

房地产投资或阶段见顶，基建投资有望回升

建筑行业

推荐 维持评级

核心观点:

1. 一周热点

李克强总理主持召开国务院西部地区开发领导小组会议；交通运输部发布《2017年全国收费公路统计公报》，收费公路里程比上年净减少7356公里。

2. 最新观点

房地产投资增速或阶段见顶。1-7月份，全国房地产开发投资同比增长10.2%，增速比1-6月份提高0.5pct。其中，土地购置费占比高达29.37%，同比大幅增长72.3%，增速回落2.1pct，依然持续维持高位。扣除土地购置费之后的房地产投资增速约为-4.11%，3月-7月增速数据连续为负值。2002年以来，土地购置费增速有三个高速增长区间。首先是2002-2004年第一季度，土地购置费增速维持在45%-69%之间，主要系前期基数较小。其次是2010年全年，土地购置费增速为65.9%，2010年5月土地购置费增速高达89.7%，彼时房地产投资增速38.2%，为2004年4月以来最高增速。一方面房开商看好未来市场，另一方面供给也有所贡献。第三阶段是2018年3月至今土地购置费增速维持在66%以上。从历史数据看，土地购置费维持在66%以上增速的时间段大概率不超过5个月。随着房地产调控的政策趋于严厉，我们认为土地购置费增速或阶段见顶，房地产投资增速或亦阶段见顶。

基建投资增速有望回升。李克强总理主持召开国务院西部地区开发领导小组会议。提出既要坚持扩大开放，也要补短板扩内需，西部地区是我国扩大内需巨大的回旋余地，也是我国经济发展巨大的潜力所在。此前国务院常委会提出加大基建补短板力度，目前信用和货币边际有所改善，基建投资持续获政策支持，认为下半年基建投资增速有望回升。

推荐低估值基建个股、路桥设计。推荐中国交建、中国铁建、中国中铁、中国建筑、葛洲坝、四川路桥、苏交科、中设集团等。中国交建、中国铁建、中国中铁是我国基建龙头；中设集团订单充足，受益江苏公路投资快速增长；四川路桥订单高增长受益。

表：核心组合表现(年初至今)

| 组合 | 股票代码 | 股票简称 | 权重 | 周涨幅 | 累计涨幅 | 相对上证综指涨幅 |
|------|-----------|------|-----|--------|---------|----------|
| 稳健组合 | 601800.SH | 中国交建 | 25% | -0.55% | 0.32% | 17.79% |
| | 601390.SH | 中国中铁 | 25% | -4.76% | -15.20% | 2.27% |
| 成长组合 | 603018.SH | 中设集团 | 25% | 0.45% | -6.67% | 10.80% |
| | 600039.SH | 四川路桥 | 25% | 0.83% | -8.87% | 8.60% |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

● 风险提示：固定资产投资下滑；应收账款回收不及预期。

分析师

华立

☎: 021-20252650

huali@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080004

联系人

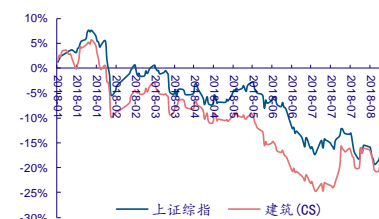
龙天光

☎: 021-20252646

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

证书编号：S0490116100121

建筑行业指数年初至今表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

目录

| | |
|-------------------------------|----------|
| 一、最新观点 | 2 |
| (一) 核心观点..... | 2 |
| (二) 核心组合..... | 2 |
| (三) 一周热点..... | 3 |
| 二、行情复盘 | 3 |
| (一) 板块行情回顾..... | 3 |
| (二) 个股涨跌..... | 4 |
| (三) 港股溢价..... | 4 |
| 三、国内外行业及公司估值情况比较 | 5 |
| (一) 建筑行业估值溢价分析..... | 5 |
| (二) 建筑行业估值国际对比..... | 5 |
| (三) 国内与国际重点公司估值..... | 6 |
| 四、最新行业动态与公告 | 9 |
| (一) 行业动态..... | 9 |
| (二) 公司公告..... | 9 |
| (三) 风险提示..... | 10 |

