

建筑装饰行业跟踪周报

政策全面加强基建，基建市政链条景气有望继续上行

增持（维持）

2022年05月04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(2022.4.25-2022.4.29,下同):**本周建筑装饰板块(SW)涨跌幅4.09%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为0.07%、-1.56%，超额收益分别为4.02%、5.65%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评:** (1) 国家统计局发布4月非制造业采购经理指数运行情况: 建筑业商务活动指数为52.7%，低于上月5.4个百分点，仍位于扩张区间。一方面，建筑业新订单指数为45.3%，比上月下降5.9个百分点，预计主要是疫情管控的冲击，但建筑业业务活动预期指数为57.0%，仍位于较高的水平，反映行业景气改善的预期。另一方面，土木工程建筑业商务活动指数为61.0%，连续两个月位于高位景气区间，且新订单指数为52.3%，延续扩张走势，显著好于建筑业整体水平，说明基建发力效果持续显现，景气显著优于房建，随着重大基础设施建设适度超前，土木工程建筑业保持较快施工进度，对实物需求的拉动也会更为显著。(2) 中央财经委会议研究全面加强基础设施建设。会议指出，我国基础设施同国家发展和安全保障需要相比还不适应，全面加强基础设施建设对保障国家安全，畅通国内大循环、促进国内国际双循环，扩大内需，推动高质量发展都具有重大意义。传统基建联网补网强链仍是重要抓手，新基建全面发力。除了加强信息、科技、物流等产业升级基础设施建设，加强智慧基础设施建设和发展分布式智能电网会议等。会议同时明确强化基础设施建设支撑保障，提出拓宽长期资金筹措渠道，加大财政投入。会议还提出建立重大基础设施建设协调机制，推动政府和社会资本合作模式规范发展、阳光运行。基础设施Reits市场作为社会资本投资渠道拓宽和基建投资退出渠道的重要工具有望迎来加速发展。

■ 周观点

中央财经委会议提出全面加强基础设施建设，新老基建都是加强基建的着力点。传统基础设施的完善空间仍大，从绝对规模来看，仍然是扩大有效投资、全面加强基建最为受益的领域，对建筑企业基建订单和水泥、水利市政管道、防水等偏开工端的基础建材拉动作用显著。综合基建需求占比、业绩兑现能力和估值角度，建议继续重点关注建筑中的基建市政链条。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

《基建投资加速，央行23条防疫措施提出满足建筑企业合理融资需求》

2022-04-24

《疫情制约宽信用传导，宏观政策放松有望持续》

2022-04-18

《稳增长政策靠前发力，继续看好投资链条》

2022-04-10

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.....7
 - 2.3. 行业新闻.....8
 - 2.4. 板块上市公司重点公告梳理.....9
- 3. 本周行情回顾 12
- 4. 风险提示 14

图表目录

图 1: 建筑业 PMI (商务活动指数, %)	7
图 2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)	7
图 3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)	7
图 4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)	7
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)	12
表 1: 建筑板块公司估值表	5
表 2: 本周行业重要新闻	8
表 3: 本周板块上市公司重要公告	9
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

中央财经委员会提出全面加强基础设施建设，新老基建都是加强基建的着力点。传统基础设施的完善空间仍大，从绝对规模来看，仍然是扩大有效投资、全面加强基建最为受益的领域，对建筑企业基建订单和水泥、水利市政管道、防水等偏开工端的基础建材拉动作用显著。综合基建需求占比、业绩兑现能力和估值角度，建议继续重点关注建筑中的基建市政链条。

