

基建投资改善，继续关注水利、钢结构、国际工程等板块

增持（维持）

投资要点

- 本周（2025.4.14–2025.4.18，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅1.25%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为0.59%、0.39%，超额收益分别为0.66%、0.86%。
- 行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）国家统计局发布3月经济数据：一季度经济数据迎来开门红，GDP同比增长5.4%，增速持平去年四季度，内需中的工业、消费、基建投资等以及出口均表现亮眼。1-3月基建投资累计同比增速较前值继续加快0.2pct至5.8%，反映财政发力下基建投资延续加速态势。基建投资结构上水利类投资继续表现亮眼，同比增长36.8%，公共设施管理类回归小幅正增长，交通大类较去年同期有所放缓。1-3月地产投资/销售/新开工/竣工面积累计分别同比-9.9%/-3.0%/-24.4%/-14.3%，其中销售、新开工和竣工较前值有所改善。反映在实物需求上，1-3月水泥产量降幅收窄至-1.4%，其中3月单月同比增长2.5%，1-3月建筑及装潢材料零售额同比持平，其中3月单月-0.1%，降幅较去年收窄，反映财政持续发力下对基建链条实物需求和家居建材消费需求的拉动。一季度经济数据虽明显超预期，但随着4月美国加码“关税战”，后续宏观政策导向上有望加强稳内需对冲外需下行，基建地产链条实物需求在专项债和超长期特别国债加快发行的支持下有望延续企稳回暖的趋势。（2）国务院常务会议研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措等：会议指出要加大逆周期调节力度，着力稳就业稳外贸，着力促消费扩内需。要促进养老、生育、文化、旅游等服务消费，扩大有效投资，大力提振民间投资积极性。要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展。相关举措一旦推出，要直达企业和群众，提高落地效率，确保实施效果。关税等因素带来外需不确定性加剧的背景下，宏观政策有望加快落地、进一步发力，利好基建地产链条景气度回升。（3）国家主席习近平对越南、马来西亚、柬埔寨三国进行国事访问：中越、中马、中柬之间达成上百项合作成果，包括中越铁路合作机制启动，中马共同打造地区新质生产力合作高地，推进好东海岸铁路、“两国双园”等“一带一路”旗舰项目，将马来西亚重要港口打造成“陆海新通道”重要枢纽，共同制定柬铁路网总体规划，确定重点合作项目，加强商用飞机等交通基础设施合作等。基建合作作为中国与东盟国家之间强化合作的重要形式有望持续落地，利好海外工程需求景气度延续。
- 周观点：**（1）一季度经济开门红，基建投资累计同比增速5.8%，财政发力支持下基建投资延续景气态势，结构上来看水利表现继续亮眼；地产投资端依然有所承压。结合水泥3月产量和建筑业PMI数据来看，开工景气在持续改善，但新开工项目落地仍然偏慢。增量的财政政策支持和融资端的改善对投资端和实物量的效果将逐渐显现。近期关税战和贸易摩擦升级，外部环境不确定性增加的情况下，扩内需预期增强，基建投资和重点区域建设有望政策加码。我们认为宏观政策积极导向延续，随着财政发力、地产“止跌企稳”政策组合拳落地，基建地产链景气有望回升。保险及社保等中长期增量资金入市有望利好低估值、稳定分红的行业龙头、白马以及破净央国企估值修复。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：**2024年我国对外承包工程业务完成营业额同比增长3.1%，新签合同金额同比增长1.1%，创历史新高，对外投资平稳发展；近期美国加征关税以及贸易摩擦升级，后续外交博弈、贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进或加码，预期未来中欧合作、东盟地区合作有望更加密切。近期习近平主席对越南、马来西亚和柬埔寨三国进

2025年04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

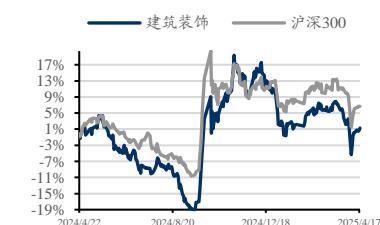
fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《基建投资景气有望延续，关注一带一路合作方向》
2025-04-13

《内需预期加强，关注钢结构、洁净室等景气领域》
2025-04-06

行了国事访问，达成了上百项合作成果，基建合作仍是重要形式，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：部分专业制造工程细分领域、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；半导体洁净室景气度有望延续，关注亚翔集成、柏诚股份等。

