

建筑装饰行业跟踪周报

建筑业 PMI 表现偏弱，关注后续政策发力下 实物量落地节奏

增持（维持）

2024年03月03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

证券分析师 任婕

执业证书：S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

研究助理 杨晓曦

执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周（2024.2.19–2024.2.23，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 0.33%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.38%、2.42%，超额收益分别为 -1.05%、-2.09%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**中共中央政治局召开会议，讨论政府工作报告。**本次政治局会议延续了稳中求进、以进促稳、先立后破的总基调，提出积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。会议进一步明确了“增强宏观政策取向一致性”、“营造稳定透明可预期的政策环境”，预计总量政策继续保持平稳，结构上重点有望更加突出。（2）**国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，研究加快现代化基础设施体系建设、持续深入推进长三角一体化高质量发展等工作。**国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提出有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新。构建现代化基础设施体系要加强统筹谋划，协同有序推进，着力完善空间布局、优化供给结构、提升综合功能、推进系统集成。（3）**《国家重点低碳技术征集推广实施方案》发布。**《国家重点低碳技术征集推广实施方案》发布，主要包括五大重点方向，覆盖能源、工业、农业、建筑、交通等温室气体减排关键领域，到 2025 年通过推广一批先进适用、降碳效能显著的低碳技术，有望推动建筑领域转型升级和相关应用拓展。（4）**国家统计局发布 2 月 PMI 数据。**受春节假期及低温雨雪天气等因素影响，建筑业商务活动指数为 53.5%，比 1 月下降 0.4 个百分点，符合季节性规律，且仍位于扩张区间。从市场预期看，业务活动预期指数为 55.7%，继续位于较高景气区间，反映行业对景气预期较为乐观。
- **周观点：**（1）**2 月建筑 PMI 环比略有回落，建筑业景气度表现有所偏弱，我们认为预计是受到春节假期和雨雪天气的影响，同时与房地产仍处下行压力有关；中央金融工作会议明确提出加快保障性住房等“三大工程”建设，此前净新增 PSL 合计 5000 亿元，预计主要用于支持三大工程的建设，尤其城中村改造项目的推进，有望拉动三大工程尽快形成实物工作量，期待后续财政政策发力和实物量加快落地，建筑业景气有望企稳回升。此前国资委提出强化投资者回报，进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，我们建议关注估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头央企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国建筑、中国电建、中国铁建、中国中铁等。**（2）**出海方向：**二十大报告提出共建“一带一路”高质量发展，将进一步深化交通、能源和网络等基础设施的互联互通建设，开展更大范围、更高水平、更深层次的区域合作，为建筑央企参与一带一路沿线市场打开更大空间；基建合作是重要形式，未来预计更多合作和政策支持有望出台，海外工程业务有望受益。多个国际工程公司上半年海外订单高增，后续有望逐渐兑现到业绩层面。建议关注国际工程板块，个股推荐中材国际，建议关注中工国际、北方国际、中钢国际等。（3）**需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：**水利基础设施建设有望加快推进，建议关注粤水电、安徽建工等；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，建议关注装配式建筑方向的鸿路钢构。
- **风险提示：**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

《政策继续支持“三大工程”建设，关注节后复工进展》

2024-02-25

《新增 PSL 继续支持“三大工程”建设，实物量落地有望加快》

2024-02-04

内容目录

1. 行业观点	4
2. 行业和公司动态跟踪	6
2.1. 行业政策点评.....	6
2.2. 行业数据点评.....	7
2.3. 行业新闻.....	9
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	12

图表目录

图 1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)	8
图 2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)	8
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
表 1: 建筑板块公司估值表	5
表 2: 本周行业重要新闻	9
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

