



中性

建筑行业周报

投资增速持续下滑，关注PPP政策转向

本周公布固定资产投资数据、地产行业数据以及PPP项目库数据，建筑行业需求持续疲软。PPP新政推出建议关注可行性缺口补助项目。

- **受经济数据影响，板块持续小幅下跌：**本周申万建筑指数收盘 2217.76 点，周跌幅 1.18%，跑输大盘。板块整体估值 1.18 倍 PB，较上周有所下跌。本周受大盘情绪影响之外，8 月份经济数据公布，固定资产投资数据的持续下滑也对建筑板块表现有一定影响。细分板块中，园林工程与设计咨询跌幅较大，分别下跌 2.87% 与 2.84%，主要因素是行业估值相对其他细分板块较高以及本身业绩弹性较大。其他板块均有不同程度下跌。建筑相关概念板块亦均有不同程度下跌，其中建筑节能下跌 4.37%，跌幅最大。
- **基建增速持续下滑，货币边际宽松未能顺利传导：**8 月份基础设施建设固定资产投资完成额为 1.49 万亿元，其中电力热力完成额为 0.25 万亿元，交运邮储为 0.52 万亿元，公用水利为 0.72 万亿元；三大板块当月同比增速分别为 -10.25%、-5.43%、-4.53%，基础设施建设总体增速为 -5.85%。下游投资增速趋势持续下行。我们认为在 2017 年金融业去杠杆以来，基建投资资金持续缺位，预计全年非标、城投债等融资渠道将出现显著萎缩，导致基建资金供应不足。而在银行业 MPA 考核放开但信贷政策没有进一步放松的情况下，货币政策的边际宽松并未能顺畅的传导到基建投资领域。总体来看，2018 年基建投资增速负增长基本坐实，2019 年随着后续政策转向的体现以及 2018 年的低基数效应增速将有所回升。
- **地产开发小幅回升，未来需求增长有限：**8 月份房地产开发投资完成为 1.06 万亿元，行业融资 1.34 万亿元，商品房销售 1.25 亿平；当月同比分别为 9.25%、2.43%、10.17%。地产投资受补库存影响有小幅上升，融资增速总体低位波动，商品房销售受需求端限制增速持续下滑。参考土地成交规划面积数据，我们认为当前房地产监管依然严格，短期内补库存需求释放后难以产生更多的施工需求。
- **PPP 入库持续减少，关注可行性缺口补助：**7 月份全国 PPP 项目入库总量为 12425 个，比上月减少 124 项。其中识别阶段项目减少较多，政府付费项目减少较多。可行性缺口补助项目减少相对较少。结合上周 PPP 政策出台，我们认为政府有意进一步推进 PPP 项目加速以弥补基建资金缺位。但原则上不再开展政府付费，降低项目资金来源的确定性，对本身资金并不充裕的建筑企业来说，承接意愿不强，对企业运营能力以及资金管理要求提升。
- **建议从业绩弹性以及订单储备方向选股：**近期建筑行业需求不振的情况依然存在，资金面改善仍有不确定性。建议从业绩弹性以及订单储备两个方向优选个股。推荐下游需求旺盛，业绩增长态势良好的中国化学，关注新上市资本结构健康，扩张迅速的东珠生态，以及新业务进展顺利业绩持续释放的岭南股份。
- **风险提示：**下游需求不足，上游材料涨价、资金持续趋紧。

相关研究报告

《建筑行业 2018 年半年报综述》20180904
《建筑建材 2018 年中期策略》20180702
《建筑建材 2018 年中期策略》20180627

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑装饰

王钦

(8621)20328348

qin.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300515100003

*余斯杰为本报告重要贡献者



目录

主要观点与策略.....	4
板块行情.....	5
建筑指数.....	5
细分板块与概念指数.....	5
个股表现.....	6
公司事件.....	7
工程中标一览.....	8
行业数据与新闻.....	9
1. 统计局公布固定资产投资数据.....	9
2. 财政部明确 PPP 中长期支出不属于地方政府隐形债务.....	9
重点推荐.....	10
1. 岭南股份.....	10
2. 中国化学.....	10
3. 东珠生态.....	10
风险提示.....	11



