

## 建筑装饰行业跟踪周报

### 继续看好低估值建筑央企估值修复

增持（维持）

2022 年 12 月 04 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

#### 投资要点

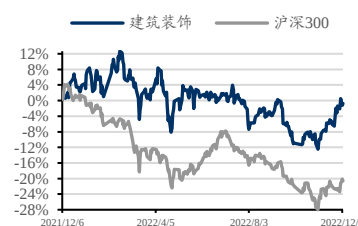
■ **本周（2022.11.28–2022.12.02，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 0.65%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 2.52%、2.44%，超额收益分别为-1.87%、-1.79%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问，放开房企股权融资。证监会推出恢复涉房上市公司并购重组、配套融资，恢复上市房企和涉房上市公司再融资等融资支持举措，预计竣工需求有望逐步释放。放开房企股权融资进一步增强主体信用，有助于产业链稳定信心，稳定杠杆甚至定向扩大杠杆。（2）2022 年 1—10 月全国新开工改造城镇老旧小区 5.21 万个：截至全国城镇老旧小区改造新开工数量已经超出全年计划 2%左右，反映稳增长导向下各项措施的进一步发力，随着财政政策和信贷支持的落地，城镇老旧小区改造等有望加速贡献实物工作量，支撑市政链投资回升和相关建材需求。（3）国家统计局发布 11 月非制造业采购经理指数运行情况：建筑业商务活动指数为 55.4%，连续 6 个月位于较高景气区间，但环比 10 月略有下行，或受疫情散发的影响。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 62.3%，高于上月 1.5 个百分点，好于建筑业整体水平，反映基建市政类实物需求落地，施工进度有所加快。业务活动预期指数为 59.6%，位于较高景气区间，企业对行业发展预期总体保持乐观。

■ **周观点：**我们建议从以下三个方向关注建筑板块的投资机会：（1）建筑央企估值处 10 年历史估值底部，与此同时集中度持续提升，同时基建稳增长主线清晰：22 年 1-10 月狭义基建（不含电力）/广义基建固投累计同比分别+8.7%/+11.4%，10 月 27 日国常会指出要在四季度形成更多实物工作量；发改委要求各地方及时做好 2023 年专项债项目准备工作。稳增长继续发力下基建市政链条景气提升，看好估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头企业估值持续修复机会，建议关注中国交建、中国中铁、中国铁建、中国建筑等。（2）需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：在双碳战略、绿色节能建筑等政策推进下，装配式建筑、节能降碳以及新能源相关的基建细分领域景气度较高，有相关转型布局的企业有望受益。推荐铝模板租赁服务商志特新材；建议关注装配式建筑方向的鸿路钢构、华阳国际；新能源业务转型和增量开拓的中国电建、中国能建等；受益建筑光伏市场放量的精工钢构、森特股份、东南网架等。（3）国企改革方向：2022 年是国企改革三年行动的收官之年，预计国企改革在稳步推进的同时，此前在企业治理结构、强化激励、混改以及提高效率激发活力等方面的改革红利有望进入释放期，建议关注有降本增效下业绩改善、新业务转型布局以及资产重组等方向，建议关注四川路桥、中国电建、山东路桥、中国中冶等。

■ **风险提示：**疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期、国企改革进展低于预期等。

#### 行业走势



#### 相关研究

《降准利好稳增长链条，继续看好板块估值修复》

2022-11-27

《基建投资持续回升，继续关注稳增长链条机会》

2022-11-20

## 内容目录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 1. 行业观点 .....           | 4  |
| 2. 行业和公司动态跟踪 .....      | 6  |
| 2.1. 行业政策更新 .....       | 6  |
| 2.2. 行业数据更新 .....       | 7  |
| 2.3. 行业新闻 .....         | 8  |
| 2.4. 板块上市公司重点公告梳理 ..... | 9  |
| 3. 本周行情回顾 .....         | 11 |
| 4. 风险提示 .....           | 13 |

