

行业周报 (第四十七周)

2018年11月25日

行业评级:

建筑 增持 (维持)

鲍荣富 执业证书编号: S0570515120002
研究员 021-28972085
baorongfu@htsc.com

黄骥 执业证书编号: S0570516030001
研究员 021-28972066
huangji@htsc.com

方晏荷 执业证书编号: S0570517080007
研究员 021-28972059
fangyanhe@htsc.com

王涛 021-28972059
联系人 wangtao@htsc.com

本周观点

过去五个交易日 (1119-1123) 沪深 300 指数下跌 3.51%, 申万建筑指数下跌 3.55%, 民企相关板块出现回调, 我们认为上周市场扰动因素有所增加, 短期风险偏好或有所降低, 大基建或仍具抗跌属性。基本面角度, 基建及 PPP 政策、融资仍有望继续改善。当前时点, 我们仍维持 Q4 基建、房建有望共振的观点, 基建主线重点推荐高成长设计和低 PB 蓝筹, 若市场偏好出现回升, 可积极配置政策及融资趋于改善的民营 PPP 龙头, 关注房建筑装饰龙头及化学工程龙头。

子行业观点

发改委前 10 月全国新增基建意向投资额同比下降 32.9%, 降幅较前九月略有缩窄, 但整体投资意向金额同比增速 3% 较 9 月末仍然回落。我们认为基建或仍是对冲全社会投资意愿下降、经济稳增长的重要方向。上周 PPP 融资论坛领导讲话释放积极信号, 未来在民企参与度和资本金方面的政策支持力度有望加大, 市场风险偏好若回升建议积极配置民营 PPP 标的。

重点公司及动态

设计推荐苏文科, 低 PB 蓝筹推荐中国铁建, 四川路桥, 民营 PPP 推荐东方园林、岭南股份, 房建龙头推荐金螳螂。

风险提示: 民营企业融资改善不及预期; 基建投资增速回暖不及预期。

一周涨幅前十公司

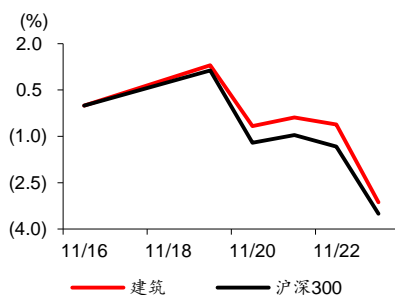
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
全筑股份	603030.SH	13.56
设研院	300732.SZ	10.00
弘高创意	002504.SZ	9.94
东方新景	002755.SZ	9.61
宝鹰股份	002047.SZ	4.98
大丰实业	603081.SH	4.23
北方国际	000065.SZ	1.27
江河集团	601886.SH	1.00
诚邦股份	603316.SH	0.83
深天地 A	000023.SZ	0.24

一周跌幅前十公司

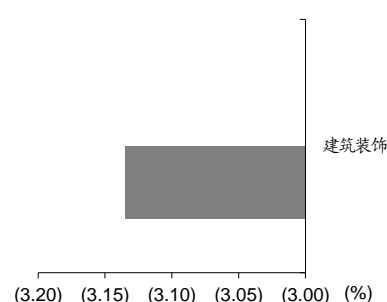
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
美芝股份	002856.SZ	(13.34)
山鼎设计	300492.SZ	(12.64)
腾达建设	600512.SH	(11.72)
科达股份	600986.SH	(11.66)
永福股份	300712.SZ	(11.41)
汉嘉设计	300746.SZ	(11.26)
云投生态	002200.SZ	(10.98)
中铝国际	601068.SH	(10.64)
光正集团	002524.SZ	(10.13)
中广核技	000881.SZ	(10.07)

资料来源: 华泰证券研究所

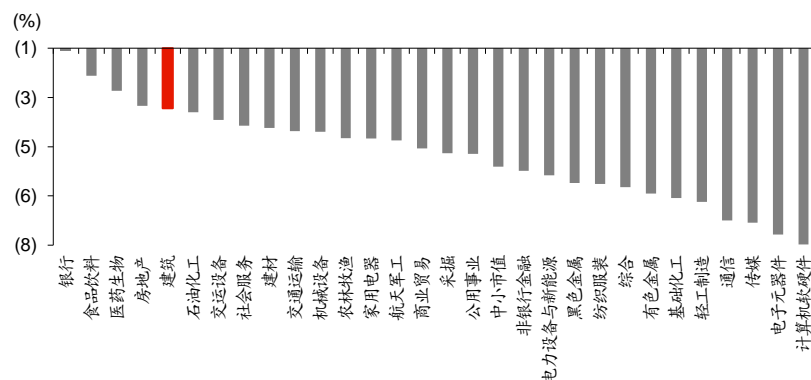
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

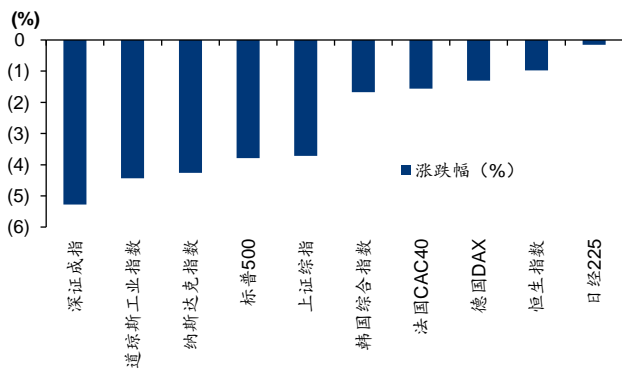
证券名称 (代码)	评级	11月23日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
苏文科 300284.SZ	买入	10.22	9.23~10.65	0.57	0.71	0.87	1.05	17.93	14.39	11.75	9.73
金螳螂 002081.SZ	买入	8.40	10.79~11.62	0.73	0.83	0.96	1.16	11.51	10.12	8.75	7.24
四川路桥 600039.SH	买入	3.36	4.18~4.94	0.29	0.38	0.47	0.55	11.59	8.84	7.15	6.11
东方园林 002310.SZ	买入	9.00	11.16~12.09	0.81	0.93	1.10	1.28	11.11	9.68	8.18	7.03
岭南股份 002717.SZ	买入	9.21	10.92~12.60	0.50	0.84	1.10	1.39	18.42	10.96	8.37	6.63

