

# 政策提振融资改善，各地基建持续跟进

## 行业动态信息

一周行情复盘：建筑装饰指数上涨 4.46%，涨幅靠前子板块为路桥施工+7.9%/房屋建设+6.3%/水利工程+6.1%，涨幅靠后子板块为建筑设计+0.9%/园林工程+1.3%/装修装饰+1.5%。

本周（2018.8.6-2018.8.10）建筑装饰申万指数上涨 4.46%，跑赢上证综指 2.46 个百分点，在 A 股 28 个行业中位居第 3 位。

分板块看，本周各专业子板块均呈现上涨态势。年初至今，建筑装饰指数相对上证综指总体呈现“先抑后扬”趋势，显示行业投资热情正自底部持续获得恢复。

**投资建议：推荐四川路桥、中设集团、中国中冶和上海建工**

随着利好基建政策不断出台，基建板块上半年因“去杠杆”导致信用趋紧、偿债压力提升的融资环境正持续获得边际改善，市场紧张情绪获得较好缓解。关于下半年基建资金的解决途径，我们认为确定性较强的来源主要包括地方政府专项债、政策性金融债以及民间资本持续参与 PPP 项目等几个方面

展望下半年，随着本轮政策调整的逐步落实深入，基建融资问题有望获得改善，同时各地政府发展经济和对基础设施的建设需求依旧强烈，因此本轮基建复苏将有望在较长时期内维持较强度，并将显著提振建筑企业下半年的订单、收入与业绩增长势头。

年初至今，央企及地方国企主要受制于负债率的严格控制，业务拓展受到一定影响；民营企业则苦于融资渠道逐步收窄、融资成本上升过快，对企业发展形成钳制。现阶段我国经济发展“降杠杆”主基调依然明确，近期货币、信贷及财政政策出现的积极变化能否获得充分落实，依然存在一定不确定性。考虑到建筑行业产能过剩、竞争激烈的发展格局，结合企业自身竞争能力的差异以及对积极政策落实程度的担忧，我们首选部分央企、优质地方国企及细分行业龙头民企，推荐四川路桥、中设集团、中国中冶和上海建工。

**风险分析：**基建及地产投资增速不达预期；PPP 项目落地率不达预期；相关货币与财政政策落实不达预期。

## 建筑装饰

维持

增持

陈慎

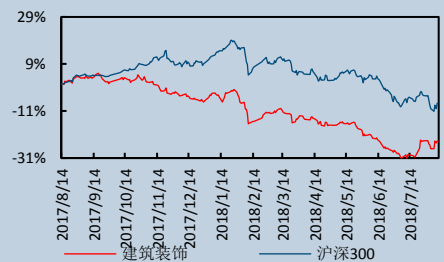
chenshen@csc.com.cn

021-68821630

执业证书编号：S1440514080003

发布日期：2018 年 08 月 13 日

### 市场表现



### 相关研究报告

- |          |                        |
|----------|------------------------|
| 18.08.06 | 补短板+稳增长，看好下半年基建投资机会    |
| 18.07.31 | 政策趋向积极，中报业绩可期，行业凸显投资价值 |

## 目录

一、每周观点：政策提振融资改善，各地基建持续跟进.....	2
1.1 融资环境不断改善，下半年将从多渠道解决基建资金瓶颈.....	2
1.2 随着顶层政策逐步明朗，各地基建已显现较大规模新开趋势.....	2
1.3 “降杠杆”主基调未变，政策落实程度仍需观察，部分央企、优质地方国企及民营细分行业龙头领军企业为确定性较强的首要受益者.....	3
二、中报概览.....	4
三、行情回顾.....	5
四、一周速递.....	7
五、估值动态.....	9
六、风险分析.....	12

## 图表目录

图表 1：近期已披露的部分重大基建项目投资规划.....	3
图表 2：已披露中报的 SW 建筑装饰公司.....	4
图表 3：股指涨跌幅.....	5
图表 4：各行业涨跌幅.....	5
图表 5：建筑主要板块涨跌幅.....	6
图表 6：行业、公司动态.....	7
图表 7：2009 年至今 SW 建筑装饰行业 PE 估值.....	9
图表 8：2009 年至今房屋建设行业 PE 估值.....	9
图表 9：2009 年至今装修装饰行业 PE 估值.....	9
图表 10：2009 年至今园林工程行业 PE 估值.....	9
图表 11：2009 年至今建筑设计行业 PE 估值.....	10
图表 12：2009 年至今城轨建设行业 PE 估值.....	10
图表 13：2009 年至今路桥施工行业 PE 估值.....	10
图表 14：2009 年至今水利工程行业 PE 估值.....	10
图表 15：2009 年至今铁路建设行业 PE 估值.....	11
图表 16：2009 年至今其他基建行业 PE 估值.....	11
图表 17：2009 年至今钢结构行业 PE 估值.....	11
图表 18：2009 年至今化学工程行业 PE 估值.....	11
图表 19：2009 年至今国际工程行业 PE 估值.....	12
图表 20：2009 年至今其他专业工程行业 PE 估值.....	12

