

建筑装饰行业跟踪周报

5月社融超预期，财政发力和信贷改善有望支撑需求回升

增持（维持）

2022年06月12日

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004

huangshitao@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(2022.6.6-2022.6.10,下同):** 本周建筑装饰板块(SW)涨跌幅-1.61%, 同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为2.21%、3.08%, 超额收益分别为-3.82%、-4.69%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评:** (1) **李克强考察交通运输部并主持召开座谈会强调,进一步畅通交通物流,保障市场主体运行,稳住经济大盘:** 座谈会指出要坚持适度超前,加强交通基础设施和现代物流体系建设,抓紧梳理一批建设项目,优化审批流程,强化用地等要素保障,加大长期低息贷款支持,能开的要尽开早开,有望推动交通领域重点项目加速落地,投资增速回升。(2) **中国人民银行发布2022年5月金融数据:** 5月社融数据超预期,得益于政府债券加速发行和信贷超预期反弹的拉动,反映政策大力推动信贷投放和财政政策发力效果逐步显现,但票据融资贡献仍然较大,反映实体经济融资需求较弱。我们认为在货币持续宽松、地产进一步放松的环境下,信贷的改善以及财政政策的进一步发力有望延续,支撑基建需求的加速释放和地产需求的改善。

■ 周观点

5月社融数据超预期,反映政策大力推动信贷投放和财政政策发力效果逐步显现,在货币持续宽松、地产持续放松的环境下,信贷的改善以及财政政策发力延续,支撑基建需求的加速释放和地产需求的改善。短期政策重心在于前期措施的落实、加速,后续进入成效的验证期,Q3有望出现显著改善,基建链条尤其是新型基建领域将是后续需求的亮点。从财务报表角度,设计咨询、专业工程2022Q1在收入端同比增速上仍然维持历史中枢水平及以上的增长,显示企业市场份额逆势扩张或细分行业景气改善的端倪,随着需求进一步改善,利润表有可能显现出改善弹性。

我们建议从以下三个方向关注建筑板块的投资机会:(1)稳增长继续发力下基建市政链条景气和估值提升:看好估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头企业估值持续修复机会,从历史复盘来看,基建央企在宽货币发力到经济企稳阶段享受持续超额收益,关注中国交建、中国中铁、中国铁建、苏交科、中国建筑(中海资产估值修复)等。(2)需求结构有亮点,新业务增量开拓下的投资机会: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,《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》也明确提出推广建筑光伏、装配式建造装修等。建议关注装配式建筑方向的鸿路钢构、华阳国际、亚厦股份、中铁装配;新能源业务转型和增量开拓的中国电建、中国能建等;受益建筑光伏市场放量的精工钢构、森特股份、东南网架等,绿色建材(铝模板)租赁服务商志特新材等。(3)国企改革方向:2022年是国企改革三年行动的收官之年,预计国企改革在稳步推进的同时,此前在企业治理结构、强化激励、混改以及提高效率激发活力等方面的改革红利有望进入释放期,建议关注有降本增效下业绩改善、新业务转型布局以及资产重组等方向,关注四川路桥、中国电建、山东路桥、中国中冶等。

■ **风险提示:** 疫情超预期、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

《扎实稳住经济一揽子政策措施部署,设计咨询、专业工程板块利润表或具备改善弹性》

2022-06-06

《全国稳住经济大盘电视电话会议召开,稳增长政策有望加速落地》

2022-05-29

《地产放松加码,稳增长有望继续发力》

2022-05-22

内容目录

1. 行业观点 4

2. 行业和公司动态跟踪 6

 2.1. 行业政策跟踪.....6

 2.2. 行业数据更新.....6

 2.3. 行业新闻.....9

 2.4. 板块上市公司重点公告梳理.....10

3. 本周行情回顾 12

4. 风险提示 14

图表目录

图 1: 新增人民币贷款结构 (亿元)	7
图 2: 新增企业端信贷结构 (亿元)	7
图 3: 新增居民端信贷结构 (亿元)	8
图 4: M1 与 M2 同比增速 (%)	8
图 5: 社融存量同比增速 (%)	8
图 6: 单月社融增量结构 (亿元)	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)	12
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	10
表 4: 板块涨跌幅前五	12
表 5: 板块涨跌幅后五	13

