

建筑行业 2011 年二季度投资策略

遵循政策逻辑、关注细分龙头

原材料/建材

优于大势

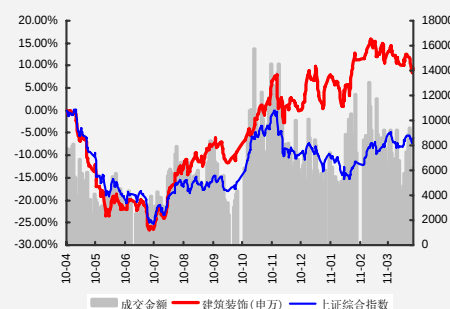
首次评级

发布时间：2011 年 4 月 7 日

投资要点:

- **建筑板块行情及估值。**根据申万行业分类，建筑装饰行业包括建筑施工和装饰两个子行业。在以往一年中，建筑装饰板块涨幅达到 11.28%，同期上证综指涨幅为-4.56%，前者走势基本要强于后者。目前建筑板块 PE 为 21.5x，PB 为 2.5x，从历史估值情况来看，目前处于相对低位，具有一定的安全边际。
- **固定资产投资整体增速趋于平稳，建筑板块内部细分子行业景气程度产生差异。**2011 年 1-2 月份固定资产投资增速为 24.9%，同比下降 1.7 个百分点。我们认为随着 4 万亿投资项目逐步进入尾声，并且随着国家对于经济增长方式和经济结构的调整，固定资产投资增速会渐趋平稳，同时我们也发现在整体投资增速放缓的情况下，内部投资结构的变化会对相应细分子行业的景气度产生影响，而我们就关注那些未来会超预期发展、处于高景气阶段的子行业进行投资机会的挖掘。
- **我们对建筑板块的投资策略主要概况为：**投资策略 1，遵循“调结构（经济结构）、促升级（产业升级）、增消费、保民生”政策逻辑，进行细分板块投资机会的分析；投资策略 2、按照主题投资策略，主要关注国家长期规划、区域性投资主题以及事件性投资机会等；投资策略 3、在市场已对房地产调控消化较为充分、保障房推出超预期的背景下，适当关注从“去房地产化”到“房地产化”的风格转换。
- **从细分子行业来看，根据我们的投资策略导向，我们认为可以重点关注水利工程、煤化工程、钢结构、建筑装饰和园林以及保障房建设等子板块。**
- **重点关注公司。**我们建议投资可以关注在政策逻辑下有望迎来超预期发展的高景气子行业及其中的龙头公司以及具备多种主题交叉、业务具备多重驱动力的上市公司，并综合考虑估值及未来业绩增长，重点关注以下公司：安徽水利（水利工程+房地产业务）、东华科技（煤化工工程建设）、鸿路钢构（钢结构制造业务）、亚厦股份（建筑装饰）、棕榈园林（地产园林业务）和中材国际（水泥生产线国际工程承包商）。

走势图



重要公司

评级

安徽水利	推荐
东华科技	推荐
鸿路钢构	推荐
亚厦股份	推荐
棕榈园林	推荐
中材国际	推荐

分析师：解文杰

执业证书编号：S0550511020012

TEL: (8621)6336 7000 - 266

FAX: (8621)6337 3209

Email: xiewj@nescn

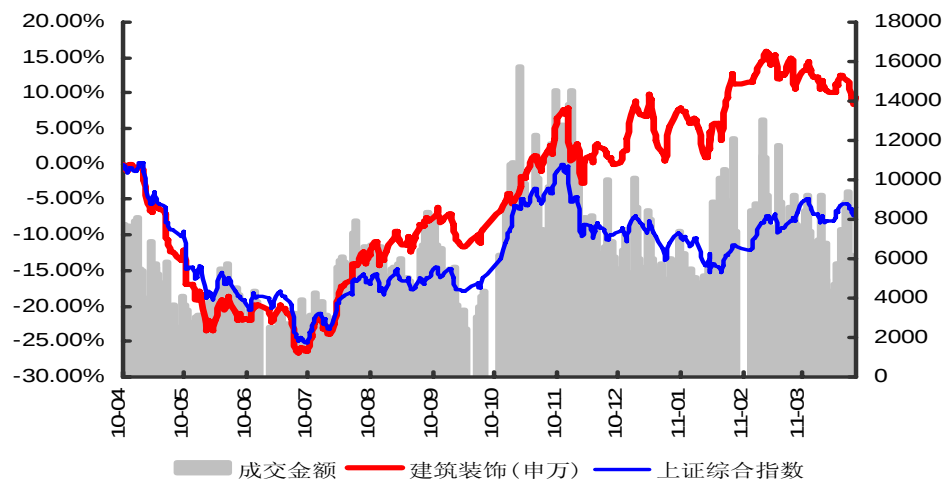
地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

一、建筑板块行情走势及估值情况

1.1、行情走势

图 1: 建筑板块行情走势与上证综指比较



资料来源: wind

根据申万行业分类,建筑装饰行业包括建筑施工和装饰两个子行业。在以往一年中,建筑装饰板块涨幅达到 11.28%,同期上证综指涨幅为-4.56%,前者走势基本要强于后者。

1.2、估值情况

图 2: 建筑板块 PE (TTM、整体法)



资料来源: wind

图 3: 建筑板块 PB (整体法)



