东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

建筑装饰行业跟踪周报

2023 年基建景气有望持续，关注节后开工需求

2023 年 01 月 29 日

增持（维持）

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
研究助理 杨晓曦
执业证书：S0600122080042
yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

- **上周（2023.1.16–2023.1.20，下同）：**上周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 3.12%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 2.63%、2.8%，超额收益分别为 0.49%、0.32%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：（1）国家统计局发布 2022 年 12 月经济数据：**基建投资同比增速继续稳步加快，反映虽然政府债券融资短期支撑减弱，但以政策性开发性金融工具为代表的信贷支持落地推动重大项目加速落地开工，狭义基建投资累计同比增速继续加快 0.5pct 至 9.4%，其中交通运输、仓储和邮政业投资累计同比增速加快 1.3pct 至 9.1%，说明重大项目推进节奏加快，后续有望对传统建材需求形成明显拉动。而地产销售和投资环节延续低迷状态。反映在建材品类上，水泥产量受疫情影响单月同比-12.3%，建筑及装潢材料零售单月同比-8.9%，均未出现明显的改善。预计 2023 年基建投资增速有望维持较快增长，实物需求释放有望推动水泥等基础建材需求回暖，地产链需求有待观察地产支持政策效果，竣工端有望受益保交付工作率先改善。
- **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：2022 年 1-12 月狭义基建（不含电力）/广义基建固投累计同比分别+9.4%/+11.5%，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；硅料价格回落带动光伏产业链价格下行，利好地面项目需求，建筑光伏市场有望持续受益，建议关注布局光伏 EPC 和运营业务的标的，**精工钢构、森特股份**等。（3）国企改革方向：国资委发言人介绍，国资委正在围绕提升企业核心竞争力和增强核心功能，谋划新一轮的深化国资国企改革方案，要在巩固深化三年行动成果的基础上，完善中国特色现代公司治理，提高企业活力效率，打造一批创新型国有企业，加快建设世界一流企业，更好发挥国有经济支撑作用。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

《地产政策持续发力，12 月企业中长期贷款超预期，关注基建实物量落地节奏》

2023-01-15

《地产政策持续出台，继续推荐稳增长主线，关注 BIPV 链条投资机会》

2023-01-08

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 行业观点 4
2. 行业和公司动态跟踪 6
2.1. 行业数据点评 6
2.2. 行业新闻 8
2.3. 板块上市公司重点公告梳理 8
3. 上周行情回顾 9
4. 风险提示 10

图表目录

图 1: 国家统计局 2022 年 12 月建筑相关数据 7
图 2: 建筑板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）.....9

表 1: 建筑板块公司估值表 5
表 2: 上周行业重要新闻 8
表 3: 上周板块上市公司重要公告 8
表 4: 板块涨跌幅前五 9
表 5: 板块涨跌幅后五 10

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：2022 年 1-12 月狭义基建（不含电力）/广义基建固投累计同比分别+9.4%/+11.5%，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；硅料价格回落带动光伏产业链价格下行，利好地面项目需求，建筑光伏市场有望持续受益，**建议关注布局光伏 EPC 和运营业务的标的，精工钢构、森特股份等。**（3）国资委发言人介绍，国资委正在围绕提升企业核心竞争力和增强核心功能，谋划新一轮的深化国资国企改革方案，要在巩固深化三年行动成果的基础上，完善中国特色现代公司治理，提高企业活力效率，打造一批创新型国有企业，加快建设世界一流企业，更好发挥国有经济支撑作用。国企改革方向：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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表1：建筑板块公司估值表

