

建筑行业周观点

从年报关键指标观测建筑施工企业经营质效

超配

核心观点

盈利能力：整体收入呈低速增长，业绩增速分化。2023年已公布年报的建筑施工企业收入整体呈低速增长趋势，中国中铁、中国铁建、中国交建、中国中冶收入增速均低于10%。业绩端，中国交建表现亮眼，2023营收+5.1%，业绩+23.6%，扣非业绩+58.2%，中国中冶、中国铁建业绩下滑。2023年样本建筑施工企业毛利率和期间费用率与上年变化不大，中国交建、安徽建工毛利率略有提升。

周转效率：应收账款规模增幅较高，周转压力有所增大。2023年已公布年报的7家建筑施工企业各类应收款（应收票据及应收账款、合同资产、长期应收款）合计较上年末增长20.2%，显著高于营收增速，反映建筑施工企业周转速度普遍有所下滑。7家企业中，中国中铁、中国铁建、中国能建、浦东建设新增各类应收款规模与营收的比值在10%以内，安徽建工应收款规模相对较高。以周转率衡量，中国中铁周转效率较高，安徽建工周转压力较大。

减值：减值计提金额普遍上升，对业绩产生显著影响。2023年已公布年报的7家建筑施工企业减值损失（包括信用减值损失和资产减值损失）规模普遍上升，7家企业减值合计较上年增加25.9%，显著高于收入增速，且高于各类应收款规模增速，其中安徽建工、中国中冶减值计提规模增长较高，达到97.3%和80.4%，对业绩产生较大影响。中国交建减值损失计提较上年下降了13.8%，中国中铁、中国铁建、中国交建、浦东建设减值损失与营收、业绩的比值相对较低，对业绩的挤压相对可控。

现金流：经营性现金流延续改善趋势，但收付现比整体下降。2023年已公布年报的7家建筑施工企业中，4家经营性现金流较上年减少，3家较上年增加，其中中国交建和安徽建工现金流改善较为明显。观察收付现比交叉验证，中国中铁、中国中冶、中国能建收现比（销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入）下降幅度较大，中国交建收现比有所改善；安徽建工、中国中冶、中国能建付现比下降幅度较大，浦东建设付现比有所上升。对于持续经营的公司，需要保持向分包商尤其是劳务分包商一定的支付比例，若经营性现金流改善主要由付现比下降驱动，则其改善趋势持续性或较弱。

投资建议：建筑央企在承接重大项目上存在优势，融资成本低于行业均值，有望保持订单和业绩持续增长；随着海外订单持续回暖，建议关注国际工程龙头企业业绩兑现；政策趋势与库存周期共振，看好工业建筑相关板块估值修复。重点推荐**中国中铁、中国交建、中国铁建、中材国际**。

风险提示：宏观经济下行风险；政策落地不及预期的风险；重大项目审批进度不及预期的风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
601390.SH	中国中铁	买入	6.54	1489.74	1.43	1.59	4.57	4.11
601186.SH	中国交建	买入	8.22	1125.77	1.35	1.54	6.09	5.34
601800.SH	中国铁建	买入	8.31	1047.48	2.08	2.24	4.00	3.71
600970.SH	中材国际	买入	11.04	291.71	1.00	1.13	11.04	9.77

资料来源：iFinD、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

建筑装饰

超配·维持评级

证券分析师：任鹤

010-88005315

renhe@guosen.com.cn

S0980520040006

联系人：卢思宇

0755-81981872

lusiyou1@guosen.com.cn

证券分析师：朱家琪

021-60375435

zhujiaqi@guosen.com.cn

S0980524010001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《建筑行业周观点-基建投资迎开门红，低空经济基础设施存在机遇》——2024-03-24

《统计局2024年1-2月基建数据点评-基建投资开年增长稳健，开工项目投资弱于预期》——2024-03-18

《建筑行业周观点-设备更新推动技改订单释放，绿色建筑迎来政策催化》——2024-03-18

《建筑行业3月投资策略-看好央企龙头、建筑出海、工业建筑三条主线》——2024-03-13

《建筑行业周观点-特别国债提供基建资金增量，关注基建央企和工业建筑产业链》——2024-03-11

内容目录

本周核心观点	4
从年报关键指标观测建筑施工企业经营质效	4
地方债：3月专项债新增规模 2308 亿元，同比-56.5%	6
城投债：3月城投债净融资 679.03 亿元，同比-79.4%	7
市场表现回顾	8
板块：下跌 0.27%，跑输上证指数 0.04 个百分点	8
个股：30.6%个股上涨	8
行业政策要闻	9
公司公告要闻	10