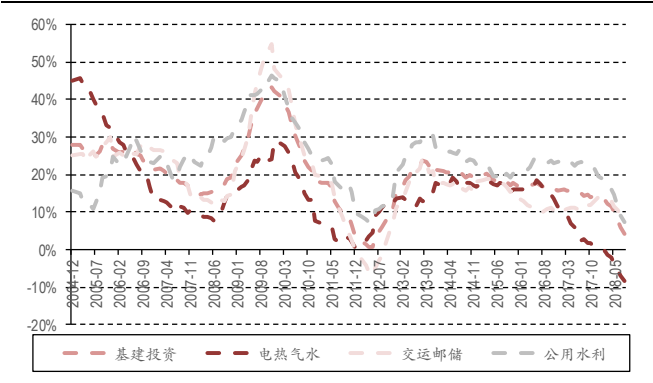
图表目录

图表 1. 基建板块投资持续下行	4
图表 2. 地产增速低位运行	4
图表 3. PPP 项目入库持续减少	4
图表 4. 可行性缺口补助减少较少	4
图表 5. 建筑行业近期走势	5
图表 6. 主要板块本周涨跌幅与估值	5
图表 7. 相关概念指数涨跌幅与估值	5
图表 8. 本周建筑建材板块涨跌幅排名	6
图表 9. 本周停复牌情况	6
图表 10. 资金出入情况	6
图表 11. 股东增减持一览表	7
图表 12. 本周质押一览表	7
图表 13. 行业定增预案	7
图表 14. 本周中标企业与中标项目一览	8
图表 15. 近期建筑行业开工情况	9
图表 16. 房地产行业需求情况	9
附录图表: 报告中提及上市公司估值表	12

主要观点与策略

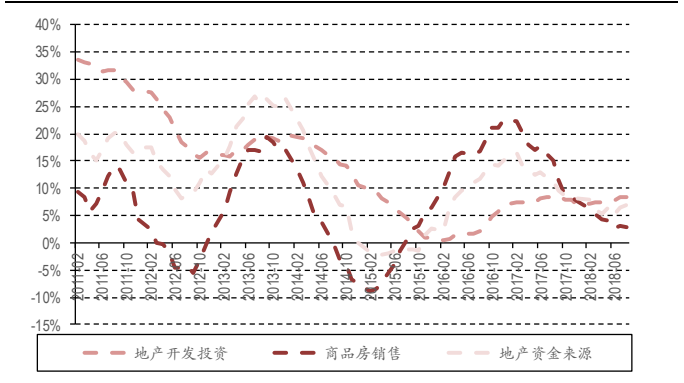
投资增速持续下行，需求并不乐观：本周固定资产投资数据以及地产行业数据公布，基建投资增速持续下行。8月份基础设施建设固定资产投资完成额为1.49万亿元，其中电力热力完成额为0.25万亿元，交运邮储为0.52万亿元，公用水利为0.72万亿元；三大板块当月同比增速分别为-10.25%、-5.43%、-4.53%，基础设施建设总体增速为-5.85%。下游投资增速趋势持续下行。我们认为在2017年金融业去杠杆以来，基建投资资金持续缺位，预计全年非标、城投债等融资渠道将出现显著萎缩，导致基建资金供应不足。而在银行业MPA考核放开但信贷政策没有进一步放松的情况下，货币政策的边际宽松并未能顺畅的传导到基建投资领域。总体来看，2018年基建投资增速负增长基本坐实，2019年随着后续政策转向的体现以及2018年的低基数效应增速将有所回升。