一、最新观点

(一) 核心观点

房地产投资增速或阶段见顶。1-7 月份，全国房地产开发投资同比增长 10.2%，增速比 1-6 月份提高 0.5pct。其中，土地购置费占比高达 29.37%，同比大幅增长 72.3%，增速回落 2.1pct，依然持续维持高位。扣除土地购置费之后的房地产投资增速约为-4.11%，3 月-7 月增速数据连续为负值。2002 年以来，土地购置费有三个高增长区间。首先是 2002-2004 年第一季度，土地购置费增速维持在 45%-69%之间，主要系前期基数较小。其次是 2010 年全年，土地购置费增速为 65.9%，2010 年 5 月土地购置费增速高达 89.7%，彼时房地产投资增速 38.2%，为 2004 年 4 月以来最高增速。一方面房开商看好未来市场，另一方面供给也有所贡献。第三阶段是 2018 年 3 月至今土地购置费增速维持在 66%以上。从历史数据看，土地购置费维持在 66%以上增速的时间段大概率不超过 5 个月。随着房地产调控的政策趋于严厉，我们认为土地购置费增速或阶段见顶，房地产投资增速或亦阶段见顶。

基建投资增速有望回升。李克强总理主持召开国务院西部地区开发领导小组会议。提出既要坚持扩大开放，也要补短板扩内需，西部地区是我国扩大内需巨大的回旋余地，也是我国经济发展巨大的潜力所在。此前国务院常会提出加大基建补短板力度，目前信用和货币边际有所改善，基建投资持续获政策支持，认为下半年基建投资增速有望回升。

推荐低估值基建个股、路桥设计。推荐中国交建、中国铁建、中国中铁、中国建筑、葛洲坝、四川路桥、苏文科、中设集团等。中国交建、中国铁建、中国中铁是我国基建龙头；中设集团订单充足，受益江苏公路投资快速增长。四川路桥订单高增长，业绩有望释放。

(二) 核心组合

我们选取了中国交建、中国中铁、四川路桥、中设集团 4 只个股作为核心组合标的。

1、中国交建：(1) 公司是我国交通基建龙头。(2) 新签订单维持较快增长。公司 2017 年/2018Q1 新签订单增速分别为 23.16%/18.51%，未来业绩有保障。(3) 人民币贬值受益。公司有超过 20%的营业收入来自海外，人民币贬值或产生较多汇兑收益，从而增厚公司业绩。

2、中国中铁：(1) 公司是我国基建龙头，基建投资获政策支持而受益。(2) 债转股落地，有望优化资产负债结构。

3、四川路桥：(1) 四川省公路投资高景气受益。2014-2017 年四川省公路投资每年均超过 1200 亿元，投资金额位居全国前列。(2) 公司控股股东铁投集团是四川省国资委旗下交通投资集团，公司作为铁投集团旗下唯一上市企业与核心路桥建设平台，具有先发优势，未来有望不断扩大省内外市场份额。(3) 新签订单高增长。截至 2018 年 7 月，公司累计中标订单金额为 453.69 亿元，同比增长 83.51%，未来业绩有保障。

4、中设集团：(1) 1-6 月江苏公路投资同比增长超过 29%，路桥产业链受益。(2) 在手订单饱满助增长。2017 年公司新签订单 51.39 亿元，收入保障倍数为 1.85 倍，业绩有望实现较快增长。(3) 外延拓展打开成长空间。公司收购扬州市勘测设计研究院、宁夏公路院，拓展水利和公路市场。(4) 管理层换届，股票激励进一步激发积极性。

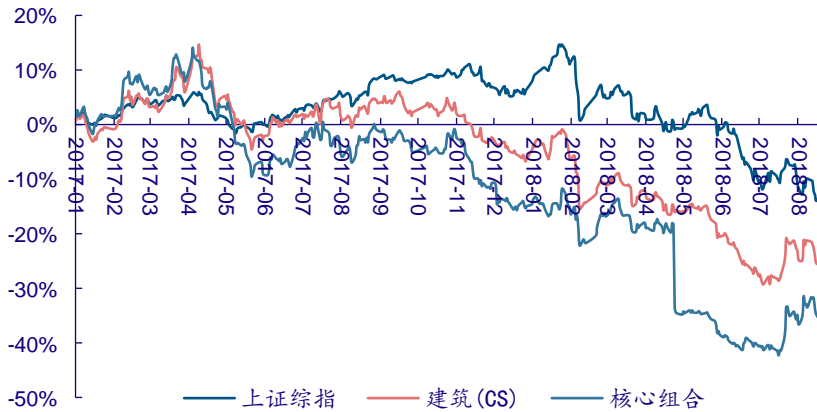
表 1：核心组合行情回顾

| 证券代码 | 证券简称 | 推荐理由 | 权重 | 周涨幅 | 年初至今累计涨幅 | 年初至今相对建筑(GS)涨幅 | 年初至今相对上证综指涨幅 |
|-----------|------|-------------------|-----|--------|----------|----------------|--------------|
| 601800.SH | 中国交建 | 交通基建龙头，订单增速较快。 | 25% | -0.55% | 0.32% | 38.56% | 17.79% |
| 601390.SH | 中国中铁 | 我国基建龙头，铁路投资回升或受益。 | 25% | -4.76% | -15.20% | 23.04% | 2.27% |