资料来源: 华泰证券研究所

本周核心观点

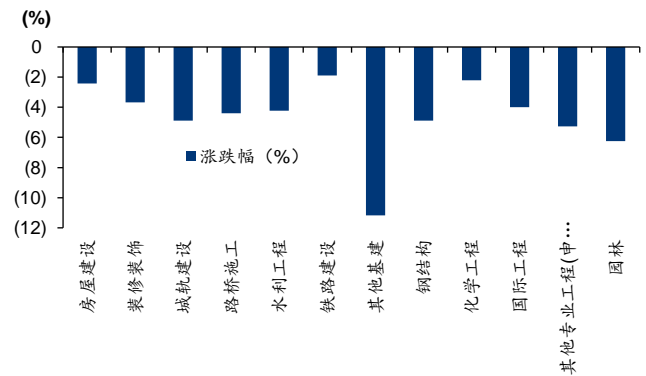
过去五个交易日沪深 300 指数下跌 3.51%，申万建筑装饰指数下跌 3.55%，民企相关板块出现回调，我们认为上周市场扰动因素有所增加，短期风险偏好或有所降低，短期大基建或仍居抗跌属性，基本面角度，仍按看好基建、房建共振，民营 PPP 政策支持未来或有望提速。过去五个交易日（1119-1123）沪深 300 指数下跌 3.51%，深成指跌幅 5.28%，大盘近几周呈现较大的波动，申万建筑指数上周下跌 3.55%，园林、钢结构等民企主导板块跌幅较大，房建板块跌幅较小。我们认为上周 A 股的下行可能受到的影响包括：1) 上周美股 3 大股指均出现 3% 以上下跌，对 A 股情绪造成影响；2) 上周监管层发声加强异常交易监管，并针对商誉外发监管提示函，对近期中小盘股的反弹行情造成影响；3) AEP 会议未发表领导人共同宣言，FT 报道称 G20 公报草案并未明确承诺对抗贸易保护主义，与 08 年以来的大趋势有所不同，可能导致市场对贸易谈判前景转向悲观。我们认为短期内市场面临的不确定性因素在增加，市场风险偏好可能降低。

图表1：过去五交易日（1119-1123）全球主要指数涨跌幅



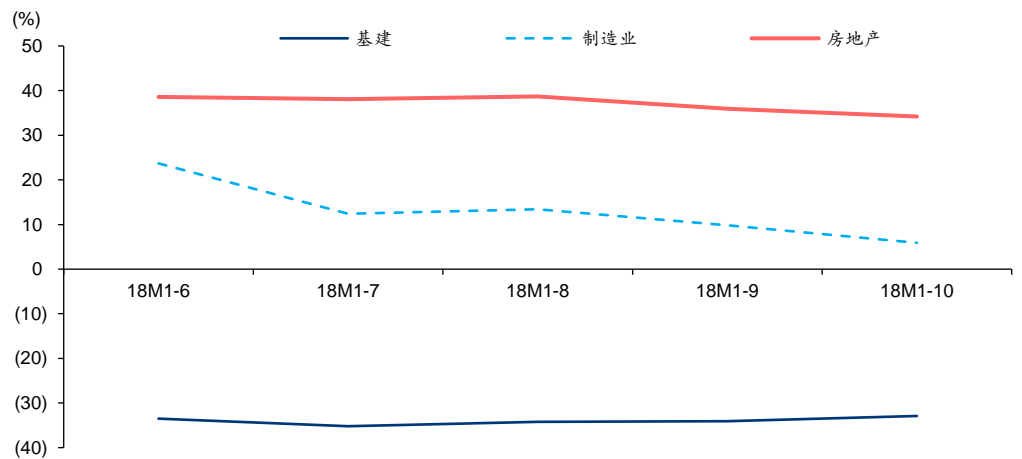
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：过去五交易日（1119-1123）申万建筑三级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

我们认为基建/PPP 仍是经济面临下行压力，全社会投资意愿下降的主要应对政策，政策面向好的趋势有望延续，企业基本面也有望呈改善态势，风险偏好较低时可重点配置基建蓝筹，风险偏好若回升，则可积极配置 PPP 等弹性标的。根据发改委 11 月 23 日外发的《10 月份全国固定资产投资发展趋势监测报告》，前 10 月全国新增意向投资额同比增速 3%，比三季度末回落 1.4pct；其中基建新增意向投资额同比下降 32.9%（中、西部降幅小于东部和东北），降幅较前 9 月缩窄 1.2pct；制造业同比增速 5.9%，前值 9.8%；房地产业同比增速 34.2%，前值 35.9%；民间投资新增意向投资额同比增速 15.3%，前值 22.8%。我们认为上述数据反映出目前全社会投资意愿仍然处于低位，未来经济或仍然面临较大下行压力，基建稳增长或仍然是重要的政策选项，而 PPP 作为激发民间投资的重要工具，未来也有望迎来更多的政策利好。我们认为基建和 PPP 板块基本面未来有望逐步修复，短期配置主要取决于市场风险偏好变化。当前时点，我们仍维持 Q4 基建、房建有望共振的观点，基建主线重点推荐高成长设计（苏交科）和低 PB 蓝筹（中国铁建、四川路桥），若市场偏好出现回升，可积极配置政策及融资趋于改善的民营 PPP 龙头（东方园林、岭南股份），关注房建装饰龙头（金螳螂、中国建筑）及化学工程龙头。

图表3：基建、制造业、房地产业新增意向投资额同比增速


资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，华泰证券研究所

第四届全国 PPP 融资论坛闭幕，领导讲话释放积极信号。第四届全国 PPP 融资论坛 11 月 23 日在上海闭幕，本届大会财政部 PPP 中心主任焦小平仍然作为主持人参会，但副部长史耀斌并未出席，我们认为焦小平主任的发言相比第三节大会史耀斌副部长的发言，体现了更多对 PPP 的支持态度：1) 上届大会史耀斌部长的发言围绕合规展开，强调抓规范严监管控风险；2) 本届大会焦小平主任的发言虽然强调过去取得的规范发展成果未来需要继续保持，但同时强调 10% 红线内 PPP 支出不是政府隐性债务，绩效合格的项目政府必须履行支付义务，后期将进一步出台支持 PPP、民企参与 PPP 及解决资本金出资问题的相关政策。我们认为今年的领导发言总体与去年形成鲜明对比，未来短期内 PPP 有可能迎来更多的政策利好，而未来若能呈现政策、融资逐步改善的局面，民营 PPP 龙头具备配置价值。

图表4：2017/2018 年 PPP 融资论坛领导发言要点对比

2017	2018
<p>1. 严把 PPP 模式的适用范围和边界，防止将商业项目和纯工程项目包装成 PPP 项目进行融资，坚决剔除不规范项目。</p> <p>2. 完善风险分担机制，防止风险不合理转移。加强财政支出责任监测，严守财政支出 10% 的“红线”。控制实体企业融资杠杆倍数，严防表外业务风险。</p> <p>3. 细化绩效考核标准，完善按效付费机制，优化全生命周期一体化管理。对无运营内容、无绩效考核机制、社会资本不实际承担建设运营风险的项目不得安排财政资金。</p>	<p>1. 目前在全国 2461 个以实施 PPP 项目的地区，仅有 6 个地区的财政支出责任占比超过红线。在 2018—2014 年间，各省区录入项目管理库的最高年度财政支出责任占比不超过 5.1%，PPP 整体风险控制在安全区间内。</p> <p>2. 配合司法部加快出台 PPP 条例，统一顶层设计加快统一市场建设。</p> <p>3. 进一步明确政策界限，发展重点，稳定市场预期。我想财政部马上就要下发一个文件，这个文件就是一是贯彻中央最新部署，二是针对前线 PPP 市场和社会回应的问题。</p> <p>4. 依法合规的，10% 限额以内的 PPP 支出责任不是隐性债务。财政部将根据现在的情况尽量指明发一个正负方面的清单。PPP 也会优先发展，明确优先支持领域。把 PPP 财政支出责任，当成政府和社会签订的合同的依法合规的，必须要纳入预算。政府要带头履约。</p> <p>5. 完善中央专项资金使用方式，加大财政资金统筹整合力度，引导地方优化投资结构。在环境领域在我们管理部选一批示范项目，中央财政通过专项资金支持地方关于 PPP 项目资本金注册不足的问题。加大保险资金，中国 PPP 资金对项目股权投资力度，拓宽项目资本金来源，鼓励通过股权转让、资产交易、资产证券化等盘活存量资产，丰富社会资本进入和退出渠道。</p> <p>6. 营造民营企业公平参与环境，加大向民营企业推荐优质项目力度。民营企业平等享受 PPP 的国家财政政策，将来财政部会有一系列的政策出台。提高 PPP 基金投资民营企业参与项目的比例。</p>

资料来源：中国 PPP 融资论坛网站，华泰证券研究所

2017 年末建筑板块商誉占总资产比例 0.39%，全部商誉占 2017 年归母净利润总和 19.61%，2017 年商誉减值占归母净利润比重 0.93%。近期证监会发布《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》，要求合并产生商誉每年均必须进行减值测试，并且在定期报告中需披露减值测试过程与方法，引发市场对商誉减值对上市公司业绩影响的担心。建筑板块 2017 年末商誉占总资产比例，商誉减值占归母净利润比例均较低。我们重点跟踪的公司中，有 12 家 17 年末商誉占总资产比例超过 10%。我们认为商誉数额较高确实存在减值风险，但应具体问题具体分析。设计板块由于过往发展模式并购占比较高，导致部分公司商誉占总资产比例较高，我们认为龙头公司并购标的完成业绩对赌的可能性较高，在业绩对赌期内发生重大商誉减值的概率较低。

图表5：建筑行业重点公司 17FY 商誉、总资产及归母净利润情况

证券代码	证券简称	(1) 17FY 商誉 (亿元)	(2) 17FY 总资产 (亿元)	(3) 17FY 归母净利润 (亿元)	(1)/(2)	(1)/(3)
300044.SZ	赛为智能	10.03	42.94	1.82	23.35%	551.19%
603017.SH	中衡设计	6.58	28.79	1.51	22.85%	437.05%
002713.SZ	东易日盛	6.15	35.48	2.18	17.33%	282.53%
002509.SZ	天广中茂	13.23	87.68	6.08	15.08%	217.55%
000711.SZ	京蓝科技	12.51	87.13	2.89	14.36%	432.47%
002421.SZ	达实智能	7.58	54.57	3.12	13.89%	243.08%
002178.SZ	延华智能	3.02	22.30	0.25	13.56%	1200.32%
300500.SZ	启迪设计	1.24	10.23	0.70	12.13%	176.11%
603007.SH	花王股份	3.03	26.11	1.71	11.61%	177.50%
300495.SZ	美尚生态	7.93	69.17	2.84	11.47%	279.18%
002663.SZ	普邦股份	10.52	99.86	1.52	10.54%	692.73%
002717.SZ	岭南股份	10.96	109.26	5.09	10.03%	215.19%
300284.SZ	苏文科	8.57	109.24	4.64	7.84%	184.67%
603959.SH	百利科技	1.55	22.33	1.09	6.95%	143.09%
002659.SZ	凯文教育	2.15	31.45	0.23	6.83%	922.96%
002542.SZ	中化岩土	4.66	68.50	2.37	6.80%	196.97%
300237.SZ	美晨生态	5.41	81.07	6.09	6.68%	88.81%
603030.SH	全筑股份	3.24	53.07	1.65	6.11%	196.77%
002323.SZ	*ST 百特	1.42	26.56	2.64	5.36%	53.91%
601886.SH	江河集团	12.07	241.06	4.66	5.01%	258.86%
603388.SH	元成股份	0.80	16.30	0.92	4.93%	87.54%
002310.SZ	东方园林	16.72	351.14	21.78	4.76%	76.76%
002545.SZ	东方铁塔	5.20	109.76	2.51	4.74%	206.87%
603060.SH	国检集团	0.63	13.36	1.44	4.71%	43.65%
002374.SZ	丽鹏股份	2.96	63.72	0.90	4.65%	328.98%
300197.SZ	铁汉生态	9.19	202.96	7.57	4.53%	121.38%
002755.SZ	东方新星	0.38	8.67	0.11	4.37%	345.49%
603828.SH	柯利达	1.48	35.56	0.58	4.16%	256.46%
600545.SH	卓郎智能	6.04	145.32	6.58	4.16%	91.72%
002325.SZ	洪涛股份	4.55	111.90	1.37	4.06%	331.50%
600963.SH	岳阳林纸	5.16	154.40	3.48	3.34%	148.42%
002482.SZ	广田集团	5.15	158.64	6.47	3.24%	79.57%
600970.SH	中材国际	9.36	297.15	9.77	3.15%	95.79%
002431.SZ	棕榈股份	4.91	156.77	3.04	3.13%	161.47%
600629.SH	华建集团	2.23	74.04	2.56	3.01%	86.81%
600496.SH	精工钢构	3.39	115.54	0.62	2.94%	547.15%
300355.SZ	蒙草生态	3.35	124.76	8.44	2.68%	39.65%
002047.SZ	宝鹰股份	1.80	83.77	3.67	2.15%	49.12%
002375.SZ	亚厦股份	3.43	199.36	3.58	1.72%	95.98%
603018.SH	中设集团	0.75	52.69	2.97	1.43%	25.40%
601789.SH	宁波建工	1.95	139.15	2.14	1.40%	91.10%
002081.SZ	金螳螂	3.84	281.84	19.19	1.36%	20.02%
002051.SZ	中工国际	2.34	185.60	14.84	1.26%	15.78%
002620.SZ	瑞和股份	0.50	41.57	1.33	1.20%	37.72%
002469.SZ	三维工程	0.19	16.75	0.57	1.15%	33.62%
002743.SZ	富煌钢构	0.46	59.86	0.70	0.77%	65.71%
600068.SH	葛洲坝	13.38	1,869.24	46.84	0.72%	28.56%

证券代码	证券简称	(1) 17FY 商誉 (亿元)	(2) 17FY 总资产 (亿元)	(3) 17FY 归母净利润 (亿元)	(1)/(2)	(1)/(3)
002738.SZ	中矿资源	0.06	10.08	0.55	0.64%	11.85%
601800.SH	中国交建	54.26	8,502.35	205.81	0.64%	26.36%
000018.SZ	神州长城	0.64	116.68	3.80	0.55%	16.97%
300117.SZ	嘉寓股份	0.23	55.61	0.64	0.41%	35.91%
603778.SH	乾景园林	0.07	18.04	0.90	0.40%	7.96%
002883.SZ	中设股份	0.02	4.49	0.49	0.34%	3.12%
002781.SZ	奇信股份	0.11	43.41	1.50	0.25%	7.28%
000928.SZ	中钢国际	0.30	135.48	4.18	0.22%	7.28%
603717.SH	天域生态	0.05	23.95	1.21	0.21%	4.12%
002586.SZ	围海股份	0.18	86.97	2.13	0.21%	8.47%
601669.SH	中国电建	11.13	5,759.45	73.67	0.19%	15.10%
603909.SH	合诚股份	0.01	7.36	0.62	0.17%	2.01%
600491.SH	龙元建设	0.55	372.92	6.07	0.15%	9.05%
002060.SZ	粤水电	0.25	175.15	1.58	0.14%	15.57%
601668.SH	中国建筑	21.50	15,509.83	329.42	0.14%	6.53%
601390.SH	中国中铁	8.29	8,440.84	160.67	0.10%	5.16%
600820.SH	隧道股份	0.44	679.20	18.10	0.06%	2.43%
603843.SH	正平股份	0.02	38.49	0.47	0.06%	4.74%
002307.SZ	北新路桥	0.10	195.20	0.51	0.05%	20.28%
600583.SH	海油工程	0.13	283.96	4.91	0.05%	2.66%
600170.SH	上海建工	0.82	1,956.85	25.84	0.04%	3.16%
601618.SH	中国中冶	1.64	4,145.65	60.61	0.04%	2.71%
600853.SH	龙建股份	0.03	127.78	1.39	0.03%	2.48%
601186.SH	中国铁建	2.01	8,218.87	160.57	0.02%	1.25%
601611.SH	中国核建	0.11	780.43	8.53	0.01%	1.33%
002062.SZ	宏润建设	0.01	130.16	2.72	0.01%	0.24%

注：板块内没有商誉的公司未列在上表中。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

近期核心推荐标的

(1) 苏文科：1) 可比口径下主业业绩保持较高增长。18年前三季度营收 YoY+15.83%，归母净利润 YoY+20.16%，承包业务及海外业务使公司收入增速放缓，预计前三季度国内设计检测主业收入增速 25%以上。已完成转让的 TA 对前三季度费用率有较大影响，剥离后管理费用率或有所下降；2) 出售 TA 在考虑资产处置收益情况下对公司 18 年利润预计影响小，但有望增强公司未来利润增长的稳定性及可预测性，短期有望改善公司负债率、利润率等财务指标。设计咨询主业属地化推进顺利，检测收购江苏益铭进一步完善业务能力及区域布局；3) 主业订单有望保持较高增长，国内外业务协同效应有望增强。公司 17 年国内新签订单在 45 亿元以上，同比增长近 50%，接近 17 年扣除 EP 后设计咨询收入的 2 倍，订单饱满，预计 18 年前三季度公司订单增速 25%左右，继续保持较高增长。

(2) 金螳螂：1) 前三季度营收 YoY+17.85%，归母净利润 YoY+10.24%，家装费用增长较快，但收入占比呈提升趋势，未来家装盈利能力有望提升；2) 公装收入增速回暖。18H1 公装收入增速已从 2017H1 的 -4.92% 提升至 2018H1 的 12.9%，呈现加速态势。预计未来公装收入有望受益订单增速回暖，增速保持较高水平；3) 新签订单环比改善。17Q4 公司新签订单 83 亿元，同比增长 49%；18Q1 新签合同 82 亿元，同比增长 16%，18H1 新签合同增速 18.7%，居全部装饰企业前茅，我们预计公司中标口径订单增速或更高。

(3) 四川路桥：1) 收入、业绩增速保持较高水平。公司 18 年前三季度累计实现营收 246 亿元，同比增长 14.50%；实现归母净利润 5.5 亿元，同比增长 26.86%（扣非后同比增长 34.37%）；2) 新签订单连续翻番。公司 2017 年公告中标订单 475 亿元，同比增长 139%；18H1 累计中标订单 430 亿元，同比增长 106%；3) 背靠大股东四川铁投，西南区位优势突出。公司控股股东四川铁投主导省内铁路投资，公路投资省内市占率达 1/3。此次川藏铁路建设提速有望带动公司铁路业务发展；4) 大股东 6 月进行增持，彰显对公司持续发展的信心。

(4) 东方园林: 1) 朝阳区国资委旗下基金拟战略入股公司, 农银投资对公司环保集团完成注资 5 亿元, 后续拟进一步注资不超过 20 亿元, 国资背书有望改善公司信用情况。2) 11 月 5 日公司成功发行 10 亿元超短融, 利率 7.76%, 并与民生银行、中债信用增进等机构签订民企债券融资支持工具合作意向, 未来债券发行难度或进一步降低。公司已完成 10 亿元融资券兑付, 预计年底前仍需对付刚性债务 20 亿元左右, 在注资到位、债券发行和回款加速预期下, 我们认为公司完成债务兑付可能性较高; 3) 公司前三季度实现营收 96.49 亿元, YoY+11.74%, 实现归母净利润 9.75 亿元, YoY+12.53%。18Q3 收入和归母净利润的增速分别为-12.74%和-22.07%。公司盈利能力依然高于竞争对手, 毛利率和净利率分别为 32.71%/10.12%, 同比提高 2.78pct/-0.42pct。由于付现比的快速上升 (32.5pct), 经营性现金流 0.43 亿元, 同比减少 6.8 亿元。随着回款高峰的带来, 我们预计全年的经营性现金流将有望改善。后续资金状况改善也有望推动公司收入/业绩增速逐步回升, 公司仍是行业龙头, 未来有望最先受益政策推动下的行业转暖。

(5) 岭南股份: 1) 18 年前三季度营收 57 亿元, 同比增长 123.65%, 实现归母净利润 5.7 亿元, 同比增长 87.77%, Q3 单季度营收同比增长 146%, 增速连续两个季度攀升; 归母净利润增长 78%, 略低于 Q2 同比增速 96%。2) 公司 1-9 月经营活动现金净流出 1.49 亿元, 较去年同期大幅减少流出 5.17 亿元, 较 18H1 减少流出 3.72 亿元, 未来随着地方政府集中发债和民企支持政策出台, 公司回款有望进一步改善。公司 18Q3 末有息负债余额较 H1 末净减少, Q3 成功发行 6.6 亿元可转债, 多元化融资有望驱动项目加快落地, 同时使公司资本结构保持合理。3) 我们统计公司截至 9 月末在手订单超过 400 亿元, 项目储备充分。目前公司在股权激励和员工持股基础上, 拟进一步实施限制性股票激励, 占公司总股本的 3%, 未来业绩释放动力强。

重点公司概况

图表6：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	11月23日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
葛洲坝 600068.SH	买入	6.49	8.16~9.18	0.89	1.02	1.20	1.37	7.29	6.36	5.41	4.74
中国铁建 601186.SH	买入	10.78	11.28~12.69	1.18	1.41	1.58	1.75	9.14	7.65	6.82	6.16
中国中铁 601390.SH	增持	7.35	7.56~8.40	0.70	0.84	0.92	1.03	10.50	8.75	7.99	7.14
中国建筑 601668.SH	买入	5.43	5.16~6.88	0.78	0.86	0.94	1.04	6.96	6.31	5.78	5.22
美尚生态 300495.SZ	买入	13.73	14.52~16.50	0.47	0.66	0.90	1.16	29.21	20.80	15.26	11.84
山东路桥 000498.SZ	买入	4.92	5.50~6.60	0.51	0.55	0.68	0.80	9.65	8.95	7.24	6.15
中国交建 601800.SH	增持	12.04	13.30~15.96	1.21	1.33	1.52	1.72	9.95	9.05	7.92	7.00
东珠生态 603359.SH	买入	15.39	22.24~25.02	0.76	1.39	2.10	2.77	20.25	11.07	7.33	5.56
全筑股份 603030.SH	买入	6.28	7.98~9.12	0.30	0.57	0.93	1.41	20.93	11.02	6.75	4.45
广田集团 002482.SZ	增持	4.97	5.40~5.85	0.42	0.45	0.51	0.59	11.83	11.04	9.75	8.42

资料来源：华泰证券研究所

图表7：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
300284.SZ	苏文科	<p>Q3 收入增速环比放缓，Q4 现金流望好转，维持“买入”评级</p> <p>公司 10 月 29 日晚发布三季报，前三季度营收 47 亿元，YoY+15.83%，归母净利润 3.66 亿元，YoY+20.16%，收入/利润增速较 H1 放缓，略低于市场和我们的预期，但国内咨询主业收入增速及盈利水平预计保持较高水平。公司前三季度 CFO 净流出 9.17 亿元较 H1 多流出 2.63 亿元，预计 Q4 现金流有望边际好转。公司 10 月初已公告出让 TA100% 股权，我们预计剥离完成后公司短期内财务指标有望改善，国内业务占比回升后整体收入/利润可预测性也有望大幅提高。我们预计公司 18-20 年 EPS 0.71/0.87/1.05 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：苏文科(300284,买入): 海外或拖累 Q3 收入,Q4 CFO 望改善</p>
002081.SZ	金螳螂	<p>业绩符合预期，维持“买入”评级</p> <p>公司 18 年前三季度实现营收 185.39 亿元，YoY+17.85%，归母净利润 15.84 亿元，YoY+10.24%，业绩增速符合预期。收入和净利润增速差距进一步拉大，我们认为主要原因是家装收入占比的增加，其净利率显著低于公装业务。公司前三季度新签订单依然保持较稳定增速，截止 2018 年 9 月底，仍有 553.08 亿元在手未完工订单。现金回款放缓我们认为是暂时性问题，公司对项目回款有较高要求。我们看好公司业绩的稳定增长和经营性现金流的回暖。微调 18-20 年 EPS 至 0.83/0.96/1.16 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：金螳螂(002081,买入): 业绩有望加速，签单保持较快增长</p>
600039.SH	四川路桥	<p>Q3 单季业绩增速小幅放缓，现金流延续改善</p> <p>公司 18 年前三季度累计实现营收 246 亿元，同比增长 14.50%；实现归母净利润 5.5 亿元，同比增长 26.86%（扣非后同比增长 34.37%），符合市场预期。公司今年 Q1-Q3 单季度营收分别同比增长 19%、16%、11%，归母净利同比增长 26%、28%、23%，Q3 小幅放缓但仍维持 20% 以上增长。前三季度经营现金净流出 2.5 亿元，投资现金净流出 24 亿元，但同比均大幅减少流出，现金流显著改善。我们维持预计公司 2018-20 年 EPS 为 0.38、0.47、0.55 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：四川路桥(600039,买入): 净利率同比提升，现金流大幅改善</p>
002310.SZ	东方园林	<p>国资委拟入股公司，最坏时刻可能已过去，维持“买入”评级</p> <p>公司 11 月 2 日公告，拟引入盈润汇民基金作为战略股东。其受让公司实际控制人何巧女、唐凯先生持有的不超过 5% 的股份。具体转让比例、转让价格等事项由双方在股权转让协议中另行协商确定。盈润汇民基金为北京市朝阳区国有资本经营管理中心管理的基金主体。我们认为，国资委入股公司，代表公司融资最为艰难的时刻已经过去，预计后续公司能完成债务的刚性兑付。我们下调 18-20 年 EPS 为 0.93/1.10/1.28 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：东方园林(002310,买入): 融资最坏时可能已过，现金流有望好转</p>
002717.SZ	岭南股份	<p>收入增速延续攀升，业绩增长符合预期</p> <p>公司 18 年前三季度累计实现营收 57 亿元，同比增长 123.65%，系业务订单快速落地且新并表新港永豪；实现归母净利润 5.7 亿元，同比增长 87.77%，符合市场预期。Q3 单季度营收同比增长 146%，增速连续两个季度攀升；归母净利润增长 78%，略低于 Q2 同比增速 96%。考虑今年宏观环境变化及民企融资偏紧，我们下调公司未来三年盈利增速，对应 2018-20 年 EPS 为 0.84/1.10/1.39 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：岭南股份(002717,买入): 激励加码业绩大增，经营现金显著改善</p>
600068.SH	葛洲坝	<p>转型期收入规模下降，关键盈利能力指标提升</p> <p>公司 18 年前三季度累计实现营收 674 亿元，同比下降 9.27%；实现归母净利润 27.87 亿元，同比增长 7.64%（扣非后同比增长 5.35%），低于市场预期，主要是公司处于转型期且上半年收入受宏观环境影响较大导致。考虑公司盈利能力持续提升，且经营现金流同比环比改善，转型效应逐渐体现，我们下调公司未来三年收入预测增速并上调毛利率预测，预计 2018-20 年 EPS 为 1.02/1.20/1.37 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：葛洲坝(600068,买入): 转型期营收承压，盈利能力提升显著</p>
601186.SH	中国铁建	<p>盈利能力继续提升，扣非业绩增长 22%</p> <p>公司 18 年前三季度实现营收 4899 亿元，同比增长 6.4%；实现利润总额 177 亿元，同比增长 28.4%。实现归母净利润 126 亿元，同比增长 20.1%（扣非后同比增长 22.2%），略好于市场预期，系毛利率/净利率持续提升。公司在手未完工订单充沛（截止 2018 年 9 月末 2.7 万亿元），同时有望充分受益于基建补短板。我们维持公司 18-20 年 EPS 1.41/1.58/1.75 元的预测，目前价格对应 18 年仅 7.2 xPE，0.82 xPB，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国铁建(601186,买入): 净利率创历史新高，业绩增长亮眼</p>

证券代码	证券名称	最新观点
601390.SH	中国中铁	业绩符合预期，维持“增持”评级 公司前三季度实现营收 4957.68 亿元，YoY+4.97%，归母净利润 130.45 亿元，YoY+18.20%，业绩保持稳健增长。公司 9M2018 新签合同 9513 亿元，YoY+5.9%。截止 18 年 9 月底，未完成合同 2.84 万亿元，较 17 年末增长 10.4%，订单收入比高达 4.1。公司在手订单饱满，融资渠道畅通，基建业务多元化。微调 18-20 年 EPS 至 0.84/0.92/1.03 元，维持“增持”评级。 点击下载全文：中国中铁(601390,增持): 全年有望高增长，现金流待改善
601668.SH	中国建筑	Q3 收入增速环比放缓，期待 Q4 费用率下降，维持“买入”评级 公司 10 月 30 日晚发布三季报，前三季度营收 8405 亿元，YoY+9%，归母净利润 273 亿元，YoY+5.9%，收入/利润增速较 H1 继续放缓，扣非归母净利润 269 亿元，YoY+6.2%，费用率持续攀升情况下利润增速低于市场和我们预期。公司前三季度 CFO 净流出 650 亿元，较 H1 多流出 34 亿元，但同比改善明显。10 月初国资委批复的公司第三期限制性股票的解锁条件为三年净利润复合增长率不低于 9.5%，我们认为公司 Q4 基建/房建业务收入增速均有望提升，同时各项费用率有望降低，预计公司 18-20 年 EPS0.86/0.94/1.04 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：中国建筑(601668,买入): 收入增速放缓，单季费用支出增速快
300495.SZ	美尚生态	订单饱满，盈利能力提升，维持“买入”评级 公司 18 年前三季度实现营收 14.82 亿元，YoY+20.35%，归母净利润 2.05 亿元，YoY+37.16%，业绩增速处于指引区间（24%-50%）中枢附近。净利率的提升带来归母净利润超越收入的增速。微调 18-20 年 EPS 至 0.66/0.90/1.16 元，我们看好公司在生态修复与重构业务的发展，以及在木趣领域的先发优势和产能持续放量，维持“买入”评级。 点击下载全文：美尚生态(300495,买入): 盈利能力提升，新业务值得期待
000498.SZ	山东路桥	Q3 毛利率回升，业绩降幅收窄 公司 2018 年 1-9 月预计实现营收 103.70 亿元，同比增长 31.90%，较 1-6 月增速回落 0.21pct，收入维持高增长；实现归母净利润 3.51 亿元，同比下滑 14.63%，较 1-6 月降幅收窄 33.30pct，系毛利率较半年报有所增加。公司在手订单饱满，落地维持较快节奏，且公司股权激励对业绩增长有较强约束，我们预计 18Q4 订单收入仍将快速增长。考虑环保和地材涨价等因素的影响，我们小幅下调公司毛利率和盈利预测，预计 2018-20 年 EPS 为 0.55/0.68/0.80 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：山东路桥(000498,买入): 收入持续高增，单季盈利延续回升
601800.SH	中国交建	持续/扣非业绩增长 10%+，在手订单充足 公司 18H1 实现营收 2083.79 亿元，YoY+9.61%；实现归母净利润 81.75 亿元，YoY+8.45%，持续经营净利润和扣非归母净利润分别同比增长 11.38%、12.81%，好于市场预期。经营现金净流出 330 亿元，较去年同期大幅增加 310 亿元，系经营支出增加及去年同期收到大笔预付款。公司今年 6 月末在手合同 1.55 万亿元，较去年年末增长 12.72%，我们预计公司 2018-20 年 EPS 为 1.33/1.52/1.72 元，维持“增持”评级。 点击下载全文：中国交建(601800,增持): 订单融资充裕，持续经营业绩优异
603359.SH	东珠生态	H1 收入/业绩高增符合市场预期，业绩高增基础牢固，维持“买入”评级 公司 8 月 20 日发布中期业绩，18H1 实现营收 8.45 亿元，YoY+60.43%，归母净利润 1.80 亿元（含 0.18 亿元理财收益），YoY+77.61%，扣非业绩 YoY+56.95%，收入业绩增速均符合我们和市场预期。上半年公司 CFO 净流出 2.44 亿元，去年同期流入 1.62 亿元，预计下半年回款情况有望改善。公司 H1 末在手现金 9.9 亿元，负债率仅 43%，年初至今中标金额超 23 亿元，财务扩张潜力和订单保障两个维度看，公司未来高增长基础牢固。预计公司 18-20 年 EPS1.39/2.10/2.77 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：东珠生态(603359,买入): 业绩释放基础扎实，财务稳健度领先
603030.SH	全筑股份	业绩大幅超预期，合同执行较好，维持“买入”评级 公司 8 月 14 日晚发布中期业绩，18H1 实现营收 26.84 亿元，YoY+56.8%，归母净利润 0.72 亿元，YoY+180.06%，扣非业绩 YoY+205.13%，业绩超出我们预期。17 年新签合同金额 YoY+91.8%，预计在手合同在 18H1 执行情况较为顺利。18H1 定制精装业务进展顺利，已签合同 16.6 亿元，随着收入占比的提升，有望改善现金流和盈利能力。多元化业务布局有望提升公司盈利及抗地产周期能力。预计公司 18-20 年 EPS 0.57/0.93/1.41 元，看好公司业绩提速与多元化布局，维持“买入”评级。 点击下载全文：全筑股份(603030,买入): 全装修持续高增长，抗周期属性增强
002482.SZ	广田集团	新签订单高增长保证未来业绩，维持“增持”评级 公司 18 年前三季度实现营收 100.06 亿元，YoY+15.36%，归母净利润 4.62 亿元，YoY+20.51%，业绩增速处于指引区间中枢附近。非经常性损益的同比大幅增加（YoY+3275.1 万元）是净利润增速高于收入增速的主要原因。调整 18-20 年 EPS 至 0.45/0.51/0.59 元，我们看好公司由订单增长带来业绩持续增长，资金面的放松也有望改善现金流，维持“增持”评级。 点击下载全文：广田集团(002482,增持): 业绩增速放缓，回款成关键

资料来源：华泰证券研究所

图8：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	11月23日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
亚翔集成 603929.SH	15.85	0.60	1.10	1.43	1.60	26.42	14.41	11.08	9.91
设计总院 603357.SH	21.04	0.89	1.65	2.19	2.65	23.64	12.75	9.61	7.94

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表9：行业动态

新闻概要

上交所刘绍统：相关部门正在研究基础设施REITs制度和推进方式

近年来，金融市场推出了一系列创新工具支持PPP项目发展。“目前相关的金融监管部门正在研究基础设施REITs相关的制度和推进方式。”在23日举办的2018第四届中国PPP融资论坛上，上海证券交易所副总经理刘绍统表示。

（华尔街见闻 2018-11-23）

房企11月再融资已超500亿，碧桂园拟借新还旧

10月以来，房企开启新一波融资潮，以寻求新的资金来增强财务安全，或者缓解资金链风险，以供安全过冬。作为龙头企业，碧桂园的财务状况尚算稳健，其发债利率也并不算高。但对行业大部分企业来讲，情况似有不同。在境内融资渠道紧缩的情况下，海外发债成为房企融资的重要渠道，但其利率也在不断提高，风险也在加大。

（21世纪经济报道 2018-11-22）

王毅：APEC未发宣言 主要是有人想将其案文强加各方

在回答记者有关巴新刚刚闭幕的APEC会议问题时，国务委员兼外长王毅表示，会议没有发表《宣言》事出有因。主要是个别经济体坚持把自己的案文强加给其它各方，为保护主义和单边主义开脱，而且不接受中方以及其它方提出的合理修改意见。这种作法引起了包括中国在内很多经济体不满，也明显不符合APEC坚持的协商一致原则。协商一致是APEC的价值所在和基本规则，事关各方共同利益，不能被无视和抛弃。中方尊重巴布亚新几内亚作为东道主就会议成果发表主席声明，希望这一声明能归纳会议达成的共识，发出更多的正能量。

（外交部 2018-11-20）

多地按揭利率出现松动，放款加速

融360监测数据显示：10月份，首套利率下调的银行数量为19家，较上月增加16家银行。北上广深一线城市中，上海和深圳首套房贷款平均利率较上月持平，但放款速度都有所加快。不过，全国首套房贷款平均利率仍持续上涨22个月。10月份，全国首套房贷款平均利率达到5.71%，相当于基准利率1.165倍，环比上升0.18个百分点；同比去年10月首套房贷款平均利率5.30%，上升7.74个百分点。

（券商中国 2018-11-19）

发改委专家：房地产问题解决之道在拓展空间

国家发改委城市和小城镇中心首席经济学家李铁表示，目前投机性、炒作性的购房行为受到遏制的状态会持续多年，不要试图去解决价格问题，而要解决供给问题。拓展空间是解决中国房地产问题的重要办法。他还表示，不要过度强化宏观调控手段的应用，要引导地方政府将短期行为向长期行为转变。“房地产是一张好牌，但我们还没有使出来，可以通过改革将这张牌的活力和潜力释放出来。”

（新京报 2018-11-21）

资料来源：华尔街见闻、华泰证券研究所

公司动态

图表10：公司动态

中国建筑	中国建筑关于第三期A股限制性股票计划（草案）的修订说明 2018-11-17 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876965.pdf
达实智能	达实智能：关于控股股东及持股5%以上股东股份质押及解除质押的公告 2018-11-16 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4873433.pdf
广田集团	广田集团：关于控股股东部分股份解除质押的公告 2018-11-16 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4871954.pdf
中国中铁	中国中铁公开发行2018年可续期公司债券（第二期）发行结果公告 2018-11-16 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4874167.pdf
山东路桥	山东路桥：关于副总经理辞职的公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4869675.pdf
山东路桥	山东路桥：关于独立董事任期届满辞职的公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4869674.pdf
山东路桥	山东路桥：王乐锦辞职报告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4869676.pdf
山东路桥	山东路桥：傅柏先辞职报告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4869673.pdf
岭南股份	岭南股份：关于与东莞市滨海湾新区管理委员会签署战略合作框架协议的公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871709.pdf
美尚生态	美尚生态：关于取得专利证书的公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4873769.pdf
美尚生态	美尚生态：关于全资子公司完成工商变更登记并换发营业执照的公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4873768.pdf

美尚生态	美尚生态：关于控股股东部分股份解除质押及进行股票质押的公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4873770.pdf
葛洲坝	葛洲坝 2018 年第四次临时股东大会会议资料 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870229.pdf
中国铁建	中国铁建重大工程中标公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870407.pdf
中设集团	中设集团：国泰新华关于中设集团回购股份的法律意见书 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871338.pdf
中设集团	中设集团关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871339.pdf
东珠生态	东珠生态 2018 年第四次临时股东大会的法律意见 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871084.pdf
东珠生态	东珠生态 2018 年第四次临时股东大会决议公告 2018-11-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871086.pdf
金螳螂	金螳螂：第五届监事会第五次临时会议决议公告 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868424.pdf
东方园林	东方园林：关于公司员工持股计划存续期即将届满的提示性公告 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868274.pdf
中材国际	中材国际定向增发部分有限售条件的流通股上市公告 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4869038.pdf
中材国际	中材国际：西南证券股份有限公司关于中国中材国际工程股份有限公司重大资产重组部分限售股上市流通的核查意见 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4869037.pdf
中国中铁	中国中铁：关于延长中国中铁股份有限公司公开发行 2018 年可续期公司债券（第二期）簿记建档时间的公告 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4871691.pdf
中国中铁	中国中铁公开发行 2018 年可续期公司债券（第二期）票面利率公告 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4869517.pdf
中设集团	中设集团关于回购公司股份通知债权人的公告 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868863.pdf
中设集团	中设集团 2018 年第一次临时股东大会决议公告 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868868.pdf
中设集团	中设集团 2018 年第一次临时股东大会的法律意见书 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868866.pdf
全筑股份	全筑股份关于公司完成工商变更登记的公告 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4867846.pdf
全筑股份	全筑股份关于公司收到非公开发行债券挂牌转让无异议函的公告 2018-11-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4867839.pdf
东方园林	东方园林：关于重大资产重组的进展公告 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4865161.pdf
东易日盛	东易日盛：关于公司通过高新技术企业重新认定的公告 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4865705.pdf
中材国际	中材国际 2018 年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4866027.pdf
中材国际	中材国际 2018 年第二次临时股东大会决议公告 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4865984.pdf
中国化学	中国化学 2018 年第三次临时股东大会的法律意见书 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4866398.pdf
中国化学	中国化学关于经营情况简报的公告 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4866404.pdf
中国化学	中国化学 2018 年第三次临时股东大会决议公告 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4866401.pdf
中国中铁	中国中铁：关于延长中国中铁股份有限公司公开发行 2018 年可续期公司债券（第二期）簿记建档时间的申请 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4871692.pdf
中国中铁	中国中铁：关于延长中国中铁股份有限公司公开发行 2018 年可续期公司债券（第二期）簿记建档时间的公告 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4871693.pdf
中国交建	中国交建关于召开 2018 年第一次临时股东大会提示性公告 2018-11-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-13\4864717.pdf
中国中铁	中国中铁公开发行 2018 年可续期公司债券（第二期）发行公告（面向合格投资者） 2018-11-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-12\4866816.pdf
中国中铁	中国中铁公开发行 2018 年可续期公司债券（第二期）募集说明书（面向合格投资者） 2018-11-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-12\4866815.pdf

中国中铁	中国中铁公开发行 2018 年可续期公司债券（第二期）募集说明书摘要（面向合格投资者） 2018-11-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-12\4866817.pdf
中国中铁	中国中铁公开发行 2018 年可续期公司债券（第二期）信用评级分析报告 2018-11-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-12\4866814.pdf
广田集团	广田集团：关于涉及诉讼的进展公告 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4862734.pdf
岭南股份	岭南股份：独立董事关于第三届董事会第三十六次会议相关事项的独立意见 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4863939.pdf
岭南股份	岭南股份：关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4863940.pdf
岭南股份	岭南股份：广发证券股份有限公司关于公司使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的核查意见 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4863941.pdf
岭南股份	岭南股份：第三届董事会第三十六次会议决议公告 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4863937.pdf
岭南股份	岭南股份：第三届监事会第三十次会议决议公告 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4863938.pdf
中材国际	中材国际关于沙特分公司涉及诉讼事项的公告 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4862524.pdf
中国交建	中国交建 2018 年第一次临时股东大会会议材料 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4862541.pdf
中设集团	中设集团关于前 10 名无限售条件股东情况的公告 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4862324.pdf
中设集团	中设集团 2018 年第一次临时股东大会会议材料 2018-11-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-10\4862317.pdf
东方园林	东方园林：关于 2017 年第一期短期融资券兑付完成的公告 2018-11-09 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-09\4860719.pdf
东方园林	东方园林：关于非公开发行限售股份上市流通的提示性公告 2018-11-09 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-09\4860983.pdf
山东路桥	山东路桥：当年累计新增借款超过上年末净资产百分之二十的公告 2018-11-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-08\4858689.pdf
山东路桥	山东路桥：广发证券股份有限公司关于公司债券重大事项的受托管理事务临时公告 2018-11-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-08\4858690.pdf
达实智能	达实智能：关于与深圳市罗湖医院集团签订战略合作框架协议的公告 2018-11-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-08\4858542.pdf
美尚生态	美尚生态：广发证券股份有限公司关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易部分限售股份解除限售的核查意见 2018-11-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-08\4859065.pdf
美尚生态	美尚生态：关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易部分限售股份解除限售上市流通的提示性公告 2018-11-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-08\4859064.pdf
四川路桥	四川路桥 2018 年 10 月中标公告 2018-11-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-08\4857819.pdf
东珠生态	东珠生态：北京市天元律师事务所关于东珠生态环保股份有限公司实施 2018 年第一期员工持股计划的法律意见 2018-11-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-08\4857881.pdf
东珠生态	东珠生态 2018 年第四次临时股东大会会议材料 2018-11-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-08\4858110.pdf
东方园林	东方园林：关于与农银金融资产投资有限公司签署市场化债转股战略合作协议的进展公告 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4855979.pdf
葛洲坝	葛洲坝第七届董事会独立董事提名人声明 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4856062.pdf
葛洲坝	葛洲坝独立董事候选人声明（苏祥林） 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4856061.pdf
葛洲坝	葛洲坝第六届监事会第二十一次会议决议公告 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4856087.pdf
葛洲坝	葛洲坝第六届董事会第四十九次会议（临时）决议公告 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4856063.pdf
葛洲坝	葛洲坝独立董事候选人声明（张志孝） 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4856058.pdf
葛洲坝	葛洲坝独立董事候选人声明（原大康） 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4856060.pdf
葛洲坝	葛洲坝独立董事候选人声明（翁英俊） 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4856059.pdf

葛洲坝	葛洲坝章程（2018年11月修订） 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4856064.pdf
葛洲坝	葛洲坝关于召开2018年第四次临时股东大会的通知 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4856089.pdf
中国中铁	中国中铁公开发行人2018年可续期公司债券（第一期）发行结果公告 2018-11-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-07\4857765.pdf

资料来源：东方财富网、华泰证券研究所

风险提示

民营企业融资改善不及预期：当前关于改善民营企业融资的政策利好频出，但民营企业融资能否改善仍与宏观经济环境，金融机构风险偏好及民营企业目前的经营状况等多种因素相关，民营企业融资改善力度存在不及预期的可能；

基建投资增速回暖不及预期：尽管关于基建稳增长的政策面利好在不断推进，且由中央逐步落实至地方，但今年仅剩11/12月两月时间，基建投资仍受天气，政策传导进度、资金到位程度等多因素影响，投资增速回暖可能不及预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com