■ **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. 行业政策、新闻点评	7
2.2. 一带一路重要新闻	9
3. 本周行情回顾	10
4. 风险提示	11

图表目录

图 1: 3 月建筑建材行业相关经济数据指标.....	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)	10

表 1: 建筑行业公司估值表.....	6
表 2: 一带一路新闻情况.....	9
表 3: 一带一路项目情况.....	9
表 4: 板块涨跌幅前五.....	10
表 5: 板块涨跌幅后五.....	11

1. 行业观点

(1) 一季度经济开门红，基建投资累计同比增速 5.8%，财政发力支持下基建投资延续景气态势，结构上来看水利表现继续亮眼；地产投资端依然有所承压。结合水泥 3 月产量和建筑业 PMI 数据来看，开工景气在持续改善，但新开工项目落地仍然偏慢。增量的财政政策支持和融资端的改善对投资端和实物量的效果将逐渐显现。近期关税战和贸易摩擦升级，外部环境不确定性增加的情况下，扩内需预期增强，基建投资和重点区域建设有望政策加码。我们认为宏观政策积极导向延续，随着财政发力、地产“止跌企稳”政策组合拳落地，基建地产链景气有望回升。保险及社保等中长期增量资金入市有望利好低估值、稳定分红的行业龙头、白马以及破净央国企估值修复。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：2024 年我国对外承包工程业务完成营业额同比增长 3.1%，新签合同金额同比增长 1.1%，创历史新高，对外投资平稳发展；近期美国加征关税以及贸易摩擦升级，后续外交博弈、贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进或加码，预期未来中欧合作、东盟地区合作有望更加密切。近期习近平主席对越南、马来西亚和柬埔寨三国进行了国事访问，达成了上百项合作成果，基建合作仍是重要形式，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：部分专业制造工程细分领域、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；半导体洁净室景气度有望延续，关注亚翔集成、柏诚股份等。

表1：建筑行业公司估值表

股票代码	股票简称	2025/4/18		归母净利润（亿元）				市盈率（倍）		
		总市值 (亿元)	2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E
601618.SH	中国中冶	613	86.7	67.5	71.6	75.9	7.1	9.1	8.6	8.1
601117.SH	中国化学	437	54.3	56.7	62.4	68.1	8.0	7.7	7.0	6.4
002541.SZ	鸿路钢构	132	11.8	7.7	10.4	11.7	11.2	17.1	12.7	11.3
600970.SH	中材国际*	245	29.2	29.8	31.9	35.2	8.4	8.2	7.7	7.0
600496.SH	精工钢构	63	5.5	5.1	5.6	6.0	11.5	12.4	11.3	10.5
002051.SZ	中工国际	99	3.6	3.6	4.2	4.7	27.5	27.4	23.6	21.1
601390.SH	中国中铁	1,415	334.8	278.9	282.5	290.3	4.2	5.1	5.0	4.9
601800.SH	中国交建*	1,516	238.1	233.8	247.5	263.4	6.4	6.5	6.1	5.8
601669.SH	中国电建	822	129.9	126.9	141.2	150.7	6.3	6.5	5.8	5.5
601868.SH	中国能建	946	79.9	84.0	91.4	99.4	11.8	11.3	10.4	9.5
601186.SH	中国铁建	1,096	261.0	222.2	224.1	228.5	4.2	4.9	4.9	4.8
300986.SZ	志特新材	49	-0.5	0.9	2.1	2.7	-	54.4	23.3	18.1
600039.SH	四川路桥	749	90.0	75.1	81.8	89.4	8.3	10.0	9.2	8.4
601611.SH	中国核建	262	20.6	22.5	25.8	30.4	12.7	11.6	10.2	8.6
300284.SZ	苏交科	109	3.3	0.0	2.5	2.7	33.0	-	43.6	40.4
603357.SH	设计总院	53	4.9	5.1	5.4	5.7	10.8	10.4	9.8	9.3
002949.SZ	华阳国际	27	1.6	1.6	1.8	2.0	16.9	16.9	15.0	13.5
601668.SH	中国建筑	2,273	542.6	461.9	513.9	526.3	4.2	4.9	4.4	4.3
002081.SZ	金螳螂	87	10.2	6.7	6.4	6.4	8.5	13.0	13.6	13.6
601886.SH	江河集团	67	6.7	6.4	7.0	7.5	10.0	10.5	9.6	8.9