| | | | | | | | |
|-----------|------|--------------------|-----|-------|--------|--------|--------|
| 603018.SH | 中设集团 | 江苏公路投资高增长受益。 | 25% | 0.45% | -6.67% | 31.57% | 10.80% |
| 600039.SH | 四川路桥 | 西南公路基建龙头，新签订单高速增长。 | 25% | 0.83% | -8.87% | 29.37% | 8.60% |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 1: 核心组合走势



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 一周热点

李克强总理主持召开国务院西部地区开发领导小组会议。

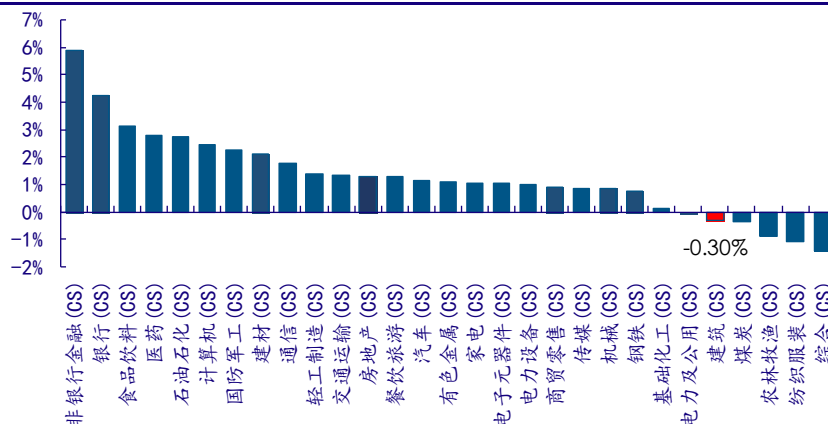
交通运输部发布《2017 年全国收费公路统计公报》，收费公路里程比上年净减少 7356 公里。

二、行情复盘

(一) 板块行情回顾

上周涨幅前三的板块有非银金融 (5.86%)、银行 (4.22%)、食品饮料 (3.13%); 跌幅前三的板块有综合 (-1.43%)、纺织服装 (-1.08%)、农林牧渔 (-0.90%)。

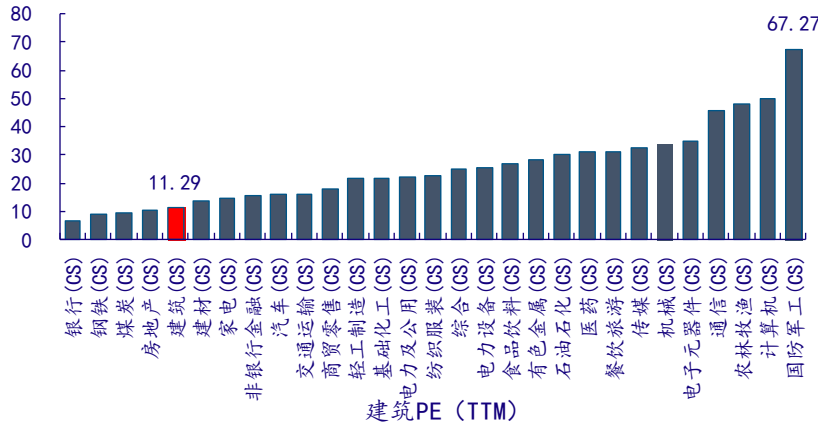
图 2: A 股行业板块上周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