图表目录

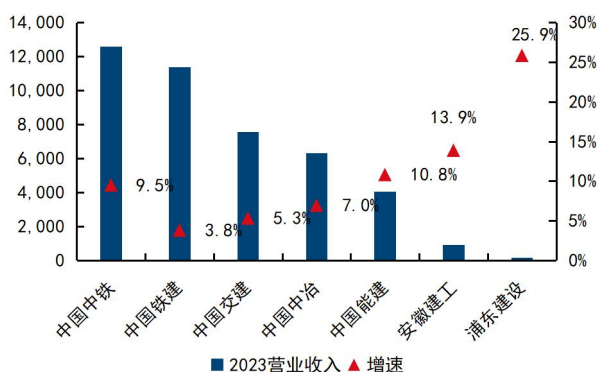
图 1: 部分建筑企业 2023 年收入及增速 (单位: 亿元, %)	4
图 2: 部分建筑企业 2023 年归母净利润及增速 (单位: 亿元, %)	4
图 3: 部分建筑企业过去两年毛利率对比 (单位: %)	4
图 4: 部分建筑企业过去两年期间费用率对比 (单位: %)	4
图 5: 部分建筑企业 2023 年各类应收款增加值及与营收的比值 (单位: 亿元, %)	5
图 6: 部分建筑企业 2023 年末各类应收款净额及全年周转率 (单位: 亿元)	5
图 7: 部分建筑企业 2023 年减值损失与增速 (单位: 亿元, %)	5
图 8: 部分建筑企业 2023 年减值与营收和业绩的比值 (单位: %)	5
图 9: 部分建筑企业过去两年经营性现金流净额 (单位: 亿元)	6
图 10: 部分建筑企业过去两年净利润现金含量 (单位: %)	6
图 11: 部分建筑企业收现比变化 (单位: %)	6
图 12: 部分建筑企业付现比变化 (单位: %)	6
图 13: 专项债单月新增发行额及同比增速 (单位: 亿元)	6
图 14: 专项债发行和净新增专项债发行规模 (单位: 亿元)	6
图 15: 城投债发行规模和净融资规模 (单位: 亿元)	7
图 16: 2022-2024 年单月城投债净融资规模 (单位: 亿元)	7
图 17: 近一年建筑装饰板块与上证指数走势比较 (单位: %)	8
图 18: 近期建筑装饰板块与上证指数走势比较 (单位: %)	8
图 19: A 股各行业过去一期涨跌排名 (单位: %)	8
图 20: 最近一期建筑装饰板块涨跌结构 (单位: %)	9
图 21: 最近一期 30 亿市值以上涨跌幅排名 (单位: %)	9
表 1: 近期行业政策要闻一览	9
表 2: 近期公司公告一览	10

本周核心观点

从年报关键指标观测建筑施工企业经营质效

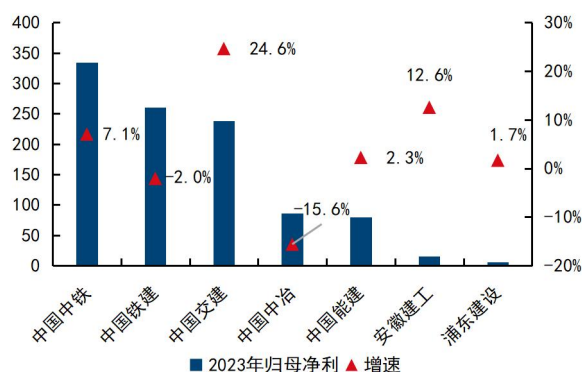
盈利能力：整体收入呈低速增长，业绩增速分化。2023年已公布年报的建筑施工企业收入整体呈低速增长趋势，中国中铁、中国铁建、中国交建、中国中冶收入增速均低于10%。业绩端，中国交建表现亮眼，2023营收+5.1%，业绩+23.6%，扣非业绩+58.2%，中国中冶、中国铁建业绩下滑。2023年样本建筑施工企业毛利率和期间费用率与上年变化不大，中国交建、安徽建工毛利率略有提升。

图1：部分建筑企业2023年收入及增速（单位：亿元，%）



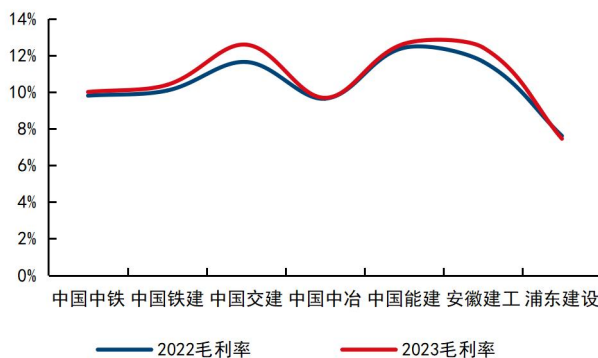
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图2：部分建筑企业2023年归母净利润及增速（单位：亿元，%）