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. 行业政策、新闻点评

(1) 国家统计局发布3月经济数据

图1: 3月建筑建材行业相关经济数据指标

▼固定资产投资累计同比	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4
固定资产投资(不含农户)		4.2%	4.1%	3.2%	3.3%	3.4%	3.4%	3.4%	3.6%	3.9%	4.0%
制造业投资		9.1%	9.0%	9.2%	9.3%	9.3%	9.2%	9.1%	9.3%	9.5%	9.6%
房地产开发投资		-9.9%	-9.8%	-10.6%	-10.4%	-10.3%	-10.1%	-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%
基建投资(不含电力)		5.8%	5.6%	4.4%	4.2%	4.3%	4.1%	4.4%	4.9%	5.4%	5.7%
电力/热力/燃气/水的生产和供应		26.0%	25.4%	23.9%	23.7%	24.1%	24.8%	23.5%	23.8%	24.2%	23.7%
交通运输、仓储和邮政业		3.8%	2.7%	5.9%	6.9%	7.7%	7.7%	6.7%	8.2%	6.6%	7.1%
水利、环境和公共设施管理业		9.8%	8.5%	4.2%	4.0%	3.1%	2.8%	1.2%	0.7%	0.7%	-1.5%
▼建材品类累计同比	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4
水泥产量		-1.4%	-5.7%	-9.5%	-10.1%	-10.3%	-10.7%	-10.7%	-10.5%	-10.0%	-9.8%
平板玻璃产量		-6.4%	-6.1%	2.9%	3.2%	4.6%	4.9%	6.3%	6.4%	7.5%	6.9%
建筑及装潢材料零售		0.0%	0.1%	-2.0%	-2.3%	-3.0%	-2.6%	-2.0%	-1.3%	-1.2%	-0.4%
家具类零售额		18.1%	11.7%	3.6%	2.9%	1.9%	1.1%	1.3%	2.0%	2.6%	3.0%
家电、音像器材类零售额		19.3%	10.9%	12.3%	9.6%	7.8%	4.4%	2.5%	2.3%	3.1%	7.0%
▼建材品类当月同比	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4
水泥产量		2.5%		-2.0%	-10.7%	-7.9%	-10.3%	-11.9%	-12.4%	-10.7%	-8.2%
平板玻璃产量		-6.7%		-1.1%	-5.6%	-6.0%	8.5%	2.2%	-0.7%	6.2%	6.1%
建筑及装潢材料零售		-0.1%		0.8%	2.9%	-5.8%	-6.6%	-6.7%	-2.1%	-4.4%	-4.5%
家具类零售额		29.5%		8.8%	10.5%	7.4%	0.4%	-3.7%	-1.1%	1.1%	4.8%
家电、音像器材类零售额		35.1%		39.3%	22.2%	39.2%	20.5%	3.4%	-2.4%	-7.6%	12.9%
▼地产累计同比	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4
房地产开发投资完成额		-9.9%	-9.8%	-10.6%	-10.4%	-10.3%	-10.1%	-10.2%	-10.2%	-10.1%	-10.1%
房屋新开工面积		-24.4%	-29.6%	-23.0%	-23.0%	-22.6%	-22.2%	-22.5%	-23.2%	-23.7%	-24.2%
房屋施工面积		-9.5%	-9.1%	-12.7%	-12.7%	-12.4%	-12.2%	-12.0%	-12.1%	-12.0%	-11.6%
房屋竣工面积		-14.3%	-15.6%	-27.7%	-26.2%	-23.9%	-24.4%	-23.6%	-21.8%	-21.8%	-20.1%
商品房销售面积		-3.0%	-5.1%	-12.9%	-14.3%	-15.8%	-17.1%	-18.0%	-18.6%	-19.0%	-20.3%
商品房销售面积:住宅		-2.0%	-3.4%	-14.1%	-16.0%	-17.7%	-19.2%	-20.4%	-21.1%	-21.9%	-23.6%
房地产开发企业到位资金		-3.7%	-3.6%	-17.0%	-18.0%	-19.2%	-20.0%	-20.2%	-21.3%	-22.6%	-24.3%
▼地产单月同比	25M3	25M1-2	24M12	24M11	24M10	24M9	24M8	24M7	24M6	24M5	24M4
房地产开发投资完成额		-10.0%		-13.3%	-11.6%	-12.3%	-9.4%	-10.2%	-10.8%	-10.1%	-11.0%
房屋新开工面积		-18.1%		-23.0%	-26.8%	-26.7%	-19.9%	-16.7%	-19.7%	-21.7%	-22.7%
房屋竣工面积		-11.5%		-30.4%	-38.8%	-20.1%	-31.4%	-36.6%	-21.8%	-29.6%	-18.4%
商品房销售面积		-0.9%		-0.5%	3.2%	-1.6%	-11.0%	-12.6%	-15.4%	-14.5%	-20.7%
商品房销售面积:住宅		-0.6%		4.4%	4.6%	-1.3%	-10.6%	-14.0%	-14.5%	-15.7%	-22.8%
房地产开发企业到位资金		-3.9%		-7.1%	-4.8%	-10.8%	-18.4%	-10.6%	-11.8%	-15.2%	-21.8%

