

建筑装饰

证券研究报告

2024年01月28日

择优“中特估”，持续关注出海链和高股息

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

王涛

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521010001
wangtao@tfzq.com

王雯

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521120005
wangwena@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《建筑装饰-行业点评:中特估行情持续演绎, 关注低估值央企投资价值》2024-01-26
- 《建筑装饰-行业专题研究:四季度央企新签提速, 关注中长期分红及股息率提升》2024-01-24
- 《建筑装饰-行业研究周报:基建增速强劲, 重点推荐具备出海逻辑和高股息标的》2024-01-20

中特估行情持续演绎, 市值管理纳入考核、央企存量资产盘活再迎关注

1月23日证监会主席易会满在党委扩大会议上再提中特估, 他指出要全力维护资本市场稳定运行, 大力提升上市公司质量和投资价值, 构建中国特色上市公司估值体系。24日上午国资委副主任提出, 将进一步研究把市值管理纳入中央企业负责人绩效考核, 引导中央企业负责人更加重视上市公司的市场表现, 并加大现金分红力度。25日国有企业存量资产优化升级基金签约仪式在京举行, 该基金由国务院国资委批准, 中国国新联合中国信达、中国东方、中国长城共同发起设立, 总规模400亿元。国务院国资委产权局副局长、一级巡视员谢小兵在讲话中指出, 发起设立优化升级基金, 是国务院国资委贯彻落实党中央、国务院决策部署, 助力新一轮国企改革深化提升行动, 促进国有资本布局优化的重要举措, 通过发挥运营公司带动作用, 撬动社会资本, 整合优势资源, 更好助力央企盘活存量资产、扩大有效投资。政策层面对于“中特估”的关注持续提升, 我们认为伴随央企业绩的逐步改善, 优质央企投资价值逐步显现。

重视传统建筑央企估值分位以及股息率的投资价值

从我们统计的建筑企业股息率角度来看, 经过前期板块回调, 当前部分传统建筑央企股息率已经提升至具备一定性价比的位置, 其中主要以传统低估值建筑央企蓝筹为主。其中四川路桥的股息率分别为8.03%, 城中村概念标的天健集团股息率也高达6.71%。此前央企蓝筹纷纷发布回购计划, 考虑到24年经济的发展仍需依靠基建发力去支撑回暖, 我们认为当前已经回调至合理位置的低估值央企值得重点关注。从估值分位来看, PB角度央企估值均处于历史低位, 例如中国建筑处于1.74%的分位、中国铁建处于3.54%分位。

行情回顾

根据总市值加权平均统计, 本周(0122-0126)建筑(中信)指数上涨8.37%, 沪深300指数上涨3.78%, 子板块悉数上涨, 其中央企蓝筹居多的基建和房建板块涨幅居前, 分别录得12.09%、8.35%的正收益。本周涨幅居前的标的有: 华建集团(+20.07%)、中国交建(+19.35%)、中国铁建(+14.64%)、中国中铁(+13.27%)、四川路桥(+10.97%)。

投资建议

我们认为, 24年顺周期改善、高股息央企和专业工程景气延续仍是三条重要的主线: 1)顺周期板块, 重点推荐城中村及保障房受益标的华阳国际、深圳瑞捷等; 2)低估值高股息央企蓝筹推荐中国交建、中国建筑、中国铁建、四川路桥、安徽建工、中材国际、北方国际, 建议关注新疆交建; 3)专业工程建议关注高景气赛道龙头标的, 推荐苏文电能(与环保组联合覆盖)、华铁应急(与非银组联合覆盖)、圣晖集成、鸿路钢构、利柏特、三维化学。