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、苏文科、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。上周《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》出台，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	2022/4/29	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2020	2021	2022E	2023E	2020	2021	2022E	2023E
601618.SH	中国中冶	723	78.6	83.7	98.0	112.5	9.2	8.6	7.4	6.4
601117.SH	中国化学	558	36.6	46.3	58.1	70.6	15.2	12.1	9.6	7.9
002541.SZ	鸿路钢构	193	8.0	11.5	14.4	17.5	24.1	16.8	13.4	11.0
600970.SH	中材国际	177	11.3	18.1	21.5	24.8	15.7	9.8	8.2	7.1
600496.SH	精工钢构	85	6.5	6.9	8.7	10.7	13.1	12.3	9.8	7.9
002051.SZ	中工国际	107	(0.8)	2.8	6.6	11.4	-	38.2	16.2	9.4
002140.SZ	东华科技	47	2.0	2.5	3.9	4.7	23.5	18.8	12.1	10.0
601390.SH	中国中铁	1,752	251.9	276.2	311.0	349.3	7.0	6.3	5.6	5.0
601800.SH	中国交建	1,756	162.1	179.9	206.8	232.0	10.8	9.8	8.5	7.6
601669.SH	中国电建	1,187	79.9	86.3	104.6	121.4	14.9	13.8	11.3	9.8
601868.SH	中国能建	1,009	46.7	65.0	80.0	96.8	21.6	15.5	12.6	10.4
601186.SH	中国铁建	1,143	223.9	246.9	276.0	310.2	5.1	4.6	4.1	3.7
600039.SH	四川路桥	499	30.3	55.8	70.0	85.6	16.5	8.9	7.1	5.8
601611.SH	中国核建	208	13.6	15.3	19.0	22.2	15.3	13.6	10.9	9.4
300355.SZ	蒙草生态	59	2.3	3.1	4.1	5.4	25.7	19.0	14.4	10.9
603359.SH	东珠生态	43	3.8	4.8	5.3	6.2	11.3	9.0	8.1	6.9
300284.SZ	苏交科	100	3.9	4.7	5.7	6.6	25.6	21.3	17.5	15.2
603357.SH	设计总院	55	3.6	3.9	4.5	5.1	15.3	14.1	12.2	10.8
300977.SZ	深圳瑞捷	22	1.2	1.2	1.9	2.6	18.3	18.3	11.6	8.5
002949.SZ	华阳国际	25	1.7	1.1	2.4	2.9	14.7	22.7	10.4	8.6
601668.SH	中国建筑	2,634	449.4	514.1	565.7	626.7	5.9	5.1	4.7	4.2
002081.SZ	金螳螂	127	23.7	(49.5)	22.3	24.5	5.4	-	5.7	5.2
002375.SZ	亚厦股份	62	3.2	(8.9)	4.9	5.4	19.4	-	12.7	11.5
601886.SH	江河集团	57	9.5	(10.1)	7.7	9.9	6.0	-	7.4	5.8
002713.SZ	东易日盛	24	1.8	0.8	1.6	2.5	13.3	30.0	15.0	9.6

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) 中央财经委员会研究全面加强基础设施建设

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平4月26日主持召开中央财经委员会第十一次会议，研究全面加强基础设施建设问题，研究党的十九大以来中央财经委员会会议决策部署落实情况。习近平强调，基础设施是经济社会发展的重要支撑，要统筹发展和安全，优化基础设施布局、结构、功能和发展模式，构建现代化基础设施体系，为全面建设社会主义现代化国家打下坚实基础；中央财经委员会是党中央领导经济工作的重要制度安排，各地区各部门要准确领会中央财经委员会决策部署精神，共同推动决策部署落实落好。

点评：会议指出，我国基础设施同国家发展和安全保障需要相比还不适应，全面加强基础设施建设对保障国家安全，畅通国内大循环、促进国内国际双循环，扩大内需，推动高质量发展都具有重大意义。

