

建筑装饰行业跟踪周报

12月基建投资有所加快，关注政策持续发力效果

增持（维持）

2025年01月20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（2025.1.13–2025.1.17，下同）：本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅2.95%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为2.14%、3.61%，超额收益分别为0.81%、-0.66%。

■ 行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：（1）央行发布2024年12月金融数据：2024年12月社融同比增速回升0.2pct，增量同比多增9250亿元，主要得益于化债下政府债融资的贡献，财政支出持续积极，与此前建筑业PMI的改善有所印证。居民信贷数据改善，反映消费政策和地产销售改善的效果，但企业端信贷表现仍然较弱。若后续财政政策进一步发力，地产景气企稳，基建地产链景气有望持续改善。（2）国家统计局发布2024年12月经济数据：经济数据显示抢出口背景下外需韧性延续，基建投资有所回升，制造业、地产销售延续改善趋势。12月基建投资累计同比增速较上月加快0.2pct至4.4%，反映财政政策发力下对投资端的拉动有所显现。基建投资结构上水利/航空/铁路分别增长40.7%/20.7%/13.5%，增速持续表现亮眼，道路运输业投资累计降幅收窄0.8pct至1.1%，但市政类投资仍表现疲软。地产单月销售同比-0.5%，延续企稳的态势，新开工面积单月降幅收窄至23.0%。反映在实物需求上，12月单月水泥产量同比-2.0%，或反映财政发力对基建链条实物需求的支撑。结合金融数据、建筑业PMI数据的改善，前期政策对基建地产链条景气的托底作用逐步显现，但改善持续性和空间有待观察财政发力的力度和地产政策的效果。

■ 周观点：（1）12月基建投资累计同比增速较上月加快0.2pct至4.4%，财政政策发力对投资端的拉动有所显现，投资结构上水利/航空/铁路分别增长40.7%/20.7%/13.5%，增速持续表现亮眼，道路运输业投资累计降幅收窄0.8pct至1.1%。2024年12月建筑业商务活动指数为53.2%，较11月上升3.5个百分点，创6月以来新高，此前增量政策对投资端和实物量的效果预计将会逐渐显现，展望25年上半年仍需关注增量财政政策对实物量需求的影响。此前国务院国资委发布央企市值管理工作若干意见，明确提出要将市值管理作为一项长期战略管理行为，将市值管理纳入中央企业负责人经营业绩考核，近期召开了中央企业负责人会议，2025年“一利五率”经营指标体系总体稳定、个别优化，我们认为国资考核的优化将促进央企进一步提升经营质量，叠加地方化债落地，建筑央企报表质量有望改善。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和地方国企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国电建、中国中铁，建议关注中国核建、中国化学等。

（2）出海方向：第四次“一带一路”建设工作座谈会召开，习总书记强调坚定战略自信，勇于担当作为，全面推动共建“一带一路”高质量发展。会议指出，共建“一带一路”已经进入高质量发展新阶段，以互联互通为主线，统筹推进重大标志性工程和“小而美”民生项目建设，统筹巩固传统领域合作和稳步拓展新兴领域合作等。2024年1-10月我国对外承包工程业务完成营业额同比增长3.2%，新签合同金额同比增长16.6%，对外投资平稳发展；特朗普胜选后预计外交博弈、贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进政策有望加码，预计基建合作是重要形式，海外工程需求景气度有望保持，海外工程业务有望受益，后续预计逐渐兑现到订单和业绩层面。建议关注国际工程板块，个股推荐中材国际、上海港湾，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：《2024~2025年节能降碳行动方案》发布，在加快推动建筑领域节能降碳等政策推进下，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

行业走势



相关研究

《12月政策效果逐渐显现》

2025-01-12

《12月建筑PMI明显回升，政策效果逐渐显现》

2025-01-06

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、华阳国际等**；**低空经济**各地方政策催化不断，建议关注建筑和基建设计院板块，相关标的**建议关注中交设计、设计总院、华设集团等**。

- **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。

内容目录

1. 行业观点	5
2. 行业动态跟踪	7
2.1. 行业数据跟踪.....	7
2.2. 一带一路重要新闻.....	8
3. 本周行情回顾	9
4. 风险提示	10