风险提示: 基建&地产投资超预期下行; 央企、国企改革提效进度不及预期; 城中村改造落地不及预期。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元) 2024-01-26	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
601800.SH	中国交建	8.51	买入	1.17	1.30	1.44	1.61	7.27	6.55	5.91	5.29
601668.SH	中国建筑	5.17	买入	1.22	1.29	1.40	1.55	4.24	4.01	3.69	3.34
600039.SH	四川路桥	8.09	买入	1.29	1.38	1.71	2.06	6.27	5.86	4.73	3.93
600970.SH	中材国际	10.93	买入	0.83	0.94	1.10	1.27	13.17	11.63	9.94	8.61
601186.SH	中国铁建	8.46	买入	1.96	2.14	2.35	2.62	4.32	3.95	3.60	3.23
601390.SH	中国中铁	6.40	买入	1.26	1.43	1.61	1.80	5.08	4.48	3.98	3.56
300977.SZ	深圳瑞捷	17.71	买入	0.10	0.34	0.52	0.99	177.10	52.09	34.06	17.89
002949.SZ	华阳国际	12.81	买入	0.57	0.92	1.19	1.48	22.47	13.92	10.76	8.66
603300.SH	华铁应急	5.99	买入	0.33	0.44	0.59	0.78	18.15	13.61	10.15	7.68
300982.SZ	苏文电能	23.98	买入	1.24	1.37	1.67	2.08	19.34	17.50	14.36	11.53
002541.SZ	鸿路钢构	18.03	买入	1.69	1.81	2.09	2.45	10.67	9.96	8.63	7.36
600502.SH	安徽建工	4.95	买入	0.80	0.91	1.05	1.21	6.19	5.44	4.71	4.09
605167.SH	利柏特	9.42	买入	0.31	0.56	0.78	1.07	30.39	16.82	12.08	8.80
000928.SZ	中钢国际	6.58	买入	0.44	0.55	0.62	0.71	14.95	11.96	10.61	9.27
601117.SH	中国化学	6.60	买入	0.89	0.98	1.16	1.39	7.42	6.73	5.69	4.75
000498.SZ	山东路桥	5.62	买入	1.60	1.65	1.90	2.19	3.51	3.41	2.96	2.57
601868.SH	中国能建	2.15	买入	0.19	0.18	0.21	0.24	11.32	11.94	10.24	8.96
601669.SH	中国电建	5.07	买入	0.66	0.77	0.89	1.02	7.68	6.58	5.70	4.97
603357.SH	设计总院	8.76	买入	0.79	0.92	1.05	1.19	11.09	9.52	8.34	7.36
603018.SH	华设集团	7.22	买入	1.00	1.14	1.32	1.55	7.22	6.33	5.47	4.66
002469.SZ	三维化学	5.86	买入	0.42	0.52	0.64	0.80	13.95	11.27	9.16	7.33
603163.SH	圣晖集成	31.88	买入	1.23	1.61	2.13	2.84	25.92	19.80	14.97	11.23
605598.SH	上海港湾	23.18	买入	0.64	0.88	1.27	1.79	36.22	26.34	18.25	12.95

资料来源: Wind, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS, EPS 均为团队预计值。

注: 苏文电能系与环保公用团队联合覆盖。

内容目录

1. 本周专题: 择优“中特估”, 持续关注出海链和高股息.....	3
2. 行情回顾.....	5
3. 投资建议.....	6
4. 风险提示.....	7

图表目录

图 1: 中信建筑三级子行业本周(0122-0126)涨跌幅(总市值加权平均).....	5
图 2: 建筑个股涨幅前五.....	6
图 3: 代表性央企&国企涨跌幅.....	6
表 1: 建筑企业股息率和估值分位情况.....	3
表 2: 建筑公司海外收入业务占比情况.....	4

1. 本周专题：择优“中特估”，持续关注出海链和高股息

中特估行情持续演绎，市值管理有望纳入业绩考核、央企存量资产盘活再迎关注。1月23日证监会主席易会满在党委扩大会议上再提中特估，他指出要全力维护资本市场稳定运行，大力提升上市公司质量和投资价值，构建中国特色上市公司估值体系。我们认为中特估的核心驱动在于国企改革，提升分红和利润上缴能力是终极目标，提升 ROE 是必要条件，而提升 ROE 又分为内部挖潜和外延并购两条途径，国资委“一利五率”考核更侧重内部挖潜，而外延并购及重组未来亦有望加速兑现。24日上午国资委副主任提出，将进一步研究把市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，引导中央企业负责人更加重视上市公司的市场表现，并加大现金分红力度。25日国有企业存量资产优化升级基金签约仪式在京举行，该基金由国务院国资委批准，中国国新联合中国信达、中国东方、中国长城共同发起设立，总规模 400 亿元。国务院国资委产权局副局长、一级巡视员谢小兵在讲话中指出，发起设立优化升级基金，是国务院国资委贯彻落实党中央、国务院决策部署，助力新一轮国企改革深化提升行动，促进国有资本布局优化的重要举措，通过发挥运营公司带动作用，撬动社会资本，整合优势资源，更好助力央企盘活存量资产、扩大有效投资。我们认为，当前部分建筑央企股息率已达到可观水平，结合此前多家央企发布的控股股东增持公告来看，我们认为低估值央企龙头仍具备较好的投资价值。

