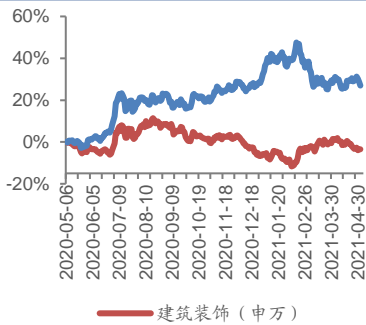


两部门确定智慧城市基础设施首批试点城市

行业评级：增 持

报告日期：2021-05-10

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.《专题：2021Q1 建筑板块持仓分析》
2021-04-
- 2.《碳中和背景下装配式建筑迎机遇》
2021-03-08
- 3.《住建部：做好 2021 年城市排水防涝工作》2021-04-06

主要观点：

- **智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展首批试点城市确定**
住房和城乡建设部、工业和信息化部日前印发通知，确定北京、上海、广州、武汉、长沙、无锡 6 个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市。我们认为建筑信息化和数字化转型是十四五期间建筑企业的重大机遇之一，而装配式建筑将是主要赋能手段。十四五期间装配式建筑预计将逐步从政策驱动转为需求驱动。与此同时，装配式装修板块直接受益装配式建筑的发展和建筑业转型升级的驱动，其工厂预制、干法施工、一体化等优势也顺应了家居数字化的趋势，建议关注**亚厦股份、金螳螂**等板块龙头。
- **住房和城乡建设部等 6 部门联合印发意见：加强轻资产住房租赁企业监管**
为贯彻落实党中央、国务院决策部署，加强住房租赁企业监管，防范化解金融风险，促进住房租赁市场健康发展，近日，经国务院同意，住房和城乡建设部、国家发展改革委、公安部、国家市场监督管理总局、国家网信办、银保监会 6 部门联合印发《关于加强轻资产住房租赁企业监管的意见》。《意见》针对从事转租经营的轻资产住房租赁企业，明确了 7 方面监管措施。
- **投资建议**
 - 1) 装配式建筑是当前确定性和成长性较高的赛道。若以 2025 年装配式建筑占比达 30% 为依据，我们保守估计“十四五”期间年装配式建筑新开工面积复合增速不低于 25%。当前钢结构存在公共设施和住宅带来的需求催化，同时未来 3-5 年是供给扩张及优化时期，将与政策驱动形成共振；行业长期将进入提价阶段，龙头盈利水平有望提升。建议关注钢构相关标的**鸿路钢构、精工钢构、杭萧钢构**，装配式装修产业链相关标的**亚厦股份、金螳螂、江河集团**；
 - 2) 基建板块方面，宏观层面，2021 年作为“十四五”开局之年预计将迎来基建项目落地开工高峰，同时专项债新增额度预计仍将保持在 3 万亿元以上，公募 REITs 试点中长期有望显著缓解基建投融资问题；微观层面，当前建筑央企估值位于底部，但业绩上行通道已持续两个季度，2021H1 预计较高增速仍将延续，估值修复具备较大确定性。建议关注**中国建筑、中国铁建、中国中冶、中国电建**；
 - 3) 对外工程方面，“一带一路”战略在“十四五”期间预计仍将持续且高质量推进，海外经济复苏、经贸协定签署等因素将提供催化剂，建议关注**中钢国际、中材国际**。
- **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	两部门确定智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展首批试点城市	4
1.2	住房和城乡建设部等 6 部门联合印发意见：加强轻资产住房租赁企业监管	4
1.3	投资建议	5
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	9
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	11
4.3	房地产相关数据	12
5	风险提示	13

图表目录

图表 1 本周各行业涨跌幅排名	6
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	7
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 股建筑企业中招标情况	9
图表 8 重点宏观数据概览 (截至 2021 年 3 月)	9
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	10
图表 12 服务业商务活动 PMI 走势	10
图表 13 建筑业 PMI 走势	10
图表 14 建筑业新订单 PMI 走势	10
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 (%)	11
图表 18 2019/2020 专项债发行额当月值对比 (亿元)	11
图表 19 粗钢累计表观消费量及同比增速 (万吨, %)	11
图表 20 水泥累计产量及同比增速 (万吨, %)	11
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	12
图表 24 房屋竣工面积累计同比增速	12
图表 25 房屋施工面积累计同比增速	12
图表 26 商品房销售面积累计同比增速	12

1 本周投资主题

1.1 两部门确定智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展首批试点城市

住房和城乡建设部、工业和信息化部日前印发通知，确定北京、上海、广州、武汉、长沙、无锡 6 个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市。

2020 年 11 月，住房和城乡建设部办公厅、工业和信息化部办公厅印发通知，决定组织开展智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展试点工作，要求试点城市以加强智慧城市基础设施建设、实现不同等级智能网联汽车在特定场景下的示范应用为目标，坚持需求引领、市场主导、政府引导、循序建设、车路协同的原则，不断提升城市基础设施智能化水平，加快智能网联汽车产业发展。

按照有关工作安排，在各城市申报和省级主管部门审核基础上，经组织专家评审和实地调研，两部门确定北京、上海、广州、武汉、长沙、无锡 6 个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市。