截至8月24日，CS建筑PE(TTM)为11.29倍，在29个CS行业中排名第五低。

图3：截至8月24日，CS建筑PE(TTM)为11.29倍

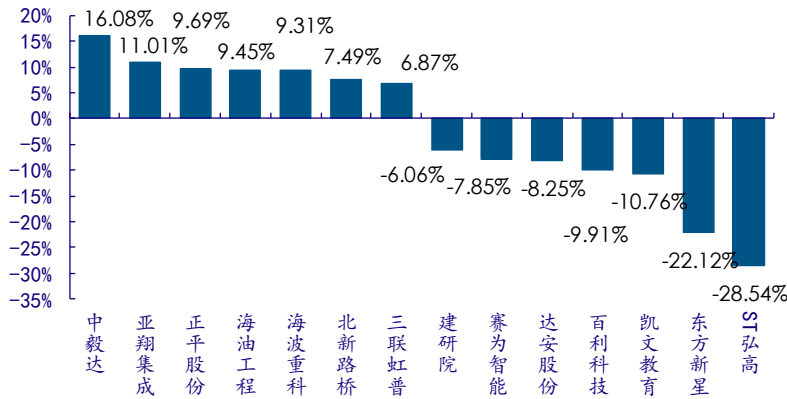


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 个股涨跌

上周截至8月24日，上证综指涨幅为2.27%，深证成指涨幅为1.53%，CS建筑指数下跌0.30%，跑输沪深300指数3.27pct。个股涨幅较大的是中毅达(16.08%)、亚翔集成(11.01%)、正平股份(9.69%)、海油工程(9.45%)、海波重科(9.31%)、北新路桥(7.49%)、三联虹普(6.87%)；跌幅较大的是ST弘高(-28.54%)、东方新星(-22.12%)、凯文教育(-10.76%)、百利科技(-9.91%)、达安股份(-8.25%)、赛为智能(-7.85%)、建研院(-6.06%)。

图4：上周建筑行业个股涨跌幅排行

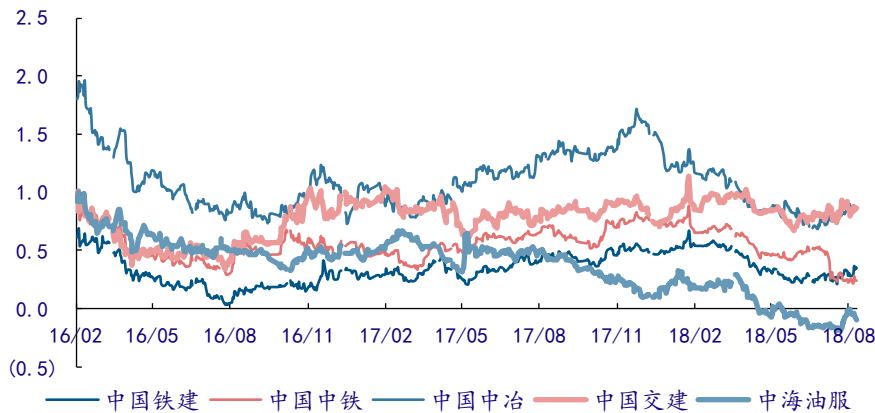


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(三) 港股溢价

上周A/H股的溢价小幅波动。与前周相比，中国铁建、中国交建小幅上涨。截止上周末五收盘，中国铁建、中国中铁、中国中冶、中国交建、中海油服的溢价率分别为35.17%、24.17%、85.78%、86.99%以及-9.22%。沪港通的表现和A/H股的溢价有待进一步的跟踪观察！

图 5: 建筑 AH 股溢价 2016 年 2 月 15 日以来变动情况



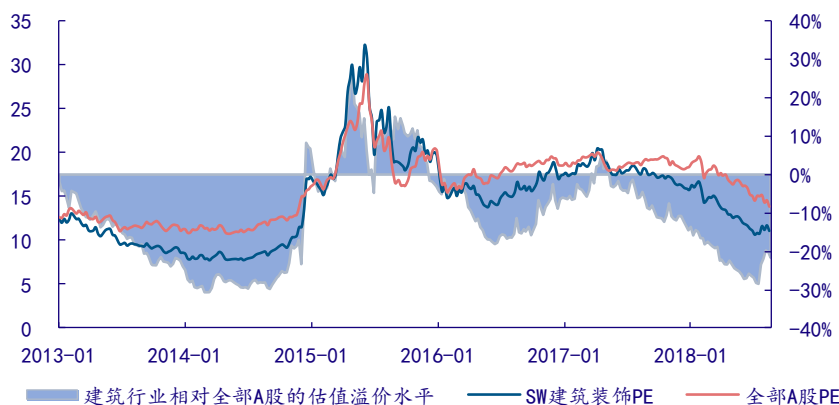
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三、国内外行业及公司估值情况比较