资料来源: wind

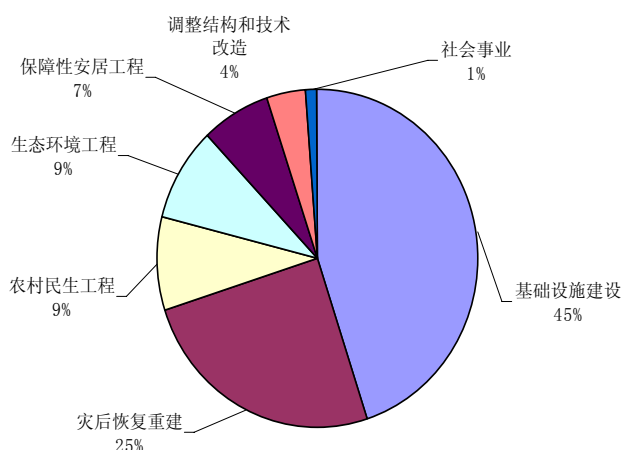
目前建筑板块 PE 为 21.5x, PB 为 2.5x, 从以往 10 年的估值情况来看,目前处于相对低位,具有一定的安全边际。

二、“4 万亿投资”逐步接近尾声，固定资产投资增速整体趋于平稳， 细分子行业景气度产生差异

2.1、“4 万亿投资”逐步接近尾声

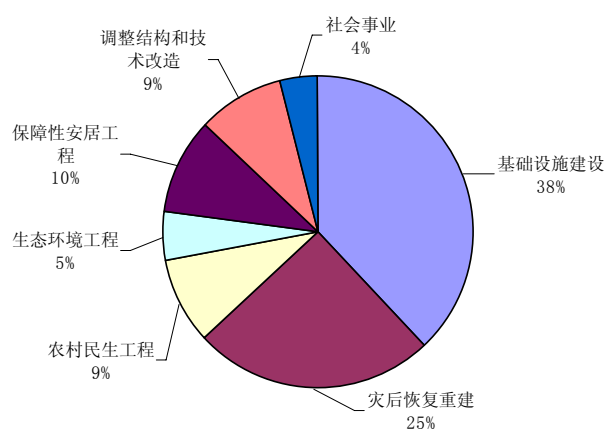
2008 年爆发全球金融危机，我国政府为对冲金融危机对国内经济的影响，推出一系列“扩内需保增长”措施，计划到 2010 年底新增投资 4 万亿，其中中央政府拨付 1.18 万亿左右，历时 3 年左右，从投资项目建设周期来看，目前大多数投资项目基本已接近尾声。从 4 万亿项目的主要投资结构分析来看（中间曾做过调整），我们可以看出主要还是侧重于投向铁路、公路、机场等为主的基础设施建设和灾后恢复重建，两者合计占比将近 65%。

图 4：调整前 4 万亿投资结构



资料来源：东北证券整理

图 5：调整后 4 万亿投资结构



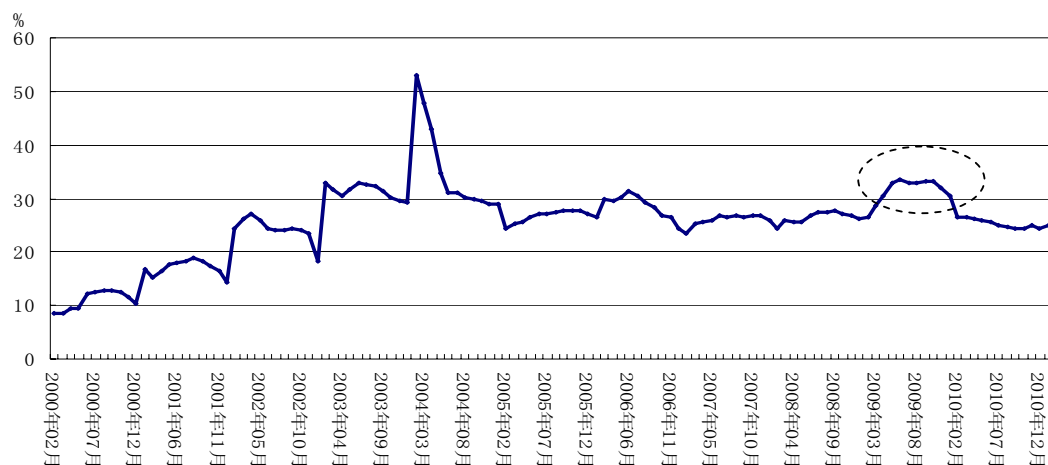
资料来源：东北证券整理

2.2、固定资产投资增速整体趋于平稳，细分子行业景气度产生差异

我们可以看到，在 4 万亿庞大投资计划的刺激下，全国固定资产投资增速开始迅速上扬，09 年增速基本都在 30%以上；同时铁路、公路等这些侧重性投资行业的固定资产投资增速增长也非常明显，并对同期公司业绩产生显著影响，在这些超预期的投资刺激下，相关公司在二级市场也受到热捧。但是随着 4 万亿投资的逐步实施，国内资产投资增速整体上也逐步回落并趋于平稳，2011 年 1-2 月份固定资产投资增速为 24.9%，同比下降 1.7 个百分点，对有些子行业来说，无论是从同比增速还是环比增速来看，都出现一定的增速下滑态势，而且整体投资基数已然庞大的情形下，未来尽管从绝对投资量来说，依然会很大，但是增速上超预期的可能性不大，因此我们对前期增速过快的铁路、公路等建设子行业的未来表现相对看淡，而对如水利工程建设、煤化工工程建设、钢结构建设、装饰园林以及保障房建设等，从目前的政策投资导向和政策扶持力度来看，未来超预期的可能性比较大，从形成新的吸引力。

