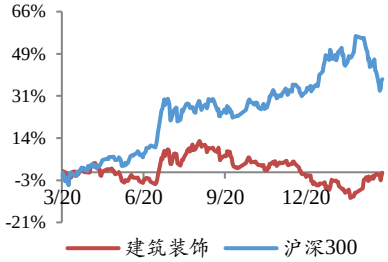
# 国家发改委：关于扩大投资，新基建是重点

**行业评级：增持**

报告日期：2021-03-14

**行业指数与沪深 300 走势比较**




**分析师：石林**

执业证书号：S0010520060001

电话：15652540369

邮箱：shilin@hazq.com

**相关报告**

1.《住建部：坚定不移实施房地产长效机制》2021-03-07

2.《春节期间住房和城乡建设领域安全形势总体平稳》2021-02-28

3.《住建部：农村危房改造要持续推进并长期坚持》2021-02-21

## 主要观点：

### ● 国家发改委：关于扩大投资，新基建是重点

刚刚举行的国新办新闻发布会上，国家发展改革委结合“十四五”规划纲要草案给出了最权威解读。

**关于扩大投资：新基建是重点，2021 年出台“十四五”新型基础设施建设规划。**2021 年要保持经济运行在合理区间，还需要进一步发挥投资的关键作用，合理扩大有效投资。2021 年要进一步加强宏观指导、统筹好产业布局，聚焦节能环保、新一代信息技术、生物、新能源等领域，扩大高技术产业和战略性新兴产业投资；加快推进“两新一重”建设；鼓励民间资本参与“两新一重”及补短板项目建设。

### ● 住建部：2021 年将从八方面全力实施城市更新

2021 年，住建部将重点从 8 个方面全力实施城市更新行动：1）构建以中心城市、都市圈、城市群为主体，大中小城市和小城镇协调发展的城镇格局；2）实施城市生态修复和功能完善工程，合理确定城市规模、人口密度，优化城市布局，提升人居环境质量；3）强化历史文化保护，塑造城市风貌；4）加快建设安全健康、设施完善、管理有序的完整居住社区；5）加快推进基于数字化、网络化、智能化的新型城市基础设施建设；6）全面推进城镇老旧小区改造；7）统筹城市防洪排涝，系统化全域推进海绵城市建设；8）推进以县城为重要载体的城镇化建设。

### ● 装配式建筑行业将在“碳中和”背景下加速发展

目前建筑行业碳排放占全国总量超过 50%，是实现碳中和的关键领域。而装配式建筑由于建筑部件的批量工业化生产及模块化机械化安装模式，可有效节省建材使用量及施工能耗，节能环保优势显著，是对传统建筑在建造方式上的革新，有望在碳中和目标下实现加速发展。推荐壁垒突出的钢结构制造龙头**鸿路钢构**，建议关注具备产业链多环节优势的**精工钢构、杭萧钢构、富煌钢构、安徽建工**。

### ● 投资建议

**1）基础设施建设：**建筑龙头企业在手订单充足，市占率提升趋势明显，建议关注**中国建筑、中国铁建、中国中冶，中国电建；**

**2）专业工程方面，**“十四五”建筑工业化主线明确，建议关注钢构相关标的**鸿路钢构、精工钢构，**对外工程相关标的**中钢国际、中材国际，**装配式装修产业链相关标的**亚厦股份、金螳螂，**地基与基础工程相关标的**城地香江、中化岩土；**

**3）园林工程**方面，关注分拆上市加速有望迎来估值提振的岭南股份，以及业绩融资双回暖的**东方园林。**

### ● 风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

# 正文目录

1 本周投资主题 ..... 4
1.1 国家发改委：关于扩大投资，新基建是重点 ..... 4
1.2 住建部：2021 年将从八方面全力实施城市更新 ..... 4
1.3 装配式建筑行业将在“碳中和”背景下加速发展 ..... 4
1.4 投资建议 ..... 4
2 本周行情回顾 ..... 5
3 本周动态跟踪 ..... 7
3.1 行业重要动态 ..... 7
3.2 重点公司公告一览 ..... 8
4 本周重点数据观察 ..... 9
4.1 投资相关数据 ..... 10
4.2 上下游相关数据 ..... 12
4.3 房地产相关数据 ..... 13
5 风险提示 ..... 13

# 图表目录

图表 1 本周各行业涨跌幅排名 ..... 5
图表 2 本周建筑装饰各子行业涨跌幅排名 ..... 6
图表 3 本周建筑装饰涨跌幅居前个股 ..... 6
图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名 ..... 6
图表 5 本周建筑装饰各子板块 PE 估值水平 ..... 7
图表 6 本周建筑装饰各子板块 PB 估值水平 ..... 7
图表 7 本周 A 股建筑企业中标情况 ..... 9
图表 8 重点宏观数据概览（截至 2020 年 12 月） ..... 10
图表 9 中国制造业采购经理指数走势 ..... 10
图表 10 中国综合 PMI 产出指数走势 ..... 10
图表 11 非制造业商务活动 PMI 走势 ..... 11
图表 12 服务业商务活动 PMI 走势 ..... 11
图表 13 建筑业 PMI 走势 ..... 11
图表 14 建筑业新订单 PMI 走势 ..... 11
图表 15 固定资产投资累计完成额及同比增速（%） ..... 11
图表 16 房地产开发累计投资额及同比增速（%） ..... 11
图表 17 基建投资及细分项目累计同比（%） ..... 12
图表 18 2019/2020 专项债发行额当月值对比 ..... 12
图表 19 粗钢累计表观消费量及同比增速（万吨，%） ..... 12
图表 20 水泥累计产量及同比增速（万吨，%） ..... 12
图表 21 主要企业工程机械销量累计同比增速（%） ..... 12
图表 22 中国建筑海外订单占比（%） ..... 12
图表 23 房屋新开工面积累计同比增速 ..... 13
图表 24 房屋竣工面积累计同比增速 ..... 13
图表 25 房屋施工面积累计同比增速 ..... 13
图表 26 商品房销售面积累计同比增速 ..... 13

