

中性

建筑行业周报（7.3-7.9）

国务院：把握转型“窗口期”，及时出台针对性和协同性措施

本周建筑行业指数上涨跑赢同花顺全 A，细分板块普遍上涨。国务院总理李强召开经济形势专家座谈会，要求把握转型“窗口期”，及时出台针对性和协同性措施。

支撑评级的要点

- **建筑上涨总体跑赢同花顺全 A，细分板块普遍上涨：**本周申万建筑指数收盘 2195.4 点，环比上周上涨 0.46%，跑赢同花顺全 A。行业平均市盈率 1.0 倍，与上周持平。细分板块普遍上涨，其中建筑租赁板块上涨 4.2%，涨幅最大；咨询板块下跌 3.2%，跌幅最大。
- **本周行业重点关注：**7 月 6 日，国务院总理李强主持召开经济形势专家座谈会，表示对当前经济形势，要全面、辩证、长远地分析研判。要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，努力推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。要注重打好政策的“组合拳”，围绕稳增长、稳就业、防风险等，及时出台、抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。要注重把握转型的“窗口期”，围绕高质量发展这一首要任务，聚焦现代化产业体系建设、全国统一大市场建设、区域协调发展等，在转方式、调结构、增动能上下更大功夫。
- **5 月基建投资延续增长且增速回升，电力、交运和公用投资额同比均实现增长：**5 月固定资产投资为 7.55 万亿元，同增 2.2%，同比增速较 4 月份继续下滑。5 月制造业、基建、地产开发投资完成额分别为 2.49、1.99 和 1.02 万亿元，同比分别变动 5.1%、8.8% 和 -21.5%。从固定资产投资结构来看，5 月份制造业和基建投资均实现同比增长，但制造业增速水平较 4 月继续下滑，基建投资增速较上月回升；地产开发投资完成额同比延续下降趋势，且 5 月同比降幅较 4 月扩大 5.3pct。2023 年 5 月电力、交运、公用分别完成投资 0.44、0.62 和 0.94 万亿元，同比分别增长 35.9%、3.4% 和 2.8%，环比 4 月分别变动 21.1%、-7.7% 和 22.7%。
- **5 月地产开工表现仍较疲软，竣工延续向好；商品房销售单价同比继续提升：**5 月百城土地成交规划建筑面积 1.39 亿平，同增 19.4%；成交楼面均价 1,802 元/平，同减 65 元/平。5 月百城供应土地规划建筑面积为 1.00 亿平，同减 43.3%；挂牌均价 1,530 元/平，同减 330 元/平。5 月百城土地成交规划建筑面积同环比均有提升，但土地成交及供应单价环比均下降。2023 年 5 月房地产新开工面积为 0.85 亿平，同减 28.5%。5 月开工数据表现仍较为疲软。5 月房地产施工面积为 0.82 亿平，同减 36.4%，同比降幅较上月有所收窄。5 月竣工面积为 0.41 亿平，同增 24.5%，5 月竣工数据延续向好趋势。5 月商品房销售面积为 0.88 亿平，同减 19.8%；平均销售单价为 11,399.9 元/平，同增 18.6%。5 月商品房销售面积同比下降但环比有所回升，销售单价同比继续上升。

相关研究报告

《建筑行业周报（12.19-12.25）》20221225
 《建筑行业周报（12.12-12.18）》20221220
 《建筑行业数据点评》20221216

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：陈浩武
 (8621)20328592
 haowu.chen@bocichina.com
 证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

联系人：林祁桢
 qizhen.lin@bocichina.com
 一般证券业务证书编号：S1300121080012

投资建议

- 新技术替代下成长性较强的建筑细分领域推荐铝模板领军企业志特新材、发力高空作业平台的钢支撑租赁龙头华铁应急。推荐工建龙头精工钢构，建议关注钢结构制造龙头鸿路钢构、空间结构龙头东南网架、发力钙钛矿电池的杭萧钢构以及特级承包商富煌钢构。

评级面临的主要风险

- 基建实物工作量落地不及预期，地产销售超预期下行，建筑新技术渗透率提升不及预期。

目录

投资建议	4
板块行情	5
建筑指数表现	5
细分板块表现	5
个股表现	6
公司事件	7
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
风险提示	11