(一) 建筑行业估值溢价分析

上周建筑行业相对估值小幅下跌。截至 2018 年 8 月 24 日, 建筑行业一年滚动市盈率为 10.95 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 全部 A 股为 13.99 倍, 分别较 2013 年以来的历史均值低 25.38% 和低 13.58%。行业估值溢价率方面, 目前建筑行业相对全部 A 股的估值溢价率较历史平均水平低 10.38 个百分点, 当前值为 -21.70%, 历史均值为 -11.32%。

图 6: 建筑行业估值及溢价分析



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 建筑行业估值国际对比

国内建筑属行业市盈率低于美国建筑行业市盈率, 高于香港建筑行业的市盈率。以 2018 年 8 月 24 日收盘价计算, 国内建筑行业的动态市盈率为 10.95 倍。同期美股建筑行业的市盈率为 14.94 倍, 港股建筑行业的市盈率为 9.55 倍。

图 7：国内外建筑板块 PE 比较



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（三）国内与国际重点公司估值

我们筛选了美股市值最大的 21 家建筑行业龙头公司，计算了其 2017 年及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，2017 年收入增速平均为 7.26%，中位数为 4.34%，多数处于 0%-20% 区间；2016 年度收入同比增速平均为 19.74%，中位数为 20.07%，多数位于 0%~30% 区间。从净利润角度看，2017 年净利润增速平均为 -2.82%，中位数为 23.70%，多数处于 -20%-40% 区间；2016 年度净利润同比增速平均为 -6.05%，中位数为 12.08%，多数位于 -20%-30% 区间。而其所对应的估值（以 2018.8.24 日计）平均数为 17.28 倍，估值中位数为 15.96 倍，多数处于 10~20 倍之间。

表 2：美股建筑行业龙头业绩增速与估值

| 代码 | 名称 | 营业收入同比增速 | | 净利润同比增速 | | 市盈率 TTM |
|--------|-----------------|----------|--------|----------|---------|---------|
| | | Y16 | Y17 | Y16 | Y17 | |
| NVR.N | NVR | 20.57% | 2.01% | 18.64% | 19.06% | 14.67 |
| JEC.N | 雅各布斯工程 (JACOBS) | -5.00% | -9.15% | -27.08% | 38.71% | 35.20 |
| PHM.N | 普尔特房屋 (PULTE) | 36.95% | 5.31% | 30.31% | -30.11% | 10.90 |
| FBHS.N | FORTUNE BRANDS | 16.29% | -0.17% | 40.13% | 7.73% | 16.73 |
| FLR.N | 福陆公司 (FLUOR) | 12.27% | -3.41% | -27.13% | -35.94% | 32.19 |
| TOL.N | 托尔兄弟 | 32.02% | 10.42% | 12.08% | 37.57% | 8.93 |
| PWR.N | 广达服务 | 7.94% | 16.54% | -31.84% | 49.55% | 15.96 |
| EME.N | 埃姆科 | 20.07% | -4.12% | 12.81% | 17.63% | 20.29 |
| MTZ.N | MASTEC INC | 30.34% | 21.20% | -277.25% | 149.16% | 9.72 |
| DY.N | 戴康工业 | 43.69% | 16.24% | 66.01% | 23.70% | 19.33 |
| BLD.N | TOPBUILD CORP | 15.17% | 3.03% | -1.78% | 105.15% | 15.53 |