## 一、每周观点：政策提振融资改善，各地基建持续跟进

### 1.1 融资环境不断改善，下半年将从多渠道解决基建资金瓶颈

随着利好基建政策不断出台，基建板块上半年来因“去杠杆”导致信用趋紧、偿债压力提升的融资环境正持续获得边际改善，市场紧张情绪获得较好缓解。关于下半年基建资金的解决途径，我们认为确定性较强的来源主要包括地方政府专项债、政策性金融债以及民间资本持续参与 PPP 项目等几个方面。

近日，财政部副部长刘伟就备受关注的 1.35 万亿地方专项债表示：希望在后半年即第三、四季度把 1.35 万亿元专项债中尚未发行的部分，根据项目准备情况由地方政府按市场化原则协商金融机构平稳有序发行。**重点支出方向：**包括支持京津冀协同发展、长江经济带等重大战略以及精准扶贫、生态环保、棚户区改造等重点领域，优先用于在建项目平稳建设。

目前，各地专项债券发行速度均已提速。7 月份以来，吉林、山东、河北等地已发行规模逾 2100 亿元专项债。此外厦门、湖南、河南、河北等地亦已披露即将发行的专项债计划，具体发行工作有望于近期完成。

同时，我们认为地方政府融资平台亦不会缺席。目前各地正在接受新一轮的融资情况摸排，考虑到国常会提出的“保障融资平台的合理融资需求”精神，我们认为本轮情况摸排结束后，将有望根据各地实际情况对融资平台推动和参与基建项目提供一定程度的政策放松及支持。

### 1.2 随着顶层政策逐步明朗，各地基建已显现较大规模新开趋势

本轮政策调整与前几轮“放水基建”有所不同，最明显体现为政策具有较强的针对性：一是针对在建项目解决融资困难可能导致的工期延宕或停工问题；二是对基建“短板”进行针对性补强。我们认为随着财政政策的持续推进，当务之急是强力保障目前各地区数量众多的在建基础设施工程能够顺利建成交付；在完成在建工程保障任务后的下一阶段，我们认为在“不走老路”的定调下，符合“补短板”要求的各类基建新建项目将会迎来新一波的强势放量。

截至 2018 年 8 月 11 日，我国已有包括广东、河南、湖北等多个省市地区公布了属地内的重大基建项目投资规划，总投资规模已达数万亿元。站在当前时点，地方政府集中发布较大规模投资计划的原因主要有两个：一方面是对本轮基建政策调整的属地化配套支持；另一方面则是各地政府在宏观经济面临下行压力时，均希望通过投资计划来保障地方固定资产投资能够持续稳健增长。

展望下半年，随着本轮政策调整的逐步落实深入，基建融资问题有望获得改善，同时各地政府发展经济和对基础设施的建设需求依旧强烈，因此本轮基建复苏将有望在较长时期内维持较大力度，并将显著提振建筑企业下半年的订单、收入与业绩增长势头。