股票代码	股票简称	2023/1/20 总市值（亿元）	归母净利润（亿元）				市盈率（倍）			
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
300986.SZ	志特新材*	66	1.6	2.0	2.7	3.6	41.3	33.0	24.4	18.3
601618.SH	中国中冶	700	83.7	97.3	110.3	125.4	8.4	7.2	6.3	5.6
601117.SH	中国化学	526	46.3	56.2	70.9	81.4	11.4	9.4	7.4	6.5
002541.SZ	鸿路钢构	234	11.5	12.8	16.4	20.0	20.3	18.3	14.3	11.7
600970.SH	中材国际	206	18.1	20.9	25.1	29.4	11.4	9.9	8.2	7.0
600496.SH	精工钢构	84	6.9	8.3	10.1	11.9	12.2	10.1	8.3	7.1
002051.SZ	中工国际	101	2.8	-	-	-	36.1	-	-	-
002140.SZ	东华科技	68	2.5	3.4	4.1	5.0	27.2	20.0	16.6	13.6
601390.SH	中国中铁	1,428	276.2	311.0	349.7	392.5	5.2	4.6	4.1	3.6
601800.SH	中国交建	1,403	179.9	202.7	227.5	251.6	7.8	6.9	6.2	5.6
601669.SH	中国电建	1,213	86.3	107.9	125.4	145.4	14.1	11.2	9.7	8.3
601868.SH	中国能建	980	65.0	78.1	89.9	104.5	15.1	12.5	10.9	9.4
601186.SH	中国铁建	1,086	246.9	276.0	310.2	345.8	4.4	3.9	3.5	3.1
600039.SH	四川路桥	719	55.8	78.3	95.6	111.9	12.9	9.2	7.5	6.4
601611.SH	中国核建	239	15.3	18.9	22.7	26.3	15.6	12.6	10.5	9.1
300355.SZ	蒙草生态	52	3.1	3.6	4.3	5.3	16.8	14.4	12.1	9.8
603359.SH	东珠生态	49	4.8	5.2	6.4	7.6	10.2	9.4	7.7	6.4
300284.SZ	苏交科	73	4.7	5.4	6.1	7.2	15.5	13.5	12.0	10.1
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	20	1.2	0.8	1.1	1.5	16.7	25.0	18.2	13.3
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	2,336	514.1	567.3	633.1	693.1	4.5	4.1	3.7	3.4
002081.SZ	金螳螂	144	-49.5	16.8	18.3	19.8	-	8.6	7.9	7.3
002375.SZ	亚厦股份	62	-8.9	0.0	0.0	-	-	-	-	-
601886.SH	江河集团	93	-10.1	6.4	8.0	10.2	-	14.5	11.6	9.1
002713.SZ	东易日盛	26	0.8	-3.2	1.0	0.0	32.5	-	26.0	-

数据来源：Wind、东吴证券研究所，盈利预测来自于 Wind 一致预期。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2. 行业和公司动态跟踪

2.1. 行业数据点评

（1）国家统计局发布 2022 年 12 月经济数据

点评：基建投资同比增速继续稳步加快，反映虽然政府债券融资短期支撑减弱，但以政策性开发性金融工具为代表的信贷支持落地推动重大项目加速落地开工，狭义基建投资累计同比增速继续加快 0.5pct 至 9.4%，其中交通运输、仓储和邮政业投资累计同比增速加快 1.3pct 至 9.1%，说明重大项目推进节奏加快，后续有望对传统建材需求形成明显拉动。而地产销售和投资环节延续低迷状态。反映在建材品类上，水泥产量受疫情影响单月同比-12.3%，建筑及装潢材料零售单月同比-8.9%，均未出现明显的改善。预计 2023 年基建投资增速有望维持较快增长，实物需求释放有望推动水泥等基础建材需求回暖，地产链需求有待观察地产支持政策效果，竣工端有望受益保交付工作率先改善。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：国家统计局 2022 年 12 月建筑相关数据