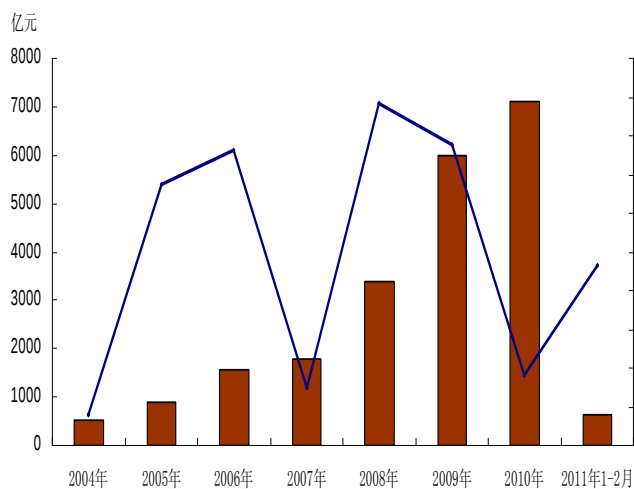
所以我们会发现未来在整体投资增速放缓的情况下,内部投资结构的变化会对细分子行业的景气度产生影响,而我们就要关注那些未来会超预期发展、处于高景气阶段的子行业进行投资机会的挖掘。

图 6: 固定资产投资同比增速



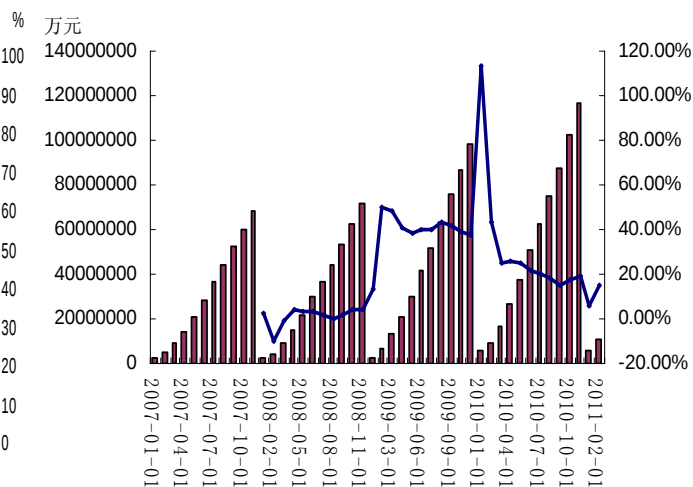
资料来源: wind

图 7: 铁路基建投资及增速



资料来源: 铁道部、东北证券

图 8: 交通固定资产投资情况



三、 建筑板块投资策略研判——政策逻辑和主题策略同时并举,适当关注“房地产化”

2.1、投资策略一：“调结构（经济结构）、促升级（产业升级）、增消费、保民生”政策逻辑下的投资选择

国家已经历 30 多年的经济高速增长，目前经济规模已经面临全球第二。在经济增速高速前进的同时，诸如“经济效益不高”、“经济过分依赖投资”、“通胀压力明显”、“环境保护压力巨大”的问题也逐步显现，并将成为未来社会经济进一步发展所必须要面对的难题。因此，在“十二五”规划中，管理层已经开始重视并着手解决这些问题，新的规划中非常强调经济结构的均衡发展 and 经济效益的提升以及民生问题的重视。可以预见，在未来中长期来看，消费的重要性会逐步上升，经济发展过分依赖投资的局面将逐步改变，伴随着这个过程，固定资产投资的增速会相对趋于平稳。由于建筑业和固定资产投资的高度相关性，其总量增速表现也会相对平稳，并且伴随着内部结构调整，建筑业内部各子行业的增长速度和景气程度也会有所差异。

同时，无论是从产业的发展机会还是资本市场的投资机会来看，我们认为都必须结合国家在特定时期的大的政策纲要和产业规划背景来选择，尤其是像建筑板块跟宏观经济、产业政策和国家投资联系紧密行业来说，“十二五”的政策导向和政策指引无疑会成为我们判断未来投资机会的重要基础。而在“十二五”期间，国家已经非常明确的把“调结构、促升级、增消费、保民生”作为我们未来政府的经济指导方向，我们认为在大的宏观产业背景下，我们可关注以下的投资主线：

※ 从基础设施投资结构来看，水利无疑会成为继铁路、公路、港口、机场后“十二五”期间投入规模非常大的一个板块，且持续性会较长。另外，在油价高企、国内石油储量并不丰富的情况下，由于煤炭储量较为丰富，发展煤炭产业的化工产品会成为政策的替代选择，并日益加大投资，从而对相关的化学建筑工程类企业催生订单；

※ 从产业升级和环保角度的角度来看，钢结构无疑是比较好的选择；

※ 从消费升级和环保的角度来看，建筑装饰和园林绿化符合消费品质和精神需求的提升，对于不断提升的社会收入和消费水平来说，未来需求会很大；目前来看装饰园林行业还算是朝阳行业，前景看好；

※ 从关组民生的角度来看，建筑板块直接对应的就是保障房的建设，对相关的房屋建筑施工企业来说受益会非常明显。

2.2、投资策略二：主题投资策略

主题性的投资策略从来为 A 股市场投资者所追捧。但相对建筑板块来看，涉及内容我们认为主要有以下几块（该类内容相对纷繁复杂，我们无法进行全部归纳，且部分和上述政策逻辑部分重合，我们将集中在后续的细分子行业中进行论述）：

- 1、符合国家长期发展战略和规划的，如节能减排主题、水利投入主体、保障房主题等，该部分很多投资标的的逻辑基础和前述政策部分类似；
- 2、区域性投资主题，由于建筑业务跟区域固定资产投资息息相关，国内由于地域广阔，地区间社会经济差异非常大，在东部地区基础设施建设相对发达的同时，中西部地区的投资建设正如火如荼，从而推动当地建筑企业的投资机会。这里我们比较关注的是新疆板块，新疆地区“十二五”期间固定资产投资规模庞大，将给相关的建筑施工企业带来机会；
- 3、事件性的机会，如迪斯尼建设等（受益包括道路建设、园内工程建设施工企业）；