两部门要求，试点城市要按照要求，制订完善试点工作方案，经专家评审通过后报住房和城乡建设部、工业和信息化部备案；建立健全统筹协调机制，落实资金等保障措施，确保试点工作取得成效，形成可复制可推广的经验。有关省级住房和城乡建设、工业和信息化部门要加大对试点城市的指导支持力度。

我们认为建筑信息化和数字化转型是十四五期间建筑企业的重大机遇之一，而装配式建筑将是主要赋能手段。十四五期间装配式建筑预计将逐步从政策驱动转为需求驱动。与此同时，装配式装修板块直接受益装配式建筑的发展和建筑业转型升级的驱动，其工厂预制、干法施工、一体化等优势也顺应了家居数字化的趋势，建议关注亚厦股份、金螳螂等板块龙头。

1.2 住房和城乡建设部等 6 部门联合印发意见：加强轻资产住房租赁企业监管

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，加强住房租赁企业监管，防范化解金融风险，促进住房租赁市场健康发展，近日，经国务院同意，住房和城乡建设部、国家发展改革委、公安部、国家市场监督管理总局、国家网信办、银保监会 6 部门联合印发《关于加强轻资产住房租赁企业监管的意见》（以下简称《意见》）。

《意见》指出，近年来，我国住房租赁市场快速发展，市场主体总体平稳，为解决居民住房问题发挥了重要作用。同时，部分从事转租经营的轻资产住房租赁企业利用租金支付期限错配建立资金池，控制房源、哄抬租金，甚至利用承租人信用套取信贷资金，变相开展金融业务。近期，少数住房租赁企业资金链断裂，严重影响住房租赁当事人合法权益。

《意见》针对从事转租经营的轻资产住房租赁企业，明确了 7 方面监管措施。一是加强从业管理。从事住房租赁经营的企业和转租一定套（间）的自然人，应当依法办理市场主体登记，并在开展经营活动前向住房和城乡建设部门推送开业信息。二是规范住房租赁经营行为。住房租赁企业应当将经营的房源信息纳入所在城市住房租赁管理服务平台，单次收取租金的周期原则上不超过 3 个月，支付房屋权利人的租金原则上不高于收取承

租人的租金。三是开展住房租赁资金监管。企业单次收取租金超过 3 个月，或单次收取押金超过 1 个月的，应当纳入住房租赁资金监管账户。城市住房和城乡建设部门会同金融监管部门建立住房租赁资金监管制度，强化日常监督管理。四是禁止套取使用住房租赁消费贷款。企业不得利用承租人信用套取“租金贷”，不得诱导承租人使用“租金贷”。金融机构严格管理住房租赁消费贷款，加强授信审查和用途管理，对住房租赁企业加强名单式管理。五是合理调控住房租金水平。租赁需求旺盛的大城市住房和城乡建设部门建立住房租金监测制度，定期公布不同区域不同类型租赁住房的市场租金水平。六是妥善化解住房租赁矛盾纠纷。发挥相关部门、街道办事处、社区、行业协会作用，加强协同联动，综合运用多元调解机制，维护租赁当事人合法权益。七是落实城市政府主体责任。建立多部门协同的住房租赁联合监管机制，将相关部门的监管工作纳入政府绩效考核体系。

1.3 投资建议

1) 装配式建筑是当前确定性和成长性较高的赛道。若以 2025 年装配式建筑占比达 30% 为依据，我们保守估计“十四五”期间年装配式建筑新开工面积复合增速不低于 25%。当前钢结构存在公共设施和住宅带来的需求催化，同时未来 3-5 年是供给扩张及优化时期，将与政策驱动形成共振；行业长期将进入提价阶段，龙头盈利水平有望提升。建议关注钢构相关标的**鸿路钢构、精工钢构、杭萧钢构**，装配式装修产业链相关标的**亚厦股份、金螳螂、江河集团**；

2) 基建板块方面，宏观层面，2021 年作为“十四五”开局之年预计将迎来基建项目落地开工高峰，同时专项债新增额度预计仍将保持在 3 万亿元以上，公募 REITs 试点中长期有望显著缓解基建投融资问题；微观层面，当前建筑央企估值位于底部，但业绩上行通道已持续两个季度，2021H1 预计较高增速仍将延续，估值修复具备较大确定性。建议关注**中国建筑、中国铁建、中国中冶、中国电建**；

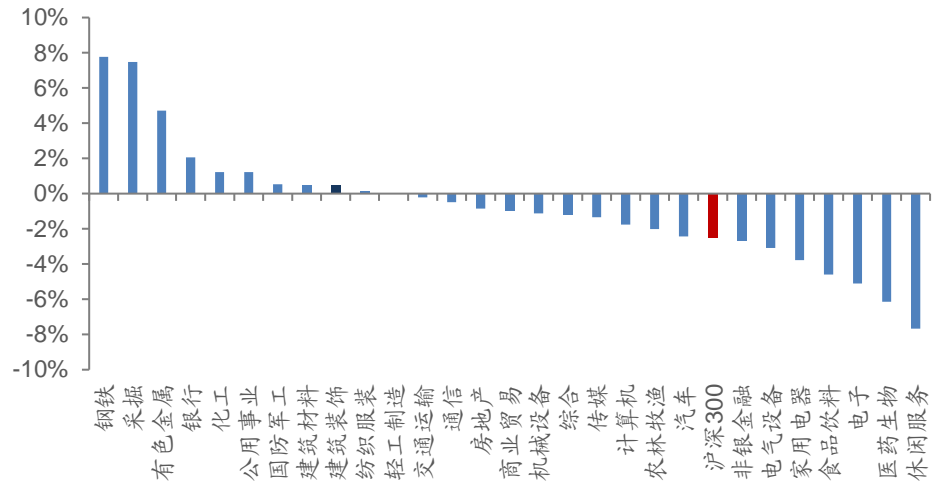
3) 对外工程方面，“一带一路”战略在“十四五”期间预计将持续且高质量推进，海外经济复苏、经贸协定签署等因素将提供催化剂，建议关注**中钢国际、中材国际**。