图表 1. 基建板块投资持续下行



资料来源：万得及中银证券

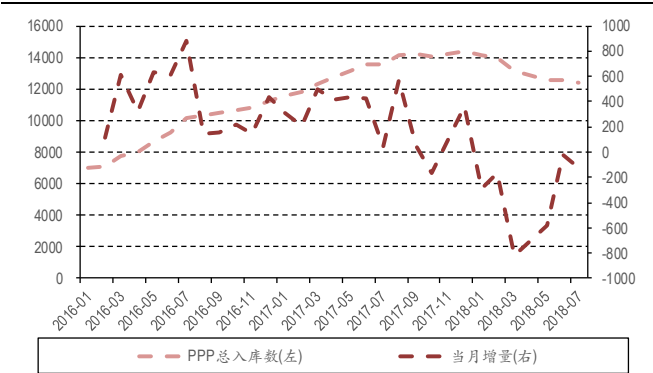
图表 2. 地产增速低位运行



资料来源：万得及中银证券

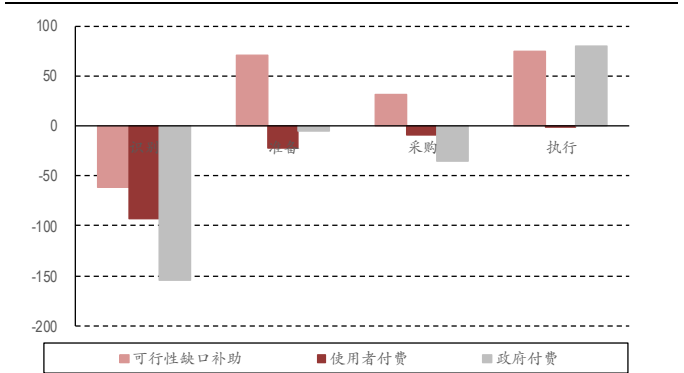
地产开发小幅回升，难以产生更多施工需求：8月份房地产开发投资完成为1.06万亿元，行业融资1.34万亿元，商品房销售1.25亿平；当月同比分别为9.25%、2.43%、10.17%。地产投资受补库存影响有小幅上升，融资增速总体低位波动，商品房销售受需求端限制增速持续下滑。参考土地成交规划面积数据，我们认为当前房地产监管依然严格，短期内补库存需求释放后难以产生更多的施工需求。

图表 3. PPP 项目入库持续减少



资料来源：万得及中银证券

图表 4. 可行性缺口补助减少较少



资料来源：万得及中银证券

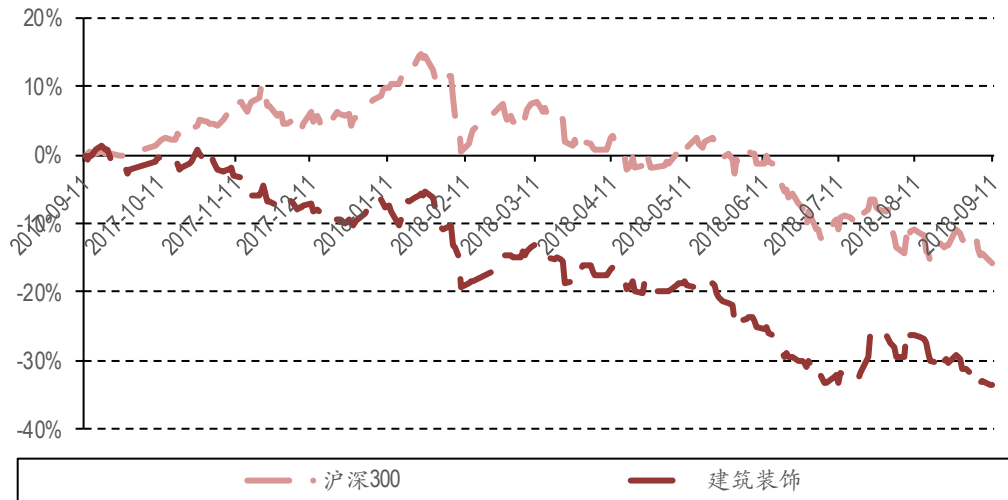
PPP 入库持续减少，可行性缺口补助有望成主流：7月份全国PPP项目入库总量为12425个，比上月减少124项。其中识别阶段项目减少较多，政府付费项目减少较多。可行性缺口补助项目减少相对较少。结合上周PPP政策出台，我们认为政府有意进一步推进PPP项目加速以弥补基建资金缺位。但原则上不再开展政府付费，降低项目资金来源的确定性，对本身资金并不充裕的建筑企业来说，承接意愿不强，对企业运营能力以及资金管理要求提升。

板块行情

建筑指数

本周申万建筑指数收盘 2217.76 点，周跌幅 1.18%，跑输大盘。板块整体估值 1.18 倍 PB，较上周有所下跌。本周受大盘情绪影响之外，8 月份经济数据公布，固定资产投资数据的持续下滑也对建筑板块表现有一定影响。