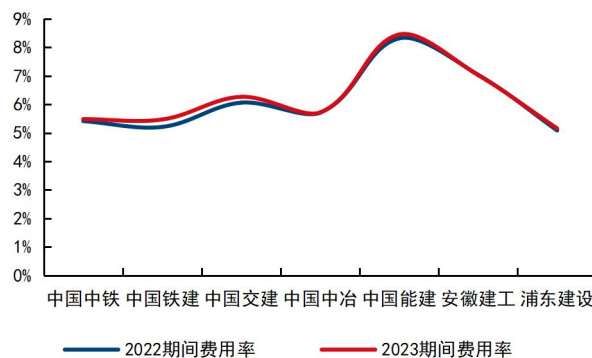
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图3：部分建筑企业过去两年毛利率对比（单位：%）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

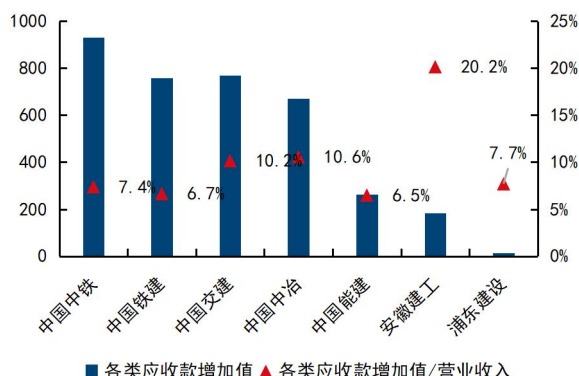
图4：部分建筑企业过去两年期间费用率对比（单位：%）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

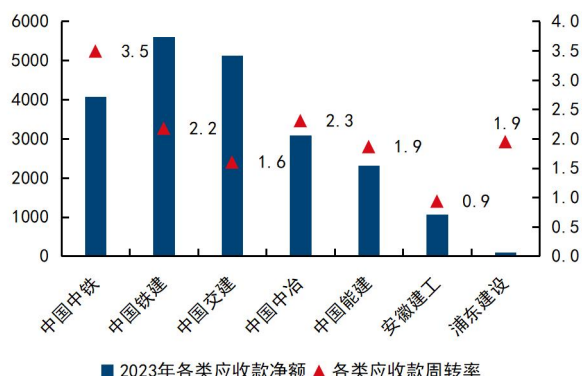
周转效率：应收账款规模增幅较高，周转压力有所增大。2023年已公布年报的7家建筑施工企业各类应收款（应收票据及应收账款、合同资产、长期应收款）合计较上年末增长20.2%，显著高于营收增速，反映建筑施工企业周转速度普遍有所下滑。7家企业中，中国中铁、中国铁建、中国能建、浦东建设新增各类应收款规模与营收的比值在10%以内，安徽建工应收款规模相对较高。以周转率衡量，中国中铁周转效率较高，安徽建工周转压力较大。

图5: 部分建筑企业 2023 年各类应收款增加值及与营收的比值 (单位: 亿元, %)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

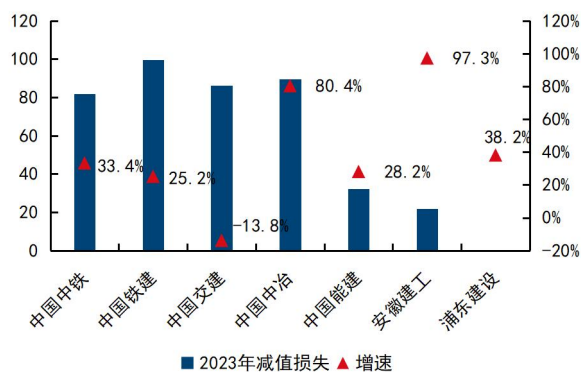
图6: 部分建筑企业 2023 年末各类应收款净额及全年周转率 (单位: 亿元)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

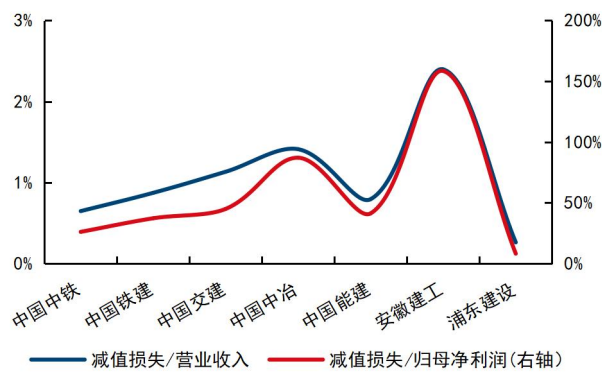
减值: 减值计提金额普遍上升, 对业绩产生显著影响。2023 年已公布年报的 7 家建筑施工企业减值损失 (包括信用减值损失和资产减值损失) 规模普遍上升, 7 家企业减值合计较上年增加 25.9%, 显著高于收入增速, 且高于各类应收款规模增速, 其中安徽建工、中国中冶减值计提规模增长较高, 达到 97.3%和 80.4%, 对业绩产生较大影响。中国交建减值损失计提较上年下降了 13.8%, 中国中铁、中国铁建、中国交建、浦东建设减值损失与营收、业绩的比值相对较低, 对业绩的挤压相对可控。