2 本周行情回顾

2021 年 5 月 6 日-2021 年 5 月 7 日，沪深 300 指数下跌 2.49%，建筑装饰板块上涨 0.5%，跑赢沪深 300 指数 2.99 个百分点，在 28 个申万一级行业中位列第 9。建筑装饰各子板块中，国际工程承包(+6.36%)、其他专业工程(+2.09%)和水利工程(+1.69%)位居涨幅前三，城轨建设(-1.07%)、其他基础建设(-1.56%)和钢结构(-2.93%)位居跌幅前三。

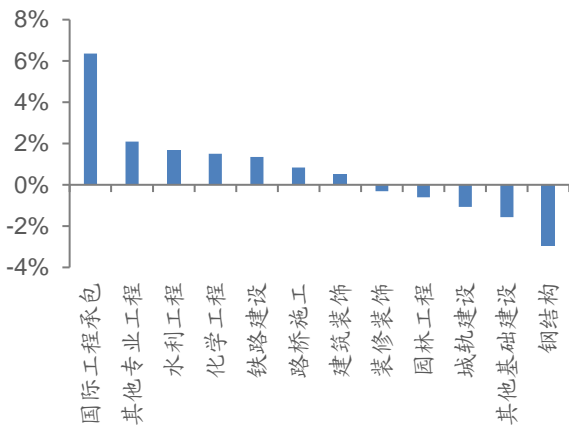
行业内涨幅前五的个股为中钢国际(+12.73%)、华凯创意(+12.71%)、美芝股份(+12.41%)、正平股份(+10.22%)、航天工程(+6.86%)；跌幅前五的个股为同济科技(-10.13%)、ST 创兴(-9.81%)、花王股份(-9.75%)、亚厦股份(-9.09%)、永福股份(-8.62%)。