图表目录

图 1: 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: 建筑行业公司估值表.....	6
表 2: 国家统计局 1-12 月建筑建材相关经济数据	7
表 3: 一带一路项目情况.....	8
表 4: 一带一路事件情况.....	8
表 5: 板块涨跌幅前五.....	9
表 6: 板块涨跌幅后五.....	10

1. 行业观点

(1) 12月基建投资累计同比增速较上月加快0.2pct至4.4%，财政政策发力对投资端的拉动有所显现，投资结构上水利/航空/铁路分别增长40.7%/20.7%/13.5%，增速持续表现亮眼，道路运输业投资累计降幅收窄0.8pct至1.1%。2024年12月建筑业商务活动指数为53.2%，较11月上升3.5个百分点，创6月以来新高，此前增量政策对投资端和实物量的效果预计将会逐渐显现，展望25年上半年仍需关注增量财政政策对实物量需求的影响。此前国务院国资委发布央企市值管理工作若干意见，明确提出要将市值管理作为一项长期战略管理行为，将市值管理纳入中央企业负责人经营业绩考核，近期召开了中央企业负责人会议，2025年“一利五率”经营指标体系总体稳定、个别优化，我们认为国资考核的优化将促进央企进一步提升经营质量，叠加地方化债落地，建筑央企报表质量有望改善。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和地方国企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国电建、中国中铁，建议关注中国核建、中国化学等。

(2) 出海方向：第四次“一带一路”建设工作座谈会召开，习总书记强调坚定战略自信，勇于担当作为，全面推动共建“一带一路”高质量发展。会议指出，共建“一带一路”已经进入高质量发展新阶段，以互联互通为主线，统筹推进重大标志性工程和“小而美”民生项目建设，统筹巩固传统领域合作和稳步拓展新兴领域合作等。2024年1-10月我国对外承包工程业务完成营业额同比增长3.2%，新签合同金额同比增长16.6%，对外投资平稳发展；特朗普胜选后预计外交博弈、贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进政策有望加码，预计基建合作是重要形式，海外工程需求景气度有望保持，海外工程业务有望受益，后续预计逐渐兑现到订单和业绩层面。建议关注国际工程板块，个股推荐中材国际、上海港湾，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：《2024-2025年节能降碳行动方案》发布，在加快推动建筑领域节能降碳等政策推进下，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、华阳国际等；低空经济各地方政策催化不断，建议关注建筑和基建设计院板块，相关标的建议关注中交设计、设计总院、华设集团等。

表1: 建筑行业公司估值表

股票代码	股票简称	2025/1/17	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
601618.SH	中国中冶	649	86.7	73.8	80.6	87.2	7.5	8.8	8.1	7.4
601117.SH	中国化学	456	54.3	57.2	62.5	68.3	8.4	8.0	7.3	6.7
002541.SZ	鸿路钢构	109	11.8	8.8	10.5	11.8	9.2	12.4	10.4	9.2
600970.SH	中材国际*	245	29.2	33.6	39.3	44.9	8.4	7.3	6.2	5.5
600496.SH	精工钢构	58	5.5	5.3	5.8	6.4	10.5	10.9	10.0	9.1
002051.SZ	中工国际	97	3.6	0.0	4.3	4.7	26.9	-	22.6	20.6
002140.SZ	东华科技	65	3.4	3.9	4.5	5.2	19.1	16.7	14.4	12.5
601390.SH	中国中铁*	1,467	334.8	351.6	395.9	431.1	4.4	4.2	3.7	3.4
601800.SH	中国交建*	1,551	238.1	258.1	276.4	294.5	6.5	6.0	5.6	5.3
601669.SH	中国电建*	868	129.9	146.5	163.3	183.5	6.7	5.9	5.3	4.7
601868.SH	中国能建	942	79.9	86.8	94.8	105.3	11.8	10.9	9.9	8.9
601186.SH	中国铁建*	1,157	261.0	274.0	310.7	342.5	4.4	4.2	3.7	3.4
300986.SZ	志特新材	30	-0.5	0.9	2.1	2.7	-	33.3	14.3	11.1
600039.SH	四川路桥	614	90.0	79.3	82.8	91.0	6.8	7.7	7.4	6.7
601611.SH	中国核建	243	20.6	23.7	26.8	-	11.8	10.3	9.1	-
300355.SZ	蒙草生态	80	2.5	-	-	-	32.0	-	-	-
603359.SH	东珠生态	20	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏交科	122	3.3	2.9	3.0	3.2	37.0	42.1	40.7	38.1
603357.SH	设计总院	49	4.9	5.1	5.6	6.4	10.0	9.6	8.8	7.7
300977.SZ	深圳瑞捷	26	0.4	0.4	0.6	0.8	65.0	65.0	43.3	32.5
002949.SZ	华阳国际	35	1.6	1.6	1.8	2.1	21.9	21.9	19.4	16.7
601668.SH	中国建筑*	2,326	542.6	575.0	609.4	655.3	4.3	4.0	3.8	3.5
002081.SZ	金螳螂*	89	10.2	17.6	20.1	-	8.7	5.1	4.4	-
002375.SZ	亚厦股份	50	2.5	-	-	-	20.0	-	-	-
601886.SH	江河集团	59	6.7	7.4	8.5	9.8	8.8	8.0	6.9	6.0
002713.SZ	东易日盛	19	-2.1	-	-	-	-	-	-	-