**图表1：近期已披露的部分重大基建项目投资规划**

地区	事件
湖北省 2018年8月	宣布实施“长江经济带绿色发展十大战略性举措”，涉及58个重大事项、91个重大项目，总投资额1.3万亿元。其中，涉及宜居城镇建设的项目包括地下综合管廊、海绵城市、特色小镇、乡镇污水处理、城镇生活垃圾处理、棚户区改造等19个重大项目，总投资额3977亿元。
浙江省 2018年8月	浙江大湾区规划出炉，今后5年交通总投资额约1万亿元，未来将推进重大交通项目共计70余项，其中2018年将重点推进重大项目44个。
江西省 2018年8月	江西已启动实施1.2万公里组组通水泥路建设工程，重点支持全省269个深度贫困村公路建设，今年底全省269个深度贫困村全面实现组组通水泥路。
中铁总	今年6、7月，铁路投资金额猛增近1800亿元，随后，今年年初计划的7320亿投资或加码至8000亿投资，再次恢复到此前建设高位。
广东省 2018年7月	广东省发改委印发《供给侧结构性改革补短板重大项目2018年投资计划的通知》，计划投资包括农村配电网工程、新能源汽车充电基础设施工程、交通网络工程、水利防灾减灾和水安全保障能力工程、新型人才供给体系工程等9大类18个项目，总投资额超1.9万亿元。其中在轨道交通方面，计划在未来6年新建成19条（段）高铁/城际铁路，总投资额4807亿元。
四川省成都市 2018年7月	成都市近日公布《成都市高品质公共服务设施体系建设改革攻坚计划》，未来3年成都将实施171个重大基础设施和民生项目，总投资额逾1.5万亿元。
河南省 2018年7月	今年河南省推出第一批A类重点项目1056个，总投资额达2.54万亿元，涵盖产业结构优化升级、创新驱动发展、基础能力建设、新型城镇化四大领域。
青海省 2018年7月	青海省政府下达2018年全省固定资产投资重点建设项目责任目标，2018年安排重点项目共计190项，主要涉及水利、交通、能源、信息、城镇基础设施、产业优化升级、生态建设及民生改善等方面，项目总投资8535亿元，年度计划完成投资1800亿元。

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

### 1.3 “降杠杆”主基调未变，政策落实程度仍需观察，部分央企、优质地方国企及民营细分行业龙头领军企业为确定性较强的首要受益者

年初至今，央企及地方国企主要受制于负债率的严格控制，业务拓展受到一定影响；民营企业则苦于融资渠道逐步收窄、融资成本上升过快，对企业发展形成钳制。现阶段我国经济发展“降杠杆”主基调依然明确，近期货币、信贷及财政政策出现的积极变化能否获得充分落实，依然存在一定不确定性。考虑到建筑行业产能过剩、竞争激烈的发展格局，结合企业自身竞争能力的差异以及对积极政策落实程度的担忧，我们首选部分央企、优质地方国企及细分行业龙头民企，推荐四川路桥、中设集团、中国中冶和上海建工。

## 二、中报概览

截至 2018 年 8 月 11 日 11 点, 已有 16 家 SW 建筑装饰公司披露 2018 年中报。已披露中报的公司营业总收入同比增长 16.28%, 归母净利润同比增长 38.00%。销售毛利率为 25.23%, 同比上升 2.64 个百分点。

图表2: 已披露中报的 SW 建筑装饰公司

代码	简称	2018H1 营业总收入 (亿元)	同比增速	2018H1 归母净利润 (亿元)	同比增速
002310.SZ	东方园林	64.63	29.7%	6.64	42.0%
300197.SZ	铁汉生态	49.38	76.7%	3.85	42.9%
000065.SZ	北方国际	40.98	-17.8%	3.42	72.4%
300284.SZ	苏交科	29.79	22.1%	1.83	20.7%
000928.SZ	中钢国际	28.10	-21.8%	2.36	-6.1%
000055.SZ	方大集团	14.42	3.0%	2.30	0.9%
200055.SZ	方大 B	14.42	3.0%	2.30	0.9%
603929.SH	亚翔集成	14.03	43.9%	1.02	26.0%
603466.SH	风语筑	8.62	11.3%	1.28	41.2%
603717.SH	天域生态	5.77	49.6%	0.46	13.0%
000628.SZ	高新发展	4.07	23.9%	0.14	-20.5%
002469.SZ	三维工程	2.42	-36.3%	0.28	14.0%
603637.SH	镇海股份	2.34	160.1%	0.18	9.4%
600193.SH	*ST 创兴	0.27	3.8%	0.01	-100.9%
600769.SH	祥龙电业	0.18	-55.6%	0.02	-39.2%
603018.SH	中设集团	17.02	68.02%	1.68	38.96%

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

### 三、行情回顾

上周市场全面反弹。上证综指收 2795.31 点，上涨 2.00%；深证成指收 8813.49 点，上涨 2.46%；沪深 300 收 3405.02 点，上涨 2.71%；创业板指收 1511.71 点，上涨 2.03%；中小板指收 6083.43 点，上涨 2.38%；