(1) 2月建筑PMI环比略有所回落，建筑业景气度表现有所偏弱，我们认为预计是受到春节假期和雨雪天气的影响，同时与房地产仍处下行压力有关；中央金融工作会议明确提出加快保障性住房等“三大工程”建设，此前净新增PSL合计5000亿元，预计主要用于支持三大工程的建设，尤其城中村改造项目的推进，有望拉动三大工程尽快形成实物工作量，期待后续财政政策发力和实物量加快落地，建筑业景气有望企稳回升。此前国资委提出强化投资者回报，进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，我们建议关注估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头央企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国建筑、中国电建、中国铁建、中国中铁等。

(2) “一带一路”方向：二十大报告提出共建“一带一路”高质量发展，将进一步深化交通、能源和网络等基础设施的互联互通建设，开展更大范围、更高水平、更深层次的区域合作，为建筑央企参与一带一路沿线市场打开更大空间；基建合作是重要形式，未来预计更多合作和政策支持有望出台，海外工程业务有望受益。多个国际工程公司上半年海外订单高增，后续有望逐渐兑现到业绩层面。建议关注国际工程板块，个股推荐中材国际，建议关注中工国际、北方国际、中钢国际等。

(3) 需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：水利基础设施建设有望加快推进，建议关注粤水电、安徽建工等；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，建议关注装配式建筑方向的鸿路钢构。

表1: 建筑板块公司估值表

股票代码	股票简称	2024/3/1	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E
300986.SZ	志特新材*	21	1.8	1.5	1.9	2.5	11.7	14.0	11.1	8.4
601618.SH	中国中冶	692	102.7	121.5	141.1	162.9	6.7	5.7	4.9	4.2
601117.SH	中国化学	436	54.2	59.7	71.6	83.2	8.0	7.3	6.1	5.2
002541.SZ	鸿路钢构	120	11.6	13.0	15.4	18.3	10.3	9.2	7.8	6.6
600970.SH	中材国际*	300	21.9	29.4	34.3	40.8	13.7	10.2	8.7	7.4
600496.SH	精工钢构	59	7.1	7.0	8.4	9.9	8.3	8.4	7.0	6.0
002051.SZ	中工国际	100	3.3	4.5	5.7	7.1	30.3	22.2	17.5	14.1
002140.SZ	东华科技	55	2.9	0.0	4.1	4.8	19.0	-	13.4	11.5
601390.SH	中国中铁*	1,569	312.8	353.8	401.2	451.1	5.0	4.4	3.9	3.5
601800.SH	中国交建*	1,372	191.0	214.8	235.6	259.4	7.2	6.4	5.8	5.3
601669.SH	中国电建*	877	114.4	137.6	155.2	176.9	7.7	6.4	5.7	5.0
601868.SH	中国能建	905	78.1	76.7	90.2	105.5	11.6	11.8	10.0	8.6
601186.SH	中国铁建*	1,166	266.4	293.2	331.9	366.1	4.4	4.0	3.5	3.2
600039.SH	四川路桥	703	112.1	116.9	134.6	153.9	6.3	6.0	5.2	4.6
601611.SH	中国核建	219	17.5	20.0	24.4	29.1	12.5	11.0	9.0	7.5
300355.SZ	蒙草生态	51	1.8	4.2	5.8	7.7	28.3	12.1	8.8	6.6
603359.SH	东珠生态	23	0.3	-	-	-	76.7	-	-	-
300284.SZ	苏交科	63	5.9	5.1	5.9	6.8	10.7	12.4	10.7	9.3
603357.SH	设计总院	47	4.4	5.1	5.8	6.5	10.7	9.2	8.1	7.2
300977.SZ	深圳瑞捷	21	0.2	0.6	1.1	1.7	105.0	35.0	19.1	12.4
002949.SZ	华阳国际	20	1.1	1.7	2.1	2.5	18.2	11.8	9.5	8.0
601668.SH	中国建筑*	2,214	509.5	545.6	584.7	633.6	4.3	4.1	3.8	3.5
002081.SZ	金螳螂*	95	12.7	15.5	17.6	20.1	7.5	6.1	5.4	4.7
002375.SZ	亚厦股份	52	1.9	-	-	-	27.4	-	-	-
601886.SH	江河集团	71	4.9	6.7	8.1	9.9	14.5	10.6	8.8	7.2
002713.SZ	东易日盛	27	-7.5	0.0	0.0	-	-	-	-	-