图表 5. 建筑行业近期走势

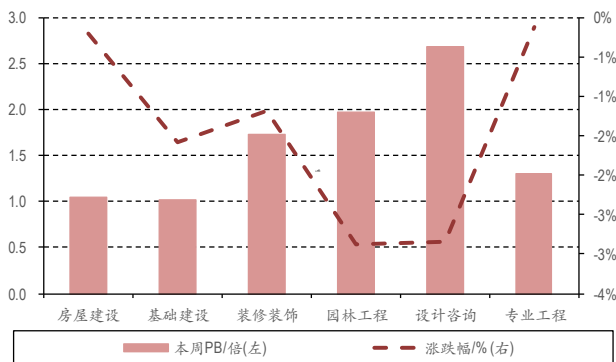


资料来源：万得及中银证券

细分板块与概念指数

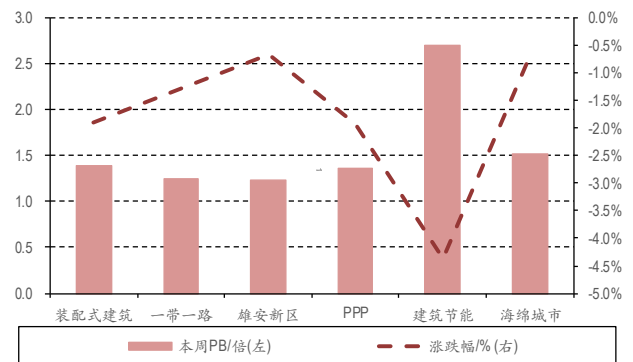
细分板块中，园林工程与设计咨询跌幅较大，分别下跌 2.87% 与 2.84%，主要因素是行业估值相对较高以及本身业绩弹性较大。其他板块均有不同程度下跌。建筑相关概念板块亦均有不同程度下跌，其中建筑节能下跌 4.37%，跌幅最大。

图表 6. 主要板块本周涨跌幅与估值



资料来源：万得及中银证券

图表 7. 相关概念指数涨跌幅与估值



资料来源：万得及中银证券



个股表现

建筑板块总体跌多涨少，市场担忧基建刺激落地情况：受大盘以及建筑板块整体影响，本周建筑板块个股跌多涨少，125 个个股中下跌 88 个、上涨 36 个、持平 6 个。其中中工国际、铁汉生态、设研院因资产重组目前仍持续停牌。上涨个股中，名雕股份、美芝股份、百利科技、宝鹰股份、中国化学涨幅居前。其中美芝股份和百利科技上上周跌幅较大，属超跌补涨；中国化学基本面保持稳健；名雕股份和宝鹰股份流通股本较低，受基本面有边际改善，上周有较多资金流入。下跌个股中，中铝国际、成都路桥、汉嘉设计、四川路桥、全筑股份跌幅较大。其中中铝国际因新股开板有较大跌幅。受固定资产投资数据下滑以及对西部基建落地的担忧，本周成都路桥和四川路桥有较大跌幅。

图表 8. 本周建筑建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅	下跌排名	公司简称	涨幅
1	名雕股份	19.30%	1	中铝国际	-87.52%
2	美芝股份	6.98%	2	成都路桥	-12.48%
3	百利科技	5.39%	3	汉嘉设计	-10.55%
4	宝鹰股份	4.86%	4	四川路桥	-9.55%
5	中国化学	3.27%	5	全筑股份	-8.70%

资料来源：万得及中银证券

图表 9. 本周停复牌情况

代码	简称	停复牌状态	停牌原因
002051.SZ	中工国际	持续停牌	重大资产重组
300197.SZ	铁汉生态	持续停牌	重大资产重组
300732.SZ	设研院	持续停牌	重大资产重组

资料来源：万得及中银证券

土建园林个股资金流出较多：受基本面的边际改善，宝鹰股份和名雕股份本周有较多资金流入。中铝国际受新股开板，目前处于筹码交换阶段，有较多主力资金流入。因市场对基建刺激落地担忧，土建园林等板块资金流出较多但由于流通市值较大，板块跌幅相对较小。