图表 1 本周各行业涨跌幅排名



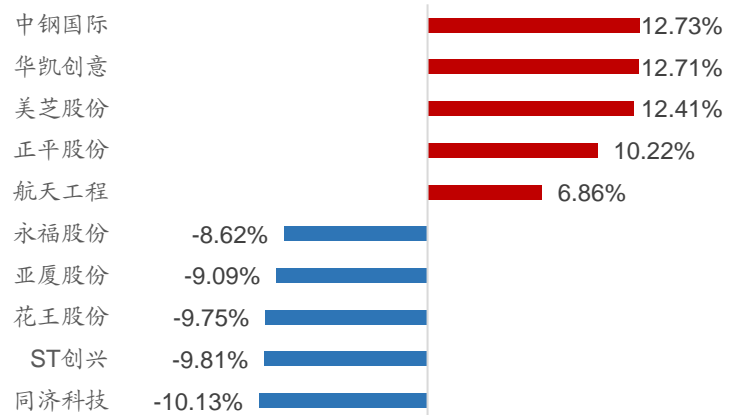
资料来源: wind, 华安证券研究所

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

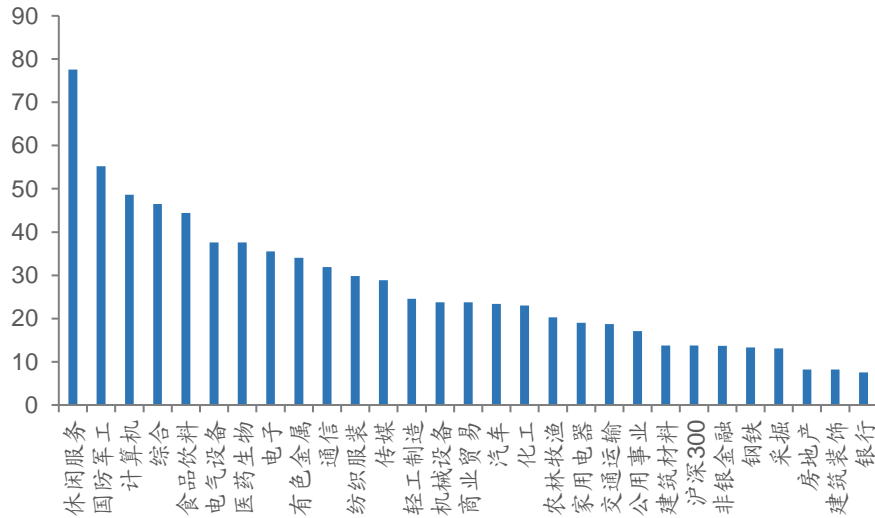
图表 3 本周建筑装饰涨跌幅居前个股



资料来源: wind, 华安证券研究所

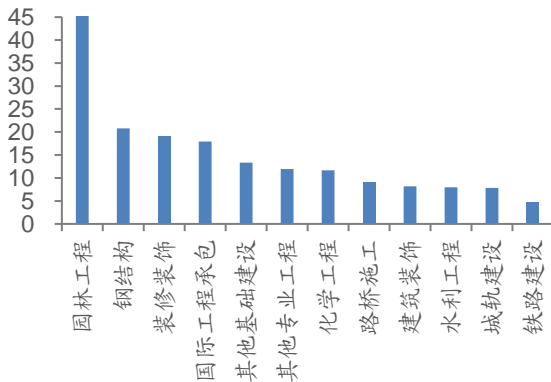
本周建筑装饰板块 PE (TTM) 为 8.17 倍, 在申万一级行业中估值位于较低水平, 低于沪深 300 平均估值。本周建筑装饰板块 PB 为 0.84 倍, 平均 ROE 为 10.28%。

图表 4 本周各行业 PE (TTM) 排名



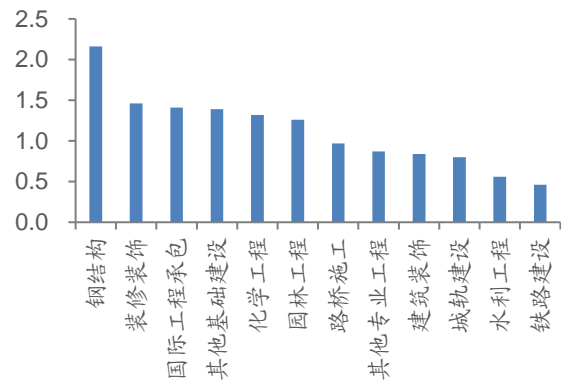
资料来源: wind, 华安证券研究所

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、国美&打扮家 BIM 智能装修平台开放 黄光裕: 倒逼行业规范标准

近日,“BIM 智能装修平台——国美&打扮家·家居家装战略暨 App 上线发布会”举行。直击家装行业痛点,打扮家 App 的特色 BIM 智能装修平台将运用科技赋能家装企业和家装设计师,让消费者装修省心省力,引领家装行业开启新一轮行业升级。

国美自 2017 年确立“家·生活”战略以来,围绕“家·生活”主题,涵盖家电、家居、家装、家服务、家金融等领域,家装就是国美战略版图中最重要板块之一。而打扮家以“透明家装”为核心要素,以用户“所想即所见,所见即所得”为终极目标,从“消费者更省、设计师更优、装企算得清”三个维度解决市场痛点。未来,打扮家还将通过解码创新科技,助力国美大家装战略落地,推动国美“家·生活”2.0 战略延展升级。

国美创始人黄光裕介绍，由于信息误差和家装产品非标准化缺陷，导致目前消费者在装修时通常不了解各个环节，不能真正获得想要的设计和**需求**。从用户角度来说，要解决现在市场痛点，首先就是要有一个闭环式的商业模式，要有一个平台让所有人共同参与。“国美对打扮家提的最高要求是，对这个行业所有工种的每个细节要有标准。”黄光裕表示，**国美缔造家装平台，就是借鉴以往做家电行业的逻辑，围绕整个产业链，通过用户端来倒逼和检讨整个产业链**，在产业链里大家协同优化，规范这个行业，给大家更多的可持续的而且有实施路径的发展空间。

“我们是一个平台，做裁判，不做球员。”打扮家平台与国美有着相同的认知。打扮家创始人崔健表示，随着四线及以下城市装修金额比例的上升，家装市场将从目前的5万亿元，到2025年的6万亿元，这一规模将是家电行业的四倍之多，而2024年打扮家的战略目标要达到5000亿元。

崔健表示，打扮家将即刻启动六大合作者计划，比如设计壹佰城计划，即在全国针对四类家庭群体携BIM系统、人工智能技术资源、全球创意人和生活方式大师，共同探索创造设计，包括为年轻人设计婚房，为老年人设计适老产品，为二孩家庭设计成长的家，以及为打工人和创业者设计最适合他们的居住空间。另外还将有大师合伙人计划、卖场伙伴计划、云设计师计划、新手艺人计划、材料+家居云导购计划。

我们认为，国美此举有望**推动BIM技术在建筑全过程的应用**，促进CIM（城市信息模型平台）与BIM的融合发展，汇聚基础数据，打造**新城建**的特色。

来源：华商报 2021.05.06

2、河北省政府发文，确保早日实现碳达峰、碳中和目标

河北省政府5月7日发布《省政府印发实施意见，确保实现碳达峰、碳中和目标》，意见称，建立健全绿色低碳循环发展的经济体系，确保实现碳达峰、碳中和目标。到2035年，碳排放达峰后稳中有降，生态环境根本好转。健全绿色低碳循环发展的生产体系，推进工业绿色升级，以建材等行业为重点，大力实施工业节能低碳改造；全面推行清洁生产，对“双超双有高耗能”和产废量超100吨企业实施强制性清洁生产审核；加快实施排污许可制度，适时将碳排放许可纳入。