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. 行业动态跟踪

2.1. 行业数据跟踪

(1) 国家统计局发布 2024 年 12 月经济数据

表2: 国家统计局 1-12 月建筑建材相关经济数据

▼固定资产投资累计同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
固定资产投资 (不含农户)		3.2%	3.3%	3.4%	3.4%	3.4%	3.6%	3.9%	4.0%	4.2%	4.5%	4.2%	3.0%
制造业投资		9.2%	9.3%	9.3%	9.2%	9.1%	9.3%	9.5%	9.6%	9.7%	9.9%	9.4%	6.5%
房地产开发投资		-10.6%	-10.4%	-10.3%	-10.1%	-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%	-9.8%	-9.5%	-9.0%	-9.6%
基建投资 (不含电力)		4.4%	4.2%	4.3%	4.1%	4.4%	4.9%	5.4%	5.7%	6.0%	6.5%	6.3%	5.9%
基建投资		9.2%	9.4%	9.4%	9.3%	7.9%	8.1%	7.7%	6.7%	7.8%	8.8%	9.0%	8.2%
电力/热力/燃气/水的生产和供应		23.9%	23.7%	24.1%	24.8%	23.5%	23.8%	24.2%	23.7%	26.2%	29.1%	25.3%	23.0%
交通运输、仓储和邮政业		5.9%	6.9%	7.7%	7.7%	6.7%	8.2%	6.6%	7.1%	8.2%	7.9%	10.9%	10.5%
水利、环境和公共设施管理业		4.2%	4.0%	3.1%	2.8%	1.2%	0.7%	0.7%	-1.5%	-1.0%	0.3%	0.4%	0.1%
▼建材品类累计同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
水泥产量		-9.5%	-10.1%	-10.3%	-10.7%	-10.7%	-10.5%	-10.0%	-9.8%	-10.3%	-11.8%	-1.6%	-0.7%
平板玻璃产量		2.9%	3.2%	4.6%	4.9%	6.3%	6.4%	7.5%	6.9%	6.5%	7.8%	7.7%	-3.9%
建筑及装潢材料零售		-2.0%	-2.3%	-3.0%	-2.6%	-2.0%	-1.3%	-1.2%	-0.4%	0.6%	2.4%	2.1%	-7.8%
粗钢产量		-1.7%	-2.7%	-3.0%	-3.6%	-3.3%	-2.2%	-1.1%	-1.4%	-3.0%	-1.9%	1.6%	0.0%
家具类零售额		3.6%	2.9%	1.9%	1.1%	1.3%	2.0%	2.6%	3.0%	2.5%	3.0%	4.6%	2.8%
家电、音像器材类零售额		12.3%	9.6%	7.8%	4.4%	2.5%	2.3%	3.1%	7.0%	5.5%	5.8%	5.7%	0.6%
▼建材品类当月同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
水泥产量		-2.0%	-10.7%	-7.9%	-10.3%	-11.9%	-12.4%	-10.7%	-8.2%	-8.6%	-22.0%	-1.6%	-0.9%
平板玻璃产量		-1.1%	-5.6%	-6.0%	8.5%	2.2%	-0.7%	6.2%	6.1%	3.7%	9.6%	7.7%	5.7%
建筑及装潢材料零售		0.8%	2.9%	-5.8%	-6.6%	-6.7%	-2.1%	-4.4%	-4.5%	-4.5%	2.8%	2.1%	-7.5%
粗钢产量		11.8%	2.5%	2.9%	-6.1%	-10.4%	-9.0%	0.2%	2.7%	-7.2%	-7.8%	1.6%	-14.9%
国内挖掘机销量		22.1%	20.5%	21.6%	21.5%	18.1%	21.9%	25.6%	29.2%	13.3%	9.3%	-49.2%	24.0%
家具类零售额		8.8%	10.5%	7.4%	0.4%	-3.7%	-1.1%	1.1%	4.8%	1.2%	0.2%	4.6%	2.3%
家电、音像器材类零售额		39.3%	22.2%	39.2%	20.5%	3.4%	-2.4%	-7.6%	12.9%	4.5%	5.8%	5.7%	2.7%
▼地产累计同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
房地产开发投资完成额		-10.6%	-10.4%	-10.3%	-10.1%	-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%	-9.8%	-9.5%	-9.0%	-9.6%