▼固定资产投资累计同比		22M12	22M11	22M10	22M9	22M8	22M7	22M6	22M5	22M4	22M3	22M1-2
固定资产投资（不含农户）		5.1%	5.3%	5.8%	5.9%	5.8%	5.7%	6.1%	6.2%	6.8%	9.3%	12.2%
制造业投资		9.1%	9.3%	9.7%	10.1%	10.0%	9.9%	10.4%	10.6%	12.2%	15.6%	20.9%
房地产开发投资		-10.0%	-9.8%	-8.8%	-8.0%	-7.4%	-6.4%	-5.4%	-4.0%	-2.7%	0.7%	3.7%
基建投资（不含电力）		9.4%	8.9%	8.7%	8.6%	8.3%	7.4%	7.1%	6.7%	6.5%	8.5%	8.1%
基建投资		11.5%	11.7%	11.4%	11.2%	10.4%	9.6%	9.3%	8.2%	8.3%	10.5%	8.6%
电力/热力/燃气/水的生产和供应		19.3%	19.6%	18.9%	17.8%	15.0%	15.1%	15.1%	11.5%	13.0%	19.3%	11.7%
交通运输、仓储和邮政业		9.1%	7.8%	6.3%	6.0%	4.9%	4.2%	4.6%	6.9%	7.4%	9.6%	10.5%
水利、环境和公共设施管理业		10.3%	11.6%	12.6%	12.8%	13.0%	11.8%	10.7%	7.9%	7.2%	8.0%	6.0%
▼建材品类累计同比		22M12	22M11	22M10	22M9	22M8	22M7	22M6	22M5	22M4	22M3	22M1-2
水泥产量		-10.8%	-10.8%	-11.3%	-12.5%	-14.2%	-14.2%	-15.0%	-15.3%	-14.8%	-12.1%	-17.8%
平板玻璃产量		-3.7%	-3.6%	-3.4%	-3.2%	0.2%	0.4%	0.4%	0.5%	0.7%	2.0%	2.0%
建筑及装潢材料零售		-6.2%	-5.8%	-5.3%	-4.9%	-4.4%	-3.6%	-2.9%	-2.4%	-0.7%	3.8%	6.2%
粗钢产量		-2.1%	-1.4%	-2.2%	-3.4%	-5.7%	-6.4%	-6.5%	-8.7%	-10.3%	-10.5%	-10.0%
家具类零售额		-7.5%	-7.7%	-8.2%	-8.4%	-8.5%	-8.6%	-9.0%	-9.6%	-8.9%	-7.1%	-6.0%
▼建材品类当月同比		22M12	22M11	22M10	22M9	22M8	22M7	22M6	22M5	22M4	22M3	22M1-2
水泥产量		-12.3%	-4.7%	0.4%	1.0%	-13.1%	-7.0%	-12.9%	-17.0%	-18.9%	-5.6%	-17.8%
平板玻璃产量		-6.3%	-5.6%	-3.4%	1.4%	-0.9%	-0.9%	-0.1%	-0.2%	-1.4%	2.2%	2.0%
建筑及装潢材料零售		-8.9%	-10.0%	-8.7%	-8.1%	-9.1%	-7.8%	-4.9%	-7.8%	-11.7%	0.4%	6.2%
粗钢产量		-9.8%	7.3%	11.0%	17.6%	0.5%	-6.4%	-3.3%	-3.5%	-5.2%	-6.4%	-10.0%
家具类零售额		-5.8%	-4.0%	-6.6%	-7.3%	-8.1%	-6.3%	-6.6%	-12.2%	-14.0%	-8.8%	-6.0%
▼地产累计同比		22M12	22M11	22M10	22M9	22M8	22M7	22M6	22M5	22M4	22M3	22M1-2
房地产开发投资完成额		-10.0%	-9.8%	-8.8%	-8.0%	-7.4%	-6.4%	-5.4%	-4.0%	-2.7%	0.7%	3.7%
房屋新开工面积		-39.4%	-38.9%	-37.8%	-38.0%	-37.2%	-36.1%	-34.4%	-30.6%	-26.3%	-17.5%	-12.2%
房屋竣工面积		-15.0%	-19.0%	-18.7%	-19.9%	-21.1%	-23.3%	-21.5%	-15.3%	-11.9%	-11.5%	-9.8%