2.3、投资策略三：适当的关注从“去房地产化”到“房地产化”的转变

建筑板块由于行业特性，必然会和房地产行业有相当紧密的关联。这种关联主要分为两类：一类是其本身具有房地产开发或施工业务的，这部分产生一定比例的收入；另一部分是它的客户结构中包括基建业务和地产业务，它的收入结构容易受到地产业务的影响的。

因此，我们在此时建议适当关注建筑板块从“去房地产化”到“房地产化”的转变，主要是基于以下两点逻辑：1、对房地产市场的调控已经持续1年以上，且资本市场对房地产调控的政策预期已经消化比较充分，未来如果没有进一步超预期的调控措施推出，房地产业务进一步进行估值紧缩调整的可能性比较小，如果调整适当放松，流动性适度充裕的时候进行适当的估值修复；2、保障性住房的超预期推出，此举不仅将有效平滑商品房调控带来的房地产投资下滑的影响，还将对很多房建企业带来充足的业务量。

在此背景下，我们认为建筑公司企业中如果包含或和房地产业务关联性较大，其估值的向上弹性或会更大。因此，可以适当关注那些有房地产业务的建筑工程公司。

整体来看，我们建议投资者关注那些在政策逻辑下有望迎来超预期发展的高景气子行业及其中的龙头公司以及具备多种主题交叉、业务具备多重驱动力的上市公司。

四、建筑板块重点子行业分析

根据以上分析，我们认为2011年可以重点关注的建筑板块子行业包括：水利工程建设、煤化工建设、钢结构建设、建筑装饰及园林绿化和保障房建设。我们在下面对相关子行业进行逐个分析。

3.1、水利工程建设——“黄金十年的到来”

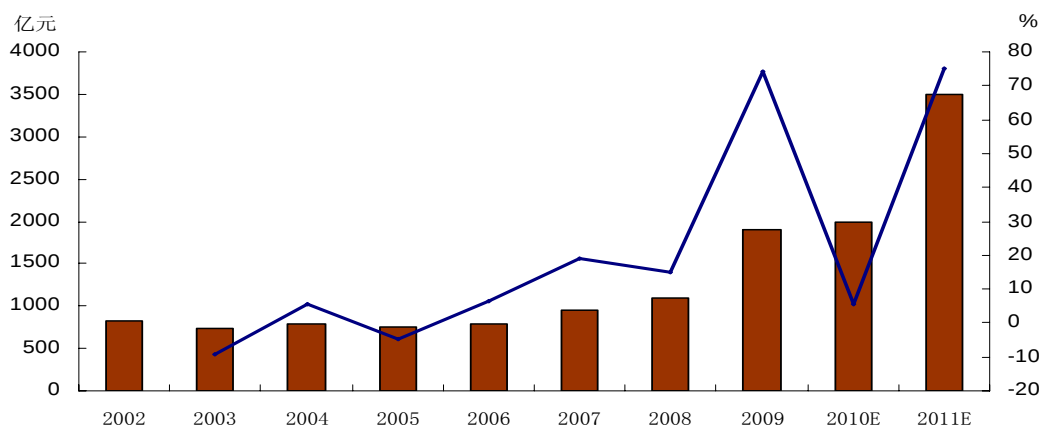
建国以来，特别是改革开放以来，国内水利建设投入逐步加大，并取得重大成就。但是同其他基础设施投入相比，也存在投入相对不足和“历史欠债”情况，尤其是面对日益加快的社会经济发展速度和生产生活需要，国内水利面临的形势非常严峻。加上近年来全球气候变暖，复杂天气情况加剧，2010年西南地区特大干旱、多省区市遭受洪涝灾害，给当地农业生产带来巨大的损失，因此通过建设发达的水利措施来增强农业防灾减灾能力显得越来越迫切。

国家也充分认识到问题的严峻性，今年中央1号文件也把水利建设作为头等任务。文件中指出要“把水利作为国家基础设施建设的优先领域，把农田水利作为农村基础设施建设的重点任务”，并声明“力争通过5年到10年努力，从根本上扭转水利建设明显滞后的局面。到2020年，基本建设防洪抗旱减灾体系，基本建成水资源合理配置和高效利用体系，基本建成水资源保护和河湖健康保障体系，基本建成有利于水利科学发展的制度体系”。可见国家目前已经把水利建设当做国家战略的高度来实施。

事实上，国家近年来对水利建设的投入已经明显加大。2010年，中央水利投入安排已超过800亿元，全行业水利投入有望达到2000亿元，再次创下历史新高，水利建

设将进入大规模建设的高峰期。我们认为在中央 1 号文件的指引下，未来中央和地方将持续加大公共财政对水利的投入，通过多渠道筹集资金，力争今后 10 年全社会水利年平均投入比 2010 年高出一倍，也就是说未来年投入将达到 4000 亿元，10 年整体水利建设投入将达到 4 万亿元，决心和力度都非常巨大。因此，我们认为未来 10 年水利行业将迎来“黄金十年”，同时相关的水利建设企业将获得巨大的发展机遇。