# 1 本周投资主题

## 1.1 国家发改委：关于扩大投资，新基建是重点

刚刚举行的国新办新闻发布会上，国家发展改革委结合“十四五”规划纲要草案给出了最权威解读。

**关于扩大投资：新基建是重点，2021 年出台“十四五”新型基础设施建设规划。**2021 年要保持经济运行在合理区间，还需要进一步发挥投资的关键作用，合理扩大有效投资。2021 年将安排地方政府专项债券 3.65 万亿元，规模总体稳定，精准用于交通、能源、农林水利、生态环保、社会事业、物流、市政和产业园区基础设施等领域有一定收益的基础设施和公共服务项目。

2021 年要进一步加强宏观指导、统筹好产业布局，聚焦节能环保、新一代信息技术、生物、新能源等领域，扩大高技术产业和战略性新兴产业投资。

加快推进“两新一重”建设。2021 年将出台“十四五”新型基础设施建设规划，大力发展数字经济，拓展 5G 应用，加快工业互联网、数据中心等建设；实施城市更新行动，全面推进城镇老旧小区改造；及时推进川藏铁路、西宁至成都铁路、大藤峡水利枢纽工程等交通水利重大项目。

鼓励民间资本参与“两新一重”及补短板项目建设；进一步创新民间投资方式，规范推广政府和社会资本合作（PPP）模式，稳妥开展基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。

## 1.2 住建部：2021 年将从八方面全力实施城市更新

全国政协常委、住房和城乡建设部副部长黄艳提出：当前，我国城镇化率已经超过 60%，步入城镇化发展的中后期。面对城市发展的新问题、新形势，实施城市更新行动，对于全面提升城市发展质量、不断满足人民群众日益增长的美好生活需要、促进经济社会持续健康发展，具有重要而深远的意义。2021 年，我们将重点从 8 个方面全力实施城市更新行动。**一是研究制定城镇体系建设方案，构建以中心城市、都市圈、城市群为主体，大中小城市和小城镇协调发展的城镇格局。二是实施城市生态修复和功能完善工程，合理确定城市规模、人口密度，优化城市布局，提升人居环境质量。三是强化历史文化保护，塑造城市风貌。四是加快建设安全健康、设施完善、管理有序的完整居住社区。五是加快推进基于数字化、网络化、智能化的新型城市基础设施建设。六是全面推进城镇老旧小区改造。七是统筹城市防洪排涝，系统化全域推进海绵城市建设。八是推进以县城为重要载体的城镇化建设。**

## 1.3 装配式建筑行业将在“碳中和”背景下加速发展

目前建筑行业碳排放占全国总量超过 50%，是实现碳中和的关键领域。而装配式建筑由于建筑部件的批量工业化生产及模块化机械化安装模式，可有效节省建材使用量及施工能耗，节能环保优势显著，是对传统建筑在建造方式上的革新，有望在碳中和目标下实现加速发展。推荐壁垒突出的钢结构制造龙头**鸿路钢构**，建议关注具备产业链多环节优势的**精工钢构、杭萧钢构、富煌钢构、安徽建工**。

## 1.4 投资建议

1）**基础设施建设**：建筑龙头企业在手订单充足，市占率提升趋势明显，建议关注**中国建筑、中国铁建、中国中冶、中国电建**；

2）**专业工程**方面，“十四五”建筑工业化主线明确，建议关注钢构相关标的**鸿路钢构、精工钢构**，对外工程相关标的**中钢国际、中材国际**，装配式装修产业链相关标的**金螳螂、亚厦股份、江河集团**，地基与基础工程相关标的**城地香江、中化岩土**；

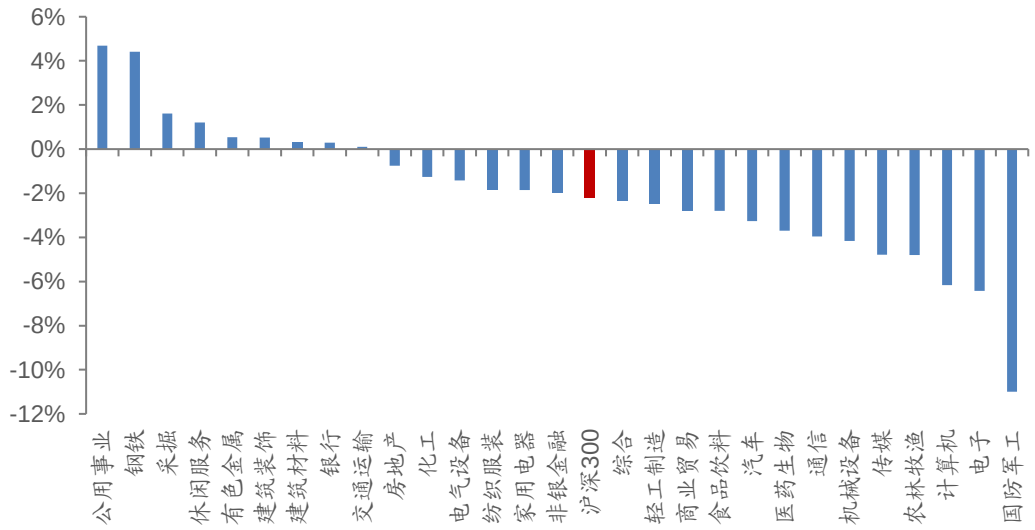
3）**园林工程**方面，关注分拆上市加速有望迎来估值提振的**岭南股份**，以及业绩融资双回暖的**东方园林**。

# 2 本周行情回顾

2021 年 3 月 8 日-2021 年 3 月 12 日，沪深 300 指数下跌 2.21%，建筑装饰板块上涨 0.52%，跑赢沪深 300 指数 2.73 个百分点，在 28 个申万一级行业中位列第 6。建筑装饰各子板块中，其他基础建设（+5.51%）、钢结构（+2.91%）和水利工程（+2.52%）位居涨幅前三，装修装饰（-1.57%）、国际工程承包（-0.51%）和园林工程（-0.25%）位居跌幅前三。