## 图表目录

|                                                      |    |
|------------------------------------------------------|----|
| 图 1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%) .....                       | 7  |
| 图 2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%) .....                        | 7  |
| 图 3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%) .....                     | 8  |
| 图 4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%) .....                      | 8  |
| 图 5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%) .....                       | 8  |
| 图 6: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%) .....                       | 8  |
| 图 7: 建筑板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅) ..... | 11 |
| <br>表 1: 建筑板块公司估值表 .....                             | 5  |
| 表 2: 本周行业重要新闻 .....                                  | 8  |
| 表 3: 本周板块上市公司重要公告 .....                              | 9  |
| 表 4: 板块涨跌幅前五 .....                                   | 11 |
| 表 5: 板块涨跌幅后五 .....                                   | 12 |

## 1. 行业观点

我们建议从以下三个方向关注建筑板块的投资机会：（1）建筑央企估值均处 10 年历史估值底部，与此同时集中度持续提升，同时基建稳增长主线清晰：1-10 月狭义基建（不含电力）/广义基建固投累计同比分别+8.7%/+11.4%，10 月 27 日国常会指出要在四季度形成更多实物工作量；发改委要求各地方及时做好 2023 年专项债项目准备工作。稳增长继续发力下基建市政链条景气提升，看好估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头企业估值持续修复机会，建议关注**中国交建、中国中铁、中国铁建、中国建筑**等。（2）需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：在双碳战略、绿色节能建筑等政策推进下，装配式建筑、节能降碳以及新能源相关的基建细分领域景气度较高，有相关转型布局的企业有望受益。推荐铝模板租赁服务商**志特新材**；建议关注装配式建筑方向的**鸿路钢构、华阳国际**；新能源业务转型和增量开拓的**中国电建、中国能建**等；受益建筑光伏市场放量的**精工钢构、森特股份、东南网架**等。（3）国企改革方向：2022 年是国企改革三年行动的收官之年，预计国企改革在稳步推进的同时，此前在企业治理结构、强化激励、混改以及提高效率激发活力等方面的改革红利有望进入释放期，建议关注有降本增效下业绩改善、新业务转型布局以及资产重组等方向，建议关注**四川路桥、中国电建、山东路桥、中国中冶**等。

