幅情况(%)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

资料来源: wind, 安信证券研究中心

4. 行业动态新闻

- 2019 年 10 月 8 日, 中国政府网, 国务院原则同意 《中国-上海合作组织地方经贸合作示范区建设总体方案》, 要求更好发挥青岛在 “一带一路” 新亚欧大陆桥经济走廊建设和海上合作中的作用。
- 2019 年 10 月 8 日, 中国经济网, 财政部数据显示, 截至 9 月底, 地方政府再融资债券发行额首次突破 1 万亿元, 约为 10167 亿元。湖南计划 10 月份发行 200 亿元再融资债券, 广东、四川、浙江第四季度分别计划发行 133.7 亿元、103 亿元、40 亿元再融资债券。
- 2019 年 10 月 8 日, 人民网, 日前成都市政府官网公布了 《成都市融入 “一带一路” 建设三年行动计划 (2019-2021 年)》。《计划》提出未来三年的目标——立体多向战略通道基本形成、开放型经济质量和水平全面提升、城市国际交往能力显著增强。《计划》提出, 未来每年新开通 5 条以上国际 (地区) 直飞航线, 加快形成 7 条国际铁路通道和 5 条国际铁路海联运通道, 建设 “一带一路” 人才自由港, 逐步取消或放宽服务贸易限制措施等举措。
- 2019 年 10 月 9 日, 人民网, 国家主席习近平在钓鱼台国宾馆会见所罗门群岛总理索加瓦雷。习近平指出, 中国支持所方加强同广东等中国地方省市交流合作。双方要以签署共建 “一带一路” 谅解备忘录为契机, 加强发展战略对接, 在贸易和投资、基础设施建设、农林渔业、交通通信等重点领域打造合作亮点。
- 2019 年 10 月 9 日, 国家发改委, 河南省坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署, 制定印发了 《河南省大别山革命老区振兴发展规划实施方案》等政策文件, 加大扶贫投入, 坚决打赢精准脱贫攻坚战; 加强生态环境保护, 筑牢生态安全屏障; 推进供给侧结构性改革,

加快建立绿色产业体系;加快基础设施建设,强化老区发展基础支撑;加快公共服务提升,着力保障和改善民生。

- 6) 2019年10月10日,中国经济网,韩正在河北雄安新区调研并召开规划建设现场办公会强调,要牢牢把握北京非首都功能疏解集中承载地这一发展定位,积极有效服务京津冀协同发展国家战略。要出台实施更大力度的支持政策,引导教育、卫生等优质资源在新区落地。要在加强硬件建设的基础上,注重提升城市智能化水平,增强城市内在吸引力。
- 7) 2019年10月10日,上证网,河北雄安新区、辽宁省、江苏省、浙江省、山东省、河南省、湖北省、湖南省、广西壮族自治区、重庆市、贵州省、新疆维吾尔自治区、深圳市被确定为第一批交通强国建设试点。
- 8) 2019年10月11日,河北日报,雄安新区容城县自然资源局发布了《雄安商务服务中心项目国有建设用地使用权出让公告》,以公开出让方式供应项目用地。这标志着雄安新区大规模城市开发建设进入实施阶段。
- 9) 2019年10月11日,证券时报,发改委10月11日发布批复,同意实施长江下游江心洲至乌江河段航道整治二期工程。项目建设范围为长江干线安徽东西梁山至江苏下三山河段,全长约56公里,项目总投资估算5.16亿元。
- 10) 2019年10月11日,南国早报,广西发改委、广西重大项目建设推进领导小组办公室近日下达2019年第三批自治区层面统筹推进重大项目计划,将统筹推进138个重大项目,涉及交通基础设施、工业、教育、卫生、旅游等多领域,总投资1849亿元,年度计划投资195.3亿元。
- 11) 2019年10月12日,国家发改委,国家发展改革委发布《关于新建新疆塔什库尔干机场工程可行性研究报告的批复》,同意新建塔什库尔干机场,本期工程按满足年旅客吞吐量16万人次、货邮吞吐量400吨的目标设计,飞行区等级指标4C。项目总投资约16.3亿元。

➤ 近期重要会议

表3: 近期重要会议日程

时间	会议名称	会议地址
2019年12月05日	粤港澳大湾区地下空间大会暨2019第五届(深圳)城市地下空间、综合管廊技术创新论坛	深圳

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。

■ 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
	陈盈怡	021-35082737	chenyy6@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	huzhen@essence.com.cn
	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