图表目录

图表 1. 建筑行业近期走势	5
图表 2. 本周建筑行业与同花顺全 A 表现对比	5
图表 3. 本周各细分板块涨跌幅	5
图表 4. 本周建筑板块涨跌幅排名	6
图表 5. 本周大宗交易情况一览	6
图表 6. 资金出入情况	6
图表 7. 限售解禁一览表	7
图表 8. 增减持一览表	7
图表 9. 新增质押一览表	7
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、施工与竣工增速比较	9
图表 16. 商品房销售面积与金额比较（销售面积在左）	9
图表 17. 5 月中国建筑地产销售数据 ttm 同比表现较好	9
图表 18. 5 月中国建筑、中国电建新签订单 ttm 同比增速超 20%	9
图表 19. 本周中标企业与中标项目一览	9
图表 20. 重点公司公告	10
附录图表 21. 报告中提及上市公司估值表	12

投资建议

静待基建实物工作量落地，增强对地产行业信心更为关键。近期中央重要会议指出推动消费是提振内需、促进经济增长的重要举措，投资领域则强调激发民间投资活力、提高投资质量。从财政支出结构来看，今年 1-4 月一般公共预算支出中社保和就业领域的支出占比达到近 5 年来的最高水平，一定程度上挤压了基建投资空间。同时，土地出让收入和地方政府新增专项债额度相对稳定，预计 2023 年基建投资规模较上年实现小幅增长。今年 1-4 月水泥、石油沥青、挖掘机等指标增速呈现逐月下降趋势，表明上半年基建项目实物工作量落地情况并未明显好转。我们认为，在 2022 年基建投资基数较高但当年项目开工情况稍弱的情况下，**2023 年更应关注基建实物工作量落地情况。**地产因城施策持续进行中，多地对公积金贷款政策进行调整和优化。但我们认为**调整公积金政策对提振楼市的作用有限，更重要的是增强购房者对房地产市场的信心，期待更有力度的行业政策的出台。**

关注铝模板、高空作业平台、钢结构等新技术替代下成长性更优的建筑行业细分赛道投资机会。考虑到 2023 年基建投资增速或将在高基数影响下回落，且基建实物工作量落地情况尚不及预期，房地产行业复苏基础还不稳固，建议关注新技术替代下成长性更优的建筑行业细分赛道投资机会：

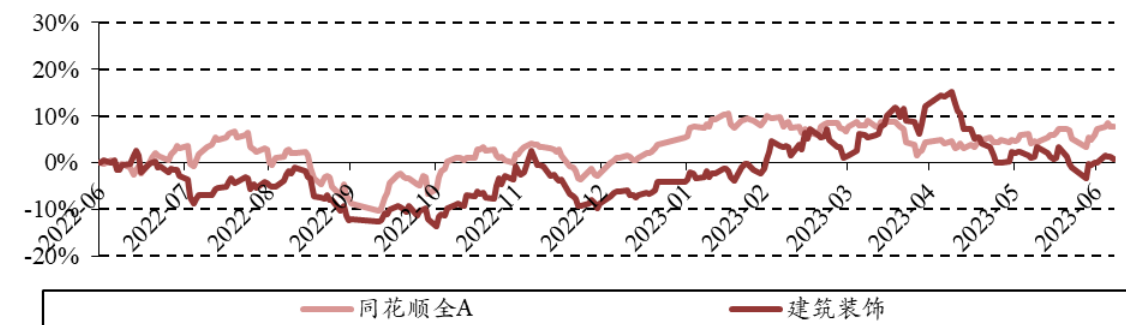
- 1) 铝模板：较传统建筑模板更加经济高效，符合绿色建材政策要求，在低、中、高层建筑中的渗透率不断提升。推荐铝模板领军企业**志特新材**；
- 2) 高空作业平台：行业快速扩容，随着租金下降、产品普及，有望在超市、仓储、体育馆等多种场景持续拓展应用。推荐发力高空作业平台的钢支撑租赁龙头**华铁应急**；
- 3) 钢结构：年内工业建筑、公共建筑有望维持较大投资力度，对工期要求较高的保障性住房建设也将拉动行业渗透率持续提升；行业企业积极布局光储业务，未来订单提升可期。推荐工建龙头**精工钢构**，建议关注钢结构制造龙头**鸿路钢构**、空间结构龙头**东南网架**、发力钙钛矿电池的**杭萧钢构**以及特级承包商**富煌钢构**。

