安信证券 ESSENCE SECURITIES

2022 年 05 月 15 日

建筑

行业动态分析

证券研究报告

城镇化建设再加码，地产放松政策密集发布，关注地产链投资机会

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	7.85	买入-A
601186	中国铁建	10.00	买入-A
601390	中国中铁	7.87	买入-A
601618	中国中冶	4.90	买入-A
601800	中国交建	12.53	买入-A
600502	安徽建工	6.88	增持-A
603357	设计总院	12.90	买入-A
300587	天铁股份	29.00	买入-A
002949	华阳国际	20.50	买入-A
300982	苏文电能	54.80	买入-A

■建筑行业一周行情

一周行业涨跌幅。本周（5.9-5.13）建筑装饰行业（SW）上涨 5.00%，强于沪深 300（2.04%）、上证综指（2.76%）、深证成指（3.24%）本周表现，周涨幅在 SW 31 个一级行业中位居第 5 位，行业排名与上周（第 20 位）相比上升 15 位。分子板块看，园林工程（19.02%）、装修装饰（10.18%）、工程咨询服务（8.61%）板块涨幅较大，基础市政工程板块表现最弱（2.57%）。

一周个股表现。本周中信建筑行业中共有 139 家公司录得上涨，数量占比 95.21%；本周涨幅超过行业指数涨幅（5.00%）的公司数量 110 家，占比 75.34%，本周建筑行业录得上涨公司家数较上周有所增加，本周表现超过行业涨幅的公司家数与上周相比有所增加。行业涨幅前 5 为棕榈股份（60.98%）、中设股份（52.69%）、*ST 美尚（51.80%）、建艺集团（36.92%）、普邦股份（32.35%）；本周行业跌幅前 5 为大丰实业（-1.30%）、中国建筑（-1.68%）、时空科技（-2.66%）、上海港湾（-3.71%）、中国电建（-3.81%）。

行业估值。从行业整体市盈率来看，至 5 月 13 日建筑装饰行业市盈率（TTM）为 11.00 倍，行业市净率（MRQ）为 0.96 倍，行业市盈率与市净率较上周均有所上升。与 SW 一级行业横向比较，建筑行业 PE 位居倒数第 4 位，高于钢铁、煤炭、银行；PB 估值位居各一级行业倒数第 2 位，高于银行。当前行业市盈率（TTM）最低前 5 为中国铁建（4.49）、中国建筑（4.62）、中国中铁（6.04）、陕西建工（6.05）、山东路桥（7.20）；市净率（MRQ）最低前 5 为中国铁建（0.54）、东方园林（0.64）、龙元建设（0.68）、中国建筑（0.71）、中国中铁（0.73）。

■行业动态分析

本周在稳增长持续加码，基建、城镇化建设和地产行业利好政策密集发布，全面助力行业需求回暖和基本面改善。本周国常会提出要求财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘，部署进一步盘活存量资产，拓宽社会投资渠道、扩大有效投资，央行表示把稳增长放在更加突出的位置，积极主动谋划增量的政策工具。根据部分央企披露的 1-4 月新签订单数据，新签合同同比增速亮眼，行业龙头基本面向好，持续看好建筑后续行情表现，建议关注基建央企、区域基建龙头、基建勘察设计企业，同时地产政策边际放松力度加码，地产链设计、装修装饰、房建施工和消费建材优质企业有望迎来估值修复。

行业表现

资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	4.84	9.41	40.30
绝对收益	0.06	-3.88	18.35

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

董文静 分析师
SAC 执业证书编号：S1450522030004
dongwj@essence.com.cn

相关报告

县城城镇化建设全面推进，持续看好“两新一重”板块行情 2022-05-08

2021 年营收加速增长，地产拖累利润增速，基建龙头 2022 年业绩提速可期 2022-05-05

中央会议再度加码稳增长，基建板块基本面优异投资价值显著 2022-05-05

Q1 基建投资增速再加码，基金重仓持股比例提升 2022-04-24

积极扩大有效投资，降准助力稳增长持续 2022-04-17

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

继上周中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》后，本周 5 月 13 日，银保监会发布《关于银行业保险业支持城市建设和治理的指导意见》（后称《指导意见》），城镇化建设再获推进。鼓励银行保险机构在业务范围内积极参与城市新型基础设施建设。引导银行保险机构依法依规支持城市更新项目，鼓励试点先行；鼓励银行保险机构为城镇老旧小区改造等民生工程以及市政设施等提供金融支持。