1. 行业观点

5月社融数据超预期，反映政策大力推动信贷投放和财政政策发力效果逐步显现，在货币持续宽松、地产持续放松的环境下，信贷的改善以及财政政策发力延续，支撑基建需求的加速释放和地产需求的改善。短期政策重心在于前期措施的落实、加速，后续进入成效的验证期，Q3有望出现显著改善，基建链条尤其是新型基建领域将是后续需求的亮点。从财务报表角度，设计咨询、专业工程2022Q1在收入端同比增速上仍然维持历史中枢水平及以上的增长，显示企业市场份额逆势扩张或细分行业景气改善的端倪，随着需求进一步改善，利润表有可能显现出改善弹性。

我们建议从以下三个方向关注建筑板块的投资机会：（1）稳增长继续发力下基建市政链条景气和估值提升：看好估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头企业估值持续修复机会，从历史复盘来看，基建央企在宽货币发力到经济企稳阶段享受持续超额收益，**关注中国交建、中国中铁、中国铁建、苏交科、中国建筑（中海资产估值修复）等。**（2）需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：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，《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》也明确提出推广建筑光伏、装配式建造装修等。**建议关注装配式建筑方向的鸿路钢构、华阳国际、亚厦股份、中铁装配；新能源业务转型和增量开拓的中国电建、中国能建等；受益建筑光伏市场放量的精工钢构、森特股份、东南网架等，绿色建材（铝模板）租赁服务商志特新材等。**（3）国企改革方向：2022年是国企改革三年行动的收官之年，预计国企改革在稳步推进的同时，此前在企业治理结构、强化激励、混改以及提高效率激发活力等方面的改革红利有望进入释放期，**建议关注有降本增效下业绩改善、新业务转型布局以及资产重组等方向，关注四川路桥、中国电建、山东路桥、中国中冶等。**

表1: 建筑板块公司估值表

股票代码	股票简称	2022/6/10	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
601618.SH	中国中冶	740	83.7	97.8	111.8	127.7	8.8	7.6	6.6	5.8
601117.SH	中国化学	624	46.3	57.2	70.7	83.0	13.5	10.9	8.8	7.5
002541.SZ	鸿路钢构	227	11.5	14.2	17.5	20.8	19.7	16.0	13.0	10.9
600970.SH	中材国际	203	18.1	21.5	24.8	29.1	11.2	9.4	8.2	7.0
002051.SZ	中工国际	86	6.9	8.5	10.3	11.9	12.5	10.1	8.3	7.2
002140.SZ	东华科技	110	2.8	-	-	-	39.3	-	-	-
601390.SH	中国中铁	57	2.5	3.9	4.7	5.1	22.8	14.6	12.1	11.2
601800.SH	中国交建	1,564	276.2	311.4	349.7	392.7	5.7	5.0	4.5	4.0
601669.SH	中国电建	1,494	179.9	206.8	232.0	255.1	8.3	7.2	6.4	5.9
601868.SH	中国能建	1,209	86.3	108.7	125.4	145.8	14.0	11.1	9.6	8.3
601186.SH	中国铁建	1,013	65.0	79.0	91.5	103.8	15.6	12.8	11.1	9.8
600039.SH	四川路桥	1,069	246.9	276.0	310.2	349.2	4.3	3.9	3.4	3.1
601611.SH	中国核建	542	55.8	70.0	85.6	100.0	9.7	7.7	6.3	5.4
300355.SZ	蒙草生态	233	15.3	18.5	21.8	25.5	15.2	12.6	10.7	9.1
603359.SH	东珠生态	63	3.1	4.1	5.4	6.8	20.3	15.4	11.7	9.3
300284.SZ	苏文科	49	4.8	5.6	6.5	7.7	10.2	8.8	7.5	6.4
603357.SH	设计总院	89	4.7	5.6	6.6	7.7	18.9	15.9	13.5	11.6
300977.SZ	深圳瑞捷	53	3.9	4.5	5.1	5.6	13.6	11.8	10.4	9.5
002949.SZ	华阳国际	23	1.2	1.7	2.5	2.7	19.2	13.5	9.2	8.5
601668.SH	中国建筑	25	1.1	2.4	2.9	3.8	22.7	10.4	8.6	6.6
002081.SZ	金螳螂	2,298	514.1	565.6	626.9	680.2	4.5	4.1	3.7	3.4
002375.SZ	亚厦股份	135	(49.5)	18.9	21.4	27.4	-	7.1	6.3	4.9
601886.SH	江河集团	66	(8.9)	4.9	5.4	-	-	13.5	12.2	-
002713.SZ	东易日盛	80	(10.1)	7.7	9.9	12.3	-	10.4	8.1	6.5

数据来源: Wind、东吴证券研究所, 盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业和公司动态跟踪

2.1. 行业政策跟踪

(1) 李克强考察交通运输部并主持召开座谈会强调：进一步畅通交通物流，保障市场主体运行，稳住经济大盘

6月6日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强到交通运输部考察，并主持召开座谈会。他强调，要在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，落实党中央、国务院部署，全面贯彻新发展理念，高效统筹疫情防控和经济社会发展，进一步畅通交通物流，保障市场主体运行，稳住经济大盘。

点评：座谈会指出要坚持适度超前，加强交通基础设施和现代物流体系建设，抓紧梳理一批建设项目，优化审批流程，强化用地等要素保障，加大长期低息贷款支持，能开的要尽开早开，有望推动交通领域重点项目加速落地，投资增速回升。

2.2. 行业数据更新

(1) 中国人民银行发布 2022 年 5 月金融数据

5月末，广义货币(M2)余额 252.7 万亿元，同比增长 11.1%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 2.8 个百分点；狭义货币(M1)余额 64.51 万亿元，同比增长 4.6%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 1.5 个百分点；流通中货币(M0)余额 9.55 万亿元，同比增长 13.5%。当月净回笼现金 80 亿元。

5月末，本外币贷款余额 209.61 万亿元，同比增长 10.7%。人民币贷款余额 203.54 万亿元，同比增长 11%，增速比上月末高 0.1 个百分点，比上年同期低 1.2 个百分点。2022 年前 5 个月，人民币贷款累计增加 10.87 万亿元，同比多增 2326 亿元。

5 月份人民币贷款增加 1.89 万亿元，同比多增 3920 亿元。分部门看，住户贷款增加 2888 亿元，同比少增 3344 亿元，其中，短期贷款增加 1840 亿元，中长期贷款增加 1047 亿元；企（事）业单位贷款增加 1.53 万亿元，同比多增 7291 亿元，其中，短期贷款增加 2642 亿元，中长期贷款增加 5551 亿元，票据融资增加 7129 亿元；非银行业金融机构贷款增加 461 亿元，同比少增 163 亿元。5 月末，外币贷款余额 9099 亿美元，同比下降 2.9%。5 月份外币贷款减少 116 亿美元，同比多减 255 亿美元。

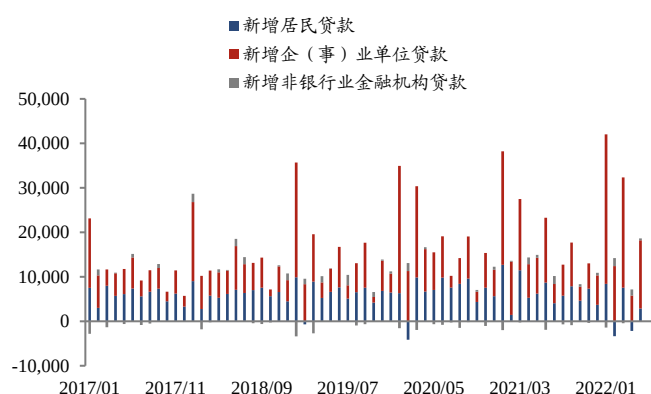
5 月末，本外币存款余额 252.78 万亿元，同比增长 10.3%。人民币存款余额 246.22 万亿元，同比增长 10.5%，增速分别比上月末和上年同期高 0.1 个和 1.6 个百分点。2022 年前 5 个月，人民币存款累计增加 13.99 万亿元，同比多增 3.8 万亿元。5 月份人民币存款增加 3.04 万亿元，同比多增 4750 亿元。其中，住户存款增加 7393 亿元，非金融企业存款增加 1.1 万亿元，财政性存款增加 5592 亿元，非银行业金融机构存款增加 2568 亿

元。5月末，外币存款余额 9845 亿美元，同比下降 2.9%。5 月份外币存款减少 130 亿美元，同比多减 224 亿美元。

初步统计，2022 年 5 月末社会融资规模存量为 329.19 万亿元，同比增长 10.5%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 202.03 万亿元，同比增长 10.9%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.34 万亿元，同比增长 5.6%；委托贷款余额为 10.92 万亿元，同比下降 0.5%；信托贷款余额为 4.05 万亿元，同比下降 29.4%；未贴现的银行承兑汇票余额为 2.72 万亿元，同比下降 22.7%；企业债券余额为 31.29 万亿元，同比增长 10.7%；政府债券余额为 56.1 万亿元，同比增长 17.5%；非金融企业境内股票余额为 9.91 万亿元，同比增长 14.5%。

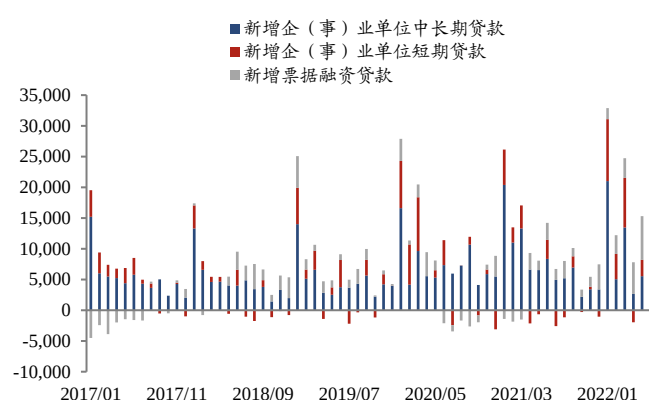
从结构看，5 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 61.4%，同比高 0.2 个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比 0.7%，同比持平；委托贷款余额占比 3.3%，同比低 0.4 个百分点；信托贷款余额占比 1.2%，同比低 0.7 个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比 0.8%，同比低 0.4 个百分点；企业债券余额占比 9.5%，同比持平；政府债券余额占比 17%，同比高 1 个百分点；非金融企业境内股票余额占比 3%，同比高 0.1 个百分点。

图1：新增人民币贷款结构（亿元）



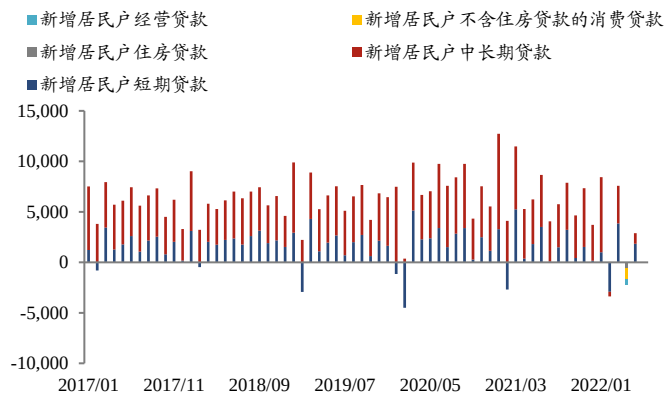
数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图2：新增企业端信贷结构（亿元）



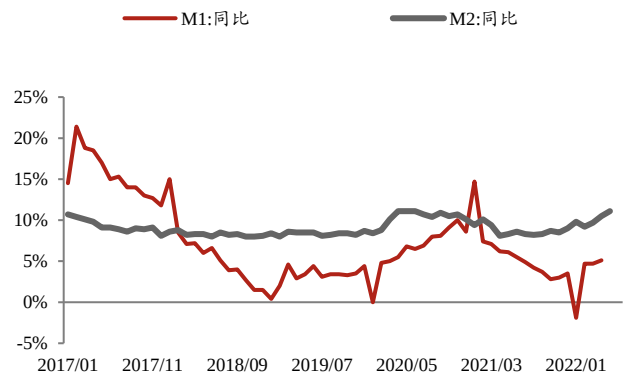
数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图3: 新增居民端信贷结构 (亿元)



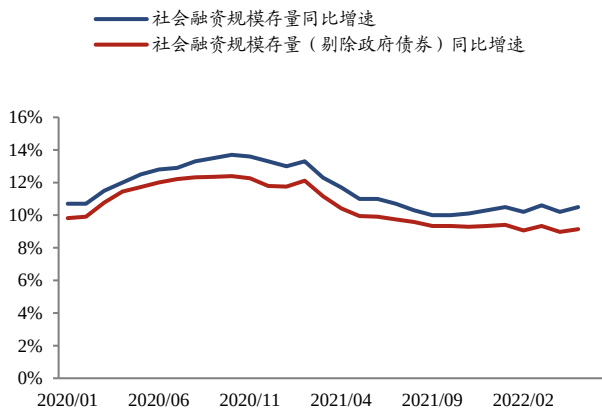
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图4: M1 与 M2 同比增速 (%)



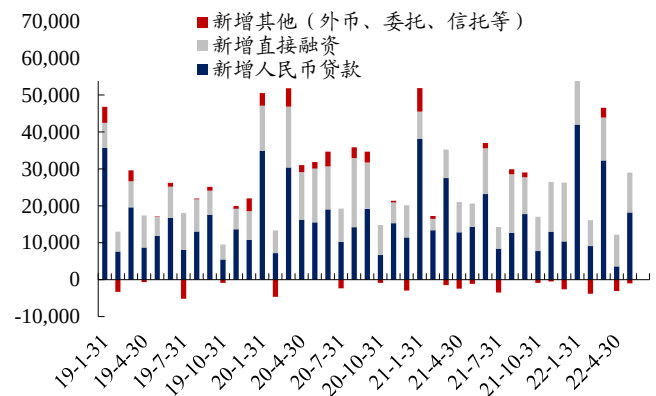
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图5: 社融存量同比增速 (%)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图6: 单月社融增量结构 (亿元)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

点评: 5月社融数据超预期, 得益于政府债券加速发行和信贷超预期反弹的拉动, 反映政策大力推动信贷投放和财政政策发力效果逐步显现, 但票据融资贡献仍然较大, 反映实体经济融资需求较弱。我们认为在货币持续宽松、地产进一步放松的环境下, 信贷的改善以及财政政策的进一步发力有望延续, 支撑基建需求的加速释放和地产需求的改善。

2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
住房和城乡建设部发布公告, 批准《房屋建筑统一编码与基本属性数据标准》为行业标准, 编号为 JGJ/T496-2022, 自 2022 年 7 月 1 日起实施。行业标准《房屋代码编码标准》(JGJ/T246-2012) 同时废止。	中国建设新闻网	2022/6/6
住房和城乡建设部部署开展“安全生产月”活动, 跟进燃气安全治理、城镇房屋安全隐患排查、排水防涝和污水处理、市政基础设施安全运行管理、自建房安全专项整治等工作的进展。加大对一线作业人员、新进场建筑工人的教育培训力度。	中国建设新闻网	2022/6/6
广东省: 住房和城乡建设厅印发《关于加强城乡建设节能管理的通知》, 将加大对新型绿色节能技术和可再生能源推广应用, 在建筑施工中优先使用节能装置或设备进一步促进能源节约和循环利用。	中国建设新闻网	2022/6/6
国务院发布关于“十四五”新型城镇化实施方案的批复, 持续促进农业转移人口市民化, 完善以城市群为主体形态、大中小城市和小城镇协调发展的城镇化格局。	中国政府网	2022/6/7
自然资源部坚决遏制乱占耕地建房行为, 截至 2022 年 5 月中旬, 新增乱占耕地建房问题 24 个, 涉及土地面积 821.95 亩, 其中耕地面积 513.18 亩	人民日报	2022/6/7
水利部全力推进农村供水工程开工建设进度, 至 5 月底农村供水工程已开工建设 6474 处, 提升 932 万农村人口供水保障水平。	人民日报	2022/6/8
全国自建房安全专项整治工作部际协调机制第一次全体会议暨全国自建房安全专项整治工作推进视频会议在京召开。	中国建设新闻网	2022/6/8
西藏发布《关于贯彻落实〈扎实稳住经济的一揽子政策措施〉的实施细则》, 400 万元以下的国投项目交由建筑业民营企业施工。	观点网	2022/6/9
广州发布《广州市工业和信息化发展“十四五”规划》, 将构建新一代信息技术基础设施行动计划。	数字水泥网	2022/6/9
成都发布《民用建筑节能设计导则及审查要点》, 居住和公建能耗将在 2016 年节能标准基础上降低 35% 和 20%, 民用建筑平均节能率达到 72%。	中国建设报	2022/6/9
住建部扩展开发城乡自建房安全专项整治信息归集平台以深入推进全国自建房安全专项整治。	中国建设新闻网	2022/6/10
中宣部新闻发布会: 近十年铁路固定资产投资累计超过 7 万亿元, 增产里程 5.2 万公里。	中国交通报	2022/6/10

数据来源: 中国建设报, 中国建设新闻网, 中国政府网, 人民日报, 数字水泥网, 中国交通报, 观点网, 东吴证券研究所整理

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	公告类型
2022/6/6	启迪设计	关于特定股东减持计划时间届满的公告	股东靳建华期间未发生减持, 目前持股 1,673,500 股, 占公司总股本的 0.9619%	股份增减持
2022/6/6	风语筑	股东集中竞价减持股份计划公告	大股东拟减持股份不超过 4,219,660 股, 比例不超过 1%。	股份增减持
2022/6/7	中国交建	关于中交中南工程局受让中交集团所持郴筑公司 100% 股权所涉关联交易的公告	收购事宜涉及金额 2.20 亿元。	兼并收购、关联交易
2022/6/7	鸿路钢构	关于“鸿路转债”转股价格调整的公告	受权益分派影响, 转股价格由 43.51 元/股调整为 33.22 元/股	可转债转债转股
2022/6/7	中国铁建	关于基础设施公募 REITs 申报及审批进展的公告	证监会准予注册基础设施公募 REITs。	个股其他公告
2022/6/8	中国电建	关于出售资产暨关联交易公告	拟向控股股东转让所持房地产资产 49.42 亿元。	资产重组、关联交易
2022/6/8	中国化学	关于全资子公司拟发行中期票据的公告	发行主体为全资子公司中国天辰工程有限公司; 发行规模不超过 14 亿元; 发行期限为不超过 5 年	个股其他公告
2022/6/8	金诚信	关于“金诚转债”可能满足赎回条件的提示性公告	若在 6 月 8 日之后的 20 个交易日内, 有 5 个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%, 将触发“金诚转债”的有条件赎回条款。	可转债转债转股
2022/6/8	永福股份	关于公司第一期限限制性股票激励计划第一个归属期归属结果暨股份上市的公告	本次归属的限制性股票上市流通日为 2022 年 6 月 10 日, 归属股票 314.816 万股, 占总股本的 1.7288%。	股本变动、股权激励
2022/6/10	国检集团	关于公司 2019 年股票期权激励计划第一个、第二个行权期符合行权条件的公告	审议通过了《关于调整 2019 年股票期权激励计划相关事项及注销部分股票期权的议案》《关于公司 2019 年股票期权激励计划第一个行权期符合行权条件的议案》《关于公司 2019 年股票期权激励计划第一、二个行权期业绩绩效考核条件达成的议案》	其他重大事项
2022/6/10	龙元建设	关于控股股东股份质押的公告	本次质押股数为 1000 万股, 占公司总股本比例 0.65%。	其他重大事项
2022/6/10	永福股份	关于股东股份质押的公告	本次质押股数为 332 万股, 占公司总股本比例 1.79%。	其他重大事项

2022/6/10	广田集团	关于新增部分银行 债务逾期的公告	近期因流动资金紧张出现部分银行债务逾期的情形，除前期已披露债务逾期情况外，新增逾期本金合计28,113.04 万元。	其他重大事项
2022/6/10	中国中铁	2022 年面向专业 投资者公开发行公 司债券（第二期） 发行结果公告	品种一发行期限 3 年，发行规模 11 亿元，利率为 2.9%；品种二发行期限 5 年,发行规模 6 亿元,利率为 3.3%。	融资融券

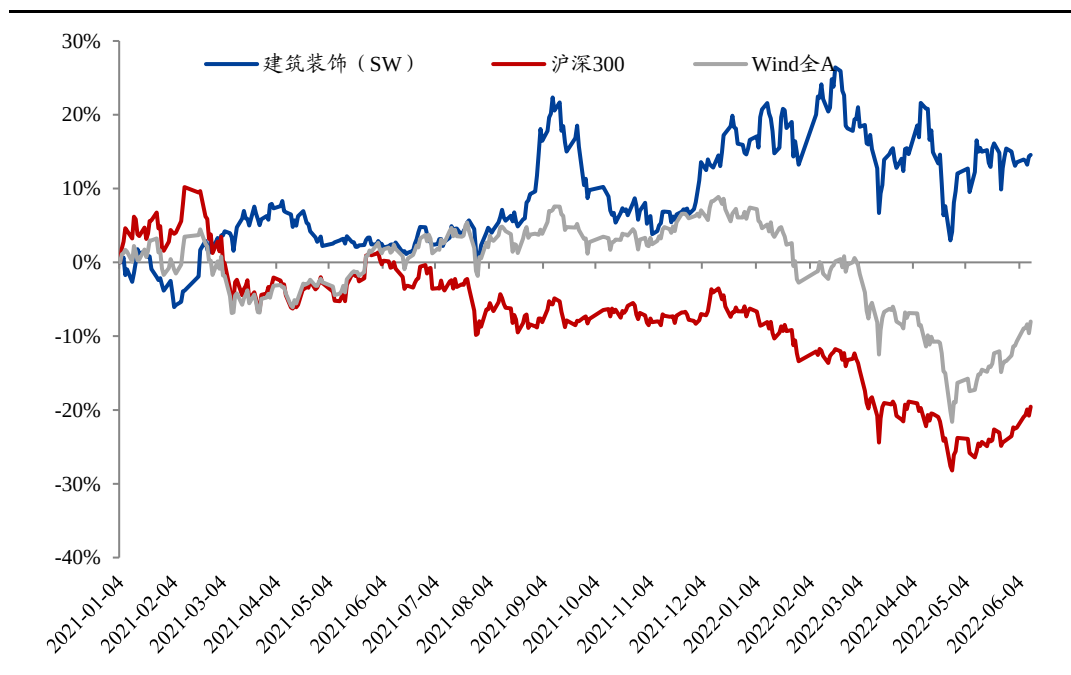
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.61%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为2.21%、3.08%，超额收益分别为-3.82%、-4.69%。

个股方面，广田集团、江河集团、中材国际、四川路桥、东方铁塔位列涨幅榜前五，粤水电、风语筑、中国海诚、中粮工科、浙江建投位列涨幅榜后五。

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	2022-06-10 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002482.SZ	广田集团	2.29	19.90	16.25	-5.76
601886.SH	江河集团	6.89	17.58	13.93	-52.15
600970.SH	中材国际	8.94	9.16	5.51	-19.60
600039.SH	四川路桥	11.27	8.26	4.61	-6.40
002545.SZ	东方铁塔	12.27	6.88	3.23	34.54

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	2022-06-10 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002060.SZ	粤水电	8.71	-5.43	-9.08	58.65
603466.SH	风语筑	18.09	-5.44	-9.09	-33.49
002116.SZ	中国海诚	10.30	-7.62	-11.27	44.26
301058.SZ	中粮工科	17.51	-7.89	-11.54	-10.57
002761.SZ	浙江建投	32.71	-8.12	-11.77	334.97

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 风险提示

疫情超预期、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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

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

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>