数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

点评：一季度经济数据迎来开门红，GDP 同比增长 5.4%，增速持平去年四季度，内需中的工业、消费、基建投资等以及出口均表现亮眼。1-3 月基建投资累计同比增速较前值继续加快 0.2pct 至 5.8%，反映财政发力下基建投资延续加速态势。基建投资结构上水利类投资继续表现亮眼，同比增长 36.8%，公共设施管理类回归小幅正增长，交通大类较去年同期有所放缓。1-3 月地产投资/销售/新开工/竣工面积累计分别同比-9.9%/-3.0%/-24.4%/-14.3%，其中销售、新开工和竣工较前值有所改善。反映在实物需求上，1-3 月水泥产量降幅收窄至-1.4%，其中 3 月单月同比增长 2.5%，1-3 月建筑及装潢材料零售额同比持平，其中 3 月单月-0.1%，降幅较去年收窄，反映财政持续发力下对基建链条实物需求和家居建材消费需求的拉动。一季度经济数据虽明显超预期，但随着 4 月美国加码“关税战”，后续宏观政策导向上有望加强稳内需对冲外需下行，基建地产链条实物需求在专项债和超长期特别国债加快发行的支持下有望延续企稳回暖的趋势。

（2）国务院常务会议研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措等

国务院总理李强 4 月 18 日主持召开国务院常务会议，研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措，听取“3·15”晚会曝光问题处置情况汇报，讨论《中华人民共和国社会救助法（草案）》，审议通过《中华人民共和国植物新品种保护条例（修订草案）》。

点评：会议指出要加大逆周期调节力度，着力稳就业稳外贸，着力促消费扩内需。要促进养老、生育、文化、旅游等服务消费，扩大有效投资，大力提振民间投资积极性。要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展。相关举措一旦推出，要直达企业和群众，提高落地效率，确保实施效果。关税等因素带来外需不确定性加剧的背景下，宏观政策有望加快落地、进一步发力，利好基建地产链条景气度回升。

（3）国家主席习近平对越南、马来西亚、柬埔寨三国进行国事访问

2025 年 4 月 14 日至 18 日，国家主席习近平应邀对越南、马来西亚、柬埔寨三国进行国事访问。行程结束之际，中共中央政治局委员、外交部长王毅向随行记者介绍此访情况。王毅说，习近平主席此访是今年元首外访的开篇之作，是中央周边工作会议后采取的一次重大外交行动。在单边主义、强权政治冲击世界的大背景下，此访以命运共同体建设为主线，聚焦睦邻友好、推动互利合作，取得圆满成功。五天四夜时间里，习近平主席密集出席近 30 场活动，深刻阐释睦邻、安邻、富邻、亲诚惠容、命运与共理念方针，推动达成上百项合作成果，书写周边命运共同体建设新篇章，擘画中国同周边国家共促稳定繁荣新图景。往访三国高度重视，均以最高规格礼遇、最隆重热烈安排欢迎习近平主席到访，既体现发自内心的友好情谊，也释放高度重视对华关系的明确信号。

点评：中越、中马、中柬之间达成上百项合作成果，包括中越铁路合作机制启动，中马共同打造地区新质生产力合作高地，推进好东海岸铁路、“两国双园”等“一带一路”旗舰项目，将马来西亚重要港口打造成“陆海新通道”重要枢纽，共同制定柬铁路网总体规划，确定重点合作项目，加强商用飞机等交通基础设施合作等。基建合作作为中国与东盟国家之间强化合作的重要形式有望持续落地，利好海外工程需求景气度延续。