| | | | | | | |
|--------|--------------------|---------|--------|----------|----------|-------|
| KBR.N | KBR 科技 | -10.53% | -7.95% | -132.10% | -770.16% | 5.99 |
| TPH.N | TRIPOINTEGROUP INC | 7.01% | 10.01% | 1.48% | -9.66% | 9.95 |
| TMHC.N | TaylorMorrison | 27.40% | 3.09% | -7.93% | 63.30% | 17.70 |
| KBH.N | KBHOME | 27.69% | 16.59% | 34.34% | 63.96% | 18.24 |
| GVA.N | 花岗岩建筑 | 13.30% | 11.99% | 0.89% | 13.94% | 24.99 |
| MTH.N | MERITAGEHOMES | 25.97% | -0.08% | 24.09% | -9.77% | 12.26 |
| MDC.N | MDCHOLDINGS INC | 30.21% | 4.34% | 67.59% | 29.44% | 11.62 |
| FIX.N | COMFORTSYSTEMS | 10.47% | 3.04% | 40.44% | -19.78% | 32.82 |
| PRIM.O | PRIMORISSERVICES | 10.57% | 12.26% | -22.58% | 155.03% | 19.82 |
| LGIH.O | LGIHOMES INC | 42.10% | 41.34% | 51.72% | 42.24% | 9.97 |
| | 均值 | 19.74% | 7.26% | -6.05% | -2.82% | 17.28 |
| | 中位数 | 20.07% | 4.34% | 12.08% | 23.70% | 15.96 |
| | 最大值 | 43.69% | 41.34% | 67.59% | 155.03% | 35.20 |
| | 最小值 | -10.53% | -9.15% | -277.25% | -770.16% | 5.99 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我们列示国内重点的 25 只 A 股建筑行业个股及重点覆盖公司。从收入角度看, 其 2017 年收入增速平均数为 24.82%, 中位数为 11.65%, 多数位于 10%~40% 区间; 2016 年度收入平均增速为 19.76%, 中位数为 7.56%, 多数位于 0%~30% 区间。从净利润角度看, 25 只建筑股 2017 年净利润增速均值为 29.80%, 中位数为 22.92%, 主要处于 10%-50% 区间; 上一年度的净利润平均增速为 26.22%, 中位数为 21.77%, 多数位于 -10%-40% 区间。而观察其目前的估值水平 (以 2018.8.24 日计), 市盈率平均为 15.81 倍, 中位数为 12.55 倍, 主要位于 10~30 倍区间。

表 3: A 股建筑行业龙头业绩增速与估值

| 代码 | 名称 | 营业收入同比增速 | | 净利润同比增速 | | 市盈率 TTM |
|-----------|------|----------|--------|---------|---------|---------|
| | | Y16 | Y17 | Y16 | Y17 | |
| 601668.SH | 中国建筑 | 8.99% | 9.83% | 14.61% | 10.28% | 6.68 |
| 601390.SH | 中国中铁 | 3.08% | 7.77% | 2.05% | 28.44% | 9.62 |
| 601800.SH | 中国交建 | 6.76% | 11.83% | 6.67% | 22.92% | 9.74 |
| 601186.SH | 中国铁建 | 4.79% | 8.21% | 10.71% | 14.70% | 8.61 |
| 601669.SH | 中国电建 | 13.30% | 11.65% | 29.32% | 8.78% | 10.96 |
| 600068.SH | 葛洲坝 | 21.85% | 6.54% | 26.55% | 37.94% | 7.09 |
| 601618.SH | 中国中冶 | 1.03% | 11.13% | 11.96% | 12.75% | 11.48 |
| 601117.SH | 中国化学 | -16.46% | 10.35% | -37.70% | -12.04% | 19.44 |
| 600170.SH | 上海建工 | 6.56% | 6.30% | 12.03% | 23.33% | 10.46 |
| 600820.SH | 隧道股份 | 7.56% | 9.36% | 11.64% | 9.50% | 10.38 |
| 600491.SH | 龙元建设 | -8.99% | 22.52% | 69.96% | 74.07% | 15.60 |
| 002081.SZ | 金螳螂 | 5.07% | 7.12% | 5.06% | 13.97% | 12.42 |

| | | | | | | |
|-----------|------|---------|--------|---------|---------|-------|
| 002713.SZ | 东易日盛 | 32.85% | 20.46% | 75.74% | 25.86% | 20.31 |
| 002375.SZ | 亚厦股份 | -0.35% | 1.48% | -44.20% | 12.02% | 18.98 |
| 002482.SZ | 广田集团 | 26.25% | 23.96% | 44.39% | 60.58% | 12.63 |
| 002541.SZ | 鸿路钢构 | 13.43% | 38.98% | -17.53% | 43.74% | 15.62 |
| 600496.SH | 精工钢构 | -15.75% | 7.61% | -42.81% | -43.40% | 83.54 |
| 002310.SZ | 东方园林 | 59.16% | 77.79% | 115.23% | 68.10% | 16.91 |
| 300197.SZ | 铁汉生态 | 75.00% | 79.04% | 70.59% | 45.02% | 14.03 |
| 002717.SZ | 岭南园林 | 35.94% | 86.11% | 55.29% | 95.27% | 14.69 |
| 002051.SZ | 中工国际 | -0.66% | 35.24% | 21.77% | 15.98% | 10.78 |
| 000065.SZ | 北方国际 | 104.45% | 11.05% | 110.67% | 8.29% | 10.46 |
| 300284.SZ | 苏文科 | 63.95% | 55.17% | 22.08% | 22.32% | 16.15 |
| 603018.SH | 中设集团 | 42.51% | 39.42% | 30.95% | 41.35% | 16.22 |
| 603458.SH | 勘设股份 | 3.57% | 21.49% | 50.60% | 105.15% | 12.55 |
| | 均值 | 19.76% | 24.82% | 26.22% | 29.80% | 15.81 |
| | 中位数 | 7.56% | 11.65% | 21.77% | 22.92% | 12.55 |
| | 最大值 | 104.45% | 86.11% | 115.23% | 105.15% | 83.54 |
| | 最小值 | -16.46% | 1.48% | -44.20% | -43.40% | 6.68 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

