仅供内部参考，请勿外传！

国投证券 SDIC SECURITIES

2026 年 10 月 26 日
建筑

行业周报

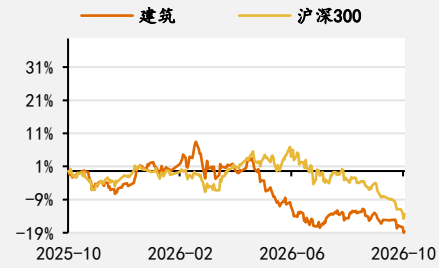
证券研究报告

关注建筑央企防御配置价值，洁净室板块维持强劲基本面

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价（元）	评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.4	9.8	-7.3
绝对收益	-5.8	-3.4	-18.1

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

相关报告

关注地产链和低估值高股息配置机会，AI 回调不改高景气洁净室 Q3 业绩表现	2026-10-18
美光上调 2027 年资本开支，Q3 洁净室板块业绩或持续亮眼	2026-10-11
低估值高股息迎底部配置窗口，洁净室受益 AI 资本开支高景气	2026-09-27
看好洁净室板块 Q3 业绩表现，地产库存去化效果持续显著	2026-09-20
洁净室建设景气持续，装配式政策加码	2026-09-14

本周核心更新：

本周国家统计局发布 2026 年 1-9 月投资数据，基础设施建设投资仍承压，但 9 月单月基建投资增速降幅明显收窄。全国固定资产投资（不含农户）334115 亿元，同比下降 7.2%，其中。广义基建前三季度累计投资增速为-4.2%，降幅较上月扩大 0.2pct，9 月单月基建投资增速为-10.48%，降幅环比收窄 4.30pct。在基建板块下属三大投资分项中，交通运输、仓储和邮政业累计投资增速同比+1.9%，水利、环境和公共设施管理业累计投资同比-12.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业累计投资同比-6.8%。或受去年同期高基数以及今年项目开工施工进度不及预期影响，水利业、公用设施管理业、道路运输业等传统基建细分领域投资同比大幅转负，对基建投资增速形成拖累，传统基建领域中，仅铁路运输业投资维持小幅增长，1-9 月铁路运输业投资同比+2.30%。水利建设和公共市政建设对财政资金有较高的依赖度，

截至 2026 年 10 月 16 日，今年超长期特别国债发行收官，发行规模达 1.3 万亿元，其中，8000 亿元用于支持“两重”建设，同时，2026 年 10 月上旬，财政部安排使用专项债务结存限额 2500 亿元，分配给今年第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，支持优先保障在建项目资金需求，新建项目聚焦“六张网”建设等重点领域，考虑 10-11 月为施工旺季，预计上述资金到位后有望在 2026Q4 体现基建投资的边际改善。

当前 A 股市场表现呈现明显波动，年初以来，建筑行业下游基建和地产需求均明显承压，传统建筑板块基本面整体下行，板块估值跌至历史低位区间，截止 10 月 23 日，建筑装饰（SW）板块 PE-ttm 为 10 倍，PB 为 0.7 倍，若关注建筑央企板块估值，当前 PE-ttm 为 7 倍，PB（MRQ）仅为 0.4 倍，同时部分优质央国企龙头兼具低估值与高股息属性，具备安全边际，防御配置价值凸显。建议关注：中国建筑（PB-0.38 倍，股息率 6.04%）、中国铁建（PB-0.29 倍，股息率 4.99%）。（股价截至 2026 年 10 月 23 日，PB 选用 PB-MRQ）

洁净室企业维持基本面上行，业绩高增订单充裕。本周，洁净室企业圣晖集成发布 2026 年三季报，公司 2026Q3 实现营收 7.52 亿元，yoy-8.40%，实现归母净利润 0.82 亿元，同比高增 145.62%，由于执行海外高毛利业务，整体盈利能力大幅提升。截止 2026Q3 末，公司在手订单余额为 38.22 亿元（未含税），比上年同期高增 72.64%。亚翔集成母公司亚翔工程 9 月单月营收为 107 亿新台币（23 亿人民币），同比增长 5.97%，主因去年 9 月结算基数远高于其他月份，环比维持