表1: 建筑板块公司估值表

| 股票代码      | 股票简称  | 2022/12/02  | 归母净利润 (亿元) |       |       |       | 市盈率 (倍) |       |       |       |
|-----------|-------|-------------|------------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
|           |       | 总市值<br>(亿元) | 2021       | 2022E | 2023E | 2024E | 2021    | 2022E | 2023E | 2024E |
| 300986.SZ | 志特新材* | 64          | 1.6        | 2.0   | 2.7   | 3.6   | 40.0    | 32.0  | 23.7  | 17.8  |
| 601618.SH | 中国中冶  | 696         | 83.7       | 97.3  | 110.3 | 125.4 | 8.3     | 7.2   | 6.3   | 5.6   |
| 601117.SH | 中国化学  | 516         | 46.3       | 56.8  | 70.6  | 81.4  | 11.1    | 9.1   | 7.3   | 6.3   |
| 002541.SZ | 鸿路钢构  | 225         | 11.5       | 12.8  | 16.5  | 20.0  | 19.6    | 17.6  | 13.6  | 11.3  |
| 600970.SH | 中材国际  | 215         | 18.1       | 20.9  | 25.1  | 29.4  | 11.9    | 10.3  | 8.6   | 7.3   |
| 600496.SH | 精工钢构  | 86          | 6.9        | 8.4   | 10.1  | 12.2  | 12.5    | 10.2  | 8.5   | 7.0   |
| 002051.SZ | 中工国际  | 109         | 2.8        | -     | -     | -     | 38.9    | -     | -     | -     |
| 002140.SZ | 东华科技  | 55          | 2.5        | 3.4   | 4.1   | 5.0   | 22.0    | 16.2  | 13.4  | 11.0  |
| 601390.SH | 中国中铁  | 1,431       | 276.2      | 311.3 | 350.0 | 392.7 | 5.2     | 4.6   | 4.1   | 3.6   |
| 601800.SH | 中国交建  | 1,450       | 179.9      | 203.7 | 227.6 | 253.1 | 8.1     | 7.1   | 6.4   | 5.7   |
| 601669.SH | 中国电建  | 1,137       | 86.3       | 106.3 | 124.6 | 144.9 | 13.2    | 10.7  | 9.1   | 7.8   |
| 601868.SH | 中国能建  | 1,013       | 65.0       | 78.1  | 89.9  | 104.5 | 15.6    | 13.0  | 11.3  | 9.7   |
| 601186.SH | 中国铁建  | 1,074       | 246.9      | 276.0 | 310.2 | 345.8 | 4.3     | 3.9   | 3.5   | 3.1   |
| 600039.SH | 四川路桥  | 708         | 55.8       | 78.3  | 95.5  | 110.7 | 12.7    | 9.0   | 7.4   | 6.4   |
| 601611.SH | 中国核建  | 212         | 15.3       | 18.9  | 22.7  | 26.3  | 13.9    | 11.2  | 9.3   | 8.1   |
| 300355.SZ | 蒙草生态  | 54          | 3.1        | 3.6   | 4.3   | 5.3   | 17.4    | 15.0  | 12.6  | 10.2  |
| 603359.SH | 东珠生态  | 52          | 4.8        | 5.4   | 6.5   | 7.7   | 10.8    | 9.6   | 8.0   | 6.8   |
| 300284.SZ | 苏交科   | 75          | 4.7        | 5.4   | 6.1   | 7.2   | 16.0    | 13.9  | 12.3  | 10.4  |
| 603357.SH | 设计总院  | 45          | 3.9        | 4.4   | 4.6   | 5.0   | 11.5    | 10.2  | 9.8   | 9.0   |
| 300977.SZ | 深圳瑞捷  | 21          | 1.2        | 0.8   | 1.1   | 1.5   | 17.5    | 26.3  | 19.1  | 14.0  |
| 002949.SZ | 华阳国际  | 28          | 1.1        | 2.0   | 2.4   | 2.8   | 25.5    | 14.0  | 11.7  | 10.0  |
| 601668.SH | 中国建筑  | 2,382       | 514.1      | 566.6 | 631.2 | 679.9 | 4.6     | 4.2   | 3.8   | 3.5   |
| 002081.SZ | 金螳螂   | 135         | -49.5      | 17.9  | 19.2  | 20.7  | -       | 7.5   | 7.0   | 6.5   |
| 002375.SZ | 亚厦股份  | 65          | -8.9       | 0.0   | 0.0   | -     | -       | -     | -     | -     |
| 601886.SH | 江河集团  | 99          | -10.1      | 6.5   | 8.3   | 10.4  | -       | 15.2  | 11.9  | 9.5   |
| 002713.SZ | 东易日盛  | 25          | 0.8        | -3.2  | 1.0   | 0.0   | 31.3    | -     | 25.0  | -     |

数据来源: Wind、东吴证券研究所, 盈利预测来自于 Wind 一致预期。

备注: 表中带\*上市公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测, 其他标的盈利预测采用 Wind 一致预期

## 2. 行业和公司动态跟踪

### 2.1. 行业政策更新

(1) 证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问，放开房企股权融资。

证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施，并自即日起施行。

一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。

二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。

三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。与境内A股政策保持一致，允许以房地产为主业的H股上市公司再融资；允许主业非房地产业务的其他涉房H股上市公司再融资。

四、进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用。会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房REITs常态化发行，努力打造REITs市场的“保租房板块”。鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施REITs，或作为已上市基础设施REITs的扩募资产。

五、积极发挥私募股权投资基金作用。开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、在建未完成项目、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

**点评：**证监会推出恢复设房上市公司并购重组、配套融资，恢复上市房企和设房上市公司再融资等融资支持举措，预计竣工需求有望逐步释放。放开房企股权融资进一步增强主体信用，有助于产业链稳定信心，稳定杠杆甚至定向扩大杠杆。

(2) 2022年1—10月全国新开工改造城镇老旧小区5.21万个

2022 年《政府工作报告》提出，再开工改造一批城镇老旧小区。经汇总各地统计上报数据，2022 年全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.1 万个、840 万户。2022 年 1-10 月，全国新开工改造城镇老旧小区 5.21 万个、859.25 万户。其中，广东、新疆生产建设兵团、广西、山西、湖北、福建、海南、内蒙古、重庆、吉林、浙江、河南、安徽、贵州、四川、山东、河北、上海、江苏、江西、云南、陕西、青海、宁夏、新疆等 25 个省份开工小区数、户数均超过或达到计划任务。