房屋新开工面积		-23.0%	-23.0%	-22.6%	-22.2%	-22.5%	-23.2%	-23.7%	-24.2%	-24.6%	-27.8%	-29.7%	-20.4%
房屋施工面积		-12.7%	-12.7%	-12.4%	-12.2%	-12.0%	-12.1%	-12.0%	-11.6%	-10.8%	-11.1%	-11.0%	-7.2%
房屋竣工面积		-27.7%	-26.2%	-23.9%	-24.4%	-23.6%	-21.8%	-21.8%	-20.1%	-20.4%	-20.7%	-20.2%	17.0%
商品房销售面积		-12.9%	-14.3%	-15.8%	-17.1%	-18.0%	-18.6%	-19.0%	-20.3%	-20.2%	-19.4%	-20.5%	-8.5%
商品房销售面积:住宅		-14.1%	-16.0%	-17.7%	-19.2%	-20.4%	-21.1%	-21.9%	-23.6%	-23.8%	-23.4%	-24.8%	-8.2%
房地产开发企业到位资金		-17.0%	-18.0%	-19.2%	-20.0%	-20.2%	-21.3%	-22.6%	-24.3%	-24.9%	-26.0%	-24.1%	-13.6%
-国内贷款		-6.1%	-6.2%	-6.4%	-6.2%	-5.1%	-6.3%	-6.6%	-6.2%	-10.1%	-9.1%	-10.3%	-9.9%
-利用外资		-26.7%	-29.2%	-19.1%	-19.9%	-42.4%	-45.0%	-51.7%	-20.3%	-46.7%	-11.9%	7.4%	-39.1%
-自筹资金		-11.6%	-11.0%	-10.5%	-9.1%	-8.4%	-8.7%	-9.1%	-9.8%	-10.1%	-14.6%	-15.2%	-19.1%
-定金及预收款		-23.0%	-25.2%	-27.7%	-29.8%	-30.2%	-31.7%	-34.1%	-36.7%	-37.2%	-37.5%	-34.8%	-11.9%
-个人按揭贷款		-27.9%	-30.4%	-32.8%	-34.9%	-35.8%	-37.3%	-37.7%	-40.2%	-39.7%	-41.0%	-36.6%	-9.1%
▼地产单月同比		24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4	24M3	24M1-2	23M12
房地产开发投资完成额		-13.3%	-11.6%	-12.3%	-9.4%	-10.2%	-10.8%	-10.1%	-11.0%	-10.5%	-10.1%	-9.0%	-12.5%
房屋新开工面积		-23.0%	-26.8%	-26.7%	-19.9%	-16.7%	-19.7%	-21.7%	-22.7%	-14.0%	-25.4%	-29.7%	-10.3%
房屋施工面积		-12.7%	-40.2%	-35.0%	-29.5%	1.2%	-21.7%	-36.8%	-84.1%	19.4%	-16.5%	-11.0%	-7.2%
房屋竣工面积		-30.4%	-38.8%	-20.1%	-31.4%	-36.6%	-21.8%	-29.6%	-18.4%	-19.1%	-21.7%	-20.2%	15.3%
商品房销售面积		-0.5%	3.2%	-1.6%	-11.0%	-12.6%	-15.4%	-14.5%	-20.7%	-22.8%	-18.3%	-20.5%	-12.7%
商品房销售面积:住宅		4.4%	4.6%	-1.3%	-10.6%	-14.0%	-14.5%	-15.7%	-22.8%	-25.1%	-21.9%	-24.8%	-16.1%
房地产开发企业到位资金		-7.1%	-4.8%	-10.8%	-18.4%	-10.6%	-11.8%	-15.2%	-21.8%	-21.3%	-29.0%	-24.1%	-15.8%
-国内贷款		-5.3%	-3.8%	-8.8%	-14.4%	7.4%	-3.8%	-8.5%	16.9%	-14.3%	-6.3%	-10.3%	-10.9%
-利用外资		65.3%	-99.2%	21.4%	384.1%	-23.0%	25.8%	-80.7%	-166.1%	-82.8%	-40.6%	7.4%	-60.0%
-自筹资金		-17.9%	-15.6%	-22.7%	-13.8%	-6.2%	-6.3%	-6.4%	-8.6%	5.7%	-13.6%	-15.2%	-3.0%
-定金及预收款		-1.2%	5.0%	-3.9%	-26.3%	-15.7%	-12.8%	-22.3%	-34.7%	-36.3%	-41.5%	-34.8%	-21.5%
-个人按揭贷款		0.9%	-0.4%	-8.8%	-26.0%	-21.8%	-34.0%	-25.3%	-42.1%	-35.8%	-46.7%	-36.6%	-20.6%