板块行情

建筑指数表现

建筑上涨总体跑赢同花顺全 A，细分板块普遍上涨：本周申万建筑指数收盘 2195.4 点，环比上周上涨 0.46%，跑赢同花顺全 A。行业平均市净率 1.0 倍，与上周持平。过去一年建筑板块累计上涨 0.6%，不及同花顺全 A 的 7.2%。

图表 1. 建筑行业近期走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 2. 本周建筑行业与同花顺全 A 表现对比

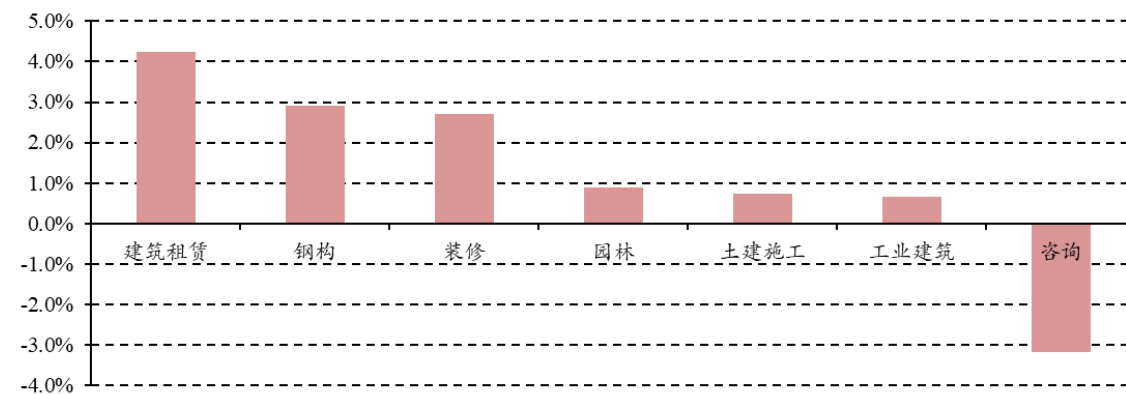
价格	上周	本周	涨跌(%)	上周 PB	本周 PB	估值变动
同花顺全 A	1,296.7	1,295.2	(0.11)	1.7	1.7	0.0
建筑指数	2,185.2	2,195.4	0.46	1.0	1.0	0.0

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

细分板块表现

细分板块普遍上涨：本周建筑细分板块普遍上涨，其中建筑租赁板块上涨 4.2%，涨幅最大；咨询板块下跌 3.2%，跌幅最大。

图表 3. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

个股表现

明梁控股等领涨，*ST 天沃等领跌；本周无停牌复牌；本周华设集团、龙元建设、中材国际有大宗交易；洪涛股份、棕榈股份、宝鹰股份等主力资金流入较多，同济科技、华阳国际、腾达建设等流出较多；本周明梁控股、*ST 全筑、东湖高新等个股领涨，*ST 天沃、泰升集团、龙元建设等个股领跌。本周无停牌复牌。本周华设集团、龙元建设、中材国际有大宗交易。洪涛股份、棕榈股份、宝鹰股份、志特新材、东珠生态等主力资金流入较多；同济科技、华阳国际、腾达建设、重庆建工、精工钢构等主力资金流出较多。

图表 4.本周建筑板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅%	下跌排名	公司简称	涨幅%
1	明梁控股	20.00	1	*ST 天沃	(22.47)
2	*ST 全筑	18.66	2	泰升集团	(15.25)
3	东湖高新	13.66	3	龙元建设	(6.35)
4	*ST 广田	12.30	4	中国建筑兴业	(5.54)
5	空港股份	11.19	5	沈阳公用发展股份	(4.72)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 5.本周大宗交易情况一览

大宗交易	名称	交易日期	成交价	成交量(万股)	成交额(万元)	当日溢价率(%)
603018.SH	华设集团	2023-07-07	8.66	101.80	881.88	(1.00)
600491.SH	龙元建设	2023-07-04	4.76	900.00	4,284.00	0.00
600970.SH	中材国际	2023-07-04	14.27	95.00	1,355.85	(11.50)