图表 10. 资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力流入额/万	成交额/万	主力流入率/%	主力流入额占比/%
300237.SZ	美晨生态	2,103.59	12,373.30	17.00	0.27
300495.SZ	美尚生态	8,362.76	58,244.84	14.36	2.73
601068.SH	中铝国际	71,335.84	528,095.35	13.51	25.98
002047.SZ	宝鹰股份	3,930.37	31,184.62	12.60	0.52
002830.SZ	名雕股份	6,339.49	51,502.24	12.31	7.75
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力流入额/万	成交额/万	主力流入率/%	主力流入额占比/%
601789.SH	宁波建工	(1,232.12)	9,651.74	(12.77)	(0.35)
600820.SH	隧道股份	(1,931.74)	14,657.55	(13.18)	(0.11)
002431.SZ	棕榈股份	(2,745.16)	18,879.73	(14.54)	(0.42)
002310.SZ	东方园林	(18,768.14)	128,479.75	(14.61)	(1.10)
600502.SH	安徽水利	(5,310.58)	13,994.85	(37.95)	(1.55)

资料来源：万得及中银证券



公司事件

近期暂无解禁、股东增减持与质押较少：近期建筑板块暂无限售解禁情况，未来相对抛压较小。本周股东增持个股 5 个、减持个股 3 个。相比之下，减持数额、占流通股比例均比增持较大：增持流通股占比不超过 0.05%，减持流通股占比在 0.41%-2.01% 的范围内。新增股东质押较少，总体质押率变动在 0.29%-1.00% 的范围内。本周建筑板块无新定增预案公告。

图表 11. 股东增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入/万	参考市值/万	占流通股/%
300237.SZ	美晨生态	1	1	增持	9.47	64.14	0.008
002789.SZ	建艺集团	4	1	增持	3.30	51.18	0.050
002310.SZ	东方园林	2	2	增持	1.79	19.06	0.001
002775.SZ	文科园林	1	1	增持	1.72	12.14	0.004
600284.SH	浦东建设	1	1	增持	0.01	0.05	0.000
300355.SZ	蒙草生态	2	2	持平	0.00	0.00	0.000
002431.SZ	棕榈股份	1	1	减持	(0.49)	(2.46)	(0.000)
603929.SH	亚翔集成	1	1	减持	(40.00)	(848.63)	(0.414)
300635.SZ	达安股份	2	1	减持	(89.67)	(1,155.66)	(2.011)

资料来源：万得及中银证券

图表 12. 本周质押一览表

股票代码	股票简称	本月累计质押	质押率变动
002431.SZ	棕榈股份	830.00	0.56%
002541.SZ	鸿路钢构	250.00	0.48%
002789.SZ	建艺集团	78.40	0.97%
300237.SZ	美晨生态	1,448.99	1.00%
300355.SZ	蒙草生态	463.00	0.29%

资料来源：万得及中银证券

图表 13. 行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价格	增发数量/万	募集资金/亿	定价方式	认购方式	定增目的
300732.SZ	设研院	2018-08-28	董事会预案	38.47	745.42	2.87	定价	资产	融资收购其他资产
600133.SH	东湖高新	2018-06-06	董事会预案		14,515.59	2.20	竞价	现金	配套融资
603843.SH	正平股份	2018-05-07	董事会预案		8,000.06	3.05	竞价	现金	配套融资
603843.SH	正平股份	2018-05-07	董事会预案	13.13	2,315.59	3.04	定价	资产	融资收购其他资产
601390.SH	中国中铁	2018-08-07	董事会预案	6.87	169,631.90	116.54	定价	资产	融资收购其他资产
002755.SZ	东方新星	2018-08-27	董事会预案	9.35	75,588.24	70.67	定价	资产	公司间资产置换
600133.SH	东湖高新	2018-06-06	董事会预案	8.66	4,830.16	4.18	定价	资产	融资收购其他资产
002062.SZ	宏润建设	2018-09-11	董事会预案		18,000.00	12.00	竞价	现金	项目融资
002051.SZ	中工国际	2018-09-10	董事会预案		22,253.46	0.20	定价	现金	配套融资
002051.SZ	中工国际	2018-09-10	董事会预案	14.57	8,627.90	12.57	定价	资产	融资收购其他资产
002081.SZ	金螳螂	2015-07-04	股东大会通过	18.58	21,616.59	40.81	定价	现金	项目融资
603828.SH	柯利达	2018-02-10	股东大会通过		8,585.90	3.69	竞价	现金	融资收购其他资产
603887.SH	城地股份	2018-08-16	股东大会通过		2,884.00	4.40	竞价	现金	配套融资
603887.SH	城地股份	2018-08-16	股东大会通过	17.25	11,309.09	19.51	定价	资产	融资收购其他资产
300495.SZ	美尚生态	2018-08-14	发审委通过		12,000.00	15.50	竞价	现金	项目融资
600248.SH	延长化建	2018-07-27	发审委通过	5.36	30,215.67	16.20	定价	资产	融资收购其他资产
002663.SZ	普邦股份	2017-04-01	证监会核准		1,867.11	1.27	竞价	现金	配套融资
002586.SZ	围海股份	2018-04-18	证监会核准		20,839.53	5.74	竞价	现金	配套融资