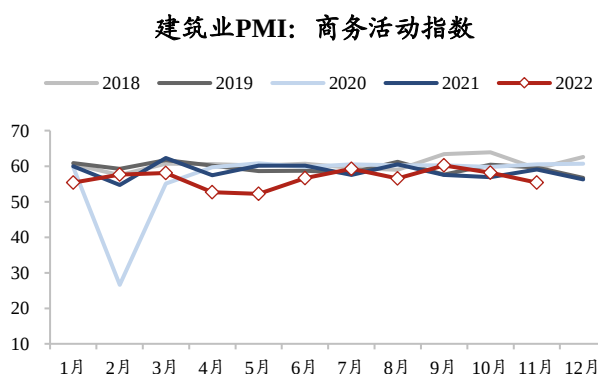
**点评：**截至全国城镇老旧小区改造新开工数量已经超出全年计划 2% 左右，反映稳增长导向下各项措施的进一步发力，随着财政政策和信贷支持的落地，城镇老旧小区改造等有望加速贡献实物工作量，支撑市政链投资回升和相关建材需求。

## 2.2. 行业数据更新

### (1) 国家统计局发布 11 月非制造业采购经理指数运行情况：

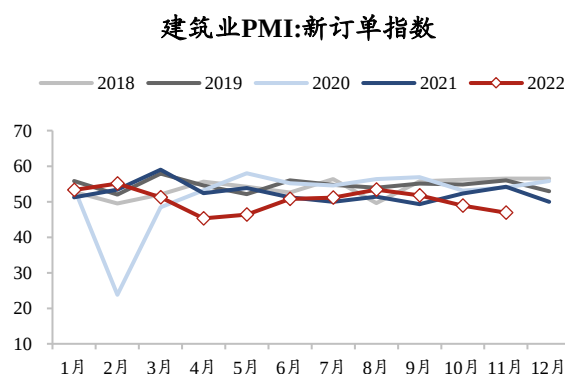
国家统计局发布 11 月非制造业采购经理指数运行情况：建筑业商务活动指数为 55.40%，比上月下降 2.8 个百分点。其中：建筑业新订单指数为 46.90%，比上月下降 2.0 个百分点；建筑业业务活动预期指数为 59.60%，比上月上升 4.60 个百分点。

图1：建筑业 PMI：商务活动指数（%）



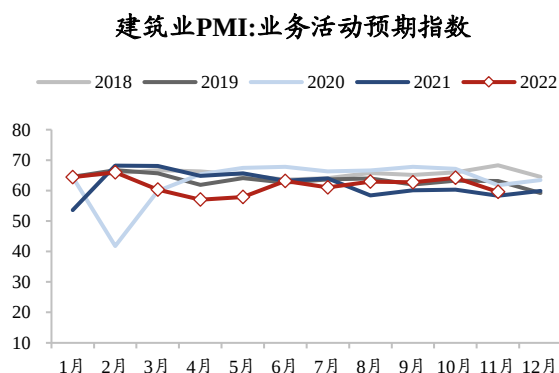
数据来源：国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图2：建筑业 PMI：新订单指数（%）



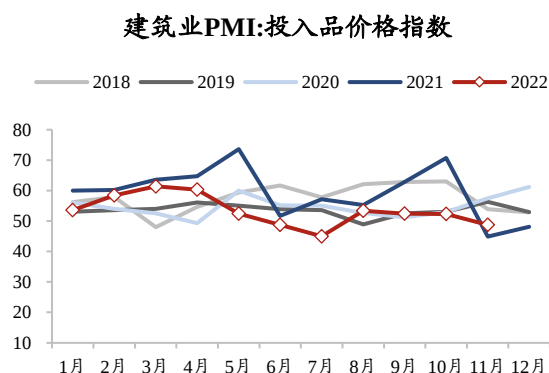
数据来源：国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)



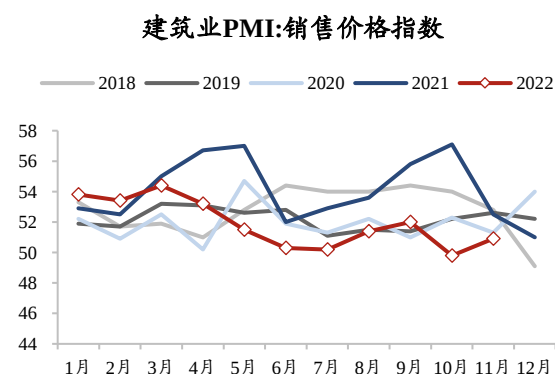
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)