图 9: 国内水利建设完成投资额及增速（水利投入将引来大幅跃升）

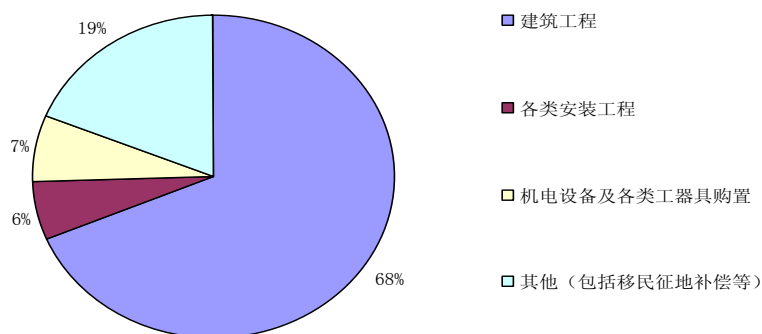


资料来源：水利部、东北证券

而且，此次中央 1 号文件对于水利资金的来源也进行了充分的部署和规定，这样对于长期水利建设战略的具体落实和实施起到至关重要的作用。文件指出“将进一步提高水利建设资金在国家固定资产投资中的比重，大幅度增加中央和地方财政专项水利资金，从土地出让收益中提取 10% 用于农田水利建设，充分发挥新增建设用地土地有偿使用费等土地整治资金的综合效益。进一步完善水利建设基金政策，扩大征收年限，拓宽来源渠道，增加收入规模。”

从水利建设的投入来看，基建工程投资无疑份额最大，以 2009 年为例，要占到其中的 70% 左右，因此对水利工程建设施工企业来说受益最为明显。

图 10: 水利建设投资构成



资料来源：水利部、东北证券

相关受益公司：安徽水利、葛洲坝、粤水电等

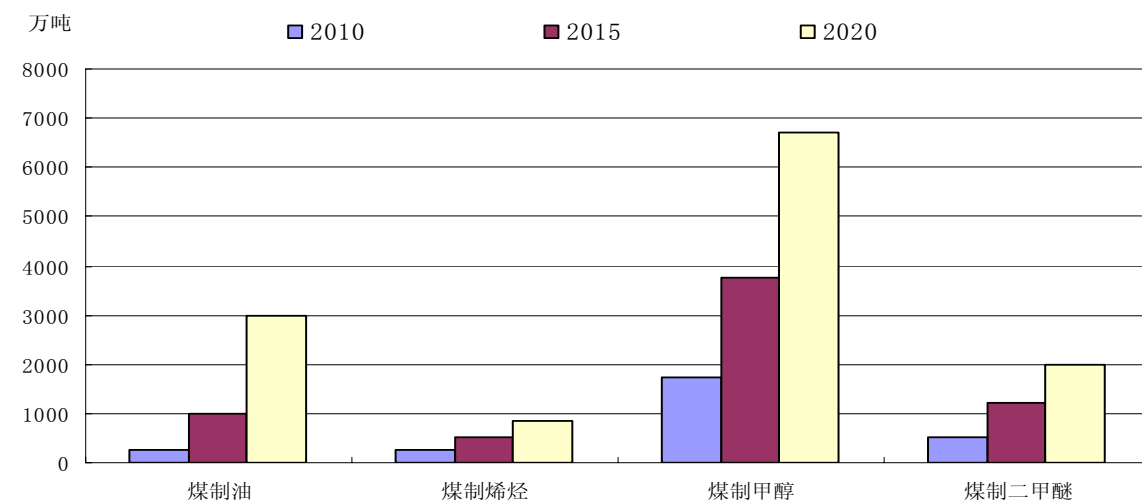
3.2、煤化工工程建设——长期受益重工业化和能源替代战略

煤化工是指以煤为原料，经化学加工使煤转化为气体、液体和固体燃料以及化学品的过程。煤化工是相对于石油化工、天然气化工而言的。

国内资源禀赋和能源结构决定未来煤化工产业在我国社会经济发展过程占据重要的地位。据相关统计，2006 年底我国原油探明储量为 163 亿桶，约占全球原油探明储量的 1.35%；而煤炭探明储量为 1145 亿吨，约占全球煤炭探明储量的 12.6%。一方面，从资源禀赋特点来说，我们显然是“缺油少气”，另一方面，目前油价持续攀升，并且波动性日益加大，因此，在综合考虑我们的能源结构和能源安全等情况下，未来我们在发展重工业化经济时，注定会依赖国内丰富的煤炭资源来发展煤化工产业，进行相应的能源替代。

而根据国家《煤化工产业中长期发展规划（征求意见稿）》，我国将投资 1 万亿元发展煤化工产业，煤制油、煤基醇醚和煤基烯烃在未来 15 年将获得快速发展。2020 年前，国家计划在全国打造黄河中下游、蒙东、黑东、苏鲁豫皖、中原、云贵和新疆七大煤化工产业区，并修建宁东-榆林-鄂尔多斯-京津港等四大运输管线。在煤化工产业获得重大发展的同时，相应的煤化工建设工程企业也将获得大量的订单。

图 11：我国煤化工产业的中长期发展规划



资料来源：东北证券整理

相关受益公司：中国化学、东华科技、三维工程等

3.3、钢结构 —— 目前应用比例还是很低

钢结构建筑是以钢制架构为主的建筑类型，与传统混凝土结构建筑形式相比，钢结

构建筑具有在“高、大、轻”三个方面发展的容易实现设计的标准化、构配件生产的工业化、施工的机械化和装配化，钢结构建筑是传统混凝土结构建筑的替代品。钢结构建筑具有自重轻、基础造价低、抗震性能好、空间利用率高、施工周期短、工业化程度高、环境污染少、可循环利用、可塑性强、应用领域广泛等综合优势。因此，钢结构建筑作为绿色低碳建筑，受到国家政策积极支持，在“节能减排”发展战略背景下得到大力推广应用。