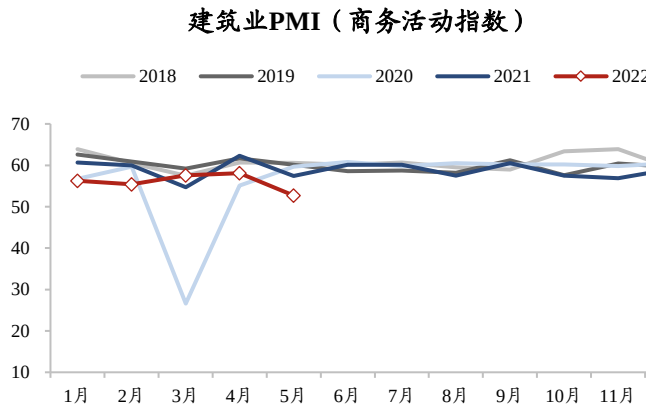
传统基建联网补网强链仍是重要抓手，新基建全面发力。除了加强信息、科技、物流等产业升级基础设施建设，加强智慧基础设施建设和发展分布式智能电网会议等，会议提出：（1）加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设。（2）加强城市基础设施建设，建设便捷高效的城际铁路网，发展市域（郊）铁路和城市轨道交通，有序推进地下综合管廊建设，加强城市防洪排涝、污水和垃圾收集处理体系建设。（3）加强农业农村基础设施建设。上述领域对建筑企业基建订单和水泥、水利、市政管道、防水等偏开工端的基础建材拉动作用显著。

强化基础设施建设支撑保障，提出拓宽长期资金筹措渠道，加大财政投入。会议还提出建立重大基础设施建设协调机制，推动政府和社会资本合作模式规范发展、阳光运行。基础设施 Reits 市场作为社会资本投资渠道拓宽和基建投资退出渠道的重要工具有望迎来加速发展。

2.2. 行业数据更新

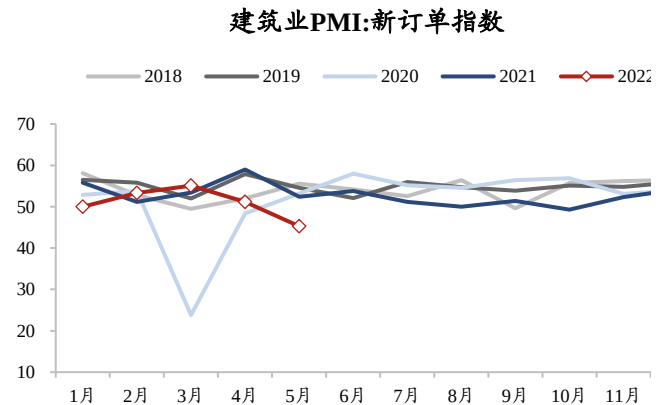
国家统计局发布 4 月非制造业采购经理指数运行情况：建筑业商务活动指数为 52.7%，比上月下降 5.4 个百分点。其中：建筑业新订单指数为 45.3%，比上月下降 5.9 个百分点；建筑业业务活动预期指数为 57.0%，比上月下降 3.3 个百分点。