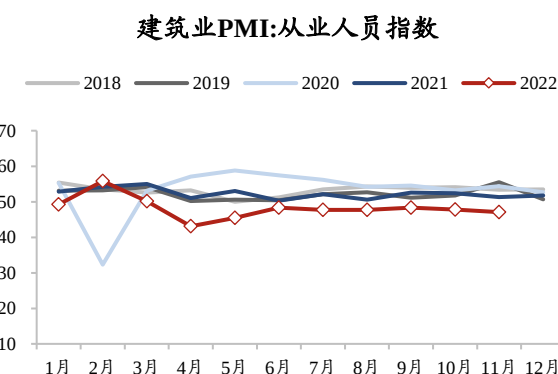
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图6: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

**点评:** 建筑业商务活动指数为 55.4%，连续 6 个月位于较高景气区间，但环比 10 月略有下行，或受疫情散发的影响。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 62.3%，高于上月 1.5 个百分点，好于建筑业整体水平，反映基建市政类实物需求落地，施工进度有所加快。业务活动预期指数为 59.6%，位于较高景气区间，企业对行业发展预期总体保持乐观。

## 2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

| 新闻摘要                               | 来源      | 日期         |
|------------------------------------|---------|------------|
| 大湾区互联互通交通建设再提速，中山东环高速二期先行段正式开工。    | 中国交通新闻网 | 2022/11/28 |
| 惠增高速先行工程开工。                        | 中国交通新闻网 | 2022/11/28 |
| 世界最长跨海高速铁路桥——南通至宁波高速铁路杭州湾跨海大桥正式开工。 | 中国交通新闻网 | 2022/11/30 |
| 盐城大丰开展建筑施工高空作业安全专项整治。              | 住建部     | 2022/11/30 |
| 天津加强房屋市政工程预拌混凝土质量管理。               | 住建部     | 2022/12/1  |

|                          |       |           |
|--------------------------|-------|-----------|
| 广东揭阳港 3 个码头项目开工。         | 交通运输部 | 2022/12/1 |
| 江西加大工程勘察设计行业监管力度。        | 住建部   | 2022/12/2 |
| 陕西三个高铁项目开工，总投资 545.8 亿元。 | 交通运输部 | 2022/12/2 |

数据来源：中国交通新闻网，住建部，交通运输部，东吴证券研究所

## 2.4. 板块上市公司重点公告梳理

表3: 本周板块上市公司重要公告

| 公告日期       | 公司简称 | 公告标题                                                                                    | 主要内容                                                                          | 公告类型      |
|------------|------|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 2022/11/28 | 中材国际 | 关于收购中建材智慧工业科技有限公司 100% 股权暨关联交易的公告                                                       | 拟收购中建材智慧工业科技有限公司 100% 股权。                                                     | 收购兼并，关联交易 |
| 2022/11/28 | 中铝国际 | 关于收购昆明有色冶金设计研究院股份公司 67% 股权暨关联交易公告                                                       | 拟收购昆明有色冶金设计研究院股份公司 67% 的股权。                                                   | 收购兼并，关联交易 |
| 2022/11/28 | 粤水电  | 关于签订贵州省惠水县城污水处理三期工程设计、施工总承包 (EPC) 合同的公告及关于签订湖南省资水犬木塘水库工程灌区 C6 标土建及附属金结机电设备采购安装工程施工合同的公告 | 签订贵州省惠水县城污水处理三期工程设计、施工总承包 (EPC) 合同及签订湖南省资水犬木塘水库工程灌区 C6 标土建及附属金结机电设备采购安装工程施工合同 | 重大合同公告    |
| 2022/11/28 | 山东路桥 | 关于公开发行可转换公司债券申请获中国证监会发行审核委员会审核通过的公告                                                     | 公司公开发行可转换公司债券申请获中国证监会发行审核委员会审核通过                                              | 可转债转债转股   |
| 2022/11/28 | 中国建筑 | 重大项目公告                                                                                  | 公司近期合同额共 289.7 亿元，占 2021 年营业收入的 1.5%。                                         | 重大合同公告    |
| 2022/11/28 | 华设集团 | 关于公开发行 A 股可转换公司债券申请文件反馈意见的回复的公告                                                         | 公司公开发行 A 股可转换公司债券申请文件反馈意见的回复                                                  | 可转债发行上市   |
| 2022/11/29 | 粤水电  | 广东水电二局股份有限公司关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获中国证监会核准批复的公告                                       | 广东水电二局股份有限公司关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获中国证监会核准批复                                | 关联交易，收购兼并 |
| 2022/11/29 | 中国核建 | 关于收到中国证监会核准非公开发行股票批复的公告                                                                 | 公司核准非公开发行不超过 7944 万股新股。                                                       | 增发获准      |
| 2022/11/30 | 中铝国际 | 关于收购昆明有色冶金设计研究院股份公司 67% 股权暨关联交易的补充公告                                                    | 公司拟收购昆明有色冶金设计研究院股份公司 67% 股权暨关联交易                                              | 收购兼并，关联交易 |
| 2022/11/30 | 四川路桥 | 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市的公告                                                 | 公司发行购买资产新增股份 11.3 亿股，募集配套资金新增股份 2.8 亿股。                                       | 增发上市，股本变动 |