图7: 部分建筑企业 2023 年减值损失与增速 (单位: 亿元, %)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

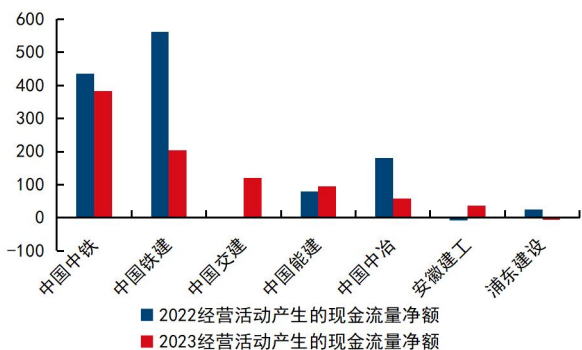
图8: 部分建筑企业 2023 年减值与营收和业绩的比值 (单位: %)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

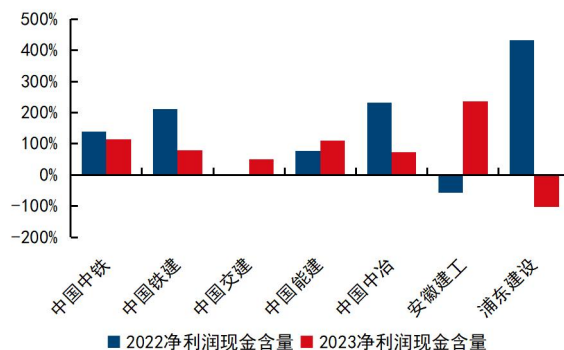
现金流: 经营性现金流延续改善趋势, 但收付现比整体下降。2023 年已公布年报的 7 家建筑施工企业中, 4 家经营性现金流较上年减少, 3 家较上年增加, 其中中国交建和安徽建工现金流改善较为明显。观察收付现比交叉验证, 中国中铁、中国中冶、中国能建收现比 (销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入) 下降幅度较大, 中国交建收现比有所改善; 安徽建工、中国中冶、中国能建付现比下降幅度较大, 浦东建设付现比有所上升。对于持续经营的公司, 需要保持向分包商尤其是劳务分包商一定的支付比例, 若经营性现金流改善主要由付现比下降驱动, 则其改善趋势持续性或较弱。

图9：部分建筑企业过去两年经营性现金流净额（单位：亿元）



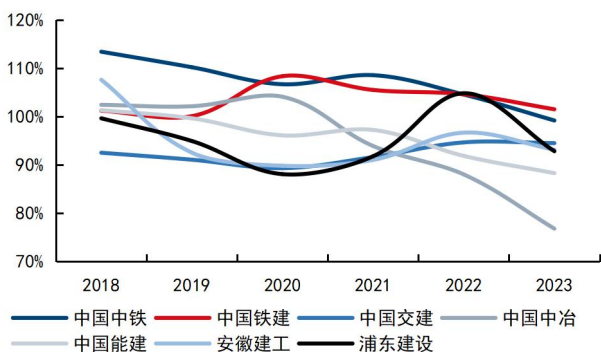
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图10：部分建筑企业过去两年净利润现金含量（单位：%）



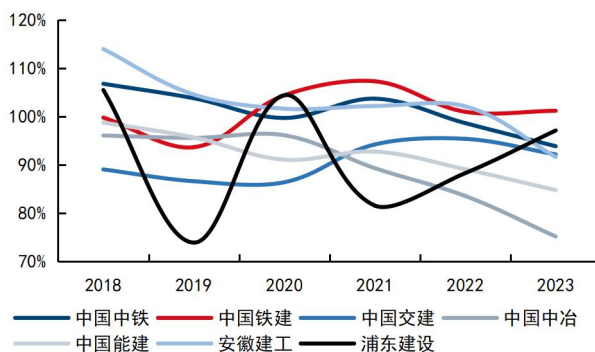
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图11：部分建筑企业收现比变化（单位：%）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图12：部分建筑企业付现比变化（单位：%）