资料来源：万得及中银证券



工程中标一览

图表 14. 本周中标企业与中标项目一览

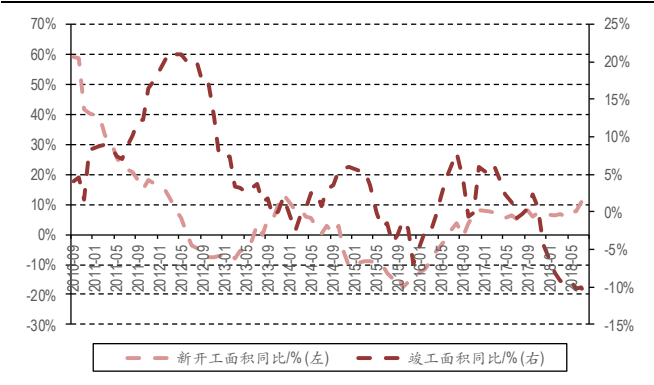
中标公司	中标项目	中标金额/亿	项目类型	项目进度	工期/合作期
花王股份	连云港经济技术开发区猴嘴片区项目		PPP	中标	
龙元建设	安徽省滁州市天长市中医院新区项目	9.50	PPP	中标	3+10 年
美尚生态	泉水湖湿地公园项目与羊横四线西延线道路工程	4.10	EPC	中标	570 天+3 年
上海建工	龙东大道改建工程 2 标	31.65	施工	中标	880 天
粤水电	潮水溪疏浚工程与乌石拦河闸引水工程	5.91	EPC	中标	
粤水电	河源市连平县隆街镇田源镇河角坪垦造水田项目	1.74	EPC	中标	
粤水电	汕头市潮阳区西胪镇竹林村垦造水田项目	0.55	EPC	中标	
镇海股份	中化泉州 100 万吨乙烯及炼油改扩建项目等	2.77	EPC	中标	17 个月
乾景园林	东升科技园二期周边绿地建设工程二标段	0.46	施工	预中标	90 天
花王股份	扬州琴筝文化产业园一期工程	0.81	施工	签署合同	120 天
龙元建设	科比特浙江产业园建设工程项目	4.00	施工	签署合同	730 天
龙元建设	大目湾新城 ZX26-24 地块项目	2.50	施工	签署合同	609 天
蒙草生态	乌兰察布市集宁区绿化工程项目	3.11	PPP	签署合同	1187 天
太极实业	集成电路研发生产一期项目	17.98	EPC	签署合同	501 天
粤水电	珠海高栏港经济区十五条河域整治项目	6.41	PPP	签署合同	2+13 年
粤水电	湖北省恩施州车坝河水库引水工程	4.76	施工	签署合同	4 年
中国交建	中非合作论坛期间签署多个项目	101.54 亿美元		签署合同	
浦东建设	近期多个项目	18.82		中标	

资料来源：公司公告及中银证券

新中标与新签订单有所减少，单项目体量总体偏小：本周新中标与签约项目相比上周有所减少，主要是上周中国建筑新签订单单项目体量较大。除去中国交建和浦东建设，本周新签订单 39.57 亿元，新中标订单 56.67 亿元；其中施工承包项目 44.17 亿元，PPP 项目 19.02 亿元，EPC 项目 33.05 亿元。粤水电新中标项目数量较多，但金额较小，新中标金额占 2017 年营收 12.36%；上海建工与花王股份单项目金额较大，占 2017 年营收分别为 2.23%与 91.61%。