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 标*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业和公司动态跟踪

2.1. 行业政策点评

(1) 中共中央政治局召开会议，讨论政府工作报告

中共中央政治局2月29日召开会议，讨论国务院拟提请第十四届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿。

会议指出，今年工作要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破。积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，营造稳定透明可预期的政策环境。要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。要深入实施科教兴国战略，着力扩大国内需求，坚定不移深化改革，扩大高水平对外开放，有效防范化解重点领域风险。要坚持不懈抓好“三农”工作，扎实推进乡村全面振兴，推动城乡融合和区域协调发展。要加强生态文明建设，推进绿色低碳发展。要切实保障和改善民生，加强和创新社会治理。要加强政府自身建设，坚决纠治形式主义、官僚主义，真抓实干、埋头苦干，善作善成，努力完成全年经济社会发展目标任务。

点评：本次政治局会议延续了稳中求进、以进促稳、先立后破的总基调，提出积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。会议进一步明确“增强宏观政策取向一致性”、“营造稳定透明可预期的政策环境”，预计总量政策继续保持平稳，结构上重点有望更加突出。

(2) 国务院常务会议审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，研究加快现代化基础设施体系建设、持续深入推进长三角一体化高质量发展等工作

国务院总理李强3月1日主持召开国务院常务会议，审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，研究加快现代化基础设施体系建设、持续深入推进长三角一体化高质量发展等工作，讨论《〈中华人民共和国农业技术推广法〉等3部法律的修正案（草案）》。

会议指出，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，是党中央着眼于我国高质量发展大局作出的重大决策。要按照党中央部署要求，坚持市场为主、政府引导，坚持鼓励先进、淘汰落后，坚持标准引领、有序提升，抓紧完善方案，精心组织实施，推动先进产能比重持续提升，高质量耐用消费品更多进入居民生活，让这项工作更多惠及广大企业和消费者。要结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持，更好发挥能耗、排放、技术等标准的牵引作用，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新，形成更新换代规模效应。要落实全面节约战略，抓紧建立健全回收利用体系，促进废旧装备再制造，提升资源循环利用水平。

会议指出，构建现代化基础设施体系是建设社会主义现代化强国的重要支撑，是推

动高质量发展的内在要求。要适应建设社会主义现代化强国的需要，加强统筹谋划，协同有序推进，着力完善空间布局、优化供给结构、提升综合功能、推进系统集成，加快构建先进适用、系统完备、集约高效、安全绿色的现代化基础设施体系。

会议强调，要深入贯彻习近平总书记关于长三角一体化发展的重要指示精神，紧扣一体化和高质量两个关键词，强化政策支持和改革赋权，进一步提升长三角区域创新能力、产业竞争力、发展能级，更好发挥先行探路、引领示范、辐射带动作用。

点评： 国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提出有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新。构建现代化基础设施体系要加强统筹谋划，协同有序推进，着力完善空间布局、优化供给结构、提升综合功能、推进系统集成。

(3)《国家重点低碳技术征集推广实施方案》发布

生态环境部、住房城乡建设部、科学技术部等6部门近日联合印发《国家重点低碳技术征集推广实施方案》(以下简称《实施方案》)。

根据《实施方案》，此次征集推广的国家重点低碳技术主要包括五大重点方向，覆盖能源、工业、农业、建筑、交通等温室气体减排关键领域。到2025年，通过发布第五批《国家重点推广的低碳技术目录》，推广一批先进适用、降碳效能显著的低碳技术，总结有利于低碳技术供需对接的先进经验做法，提炼可复制可推广的技术转化示范案例，探索科学有效的低碳技术转化模式和推广路径。到2030年，通过后续批次《国家重点推广的低碳技术目录》带动引领，逐步形成系统化、全景式的低碳技术图谱，降碳、减污、扩绿、增长协同技术路径更清晰，为实现碳达峰碳中和目标和建设美丽中国提供有力支撑。