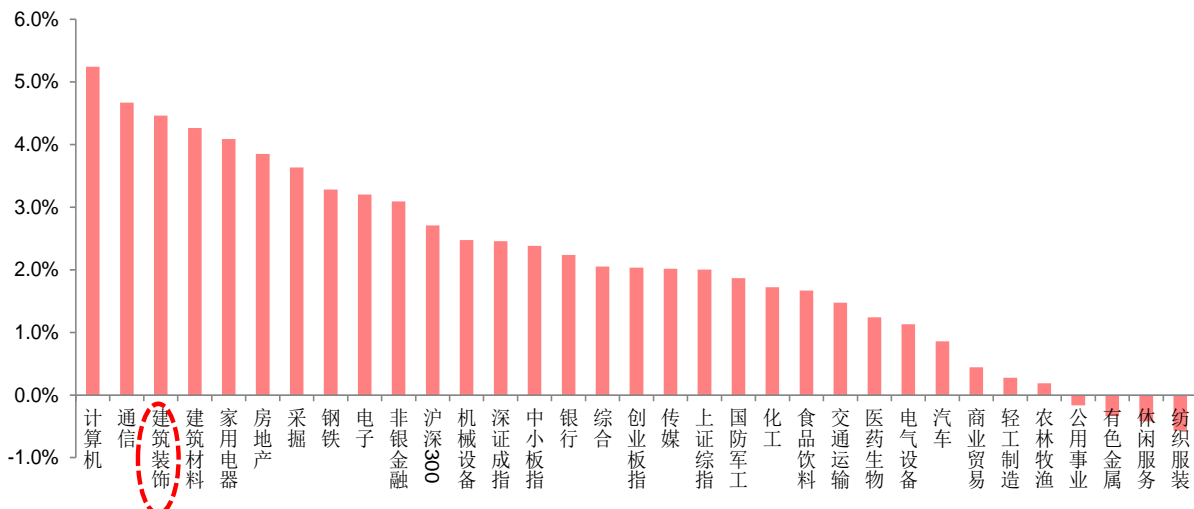
图表3： 股指涨跌幅



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

申万建筑装饰指数上周上涨 4.46%，排名第 3 位，涨幅靠前的五大行业分别是计算机(+5.24%)、通信(+4.67%)、建筑装饰(+4.46%)、建筑材料(+4.26%)、家用电器(+4.09%)，跌幅较大的五大行业分别是纺织服装(-0.57%)、休闲服务(-0.42%)、有色金属(-0.34%)、公用事业(-0.16%)、农林牧渔(+0.19%)。

图表4： 各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

上周建筑板块整体上行，个股收益前五名分别为中国铁建（+12.54%）、龙元建设（+10.05%）、延长化建（+9.42%）、四川路桥（+9.09%）、中国电建（+7.04%）；收益靠后的五家公司分别是风语筑（-11.05%）、名雕股份（-6.13%）、勘设股份（-3.98%）、建科院（-2.36%）、中设股份（-1.68%）。

**图表5：建筑主要板块涨跌幅**

行业	代码	简称	EPS			PE			最新收盘价 (元)	一周涨跌 幅(%)
			2016	2017	2018	2016	2017	2018		
房屋建筑	601668	中国建筑	1.06	1.03	0.81	8.36	8.76	7.16	5.80	6.62
	600170	上海建工	0.29	0.26	0.29	16.05	14.17	11.07	3.25	3.83
	600491	龙元建设	0.20	0.40	0.46	56.51	23.44	17.62	8.10	10.05
装修装饰	603030	全筑股份	0.47	0.22	0.34	63.97	37.03	19.52	6.72	-0.30
	002081	金螳螂	0.62	0.66	0.75	15.87	23.05	13.64	10.29	3.00
	002830	名雕股份	0.71	0.40	0.38	89.11	58.44	50.08	19.15	-6.13
	002482	广田集团	0.21	0.32	0.43	45.11	25.26	14.13	6.09	4.46
	603466	风语筑	0.00	1.03	0.72	0.00	52.47	32.21	22.47	-11.05
	300506	名家汇	0.22	0.56	0.54	215.82	39.50	35.72	19.45	5.14
园林工程	300197	铁汉生态	0.28	0.46	0.30	45.69	26.64	14.03	5.37	0.00
建筑设计	603018	中设集团	0.91	1.25	0.98	37.79	22.83	17.57	17.18	3.49
	300284	苏交科	0.63	0.76	0.59	32.83	21.36	17.84	10.91	6.86
	603017	中衡设计	0.33	0.54	0.56	65.74	30.65	18.55	10.32	1.88
	300500	启迪设计	1.00	0.55	0.54	91.15	67.13	50.55	27.54	3.18
	600629	华建集团	0.57	0.58	0.65	36.63	26.63	19.04	12.31	1.40
	603357	设计总院	0.00	0.64	1.03	0.00	34.10	17.55	18.03	1.35
	300675	建科院	0.00	0.39	0.10	0.00	72.91	290.25	28.13	-2.36
	603458	勘设股份	0.00	2.40	2.71	0.00	31.46	14.43	39.04	-3.98
	002883	中设股份	0.00	0.94	0.60	0.00	50.75	38.14	22.79	-1.68
城轨建设	002062	宏润建设	0.20	0.23	0.26	33.77	22.58	14.79	4.08	3.29
	600820	隧道股份	0.51	0.56	0.59	21.70	14.91	10.91	6.40	4.40
路桥施工	600284	浦东建设	0.54	0.50	0.39	24.20	18.43	13.72	5.32	4.31
	600039	四川路桥	0.38	0.25	0.30	12.36	16.25	13.15	3.96	9.09
	000498	山东路桥	0.37	0.53	0.40	21.16	12.62	12.27	4.90	6.06
水利工程	601669	中国电建	0.41	0.46	0.50	17.73	15.55	11.67	5.78	7.04
铁路建设	601186	中国铁建	1.01	1.13	1.22	11.89	9.82	9.18	11.22	12.54
化学工程	600248	延长化建	0.18	0.20	0.23	40.38	27.43	21.29	4.88	9.42
	601117	中国化学	0.49	0.33	0.33	13.91	20.55	20.69	6.91	3.13
其他专业工程	601618	中国中冶	0.26	0.27	0.30	17.79	18.02	11.71	3.55	3.50