资料来源：同花顺 iFinD，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	主力净流入(万元)	成交额(万)	主力流入率(%)
002325.SZ	洪涛股份	1,278.97	14,545.80	8.79
002431.SZ	棕榈股份	1,323.40	15,650.12	8.46
002047.SZ	宝鹰股份	1,417.92	19,856.23	7.14
300986.SZ	志特新材	1,623.43	25,466.79	6.37
603359.SH	东珠生态	753.89	16,329.97	4.62
		资金流出个股		
证券代码	证券简称	主力净流出(万元)	成交额(万)	主力流入率(%)
600846.SH	同济科技	(26,212.54)	147,648.73	(17.75)
002949.SZ	华阳国际	(3,092.55)	19,953.03	(15.50)
600512.SH	腾达建设	(3,191.71)	24,107.90	(13.24)
600939.SH	重庆建工	(789.49)	7,011.29	(11.26)
600496.SH	精工钢构	(1,424.58)	14,955.46	(9.53)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

公司事件

未来一个月中国核建、中国电建、北新路桥等有限售解禁；本周中钢国际、杭州园林有减持；龙元建设有新增质押，建艺集团新增定增预案：未来一个月中国核建、中国电建和北新路桥有限售解禁，其中中国电建定向增发解禁 208,012.4 万股，占流通股比例为 18.9%。本周中钢国际、杭州园林有减持。其中杭州园林减持 12.43 万股，占流通股的 0.12%。本周龙元建设有新增质押，涉及股份数 1,453.0 万股。建艺集团有新增定增预案，预计增发 4,788.7 万股募集 4.9 亿元进行项目融资和补充流动资金。

图表 7.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
601611.SH	中国核建	2023-07-11	28,275.1	263,263.9	10.7	定向增发
601669.SH	中国电建	2023-07-13	208,012.4	1,099,140.2	18.9	定向增发
002307.SZ	北新路桥	2023-07-20	15,645.2	109,103.1	14.3	定向增发
002307.SZ	北新路桥	2023-08-03	2080.9	109,103.1	1.9	其他类型

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 8.增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	总变动方向	净买入/万	参考市值/万	占流通股/%
000928.SZ	中钢国际	1	减持	(0.78)	(8.02)	0.00
300649.SZ	杭州园林	3	减持	(12.43)	(275.45)	0.12

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 9.新增质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本周累计质押/万股	质押率变动(%)	股份质押比例(%)
600491.SH	龙元建设	1	1,453.0	0.9	22.4

资料来源：同花顺 iFinD，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
002789.SZ	建艺集团	2023-07-08	董事会通过		4,788.7	4.9	竞价	现金	项目融资,补充流动资金
002060.SZ	粤水电	2023-06-30	已实施	5.29	36,067.9	20.0	竞价	现金	补充流动资金
600491.SH	龙元建设	2023-06-28	董事会通过	4.03	45,892.7	18.5	竞价	现金	补充流动资金,偿还银行贷款
600491.SH	龙元建设	2023-06-28	停止实施		45892.7	20	竞价	现金	项目融资,补充流动资金
603717.SH	天域生态	2023-05-26	证监会注册	6.37	5,337.5	3.4	定价	现金	补充流动资金
601868.SH	中国能建	2023-05-26	已受理		833,823.3	150.0	竞价	现金	项目融资,补充流动资金
600491.SH	龙元建设	2023-05-17	股东大会通过		45,892.7	20.0	竞价	现金	项目融资,补充流动资金
002116.SZ	中国海诚	2023-04-07	交易所审核通过		8,912.9	4.1	竞价	现金	项目融资
002140.SZ	东华科技	2022-07-09	董事会预案	5.69	16,359.3	9.1	定价	现金	引入战投
002135.SZ	东南网架	2021-07-21	董事会预案		31,000.0	12.0	竞价	现金	项目融资
600039.SH	四川路桥	2021-10-21	董事会预案	6.87	36,390.1	25	定价	现金	配套融资
600039.SH	四川路桥	2021-10-21	董事会预案	6.7			定价	资产	融资收购
002431.SZ	棕榈股份	2021-11-11	董事会预案	3.31	35,000.0	11.6	定价	现金	补充资金
002775.SZ	文科园林	2021-12-23	董事会预案	2.92	10,000.0	2.9	定价	现金	补充流动资金
002060.SZ	粤水电	2022-03-19	董事会预案		36,067.9		竞价	现金	配套融资
002060.SZ	粤水电	2022-03-19	董事会预案	4.86			定价	资产	融资收购
603458.SH	勘设股份	2022-03-29	董事会预案	11.07	9,414.1	10.4	定价	现金	补充流动资金
601669.SH	中国电建	2022-05-21	董事会预案		232,919.3	150.0	竞价	现金	项目融资
603717.SH	天域生态	2022-08-18	董事会预案	6.37	8,634.2	5.5	定价	现金	补充流动资金
600970.SH	中材国际	2022-08-27	董事会预案		67,969.0	30.0	竞价	现金	配套融资
600970.SH	中材国际	2022-08-27	董事会预案	8.45	36,687.8	31.0	定价	资产	融资收购
002717.SZ	岭南股份	2022-09-21	董事会预案	2.40	41,667.0	10.0	定价	现金	补充流动资金
002116.SZ	中国海诚	2022-10-19	董事会预案		9,972.1	4.13	竞价	现金	项目融资
601868.SH	中国能建	2023-02-16	董事会预案		833,823.3	150.0	竞价	现金	项目融资
601611.SH	中国核建	2022-06-17	国资委批准		79,488.6	30.0	竞价	现金	项目融资