表 1: 钢结构性能列表

项目	内容
自重轻、基础造价低	钢结构体系自重约为混凝土的 1/2，砖混结构的 1/6-1/4，可减轻建筑物的重量约 30%；基础造价比同规模的混凝土建筑低 1/3
抗震性能好	中等高度建筑采用钢结构，结构自重减轻约 1/3，地震作用可减少 30%-40%，地面上单位面积的负荷也可减少 25%以上
空间利用率高	一般钢筋混凝土主结构的梁高和跨度之比约为 1:12-1:8，而钢结构这一比例则为 1:20-1:16；高层建筑钢结构的结构占用面积只是同类钢筋混凝土结构面积的 30%，采用钢结构可以增加使用满级 5%-8%
施工周期短，施工成本低	与钢筋混凝土结构相比，30-50 层的钢结构工程可以缩短施工工期 8-12 个月左右
环保性能好，可塑性强	制作工艺和施工简易，可循环利用

资料来源：东北证券整理

钢结构由于其良好的性能和节能环保特点，在国外得到广泛应用。据相关资料，目前，发达国家钢结构建筑在整个建筑中所占比重达到 30%-50%，在西方主要发达国家以及日本等国，其钢结构建筑占建筑总面积的比重已达到甚至超过 50%。而在我国，建筑钢结构基本是新兴行业，但呈现较快增长势头，钢结构产量从 2002 年 850 万吨增长至 2008 年的 2180 万吨，年复合增长率为 17%，但整体钢结构占建筑总量的比例不到 5%，未来发展潜力巨大。

钢结构行业相关公司主要分为钢结构承包商和钢结构制造商。我们建议投资者可以适当关注各自细分领域的龙头企业。

相关受益公司：精工钢构、光正钢构、东南网架、鸿路钢构、东方铁塔等

3.4、建筑装饰和园林绿化（强烈看好）——消费升级、潜力无限

※ 建筑装饰行业

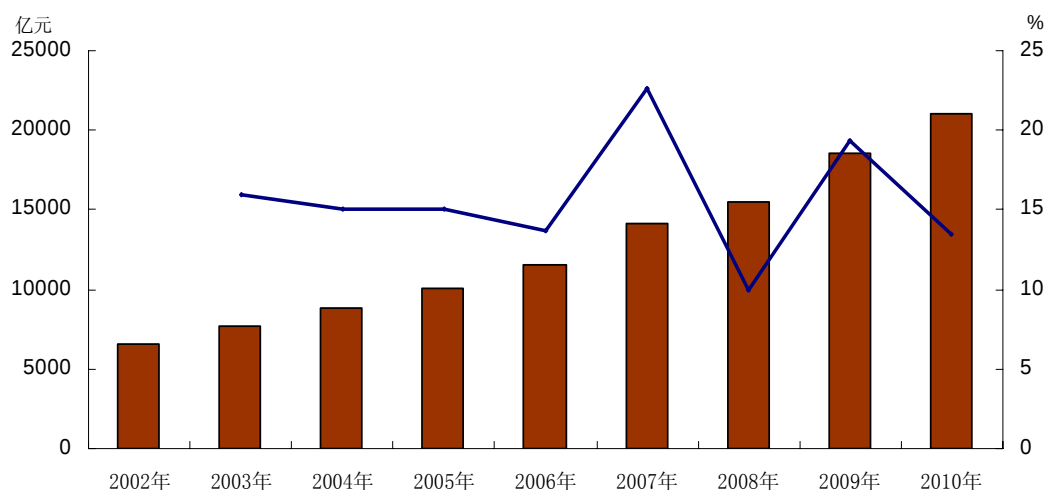
建筑装饰行业位于建筑业整体链条的末端，起着进一步完善和美化建筑物以及提高其质量和功能的作用。据中国建筑装饰协会统计，2003-2009 年全国建筑装饰行业年均增长速度为 17.56%，而同期中国 GDP 的年均增长速度为 10.13%，建筑装饰行业发展速度高于国民经济增长速度。

增量市场和存量市场共同推动行业规模不断扩大。2010 年预计市场容量大概在 2 万亿左右，我们判断未来 5 年每年的增速能达到 10%左右，也就是新增这块每年会有 2000 亿左右；同时存量装饰市场存在不断盘活的特点，与建筑产业链上土木建筑业、

设备安装业一次性完成工程业务不同,每个建筑物在整个使用寿命期内需要进行多次装饰装修,周期一般不超过 10 年,因此建筑装饰行业具有需求可持续性的特点。同时,每个建筑物在整个使用寿命期内需要进行多次装饰维修,酒店类公共建筑一般 5-7 年更新一次,其他建筑一般 10 年更新一次。根据建筑装饰装修行业协会统计,1998~2007 年的行业总收入累计已接近 8 万亿元,以 10 年更新一次计算,目前每年存量市场已达 8000 亿元。至 2010 年国内建筑装饰装修仅存量市场将突破 10 万亿元,每年存量市场能提供 10000 亿元以上的装修装饰业务。所以每年的新增量+存量盘活大概有 1.2 万亿左右的市场。