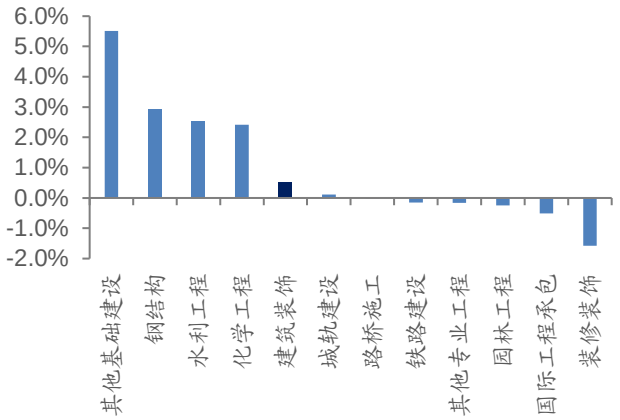
行业内涨幅前五的个股为森特股份（+39.54%）、维业股份（+32.91%）、*ST 围海（+16.50%）、瑞和股份（+14.13%）、延华智能（+13.74%）；跌幅前五的个股为亚翔集成（-16.64%）、中公高科（-12.31%）、中天精装（-10.97%）、中达安（-9.01%）、弘高创意（-8.74%）。

**图表 1 本周各行业涨跌幅排名**



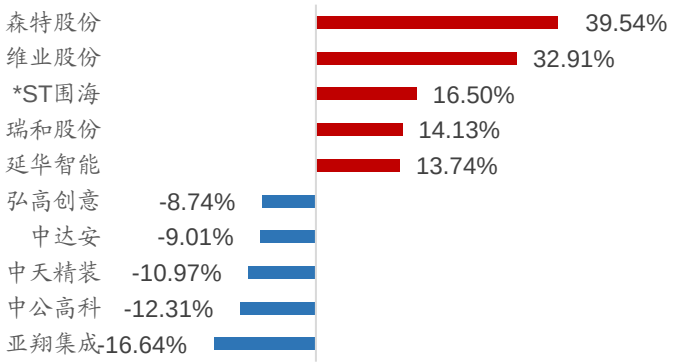

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 本周建筑装饰各子行业涨跌幅排名




资料来源：wind，华安证券研究所

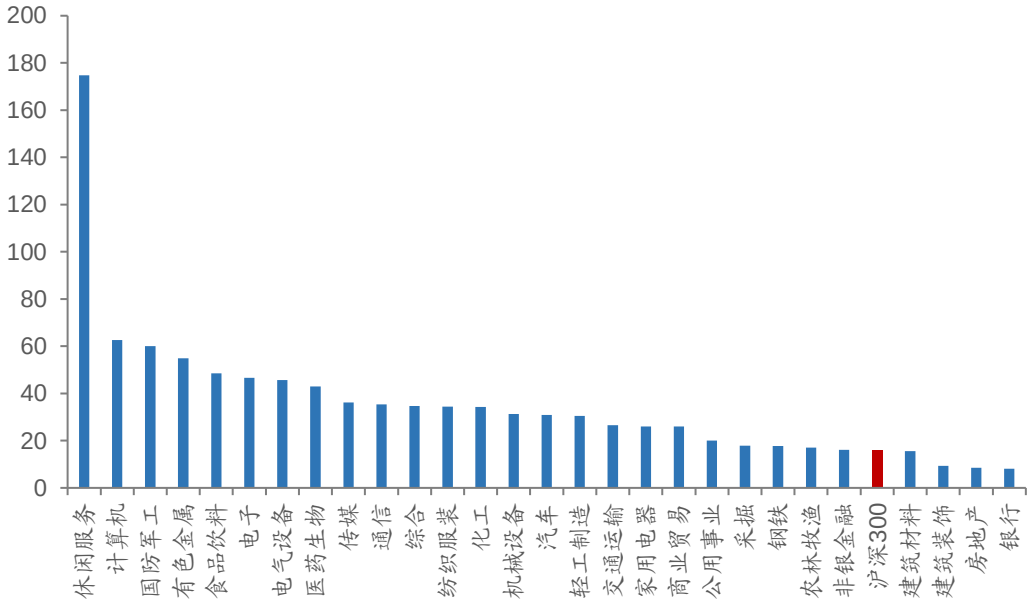
图表 3 本周建筑装饰涨跌幅居前个股




资料来源：wind，华安证券研究所

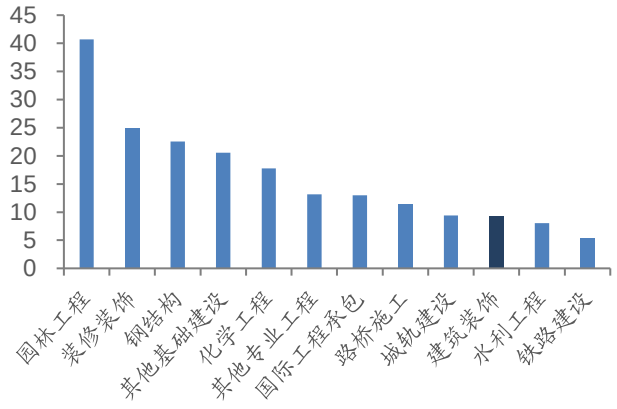
本周建筑装饰板块 PE（TTM）为 9.33 倍，在申万一级行业中估值位于较低水平，低于沪深 300 平均估值。本周建筑装饰板块 PB 为 0.92 倍，平均 ROE 为 9.86%。