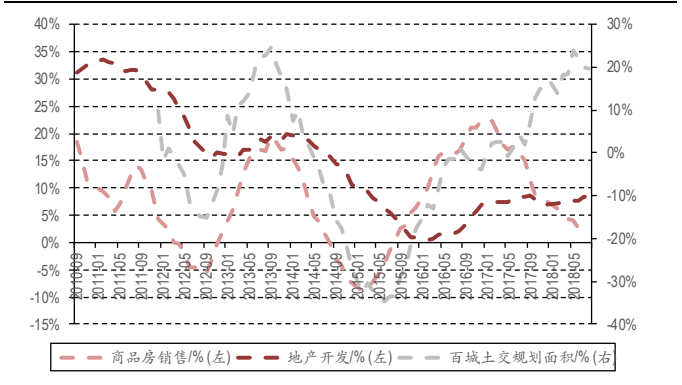
行业数据与新闻

图表 15. 近期建筑行业开工情况



资料来源: 万得及中银证券

图表 16. 房地产行业需求情况



资料来源: 万得及中银证券

新开工稳中有升, 竣工增速持续下滑: 本周 8 月份建筑行业开工情况数据以及房地产开发销售数据已经公布。8 月新开工面积 1.85 亿平方米, 竣工面积 0.42 亿平方米; 同比增速分别为 26.58%、-21.09%。新开工增速依然保持稳中有升, 竣工增速持续下滑。

地产销售持续下滑, 开发额与融资额低位平稳: 本月商品房销售面积 1.25 亿平方米, 开发完成额 1.06 万亿元, 融资总额 1.34 万亿元; 同比增速分别为 2.43%、9.25%、10.17%。销售面积增速持续下滑, 开发完成额和融资总额低位保持平稳。

1. 统计局公布固定资产投资数据

1-8 月份, 全国固定资产投资(不含农户)415158 亿元, 同比增长 5.3%, 增速比 1-7 月份回落 0.2 个百分点; 1-8 月, 全国房地产开发投资 76519 亿元, 同比增长 10.1%, 增速比 1-7 月份回落 0.1 个百分点。

点评: 受金融去杠杆以及地方政府融资监管的影响, 基建固定资产投资增速持续下滑。受基建下滑带动, 全国固定资产投资增速保持低位。我们认为货币适度宽松下需要信贷政策以及银行监管的放行, 政策转向才能顺畅的传导到基建领域。当前非标融资萎缩, 年内基建负增长趋势基本确定, 政策转向将至少到 2019 年开始体现。

来源: 国家统计局

2. 财政部明确 PPP 中长期支出不属于地方政府隐性债务

近日财政部向各省财政部门发出了《关于规范推进政府与社会资本合作 (PPP) 工作的实施意见 (征求意见稿)》。该征求意见稿明确指出, 规范的 PPP 项目形成中长期财政支出事项不属于地方政府隐性债务, 同时提出原则上不再开展完全政府付费项目。此外, 征求意见稿还就 PPP 规范项目的标准、违规如何处罚、未来将如何支持 PPP 的发展等提出了一系列的要求和建议。

点评: 征求意见稿的推出, 为 PPP 项目扫清政策分歧以及障碍, 进一步加持基建政策的转向, 弥补 2018 年以来非标缺位后的基建融资缺口。但原则上不再开展政府付费, 降低项目资金来源的确定性, 对本身资金并不充裕的建筑企业来说, 承接意愿不强, 对企业运营能力以及资金管理要求提升。

来源: 财政部



重点推荐

1. 岭南股份

推荐理由：2018年上半年，岭南园林业绩表现较为突出，营业收入35.54亿元，同增111.91%；归母净利润3.87亿元，同增93.06%。公司聚焦水务环境和文化旅游，并通过收购高科技企业股权，补齐公司在土壤修复和矿山治理方面的短板。业务结构改善后替身公司毛利率。上半年公司毛利率为26.69%，净利率为10.88%，ROIC为5.21%，均处于同行领先地位。

业绩预测：预计2018-2020年公司营业收入为96.76、134.07、167.59亿元，归母净利9.71、13.98、17.43亿元。EPS为0.96、1.39、1.73元。

2. 中国化学

推荐理由：当前油价仍处于高位，煤石化企业盈利向好有较强投资意愿，预计订单仍将持续释放。上半年公司新签境外订单396.57亿元，同增75.70%，占比49.53%。在海外工程业务普遍下滑的环境下公司逆势上行，体现公司较强竞争实力，在人民币贬值环境下，未来有望增加汇兑收益。非化工领域母公司完成对山东公路建设公司战略重组，整合后，公司将具有公路工程施工总包特级资质，在基建政策转向，资金宽松预期下，公司非化工业务有望进一步发力。