同时,目前行业龙头公司尽管持续保持快速增长,但其市占率依然处于较低水平,市场集中度未来有提升过程,我们看好龙头企业在先发优势推动下在行业整合中的作用。

图 12: 我国建筑装饰行业产值



资料来源: 东北证券整理

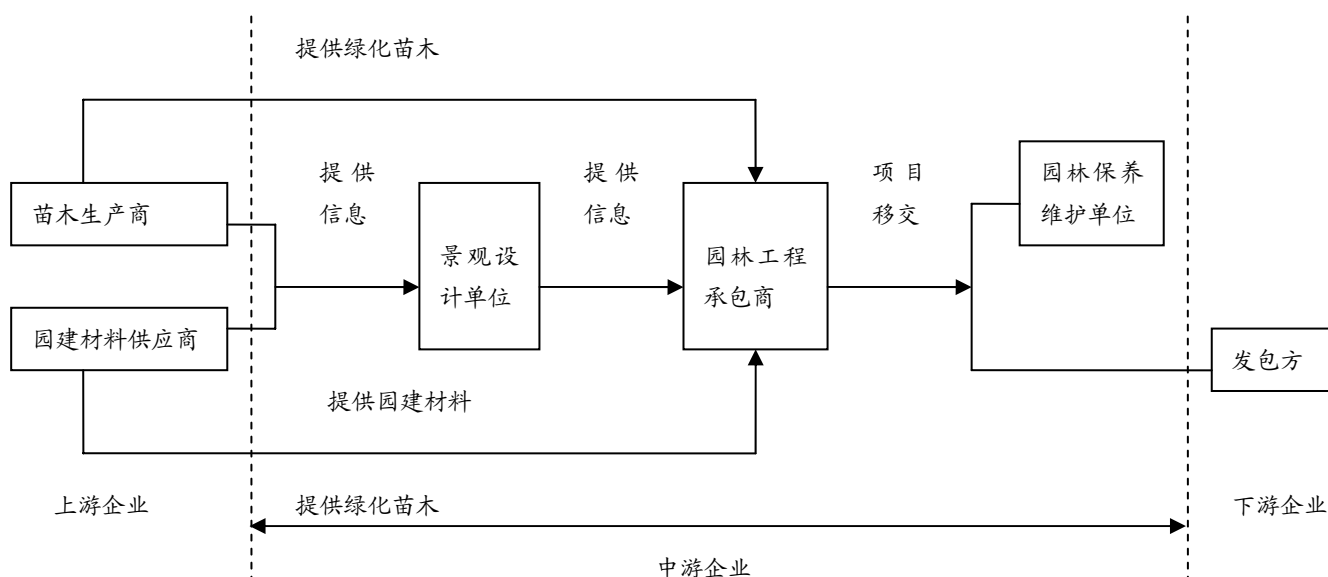
※ 绿化园林行业

园林绿化工程行业包括整理山水、改造地形、辟筑道路、铺装场地、营造建筑、构造工程设施、绿化栽植等多项内容。它从设计到施工阶段,都着眼于完工后的景观效果。

我们认为园林绿化行业在国内属于朝阳行业,前途无限。因为随着社会发展,我们对城市管理的理念逐步从城市建设到城市经营、城市运营方面进行转变,从仅仅注重经济总量的增长、营造“现代”的建筑外观形象向关心、改善和优化人居环境方面转变。而风景园林行业具有的美化城市市容、改善生态环境、提升城市品位、促进城市可持续发展等功能将在未来的城市发展中提供越来越重要的作用,并成为极具发展潜力的朝阳产业。

通过考察园林绿化工程行业的产业链条、行业运营态势和企业竞争优势的分析,我们认为可以主要关注那些和下游有战略合作、并且有上游苗木资源的企业。

图 13: 风景园林行业产业链条图



资料来源：东北证券整理

相关受益公司：金螳螂、亚厦股份、广田股份、洪涛股份、东方园林、棕榈园林、铁汉生态等

3.5、保障房建设 —— 保障民生，力度很大

加大保障房建设力度是在目前房价高涨背景下政府关注民生、保障民生的重要举措。事实上，保障房建设从来都是政府的工作重点。2010 年全国保障房建设，根据政府工作报告，要求建设各类保障性住房和棚户区改造住房 580 万套，改造农村危房 120 万户，580 万套保障房目前已按计划全部开工。

但是由于整体供需缺口依然庞大、政策落实中的力度问题以及住房分配中存在的问题，群众住房问题依然严重。所以进一步加大保障性住房建设规模会贯穿于整个“十二五”期间，2011 年 1 月，政府公布 2011 年保障房建设规模为全年 1000 万套，创下历史之最，同比 2010 年增长 72%，按照相应建设成本，总投资或达到 1.4 万亿元，约为全国房地产投资规模的 1/5 左右，而计划新增的 420 万套住房中，公共租赁房将占主要部分。另外，国土部规定，在包括 2011 年在内的整个“十二五”期间，国土资源部将确保保障性住房、棚户区改造和自住性中小套型商品房用地不低于住房建设用地供应总量的 70%。另外，未来 5 年，我国将完成 3600 万套保障性住房建设任务。我们认为在“十二五”期间保障房建设将引来确定性的快速增长，并能有效平滑房地产调控对商品房投资带来的影响。

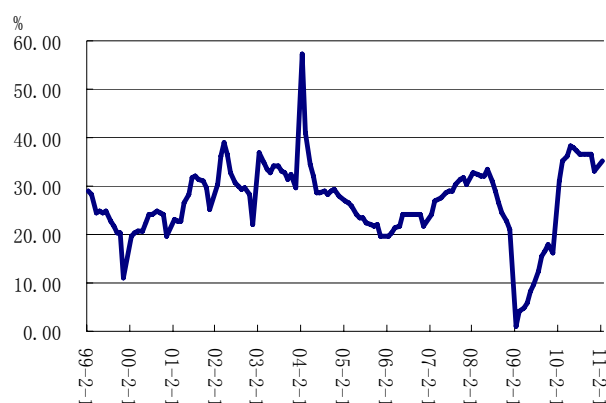
相关受益公司包括上海建工、中国建筑等；

表 2: 各地公布的保障房建设规模 (不完全统计)