图表 4 本周各行业 PE（TTM）排名



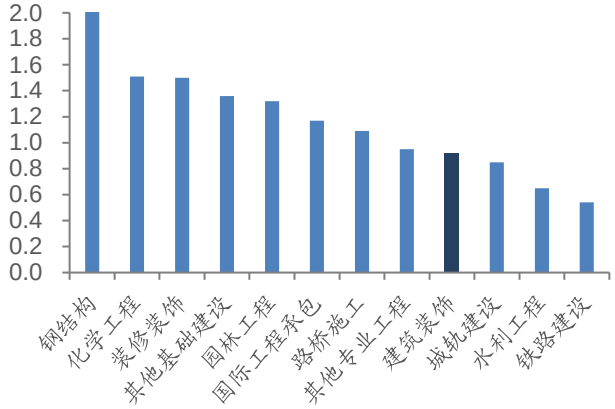

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 本周建筑装饰各子板块 PE 估值水平




资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 本周建筑装饰各子板块 PB 估值水平




资料来源：wind，华安证券研究所

# 3 本周动态跟踪

## 3.1 行业重要动态

**1、预计投资超 750 亿元！长三角 2021 年将新建这些铁路**

“十三五”是长三角铁路历史上投资规模最大、新线投产最多、高铁发展最快的时期，共完成基建投资超 4300 亿元，铁路营业里程由 9868 公里增加到 12846 公里，新增 2978 公里，增幅 30.2%；高铁里程由 3250 公里增加到 6008 公里，新增 2758 公里，增幅 84.9%，新增营业里程和新增高铁里程均创五年规划的历史新高，基建投资额和高铁里程均位居全路首位，轨道上的长三角正在加快成型。

2020 年，商合杭高铁合湖段、沪苏通铁路、衢宁铁路、连镇高铁淮丹段、合安高铁、盐通高铁等 6 条新线相继开通运营，沪苏通长江公铁大桥、五峰山长江大桥共 5 项科技创新成果达世界级水平，实现“十三五”圆满收官。

2021 年是“十四五”开局之年，长三角铁路建设继续“高歌猛进”，投资规模预计在 750 亿元以上，保持高位水平，计划开通新线里程 833 公里，开工项目 11 个，投产重点项目 6 个。

2021 年，长三角铁路年内力争开工**沪渝蓉高铁上海至南京至合肥段、沪渝蓉高铁合肥至武汉段、通苏嘉甬、合新高铁**等 11 个项目，计划投产**徐连高铁（2021 年 2 月 8 日已开通运营）、嘉兴站改造工程、安九高铁、杭绍台铁路**等 6 个重点项目，续建南沿江城际铁路、沪苏湖铁路等 20 个项目。

来源：浙江发布 2021.03.08

**2、污水处理厂应向能源工厂转变**

城镇污水处理厂是削减水污染、改善水环境、保障水生态安全和污水资源化利用的重要基础设施，但也是能源消耗及向受纳水体排放污染物的大户。

在 2021 年全国两会上，全国人大代表、中冶生态环保集团有限公司总工程师程寒飞提交了《关于进一步提升城镇污水处理厂效能的建议》。他表示，**我国城镇污水处理规模达两亿吨/天，污水处理行业能源消耗和碳排放量占比社会总排放量达 1%-3%，自 2019 年《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021）》发布以来，我国城镇污水处理效能明显提升，但污水收集与处理设施存在效能不高等诸多短板，在解决雨水溢流污染、能源自给利用等问题方面提升空间依然巨大。**

他建议，应先最大程度挖掘现有治污设施能力，然后针对性地建设相关设施进行补强。“现有污水治理设施能力包括污水管网调蓄能力和污水处理厂雨季处理能力，涉及厂网一体化运行和污水处理厂变模式运行。”程寒飞表示。

什么是污水处理厂变模式？程寒飞介绍，变模式是指调整污水处理厂的运行工况来提升处理能力，在出水相关指标最大波动值允许范围内，达到处理混流污水量和污染物量的最大化，溢流量和溢流频次的最小化目的。然而，现阶段，我国城镇污水处理厂变模式运行非常鲜见。

**应建立协同控制温室气体核算标准体系。**为此，程寒飞建议制定或修订《城镇污水处理厂污染物排放标准》，将城镇污水处理厂出水考核的各项指标以削减污染物总量为优先，合理设计雨季相关指标的最大波动值。在一定区域采取授权试点，鼓励以生态环境优先，合理界定雨季变模式运行导致出水部分水质指标波动而承担的法律责任。同时，建立污水处理厂污染物去除协同控制温室气体核算的标准体系。

在经济刺激措施上，他建议，改变现行的污水处理厂按量收费的计价体系，探索按照去除污染物的当量进行计价，设立优质优价机制，同时制定污水处理厂碳减排补偿和能源工厂补贴机制，通过经济手段推动雨季变模式运行及鼓励能源自给利用。

来源：中国环境报 2021.03.09

**3、15 天 4.5 万立方米！世界最大海中锚碇填芯完毕**

广东省交通集团 12 日发布消息，**粤港澳大湾区核心工程深中通道伶仃洋大桥西锚碇填芯施工完成，预计至 2021 年 12 月，伶仃洋大桥将完成西锚碇锚体施工。**

深中通道是集“桥、岛、隧、水下互通”于一体的超级跨海集群工程，其中伶仃洋大桥为主跨 1666 米海中超大跨径悬索桥，其锚碇是目前世界上最大的海中锚碇，面积相当于 17 个篮球场大小，分为东、西锚碇。西锚碇采用 8 字形地下连续墙结构，分左、右幅施工，建设完成后重量可达到 100 万吨。

西锚碇填芯施工共分为 12 次浇筑完成，填芯钢筋总用量达到 300 吨，共计浇筑混凝土约 13 万立方米。“在施工过程中，建设者克服了夜间施工、连续施工等困难，创造了 15 天完成 4.5 万立方米混凝土浇筑速度。”保利长大深中通道 S05 合同段项目部常务副经理吴聪表示。