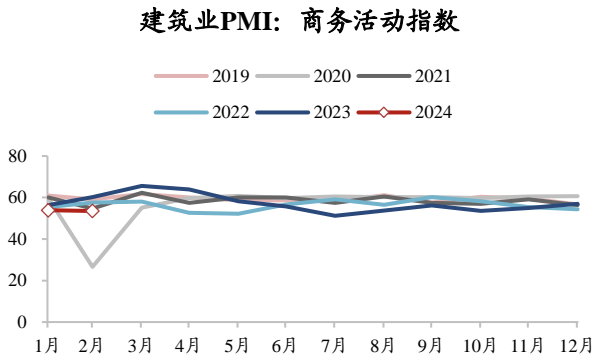
《实施方案》要求，地方、企业积极推荐申报低碳技术，6部门组织专家评估筛选，各方共同推动先进低碳技术推广应用。建立低碳技术专家库，不断优化技术征集、专家遴选和评审发布流程，确保评选流程公开透明。鼓励地方政府和金融机构将《国家重点推广的低碳技术目录》作为落实各类支持政策的参考。在国际和国内要广泛开展低碳技术宣传交流，讲好科技助力应对气候变化“中国故事”，深化低碳技术国际合作。

点评：《国家重点低碳技术征集推广实施方案》发布，主要包括五大重点方向，覆盖能源、工业、农业、建筑、交通等温室气体减排关键领域，到2025年通过推广一批先进适用、降碳效能显著的低碳技术，有望推动建筑领域转型升级和相关应用拓展。

2.2. 行业数据点评

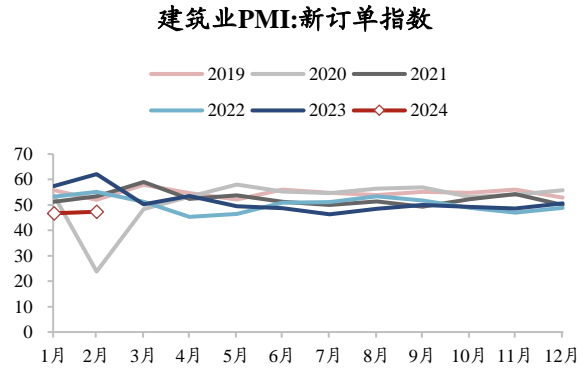
(1) 国家统计局发布2月PMI数据

图1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)



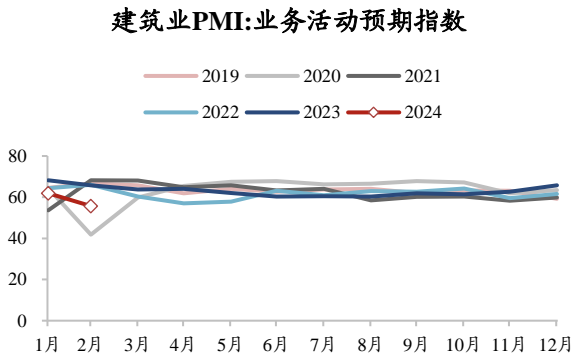
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)



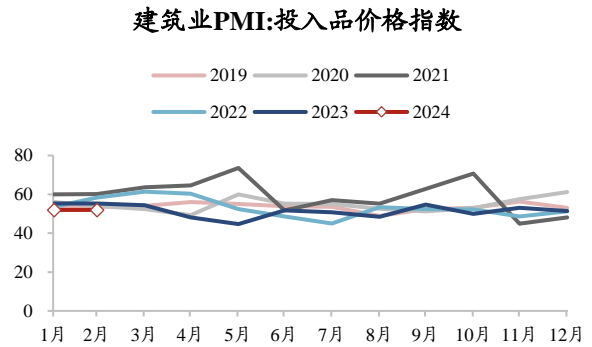
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)