实施意见明确了主要目标：到**2025年**，产业结构、能源结构、运输结构明显优化，绿色产业比重显著提升，基础设施绿色化水平不断提高，生产生活方式绿色转型成效显著，能源资源配置更加合理、利用效率大幅提高；生态环境持续改善，主要污染物排放总量持续减少；**市场导向的绿色技术创新体系更加完善，法规政策体系更加有效，绿色低碳循环发展的生产体系、流通体系、消费体系初步形成**；地级城市空气质量优良天数比例比2020年提高10个百分点以上，单位GDP能耗下降15%，单位GDP二氧化碳排放下降19%，高新技术产业增加值占规模以上工业比重提高到25%左右，非化石能源消费占比提高到11%。

到**2035年**，**绿色发展内生动力显著增强**，绿色产业规模迈上新台阶，重点行业、重点产品能源资源利用效率达到国际先进水平，广泛形成绿色生产生活方式，碳排放达峰后稳中有降，生态环境根本好转，基本建成天蓝地绿水秀的美丽河北。

根据实施意见，河北省将实施6项重点任务，统筹推进高质量发展和高水平保护。其中，“**健全绿色低碳循环发展的生产体系**”被列为首位。推进工业绿色升级，以钢铁、石化、化工、建材等行业为重点，大力实施工业节能低碳改造；全面推行清洁生产，对“双超双有高耗能”和产废量超100吨企业实施强制性清洁生产审核；**加快实施排污许可制度，适时将碳排放许可纳入**。加快农业绿色发展，鼓励发展生态种植、生态养殖，打造绿色优质农产品，2025年“两品一标”认证产品达到2000个；发展生态循环农业，

2025 年畜禽粪污综合利用率达到 85%，秸秆基本实现全利用，农膜基本实现全回收；落实最严格的耕地保护制度。提高服务业绿色发展水平，壮大绿色环保产业，提升产业园区和产业集群循环化水平，构建绿色供应链。

来源：河北人民政府 2021.05.07

3.2 重点公司公告一览

图表 7 本周 A 股建筑企业中中标情况

公司简称	发布时间	公告内容
龙元建设 (600491)	2021/05/07	公司近日收到象山县公共资源交管办签发的《象山县公共资源交易平台中标通知书》，公司为北欧（中国）鲑鱼 RAS 陆基养殖项目（一期）-厂房工程的中标单位，招标人为象山海峡经济技术合作有限公司。中标总价约为 2.09 亿元(人民币贰亿零捌拾柒万捌仟陆佰柒拾贰元)，其中建筑工程 18,007.2941 万元，室外附属工程 2,007.0418 万元，绿化工程 73.5313 万元。
宏润建设 (002062)	2021/05/07	近日收到杭州市地铁集团有限责任公司中标通知书，杭州机场轨道快线 2 号区间风井土建工程由公司中标承建，工程中标价约为 3.63 亿元。
浙江交科 (002061)	2021/05/07	近日，浙江交通科技股份有限公司（以下简称“公司”）收到下属公司浙江交工集团股份有限公司（以下简称“浙江交工”）发来的通知，浙江交工以联合体形式参与的杭州至宁波国家高速公路（杭绍甬高速）杭州至绍兴段越东路互通连接线工程招标，招标人公示了评标结果，联合体为第一中标候选人，拟中标金额约为人民币 11.23 亿元。

资料来源：公司公告，华安证券研究所

本周共有 3 家建筑企业披露中标重大合同公告，合计中标金额约 16.95 亿元。

4 本周重点数据观察

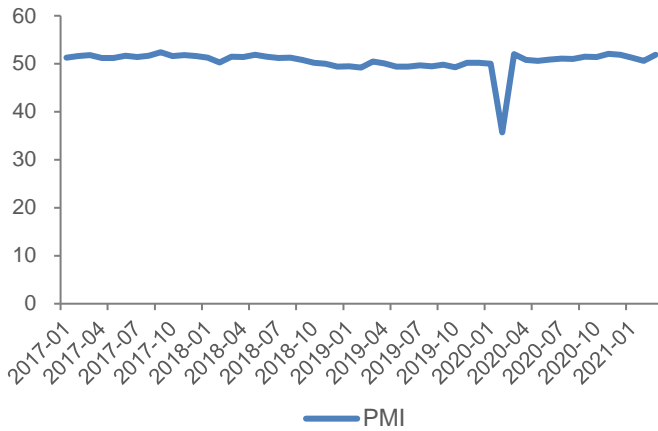
图表 8 重点宏观数据概览（截至 2021 年 3 月）

相关指标	单位	最新数据	相关指标	单位	最新数据
固定资产投资累计完成额	亿元	95994	粗钢累计表观消费量（产量+进口-出口）	万吨	27104.2
同比增速	%	25.60	同比增速	%	80.98
房地产开发累计投资额	亿元	27575.82	水泥累计产量	万吨	43910.7
同比增速	%	25.60	同比增速	%	47.30
基础设施建设投资（不含电力）累计			上下游		
同比	%	26.76	行业		
主要企业液压挖掘机销量累计同比增速	%	84.96	产销量		
主要企业推土机销量累计同比增速	%	54.74	主要企业装载机销量累计同比增速	%	59.30
主要企业平地机销量累计同比增速	%	55.74	主要企业起重机销量累计同比增速	%	75.75
主要企业压路机销量累计同比增速	%	52.74	主要企业压路机销量累计同比增速	%	52.74
电力、热力、燃气及水的生产和供应			房地产		
业固定资产投资完成额累计同比	%	16.57	房屋新开工面积累计同比增速	%	7.25
房屋竣工面积累计同比增速	%	-5.48	房屋施工面积累计同比增速	%	17.42
专项债券发行额（2021 年 2 月）	亿元	557.20	商品房销售面积累计同比增速	%	38.08
专项债券发行额（2020 年同期）	亿元	4379.2			