“西锚碇建设规模大、难度高、可借鉴建设经验少，整个填芯工程施工周期长，对材料保供、施工组织、温度控制等都带来考验。”深中通道管理中心桥梁工程管理部盛建军解释，为避免大体积混凝土浇筑由于结构内外温差大可能产生裂缝，浇筑采用分层分区浇筑，试验人员全程监控，严格控制混凝土入模温度，完成浇筑。此外，项目部通过优化填芯钢筋施工工艺、钢筋网片采取先预制后整块吊装的形式等措施，在确保施工安全的情况下提高施工效率。

按照施工计划，伶仃洋大桥西锚碇完成填芯施工后，下一步将进行顶板施工，待完成后将正式进入锚碇主体结构施工阶段，预计 2021 年 12 月完成。

来源：中新网 2021.03.12

## 3.2 重点公司公告一览

图表 7 本周 A 股建筑企业中标情况

| 公司简称 | 发布时间 | 公告内容 |
|---|---|---|
| 腾达建设（600512） | 2021/03/09 | 公司于近日收到黄石经济技术开发区·铁山区建设局发出的《中标通知书》，确定我公司为湖北省黄石市“圣明路绿化提升工程施工”项目的中标人。**中标价约为 1.04 亿元。** |
| 浦东建设（600284） | 2021/03/10 | 近日，公司子公司上海市浦东新区建设（集团）有限公司中标多项重大工程项目，**中标金额总计为人民币约 15.20 亿元。** |
| 维业股份（300621） | 2021/03/10 | 控股子公司福建闽东建工投资有限公司于近日收到了银雁新城生态轻纺电子园标准厂房项目（一标段）的中标通知书，确认闽东建工为银雁新城生态轻纺电子园标准厂房项目（一标段）的中标单位。**中标金额约 1.52 亿元。** |
| *ST 围海（002586） | 2021/03/11 | 近日，公司收到《宁波市公共资源交易平台施工招标中标通知书》，通知确定浙江省围海建设集团股份有限公司为“鄞州区大嵩海产养殖海塘维修加固工程（一标段）施工”的中标人，**项目中标金额为 0.28 亿元。** |
| 高新发展（000268） | 2021/03/11 | 全国公共资源交易平台（四川省·成都市）成都市公共资源交易服务中心于近日发布了“(成都高新区妇幼保健院新建项目设计-施工总承包/标段(第二次)评标结果公示”。公司全资子公司成都倍特建筑安装工程有限公司（联合体牵头人）与成都市建筑设计研究院（联合体成员）组成的联合体（以下简称联合体）为该项目的中标候选人，联合体参与的**施工投标报价为 12.33 亿元。** |
| 中化岩土（002542） | 2021/03/12 | 全资子公司北京场道市政工程集团有限公司参与的成都健康医学中心（未来医学城）一环湖路医学城段绿化景观工程施工/标段评标结果于 2021 年 3 月 11 日公示，北京场道被公示为第一中标候选人。招标方为成都医疗健康投资集团有限公司，为公司控股股东成都兴城投资集团有限公司的全资子公司，与公司具有关联关系，本次交易构成关联交易。**投标报价约为 0.48 亿元。** |
| 地铁设计（003013） | 2021/03/12 | 近日，公司收到该项目的《中标通知书》，确定公司为“广州市城市轨道交通第三期建设规划调整线路（8 号线北延段拆解线（广州北～纪念堂）中的江府～纪念堂段、秀全公园站、雅源站）、（8 号线东延段（万胜围-莲花））设计总体和总包管理项目”的中标单位，**中标总价为 4.87 亿元。** |
| 蒙草生态（300355） | 2021/03/12 | 控股子公司陕西秦草生态环境科技有限公司近期参与了斗门水库堤岸生态修复工程（不含桥梁与管廊）EPC 总承包项目的投标，该项目招标人为西安昆明池投资开发有限公司，根据全国公共资源交易平台（陕西省）陕西省公共资源交易中心 2021 年 3 月 11 日发布的斗门水库堤岸生态修复工程（不含桥梁与管廊）EPC 总承包中标结果公示，公司控股子公司陕西秦草生态环境科技有限公司、参股公司厦门鹭路兴绿化工程建设有限公司及北京清华同衡规划设计研究院有限公司为本项目的联合中标人，陕西秦草生态环境科技有限公司为联合体牵头人，**本项目拟定中标价约为 22 亿元。** |