重视传统建筑央企估值分位以及股息率的投资价值。从我们统计的建筑企业股息率角度来看，经过前期板块回调，当前部分传统建筑央企股息率已经提升至具备一定性价比的位置，其中主要以传统低估值建筑央企蓝筹为主。其中四川路桥的股息率分别为 8.03%，城中村概念标的天健集团股息率也高达 6.71%。此前央企蓝筹纷纷发布回购计划，考虑到 24 年经济的发展仍需依靠基建发力去支撑回暖，我们认为当前已经回调至合理位置的低估值央企值得重点关注。从估值分位来看，PB 角度央企估值均处于历史低位，例如中国建筑处于 1.74%的分位、中国铁建处于 3.54%分位。

表 1：建筑企业股息率和估值分位情况

	总市值 (亿)	22 年现金 分红(亿)	22 年归母净 利 (亿)	22 年分 红比例	股息率	PE_TTM	PE 分位	PB_LF	PB 分位
四川路桥	705.09	56.65	112.13	50.52%	8.03%	5.45	2.54%	1.59	46.30%
天健集团	89.13	5.98	19.50	30.67%	6.71%	5.72	10.43%	0.81	0.73%
筑博设计	20.15	1.03	1.50	68.70%	5.10%	17.98	53.61%	1.51	3.02%
安徽建工	84.97	4.29	13.80	31.10%	5.05%	5.61	1.99%	0.90	8.39%
设计总院	49.14	2.48	4.43	55.95%	5.04%	10.18	2.60%	1.49	11.15%
中国建筑	2,167.24	105.97	509.50	20.80%	4.89%	4.24	13.12%	0.53	1.74%
中钢国际	94.40	4.47	6.31	70.84%	4.74%	12.01	10.74%	1.20	12.46%
隧道股份	191.79	8.49	28.09	30.22%	4.43%	6.52	4.71%	0.70	10.97%

资料来源：Wind，天风证券研究所

注：数据统计截止 2024/01/26 收盘

资金宽松或支撑 24 年三大工程及水利投资高景气。央行行长潘功胜 1 月 24 日在国新办新闻发布会上表示，将于 2 月 5 日下调存款准备金率 0.5 个百分点，向市场提供流动性 1 万亿元。此外人民银行、国家金融监管总局将联合发布文件，完善经营性物业贷款政策，支持房地产企业发展，扩大资金使用范围，改善房企流动性状况。考虑到此前央行公告新增抵押补充贷款额度 5000 亿元，四季度增发的 1 万亿元国债资金结转 24 年使用 5000 亿元，我们预计在资金层面支持下，24 年三大工程和水利投资有望成为稳增长重要发力点，建议重视重点一线城市城中村改造及保障房建设的力度和强度，同时关注重点区域内大型水利工程项目落地及推进节奏。

重视国际工程公司和民企建筑公司海外业务拓展的能力。我们详细梳理了建筑公司海外收入占比的情况，从 22 年海外收入的占比来看，国际工程类的公司海外收入占比较高，例如上海港湾、北方国际的海外收入占比分别为 59%、56.6%，其他国际工程公司中工国际、中材国际等海外收入占比也达到 40%以上，比如中材国际，截至 23H1 末，累计在海外 87 个国家和地区承接了 327 条生产线，水泥技术装备与工程主业全球市场占有率连续