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

## 四、一周速递

**图表6：行业、公司动态**

宏观数据	
7月进出口额双双超预期	中国7月出口（以人民币计）同比增长6%，预期5.6%，前值3.1%；进口增长20.9%，预期12.5%，前值6%；贸易顺差1769.6亿元，收窄42.6%。前7个月外贸进出口增长8.6%，其中，出口增长5%，进口增长12.9%；贸易顺差1.06万亿元，收窄30.6%
2018年铁路固定资产投资额将重返8000亿元以上	在铁路机车车辆投资增长和基建潮加速推进的双重刺激下，2018年铁路固定资产投资额将重返8000亿元以上。”
7月CPI/PPI数据出炉	中国7月CPI同比涨2.1%，创4个月新高，预期1.9%，前值1.9%；7月PPI同比上涨4.6%，同比涨幅终止三连升势头，预期4.5%，前值4.7%
下周无逆回购到期	央行公开市场下周无逆回购到期，周三有3365亿元1年期MLF到期。截至今日，公开市场操作已连续16日暂停，逆回购存量归零
行业动态	
公开市场操作连续十六日暂停	央行公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收政府债券发行缴款等因素的影响，8月10日不开展公开市场操作。今日无逆回购到期。按逆回购口径计算，本周既无资金投放亦无资金回笼
下一阶段主要是结构性去杠杆	央行金融时报称，近期的两次金融委会议已经明确，下一阶段主要是结构性去杠杆。而结构性，即意味着有重点、有次序，意味着未来政策不可能“一刀切”，因此本次政治局会议强调，要把握好力度和节奏，协调好各项政策出台的时机
住建部要求各地加快制定实施住房发展规划	住建部召开部分城市房地产工作座谈会，要求各地加快制定实施住房发展规划，切实做好房地产市场调控工作，对工作不力、市场波动大、未能实现调控目标的地方坚决问责
工行上分否认下调上海首套房利率	工商银行上海分行对“下调上海首套房利率折扣”进行回应：目前未对个人住房贷款利率政策进行调整。农行上海分行否认下调首套房贷利率：严格执行差别化信贷政策
新签合同	
华电重工	公司与“三峡新能源阳江发电有限公司”签署了《三峡新能源广东省阳江市阳西沙扒300MW海上风电项目第一批风机基础及安装工程合同》，金额10.2亿
蒙草生态	公司与“乌兰察布市园林局”签署《内蒙古自治区乌兰察布市创建国家生态园林城市绿化提升改造政府和社会资本合作（PPP）项目合同》，金额3.84亿
中标情况	
四川路桥	7月共中标工程施工项目17个，中标金额约23.23亿；1-7月累计中标工程施工项目106个，累计中标金额约453.69亿
太极实业	中标“上海积塔半导体有限公司特色工艺生产线建设项目”，金额47.63亿
龙元建设	中标“天地东苑项目工程施工项目”，金额2.52亿； 中标“标津滨大道北侧A1、A2地块项目工程”，金额2.77亿