资料来源：公司公告，华安证券研究所

本周共有 8 家建筑企业披露中标重大合同公告，合计中标金额 57.72 亿元，其中蒙草生态发布的中标项目金额最高，联合项目中标金额约 22 亿元。

# 4 本周重点数据观察

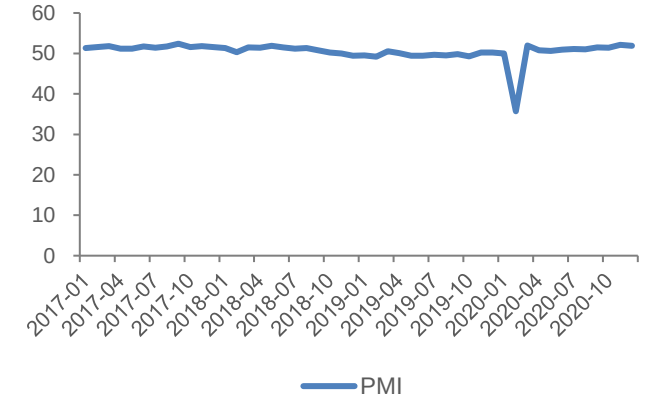
图表 8 重点宏观数据概览（截至 2020 年 12 月）

| | 相关指标 | 单位 | 最新数据 | | 相关指标 | 单位 | 最新数据 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 投资 | 固定资产投资累计完成额 | 亿元 | 518907 | 上下游行业产销量 | 粗钢累计表观消费量（产量+进口-出口） | 万吨 | 105299 |
| | 同比增速 | % | 2.90 | | 同比增速 | % | 23.25 |
| | 房地产开发累计投资额 | 亿元 | 141442 | | 水泥累计产量 | 万吨 | 237691 |
| | 同比增速 | % | 7.00 | | 同比增速 | % | 1.6 |
| | 基础设施建设投资（不含电力）累计同比 | % | 0.90 | | 主要企业液压挖掘机销量累计同比增速 | % | 39.00 |
| | 交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额累计同比 | % | 1.40 | | 主要企业推土机销量累计同比增速 | % | 1.72 |
| | | | | | 主要企业装载机销量累计同比增速 | % | 6.12 |
| | | | | | 主要企业平地机销量累计同比增速 | % | 3.10 |
| | 水利、环境和公共设施管理业固定资产投资完成额累计同比 | % | 0.20 | | 主要企业起重机销量累计同比增速 | % | 26.10 |
| | | | | | 主要企业压路机销量累计同比增速 | % | 14.70 |
| | 电力、热力、燃气及水的生产和供应业固定资产投资完成额累计同比 | % | 17.60 | 房地产 | 房屋新开工面积累计同比增速 | % | -1.20 |
| | | | | | 房屋竣工面积累计同比增速 | % | -4.90 |
| | 专项债券发行额（当月） | 亿元 | 1107.65 | | 房屋施工面积累计同比增速 | % | 3.70 |
| | 专项债券发行额（2019 年同期） | 亿元 | 340.00 | | 商品房销售面积累计同比增速 | % | 2.60 |