商品房销售面积		-24.3%	-23.3%	-22.3%	-22.2%	-23.0%	-23.1%	-22.2%	-23.6%	-20.9%	-13.8%	-9.6%
商品房销售面积:住宅		-26.8%	-26.2%	-25.5%	-25.7%	-26.8%	-27.1%	-26.6%	-28.1%	-25.4%	-18.6%	-13.8%
本年购置土地面积		-53.4%	-53.8%	-53.0%	-53.0%	-49.7%	-48.1%	-48.3%	-45.7%	-46.5%	-41.8%	-42.3%
本年土地成交价款		-48.4%	-47.7%	-46.9%	-46.2%	-42.5%	-43.0%	-46.3%	-28.1%	-20.6%	-16.9%	-26.7%
房地产开发企业到位资金		-25.9%	-25.7%	-24.7%	-24.5%	-25.0%	-25.4%	-25.3%	-25.8%	-23.6%	-19.6%	-17.7%
-国内贷款		-25.4%	-26.9%	-26.6%	-27.2%	-27.4%	-28.4%	-27.2%	-26.0%	-24.4%	-23.5%	-21.1%
-自筹资金		-19.1%	-17.5%	-14.8%	-14.1%	-12.3%	-11.4%	-9.7%	-7.2%	-5.2%	-4.8%	-6.2%
-定金及预收款		-33.3%	-33.6%	-33.8%	-34.1%	-35.8%	-37.1%	-37.9%	-39.7%	-37.0%	-31.0%	-27.0%
-个人按揭贷款		-26.5%	-26.2%	-24.5%	-23.7%	-24.4%	-25.2%	-25.7%	-27.0%	-25.1%	-18.8%	-16.9%
▼地产单月同比		22M12	22M11	22M10	22M9	22M8	22M7	22M6	22M5	22M4	22M3	22M1-2
房地产开发投资完成额		-12.2%	-19.9%	-16.0%	-12.1%	-13.8%	-12.3%	-9.4%	-7.8%	-10.1%	-2.4%	3.7%
房屋新开工面积		-44.3%	-50.8%	-35.1%	-44.4%	-45.7%	-45.4%	-45.1%	-41.8%	-44.2%	-22.2%	-12.2%
房屋竣工面积		-6.6%	-20.2%	-9.4%	-6.0%	-2.5%	-36.0%	-40.7%	-31.3%	-14.2%	-15.5%	-9.8%
商品房销售面积		-31.5%	-33.3%	-23.2%	-16.2%	-22.6%	-28.9%	-18.3%	-31.8%	-39.0%	-17.7%	-9.6%
商品房销售面积:住宅		-31.5%	-32.5%	-23.8%	-17.9%	-24.5%	-30.3%	-21.8%	-36.6%	-42.4%	-23.2%	-13.8%
本年购置土地面积		-51.6%	-58.5%	-53.0%	-65.0%	-56.6%	-47.3%	-52.8%	-43.1%	-57.3%	-41.0%	-42.3%
本年土地成交价款		-51.3%	-50.8%	-49.8%	-55.4%	-41.0%	-33.4%	-65.1%	-40.4%	-28.3%	-0.7%	-26.7%
房地产开发企业到位资金		-28.7%	-35.4%	-26.0%	-21.3%	-21.7%	-25.8%	-23.6%	-33.4%	-35.5%	-23.0%	-17.7%
-国内贷款		-5.5%	-30.5%	-18.3%	-25.4%	-17.6%	-36.8%	-32.1%	-34.0%	-28.0%	-29.7%	-21.1%
-自筹资金		-34.8%	-38.8%	-20.7%	-25.5%	-18.4%	-20.6%	-17.5%	-13.2%	-6.6%	-2.3%	-6.2%
-定金及预收款		-31.0%	-30.4%	-31.0%	-18.7%	-26.0%	-31.2%	-30.8%	-48.7%	-53.0%	-37.5%	-27.0%
-个人按揭贷款		-29.4%	-41.8%	-31.4%	-18.2%	-18.3%	-22.6%	-19.7%	-34.4%	-42.4%	-22.1%	-16.9%