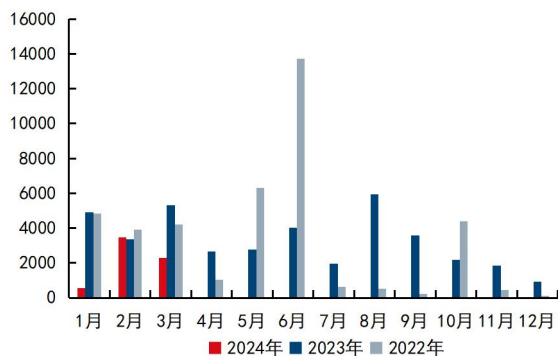


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

地方债：3月专项债新增规模 2308 亿元，同比-56.5%

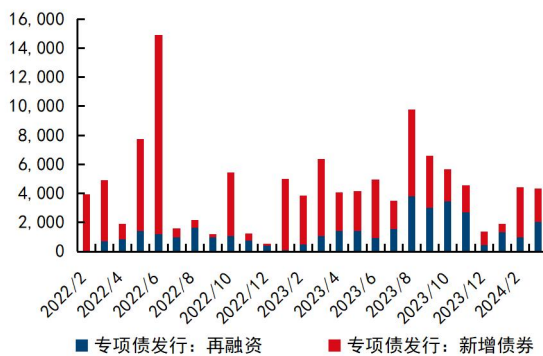
3月单月发行专项债 4348.96 亿元，同比-31.5%，其中再融资债发行 2041.41 亿元，单月同比+93.8%，新增专项债 2307.55 亿元，单月同比-56.5%。

图13：专项债单月新增发行额及同比增速（单位：亿元）



资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

图14：专项债发行和净新增专项债发行规模（单位：亿元）

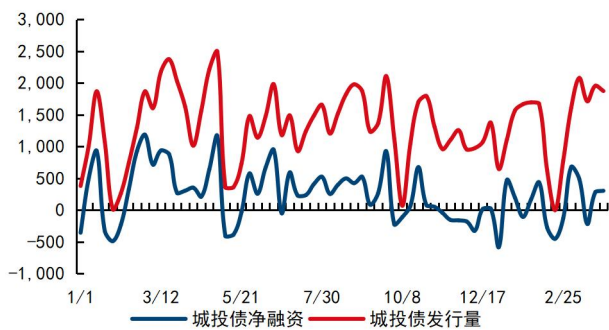


资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

城投债：3月城投债净融资 679.03 亿元，同比-79.4%

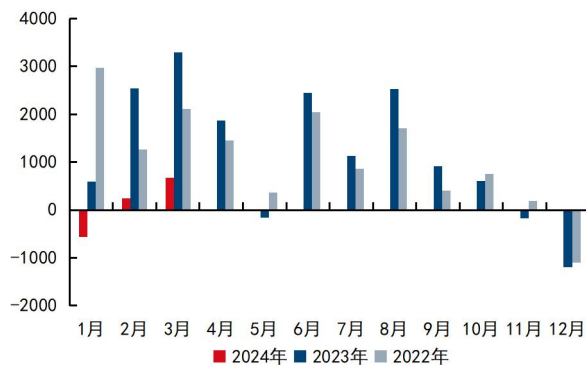
3月城投债发行 7809.32 亿元，同比+120.1%，净融资 679.03 亿元，同比-79.4%。

图15: 城投债发行规模和净融资规模（单位：亿元）



资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

图16: 2022-2024 年单月城投债净融资规模（单位：亿元）



资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

市场表现回顾

板块：下跌 0.27%，跑输上证指数 0.04 个百分点

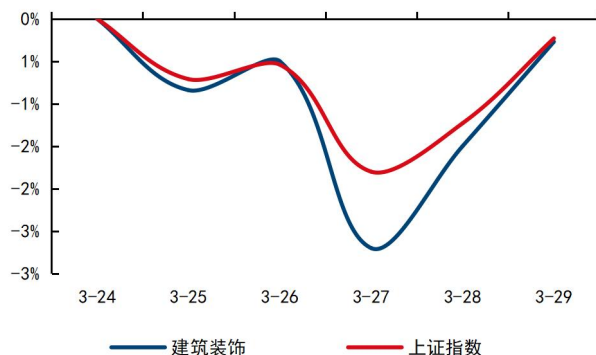
2024. 3. 25-3. 29 期间，上证指数下跌 0.23%，建筑装饰指数（申万）下跌 0.27%，建筑装饰板块跑输上证指数 0.04 个百分点，位居所有 31 个行业中第 11 位。