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

高位月度收入增速；1-9 月累计实现营收 786 亿新台币（165 亿人民币），同比增长 52%，第三季度单季营收为 326 亿新台币（69 亿人民币），同比增长 33%。2026H1 洁净室板块代表企业盈利大幅改善、业绩同比高增，同时新签订单和在手订单显著增长，预计 Q3 以及全年业绩或延续高增态势。建议关注洁净室优质企业中长期业绩兑现和市场表现：亚翔集成、圣晖集成、柏诚股份。

本周投资建议：

1）建筑板块防御性价值凸显，部分优质标的低估值、高股息，具备一定安全边际，建议关注：中国建筑、中国铁建。

2）当前地产现房销售政策推行，二手房成交量快速增长，部分城市成交价格连续环比改善，有望驱动地产链估值修复，同时布局地产开发业务的建筑央企龙头资金和建设能力突出，市场份额或提升，建议关注：中国建筑、华阳国际。

风险提示：政策实施不及预期、经济下行风险、固定资产投资下滑、地产回暖不及预期、地方财政增长缓慢风险等。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

1. 行业动态分析：关注建筑央企防御配置价值，洁净室板块维持强劲基本面 4
2. 市场表现：建筑行业下跌 2.50%，国际工程板块表现较优 4
2.1. 建筑行业一周行情 4
2.2. 重点关注标的 6
3. 公司公告 7
4. 行业新闻 7
5. 风险提示 8

图表目录

图 1. SW 一级行业表现（%） 5
图 2. 个股及子行业涨跌幅情况（%） 5
图 3. 本周行业涨幅前五个股（%） 5
图 4. 本周行业跌幅前五个股（%） 5
图 5. 本周建筑行业市盈率后五个股 6
图 6. 本周建筑行业市净率后五个股 6

表 1： 国投证券建筑行业重点关注标的（iFinD 一致预期，截至 10 月 23 日） 6
表 2： 本周订单公告 7
表 3： 本周其他重大公告 7

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

1. 行业动态分析：关注建筑央企防御配置价值，洁净室板块维持强劲基本面

本周国家统计局发布 2026 年 1-9 月投资数据，基础设施建设投资仍承压，但 9 月单月基建投资增速降幅明显收窄。全国固定资产投资（不含农户）334115 亿元，同比下降 7.2%，其中。广义基建前三季度累计投资增速为-4.2%，降幅较上月扩大 0.2pct， 9 月单月基建投资增速为-10.48%，降幅环比收窄 4.30pct。在基建板块下属三大投资分项中，交通运输、仓储和邮政业累计投资增速同比+1.9%，水利、环境和公共设施管理业累计投资同比-12.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业累计投资同比-6.8%。或受去年同期高基数以及今年项目开工施工进度不及预期影响，水利业、公用设施管理业、道路运输业等传统基建细分领域投资同比大幅转负，对基建投资增速形成拖累，传统基建领域中，仅铁路运输业投资维持小幅增长，1-9 月铁路运输业投资同比+2.30%。水利建设和公共市政建设对财政资金有较高的依赖度，截至 2026 年 10 月 16 日，今年超长期特别国债发行收官，发行规模达 1.3 万亿元，其中，8000 亿元用于支持“两重”建设，同时，2026 年 10 月上旬，财政部安排使用专项债务结存限额 2500 亿元，分配给今年第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，支持优先保障在建项目资金需求，新建项目聚焦“六张网”建设等重点领域，考虑 10-11 月为施工旺季，预计上述资金到位后有望在 2026Q4 体现基建投资的边际改善。