岭南股份	中标“泰顺县环文祥湖区块生态景观配套项目征集合作方”，金额约3亿
洪涛股份	中标“深圳国际会展中心（一期）装修工程一标段”，金额2.54亿
隧道股份	中标“自贡市水环境综合治理PPP项目（选择社会资本）”，金额51.33亿
美晨生态	中标“普陀山观音法界正法讲寺工程室外总体及附属配套专业分包工程”，金额2.03亿
龙元建设	中标“西安渭北工业区临潼现代工业组团渭北中学PPP项目”，金额5.11亿
东珠生态	中标“邓州市穰邓大道等道路两侧绿化EPC项目（一标段EPC项目）”，金额2.08亿
岭南股份	中标“紫金县整县（镇、村）污水处理基础设施建设项目”，金额4.89亿

### 业绩报告

方大集团	2018年上半年营收14.42亿，同增3.02%；归母净利2.3亿，同增0.93%
铁汉生态	2018年上半年营收49.38亿，同增76.68%；归母净利3.85亿，同增42.93%
东方园林	2018年上半年营收64.63亿，同增29.67%；归母净利6.64亿，同增42.04%
风语筑	2018年上半年营收8.62亿，同增11.29%；归母净利1.28亿，同增41.22%
凯文教育	2018年上半年营收0.89亿，同减61.35%；归母净利-0.52亿，同减104.15%
镇海股份	2018年上半年营收2.34亿，同增160.06%；归母净利0.18亿，同增9.41%
天域生态	2018年上半年营收5.77亿，同增49.61%；归母净利0.46亿，同增12.95%
中设集团	2018年上半年营收17.02亿，同增68.03%；归母净利1.68亿，同增38.96%

### 经营数据

安徽水利	二季度新签合同68个，金额135.5亿；全年累计新签合同138个，金额244.82亿
天域生态	二季度新签合同29个，金额6.34亿；全年累计新签合同38个，金额7.4亿
中国化学	7月当月新签合同额104.56亿；截至7月底累计新签合同额905.3亿

### 公司动态

岭南股份	公开发行可转债6.6亿，采用每年付息一次的付息方式，利率第一年为0.3%，第二年为0.5%，第三年为1.0%，第四年为1.5%，第五年为1.8%，第六年为2.0%
中国化学	董事、总经理余津勃因达到法定退休年龄，申请辞去公司董事、总经理职务

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

## 五、估值动态

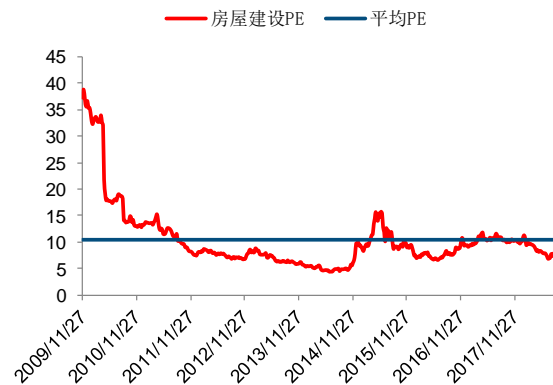
本周建筑装饰行业估值除园林工程外整体上升。SW 建筑装饰 PE (11.66)，其中房屋建设 (7.94)、装修装饰 (17.75)、园林工程 (18.38)、建筑设计 (24.20)、城轨建设 (11.46)、路桥施工 (11.38)、水利工程 (10.53)、铁路建设 (9.98)、其他基建 (20.27)、钢结构 (24.66)、化学工程 (24.97)、国际工程 (12.04)、其他专业工程 (14.11)。