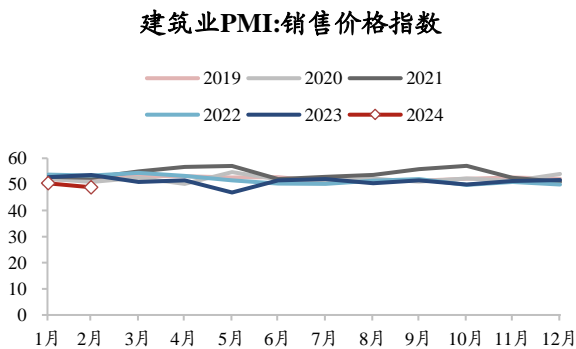
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)



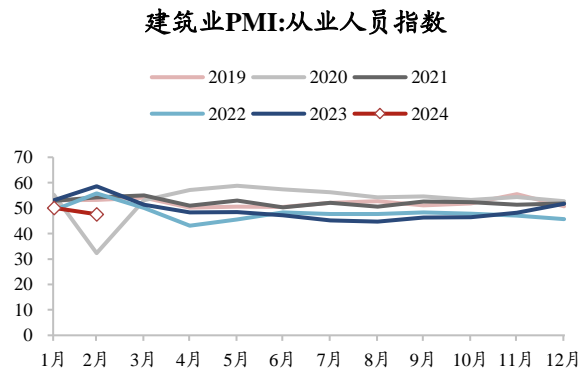
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

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：受春节假期及低温雨雪天气等因素影响，建筑业商务活动指数为 53.5%，比 1 月下降 0.4 个百分点，符合季节性规律，且仍位于扩张区间。从市场预期看，业务活动预期指数为 55.7%，继续位于较高景气区间，反映行业对景气预期较为乐观。

2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
广东今年交通计划投资超 3500 亿元，9 项铁路项目年内建成。	财联社	2024/2/26
山东：7 市已推送首批项目“白名单”，涉及项目 448 个、融资需求 917.04 亿元。	住建部	2024/2/29
上海市国资委主任贺青：以推进城市更新为抓手，加快新旧动能转换，着力打开发展空间。	财联社	2024/3/1

数据来源：财联社，住建部，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
2024/2/26	风语筑	项目中标结果提示性公告	晋城市公共资源交易中心网站公布了《晋城市城市展览馆布展工程设计施工总承包中标结果公告》，中标人为上海风语筑文化科技股份有限公司。项目的总投资额预计为 14,233.51 万元，最终中标价需结合财政评审审定的设计费和工程费进行确定。
2024/2/26	中国建筑	股权激励部分限制性股票回购注销实施公告	因公司未满足第四期 A 股限制性股票计划 2023 年第二批次限制性股票解锁业绩目标，经审议通过，公司决定回购第四期 A 股限制性股票计划 2023 年第二批次全部限制性股票。回购注销限制性股票涉及激励对象共计 2,727 名，合计拟回购注销限制性股票 299,562,000 股；本次回购注销完成后，公司剩余股权激励限制性股票合计 329,562,000 股。
2024/2/26	上海建工	2023 年度业绩快报公告	2023 年公司实现营业收入 3,047.15 亿元，增长 6.5%；实现归母净利润 15.08 亿元，增长 11.2%。公司主营业务提质增效，五大事业群稳步发展。
2024/2/27	中国建筑	重大项目公告	近期，本公司获得如下重大项目包含，广州深圳布心花园一、二、四区城市更新项目施工总承包工程，陕西西安太古里商业综合体项目总承包工程（DK13 标段）等 9 项重大项目，总项目金额 331.6 亿元，占 2022 年度经审计营业收入的 1.6%。
2024/2/29	中国能建	关于延长向特定对象发行股票相关决议有效期及授	公司于 2023 年 2 月、3 月审议通过了有关公司向特定对象发行 A 股股票的相关议案。根据前述决议，公司本次发行相关决议及授权的有