当前 A 股市场表现呈现明显波动，年初以来，建筑行业下游基建和地产需求均明显承压，传统建筑板块基本面整体下行，板块估值跌至历史低位区间，截止 10 月 23 日，建筑装饰（SW）板块 PE-ttm 为 10 倍，PB 为 0.7 倍，若关注建筑央企板块估值，当前 PE-ttm 为 7 倍，PB（MRQ）仅为 0.4 倍，同时部分优质央国企龙头兼具低估值与高股息属性，具备安全边际，防御配置价值凸显。建议关注：中国建筑（PB-0.38 倍，股息率 6.04%）、中国铁建（PB-0.29 倍，股息率 4.99%）。（股价截至 2026 年 10 月 23 日，PB 选用 PB-MRQ）

洁净室企业维持基本面上行，业绩高增订单充裕。本周，洁净室企业圣晖集成发布 2026 年三季报，公司 2026Q3 实现营收 7.52 亿元，yoy-8.40%，实现归母净利润 0.82 亿元，同比高增 145.62%，由于执行海外高毛利业务，整体盈利能力大幅提升。截止 2026Q3 末，公司在手订单余额为 38.22 亿元（未含税），比上年同期高增 72.64%。亚翔集成母公司亚翔工程 9 月单月营收为 107 亿新台币（23 亿人民币），同比增长 5.97%，主因去年 9 月结算基数远高于其他月份，环比维持高位月度收入增速；1-9 月累计实现营收 786 亿新台币（165 亿人民币），同比增长 52%，第三季度单季营收为 326 亿新台币（69 亿人民币），同比增长 33%。2026H1 洁净室板块代表企业盈利大幅改善、业绩同比高增，同时新签订单和在手订单显著增长，预计 Q3 以及全年业绩或延续高增态势。建议关注洁净室优质企业中长期业绩兑现和市场表现：亚翔集成、圣晖集成、柏诚股份。

2. 市场表现：建筑行业下跌 2.50%，国际工程板块表现较优

2.1. 建筑行业一周行情

行业涨跌幅。本周，建筑装饰行业（SW）下跌 2.50%，表现弱于上证综指（-0.69%）、深证成指（-1.09%）和沪深 300（-1.57%），周涨跌幅在 SW 31 个一级行业中位居第 24 位。分板块看，仅国际工程（+0.18%）上涨，其他板块均下跌，其中化学工程（-3.88%）跌幅最大。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

