

中性

建筑行业周报

制造业投资回升，关注装配式与工业建筑

12 月投资数据公布，制造业投资增速连续两个月高于地产和基建。随着制造业复苏，建议关注相关装配式、工业建筑施工领域

- **建筑跑赢大盘，工业建筑领跑，装修领跌**：本周申万建筑指数收盘 1,943.45 点，上涨 2.18%。行业平均市盈率 9.11 倍，相比上周上升了 0.20。板块总体小幅上涨，跑赢大盘。细分板块涨跌互现，其中工业建筑涨幅 3.84%，涨幅最高；装修下跌 2.25%，跌幅最大。
- **基建投资数据疲软，地产开工回升竣工回落**：12 月建筑行业数据发布，投资数据整体疲软，制造业投资领先于基建和地产。基建投资 12 月再下滑，其中交运和公用投资增速明显下降。房地产投资保持平稳。土地成交市场呈现供需两弱态势，房地产新开工增速持续提升，竣工增速回落。商品房销售量价同步温和增长。
- **制造业投资回暖以及原油价格回升有望带动工业建筑施工以及石油化工建筑施工需求**：12 月制造业固定资产投资完成额为 2.3 万亿元，同增 10.2%，环比上月-2.2pct。制造业投资增速连续两个月高于 10%，达到 2018 年下半年以来的最高水平。随着制造业投资复苏，我们认为将带动轻钢结构以及工业建筑施工企业需求。而随着全球经济复苏原油价格回升，石油化工固定资产投资也有望提升，对应带动石油化工建筑施工需求。

建议关注

- 建议关注装配式建筑设计龙头**华阳国际**，以及制造业投资复苏下需求有望提升的钢构、工业建筑板块龙头：**东南网架、精工钢构、中国化学、中国中冶**

评级面临的主要风险

- **风险提示**：制造业投资放缓，装配式建筑推进不及预期，行业政策风险。

相关研究报告

《建筑行业周报：社融与广义货币增速加快，基建投资有望先行》20200915

《建筑行业周报：PPP 新操作指南有望出台，引导市场稳定预期》20200825

《建筑行业数据点评：7 月基建投资增速稳定，地产开发投资增速抬头》20200820

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑装饰

证券分析师：余斯杰
(8621)20328217
sijie.yu@bocichina.com.cn
证券投资咨询业务证书编号：S1300520060001

证券分析师：陈浩武
haowu.chen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S0930510120013