15 年保持世界第一，北方国际不仅在南苏丹、孟加拉、刚果（金）市场又结硕果，同时，在中亚、中东欧、印尼市场喜获突破。在玻利维亚、马来西亚、柬埔寨、越南等新市场也在加紧布局、跟踪开拓，考虑到国际工程公司早年的先发优势，结合“一带一路”会议召开后对于海外订单的催化，我们看好传统国际工程公司的海外业务拓展。此外，除了国际工程板块的公司之外，民企中苏文电能的海外业务已形成设备销售和供配电、光伏 EPC 收入，目前的东南亚、北美等都有业务在进行，伴随海外业务事业部的成立，预计后续海外业务有望积极拓展。

表 2：建筑公司海外收入业务占比情况

证券代码	证券简称	企业类型	海外业务收入占比				
			2018	2019	2020	2021	2022
605598.SH	上海港湾	海外基建工程承包（以建筑施工业务为主）	82.0%	79.6%	90.6%	73.8%	59.0%
000065.SZ	北方国际	海外专业工程承包（以电力等相关业务为主）	81.4%	76.6%	65.5%	55.3%	56.6%
002051.SZ	中工国际	海外专业工程承包（以水处理、轻工，石油化工装备等相关业务为主）	92.8%	47.9%	40.3%	32.4%	49.6%
600970.SH	中材国际	海外专业工程承包（以水泥工程总承包，水机工程建设，水泥工程设计等相关业务为主）	74.9%	68.7%	53.3%	36.6%	42.9%
002593.SZ	日上集团	海外以钢结构服务、车轮出口等相关等业务为主	39.3%	32.9%	25.5%	28.5%	30.6%
000928.SZ	中钢国际	海外专业工程承包（以钢铁等业务为主）	38.4%	17.8%	16.1%	14.9%	28.8%
601886.SH	江河集团	海外以幕墙产品出口相关等业务为主	30.4%	30.1%	26.6%	18.3%	21.7%
601117.SH	中国化学	海外专业工程承包（以化工等相关业务为主）	37.1%	26.6%	22.0%	20.4%	21.4%
603163.SH	圣晖集成	海外专业洁净室工程承包（以电子、半导体行业为主）	6.3%	12.5%	18.2%	26.6%	17.4%
300986.SZ	志特新材	海外以装配式 PC 构建销售相关业务为主	6.9%	9.4%	12.4%	9.4%	15.1%
002116.SZ	中国海诚	海外专业工程承包（以设计，工程服务等相关业务为主）	26.9%	23.7%	19.0%	14.0%	14.7%
601800.SH	中国交建	海外基建工程承包（以建筑施工业务为主）	19.4%	17.3%	15.8%	13.8%	13.7%
603929.SH	亚翔集成	海外专业洁净室工程承包（以电子、半导体行业为主）	2.8%	3.3%	11.7%	15.3%	13.6%
601669.SH	中国电建	海外专业工程承包（以电力等相关业务为主）	22.5%	21.4%	16.8%	15.0%	13.1%
601868.SH	中国能建	海外专业工程承包（以电力等相关业务为主）				14.4%	12.8%
600667.SH	太极实业	海外专业洁净室工程承包（以电子、半导体行业为主）	28.8%	26.0%	23.9%	17.2%	12.7%
300284.SZ	苏交科	海外工程咨询服务公司	29.7%	12.3%	11.1%	13.2%	12.5%
300712.SZ	永福股份	海外以新能源、电网以及储能业务为主	10.3%	41.8%	23.4%	2.6%	11.8%
002163.SZ	海南发展	海外以幕墙工程，玻璃深加工等相关业务为主	14.4%	11.9%	10.6%	10.7%	11.3%
605167.SH	利柏特	海外专业工程承包（以工业模块设计和化工工程为主）	10.8%	23.3%	15.8%	16.4%	10.9%
600496.SH	精工钢构	海外以钢结构行业为主	5.8%	7.4%	5.8%	4.9%	7.0%
002761.SZ	浙江建投	海外基建工程承包（以建筑施工业务为主）	0.0%	7.8%	6.3%	5.1%	6.3%
600853.SH	龙建股份	海外基建工程承包（以建筑施工业务为主）	13.9%	6.3%	2.9%	3.9%	5.6%