资料来源：wind，国家统计局，财政部，华安证券研究所

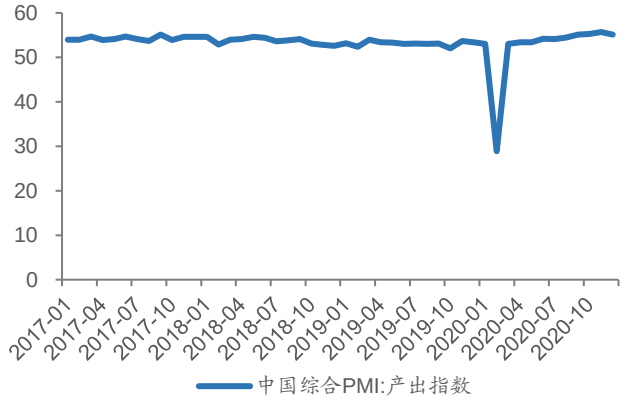
## 4.1 投资相关数据

图表 9 中国制造业采购经理指数走势



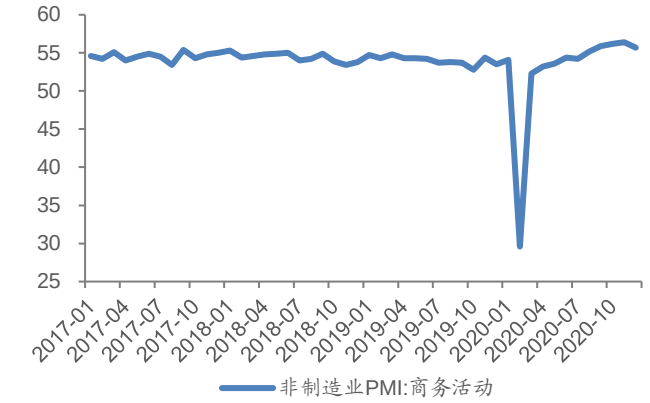

资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 10 中国综合 PMI 产出指数走势



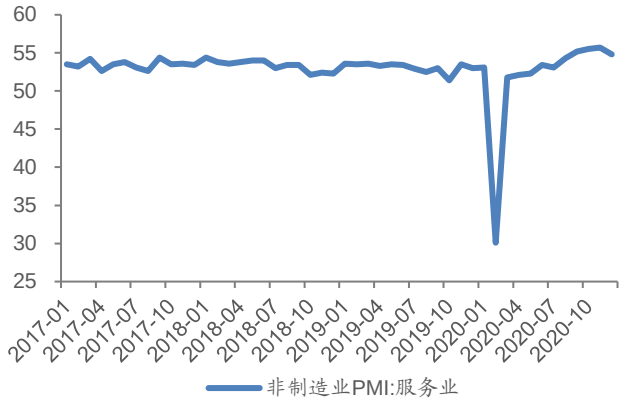

资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 11 非制造业商务活动 PMI 走势



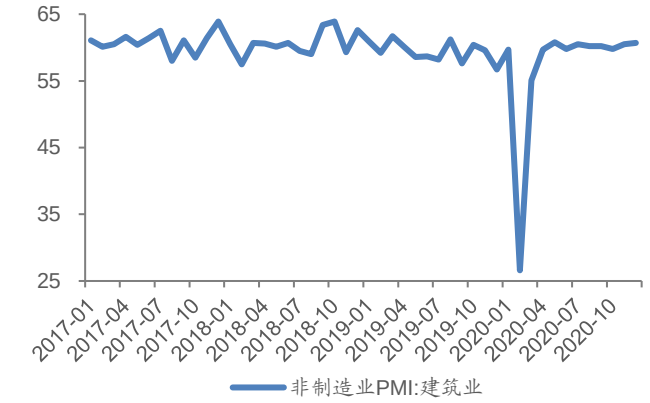

资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 12 服务业商务活动 PMI 走势



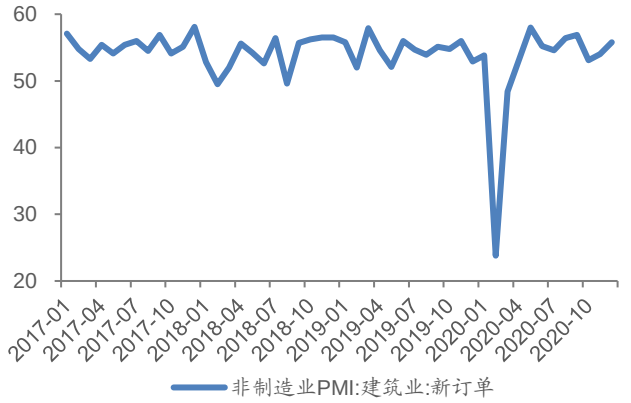

资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 13 建筑业 PMI 走势



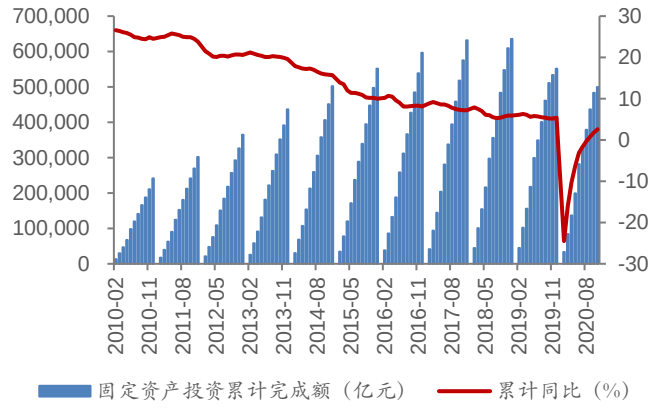

资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 14 建筑业新订单 PMI 走势



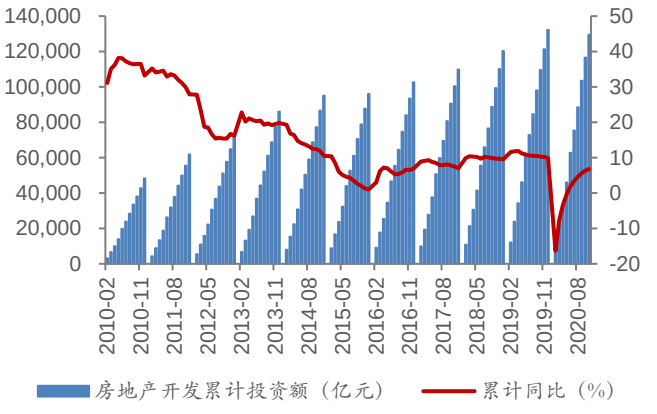

资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 15 固定资产投资累计完成额及同比增速（%）



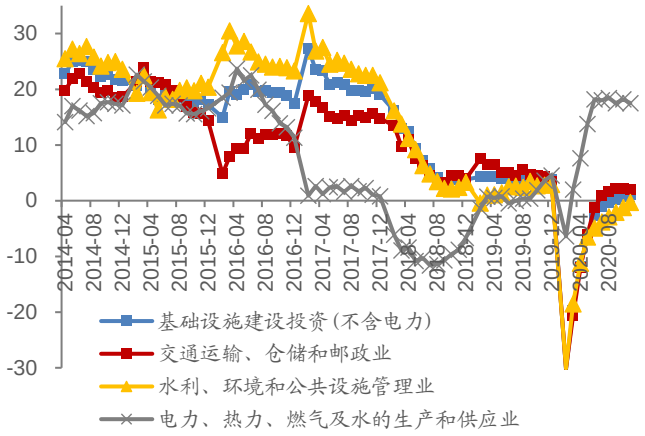

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 房地产开发累计投资额及同比增速（%）



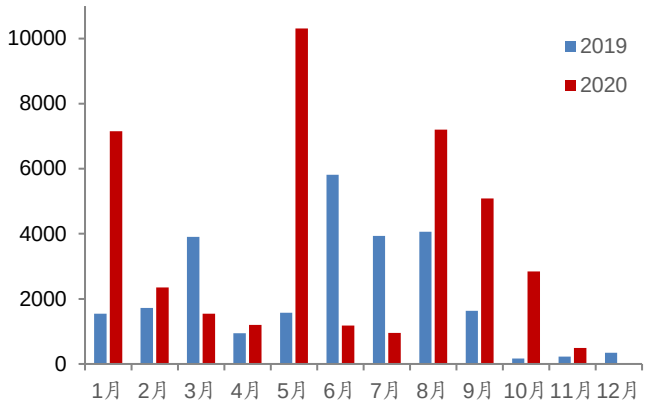

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 基建投资及细分项目累计同比（%）




资料来源：wind，华安证券研究所

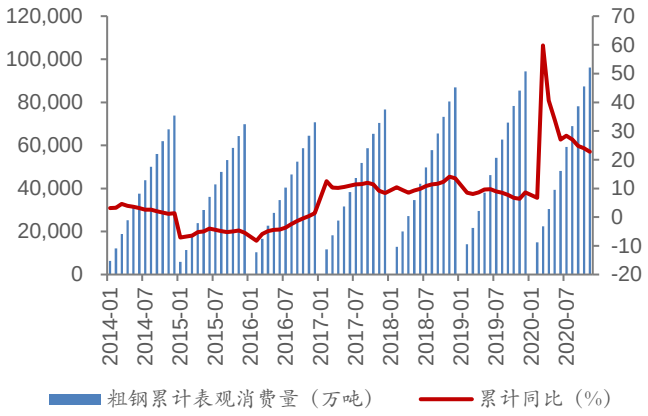
图表 18 2019/2020 专项债发行额当月值对比




资料来源：wind，华安证券研究所