目录

板块行情 4

建筑指数表现 4

细分板块表现 4

个股表现 5

公司事件 6

行业数据 8

主要行业数据 8

新签订单情况 9

重点公告 10

行业新闻 10

公司公告 10

建议关注 11

华阳国际 11

风险提示 12

图表目录

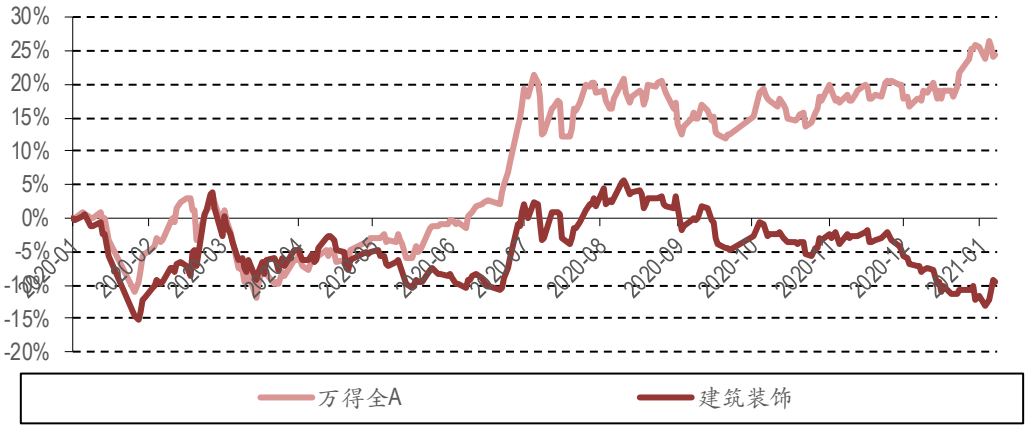
图表 1. 建材行业近期走势 4
图表 2. 本周各细分板块涨跌幅 4
图表 3.本周建材板块涨跌幅排名 5
图表 4.本周停复牌情况 5
图表 5.本周大宗交易记录 5
图表 6.资金出入情况 5
图表 7.未来一个月限售解禁一览表 6
图表 8.股东增减持一览表 6
图表 9.个股质押一览表 6
图表 10.行业定增预案 7
图表 11. 电力-交运-公用投资增速比较 8
图表 12. 基建-地产-制造业投资增速比较 8
图表 13. 基建与地产投资增速比较 8
图表 14. 土地成交情况 8
图表 15. 新开工与竣工增速比较 8
图表 16. 商品房销售面积与金额比较 8
图表 17. 本周中标企业与中标项目一览 9
图表 18. 重点公司公告 10
附录图表 19. 报告中提及上市公司估值表 13

板块行情

建筑指数表现

建筑板块本周整体小幅上涨，跑赢大盘：本周申万建筑指数收盘 1,943.45 点，上涨 2.18%。行业平均市盈率 9.11 倍，相比上周上升了 0.20。板块总体小幅上涨，跑赢大盘。

图表 1. 建材行业近期走势

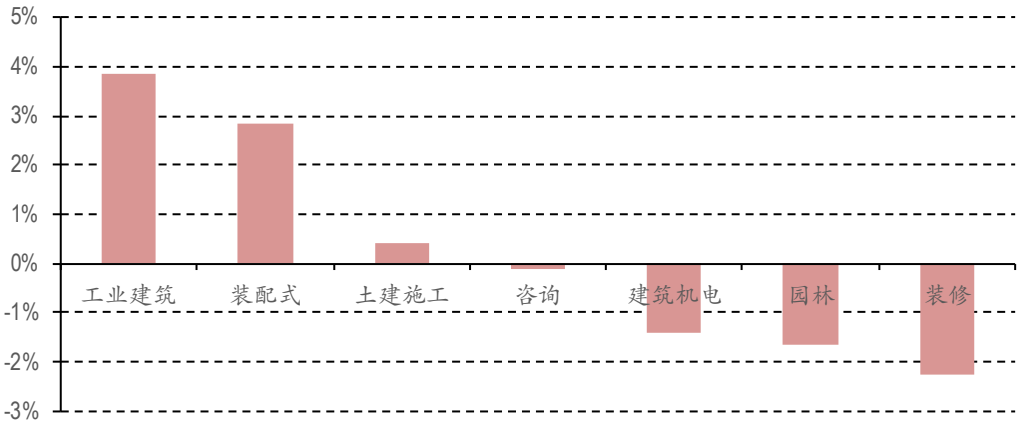


资料来源：万得，中银证券

细分板块表现

细分板块涨跌互现，工业建筑涨幅最大，装饰装修跌幅最大：本周细分板块涨跌互现，细分板块中工业建筑、装配式、土建施工上涨，建筑机电、园林、装修板块下跌。其中工业建筑涨幅 3.84%，涨幅最高；装修下跌 2.25%，跌幅最大。

图表 2. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

个股表现

鸿路钢构等领涨、远大住工领跌，华测检测大宗交易 2.83 亿：本周建筑板 173 个股，上涨 80 个股，下跌个股 89 个。其中鸿路钢构、中铁装配等装配式建筑龙头涨幅较大；华凯创意、名家汇等跌幅较大。本周没有停复牌情况，汉嘉设计等 7 个股共发生 14 次大宗交易，其中华测检测 3 次大宗交易成交额 2.8 亿元，折价率 0-5.5%不等。本周资金主要流入东方铁塔、宏润建设、四川路桥、中国化学等；资金流出集中在粤水电、东湖高新、同济科技等个股。