资料来源：wind，国家统计局，财政部，华安证券研究所

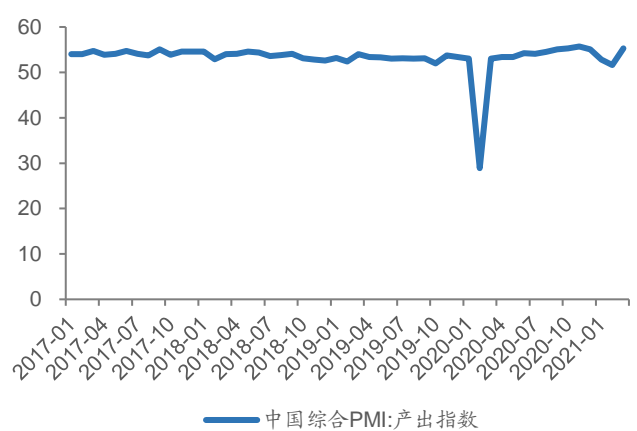
4.1 投资相关数据

图表 9 中国制造业采购经理指数走势



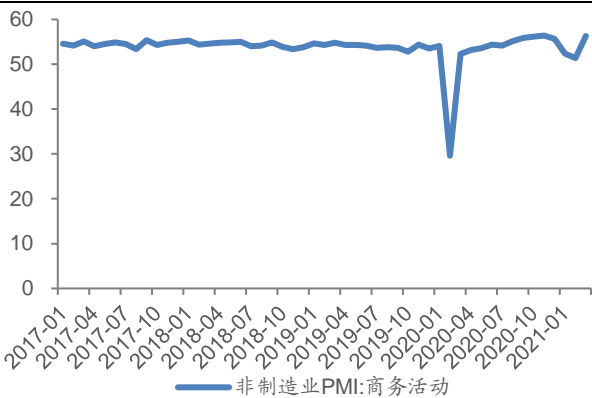
资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 10 中国综合 PMI 产出指数走势



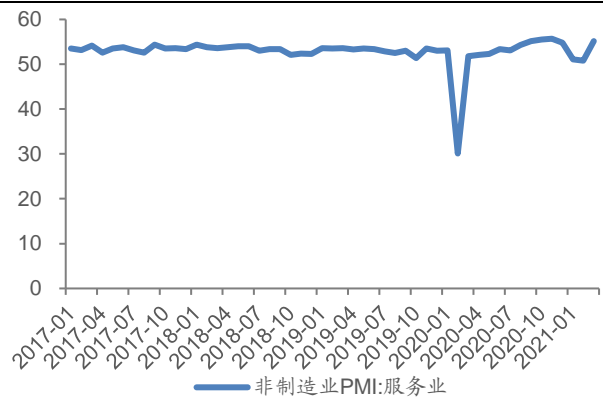
资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 11 非制造业商务活动 PMI 走势



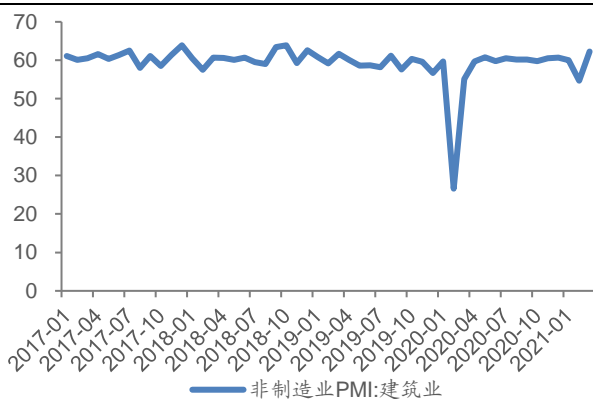
资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 12 服务业商务活动 PMI 走势



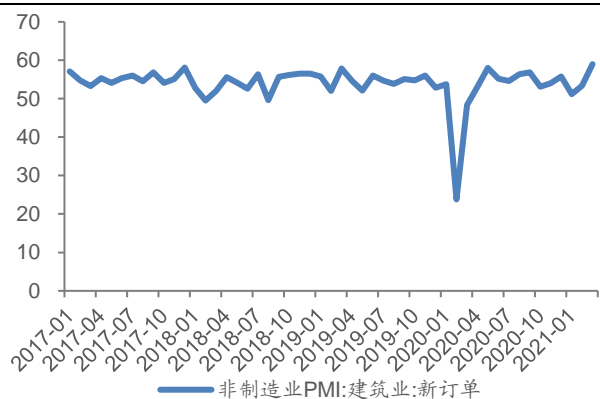
资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 13 建筑业 PMI 走势