图17：近一年建筑装饰板块与上证指数走势比较（单位：%）



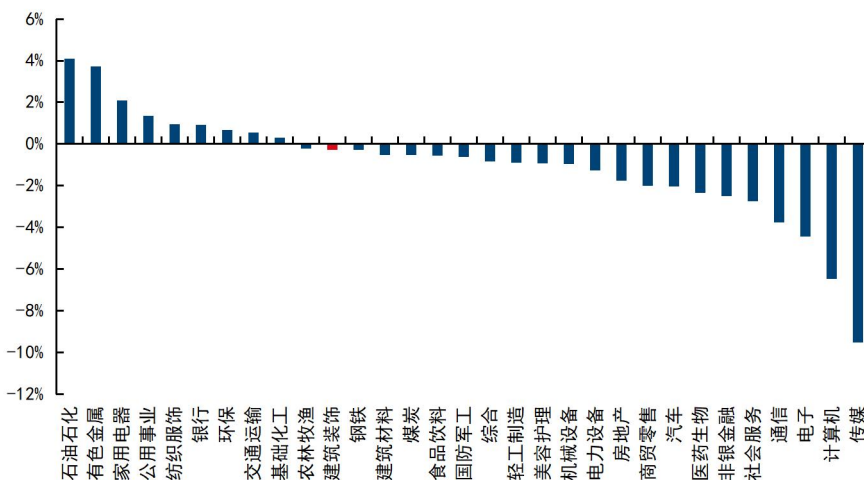
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图18：近期建筑装饰板块与上证指数走势比较（单位：%）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图19：A股各行业过去一期涨跌排名（单位：%）

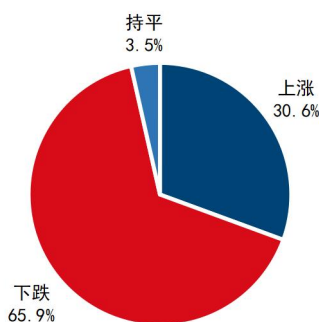


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

个股：30.6%个股上涨

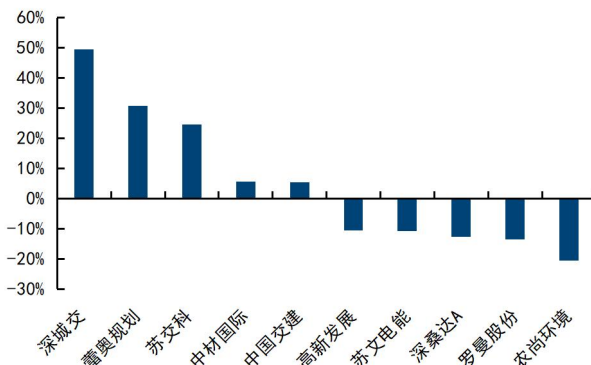
2024. 3. 25-3. 29 期间，申万建筑装饰指数成分股中，52 支个股上涨，112 支个股下跌，占比分别为 30.6%、65.9%，市值不小于 30 亿元的个股中涨跌幅居前 5 位的为：深城交（+49.41%）、蕾奥规划（+30.83%）、苏教科（+24.51%）、中材国际（+5.54%）、中国交建（+5.38%），居后 5 位的个股为农尚环境（-20.52%）、罗曼股份（-13.45%）、深桑达 A（-12.61%）、苏文电能（-10.78%）、高新发展（-10.52%）。

图20: 最近一期建筑装饰板块涨跌结构 (单位: %)



资料来源: iFIND, 国信证券经济研究所整理

图21: 最近一期 30 亿市值以上涨跌幅排名 (单位: %)