图表 3.本周建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅(%)	下跌排名	公司简称	涨幅(%)
1	建中建设	55.2	1	远大住工	(22.0)
2	中国机械工程	37.6	2	天沃科技	(13.3)
3	鸿路钢构	22.3	3	永福股份	(13.3)
4	亚厦股份	19.0	4	华凯创意	(12.7)
5	中铁装配	16.8	5	名家汇	(12.6)

资料来源：万得，中银证券

图表 4.本周停复牌情况

证券代码	证券简称	停复牌状态	停牌原因

资料来源：万得，中银证券

图表 5.本周大宗交易记录

证券代码	名称	交易日期	成交价	成交量/万股	成交额/万元	当日折价率/%
300746.SZ	汉嘉设计	2021-01-14	9.09	110.0	999.9	(11.4)
300746.SZ	汉嘉设计	2021-01-14	9.09	23.0	209.1	(11.4)
300746.SZ	汉嘉设计	2021-01-14	9.09	22.2	201.7	(11.4)
300012.SZ	华测检测	2021-01-11	28.4	387.3	10,999.9	2.2
300012.SZ	华测检测	2021-01-12	29.77	331.8	9,877.7	0.0
300012.SZ	华测检测	2021-01-13	29.77	252.7	7,522.3	5.5
603018.SH	华设集团	2021-01-14	9.12	150.0	1,368.0	(11.8)
603828.SH	柯利达	2021-01-15	4.00	400.0	1,600.0	(3.9)
601669.SH	中国电建	2021-01-12	3.95	1,680.0	6,636.0	0.0
601669.SH	中国电建	2021-01-14	4.14	1,100.0	4,554.0	0.0
601390.SH	中国中铁	2021-01-12	5.45	1,100.0	5,995.0	0.0
601390.SH	中国中铁	2021-01-14	6.03	550.0	3,316.5	0.0
601618.SH	中国中冶	2021-01-12	3.06	560.0	1,713.6	0.0
601618.SH	中国中冶	2021-01-14	3.25	160.0	520.0	0.0

资料来源：万得，中银证券

图表 6.资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力净流额/万元	主力流入量/手	成交额/万	主力流入率/%
002545.SZ	东方铁塔	8,737.1	101,594.9	75,729.5	11.5
002062.SZ	宏润建设	1,067.4	26,706.1	9,457.7	11.3
002586.SZ	*ST 围海	109.8	5,713.0	1,444.3	7.6
600039.SH	四川路桥	6,023.7	127,958.5	87,820.8	6.9
601117.SH	中国化学	30,675.1	497,180.3	500,485.0	6.1
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力净流额/万元	主力流入量/手	成交额/万	主力流入率/%
002060.SZ	粤水电	(3,118.3)	(101,023.4)	18,036.5	(17.3)
600133.SH	东湖高新	(2,109.4)	(40,731.3)	13,779.0	(15.3)
002781.SZ	奇信股份	(15,253.7)	(190,666.3)	101,309.4	(15.1)
002081.SZ	金螳螂	(20,118.6)	(231,972.6)	139,848.4	(14.4)
600846.SH	同济科技	(2,392.2)	(31,092.0)	18,024.5	(13.3)

资料来源：万得，中银证券

公司事件

未来一个月建筑板块设研院、中国建筑等限售解禁，本周合诚股份、花王股份、ST 罗顿、四川路桥等有增持；华设集团、汉嘉设计、中达安、宝鹰股份等有减持：未来一个月建筑板块设研院有定向增发机构配售股份，中国建筑有股权激励限购股份。本周合诚股份、花王股份、ST 罗顿、四川路桥等有增持，华设集团、汉嘉设计、中达安、宝鹰股份等有减持，宝鹰股份合计减持 341.27 万股，占流通股比例为 0.3%。