2.2. 一带一路重要新闻

表2：一带一路新闻情况

事件	概览
国家发展改革委与柬埔寨有关部门签署三份合作文件	4月17日，在两国领导人共同见证下，国家发展改革委郑栅洁主任与柬埔寨有关部门负责人交换关于共建“一带一路”重点项目和任务清单、人工智能、柬埔寨“工业发展走廊”规划等三份合作文件。
今年一季度我国与共建“一带一路”国家进出口规模再创历史新高	4月14日，国务院新闻办公室举行一季度有关经济数据例行新闻发布会，介绍2025年一季度进出口情况，并答记者问。海关总署新闻发言人、统计分析司司长吕大良介绍，今年一季度，我国与共建“一带一路”国家进出口规模再创历史新高。

数据来源：新华社，东吴证券研究所

表3：一带一路项目情况

项目情况	概览
中工国际签署埃塞俄比亚托海洛赫医院设计咨询合同	4月12日，国机集团下属中工国际工程股份有限公司与乔伊投资集团签署埃塞俄比亚托海洛赫医院设计咨询服务合同。该项目总建筑面积达15.1万平方米，床位数1280床，中工国际将提供涵盖医院总体设计规划、医疗功能流程设计和建筑设计等全过程勘察设计咨询服务。
中铝国际中标几内亚西芒杜铁矿采矿运维项目	近日，中铝国际工程股份有限公司中标几内亚西芒杜铁矿采矿运维项目，合同总价不超过2.8亿美元，折合人民币约20.33亿元。合同期自2025年4月30日起。
中国电建签约萨尔瓦多新能源项目	近日，中国电建集团贵阳勘测设计研究院有限公司在萨尔瓦多成功中标萨尔瓦多Conchagua30兆瓦光伏EPC项目。该项目位于萨尔瓦多首都圣萨尔瓦多东南部拉乌尼翁湾地区，与首都直线距离约145公里，项目工作范围为30兆瓦光伏发电站及34.5/115千伏变电站的设计、施工、设备供货安装、项目试运行及商业运行试验。
中国能建与尼日利亚签署共同开展绿色能源合作备忘录	日前，中国能源建设集团有限公司、尼日利亚能源委员会和尼日利亚州长论坛组织在尼日利亚首都阿布贾共同签署合作备忘录。合作内容涉及能源规划、电力解决方案及绿色能源开发等。
中工国际签署尼日利亚水稻机械化中心项目商务合同	日前，国机集团下属中工国际工程股份有限公司与尼日利亚农业发展集团公司签署尼日利亚水稻机械化中心项目商务合同。该项目由国机集团下属中国中元国际工程有限公司设计，项目合同工期12个月，主要内容包括建设10座水稻机械化中心及相关配套设施与设备，提供安装指导等服务。
中国电建签署阿尔及利亚30个混凝土粮仓施工供货项目第25标段汉舍莱地块合同	日前，中国电建阿尔及利亚有限责任公司和阿尔及利亚ENCC公司联营体与业主阿尔及利亚农业和农村发展部签订阿尔及利亚30个混凝土粮仓施工供货项目第25标段汉舍莱地块合同。该项目位于阿尔及利亚东部的汉舍莱省，建设内容包括10万吨钢筋混凝土立筒仓群及其配套设施。

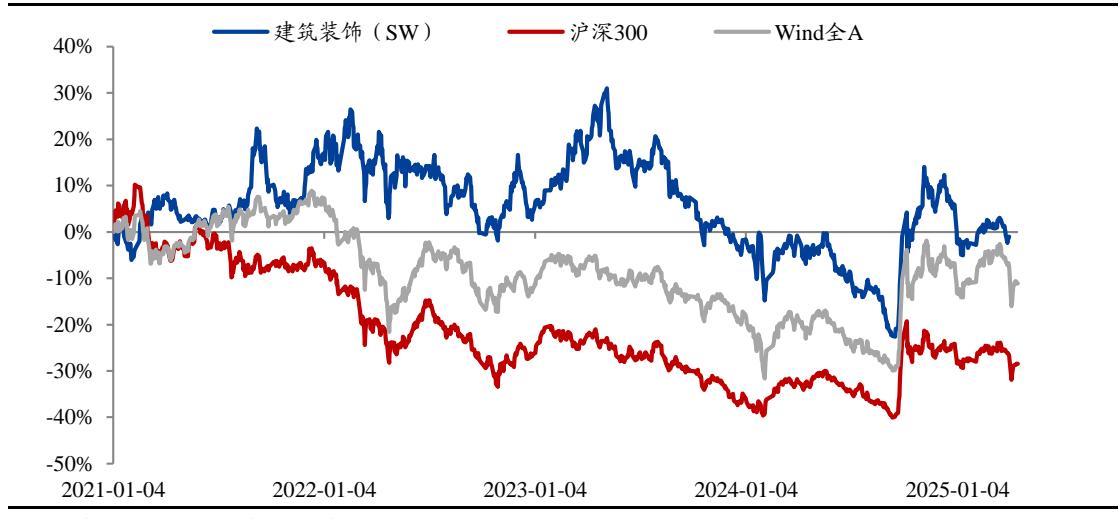
数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块 (SW) 涨跌幅 1.25%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.59%、0.39%，超额收益分别为 0.66%、0.86%。