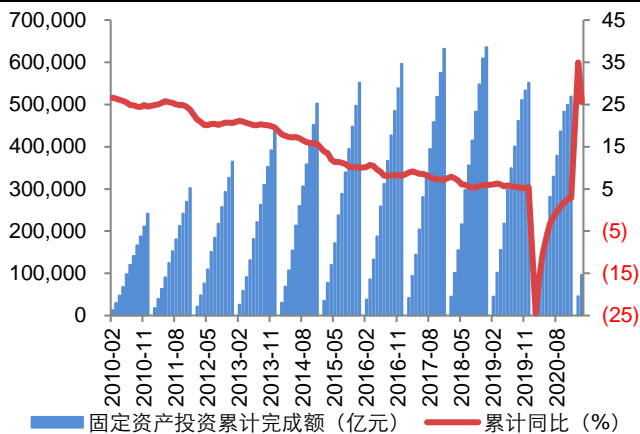
资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 14 建筑业新订单 PMI 走势



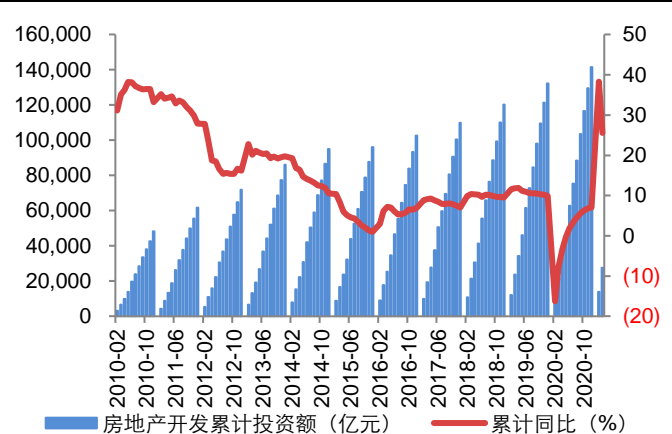
资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 15 固定资产投资累计完成额及同比增速 (%)



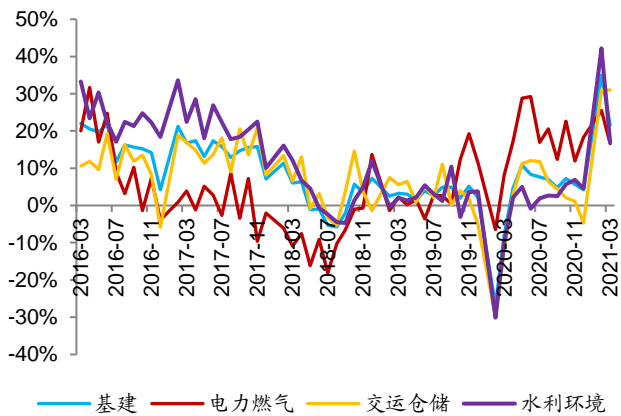
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 房地产开发累计投资额及同比增速 (%)



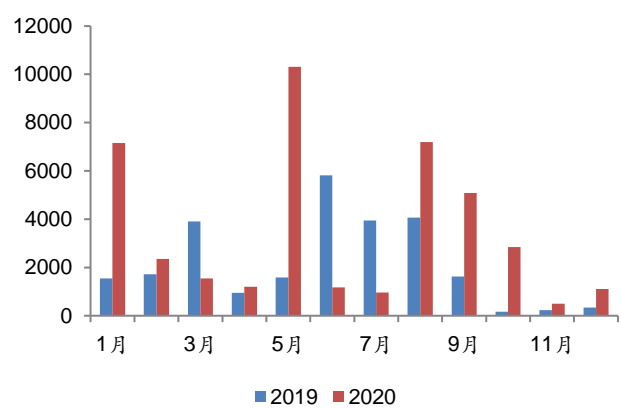
资料来源: wind, 华安证券研究所

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

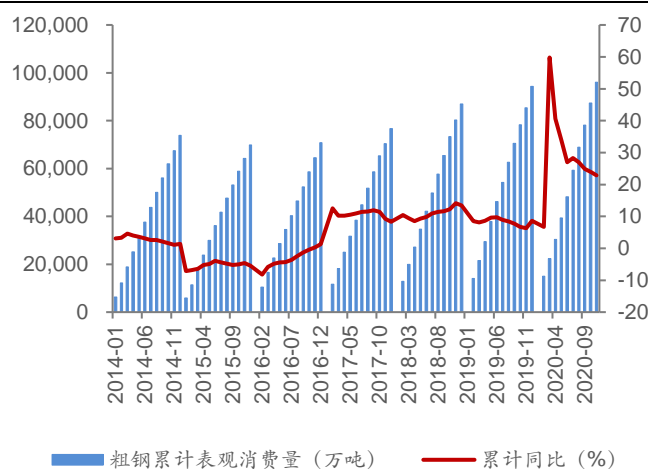
图表 18 2019/2020 专项债发行额当月值对比 (亿元)



资料来源: wind, 华安证券研究所

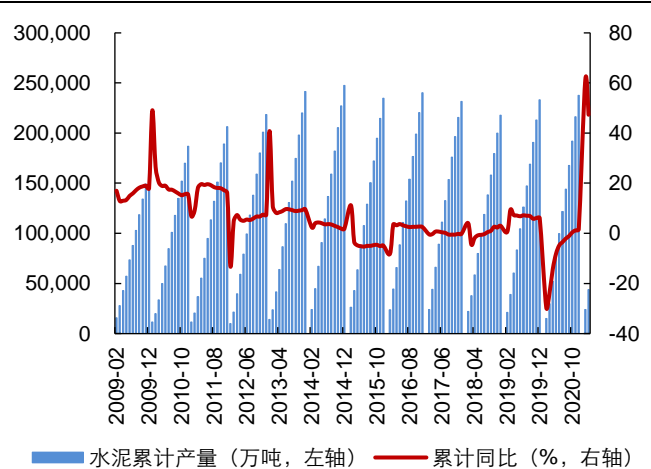
4.2 上下游相关数据

图表 19 粗钢累计表观消费量及同比增速 (万吨, %)