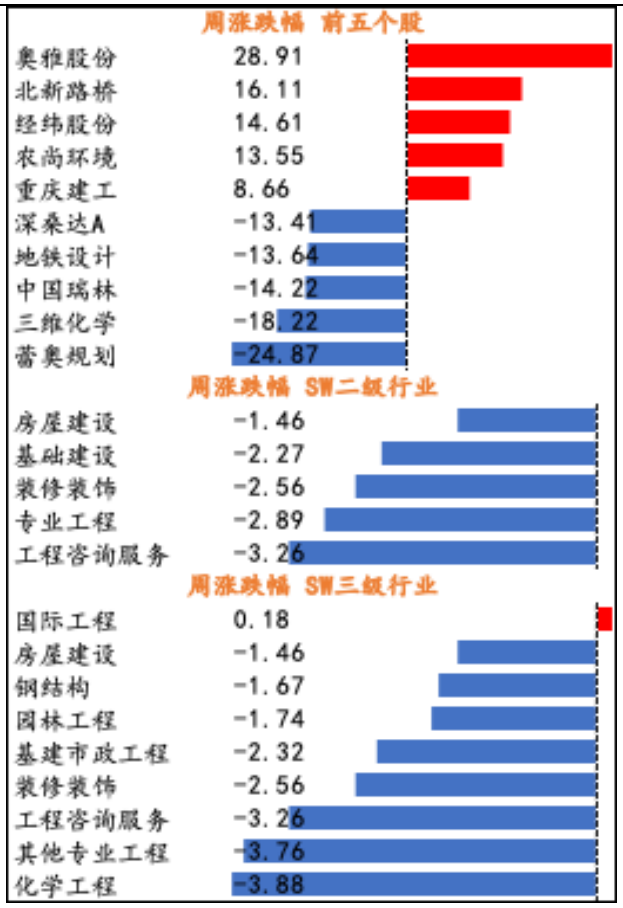
仅供内部参考，请勿外传！

图1. SW 一级行业表现（%）



资料来源：Ifind，国投证券证券研究所

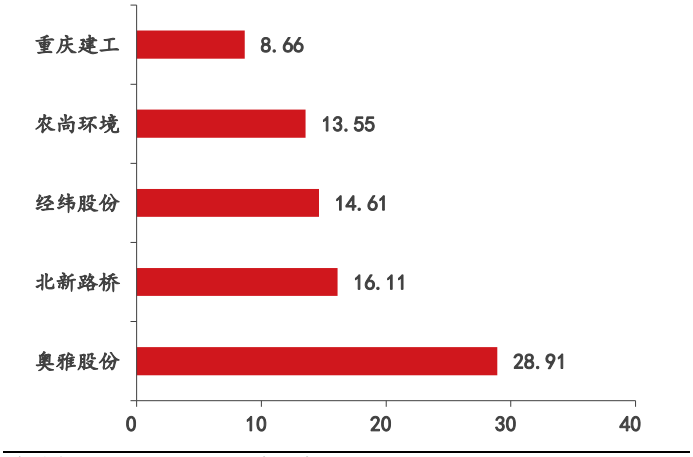
图2. 个股及子行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Ifind，国投证券证券研究所

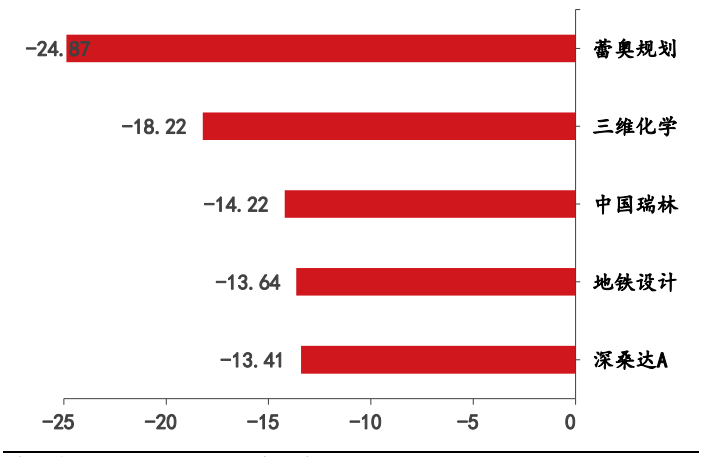
个股表现。本周，申万建筑行业共有 33 家公司录得上涨，占比 20.25%；本周个股涨跌幅优于行业指数（-2.50%）的公司共有 76 家，占比 46.63%。行业涨幅前 5 名依次为奥雅股份（+28.91%）、北新路桥（+16.11%）、经纬股份（+14.61%）、农尚环境（+13.55%）、重庆建工（+8.66%）；行业跌幅前 5 名依次为蕾奥规划（-24.87%）、三维化学（-18.22%）、中国瑞林（-14.22%）、地铁设计（-13.64%）、深桑达 A（-13.41%）。