个股方面，中铝国际、东珠生态、富煌钢构、华建集团、风语筑位列涨幅榜前五，中材国际、中铁装配、鸿路钢构、东易日盛、中粮科工位列涨幅榜后五。

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	2025-4-18 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
601068.SH	中铝国际	5.76	22.03	21.44	30.61
603359.SH	东珠生态	5.68	17.84	17.25	2.71
002743.SZ	富煌钢构	6.47	15.12	14.53	-1.52
600629.SH	华建集团	8.18	14.73	14.14	-11.28
603466.SH	风语筑	9.54	10.29	9.70	2.36

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	2025-4-18 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600970.SH	中材国际	9.27	-1.90	-2.49	-2.22
300374.SZ	中铁装配	15.87	-3.00	-3.59	-10.19
002541.SZ	鸿路钢构	19.18	-8.19	-8.78	6.97
002713.SZ	东易日盛	4.33	-8.84	-9.43	7.44
301058.SZ	中粮科工	11.03	-12.04	-12.63	4.55

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。未经授权刊载、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：

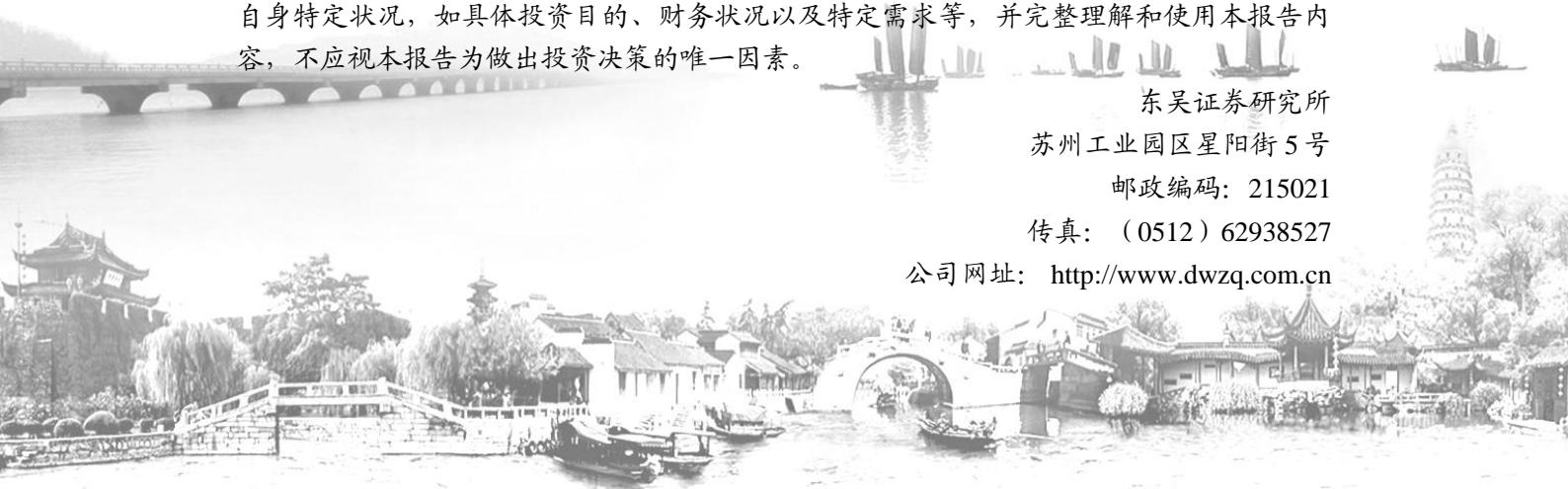
公司投资评级：

- 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>