城市	新增保障房	公租房	资金投入及来源
北京	20 万套以上	6 万套	政府投入、公积金贷款、房地产信托 (探索) 等
上海	22 万套	约 4 万套	土地出让金、公积金增值资金、财政等
哈尔滨	4.2 万套	1 万套	土地出让金、公积金贷款、银行贷款等
南京	650 万平方米	50 万平方米	政府主导、社会参与
成都	约 400 万平方米	240 万平方米	140 亿元
广州	4.3 万套	2.58 万套	89 亿元
广西	29 万套	5.12 万套	
贵州	完成新建、改造或补贴各类保障性住房 23.62 万套, 各地保障性安居工程在 8 月 31 日前必须全面开工建设		
吉林	把“六路安居”工程跃升为“八路”, 将重点在长春、吉林两大中心城市建设 1.2 万套公租房。同时, 对 36 个县市、91 个国有垦区的危房进行改造, 年内计划改造 227 万平方米, 涉及 7600 户		

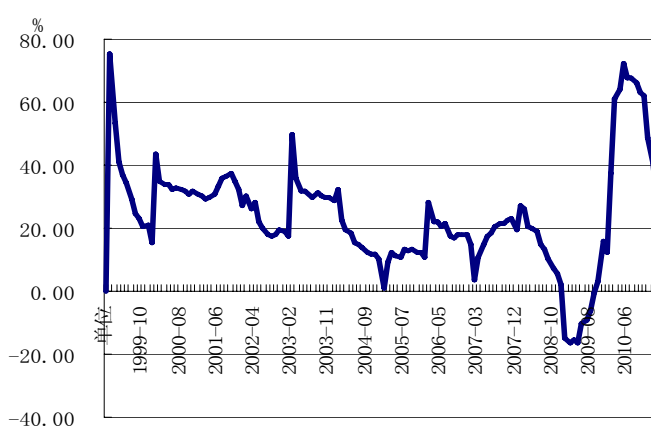
资料来源: 互联网、东北证券整理

图 14: 房地产开发投资完成额: 累计同比



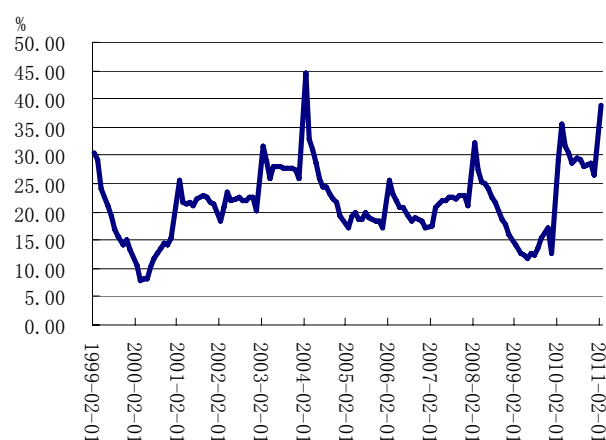
资料来源: 东北证券

图 15: 房屋新开工面积: 累计同比



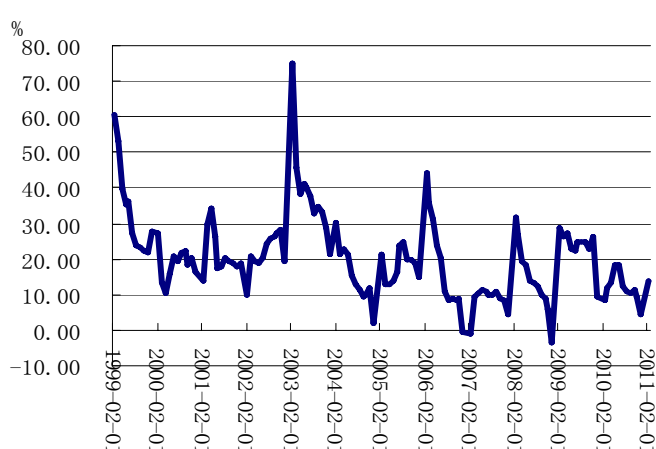
资料来源: 东北证券

图 16: 房屋施工面积: 累计同比



资料来源: 东北证券

图 17: 房屋竣工面积: 累计同比



资料来源: 东北证券

五、重点公司估值比较

表 3: 重点公司估值比较

	股票代码	股票价格	10A/E	11E	12E	10PE	11PE	12PE	PEG	评级
安徽水利	600502	18.40	0.91	1.10	1.35	20.22	16.73	13.63	0.80	推荐
三维工程	002469	64.33	0.78	1.05	1.42	82.47	61.27	45.30	1.77	谨慎推荐
东华科技	002140	41.80	0.70	1.26	1.82	59.71	33.17	22.97	0.41	推荐
鸿路钢构	002541	40.77	1.20	1.68	2.13	33.98	24.27	19.14	0.61	推荐
金螳螂	002081	42.58	0.81	1.38	2.20	52.57	30.86	19.35	0.44	推荐
亚厦股份	002375	72.99	1.24	2.26	3.77	58.86	32.30	19.36	0.39	推荐
广田股份	002482	68.79	1.35	2.20	3.45	50.96	31.27	19.94	0.50	推荐
洪涛股份	002325	34.01	0.70	1.06	1.48	48.59	32.08	22.98	0.62	谨慎推荐
棕榈园林	002431	73.00	0.87	1.68	3.10	83.91	43.45	23.55	0.47	推荐
铁汉生态	300197	74.00	1.09	1.69	2.43	67.89	43.79	30.45	0.80	谨慎推荐
中化岩土	002542	37.71	1.09	1.69	2.43	34.60	22.31	15.52	0.41	推荐
上海建工	600170	18.64	0.88	1.06	1.28	21.18	17.58	14.56	0.86	谨慎推荐
中材国际	600970	44.39	1.88	2.52	3.26	23.61	17.62	13.62	0.52	推荐
西部建设	002302	22.62	0.51	0.74	1.16	44.35	30.57	19.50	0.68	谨慎推荐

资料来源：东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。