业绩预测：预计2018-2020年公司营业收入为745.37、1022.29、1221.04，归母净利26.24、32.62、40.96亿元。EPS为0.53、0.66、0.83元。

3. 东珠生态

推荐理由：2017年底，风景园林行业整体负债率为59.77%，相比之下公司负债率明显偏低。公司上市时间较短，尚未进行大规模再融资，资产结构健康，未来规模扩充空间大。园林行业单项目体量一般不超过10亿元，公司2017年营收12.24亿元，与单项目体量规模相比相对较小，未来在部分大型项目催化下，公司业绩增长弹性较大。此外公司资金充裕，可满足较多项目启动，股权激励进展顺利，完成个人与公司业绩绑定。

业绩预测：预计2018-2020年公司营业收入为20.50、32.49、48.45亿元，归母净利4.22、6.79、9.67亿元。EPS为1.33、2.13、3.04元。



风险提示

- 1. 下游需求不足:** 目前房地产成交规划建筑面积以及地产融资、地产销售数据均不乐观; 而基建受非标融资缺位政策转向短期难以体现。
- 2. 资金持续趋紧:** 当前政策转向并未带来建筑行业资金面的显著改善, “宽货币”仍缺乏政策配合, “宽信贷”尚未出现。
- 3. 上游价格上涨:** 环保政策持续推行, 上游行业产能持续不足, 水泥玻璃价格持续高位运行; 砂石近期价格有明显上涨。叠加社保新规推行, 行业成本受到一定影响。



附录图表：报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
002717.SZ	岭南股份	买入	9.22	93.00	0.50	0.96	18.3	9.6	3.93
603359.SH	东珠生态	买入	16.51	52.61	0.76	1.33	21.7	12.4	7.74
601117.SH	中国化学	买入	6.63	327.06	0.32	0.53	21.0	12.5	5.88
600477.SH	杭萧钢构	买入	4.61	82.55	0.43	0.48	10.7	9.6	1.69
000928.SZ	中钢国际	买入	4.92	61.83	0.33	0.46	14.8	10.7	3.65
601668.SH	中国建筑	增持	5.17	2,170.63	0.78	0.89	6.6	5.8	4.90
002081.SZ	金螳螂	增持	8.74	231.03	0.73	0.82	12.0	10.7	4.57
002482.SZ	广田集团	增持	5.65	86.86	0.42	0.48	13.4	11.8	4.49
300197.SZ	铁汉生态	增持	5.37	122.41	0.33	0.49	16.2	11.0	2.82
300284.SZ	苏交科	增持	8.77	70.99	0.57	0.72	15.3	12.2	4.69
300495.SZ	美尚生态	增持	12.51	75.16	0.47	0.62	26.5	20.2	5.02
000498.SZ	山东路桥	中性	4.00	44.81	0.51	0.38	7.8	10.5	3.66
601800.SH	中国交建	未有评级	11.57	1,646.47	1.27	1.38	9.1	8.4	10.02
600068.SH	葛洲坝	未有评级	6.91	318.19	1.02	1.17	6.8	5.9	5.43
600502.SH	安徽水利	未有评级	3.75	64.54	0.45	0.55	8.3	6.8	3.74
002713.SZ	东易日盛	未有评级	17.39	45.69	0.83	1.10	21.0	15.8	3.69
002310.SZ	东方园林	未有评级	10.53	282.50	0.81	1.21	13.0	8.7	4.40
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	5.20	83.42	0.53	0.75	9.9	6.9	2.28
603017.SH	中衡设计	未有评级	9.19	25.30	0.55	0.74	16.8	12.4	6.23
603018.SH	中设集团	未有评级	15.27	47.92	0.95	1.26	16.2	12.1	7.14
002051.SZ	中工国际	未有评级	15.27	169.91	1.33	1.57	11.4	9.7	7.60
600039.SH	四川路桥	未有评级	3.22	116.26	0.29	0.37	10.9	8.6	3.70

资料来源：万得及中银证券

注：股价截止日2018年9月14日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371