数据来源：国家统计局、东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.2. 行业新闻

表2：上周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
山东住建厅发布《山东省工程质量检测实验室规范化建设应用技术导则》，规范工程质量检测实验室建设。	住建部	2023/1/16
成都市日前出台《成都市城市更新设计导则》，系统性规范城市更新体系。	住建部	2023/1/16
合肥印发《合肥市建筑师负责制试点工作实施方案》，扩大建筑师负责制试点范围。	住建部	2023/1/16
国资委召开中央建筑企业专项工作部署会，会上成立企业自律联盟。	观点网	2023/1/16
全国首个 600 千瓦高速服务区液冷超充示范站正式投运	中国交通新闻网	2023/1/17
湖南省发改委发布《关于进一步加快电动汽车充电基础设施建设的意见》，大力推进停车场与充电设施一体化建设	观点网	2023/1/17
佛山严禁使用无资质企业或个人生产的预拌混凝土	住建部	2023/1/20
长江中游宜昌至昌门溪河段航道整治二期工程竣工验收	交通运输部	2023/1/20

数据来源：住建部，中国交通新闻网，交通运输部，观点网东吴证券研究所

2.3. 板块上市公司重点公告梳理

表3：上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
2023/1/16	中国中冶	2022 年 1-12 月新签合同情况简报	新签合同额人民币 13,455.7 亿元，较上年同期增长 11.7%	产销经营快报、重大合同
2023/1/16	中国中铁	重大工程中标公告	中标价合计约人民币 10,971,571 万元，约占本公司 2021 年营业收入的 10.25%	重大合同
2023/1/17	山东路桥	2022 年度业绩快报	营业收入 649.66 亿元，同比增长 12.94%；利润总额 39.20 亿元，同比增长 15.58%；归属于上市公司股东的净利润 25.04 亿元，同比增长 17.30%	业绩快报
2023/1/18	中国铁建	2022 年第四季度主要经营数据公告	2022 年累计新签合同额 32450.011 万元，同比增加 15.09%。	产销经营快报
2023/1/18	中国铁建	关于重大项目公告	近期公司中标 19 个重大项目，项目金额合计 1093.96 万元；发布 2022 年第四季度主要经营数据公告：2022 年累计新签合同额 32450.011 万元，同比增加 15.09%。	重大合同
2023/1/18	中国电建	2022 年 1 月至 12 月主要经营情况公告	公司新签合同额 10091.86 亿元，同比增加 29.34%。	产销经营快报
2023/1/20	东华科技	关于 2022 年第四季度经营简报	第四季度新签约订单 51 个，金额合计 690682.26 万元。	产销经营快报

数据来源：Wind，东吴证券研究所

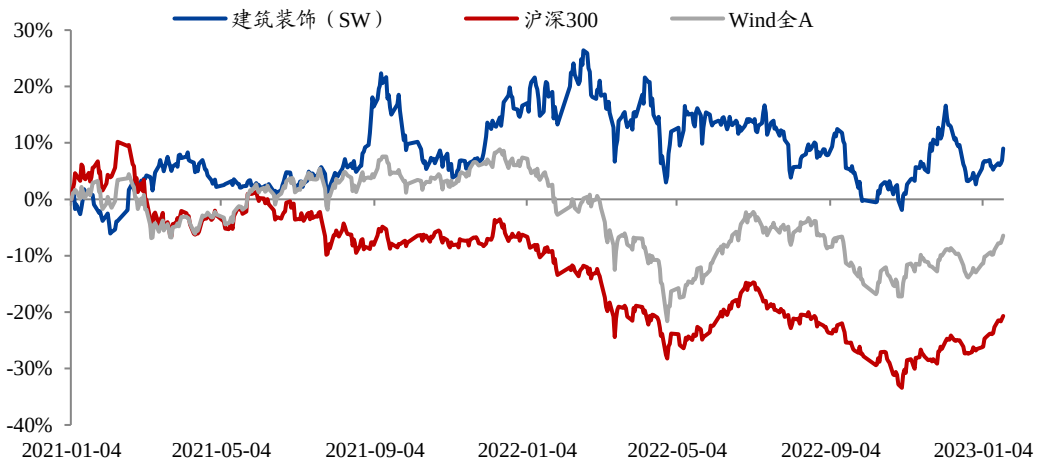
请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 上周行情回顾

上周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 3.12%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 2.63%、2.8%，超额收益分别为 0.49%、0.32%。

个股方面，杭萧钢构、山东路桥、中国交建、四川路桥、中铝国际位列涨幅榜前五，广田集团、启迪设计、风语筑、东易日盛、中天精装位列涨幅榜后五。

图2：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	2023-1-20 股价(元)	上周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
600477.SH	杭萧钢构	5.64	11.02	8.39	39.26
000498.SZ	山东路桥	7.36	8.39	5.76	7.13
601800.SH	中国交建	8.68	8.36	5.73	7.83
600039.SH	四川路桥	11.54	7.85	5.22	3.78
601068.SH	中铝国际	5.11	7.35	4.72	8.49

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表5：板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2023-1-20 股价(元)	上周涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
002482.SZ	ST 广田	0.00	-1.02	-3.65	6.59
300500.SZ	启迪设计	16.27	-1.87	-4.50	21.69
603466.SH	风语筑	13.66	-2.29	-4.92	0.96
002713.SZ	东易日盛	6.27	-4.13	-6.76	-0.48
002989.SZ	中天精装	17.18	-4.56	-7.19	-0.58

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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