图1：建筑业 PMI（商务活动指数，%）



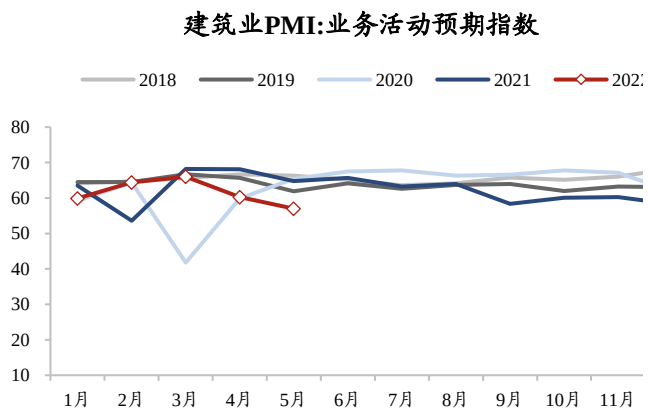
数据来源：国家统计局、东吴证券研究所

图2：建筑业 PMI：新订单指数（%）



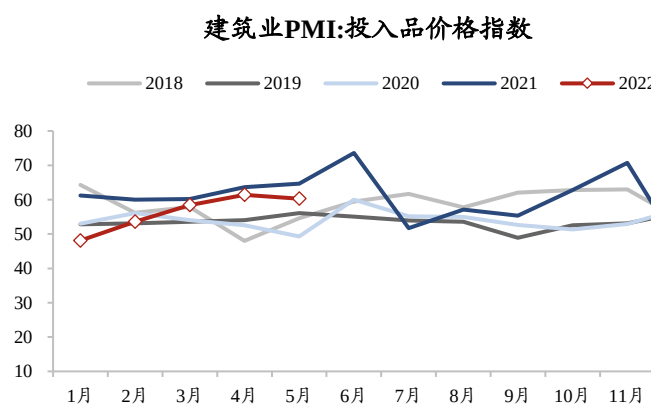
数据来源：国家统计局、东吴证券研究所

图3：建筑业 PMI：业务活动预期指数（%）



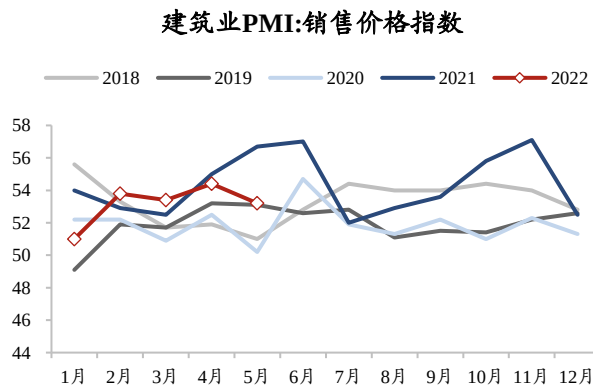
数据来源：国家统计局、东吴证券研究所

图4：建筑业 PMI：投入品价格指数（%）



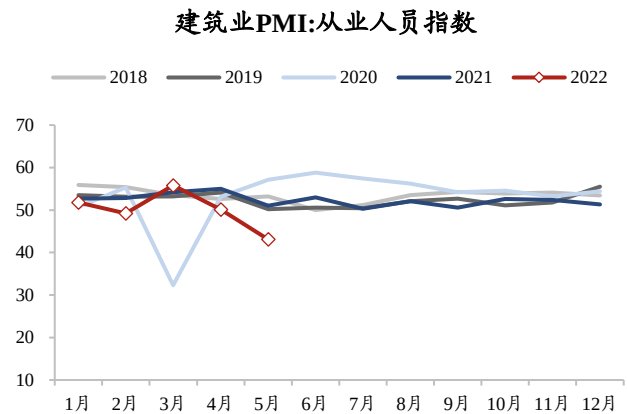
数据来源：国家统计局、东吴证券研究所

图5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)



数据来源: 国家统计局、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、东吴证券研究所

点评: 建筑业商务活动指数为 52.7%, 低于上月 5.4 个百分点, 仍位于扩张区间。一方面, 建筑业新订单指数为 45.3%, 比上月下降 5.9 个百分点, 预计主要是疫情管控的冲击, 但建筑业业务活动预期指数为 57.0%, 仍位于较高的水平, 反映行业景气改善的预期。另一方面, 土木工程建筑业商务活动指数为 61.0%, 连续两个月位于高位景气区间, 且新订单指数为 52.3%, 延续扩张走势, 显著好于建筑业整体水平, 说明基建发力效果持续显现, 景气显著优于房建, 随着重大基础设施建设适度超前, 土木工程建筑业保持较快施工进度, 对实物需求的拉动也会更为显著。

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《房屋市政工程生产安全重大事故隐患判定标准(2022版)》	住建部	25/04/2022
浙江省发布全国首个小城镇集群建设评价办法:《浙江省美丽城镇集群化建设评价办法》	住建部	25/04/2022
四川省首个县域综合智慧公路物流港项目主体工程完工	中国交通报	26/04/2022
交通运输部发布《“十四五”公路养护管理发展纲要》	交通运输部	26/04/2022
天津市住房和城乡建设委员会在全市范围内开展住房和城乡建设领域防风险、除隐患、保安全排查整治综合行动,对房屋建筑和市政基础设施工程进行排查整治	住建部	26/04/2022
江西省南昌市住房和城乡建设局印发了《关于调整土地出让住房全装修条件的通知》,明确了企业选择全装修住宅的项目调整装修销售价格限高标准。具体由企业按3个档次标准自行确定后报备公示	住建部	26/04/2022