|            |      |                                 |                                        |        |
|------------|------|---------------------------------|----------------------------------------|--------|
| 2022/11/30 | 东华科技 | 东华工程科技股份有限公司非公开发行 A 股股票上市公告书的公告 | 公司拟非公开发行新增股份 1.64 亿股。                  | 增发发行   |
| 2022/11/30 | 江河集团 | 关于中标光伏建筑项目的公告                   | 公司中标金额 7109.7 万元, 占 2021 年营业收入的 0.34%。 | 重大合同公告 |
| 2022/12/1  | 中材国际 | 关于签署经营合同的公告                     | 合同金额约为 3 亿美元。                          | 重大合同公告 |
| 2022/12/2  | 中国铁建 | 重大项目的公告                         | 5 个重大项目合计金额为 672.71 亿元。                | 重大合同公告 |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 0.65%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 2.52%、2.44%，超额收益分别为-1.87%、-1.79%。

个股方面，永福股份、国检集团、广田集团、金诚信、中粮工科位列涨幅榜前五，鸿路钢构、启迪设计、中天精装、中铝国际、中铁装配位列涨幅榜后五。

图7：建筑板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表4：板块涨跌幅前五

| 代码        | 股票简称 | 2022-12-2<br>股价(元) | 本周涨跌幅(%) | 相对沪深 300<br>涨跌幅(%) | 年初至今<br>涨跌幅(%) |
|-----------|------|--------------------|----------|--------------------|----------------|
| 300712.SZ | 永福股份 | 53.69              | 25.15    | 22.63              | -1.92          |
| 603060.SH | 国检集团 | 12.24              | 14.39    | 11.87              | -23.21         |
| 002482.SZ | 广田集团 | 2.15               | 10.82    | 8.30               | -11.52         |
| 603979.SH | 金诚信  | 26.06              | 9.96     | 7.44               | 21.95          |
| 301058.SZ | 中粮工科 | 17.75              | 8.56     | 6.04               | -8.55          |

数据来源：Wind、东吴证券研究所

表5: 板块涨跌幅后五

| 代码        | 股票简称 | 2022-12-2<br>股价(元) | 本周涨跌幅(%) | 相对大盘涨<br>跌幅(%) | 年初至今<br>涨跌幅(%) |
|-----------|------|--------------------|----------|----------------|----------------|
| 002541.SZ | 鸿路钢构 | 32.59              | -3.24    | -5.76          | -20.26         |
| 300500.SZ | 启迪设计 | 15.04              | -3.65    | -6.17          | -35.51         |
| 002989.SZ | 中天精装 | 16.09              | -5.13    | -7.65          | -21.01         |
| 601068.SH | 中铝国际 | 5.27               | -5.89    | -8.41          | -13.61         |
| 300374.SZ | 中铁装配 | 14.70              | -8.13    | -10.65         | 9.54           |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4. 风险提示

疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期、国企改革进展低于预期等。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>