建议关注科顺股份 1 月 25 日 IPO 解禁，解禁数量占流通股 94.3%：未来一个月设研院和中国建筑均有限售股解禁，但占流通股均不超过 0.5%影响较小。汉嘉设计、华设集团、宝鹰股份有减持，其中汉嘉设计减持 45.2 万股，占流通股达 0.6%。本周岭南股份和文科园林分别质押 1,935 和 500 万股，占总股本分别为 1.3%和 1.0%。本周建筑重点股票中无新增定增预案。

图表 7.未来一个月限售解禁一览表

股票代码	股票简称	解禁日	解禁数量/万	流通股/万	占流通股/%	解禁类型
300732.SZ	设研院	2021-01-18	74.0	22,045.5	0.3	定增解禁
601668.SH	中国建筑	2021-01-21	19,507.6	4,034,156.7	0.5	激励解禁

资料来源：万得，中银证券

图表 8.股东增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入/万	参考市值/万	占流通股/%
603007.SH	花王股份	1	1	增持	0.3	1.4	0.0
002047.SZ	宝鹰股份	2	1	减持	(341.3)	(1,109.5)	(0.3)
603018.SH	华设集团	1	1	减持	(150.0)	(1,541.0)	(0.3)
300746.SZ	汉嘉设计	1	1	减持	(45.2)	(463.4)	(0.6)

资料来源：万得，中银证券

图表 9.个股质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本周累计质押	质押率变动	股份质押比例
002717.SZ	岭南股份	1	1,935.0	1.3%	24.4%
002775.SZ	文科园林	1	500.0	1.0%	31.4%

资料来源：万得，中银证券

图表 10.行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价格	增发数量/万	募集资金/亿	定价方式	认购方式	定增目的
002781.SZ	奇信股份	2018-11-23	董事会预案		4,500.0	10.0	竞价	现金	补充资金
600970.SH	中材国际	2020-10-31	董事会预案		52,129.4		竞价	现金	配套融资
002310.SZ	东方园林	2020-06-09	董事会预案		80,563.9	20.0	竞价	现金	项目融资
002713.SZ	东易日盛	2020-07-14	董事会预案	6.1	2,208.1	1.3	定价	现金	补充资金
300284.SZ	苏交科	2020-08-22	董事会预案	8.2	29,142.2	23.9	定价	现金	引入战投
002883.SZ	中设股份	2020-09-09	董事会预案	14.0			定价	资产	融资收购
002883.SZ	中设股份	2020-09-09	董事会预案	14.7	1,000.0	1.5	定价	现金	配套融资
600970.SH	中材国际	2020-10-31	董事会预案	5.9			定价	资产	融资收购
000010.SZ	美丽生态	2021-01-04	董事会预案	3.1	24,586.0	7.7	定价	现金	补充资金
002081.SZ	金螳螂	2015-07-04	股东大会通过	18.2	21,616.6	40.8	定价	现金	项目融资
300355.SZ	蒙草生态	2020-03-27	股东大会通过		48,127.3	10.0	竞价	现金	项目融资
300500.SZ	启迪设计	2020-05-19	股东大会通过		5,234.4	5.9	竞价	现金	项目融资
002135.SZ	东南网架	2020-08-06	股东大会通过		31,000.0	12.0	竞价	现金	项目融资
600477.SH	杭萧钢构	2020-11-14	股东大会通过		21,537.4	12.0	竞价	现金	项目融资
603007.SH	花王股份	2020-12-23	股东大会通过	5.8	6,200.0	3.6	定价	现金	补充资金
300649.SZ	杭州园林	2020-12-24	股东大会通过	15.3	439.3	0.7	定价	现金	补充资金
601117.SH	中国化学	2020-08-12	股东大会通过		147,990.0	100.0	竞价	现金	项目融资
603359.SH	东珠生态	2020-05-22	股东大会通过	14.5	3,505.0	5.1	定价	现金	补充资金
300237.SZ	美晨生态	2020-05-19	股东大会通过		18,348.6	4.0	定价	现金	补充资金
002047.SZ	宝鹰股份	2020-08-06	股东大会通过	4.1	17,495.2	7.1	定价	现金	补充资金
002431.SZ	棕榈股份	2020-12-03	股东大会通过	3.3	35,000.0	11.6	定价	现金	补充资金
600629.SH	华建集团	2021-01-13	国资委批准		16,000.0	11.9	竞价	现金	项目融资
002717.SZ	岭南股份	2020-10-12	证监会通过		45,862.9	12.2	竞价	现金	项目融资
600248.SH	延长化建	2020-12-10	证监会通过		27,538.6	21.3	竞价	现金	配套融资
002307.SZ	北新路桥	2020-06-05	证监会通过		26,946.2	8.0	竞价	现金	配套融资
002663.SZ	普邦股份	2017-04-01	证监会通过		1,867.1	1.3	竞价	现金	配套融资
002789.SZ	建艺集团	2021-01-14	证监会通过		4,141.2	5.4	竞价	现金	项目融资
603030.SH	全筑股份	2020-09-29	证监会通过		16,143.5	4.7	竞价	现金	引入战投
300197.SZ	铁汉生态	2020-12-25	证监会通过	3.0	46,900.0	14.1	定价	现金	补充资金
002628.SZ	成都路桥	2020-07-21	证监会通过		15,213.3	10.0	定价	现金	补充资金
300668.SZ	杰恩设计	2021-01-08	发审委通过		3,162.0	2.9	竞价	现金	项目融资
002545.SZ	东方铁塔	2021-01-12	发审委通过		37,321.9	9.5	竞价	现金	项目融资
603717.SH	天域生态	2020-12-29	发审委通过		4,835.0	4.8	竞价	现金	项目融资

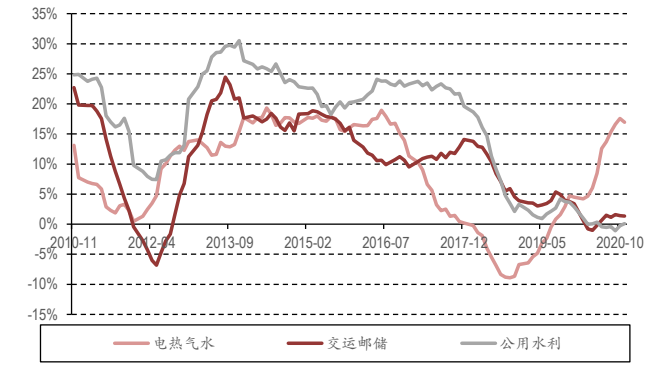
资料来源：万得，中银证券

行业数据

主要行业数据

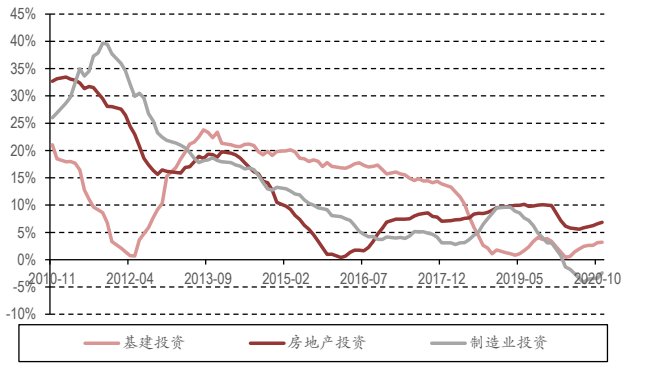
基建投资数据疲软，地产开工回升竣工回落：12 月建筑行业数据发布，投资数据整体疲软，制造业投资领先于基建和地产。基建投资 12 月再下滑，其中交运和公用投资增速明显下降。房地产投资保持平稳。土地成交市场呈现供需两弱态势，房地产新开工增速持续提升，竣工增速回落。商品房销售量价同步温和增长。

图表 11. 电力-交运-公用投资增速比较



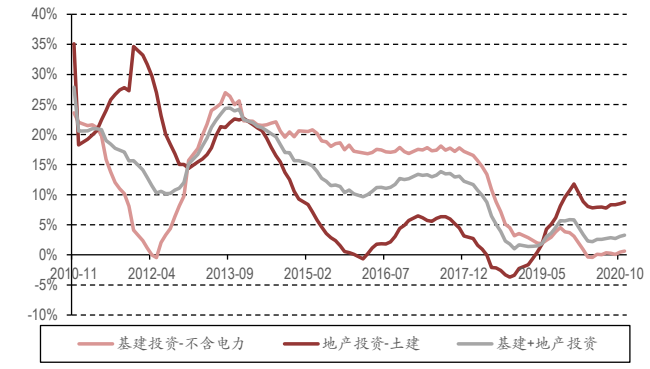
料来源：国家统计局，中银证券

图表 12. 基建-地产-制造业投资增速比较



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 13. 基建与地产投资增速比较



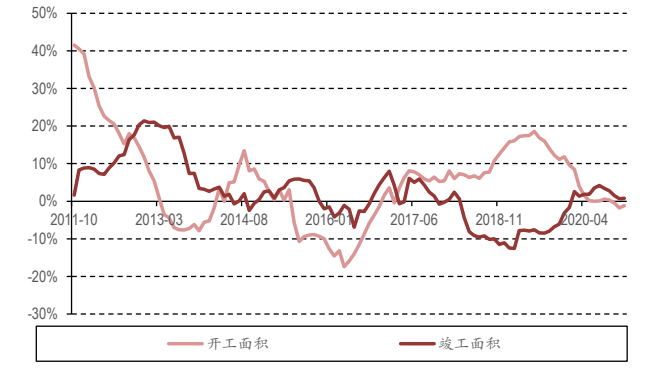
料来源：国家统计局，中银证券

图表 14. 土地成交情况



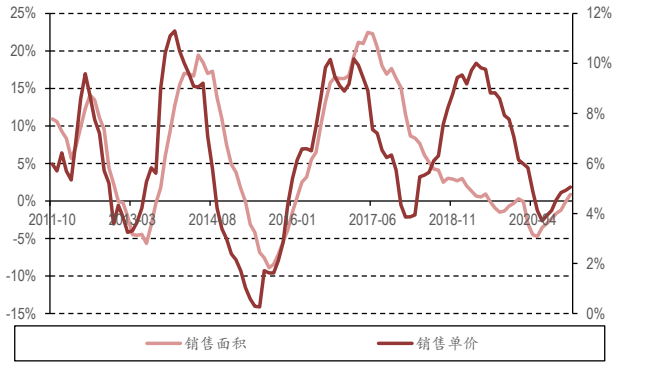
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 15. 新开工与竣工增速比较



料来源：国家统计局，中银证券

图表 16. 商品房销售面积与金额比较



资料来源：国家统计局，中银证券

新签订单情况

建筑行业上市公司新签订单数量与上周相同：除去八大央企的情况，本周建筑行业上市公司新签订单数量与上周相比无增加。本周建筑行业上市公司，新签订单 0 项，中标 6 项，预中标 1 项。中标和预中标合计 141.3 亿元。其中 EPC 项目 1 项，施工 6 项。