习近平主持召开中央财经委员会第十一次会议强调：全面加强基础设施建设构建现代化基础设施体系，为全面建设社会主义现代化国家打下坚实基础	新华网	26/04/2022
国办印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，指出要强化用地用房保障	中国政府网	27/04/2022
住房和城乡建设部村镇建设司召开传统村落集中连片保护利用示范工作视频会议，研究部署 2022 年传统村落集中连片保护利用示范工作	中国建设报	27/04/2022
广东建筑节能与绿色建筑发展“十四五”规划发布，既有建筑节能改造面积将达 3000 万平方米以上	中国建设报	27/04/2022
山东将疫情防控措施费计入工程概算，因疫情防控造成窝工、赶工等的费用由发包人承担	中国建设报	27/04/2022
河南省郑州市发放首批保障性租赁住房项目认定书，本次发放认定书的项目共 35 个，筹集保障性租赁住房 49957 套（间）	中国建设报	27/04/2022
住房和城乡建设部日前印发《关于进一步明确海绵城市建设工作有关要求的通知》，	中国建设报	28/04/2022
提出 20 条海绵城市建设具体要求		
住房和城乡建设部发布《房屋市政工程生产安全重大事故隐患判定标准（2022 版）》	住建部	25/04/2022
浙江省发布全国首个小城镇集群建设评价办法：《浙江省美丽城镇集群化建设评价办法》	住建部	25/04/2022

数据来源：中国交通新闻网，中国交通报，住建部，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
25/04/2022	中国交建	2022 年第一季度主要经营数据公告	新签合同额为 4306.93 亿元，同比+4.90%	经营简报
25/04/2022	地铁设计	2022 年第一季度报告	实现营业收入 5.74 亿元，同比+12.03%；实现归母净利润 0.94 亿元，同比-6.98%	季度报告
25/04/2022	苏文电能	2021 年年度报告	实现营业收入 18.56 亿元，同比+35.58%；实现归母净利润 3.01 亿元，同比+26.82%	年度报告
25/04/2022	苏文电能	2021 年度利润分配方案公告	以总股本 140,318,267.00 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 6.00 元（含税）	利润分配
25/04/2022	中粮工科	2021 年年度报告	实现营业收入 21.70 亿元，同比+6.30%；实现归母净利润 1.61 亿元，同比+25.12%	年度报告
25/04/2022	中粮工科	2022 年第一季度报告	实现营业收入 3.86 亿元，同比+71.62%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比+57.53%	季度报告
25/04/2022	龙元建设	2022 年第一季度报告	实现营业收入 49.16 亿元，同比-2.90%；实现归母净利润 1.71 亿元，同比-9.53%	季度报告