在城镇化建设领域，和建筑行业紧密相关的主要为市政建设领域，具体包括公路道路、城市轨交、管网改造、景观绿化建设、老旧小区改造、片区开发和文化医疗设施等多个细分领域。

若以公共设施管理业累计投资额为指标观察过去我国市政建设领域投资情况，2005-2021 年投资额 CAGR 为 17.84%，高出广义基建投资 CAGR 水平（14.29%）。公共设施管理业投资额占狭义基建投资比重超过 40%，占广义基建投资比重由 2005 年的 27.3%提升至 2021 年的 36.20%，是基建投资重要组成部分，且占比呈提升趋势，反映出在省际和城际间传统基建需求发展的同时，城市内精细化的市政设施新建和升级需求同样快速增长，随日益明显的城市群集聚趋势，民生和市政领域相关的公共设施管理业以及生态环保治理业投资占基建比重大幅提升。在目前城镇化建设加码背景下，区域性设计和工程承包公司有望受益地方性建设需求释放，同时积极布局城市综合片区开发及大市政领域的央企新业务承揽规模值得期待。

在地产领域，《指导意见》提出探索房地产发展新模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求。同时本周末央行和银保监会发布《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》，规定首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减 20 个基点，二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。地产行业边际放松政策持续加码，助力未来地产销售和竣工数据回暖，未来利好政策预期仍较为强劲，建议关注地产链建筑设计、房建施工、装修装饰及消费建材板块基本面改善及估值提升带来的投资机会。

■本周投资建议

目前稳增长持续加码，覆盖传统基建、新型城镇化建设、地产发展，建设重要性提升至国家安全相关，同时财政支出力度加大，1-3 月基建投资数据亮眼，政策实施初显成效，建筑行业两新一重建设需求明确，各地建设计划体量庞大，资金供给相对充足，近期疫情反复一定程度上影响经济投资增速，后续稳增长力度有望持续加大，本周持续建议关注受益于稳增长目标下“两新一重”优质基建标的，同时建议关注受益于地产行业政策边际改善的地产链相关设计、房建公司，包括：1）中国建筑、中国交建、中国铁建、中国中冶、中国电建等建筑央企，山东路桥、安徽建工等区域基建龙头，订单业绩表现出色，估值优势

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

显著，为基建加码的主要力量，以及稳增长和行业集中度提升的主要受益者；

2）设计总院、华设集团，产业链前端优质勘察设计标的，优先受益基建稳增长加码以及所在省份十四五期间基建需求释放；

3）华阳国际、筑博设计，房建设计龙头，受益于地产行业政策边际改善以及十四五期间装配式建筑建设需求释放。

■2022 年行业投资观点

2022 年建筑行业有望迎来基本面、政策驱动和“建筑+”多重发展机遇，且行业处于低估值区间，投资价值凸显。

建筑行业基本面整体向好，尤其基建央企和地方基建龙头订单快速增长，助力业绩改善，将率先受益稳增长目标下的基建需求释放，同时积极布局新业务，提升综合实力，助力估值修复。

近期稳增长政策持续加码，积极的财政政策要提升效能，地方专项债有发力可期，货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕，均助力“两新一重”建设推进，基建投资提速值得期待。

建筑行业积极拥抱“新经济”，围绕“建筑+”积极布局新产业，BIPV、储能、碳汇等成为上市公司重点布局的领域，部分公司新产业已初显成效，未来有望持续发力，助力公司和行业估值水平提升。行业龙头和区域龙头将持续深耕传统业务，围绕着传统业务进行全产业链扩张和上下游延伸，并充分受益行业集中度的提高，未来业绩释放具有可持续性。

整体来看，建筑行业既有业绩良好、估值极低的“白马”，也有布局“建筑+”、站在市场风口的“黑马”，行业整体趋势向好，具有基本面支撑和政策催化，且“建筑+”助力估值提升，看好 2022 年建筑行业整体走势。

■中长期配置主线建议

建筑行业基本面整体向好，行业龙头和区域龙头受益于“国进民退”和行业集中度提高，新签订单、业绩双双快速增长。同时，建筑行业积极拥抱“新经济”，“建筑+”时代来临，打开公司未来发展空间。在配置主线上，我们建议围绕“两新一重”基建龙头及“双碳”背景下“建筑+”新业务板块积极布局：