图表 17. 本周中标企业与中标项目一览

中标公司	中标项目	项目类型	项目进度	中标金额/亿	工期/合作期
浙江交科	湖杭高速公路吴兴至德清段工程第 TJ02 标段	施工	中标	21.20	941 日历天
腾达建设	湖杭高速公路吴兴至德清段工程第 TJ05 标段施工	施工	中标	12.13	941 日历天
东珠生态	罗山县乡村振兴生态修复项目（一标段）	施工	预中标	1.71	180 日历天
汉嘉设计	嘉兴平湖 LNG 应急调峰储运站气化外输保供管线工程	EPC	中标	2.89	360 日历天
山东路桥	临淄至临沂高速公路工程施工项目施工 1 至 4 标	施工	中标	93.1	1095 日历天
百利科技	长沙基地二期工程动力锂电池三元材料建设项目	施工	中标	8	14 个月
交建股份	王建沟上游生态修复工程施工	施工	中标	2.31	300 日历天

资料来源：公司公告，中银证券

重点公告

行业新闻

中国水泥网：2021 年江苏计划开工 18 个重大交通项目，计划投资 1703 亿元。

中研网：2020 年，全国铁路完成固定资产投资 7,819 亿元，总体投资水平保持平稳;全年新增 20 个项目，多条线路顺利开通运营，累计投产里程达 4,933 公里;复线率由 53.5%增长到 59.5%，电气化率由 61.8%增长到 72.8%，“四纵四横”高铁网提前建成，“八纵八横”高铁网加密成型。

中研网：国家同意新建雄安新区至忻州高速铁路，设计速度为 350 公里/小时，正线全长 342 公里，项目总投资 572.4 亿元。

中研网：2020 年我国水利建设投资 7,700 亿元，水利标准化推动水利高质量发展。

奥一网：广州市住建局发布《关于开展住宅工程按套出具质量合格证试点的通知》，要求 2021 年 3 月 1 日起，试点区域内住宅工程竣工验收前，建设单位须组织施工、监理等单位按套实施分户验收。

云南网：云南省发改委发布《关于印发云南省新基建项目（2020 年至 2022 年）的通知》，谋划全要素全周期数字化综合交通。

上海证券报：湖北省 34 个水利补短板重点工程开工，共完成投资 87.4 亿元。

科技日报：昌景黄铁路安徽段站前二标金东河特大桥跨皖赣铁路钢梁顺利完成吊装。

北京商报：2021 年上半年，怀柔新城将开工三条道路工程，包括青年路、永乐北三街和安平东路，进一步畅通区域交通路网。

公司公告

图表 18. 重点公司公告

时间	公司	内容
2021-01-11	中装建设	公司拟授予 131 名激励对象限制性股票 728.8 万股，占总股本 1.01%。解锁条件为未来三年业绩增速 25%。
2021-01-11	山东路桥	公司拟分别与山东高速湖北发展公司设立合资公司湖北建设，与山东高速四川发展公司设立合资公司西部建设。注册资本各 10 亿元，公司以现金出资 5.1 亿元，占 51%股权。
2021-01-13	富煌钢构	公司与河南龙成重工共同出资设立子公司河南富煌智能装配钢结构，注册资本 6000 万元，公司以自有资金出资 3600 万元，龙成重工出资 2400 万元。
2021-01-14	龙元建设	参股公司航宇科技首次公开募股并在创业板上市发行获证监会审批通过，公司参股航宇科技 2,652.9 万股，占其发行前总股本 25.3%。
2021-01-14	奇信股份	天津市中院判决被告天津华瑞置业支付本公司工程款及违约金共计人民币 5,630.7 万元；乌鲁木齐中院判决被告恒润实业支付本公司工程款及利息共计人民币 3,364.2 万元，被告新疆华春投资承担连带责任。
2021-01-15	成都路桥	子公司成都诚道交通拟更名为成都诚道交通工程，同时公司拟以自有资金向诚道交通增资 1,200 万元。

资料来源：公司公告、中银证券

建议关注

华阳国际

建议理由：公司为建筑设计领域的优质民营龙头，技术实力雄厚，行业地位不断提升，优质客户资源丰富，立足建筑设计，拓展业务链长度至全过程咨询、EPC 和造价咨询等领域。公司装配式设计和 BIM 应用水平行业领先，以华南地区为业务主战场，通过设立分公司的形式布局全国。目前公司业绩持续高增，成长迅速，现金流稳健，在手订单充足，未来业绩释放保障性强。随新型城镇化建设和建筑工业化推进背景下的房建领域投资提升和装配式建筑需求释放，公司有望全面收益，进一步提高市占率。