资料来源: iFIND, 国信证券经济研究所整理

行业政策要闻

表1: 近期行业政策要闻一览

序号	日期	涉及地区	政策/新闻	主要内容
1	3.26	全国	政策	国家发展改革委印发《水运中央预算内投资专项管理办法》。专项支持范围原则上为列入《布局规划》以及国家发展改革委和相关部门制定的水运行业发展规划的长江等内河高等级航道范围内的航道及配套设施、通航建筑物、航电枢纽项目;列入《布局规划》、西部陆海新通道建设等领域相关重要规划文件和《全国大宗商品储运基地布局规划》的重点港口范围内的进港航道、防波堤、锚地等公益性港航基础设施项目;长江船舶受电设施相关项目。
2	3.27	辽宁	新闻	辽宁省交通运输厅发布消息,今年,辽宁省将开展普通干线公路“抓项目 促投资”攻坚专项行动,计划投资 86 亿元建设普通公路。其中,干线公路重点涉及京沈线建平外环、京抚线凌海外环等 11 项畅联辽宁工程,干线公路养护工程 93 项达 1300 公里,还将建设抚顺通武线、本溪集本线等旅游公路 190 公里,改造危旧桥梁 240 座。
3	3.27	深圳	新闻	2023 年 12 月,深圳市正式向国家有关部委申请创建国家低空经济产业综合示范区。据深圳市交通运输局消息,近日,中国民用航空局明确支持深圳市建设国家低空经济产业综合示范区、支持深圳完善产业发展服务体系,同意开展低空物流、城市空中交通等研究试点,丰富拓展低空应用场景,构建低空规章标准体系,加强数字化网络平台建设和低空服务基础设施建设。深圳市交通运输局相关负责人表示,将进一步完善建设方案,推动低空经济产业综合示范区建设各项工作落实落地,重点在加快飞行服务保障、新型基础设施、低空智能融合系统、规则标准体系建设等工作上创实绩、见成效,争取尽快建成低空智能融合基础设施,完善低空通信、导航、监视、气象、飞行服务等设施体系。
4	3.28	全国	新闻	国开行相关人士对财联社记者表示,近期长期债券收益率较年初下行,为发债提供了窗口,开发银行近期将积极通过增加长期债券发行,全力做好基础设施金融服务,更好发挥开发银行在基础设施投融资中的引导、带动和保障作用。
5	3.28	越南	新闻	商务部部长王文涛 3 月 28 日在京会见来访的越南计划投资部部长阮志勇。双方就贸易、投资、基础设施合作以及自贸试验区建设等议题深入交换意见。王文涛表示,中方愿同越方扩大双向投资,加强绿色、数字等领域规划对接,深化供应链合作,分享自贸试验区(港)建设经验,共同推进构建具有战略意义的中越命运共同体。阮志勇表示,越方钦佩中国发展取得的成就,愿同中方深入推进全面战略合作伙伴关系发展,加强交通基础设施、新能源、新材料等领域合作,欢迎中国高科技企业赴越投资,希学习借鉴中国在自贸试验区建设等方面的模式和经验,推动越经济实现快速、可持续发展。
6	3.29	全国	新闻	中国民航局 3 月 29 日举行新闻发布会,介绍推进低空经济发展所做工作及下一步考虑。民航局综合司副司长孙文生表示,民航局将充分认识发展低空经济的重大意义,立足自身职责,在航空器市场适航审定、低空飞行服务保障、基础设施建设标准、市场准入、安全监管等方面加强研究和谋划,继续配合做好国家低空改革相关工作,加快推进空运分类管理落地实施。

资料来源: 财联社, 国信证券经济研究所整理

公司公告要闻

表2: 近期公司公告一览

日期	公司	主要内容
3.26	罗曼股份	2023年公司实现营业收入610,196,582.03元,比上年同期增长95.39%;公司本期实现扭亏为盈,实现归属于上市公司股东的净利润80,539,277.61元,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润80,319,019.89元。
3.26	龙建股份	2023年公司实现营业收入17,428,326,760.94元,较上年同期增加2.77%;营业利润511,670,861.18元,较上年同期增加6.49%;利润总额499,723,127.69元,较上年同期增加4.84%;归属于上市公司股东的净利润334,141,936.00元,较上年同期减少4.35%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润328,607,844.48元,较上年同期减少3.05%。
3.27	中材国际	2023年公司实现营业收入457.99亿元,同比增长6.94%;综合毛利率19.43%,同比提升2.09个百分点;实现归属于上市公司股东的净利润29.16亿元,同比增长14.74%。
3.27	安徽建工	2023年公司实现营业收入912.44亿元、同比增长13.88%,利润总额26.30亿元、同比增长14.19%,净利润20.58亿元、同比增长12.29%,归母净利润15.53亿元、同比增长12.57%。
3.27	设研院	2023年公司实现营业收入23.27亿元,同比-7.34%,实现归母净利润1.37亿元,同比-45.00。
3.27	中交设计	2023年公司实现营业收入135.11亿元,同比增长2.16%,其中,勘察设计业务实现营业收入96.58亿元,同比增长17.82%。公司实现净利润17.95亿元,同比增长2%;归属于上市公司股东的净利润17.66亿元,同比增长4.18%
3.27	江河集团	2023年公司实现营业收入约为209.54亿元,同比增长16.05%,其中建筑装饰板块实现营业收入199.01亿元,医疗健康板块实现营业收入10.53亿元。公司实现净利润为7.43亿元,同比增长35.35%,归属于上市公司股东的净利润为6.72亿元,同比增长36.89%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益净利润为6.94亿元,同比增长142.13%。
3.28	华设集团	2023年公司实现营业收入53.53亿元,勘察设计和EPC及项目全过程管理较上年有所下滑,规划研究、综合检测、数字智慧业务同比增长,其中,综合检测业务实现营业收入5.16亿元,同比增长32.30%,数字智慧业务实现营业收入3.90亿元,同比增长17.83%。公司净利润7.14亿元,同比增长0.57%;归属于上市公司股东的净利润6.98亿元,同比增长2.08%。公司公路、水运、水利、轨道、环保、智能板块业务新签合同较2022年均实现同比增长,其中水利、轨道板块业务同比增长超过30%。
3.29	中国中冶	2023年实现新签合同额14,247.79亿元,同比增长6.04%,其中新签海外合同额633.84亿元,同比增长43.72%,实现营业收入6,338.70亿元,利润总额137.65亿元,其中,归属上市公司股东净利润86.70亿元,实现新签合同额14,247.79亿元。
3.29	中国铁建	中国铁建全年新签合同总额32,938,700亿元、同比增长1.51%;实现营业收入11,379,935亿元、同比增长3.80%;利润总额388,282亿元、同比增长2.65%;净利润323,287亿元、同比增长1.68%;归属于上市公司股东的净利润260,970亿元,同比下降2.19%;归属于上市公司股东的净资产3,098,375亿元,同比增加6.69%。
3.29	华阳国际	2023年公司实现营业收入150,674.76万元,同比下降17.46%;实现净利润18,931.13万元,同比增长30.98%;实现归属于上市公司股东的净利润为16,133.03万元,同比增长43.82%。
3.29	中国中铁	公司实现新签合同额31,006亿元,同比增长2.2%;营业总收入12,634.75亿元,同比增长9.45%;净利润376.36亿元,同比增长7.63%;归属于上市公司股东的净利润334.83亿元,同比增长7.07%;息税折旧摊销前利润(EBITDA)765.03亿元,同比增长10.56%。
3.29	中国能建	2023年全年完成新签合同人民币12,837.3亿元,同比增长22.4%;实现营业收入人民币4,060.32亿元,同比增长10.82%;实现利润总额人民币140.11亿元,同比增长2.44%;实现净利润人民币112.56亿元,同比增长8.00%。
3.29	中国交建	2023年实现营业收入7,586.76亿元,同比增长5.10%,归属于公司股东的净利润为238.12亿元,同比增长23.61%,每股收益为1.39元。实现新签合同额17,532.15亿元,同比增长13.68%。
3.29	设计总院	2023年公司实现主营业务收入33.76亿元,同比增长20.85%,新签合同45.82亿元,同比增长13.80%,在手订单85.77亿元,较2022年底增长12.75%。
3.29	中铝国际	2023年,本公司实现营业收入223.37亿元,同比减少5.74%;归属于上市公司股东的净利润为亏损26.58亿元。
3.30	圣晖集成	公司2023年度经营目标如期达成,营收与净利润均取得可观增长。报告期内公司实现营业收入20.09亿元,同比增长23.41%;净利润1.40亿元,同比增长13.86%。
3.30	华建集团	2023年,公司更加聚焦于主责主业的竞争优势来推动公司的高质量发展。新签合同123.72亿元,同比增长3.66%,其中,设计咨询合同70.31亿元,同比下降4.52%;工程承包合同53.41亿元,同比增长16.83%。全国化市场开拓受外部环境影响较为明显,2023年,公司新签外地合同38.79亿元,同比下降11.59%。2023年公司营业收入90.59亿元,同比增长12.68%,实现归母净利润4.25亿元,同比增长10.35%。
3.30	浦东建设	2023年公司各项经济指标增速平稳,实现营业收入177.26亿元,归母净利润5.77亿元。
3.30	地铁设计	2023年全年实现营业收入25.73亿元,较上年同期增长3.92%;利润总额5.01亿元,首次突破5亿元,较上年同期增长9.15%;净利润4.39亿元,较上年同期增长8.21%。
3.30	鸿路钢构	2023年公司实现营业收入235.39亿元,较上年同期增长18.60%;归属于上市公司股东的净利润为11.79亿元,比上年同期增长1.43%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润8.74亿元,比上年同期减少4.72%。公司营业收入增长的主要原因是报告期内通过智能化改造提升产能及新建生产基地产能逐步释放。公司新签销售合同总共约297.12亿元,较2022年同期增长18.25%;2023年钢结构产品产量448.80万吨,较2022年同期增长28.40%。
3.30	北方国际	2023实现营业收入214.88亿元,同比增长59.96%;归母净利润9.18亿元,同比增长44.31%。
3.30	东华科技	2023年公司签约工程合同达179.65亿元,同比增长8.54%,工程市场竞争力稳步增强。公司实现营业收入75.58亿元,同比增长21.24%,业务总体规模较快扩张。
3.30	建科院	2023年实现营业收入4.16亿元,同比下降12.23%,主要原因系公司业务拓展不力,客户需求提升对成本费用管控执行不到位;另一方面,公司作为创新示范企业继续加大研发投入蓄力创新,研发投入与营业收入占比达到10.61%,同比上年增加1.58个百分点。实现经营性现金流回款4.36亿元,同比略降1.36个百分点,在收入下降的情况下现金流回款继续保持稳健,为公司经营发展提供了资金保障。

3.27 杭萧钢构 2023年新签合同订单171.81亿元，已中标尚未签订合同的订单合计约12.24亿元；其中钢结构业务新签合同订单147.56亿元，同比增长22.55%；全年实现营业收入108.20亿元，较上年同期增长8.90%；归属于上市公司股东的净利润2.94亿元

资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032