		权有效期的公告	效期为自公司股东大会及类别股东大会审议通过本次发行方案之日起 12 个月，即有效期至 2024 年 3 月 29 日。鉴于本次发行相关决议的有效期限即将届满，而公司本次发行相关事项尚在进行中，为保证本次发行顺利地进行，公司于 2024 年 2 月 29 日召开董事会，同意提请股东大会及类别股东大会将本次发行相关决议有效期及授权有效期延长 12 个月。
2024/3/1	中材国际	公司全资子公司签署经营合同的公告	近日公司全资子公司成都建筑材料工业设计研究院有限公司与沙特东方水泥公司（即 Eastern Province Cement Company，以下简称“业主”）签订了《沙特东方水泥公司 5 线日产 10000 吨熟料水泥生产线 EPC 总承包合同》，合同金额 2.70528 亿美元。
2024/3/1	中国交建	第五届董事会第三十次会议决议公告	审议通过《关于中交城投所属华中投资公司投资上海青浦华新镇凤溪社区智慧综合能源项目的议案》：同意中交城市投资控股有限公司所属中交华中投资有限公司与中节能城市节能研究院有限公司按 90%:10% 的股比成立项目公司，投资建设运营上海市青浦区华新镇凤溪社区智慧综合能源项目，项目总投资 2.32 亿元；审议通过《关于中交城投所属华中投资公司投资金华中央创新区（南区）智慧综合能源项目的议案》：同意中交城投所属华中投资公司投资建设运营金华中央创新区（南区）智慧综合能源项目，项目总投资 3.3 亿元。

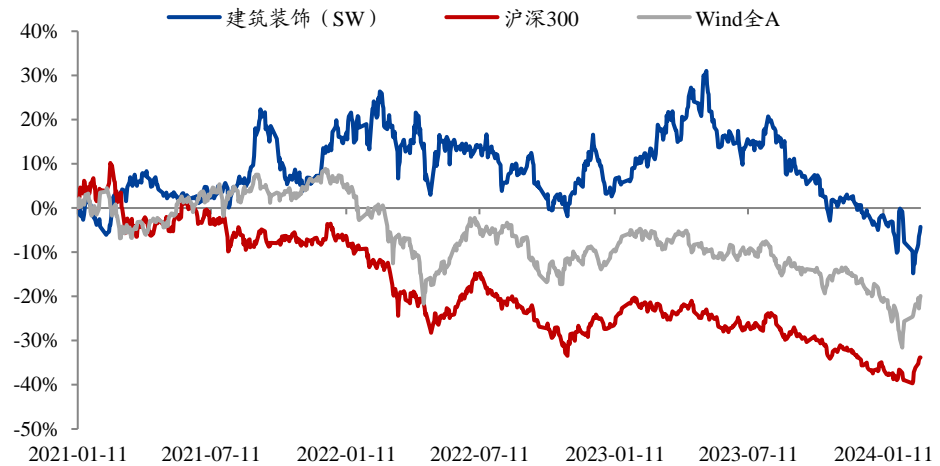
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 0.33%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.38%、2.42%，超额收益分别为-1.05%、-2.09%。

个股方面，东易日盛、中天精装、永福股份、中铁装配、地铁设计位列涨跌幅前五；中国交建、中国建筑、启迪设计、金诚信、*ST 全筑位列涨跌幅后五。

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	2024-3-1 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002713.SZ	东易日盛	6.50	11.11	9.73	3.17
002989.SZ	中天精装	13.82	8.39	7.01	-16.85
300712.SZ	永福股份	21.13	6.72	5.34	-52.24
300374.SZ	中铁装配	17.72	6.11	4.73	33.43
003013.SZ	地铁设计	15.83	5.32	3.94	5.04

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	2024-3-1 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
601800.SH	中国交建	8.43	-2.99	-4.37	6.84
601668.SH	中国建筑	5.32	-3.10	-4.48	2.31
300500.SZ	启迪设计	9.45	-3.37	-4.75	-28.89
603979.SH	金诚信	43.32	-3.73	-5.11	69.82
603030.SH	*ST全筑	2.23	-7.47	-8.85	-1.33

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 风险提示

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>