图表7： 2009 年至今 SW 建筑装饰行业 PE 估值



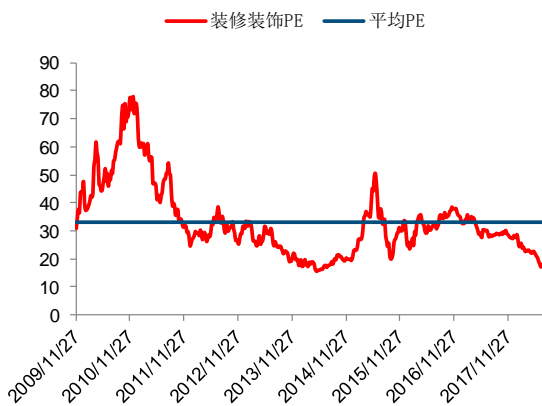
资料来源: wind, 中信建投研究发展部

图表8： 2009 年至今房屋建设行业 PE 估值



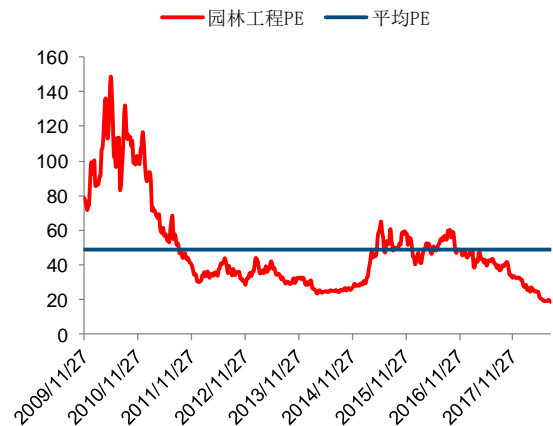
资料来源: wind, 中信建投研究发展部

图表9： 2009 年至今装修装饰行业 PE 估值



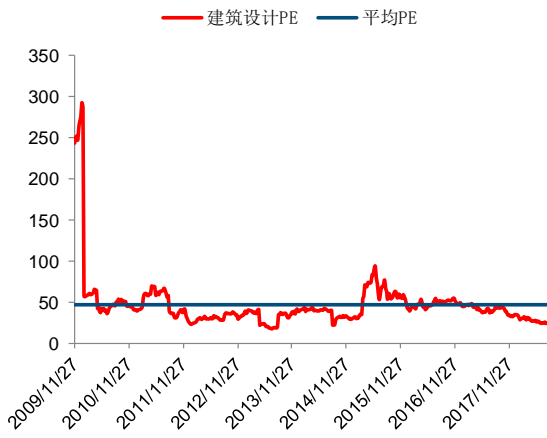
资料来源: 中信建投证券研究发展部

图表10： 2009 年至今园林工程行业 PE 估值



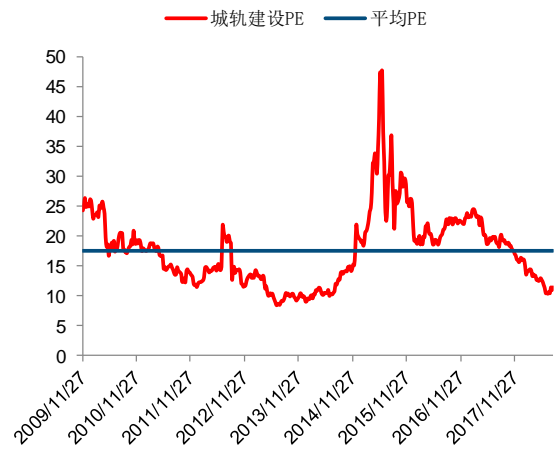
资料来源: 中信建投证券研究发展部

图表11： 2009 年至今建筑设计行业 PE 估值



资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表12： 2009 年至今城轨建设行业 PE 估值



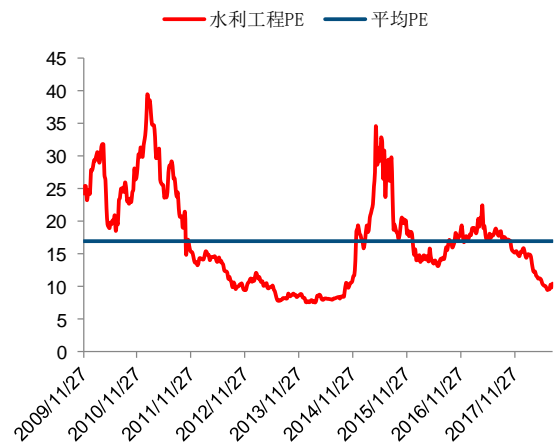
资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表13： 2009 年至今路桥施工行业 PE 估值



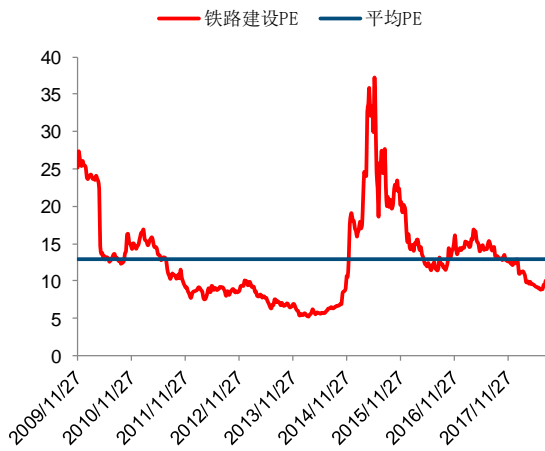
资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表14： 2009 年至今水利工程行业 PE 估值