25/04/2022	隧道股份	2021 年年度报告	实现营业收入 622.26 亿元，同比+15.20%；实现归母净利润 23.93 亿元，同比+5.87%	年度报告
25/04/2022	隧道股份	2021 年度利润分配预案公告	以总股本为 3,144,096,094 股为基数向全体股东每 10 股派发现金红利 2.30 元（含税）	利润分配
25/04/2022	苏交科	2022 年第一季度报告	实现营业收入 8.73 亿元，同比+1.86%；实现归母净利润 0.44 亿元，同比+26.32%。	季度报告
25/04/2022	金诚信	关于控股股东部分股份解除质押公告	金诚信质押北京中关村科技融资担保有限公司剩余 2,222,222 股无限售条件流通股	质押冻结
25/04/2022	中国能建	2022 年第一季度主要经营数据公告	新签合同额总计 2440.70 亿元，同比+0.08%	经营简报
25/04/2022	中国交建	关于筹划子公司分拆上市暨签署意向协议的提示性公告	中国交建与祁连山、中国城乡签署《重大资产重组意向协议》	个股其他公告
26/04/2022	山东路桥	2021 年年度报告	实现营业收入 575.22 亿元，同比+67.03%；实现归母净利润 21.35 亿元，同比+59.48%	年度报告
26/04/2022	山东路桥	2022 年第一季度报告	实现营业收入 105.25 亿元，同比+61.61%；实现归母净利润 2.36 亿元，同比+47.92%	季度报告
26/04/2022	深圳瑞捷	2021 年年度报告	实现营业收入 7.78 亿元，同比+35.89%；实现归母净利润 1.19 亿元，同比-1.07%	年度报告
26/04/2022	深圳瑞捷	2022 年第一季度报告	实现营业收入 0.76 亿元，同比-22.88%；实现归母净利润-0.24 亿元，同比-916.66%	季度报告
26/04/2022	国检集团	2021 年年度报告	实现营业收入 22.17 亿元，同比+50.53%；实现归母净利润 2.53 亿元，同比+9.26%	年度报告
26/04/2022	国检集团	2021 年度利润分配及公积金转增股本方案公告	每 10 股送红股 1 股并派发现金股利 1.26 元(含税)，每 10 股转增 1 股	利润分配
26/04/2022	中铁装配	2022 年第一季度报告	实现营业收入 0.60 亿元，同比-59.11%；实现归母净利润-0.38 亿元，同比-2,511.93%	季度报告
26/04/2022	中铁装配	2022 年第一季度报告	实现营业收入 3.75 亿元，同比-23.35%；实现归母净利润-2.44 亿元，同比-10.67%	季度报告
26/04/2022	东易日盛	2022 年第一季度装修装饰业务主要经营情况简报	新签订单合同金额共计 8.71 亿元，截至报告期末累计已签约未完工合同金额 17.93 亿元	经营简报
26/04/2022	中材国际	2022 年第一季度报告	实现营业收入 87.30 亿元，同比+16.08%；实现归母净利润 4.79 亿元，同比+4.99%	季度报告
26/04/2022	富煌钢构	2022 年第一季度报告	实现营业收入 10.25 亿元，同比+9.12%；实现归母净利润 0.14 亿元，同比+11.88%	季度报告

26/04/2022	中国化学	关于孙公司收到应诉通知书公告	中国化学赛鼎宁波工程有限公司涉及浙江中泰创赢资产管理有限公司起诉康得新复合材料集团股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷诉讼，当前该诉讼事项尚未开庭审理	个股其他公告
26/04/2022	设计总院	向公司 A 股限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票公告	向符合条件的 283 名激励对象授予 1332.457 万股限制性股票，授予价格为 5.98 元/股	股权激励
26/04/2022	森特股份	关于收购隆基绿能光伏工程有限公司 100%股权完成工商变更登记公告	公司以现金人民币 68,488,960 元收购隆基绿能光伏工程有限公司 100%股权	收购兼并，公司资料变更

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 4.09%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.07%、-1.56%，超额收益分别为 4.02%、5.65%。

个股方面，浙江建投、山东路桥、安徽建工、设计总院、中国交建位列涨幅榜前五，鸿路钢构、启迪设计、深圳瑞捷、东易日盛、全筑股份位列涨幅榜后五。

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	2022-04-29 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002761.SZ	浙江建投	30.75	47.98	47.91	308.91
000498.SZ	山东路桥	10.50	22.95	22.88	69.90
600502.SH	安徽建工	6.28	20.31	20.24	51.33
603357.SH	设计总院	12.09	19.70	19.63	31.13
601800.SH	中国交建	10.86	18.04	17.97	26.57

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	2022-04-29 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002541.SZ	鸿路钢构	36.27	-10.99	-11.06	-32.26
300500.SZ	启迪设计	16.72	-11.95	-12.02	-28.76
300977.SZ	深圳瑞捷	32.24	-13.61	-13.68	147.62
002713.SZ	东易日盛	5.65	-16.17	-16.24	-8.28
603030.SH	全筑股份	2.75	-18.40	-18.47	-25.68

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>