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

行业数据

主要行业数据

2023年5月基建投资延续增长且增速回升，电力、交运和公用投资额同比均实现增长：5月固定资产投资为7.55万亿元，同增2.2%，同比增速较4月份继续下滑。5月制造业、基建、地产开发投资完成额分别为2.49、1.99和1.02万亿元，同比分别变动5.1%、8.8%和-21.5%，环比4月分别变动22.9%、11.0%和6.8%。从固定资产投资结构来看，5月份制造业和基建投资均实现同比增长，但制造业增速水平较4月继续下滑，基建投资增速较上月回升；地产开发投资完成额同比延续下降趋势，且5月同比降幅较4月扩大5.3pct。2023年5月电力、交运、公用分别完成投资0.44、0.62和0.94万亿元，同比分别增长35.9%、3.4%和2.8%，环比4月分别变动21.1%、-7.7%和22.7%。（数据来源：国家统计局）

图表 11. 电力、交运、公用投资增速比较



资料来源：国家统计局，中银证券

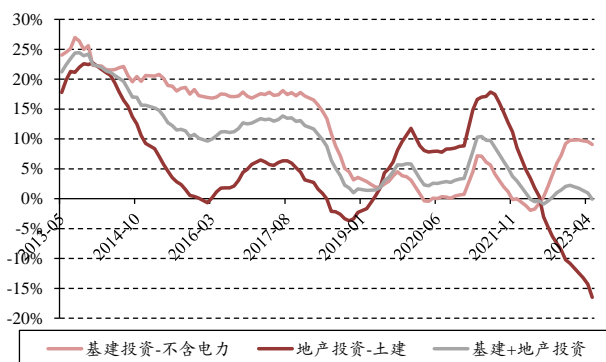
图表 12. 基建、地产、制造业投资增速比较



资料来源：国家统计局，中银证券

2023年5月地产开工表现仍较疲软，竣工延续向好；商品房销售单价同比继续提升：5月100大中城市土地成交规划建筑面积为1.39亿平，同增19.4%，环比4月提升38.2%；成交楼面均价1,802元/平，同减65元/平，环比4月减少227元/平。5月百城供应土地规划建筑面积为1.00亿平，同减43.3%，环比4月下滑29.7%；挂牌均价1,530元/平，同减330元/平，环比减少273元/平。5月百城土地成交规划建筑面积同环比均有提升，但土地供应规划建筑面积同环比均有下滑。但土地成交及供应单价环同比均下降。2023年5月房地产新开工面积为0.85亿平，同减28.5%，环比4月提升19.8%。5月开工数据表现仍较为疲软。5月房地产施工面积为0.82亿平，同减36.4%，同比降幅较上月有所收窄。5月施工面积环比4月提升23.0%。5月竣工面积为0.41亿平，同增24.5%，环比4月小幅下降2.5%。5月竣工数据延续向好趋势。5月商品房销售面积为0.88亿平，同减19.8%，环比4月提升14.5%；平均销售单价为11,399.9元/平，同增18.6%，环比小幅下滑4.8%。5月商品房销售面积同比下降但环比有所回升，销售单价同比继续上升。若商品房销售单价能够持续提升，商品房市场景气度有望随之回升。（数据来源：国家统计局）

图表 13. 基建与地产投资增速比较



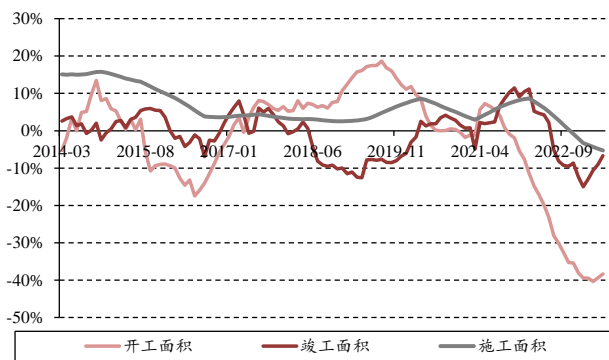
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 14. 土地成交情况



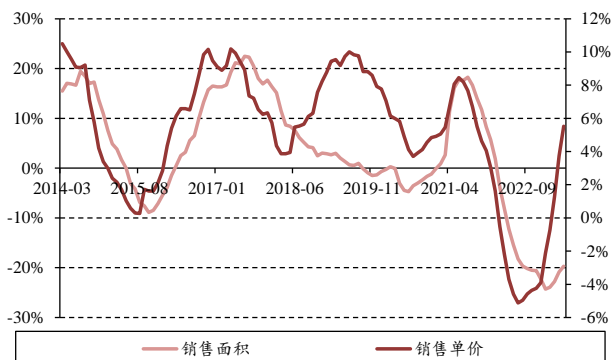
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 15. 新开工、施工与竣工增速比较



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 16. 商品房销售面积与金额比较（销售面积在左）

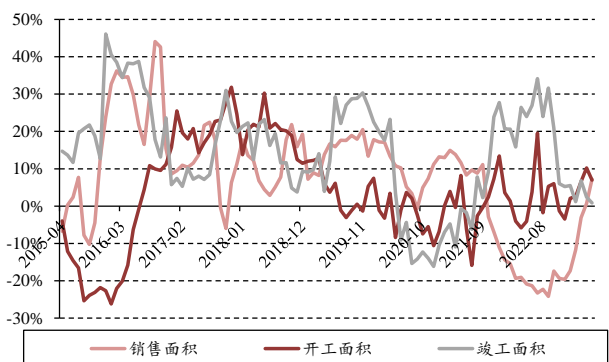


资料来源：国家统计局，中银证券

新签订单情况

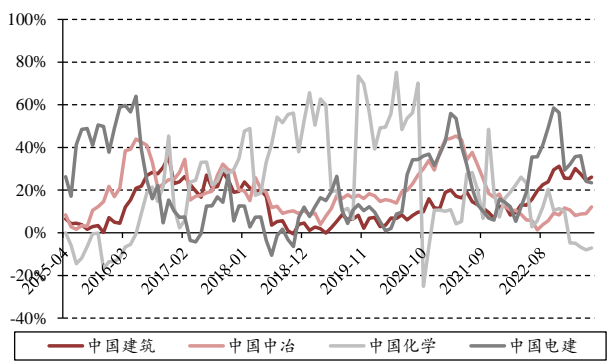
新签订单：5 月中国电建新签订单金额增速超 40%，中国建筑地产销售数据表现好于行业：5 月，中国建筑、中国中冶、中国化学和中国电建四家建筑央企新签订单金额分别为 2,953.0、1,185.0、170.95 和 758.92 亿元，同比分别变动 25.1%、26.6%、8.4%和 44.7%。5 月中国中冶和中国电建新签订单表现更优。5 月，中国建筑销售、开工和竣工面积分别为 147.0、2,192.0 和 1,266.0 万平，同比分别变动 53.1%、-20.3%和-14.6%。5 月中国建筑地产销售面积表现优于行业整体表现，竣工数据偏弱。（数据来源：公司公告）