资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表15： 2009 年至今铁路建设行业 PE 估值



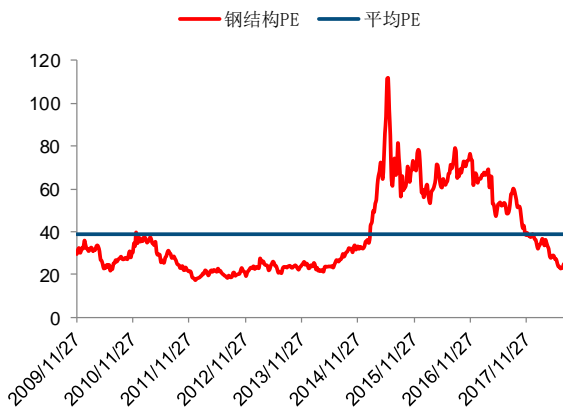
资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表16： 2009 年至今其他基建行业 PE 估值



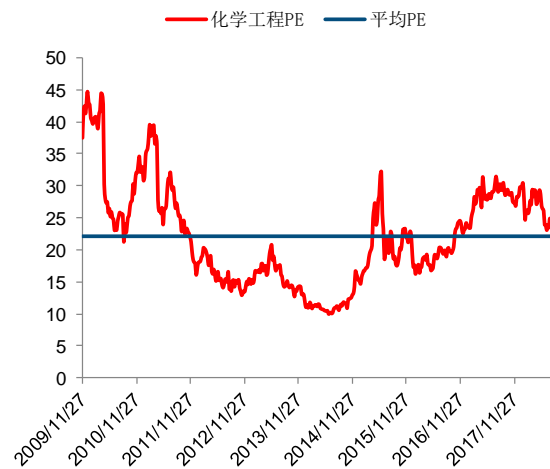
资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表17： 2009 年至今钢结构行业 PE 估值



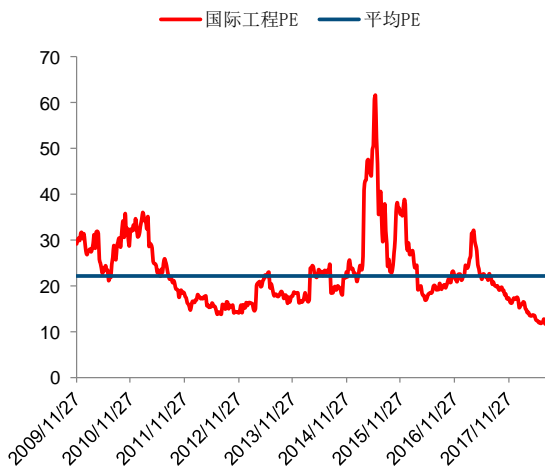
资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表18： 2009 年至今化学工程行业 PE 估值



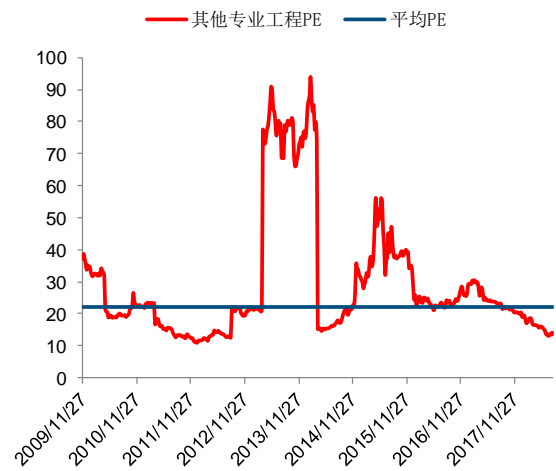
资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表19： 2009 年至今国际工程行业 PE 估值



资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表20： 2009 年至今其他专业工程行业 PE 估值



资料来源： 中信建投证券研究发展部

## 六、风险分析

基建及地产投资增速不达预期；

PPP 项目落地率不达预期；

相关货币与财政政策落实不达预期。

## 分析师介绍

**陈慎：**上海财经大学经济学学士，英国纽卡斯尔大学金融学硕士，6 年房地产研究经验，2013 年加入中信建投房地产研究团队，所在团队获 2014 年第十二届新财富房地产最佳分析师第一名，2015 年第十三届新财富房地产最佳分析师第二名，2016 年第十四届新财富房地产最佳分析师第五名，2017 年第十五届新财富房地产最佳分析师第三名。

## 报告贡献人

**纪振鹏** 15002122123 jizhenpeng@csc.com.cn

**杨欣达** 18321706993 yangxinda@csc.com.cn

## 研究服务

### 社保基金销售经理

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 yangjiqian@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859