风险提示

1. **装配式建筑推进不及预期**：2020 年是“十三五”规划收官之年，也是装配式建筑推进的重要节点的一年。后续包括“十四五”规划对装配式建筑渗透率提升仍有要求，但目前行业增长动力仍部分依靠政策引导，短期或存在推进放缓风险
2. **制造业投资增速回升不及预期：**制造业投资占固定资产投资比重最大，且对轻钢结构，工业建筑施工等形成巨大的需求。制造业投资包括工业企业利润增速等相关指标已经有较长时间持续下滑。目前制造业投资回升尚未形成确立趋势。
3. **宏观流动性收紧：**随着经济持续复苏，基建托底需求弱化，流动性宽松信用扩张的背景一旦改变，则有宏观流动性收紧的风险。建筑行业对资金有较大需求，或将受到影响。

附录图表 19. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
002325.SZ	洪涛股份	增持	2.25	28.12	0.03	0.04	77.0	62.5	2.39
601668.SH	中国建筑	未有评级	5.03	2,110.84	1.00	1.08	5.0	4.7	6.67
601117.SH	中国化学	未有评级	6.49	320.15	0.62	0.71	10.5	9.2	6.87
603359.SH	东珠生态	未有评级	15.92	50.73	1.13	1.52	14.0	10.5	9.98
002081.SZ	金螳螂	未有评级	8.44	226.48	0.88	0.97	9.6	8.7	6.12
601186.SH	中国铁建	未有评级	8.22	1,030.38	1.49	1.64	5.5	5.0	13.22
300284.SZ	苏交科	未有评级	6.10	59.26	0.74	0.72	8.2	8.4	5.06
002482.SZ	广田集团	未有评级	2.81	43.20	0.09	0.16	30.0	17.7	4.63
000498.SZ	山东路桥	未有评级	4.84	75.36	0.40	0.54	12.2	8.9	5.28
002717.SZ	岭南股份	未有评级	3.19	48.77	0.21	0.14	14.9	22.3	3.22
600039.SH	四川路桥	未有评级	4.72	225.50	0.36	0.51	13.3	9.3	4.66
601800.SH	中国交建	未有评级	7.44	1,015.44	1.24	1.26	6.0	5.9	12.56
601390.SH	中国中铁	未有评级	5.79	1,312.33	0.96	0.99	6.0	5.9	8.23
600068.SH	葛洲坝	未有评级	6.66	306.68	1.18	1.08	5.6	6.1	6.99
600502.SH	安徽建工	未有评级	3.74	64.37	0.35	0.46	10.8	8.2	4.26
002713.SZ	东易日盛	未有评级	6.77	28.40	(0.59)	0.07	(11.4)	90.6	1.21
002310.SZ	东方园林	未有评级	4.20	112.79	0.02	0.19	217.3	21.6	4.63
603017.SH	中衡设计	未有评级	9.39	25.99	0.72	0.85	13.0	11.1	6.94
603018.SH	中设集团	未有评级	10.22	56.94	0.93	1.14	11.0	9.0	5.61
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	3.79	81.63	0.22	0.37	17.4	10.2	1.84
000928.SZ	中钢国际	未有评级	4.50	56.55	0.43	0.61	10.6	7.4	4.20
002051.SZ	中工国际	未有评级	6.71	83.03	0.85	0.52	7.9	12.8	8.58
300197.SZ	铁汉生态	未有评级	2.94	69.20	(0.39)	0.00	(7.6)		2.20
300495.SZ	美尚生态	未有评级	5.92	39.92	0.32	0.00	18.6		6.10

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 1 月 15 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371