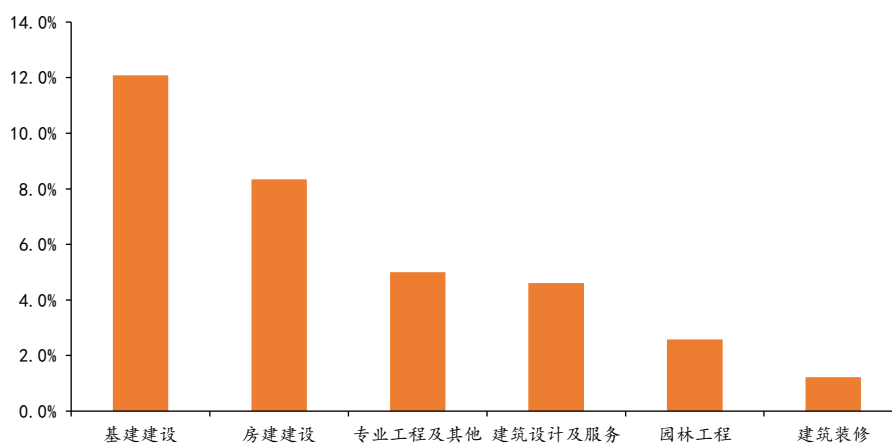
600820.SH	隧道股份	海外基建工程承包（以建筑施工业务为主）	5.8%	4.6%	3.0%	3.8%	5.4%
601668.SH	中国建筑	海外基建工程承包（以建筑施工业务为主）	7.5%	7.3%	5.6%	4.7%	5.3%
601390.SH	中国中铁	海外基建工程承包（以建筑施工业务为主）	5.8%	5.3%	4.8%	5.1%	5.1%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 行情回顾

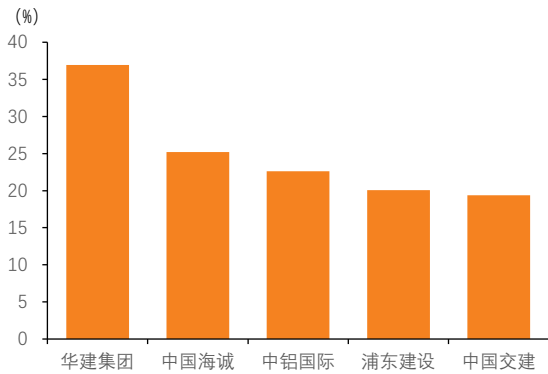
根据总市值加权平均统计，本周（0122-0126）建筑（中信）指数上涨 8.37%，沪深 300 指数上涨 3.78%，子板块悉数上涨，其中国企蓝筹居多的基建和房建板块涨幅居前，分别录得 12.09%、8.35%的正收益。本周涨幅居前的标的有：华建集团（+20.07%）、中国交建（+19.35%）、中国铁建（+14.64%）、中国中铁（+13.27%）、四川路桥（+10.97%）。

图 1：中信建筑三级子行业本周（0122-0126）涨跌幅（总市值加权平均）



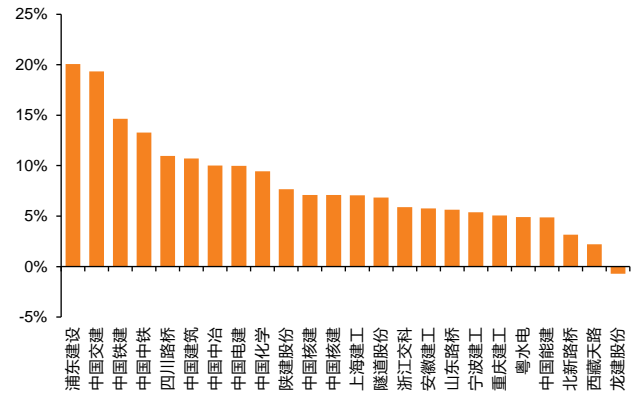
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：建筑个股涨幅前五



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：代表性央企&国企涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 投资建议