图3. 本周行业涨幅前五个股（%）



资料来源：iFinD，国投证券证券研究所

图4. 本周行业跌幅前五个股（%）



资料来源：iFinD，国投证券证券研究所

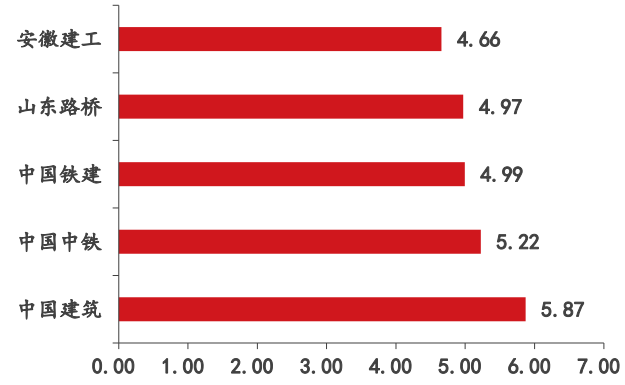
行业估值。本周，建筑装饰行业（SW）市盈率（TTM）为 15.06 倍，与上周持平；市净率（LF）为 0.68 倍，与上周持平。当前行业市盈率（TTM）最低的 5 家公司依次为安徽建工（4.66 倍）、山东路桥（4.97 倍）、中国铁建（4.99 倍）、中国中铁（5.22 倍）、中国建筑（5.87 倍）；

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

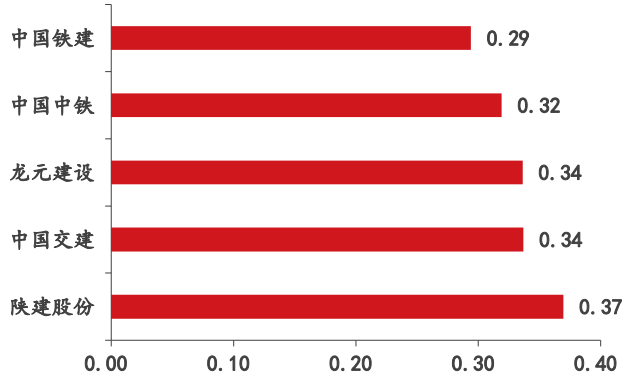
市净率（MRQ）最低的 5 家公司依次为中国铁建（0.29 倍）、中国中铁（0.32 倍）、龙元建设（0.34 倍）、中国交建（0.34 倍）、陕建股份（0.37 倍）。

图5. 本周建筑行业市盈率后五个股



资料来源：iFinD，国投证券证券研究所

图6. 本周建筑行业市净率后五个股



资料来源：iFinD，国投证券证券研究所

2.2. 重点关注标的

表1：国投证券建筑行业重点关注标的（iFinD 一致预期，截至 10 月 23 日）

证券简称	市值（亿元）	最新收盘价（元）	周涨幅（%）	相对 HS300 涨幅（%）	2026PE
中国化学	420.67	6.89	-2.13	-0.57	6.07
中国铁建	765.36	6.01	-2.91	-1.34	5.05
中国中铁	964.48	4.20	-3.23	-1.66	5.13
中国中冶	477.58	2.50	-3.10	-1.54	9.62
中国建筑	1,859.42	4.50	-0.88	0.68	5.09
中国电建	768.29	4.46	-2.19	-0.63	7.66
中国交建	834.40	6.05	-1.31	0.26	6.71
中国能建	880.29	2.30	-2.54	-0.98	16.43
中材国际	190.34	7.26	-7.04	-5.48	7.59
中钢国际	78.76	5.49	1.86	3.42	12.57
安徽建工	71.58	4.17	-2.80	-1.23	4.41
隧道股份	164.44	5.23	-1.51	0.06	7.53
山东路桥	95.94	6.18	-6.36	-4.80	4.64
四川路桥	723.47	8.32	-5.35	-3.78	9.24
新疆交建	76.26	10.45	0.77	2.34	/
浙江交科	85.90	3.25	-3.56	-2.00	8.13
地铁设计	71.18	15.51	-13.64	-12.08	15.36
中交设计	114.96	5.01	-4.21	-2.64	8.69
华阳国际	24.63	12.56	-11.17	-9.61	21.47
华设集团	40.47	4.94	-0.80	0.76	13.27
鸿路钢构	152.95	20.25	0.50	2.06	15.36
苏文电能	29.91	14.45	2.85	4.41	/
芯能科技	37.90	7.58	-22.65	-21.09	17.63
亚翔集成	235.04	110.16	-4.76	-3.20	15.86
圣晖集成	70.12	70.12	4.58	6.14	30.59

人在草木间

仅供内部参考，请勿外传！

罗曼股份	108.46	71.13	-3.67	-2.10	72.58
柏诚股份	96.08	18.26	-3.49	-1.92	26.18
利柏特	72.56	14.23	-2.40	-0.84	30.03
上海港湾	54.41	22.59	0.71	2.28	96.54
江河集团	138.23	12.20	-4.24	-2.67	15.57
三维化学	36.99	5.70	-18.22	-16.66	25.05
东华科技	62.09	8.77	-1.79	-0.23	10.08
志特新材	59.88	10.40	1.46	3.03	28.00
银龙股份	56.30	6.46	-5.42	-3.85	10.45

资料来源：Ifind，国投证券证券研究所

3. 公司公告

表2：本周订单公告

公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
2026-10-20	精工钢构	近日，公司成功签约尼日利亚及埃塞俄比亚丹格特化肥厂项目，签约金额为 7,273.35 万美元（折合人民币约 4.86 亿元），占公司最近一期经审计营业收入的 2.33%。分包工程范围为钢结构材料采购、制作加工、运输及安装。	签署合同
2026-10-22	普邦股份	近日，公司收到海南钼兴商贸有限公司签发的《合作意向书》，公司被确定为“三亚湾瑞吉度假酒店项目景观工程”的合作单位，项目中标总价为人民币 94,690,200.25 元，项目计划于 2027 年 9 月 30 日前交付，具体开工日期以发包人书面发出的开工通知为准。	中标

资料来源：公司公告，国投证券证券研究所

表3：本周其他重大公告

公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
2026-10-19	三维化学	2026 年前三季度，公司实现营业收入 1,620,664,406.49 元（yoy-16.50%），归属于上市公司股东的净利润 56,223,487.50 元（yoy-63.36%），归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 55,390,846.84 元（yoy-63.74%）。	经营数据
2026-10-19	三维化学	2026 年第三季度，公司土木工程建筑业务新签约订单 34 个，金额 43,465.40 万元；截至报告期末累计已签约未完工订单 139 个，金额 137,303.77 万元。其中，咨询设计技术性服务新签约订单 31 个、金额 2,577.29 万元，工程总承包类新签约订单 3 个、金额 40,888.11 万元。	经营数据
2026-10-20	中国建筑	2026 年 1-9 月，公司新签合同总额 32,890 亿元（yoy-0.1%）。其中，建筑业务新签合同额 30,503 亿元（yoy+0.4%）；房屋建筑 20,852 亿元（yoy+3.5%），基础设施 9,560 亿元（yoy-5.8%），勘察设计 92 亿元（yoy-0.5%）；地产业务合约销售额 2,386 亿元（yoy-6.5%）。	经营数据
2026-10-20	圣晖集成	2026 年前三季度，公司实现营业收入 1,840,236,409.35 元（yoy-13.05%），归属于上市公司股东的净利润 151,705,396.30 元（yoy+58.61%），归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 152,239,423.92 元（yoy+59.36%）。	经营数据
2026-10-21	中材国际	2026 年前三季度，公司实现营业收入 3,194,103.88 万元（yoy-3.20%），归属于上市公司股东的净利润 128,769.32 万元（yoy-37.91%），归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 129,905.64 万元（yoy-29.82%）。	经营数据
2026-10-23	中国交建	CCCI Treasure Limited 已发出赎回通知，以于 2026 年 12 月 22 日按本金金额（连同截至赎回日期但不包括该日的应计但未支付票息）赎回全部 500,000,000 美元 3.650%次级担保永续证券。于公告日期，证券未偿付本金金额为 500,000,000 美元；完成赎回后，将申请撤回证券上市。	证券赎回
2026-10-24	中国化学	2026 年 1-9 月，公司新签合同 4,048 个，合同金额 2,853.66 亿元。其中，工程业务合同金额 2,746.77 亿元，实业业务 101.58 亿元，现代服务业 5.31 亿元；境内合同金额 1,876.62 亿元，境外合同金额 977.04 亿元。	经营数据