图表 17. 5 月中国建筑地产销售数据 ttm 同比表现较好



资料来源：公司公告，中银证券

图表 18. 5 月中国建筑、中国电建新签订单 ttm 同比增速超 20%



资料来源：公司公告，中银证券

建筑行业上市公司新签订单数量与前一周相比减少：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前一周相比有所减少。本周上市公司，中标 6 项，预中标 0 项，签署合同 0 项。其中，EPC2 项，施工 4 项，PPP0 项。中标和新签订单合计金额 29.64 亿元人民币。

图表 19. 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
腾达建设	上海市轨道交通市域线崇明线工程土建 18 标(3#盾构转换井~陈家镇站区间、陈家镇站)	施工	中标	3.98	1065 日历天
建艺集团	联安路 150 号停车场及周边公共配套设施建设项目	施工	中标	1.38	
精工钢构	广西长鸿生物降解母粒产业园一期工程钢结构工程	EPC	中标	0.42	112 日历天
精工钢构	广西长鸿生物材料有限公司屋顶分布式光伏发电项目 EPC 总承包	EPC	中标	0.55	
棕榈股份	周口中心港粮食仓储物流中转项目第一标段	施工	中标	2.64	730 日历天
腾达建设	台州市域铁路 S2 线土建施工 IV 标段	施工	中标	20.67	1278 日历天

资料来源：公司公告，中银证券

重点公告

行业新闻

【上海证券报】7月3日，中央国债登记结算有限责任公司表示，截至2023年6月末，公司服务的债券托管总量突破100万亿元，标志着我国债券市场基础设施建设迈上新台阶。

【中新网】广西普通公路建设项目上半年累计完成投资108.15亿元(人民币，下同)，占上半年责任目标99亿元的109.24%，超额完成上半年投资任务。

公司公告

图表 20. 重点公司公告

时间	公司	内容
2023-07-03	上海港湾	公司第二届董事会第二十三次会议审议通过了《关于向2023年限制性股票激励计划激励对象授予预留部分限制性股票的议案》，同意公司以2023年6月30日为预留部分限制性股票的授予日，向3名激励对象授予7.00万股限制性股票，授予价格为26.19元/股。
2023-07-05	中国铁建	近期，本公司中标累计中标多项重大项目。项目金额合计536.53亿元，项目金额合计占公司2022年度经审计营业收入4.89%。
2023-07-07	建艺集团	公司本次向特定对象发行股票的发行对象为不超过35名符合中国证监会规定条件的特定对象，募集资金总额不超过48,500.00万元，发行数量按照募集资金总额除以发行价格计算得出，且不超过发行前公司股本总数的30%，即不超过4,788.70万股（含本数）。

资料来源：公司公告、中银证券

风险提示

基建实物工作量落地不及预期：虽然 2022 年至今我国基建投资增速均位于较高水平，但如果资金与项目不匹配，基建项目实物工作量落地情况可能不及预期。

地产销售超预期下行：若购房者对地产行业难以重振信心，地产销售可能存在超预期下行的风险。

建筑新技术渗透率提升不及预期：铝模板、高空作业平台、钢结构等建筑新技术的施工工艺、成本造价等与传统建筑技术存在差异，其渗透率提升速度可能不及预期。

附录图表 21. 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)	2022A	2023E	2022A	2023E	(元/股)
603300.SH	华铁应急	买入	5.81	113.43	0.33	0.56	17.69	10.38	3.41
300986.SZ	志特新材	增持	27.53	45.27	1.08	1.45	25.52	19.00	8.55
002541.SZ	鸿路钢构	增持	30.57	210.94	1.69	2.18	18.14	14.04	11.84
600496.SH	精工钢构	增持	3.74	75.28	0.35	0.44	10.66	8.41	4.01
002949.SZ	东南网架	增持	13.60	26.66	0.57	0.85	23.77	15.92	6.98
002743.SZ	富煌钢构	增持	5.83	25.38	0.23	0.28	25.56	20.43	7.21
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	4.10	97.13	0.11	0.23	36.26	17.52	2.17

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截止日 2023 年 7 月 7 日，未有评级公司盈利预测来自同花顺 iFinD 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 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 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 6-12 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 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 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 6-12 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得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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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。所有本报告期内使用的商标、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