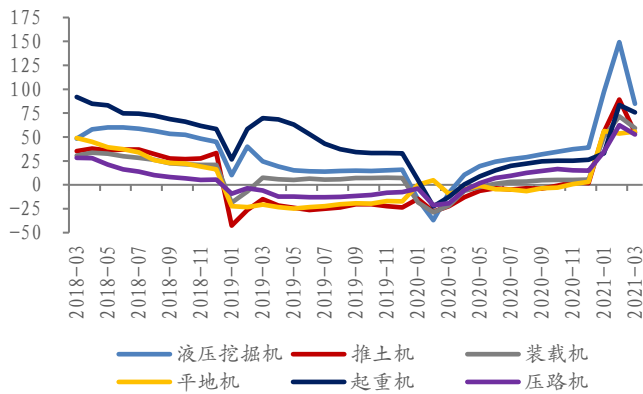
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 水泥累计产量及同比增速 (万吨, %)



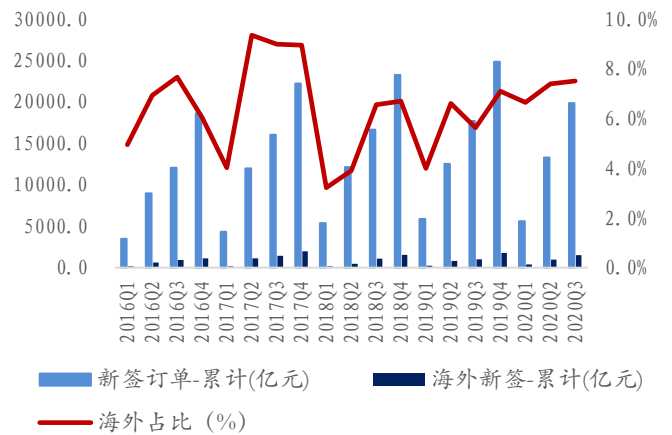
资料来源: wind, 华安证券研究所

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

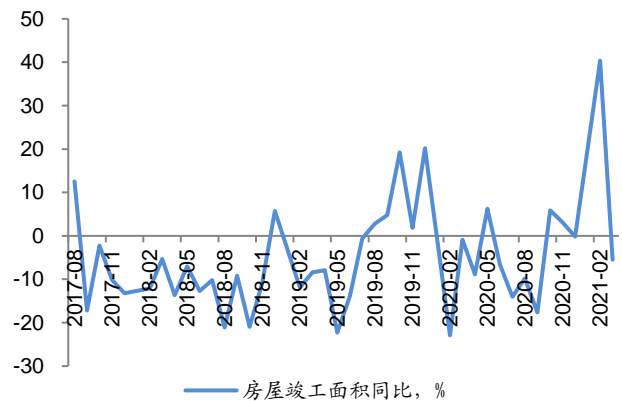
4.3 房地产相关数据

图表 23 房屋新开工面积累计同比增速



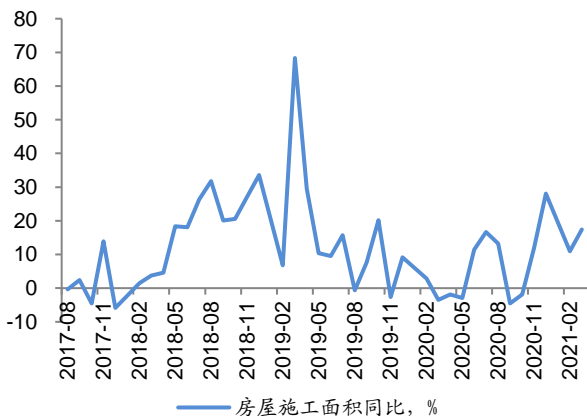
资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

图表 24 房屋竣工面积累计同比增速



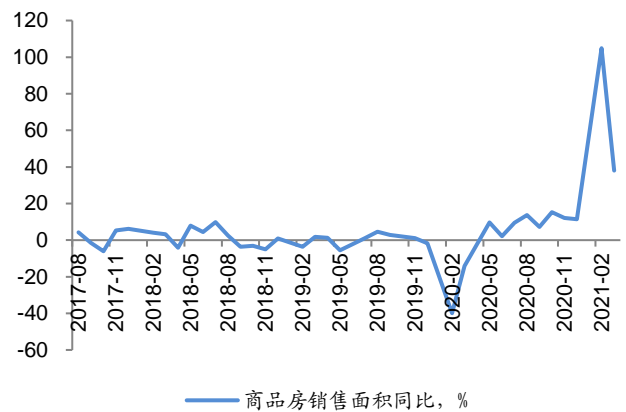
资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

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。

分析师与联系人简介

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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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 15%；
- 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。