数据来源: Wind、东吴证券研究所

点评: 经济数据显示抢出口背景下外需韧性延续, 基建投资有所回升, 制造业、地产销售延续改善趋势。12 月基建投资累计同比增速较上月加快 0.2pct 至 4.4%, 反映

财政政策发力下对投资端的拉动有所显现。基建投资结构上水利/航空/铁路分别增长 40.7%/ 20.7%/13.5%，增速持续表现亮眼，道路运输业投资累计降幅收窄 0.8pct 至 1.1%，但市政类投资仍表现疲软。地产单月销售同比-0.5%，延续企稳的态势，新开工面积单月降幅收窄至 23.0%。反映在实物需求上，12 月单月水泥产量同比-2.0%，或反映财政发力对基建链条实物需求的支撑。建筑及装潢材料类零售单月同比+0.8%，延续正增长，或反映消费补贴政策的效果。我们认为结合金融数据、建筑业 PMI 数据的改善，前期政策对基建地产链条景气的托底作用逐步显现，但改善持续性和空间仍有待观察财政发力的力度和地产政策的效果。

(2) 央行发布 2024 年 12 月金融数据

央行披露 2024 年 12 月金融数据，社融新增 2.86 万亿，社融同比增速 8%，新增人民币贷款 9900 亿，同比增速 7.6%，M2 同比增长 7.3%，M1 增速-1.4%。

点评：2024 年 12 月社融同比增速回升 0.2pct，增量同比多增 9250 亿元，主要得益于化债下政府债融资的贡献，财政支出持续积极，与此前建筑业 PMI 的改善有所印证。居民信贷数据改善，反映消费政策和地产销售改善的效果，但企业端信贷表现仍然较弱。若后续财政政策进一步发力，地产景气企稳，基建地产链景气有望持续改善。

2.2. 一带一路重要新闻

表3: 一带一路项目情况

项目情况	概览
中石化南京工程签约阿联酋 LNG 项目合同	1 月 13 日，中国石化集团南京工程有限公司签约阿联酋 LNG 公用工程项目合同。该项目由阿布扎比国家石油公司投资，位于阿布扎比鲁韦斯工业城。此次签约的项目合同金额约为 10 亿元人民币，工期 35 个月。

数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

表4: 一带一路事件情况

事件	概览
中企承建马东铁项目 A、B 段轨道正式铺通	由中企承建的马来西亚东海岸铁路（马东铁）项目正线 A、B 段轨道 1 月 15 日正式铺通，标志着马东铁项目全线轨道铺设施工取得重要阶段性进展。马东铁项目是中马两国共建“一带一路”合作的旗舰项目，设计全长 600 多公里，建成后将带动马来西亚东海岸地区经济发展，并极大改善沿线地区互联互通。
我国已与相关国家共建 70 余家“一带一路”联合实验室	根据全国科技工作会议，2024 年，我国不断拓展国际科技合作，中外政府间科技合作协定达 118 个，“一带一路”联合实验室总数达 70 余家，国际大科学计划和大科学工程取得积极进展。

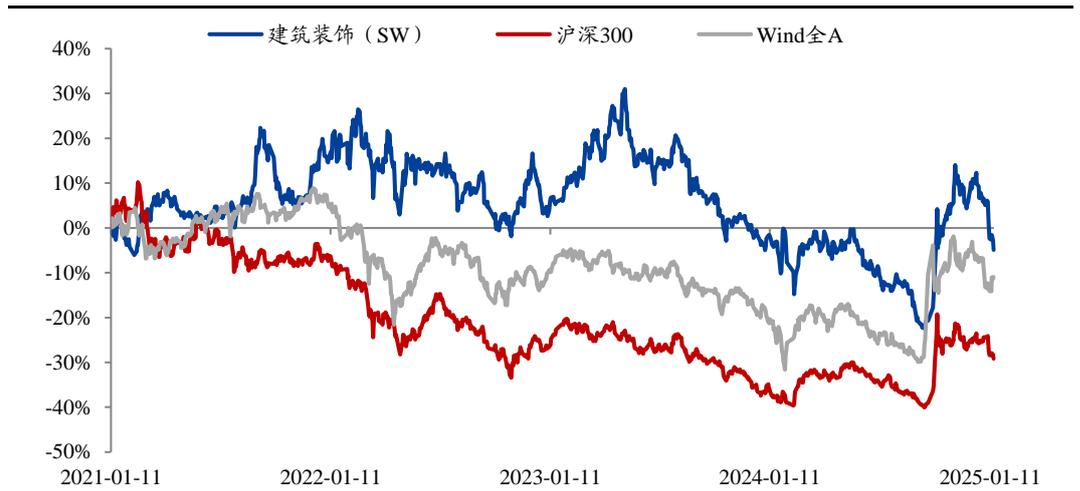
数据来源：新华社，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 2.95%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 2.14%、3.61%，超额收益分别为 0.81%、-0.66%。

个股方面，蒙草生态、富煌钢构、永福股份、北方国际、中工国际位列涨幅榜前五，隧道股份、地铁设计、东易日盛、四川路桥、华建集团位列涨幅榜后五。

图1：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5：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2025-1-17 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300355.SZ	蒙草生态	5.00	11.86	9.72	-2.53
002743.SZ	富煌钢构	5.82	9.19	7.05	-11.42
300712.SZ	永福股份	24.38	8.36	6.22	1.29
000065.SZ	北方国际	9.74	8.22	6.08	-0.41
002051.SZ	中工国际	7.87	7.66	5.52	-3.55

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表6: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2025-1-17 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600820.SH	隧道股份	6.34	0.32	-1.82	-11.82
003013.SZ	地铁设计	15.02	0.00	-2.14	-0.66
002713.SZ	东易日盛	4.50	-0.22	-2.36	11.66
600039.SH	四川路桥	7.05	-0.42	-2.56	-3.16
600629.SH	华建集团	7.93	-3.88	-6.02	-13.99

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>