（1）“两新一重”基建龙头。建筑央企、区域基建龙头将充分受益“两新一重”建设，且建筑央企、区域基建龙头是“国进民退”、行业集中度提高的主要受益者，新签订单和业绩表现亮丽，估值优势十分显著，建议关注中国建筑、中国交建、中国铁建，中国中冶等建筑央企和山东路桥，安徽建工等区域基建龙头。同时，城轨设计和减振龙头将充分受益于新型城镇化建设下城市轨交需求的释放，重点推荐地铁设计和天铁股份。

（2）基建勘察设计优质标的。设计总院，产业链前端优先受益稳增长目标下基建需求释放，十四五期间，多个省份计划基建投资规模高增，

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

优质设计龙头订单承揽优势显著，市占率提升可期。

（3）抽水蓄能受益公司。随着能源结构变化，供电安全提上日程，储能成为解决用电安全的主要手段。作为储能最重要的方式，抽水蓄能得到了国家政策大力支持，未来抽水蓄能将进入高速增长，且鼓励社会资本进入的阶段。水利水电工程企业拥有抽水蓄能工程建设经营，有大多拥有水电运营资产，布局抽水蓄能电站可能性较大，未来有望充分受益抽水蓄能发展，重点推荐安徽建工，建议关注中国电建、粤水电。

（4）装配式建筑。我们认为在碳达峰和碳中和目标背景下，以混凝土结构和钢结构为主要形式的装配式建筑领域将持续充分受益行业景气度的进一步提升和需求释放，有望成为碳中和目标下的重要发展领域，建议关注华阳国际、精工钢构、东南网架。

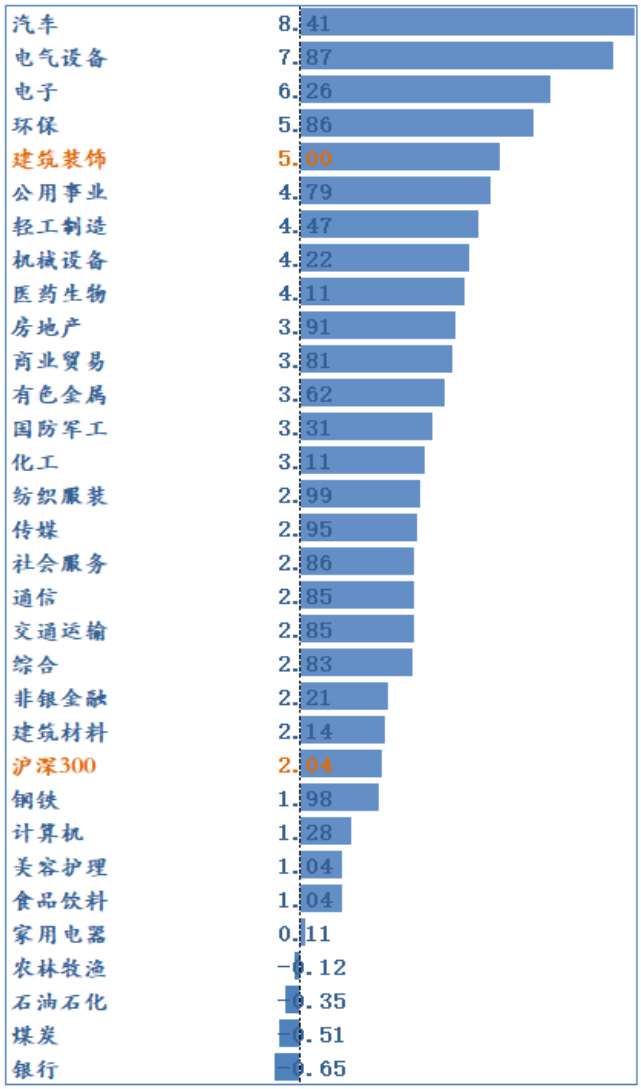
（5）新型电力建设。在以新能源为主体的新型电力系统建设背景下，涉足电力建设领域的建筑企业有望受益电网投资建设和运维需求提升、BIPV 和储能需求释放，推荐用户侧电力建设运营龙头苏文电能、布局 BIPV 的精工钢构、中装建设和布局碳汇的东珠生态，建议关注东南网架、启迪设计。

■**风险提示：**疫情控制不及预期、政策实施不及预期、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

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

1. 市场表现：建筑行业上涨 5.00%，园林工程板块涨幅最高

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

2. 重点跟踪标的一致预期

表 1：安信建筑重点跟踪标的（WIND 一致预期，截至 5 月 13 日）

证券简称	市值(亿元)	最新收盘价	周涨幅	相对 HS300 涨幅	2022PE
百利科技	53.83	10.98	3.00	0.96	16.26
大千生态	17.63	12.99	10.74	8.70	/
金螳螂	143.45	5.37	3.27	1.23	7.39
美尚生态	14.23	2.11	51.80	49.76	/
北方国际	77.03	7.69	6.81	4.76	8.04
华设集团	62.91	9.20	5.26	3.22	8.67
华阳国际	28.23	14.40	15.66	13.62	12.41
地铁设计	67.20	16.80	6.67	4.63	14.93
天铁股份	91.52	14.46	2.55	0.51	20.82
苏文电能	58.77	41.88	8.67	6.63	14.35
中装建设	38.39	5.38	13.50	11.46	11.22
中材国际	186.91	8.25	4.43	2.39	8.66

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

中国电建	1081.64	7.07	-3.81	-5.85	10.12
东易日盛	35.87	8.55	31.74	29.70	22.50
中衡设计	25.54	9.17	10.62	8.57	13.68
中国建筑	2461.93	5.87	-1.68	-3.72	4.33
中国中冶	673.02	3.50	0.86	-1.18	7.40
中国中铁	1639.97	7.01	2.64	0.59	5.54
文科园林	21.54	4.20	20.00	17.96	/
铁汉生态	0.00	0.00	0.00	-2.04	/
中国交建	1397.65	10.45	1.55	-0.49	8.13
中工国际	114.58	9.26	7.42	5.38	/
中国铁建	1054.59	8.37	1.70	-0.34	4.08
隧道股份	188.02	5.98	7.36	5.32	7.19
上海建工	284.05	3.19	6.69	4.65	6.76
启迪设计	33.64	19.32	16.11	14.06	/
蒙草生态	62.57	3.90	8.33	6.29	15.22
天域生态	24.60	8.48	4.82	2.78	/
中钢国际	76.60	5.98	3.82	1.78	9.64
安徽建工	129.60	7.53	25.50	23.46	9.58
中国化学	550.46	9.01	3.92	1.88	9.62
鸿路钢构	206.31	38.87	5.65	3.61	14.59
东珠生态	47.73	10.70	12.99	10.95	8.43
葛洲坝	0.00	9.93	0.00	-2.04	/
棕榈股份	63.20	4.25	60.98	58.94	/
富煌钢构	25.03	5.75	7.28	5.23	/
花王股份	11.07	3.32	14.09	12.05	/
乾景园林	32.98	5.13	16.59	14.55	/
丽鹏股份	47.73	10.70	12.99	10.95	8.43
精工钢构	91.38	4.54	8.35	6.31	10.79

资料来源：WIND、安信证券研究中心

3. 公司合同

➢ 本周重大订单公告汇总

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
2022.5.9	能辉科技	公司中标“贵港市港北区东山 70MWp 光伏发电项目工程总承包”		1.42	中标
2022.5.9	冠中生态	公司所属联合体预中标“淄博高新区四宝山区域生态建设综合治理项目-水体生态修复项目”		1.17	预中标
2022.5.9	德才股份	公司子公司所属联合体预中标“青岛奇瑞汽车产业园综合能源项目工程总承包”		1.09	预中标
2022.5.9	宁波建工	公司及子公司所属联合体中标“四川省广元市昭化区四川广元昭化经济开发区管理委员会元柳工业园（一期）基础设施建设 PPP 项目”	PPP	6.85	中标
2022.5.10	冠中生态	公司签署了《市北区浮山防火通道（绿道）改造提升项目建设工程施工合同》		1.50	合同
2022.5.10	北新路桥	公司中标“第八师 G30-133 团-130 团(胡杨河市)公路第二合同段(K7+900-K29+400)标段”		2.76	中标
2022.5.11	德才股份	公司子公司签署了《少海人才创新创业园项目（人才公园地下停车库）设计施工总承包建设项目工程总承包合同》		1.76	合同
2022.5.11	德才股份	公司子公司分别中标“黄岛路片区改造项目 1 标段”、“青岛奇瑞汽车产业园综合能源项目工程总承包”		2.89	中标
2022.5.11	ST 云投	公司中标“古城区荣华西片区城市更新示范建设项目-中济海公园海绵	EPC	2.70	中标

		化提升改造及全民健身项目 EPC 招标”，负责实施该项目的建安工程部分			
2022.5.11	中国核建	公司近期与中国核工业共签署 4 项核电工程合同。		-	合同
2022.5.13	粤水电	公司签订《粤电阳江青洲一、二海上风电场项目 EPC 总承包工程塔筒及附属设备订货合同》、《省道 S539 线阳春大道至广湛高铁阳春东站段新建工程设计施工总承包合同》	EPC	10.16	合同
2022.5.13	龙元建设	公司中标“宁波市轨道交通 7 号线土建工程 TJ7008 标段施工”		5.75	中标
2022.5.13	节能铁汉	公司签订《江西省井冈山茨坪景区雨污水管网改造提升及挹翠湖水系治理工程 EPC 项目总承包合同》		1.43	合同
2022.5.13	浙江交科	公司下属公司所属联合体签订《甬舟高速公路复线金塘至大沙段工程 PPP 项目投资协议》	PPP	107.54	合同

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

➢ 其他重大公告

表 3：其他重大公告

公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
2022.5.9	中国核建	截至 2022 年 4 月，公司累计新签合同 394.92 亿元，同比增长 15.6%；累计实现营业收入 330.97 亿元，同比增长 26.38%。	新签合同
2022.5.12	中国中铁	公司拟以 110 亿元为对价收购云南信增持有的滇中引水公司 33.54%股权，本次收购有利于公司加快培育和发展水利水电业务板块。	对外投资
2022.5.13	中国中冶	公司 2022 年 1-4 月新签合同额 4057.3 亿元，较上年同期增长 12.2%。	新签合同
2022.5.13	中国建筑	公司 2022 年 1-4 月新签合同额 11318 亿元，较上年同期增长 10.3%。	新签合同
2022.5.13	中国化学	2022 年 1-4 月，公司累计实现营业收入 465.48 亿元，同比增长 38.52%；累计新签合同额 1240.55 亿元，同比增长 76.52%。	新签合同

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

4. 行业新闻

（1） 2022 年 5 月 9 日，山东发布，山东省政府办公厅印发《关于推动城乡建设绿色发展若干措施的通知》，细化 14 条措施统筹推进城乡建设绿色发展，加快城镇基础设施向乡村延伸覆盖，2025 年新型智慧城市建设实现全覆盖。

（2） 2022 年 5 月 9 日，新华社，中办、国办印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》明确，到 2025 年，以县城为重要载体的城镇化建设取得重要进展，县城短板弱项进一步补齐补强。

（3） 2022 年 5 月 10 日，中证网，水利部、国家开发银行近日签订合作协议，加大开发性金融支持力度，明确进一步深化部行合作等相关举措，提升“十四五”水安全保障能力，推动新阶段水利高质量发展。

（4） 2022 年 5 月 10 日，中新网，山东所有建设工程严格实施“封闭式”管理，落实建筑工人实名制。截至目前，山东房屋建筑和市政工程项目已开工 11058 个，开复工率达到 91.59%。

（5） 2022 年 5 月 11 日，观点网，深圳发改委公布《深圳市 2022 年重大项目计划清单》，2022 年重大项目计划共安排项目 883 个，重点投向现代产业、基础设施、民生改善等领域。

（6） 2022 年 5 月 11 日，央视新闻，李克强召开国常会指出，通过发行 REITs 等方式，盘活基础设施等存量资产，拓宽社会投资渠道和扩大有效投资、降低政府债务风险。

（7） 2022 年 5 月 12 日，观点网，住建部披露关于进一步做好市政基础设施安全运行管理的通知，确保“十四五”期末基本完成燃气管道老化更新改造任务。

（8） 2022 年 5 月 12 日，中证网，水利部统计，今年前 4 个月我国共完成水利建设投资 1958 亿元，较去年同期增长 45.5%，水利项目落实地方政府专项债券 720 亿元，较去年同期增长 115%。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

（9） 2022 年 5 月 13 日，钢企网，广西两个国家级重大水利项目（大藤峡水利枢纽灌区工程、洋溪水利枢纽工程(广西部分)项目）获批复，总投资 221.51 亿元。

（10） 2022 年 5 月 13 日，水利部，水利部印发《关于加快推进省级水网建设的指导意见》明确，到 2025 年，省级水网建设规划体系全面建立；到 2035 年，省级水网体系基本建成。

（11） 2022 年 5 月 13 日，银保监会，银保监会发布《关于银行业保险业支持城市建设和治理的指导意见》，鼓励银行保险机构在业务范围内积极参与城市新型基础设施建设。

5. 风险提示

经济下行风险、稳增长不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险等。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

■ 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

本报告署名分析师声明，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。

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

■ 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。

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