资料来源：公司公告，国投证券证券研究所

4. 行业新闻

1) 10 月 19 日，国家统计局公布，2026 年 1-9 月全国固定资产投资（不含农户）334115 亿元，同比下降 7.2%；其中建筑安装工程投资下降 10.0%，基础设施投资下降 4.2%，信息传输业、航空运输业和水上运输业投资分别增长 30.8%、13.8%和 13.5%。（国家统计局）

2) 10 月 19 日，国家统计局公布，1-9 月全国房地产开发投资 53364 亿元，同比下降 20.6%；房屋施工面积 565221 万平方米，同比下降 12.8%，新开工面积 34031 万平方米、下降 24.9%，竣工面积 23271 万平方米、下降 25.1%。（国家统计局）

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

3) 10 月 19 日，国家统计局数据显示，9 月一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.1%，二线城市由下降 0.1%转为持平，三线城市下降 0.2%；一线城市二手住宅价格环比上涨 0.2%，二、三线城市分别下降 0.2%和 0.3%。（国家统计局）

4) 10 月 19 日，住房城乡建设部等部门部署今冬明春城镇供热保障工作，要求加快供热建设改造项目收尾和设施设备检修，结合“六张网”建设推进老化供热管网更新改造，加快已批复项目实施。（住房城乡建设部）

5) 10 月 20 日，国家发展改革委公布首批 136 项标志性重大应用场景项目清单，住房城乡建设部报送的“数字家庭全产业链培育和开放场景”入选，重点完善标准体系、攻坚核心技术、丰富应用场景，推进数字家庭产品与建筑一体化融合。（中国建设报）

6) 10 月 21 日，国家能源局发布煤电与新能源融合发展政策，提出新能源与近区煤电机组协同送出、热电联产机组清洁供热、海上风电与沿海煤电机组协同送出、自备煤电与新能源打捆利用等五类模式，并支持建设储能储热、送出系统增容及厂区或近区新能源项目。（国家能源局）

7) 10 月 21 日，上海印发《上海市城市更新三年行动计划（2026-2028 年）》，提出实施约 2400 万平方米老旧小区改造、70 万平方米旧住房成套改造、1200 万平方米既有居住建筑和 1800 万平方米公共建筑节能改造，更新不少于 90 幢商办楼宇；完成 1200 公里老化燃气管道、300 公里以上老旧供水管网和约 300 公里老旧排水管网改造，并在重点片区实施不少于 300 个更新项目。（上海市人民政府）

8) 10 月 23 日，住房城乡建设部等六部门发布《关于推进老旧街区厂区改造提升的指导意见》，提出有序实施 1500 个老旧街区厂区改造提升重大工程项目，推动老旧厂房功能转换和混合利用；符合条件的项目可实行原则上不超过 5 年的过渡期政策，并支持发行基础设施 REITs。（住房城乡建设部等六部门）

5. 风险提示

政策实施不及预期、经济下行风险、固定资产投资下滑、地产回暖不及预期、地方财政增长缓慢风险等

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

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%及以上；
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%及以上；
风险评级：
A —— 正常风险，未来 6 个月的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 个月的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

国投证券股份有限公司（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。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

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“国投证券股份有限公司证券研究所”，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。

国投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。

国投证券证券研究所

深圳市
地　址：深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层
邮　编：518046

上海市
地　址：上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层
邮　编：200082

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