结合当前经济压力仍存，我们预计今年顺周期有望改善，今年“三大工程”和水利等基建投资有望成为稳增长的重要发力点，短期经济工作会议仍有望带来政策催化，今年基本面改善可期。从资金的角度来看，中央加杠杆有望持续强化，万亿特别国债和专项债额度提前下达支撑今年 Q1 基建景气度回升，结构性和区域性特征明显，水利投资、城中村改造、保障房建设、重大交通领域建设的确信性较高。我们认为，24 年顺周期改善、高股息央企和专业工程景气延续仍是三条重要的主线：1)顺周期板块，重点推荐城中村及保障房受益标的华阳国际、深圳瑞捷等；2)低估值高股息央企蓝筹推荐中国建筑、四川路桥、安徽建工、中材国际，建议关注新疆交建；3)专业工程建议关注高景气赛道龙头标的，推荐苏文电能（与环保组联合覆盖）、华铁应急（与非银组联合覆盖）、圣晖集成、鸿路钢构、利柏特、三维化学。

主线一：静待顺周期改善，基建和地产投资保持韧性

需求端来看，24 年基建增速或回归平稳，重视基建结构性和区域性机会，我们预计 24 年广义/狭义基建增速分别为 8.70%/6.75%，真实需求主导的水利投资、城中村改造、保障房建设、重大交通领域确定性较高。供给端，专项债有望继续发力，或将提前下达 2024 年度部分新增地方债额度，新增专项债提前批额度或将在 2.28 万亿元左右。万亿特别国债发行促使中央财政赤字率或进一步提高，财政资金或继续发力。地产端，城中村及保障房有望为地产中长期发展形成有力支撑，我们测算 21 个/35 个超大特大城市城中村改造面积达 9.6/12.3 亿平，预计 21 个城市城中村改造年均拉动地产开发投资约 9199 亿，对地产新开工/竣工的弹性分别为 12.6%/7.6%。

主线二：国企改革纵深推进，高股息及 ROE 向上趋势明显

23 年上半年战术性政策上已明确国企改革新思路，下半年战略性政策持续细化工作部署。龙头市占率提升趋势显著，23 年以来建筑央企份额提升较快，八大建筑央企营业收入份额从 19 年 19%提升至 23Q3 的 25%，新签订单市场份额从 19 年 35%提升至 23Q3 的 45%，验证了建筑央企扎实的内生增长动能以及融资和管理优势。建筑央企 ROE 提升思路清晰，内生途径在于提升盈利能力和周转能力，外延途径在于围绕“链主”身份进行产业上下游整合。当前建筑企业中股息率达到 5%的已有 7 家，以传统低估值建筑央企蓝筹为主，此前建筑央企密集发布增持计划，板块回调后低估值建筑央企仍具备较高的配置性价比。

主线三：关注下游高景气专业工程以及传统行业改造及出海

专业工程四大细分赛道值得重点关注：1)重资产的建筑租赁板块在顺周期下弹性较大，头部市占率集中度提升；2)半导体洁净室工程，受益于国内半导体资本开支提速，国产

替代逻辑带来需求旺盛，洁净室工程行业技术壁垒高，行业渗透率及头部企业集中度有望提升；3）化工炼化工程板块主要受益于化工行业景气度回暖以及海外龙头产能转移，同时煤化工迎来投资高峰期；4）钢结构板块短期在经济复苏背景下收入和利润弹性有望进一步凸显，中长期看好行业智能化改造带动吨净利提升及产能扩张，此外积极关注建筑企业出海对于传统业务利润的带动作用。

4. 风险提示

基建&地产投资超预期下行：我们预计万亿国债以及基建相关利好政策的密集出台推动今年上半年基建形成实物工作量，有望带动 24 年基建景气度维持高位，若基建投资超预期下行，则宏观经济压力或进一步提升。

央企、国企改革提效进度不及预期：我们认为建筑央企、国企积极进行变革，通过横向拓展业务范围，纵向整合产业链下游，大股东增持改善上市公司经营效率，成本管理等措施，理顺业务发展脉络，改革激发内在增长活力，预计 2024 年地方国企仍有望体现高业绩弹性，后续激励、分红政策等有望成为估值提升催化剂，但若央企、国企改革提效进度不及预期，则对公司的利润和分红造成一定影响。

城中村改造进度不及预期：若出现社会资本积极性不足、政府财政压力加大等情况，城中村改造将面临较大的资金缺口，导致改造进展缓慢、效果不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com