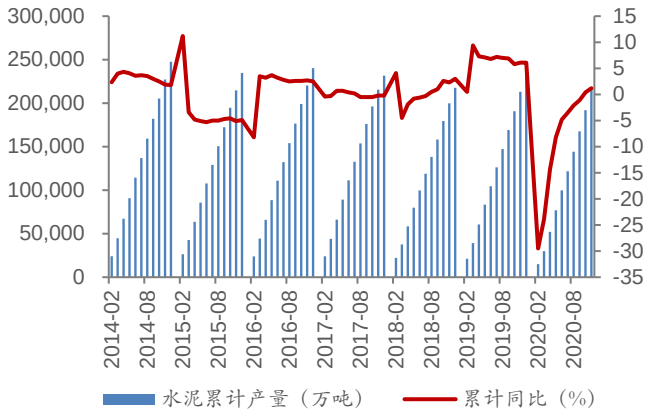
## 4.2 上下游相关数据

图表 19 粗钢累计表观消费量及同比增速（万吨，%）



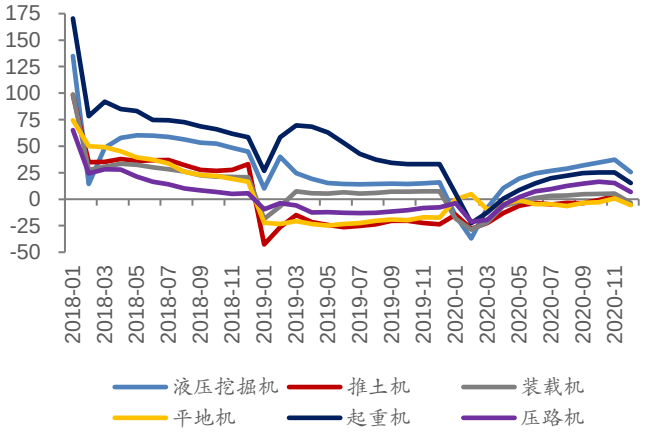

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 水泥累计产量及同比增速（万吨，%）



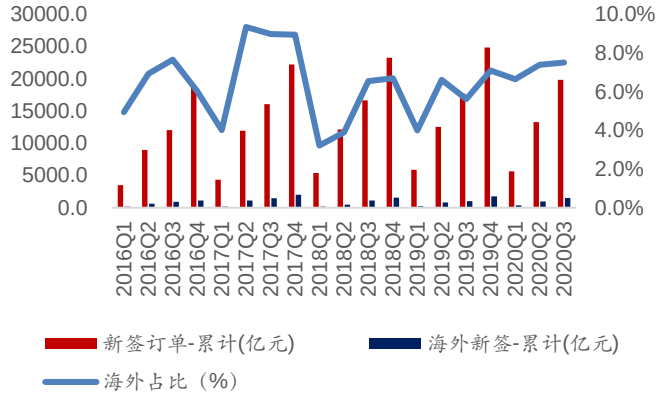

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 主要企业工程机械销量累计同比增速（%）




资料来源：wind，华安证券研究所

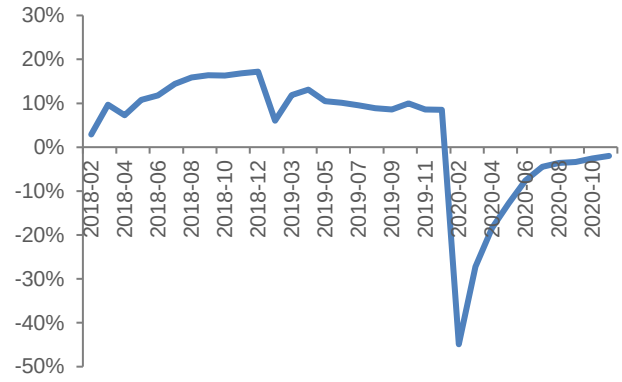
图表 22 中国建筑海外订单占比（%）




资料来源：wind，华安证券研究所

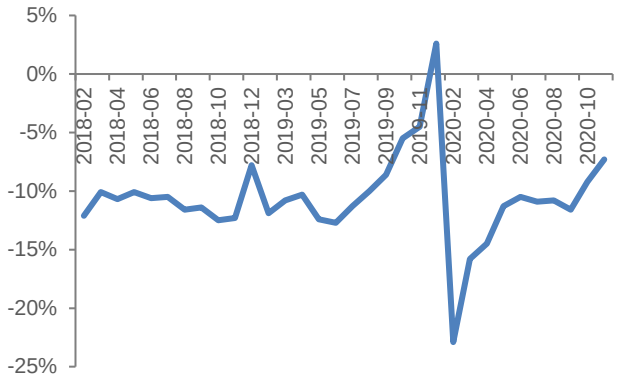
## 4.3 房地产相关数据

图表 23 房屋新开工面积累计同比增速



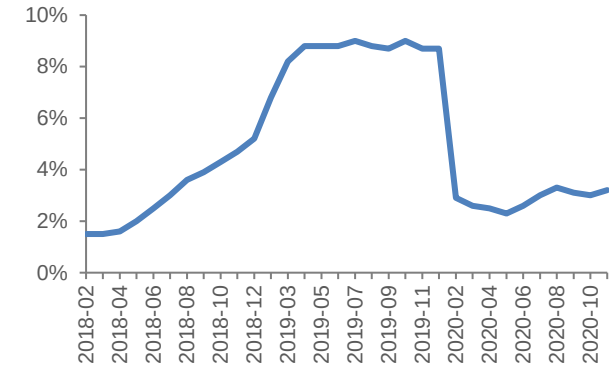

资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 24 房屋竣工面积累计同比增速



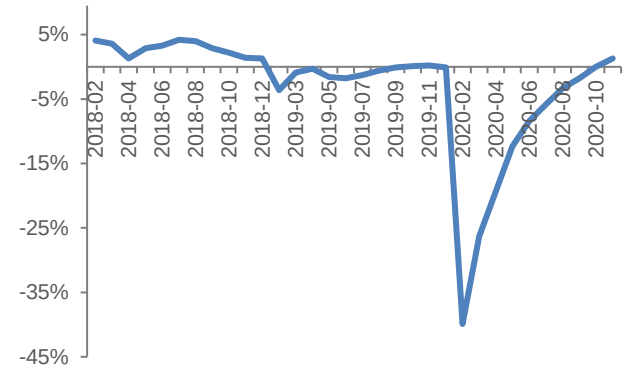

资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 25 房屋施工面积累计同比增速




资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 26 商品房销售面积累计同比增速




资料来源：国家统计局，华安证券研究所

# 5 风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，四年投资研究经验。2020 年加入华安证券，任建筑建材行业分析师。

## 重要声明

**分析师声明**

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**免责声明**

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

**行业评级体系**

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

**公司评级体系**

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。