

2019年06月30日

建筑

# 长三角一体化获多项推进，建筑 PMI 维持高景气度

核心观点：

## ■行业及政策动态：

1) 2019年6月30日，国家统计局公布了2019年6月中国采购经理指数(PMI)运行情况：2019年6月份，PMI为49.4%，与上月持平。中国非制造业商务活动指数为54.2%，比上月微落0.1个百分点，表明非制造业总体仍位于扩张区间。其中建筑业商务活动指数为58.7%，比上月提升0.1个百分点。

2) 2019年6月28日，上海发布，上海市推动长三角一体化发展领导小组今日举行第一次全体会议。会议指出，有力有序有效推进《规划纲要》实施；着力抓好配套方案制定、具体政策研究、重大项目落地。

## ■本周行情回顾

本周(06.24-06.28)建筑行业(中信建筑指数)涨幅为-1.78%(HS300为-0.22%)。本周行业涨幅前5为农尚环境(+14.95%)、浦东建设(+8.91%)、风语筑(+4.42%)、延化长建(+4.21%)和永福股份(+4.15%)；本周跌幅前5为合诚股份(-27.08%)、华阳国际(-11.96%)、华凯创意(10.58%)、铁汉生态(-10.03%)、弘高创意(-8.33%)。

从行业整体市盈率来看，至6月28日行业市盈率(TTM，指数均值整体法)为10.80倍，与上周相比有所下滑，与去年同期相比行业市盈率下滑幅度接近10%，接近2014年11月水平。行业市净率(MRQ)为1.20，与上周相比也有所下滑。当前行业市盈率(TTM)最低前5为中国建筑(6.20)、葛洲坝(6.24)、中国铁建(7.34)、中材国际(7.85)、山东路桥(8.09)；市净率(MRQ)最低前5为葛洲坝(0.66)、中国中冶(0.74)、中国中铁(0.76)、中国铁建(0.78)、安徽水利(0.88)。

本周建筑行业指数(CS)周涨幅-1.78%，涨幅较上周有所下滑，弱于沪深300(-0.22%)、深证成指(-0.39%)和上证综指(-0.77%)本周表现，周涨幅在CS 29个一级行业中排于第23位。本周建筑行业共15家公司录得上涨，数量占比13%；本周涨幅超过行业指数涨幅(-1.78%)的公司数量为39家，占比33%。本周建筑行业录得上涨公司家数和涨幅超过行业的公司家数较上周均大幅下滑，行业排名与上周持平。从本周涨幅结构来看，本周涨幅位居前十的标的以中小市值标的为主，主要包括园林工程、装修装饰、化学工程和钢结构等相关标的。其中园林工程板块的农尚环境(+14.95%)本周涨幅位居行业首位；装修装饰板块的风语筑(+4.42%)、柯利达(+4.07%)和化学工程板块的延化长建(+4.21%)和百利科技(+2.93%)本周涨幅位居行业前列；钢结构板块的森特股份(+3.06%)和海波重科(+1.25%)本周涨幅位居行业前十；此外路桥施工板块的浦东建设(+8.91%)和勘察设计板块的永福股份(+4.15%)本周涨幅分别位居行业第2位和第5位。

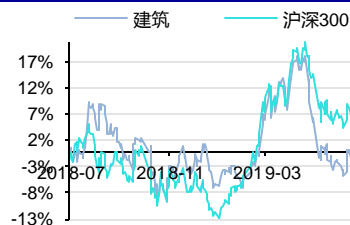
## 行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票	目标价	评级
601668	中国建筑	8.08 买入-A
600068	葛洲坝	12.50 买入-A
603359	东珠生态	26.40 买入-A
002717	岭南股份	13.00 买入-A
601117	中国化学	8.50 增持-A
601390	中国中铁	8.85 买入-A
601186	中国铁建	13.68 买入-A
601800	中国交建	15.30 买入-A
600502	安徽水利	7.00 买入-A
300284	苏交科	14.40 买入-A
002310	东方园林	25.40 买入-A
600170	上海建工	4.70 买入-A
601789	宁波建工	3.84 增持-A
603018	中设集团	25.70 买入-A
000928	中钢国际	7.15 增持-A
600970	中材国际	12.12 买入-A

## 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-4.02	-4.36	-13.97
绝对收益	1.38	-5.57	-5.01

苏多永

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517030005  
sudy@essence.com.cn  
021-35082325

## 相关报告

- 城镇化建设再获推进，长三角生态绿色示范区建设可期 2019-06-23
- 基建投资增速承压，专项债政策或助力回暖 2019-06-16
- 建筑 PMI 维持高景气区间，长三角一体化示范区获推进 2019-06-09
- 城镇化建设再获推进，4月PPP落地率持续提升 2019-06-02
- 财政部PPP40号文发布，长三角高层论坛举行 2019-05-26

## ■ 本周政策/要闻解读

本周长三角一体化建设会议密集召开，发布多项指示和项目投资计划。6月24日，2019长三角G60科创走廊联席会议在芜湖市召开，会议审议通过了《长三角G60科创走廊2018-2019年度工作报告》等若干文件，启动了一批科创和产业合作平台，签署了86项区域一体化重大合作项目，总投资约2192亿元。6月26日，2019青浦区重大项目启航新闻发布会提出了青浦区将围绕长三角一体化发展国家战略目标，从示范区四个新高地战略定位出发，梳理确定了128项、总投资1458亿元的重大项目，其中有168亿元将投入至生态环境项目中，639亿元投入至人居环境改善项目，主要覆盖区省路网对接、学校、亿元、智慧城市和美丽乡村项目。6月28日，上海市推动长三角一体化发展领导小组举行第一次全体会议，指出有力有序有效推进《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》实施，着力抓好配套方案制定、具体政策研究、重大项目落地。

去年上海与苏浙皖三省共同组建了长三角区域合作办公室，制定了三年行动计划，推进了一批重大基础设施项目和一批民生服务工程。2018年7月正式印发的《长三角地区一体化发展三年行动计划（2018-2020年）》明确，到2020年长三角地区要基本形成世界级城市群框架，基本建成枢纽型、功能性、网络化的基础设施体系。2019年两会政府工作报告中指出将长三角区域一体化发展上升为国家战略，2019年初上海市《政府工作报告》首次提及关于长三角一体化建设内容，合力推进长三角一体化发展示范区建设，上海将继续推进长三角基础设施、科技创新、产业协同、生态环境、市场体系等合作项目建设。

在今年初上海市政府工作报告中，上海市长应勇提出要全力实施长江三角洲区域一体化发展国家战略，并首次提出建设“长三角一体化发展示范区”，旨在沪苏浙三省市交界区域建设长三角一体化的发展示范区。长三角生态绿色一体化发展示范区也将设在上海青浦、苏州吴江和浙江嘉善的交界处，将以其中6个建制镇的数百平方公里为示范区启动区域，率先落地一批一体化改革措施。在前期的相关报告中，我们已经提出长三角一体化区域基础设施仍存在较大提升空间的观点，主要建设领域存于交通基础设施及生态环境建设两个方面，交通基础设施具体包括铁路、城轨交通建设、公路以及机场建设等。与自去年起发布的多项长三角一体化政策相比，本周的会议指示和发布内容明确了长三角一体化部分区域的具体建设项目规模，落地推进程度进一步提升。

我们认为随长三角一体化建设项目的落地，此部分市场增量空间在企业层面或将加快体现，布局长三角区域的勘察设计、基础建设以及园林生态公司将直接受益，后续长三角一体化建设推进力度值得期待。

6月30日，国家统计局公布了2019年6月中国采购经理指数(PMI)运行情况：2019年6月份，PMI为49.4%，与上月持平。中国非制造业商务活动指数为54.2%，比上月微落0.1个百分点，表明非制造业总体仍位于扩张区间。其中建筑业商务活动指数为58.7%，比上月提升0.1个百分点，建筑业景气度位于高位景气区间，建筑业生产活动有所加快，连续4个月位于高位景气区间。从市场需求看，建筑业新订单指数为56.0%，比上月上升3.9个百分点，市场需求保持高位水平，建筑业有望继续保持平稳扩张。建筑业销售价格指数为52.8%，比上月上升0.2个百分点。建筑业业务活动预期指数为62.6%，与上月回落了1.5个百分点。以上数据表明建筑业房地产和基建总体处于高景气度区间并有望维持，随开工建筑项目数量增加、各地投资建设计划的开展以及地方债的持续发行，后续建筑PMI各指数有望维持高景气度趋势。

我们认为当下建筑行业的投资逻辑如下：1) 市场担心的政策收紧已经不复存在，

目前全国基础设施建设需求强劲，地域分布广阔，有助于提升建筑行业的估值空间，助力建筑行业的估值修复；2) 市场关注的建筑企业融资环境已发生变化，降准政策的实行、国家降低小微企业融资成本的目标，将有助于建筑企业融资，在一定程度上弱化利率上行成本高企的冲击和缓解“融资难”窘境；3) 市场关注的建筑企业业绩增速下滑预期已有所改变，融资环境变化导致项目进度不及预期，建筑企业业绩增速下滑，一旦融资环节改善，建筑企业业绩增速有望企稳提升。我们积极看好2019年基建增速的修复，建议重点关注大建筑央企、地方路桥及勘察设计企业、生态园林企业等投资机遇。

## ■ 核心观点及投资建议

当前建筑行情反映政策边际改善下的估值修复，未来建筑行情能走多远主要取决于：政策持续回暖+行业基本面支撑+上市公司业绩释放。

重点推荐：

- 1) 基建补短板任务主要承担力量、“一带一路”相关受益标的、估值及信用优势显著、在铁路、公路、水利、能源等建设领域的核心大型建筑央企及国际工程企业，如【中国铁建】、【中国中铁】、【中国交建】、【中国建筑】、【葛洲坝】、【中材国际】、【中钢国际】等。
- 2) 在长三角一体化建设背景下，主要市场立足于江浙沪皖、业务聚焦于当地发展的基建、设计咨询、生态园林企业或将直接受益于自身所在区域的需求增量，如【上海建工】、【宁波建工】、【苏交科】、【中设集团】、【大千生态】、【花王股份】等；
- 3) 主要地方路桥建设企业，【安徽水利】、【山东路桥】等；
- 4) 生态园林建设主要受益公司【东珠生态】（国家湿地公园第一股，现金流好，负债率低，业绩确定性强）、【岭南股份】（“园林+”典范，文旅大有亮点，订单成倍增长，业绩持续释放，估值优势显著）等。

■风险提示：经济下行风险、PPP推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险等

## 1. 长三角一体化迎来多项利好，多个重大项目投资推出

### ► 行业动态

- 1) 2019年6月26日，上海发布，2019青浦区重大项目启航新闻发布会：青浦区将围绕长三角一体化发展国家战略目标，从示范区四个新高地战略定位出发，梳理确定了128项、总投资1458亿元的重大项目。
- 2) 2019年6月28日，上海发布，上海市推动长三角一体化发展领导小组今日举行第一次全体会议。会议指出，有力有序有效推进《规划纲要》实施；着力抓好配套方案制定、具体政策研究、重大项目落地。

表1：安信建筑重点跟踪标的（WIND一致预期，截6月28日）

证券简称	市值(亿元)	最新收盘价	周涨幅	相对HS300涨幅	2019PE
百利科技	63.22	14.40	2.93	3.15	21.30
大千生态	17.70	15.65	-2.92	-2.70	-
金螳螂	275.94	10.31	0.59	0.80	11.14
美尚生态	91.50	13.57	-2.09	-1.87	17.65
北方国际	67.18	8.73	-3.73	-3.52	9.49
东方园林	161.13	6.00	-3.69	-3.47	8.26
云投生态	0.00	0.00	0.00	0.00	-
中设集团	57.82	12.45	-2.73	-2.52	11.24
中材国际	111.85	6.43	-3.45	-3.24	6.66
中国电建	809.32	5.29	-0.56	-0.35	9.33
国海股份	0.00	0.00	0.00	0.00	-
东易日盛	42.32	10.07	-8.12	-7.90	13.24
中衡设计	35.60	12.94	-4.22	-4.00	15.62
中国建筑	2,413.92	5.75	-1.88	-1.66	5.69
中国中冶	595.50	3.04	-1.30	-1.08	8.76
中国中冶	595.50	3.04	-1.30	-1.08	8.76
中国中铁	1,434.97	6.52	-1.36	-1.14	7.61
文科园林	31.59	6.16	-4.20	-3.98	10.01
铁汉生态	84.20	3.59	-10.03	-9.81	12.32
中国交建	1,602.03	11.32	-0.35	-0.13	8.18
中工国际	141.93	11.47	-3.29	-3.07	10.23
中国铁建	1,319.55	9.95	-1.09	-0.88	6.55
岭南股份	77.47	5.04	-5.08	-4.87	7.46
隧道股份	198.39	6.31	-2.02	-1.80	8.91
上海建工	334.81	3.76	-2.08	-1.87	10.05
启迪设计	27.64	15.84	-5.83	-5.61	-
蒙草生态	65.77	4.10	-4.43	-4.21	-
天域生态	22.51	9.31	-0.53	-0.32	-
中钢国际	73.01	5.81	-6.29	-6.07	12.79
安徽水利	80.03	4.65	-3.93	-3.71	8.32
中国化学	296.97	6.02	-1.94	-1.72	11.67
鸿路钢构	41.43	7.91	-2.83	-2.61	7.99
东珠生态	54.01	16.95	-3.86	-3.64	11.51
葛洲坝	286.88	6.23	-1.89	-1.67	5.52
棕榈股份	58.74	3.95	-2.95	-2.73	-
富煌钢构	20.68	6.15	-2.84	-2.63	16.96
花王股份	28.96	8.49	-3.96	-3.74	14.95
杭萧钢构	70.48	3.28	-3.53	-3.31	13.80



乾景园林	20.70	4.14	-1.90	-1.68	20.68
丽鹏股份	54.01	16.95	-3.86	-3.64	11.51
精工钢构	57.39	3.17	-2.16	-1.94	15.45

资料来源: WIND、安信证券研究中心

## 2. 多家公司中标 EPC 项目

### ▶ 本周重大订单和合作协议公告汇总

表 2: 本周订单公告

公告时间	公司名称	公告内容	项目类型	金额 (亿元)	公告类型
2019.6.24	杭州园林	联合体中标石龙山南区块环境提升工程及灵山路提升改造工程 EPC 总承包项目, 中标价为 1.81 亿元。	EPC	1.81	中标
2019.6.24	维业股份	签订寿县备用水源建设 (EPC) 项目合同, 合同金额约为 1.24 亿元。	EPC	1.24	合同
2019.6.25	隧道股份	中标上海轨道交通市域线机场联络线工程 (西段) JCSG-3 标施工项目, 中标金额约为 25.23 亿元。		25.23	中标
2019.6.25	中国铁建	签订唐山市丰润区棚户区改造项目投资协议, 项目采用“投融资+工程总承包 (EPC) + 固定年化收益”的模式进行项目运作, 项目总投资约 59.89 亿元。	EPC	59.89	合同
2019.6.25	中国铁建	联合体中标安阳市龙安区棚户区改造安置房建设项目 (地块一) 一期 (EPC) 总承包项目, 公司中标份额约为 32.74 亿元。	EPC	32.74	中标
2019.6.26	东华科技	签订安庆高新区山口片综合开发 PPP 项目建设工程设计合同、安庆高新区山口片综合开发 PPP 项目建设工程总承包合同, 合同额分别为 1.98 亿元、9976.82 万元。	PPP	2.98	合同
2019.6.27	天域生态	中标渡江战役总前委旧址文化生态园工程 EPC 运营管理 (设计、采购、施工及运营管理一体化) 项目, 中标价为 3.81 亿元。	EPC	3.81	中标
2019.6.27	中工国际	公司与科特迪瓦非洲基础设施投资公司签署科特迪瓦阿比让国际车站项目商务合同, 项目合同金额为 5488.95 万欧元, 约合 4.29 亿元人民币。		4.29	合同
2019.6.27	龙元建设	中标长沙梅溪正荣府工程项目, 中标金额为 2.34 亿元人民币。		2.34	中标
2019.6.28	龙建股份	联合体中标七台河市山水林田湖草新兴区域生态环境治理项目 EPC 工程总承包项目, 中标金额约为 4.13 亿元。	EPC	4.13	中标

资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

### ▶ 其他重大公告

表 3: 本周经营情况、定期报告等公告

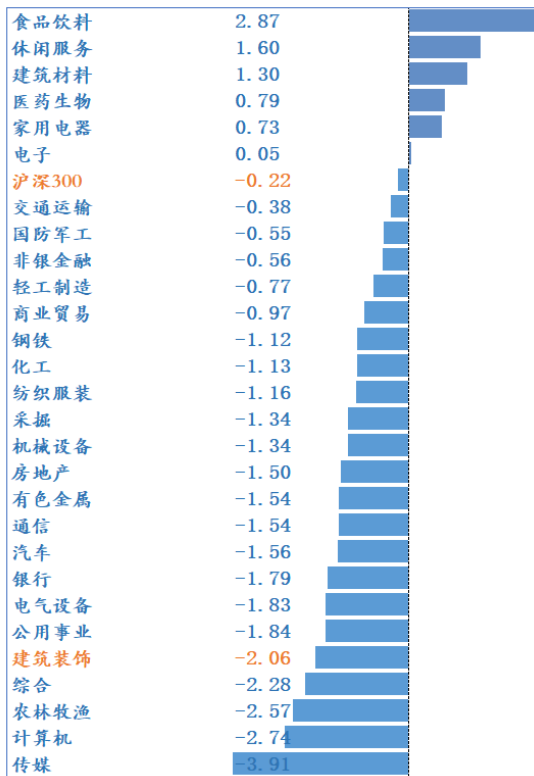
公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
2019.6.24	鸿路钢构	公司控股股东、实际控制人完成股份增持计划, 在过去 12 个月内通过深交所集中竞价方式增持公司股份约 827.59 万股, 占公司总股本的 1.58%。	股份变动
2019.6.26	中设集团	公司对第一期限制性股票激励计划进行调整, 首次授予的限制性股票回购价格调整为 7.50 元, 总量调整为 770.50 万股; 预留授予的限制性股票回购价格调整为 6.59 元, 总量调整为 113.68 万股。	激励计划
2019.6.26	中设集团	第一期限限制性股票激励计划预留授予权益第一个解除限售期解除限售数量为 55.46 万股, 占目前公司股本总额的 0.12%; 第一期限限制性股票激励计划首次授予权益第二个解除限售期解除限售数量为 227.64 万股, 占目前公司股本总额的 0.49%。解除限售股票上市流通时间为 2019 年 7 月 3 日。	激励计划
2019.6.27	鸿路钢构	收到涡阳县人民政府从财政加快支持工业发展资金中拨出 1351.10 万元奖励资金, 用以支持公司在涡阳的绿色装配式建筑产业园项目的发展	政府补助

2019.6.28	安徽水利	同意全资子公司以现金方式对安徽水利市政园林建设有限公司增资 10,000 万元。	增资减资
		同意子公司出资 5100 万参与设立亳州市安建市政投资管理有限公司，负责实施亳州市中心城区铁路以东 2 号、3 号道排工程 PPP 项目；	
2019.6.28	安徽水利	同意出资 8000 万元参与设立铜陵安建基础设施投资有限公司，负责实施铜陵义安开发区基础设施建设 PPP 项目。	公司设立

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

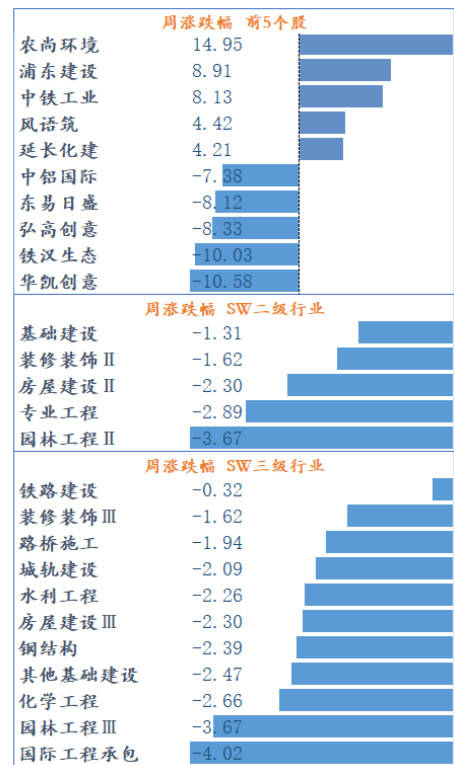
### 3. 市场表现：建筑装饰本周下跌 2.06%，各板块不同程度下跌

图 1：建筑装饰行业表现 (%)



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 2：个股及子行业涨跌幅情况(%)



资料来源：wind，安信证券研究中心

### 4. 行业动态新闻

- 2019 年 6 月 24 日，中国证券报，中国基金业协会发布《政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化业务尽职调查工作细则》等系列自律规则。重点关注基础资产涉及的交易合同，应确保其真实、合法、有效；同时，加强对现金流归集账户的核查力度，确保专项计划能够建立相对封闭、独立的基础资产现金流归集机制。
- 2019 年 6 月 24 日，南方日报，广州市规划和自然资源局局长：广州规划建设 17 条地铁与佛山对接融合，5 条地铁与东莞衔接，地铁 18 号线还有望南延至中山、珠海。按照规划，广州将构建与周边城市轨道交通 1 小时交通圈，实现广深港澳城市中心区高速直达。
- 2019 年 6 月 24 日，上海证券报，2019 长三角 G60 科创走廊联席会议在芜湖市召开。会议审议通过了《长三角 G60 科创走廊 2018-2019 年度工作报告》等若干文件，启动了一批科创和产业合作平台，签署了 86 项区域一体化重大合作项目，总投资约 2192 亿元。
- 2019 年 6 月 25 日，河北日报，雄安新区将启动雄东片区棚改安置房项目建设，项目用地面积约 138.73 公顷，总建筑面积约 178.97 万平方米，其中用于安置的住宅建筑面积约 102.3 万平方米，公共服务配套总建筑面积约 12.47 万平方米，商业办公总建筑面积约 21.1 万平方米。
- 2019 年 6 月 25 日，新华社，国新办新闻发布会：今年 1 至 5 月，全国交通固定资产投资完成 10138 亿元，同比增长 7.3%，较去年全年加快 6.6 个百分点。其中，公路水路完

成投资 7537 亿元，同比增长 4.8%，完成全年 1.8 万亿元任务目标的 41.9%，进度同比加快 1.3 个百分点；铁路完成投资 2244 亿元，同比增长 12.6%；民航建设完成投资 357 亿元，同比增长 39.5%。

- 6) 2019 年 6 月 26 日，央视新闻，国务院：确定进一步降低小微企业融资实际利率的措施，决定开展深化民营和小微企业金融服务综合改革试点；部署支持扩大知识产权质押融资和制造业信贷投放，促进创新和实体经济发展。今年金融机构发行小微企业金融债券规模要大幅超过去年，力争达到 1800 亿元以上。
- 7) 2019 年 6 月 27 日，中证网，国家发改委：2019 年 5 月，我国公路水路固定资产投资完成 2004.14 亿元，比去年同期增长 6.3%。其中，公路建设完成 1904.24 亿元，比去年同期增长 6.8%；内河建设完成 50.56 亿元，比去年同期增长 6.6%；沿海建设完成 44.88 亿元，比去年同期下降 9.3%；其他建设完成 4.45 亿元，比去年同期下降 82.9%。
- 8) 2019 年 6 月 28 日，上海发布，上海市委书记李强宣布上海市轨道交通市域线机场联络线工程开工。该线正线全长 68.6 公里，工程计划 2024 年建成投运，届时虹桥和浦东两大枢纽间预计中转运行时间在 40 分钟之内。
- 9) 2019 年 6 月 29 日，证券时报，国家主席习近平同美国总统特朗普在日本大阪举行会晤，美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。两国经贸团队将就具体问题进行讨论。
- 10) 2019 年 6 月 29 日，经济观察网，财政部预算司：应该围绕市场化导向，构建地方政府专项债券及项目全生命周期风险管理体系，具体包括：一是要坚持总量管理；二是要坚持举债与偿债能力相匹配；三是坚持硬化预算约束；四是坚持项目与债券周期匹配。

### ➤ 近期重要会议

表 4：近期重要会议日程

时间	会议名称	会议地址
2019 年 7 月 11 日	2019 第三届工程勘察设计行业创新发展高峰论坛（北京）	北京

资料来源：活动家会议网站

## 5. 风险提示

经济下行风险、PPP 推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

苏多永声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。



■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵		
	王银银		
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣			niexin1@essence.com.cn
杨萍			
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034