港股建筑企业龙头和 A 股建筑企业龙头为前五大建筑央企。其估值均值受部分个股影响较多, 参考性不强。估值中位数为 7.62 倍, 低于 A 股建筑企业。

表 4: 港股建筑行业龙头业绩增速与估值

| 代码 | 名称 | 营业收入同比增速 | | 净利润同比增速 | | 市盈率 TTM |
|---------|--------------|----------|----------|----------|----------|---------|
| | | Y16 | Y17 | Y16 | Y17 | |
| 0390.HK | 中国中铁 | 5.38% | 8.96% | 1.14% | 36.07% | 7.45 |
| 1800.HK | 中国交通建设 | 6.70% | 6.97% | 8.73% | 21.69% | 4.92 |
| 1186.HK | 中国铁建 | 6.64% | 8.83% | 10.71% | 14.70% | 5.94 |
| 1618.HK | 中国中冶 | 2.15% | 11.88% | 11.96% | 12.75% | 6.46 |
| 3311.HK | 中国建筑国际 | 30.08% | 1.47% | 31.89% | 0.01% | 7.48 |
| 1829.HK | 中国机械工程 | 1.44% | 12.68% | 2.67% | -18.77% | 7.76 |
| 2068.HK | 中铝国际 | 28.14% | 45.76% | 111.54% | -46.10% | 11.91 |
| 1630.HK | 建成控股 | 36.93% | -32.43% | 55.98% | -63.56% | 25.29 |
| 1727.HK | 河北建设 | 41.87% | 6.65% | 89.08% | 36.98% | 6.91 |
| 0404.HK | 新昌集团控股 | -30.18% | -39.93% | -219.33% | -73.53% | (2.58) |
| 0687.HK | 香港国际建投 | -11.67% | -18.69% | 4.75% | -98.48% | 900.85 |
| 1599.HK | 城建设计 | 27.07% | 36.90% | 18.69% | 5.08% | 8.30 |
| 1499.HK | 前进控股集团 | -5.69% | -23.29% | -69.53% | 173.90% | 132.75 |
| 1271.HK | 佳明集团控股 | 16.38% | 21.63% | -46.18% | -23.63% | 20.25 |
| 0610.HK | WAI-KEE-HOLD | 13.70% | 13.67% | 69.80% | 27.40% | 3.03 |
| 1706.HK | 双运控股 | 20.33% | 30.11% | 31.57% | -62.24% | 174.68 |
| 2355.HK | 宝业集团 | -0.11% | 4.30% | -6.51% | 15.55% | 3.24 |
| 1609.HK | 创建集团控股 | 36.67% | -20.25% | 56.69% | -34.94% | 85.97 |
| 0750.HK | 兴业太阳能 | 25.38% | 11.58% | 41.01% | -71.35% | 11.44 |
| 2221.HK | 创业集团控股 | -6.41% | -100.00% | 2.03% | -100.00% | (8.14) |
| | 均值 | 12.24% | -0.66% | 10.33% | -12.42% | 70.70 |
| | 中位数 | 10.20% | 7.90% | 11.33% | -9.38% | 7.62 |
| | 最大值 | 41.87% | 45.76% | 111.54% | 173.90% | 900.85 |

最小值 -30.18% -100.00% -219.33% -100.00% (8.14)

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、最新行业动态与公告

(一) 行业动态

表 5: 一周行业新闻汇总 (08 月 20 日-08 月 24 日)

| 新闻标题 | 新闻梗概 |
|---|---|
| 李克强对推进西部开发提出这些要求 | 李克强总理主持西部地区开发领导小组会议。提出既要坚持扩大开放,也要补短板扩内需,西部地区是我国扩大内需巨大的回旋余地,也是我国经济发展巨大的潜力所在。 http://www.gov.cn/premier/2018-08/25/content_5316608.htm |
| 2017 年全国收费公路统计公报公布,收费公路里程比上年净减少 7356 公里 | 8 月 24 日,交通运输部发布《2017 年全国收费公路统计公报》(简称《统计公报》),公布 2017 年全国收费公路里程构成、建设投资、收入支出等情况。截至 2017 年年末,全国收费公路里程 16.37 万公里,占公路总里程的 3.4%,比上年下降 0.2%;累计建设投资总额 82343.9 亿元,债务余额 52843.5 亿元,通行费收支缺口 4026.5 亿元。《统计公报》显示,截至 2017 年年末,全国政府还贷公路里程 9.1 万公里,累计建设投资总额 41487.4 亿元,债务余额 28279.8 亿元,年通行费收入 2004.4 亿元,年支出总额 3961.2 亿元;全国经营性公路里程 7.28 万公里,累计建设投资总额 40856.5 亿元,债务余额 24563.7 亿元,年通行费收入 3125.8 亿元,年支出总额 5195.4 亿元。2017 年,全国收费公路里程比上年年末净减少 7356 公里,其中,高速公路净增加 8130 公里,一级公路、二级公路、独立桥梁及隧道分别净减少 2846 公里、12399 公里、240 公里,高速公路占收费公路总里程比例达到 81%,比上年增加 8.2%。 http://www.mot.gov.cn/jiaotongyaowen/201808/t20180824_3064504.html |

资料来源: 中国政府网,交通部, 中国银河证券研究院

(二) 公司公告

表 6: 一周公司公告汇总 (08 月 20 日-08 月 24 日)

| 公司 | 公告内容 |
|------|--|
| 中国建筑 | 公司新签合同总额约为人民币 297.1 亿元,项目金额占 2017 审计营业收入 2.8%。新签合同总额中,其中房屋建筑类总金额为 198.5 亿元;基础设施类总金额为 98.6 亿元。 |
| 美辰生态 | 公司 2018 年上半年实现营业收入 17.9 亿元,同比增长 19.82%。实现归母净利润 3.10 亿元,同比增长 30.74%。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 2.42 亿元,同比增长 4.26%。 |
| 中工国际 | 公司 2018 年上半年实现营业收入 44.85 亿元,同比增长 28.60%;归属于上市公司股东的净利润 5.86 亿元,较上年同期增长 18.54%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 5.94 亿元,同比增长 20.53%;每股收益 0.53 元,较上年同期增长 20.45%。 |
| 达安股份 | 公司 2018 年上半年实现营业总收入 2.18 亿元,同比增长 12.76%,现归母净利润 0.25 亿元,同比增长 2.82%。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 0.25 亿元,同比增长 14.35%。 |
| 设计总院 | 公司 2018 年上半年实现营业收入 38.95 亿元,较上年同期增长 28.44%;归属于上市公司股东的净利润 1.19 亿元,较上年同期增长 114.05%;每股收益 0.07 元,较上年同期增长 94.57%。 |
| 中设股份 | 公司披露 2018 年 1-7 月主要经营情况,实现营业总收入 1.34 亿元,同比增长 29.07%,实现归母净利润 0.25 亿元,同比增长 21.15%,实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 0.23 亿元,同比增长 11.76%。 |

| 公司 | 公告内容 |
|------|--|
| 大风实业 | 公司与全资子公司浙江大丰建筑装饰工程有限公司组成的联合体中标泌阳县文化艺术中心二期建设PPP项目，项目投资估算额：27417.73万元。建设内容包括：包括东馆、西馆装修装饰及设备、盘古文化广场三部分。 |
| 中矿资源 | 公司 2018 年上半年实现营业总收入 2.57 亿元，同比增长 27.47%，实现归母净利润 0.21 亿元，同比增长 11.42%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 0.20 亿元，同比增长 11.25%，每股收益 0.11 元，较上年同期增长 11.39%。 |
| 元成股份 | 公司中标景德镇高新区环境提升改造工程PPP项目合作合同，中标价约1.50亿元，本项目合作期限为1.4年，其中包括建设期2年和运营期1-2年。 |
| 大千生态 | 公司 2018 年上半年实现营业收入 3.50 亿元，同比增长 25.51%；归属于上市公司股东的净利润 0.42 亿元，较上年同期增长 22.56%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 0.39 亿元，同比增长 27.85%；每股收益 0.37 元，较上年同期增长 7.25%。 |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（三）风险提示

- 1) 固定资产投资下滑。
- 2) 应收账款回收不及预期。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

华立，银河证券行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。（本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利）。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚 薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn