



中性

建筑行业周报

投资数据小幅回落，基建落地平稳推进

摘要：本周固定资产投资数据出炉，数据小幅回落，主要受到交运邮储行业下滑拖累。但总体情况比9月份及以前要好，基建补短板稳步推进中。本周发改委放松对优质房企以及施工企业融资限制，对行业资金面预期有较为明显的边际改善。

- **发改委提供融资表明基建补短板力度增强，但是边际效用有限：**建筑领域满足条件的企业均为大型建筑国企，其中中国铁建、中国电建、葛洲坝等都是基建补短板推进主力军，表明基建补短板推进力度在加强。但是，上述建筑大央企本来就在自动降杠杆的过程中，杠杆率有下行趋势，并不缺乏融资渠道，发改委新增企业债融资对建筑大央企来说是锦上添花而不是雪中送炭，但毕竟聊胜于无。后续基建补短板推进重点关注地方政府加杠杆的能力及态度。
- **发改委提供融资对地产边际效用更大，预示政策转向：**当前地产销售下滑，拿地数量见底，新开工面积反常高企，反应地产企业资金趋紧。当前仍处于地产强监管周期，销售、信贷等都受到较为严格管控。发改委提供融资渠道对地产行业来说边际效用更大，也预示着政府对地产行业态度的转向。
- **政府政策持续利好，化解地方政府隐性债务：**今年基建受到国家的高度重视，在基建快速下行的背景下，政府加大了基建补短板的力度，同时解决地方政府隐性债务也是今年政府提出的一项计划，所以在基建补短板方面可能会有所侧重，重点将会推进公路、铁路、城轨等方面的建设，未来将是一个缓慢提升的过程。
- **固定资产投资数据出炉，总体稳中向好：**11月份固定资产投资数据出炉，全国11月份固投6.17万亿元，同增7.79%，增速有所下行。其中基建投资1.69万亿元，当月同比增速下降2.4PCT至3.5%。基建增速有所下降但是还是保持正值。导致行业增速下降的主要原因是交运邮储增速下降。11月电力热力投资0.26万亿元，同比增速小幅小降为1.19%；交运邮储投资0.61万亿元，同比增速下降11.3PCT至3.66%；水利公用投资0.83万亿元，同比增速提升至4.93%。
- **建议从基建补短板以及竣工面积释放的主线优选个股：**基建补短板落地确定性较高，未来基础设施建设特别是铁路投资将有较大增速，因为国家对基建掌控力最大的细分领域就是铁路投资，对应建议关注中国铁建，其次城市轨道交通的加速也是未来的一大增量。随着基建补短板的加速推进，工程设计将有所受益；最后，在行业竣工面积增速提升的预期下，建筑装饰行业预计将有较好的表现。从逻辑来看，**铁路>基建>设计>装修**。根据上述逻辑建议关注：**中国铁建、四川路桥、山东路桥、苏交科、中设集团、金螳螂、广田集团**等。
- **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

《建筑行业点评》 20181217
《建筑行业月报》 20181212
《建筑行业周报》 20181127

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

田世欣

(8621)20328519

shixin.tian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300512080002

*余斯杰为本报告重要贡献者



目录

主要观点与策略	4
固定资产投资增速小幅下行.....	4
发改委放松房企、施工企业融资.....	4
政策支持基建补短板，化解地方政府债务.....	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	9
行业数据与新闻	10
1. 两部委：组织实施2019年新一代信息基础设施建设工程.....	10
重点推荐	11
1. 山东路桥.....	11
2. 苏文科.....	11
风险提示	12



图表目录

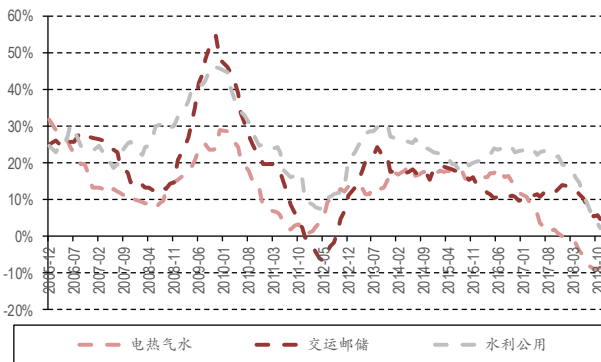
图表 1. 基建细分行业固定资产投资情况	4
图表 2. 建筑相关下游固定资产投资情况	4
图表 3. 建筑行业近期走势	5
图表 4. 主要板块本周涨跌幅与估值	5
图表 5. 相关概念指数涨跌幅与估值	5
图表 6. 本周建筑建材板块涨跌幅排名	6
图表 7. 本周停复牌情况	6
图表 8. 资金出入情况	6
图表 9. 未来一个月限售解禁一览表	7
图表 10. 股东增减持一览表	7
图表 12. 行业定增预案	8
图表 13. 本周中标企业与中标项目一览	9
图表 14. 近期建筑行业开工情况	10
图表 15. 房地产行业需求情况	10
附录图表：报告中提及上市公司估值表	13

主要观点与策略

固定资产投资增速小幅下行

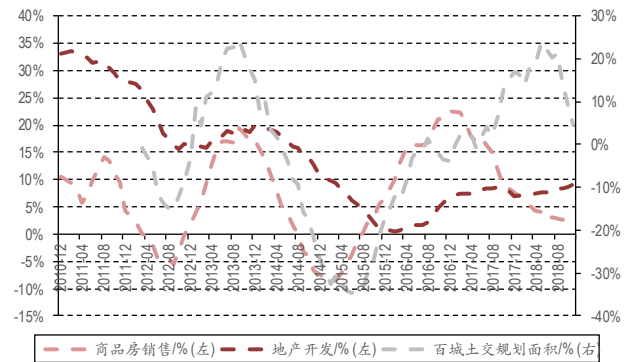
固定资产投资数据出炉，总体稳中向好：11月份固定资产投资数据出炉，全国11月份固投6.17万亿元，同增7.79%，增速有所下行。其中基建投资1.69万亿元，当月同比增速下降2.4pct至3.5%。基建增速有所下降但是还是保持正值。导致行业增速下降的主要原因是交运邮储增速下降。11月电力热力投资0.26万亿元，同比增速小幅小降为1.19%；交运邮储投资0.61万亿元，同比增速下降11.3pct至3.66%；水利公用投资0.83万亿元，同比增速提升至4.93%。

图表 1. 基建细分行业固定资产投资情况



资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 建筑相关下游固定资产投资情况



资料来源: 万得, 中银证券

发改委放松房企、施工企业融资

发改委放松企业融资对市场预期的影响：发改委提供融资表明基建补短板力度增强，但是边际效用有限：建筑领域满足条件的企业均为大型建筑国企，其中中国铁建、中国电建、葛洲坝等都是基建补短板推进主力军，表明基建补短板推进力度在加强。但是，上述建筑大央企本来就在自动降杠杆的过程中，杠杆率有下行趋势，并不缺乏融资渠道，发改委新增企业债融资对建筑大央企来说是锦上添花而不是雪中送炭，但毕竟聊胜于无。后续基建补短板推进重点关注地方政府加杠杆的能力及态度。发改委提供融资对地产边际效用更大，预示政策转向：当前地产销售下滑，拿地数量见底，新开工面积反常高企，反应地产企业资金趋紧。当前仍处于地产强监管周期，销售、信贷等都受到较为严格管控。发改委提供融资渠道对地产行业来说边际效用更大，也预示着政府对地产行业态度的转向。

政策支持基建补短板，化解地方政府债务

政府政策持续利好，化解地方政府隐性债务：今年基建受到国家的高度重视，在基建快速下行的背景下，政府加大了基建补短板的力度，同时解决地方政府隐性债务也是今年政府提出的一项计划，所以在基建补短板方面可能会有所侧重，重点将会推进公路、铁路、城轨等方面的建设，未来将是一个缓慢提升的过程。

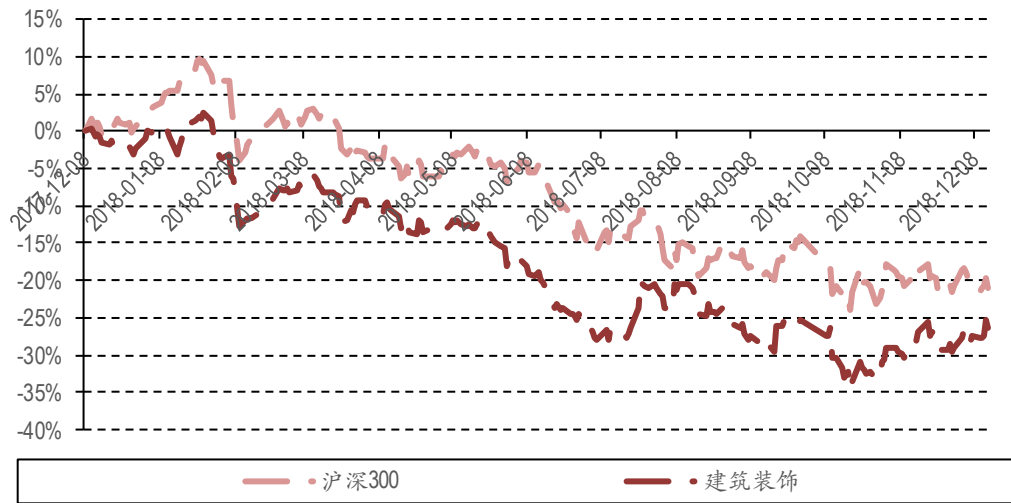


板块行情

建筑指数

本周申万建筑指数收盘 2,276.26 点，周涨幅 1.42%，表现优于大盘。板块整体估值 1.18 倍 PB，较上周上升 0.02。周四周五由于发改委放松对优质建筑企业、地产企业融资限制，建筑指数有小幅回升，此外，国家发改委、交通部等部委编制长三角一体化发展相关规划纲要等表明基础设施建设无疑是实施区域协调发展战略的重中之重。

图表 3. 建筑行业近期走势

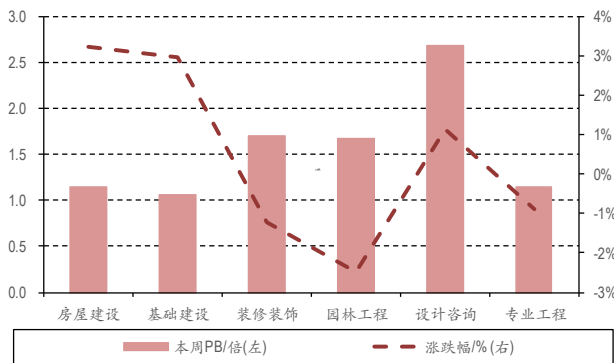


资料来源：万得,中银证券

细分板块与概念指数

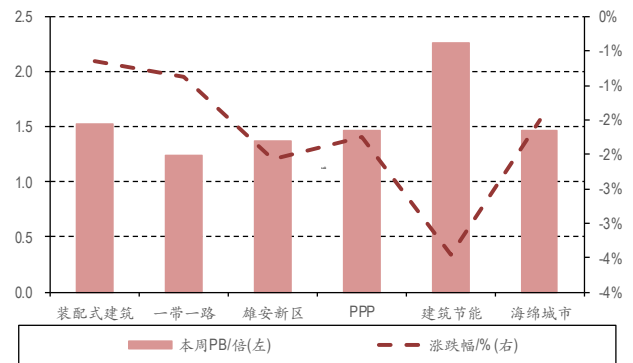
细分板块涨跌互现，房建、基建、设计涨幅分别为 3.23%、2.99%、1.14%，与当前基建先行，地产预期放松的环境相对应。装饰装修、园林工程、专业工程跌幅分别为 1.23%、2.48%、0.89%。相关概念板块本周均下降，建筑节能跌幅为 3.45%，相对较大，装配式建筑跌幅为 0.64%，相对较小。

图表 4. 主要板块本周涨跌幅与估值



资料来源：万得,中银证券

图表 5. 相关概念指数涨跌幅与估值



资料来源：万得,中银证券



个股表现

建筑行业个股涨少跌多，涨跌幅度相对较大：本周建筑板块依然跌多涨少，125 个股中，上涨 54 个股，下跌 69 个股，停牌 1 个股，持平 2 个股。铁汉生态继续停牌。个股涨跌幅度相对较小，除去汉嘉设计和山东路桥以外，个股涨跌幅范围在-9.00%到 8.56%以内。汉嘉设计作为龙头上周有优异表现，周涨幅为 30.80%。山东路桥以优异的基本面支撑继续保持温和上涨，周涨幅达到 14.26%，美丽生态本周股价有所回调，跌幅达 9.00%。整体行情涨少跌多，但相对于上周已有所好转。

图表 6.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	汉嘉设计	30.80	1	美丽生态	(9.00)
2	山东路桥	14.26	2	东易日盛	(8.98)
3	成都路桥	8.56	3	诚邦股份	(8.65)
4	森特股份	7.80	4	中化岩土	(7.91)
5	瑞和股份	7.35	5	大丰实业	(6.42)

资料来源：万得,中银证券

图表 7.本周停复牌情况

代码	简称	停复牌状态	停牌原因
300197.SZ	铁汉生态	持续停牌	重大事项

资料来源：万得,中银证券

汉嘉设计有大量资金流入：本周上海建工与美尚生态资金流入占比较高，汉嘉设计相对资金流入较多。宝鹰股份、蒙草生态、东湖高新、棕榈股份等四个股资金流出占比均为 13%左右，其中，宝鹰股份资金流出占比较多。

图表 8.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/%
600170.SH	上海建工	4,837.51	23,180.39	20.87	0.19
300495.SZ	美尚生态	16,893.85	92,541.16	18.26	5.03
601886.SH	江河集团	2,757.10	22,845.42	12.07	0.33
300746.SZ	汉嘉设计	11,832.36	99,168.43	11.93	10.15
601117.SH	中国化学	5,003.49	55,681.00	8.99	0.18
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/%
002047.SZ	宝鹰股份	(7,337.85)	55,479.98	(13.23)	(0.82)
300355.SZ	蒙草生态	(6,166.26)	45,867.07	(13.44)	(1.21)
600133.SH	东湖高新	(3,702.77)	27,149.08	(13.64)	(1.10)
002431.SZ	棕榈股份	(3,213.61)	23,506.70	(13.67)	(0.62)
600477.SH	杭萧钢构	(6,783.89)	31,811.29	(21.33)	(1.04)

资料来源：万得,中银证券



公司事件

预计限售解禁高峰即将到来，未来一个月限售个股较多，份额相对较少：近期建筑板块限售解禁个股依然较多。我们认为随着2015年下半年以来定向增发进入高峰，36个月限售期逐步到期，接下来较长一段时间都将是上市公司解禁限售高峰期。2018年大盘下挫幅度较大，我们认为大股东限售以后均有较强的抛售意愿，特别是有盈余的个股。未来一个月限售解禁个股解禁份额相对较多，杭萧钢构解禁份额达91.69%。本周股东减持比例较大，农尚环境减持份额占流通股5.23%，正平股份和东珠生态均有增持，但是增持比例不大。

本周有5个上市公司进行股权质押：瑞和股份本周质押股份较多，占公司流通股的13.9%。另外，宁波建工的质押股数也较多。乾景园林本周通过竞价方式募集5.3亿资金用于项目融资，已经股东大会通过。

图表 9.未来一个月限售解禁一览表

股票代码	股票简称	解禁日	解禁数量/万	流通股/万	占流通股/%	解禁类型
300495.SZ	美尚生态	2018-12-21	28,125.00	24,977.19	41.57	IPO
002542.SZ	中化岩土	2018-12-24	19,050.00	80,663.91	44.54	定增
002781.SZ	奇信股份	2018-12-24	13,255.65	9,138.84	40.62	IPO
300492.SZ	山鼎设计	2018-12-24	5,850.00	2,433.78	29.25	IPO
300712.SZ	永福股份	2018-12-31	306.00	5,732.40	40.92	IPO
600477.SH	杭萧钢构	2018-12-31	14,811.73	164,193.48	91.69	定增
603778.SH	乾景园林	2018-12-31	27,379.59	22,620.41	45.24	IPO
002713.SZ	东易日盛	2019-01-07	960.77	7,662.15	29.17	定增
002717.SZ	岭南股份	2019-01-07	2,176.19	53,552.37	53.09	定增
002135.SZ	东南网架	2019-01-14	10,593.22	85,257.88	82.42	定增

资料来源：万得,中银证券

未来一个月限售解禁的股票中，杭萧钢构占流通股比最大，达91.69%，其次为东南网架，占流通股比为82.42%。本周乾景园林定增预案获股东大会通过，美尚生态定增预案获证监会核准。

图表 10.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/%
603843.SH	正平股份	1	1	增持	90.94	756.80	0.47
603828.SH	柯利达	1	1	减持	-0.20	-1.61	(0.00)
603359.SH	东珠生态	1	1	增持	165.82	2,663.12	1.08
603018.SH	中设集团	4	2	减持	-97.27	-1,716.14	(0.31)
300592.SZ	华凯创意	3	2	减持	-23.00	-222.47	(0.25)
300536.SZ	农尚环境	29	2	减持	-319.49	-3,383.20	(5.23)
002713.SZ	东易日盛	1	1	减持	-4.11	-68.33	(0.05)

资料来源：万得,中银证券

图表 11.本周质押一览表

股票代码	股票简称	本周累计质押	质押率变动
002620.SZ	瑞和股份	5040.00	13.90
300237.SZ	美晨生态	400.00	0.28
002822.SZ	中装建设	626.00	1.04
601789.SH	宁波建工	2,916.67	2.99

资料来源：万得,中银证券

图表 12. 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
300746.SZ	汉嘉设计	2018-10-13	董事会预案	19.82	1,528.42	3.03	定价	资产	融资收购其他资产
603955.SH	大千生态	2018-12-05	董事会预案		2,262.00	6.00	竞价	现金	项目融资
600133.SH	东湖高新	2018-12-04	董事会预案	8.49	2,794.05	2.37	定价	资产	融资收购其他资产
002781.SZ	奇信股份	2018-11-23	董事会预案		4,500.00	10.00	竞价	现金	补充流动资金
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
002051.SZ	中工国际	2018-12-08	董事会预案	14.57	8,722.70	12.71	定价	资产	融资收购其他资产
002051.SZ	中工国际	2018-09-25	董事会预案		22,253.46	0.20	定价	现金	配套融资
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
002062.SZ	宏润建设	2018-09-22	股东大会通过		18,000.00	12.00	竞价	现金	项目融资
603778.SH	乾景园林	2018-12-15	股东大会通过		10,000.00	5.30	竞价	现金	项目融资
601390.SH	中国中铁	2018-12-08	股东大会通过	6.87	169,646.83	116.55	定价	资产	融资收购其他资产
002755.SZ	东方新星	2018-11-30	发审委通过	9.35	75,588.24	70.67	定价	资产	公司资产置换重组
300732.SZ	设研院	2018-11-21	证监会核准	38.47	745.42	2.87	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
603887.SH	城地股份	2018-11-15	证监会核准		2,884.00	4.40	竞价	现金	配套融资
300495.SZ	美尚生态	2018-12-15	证监会核准		12,000.00	15.50	竞价	现金	项目融资
002586.SZ	围海股份	2018-10-16	证监会核准		20,839.53	5.74	竞价	现金	配套融资
603887.SH	城地股份	2018-11-15	证监会核准	17.25	11,309.09	19.51	定价	资产	融资收购其他资产

资料来源：万得, 中银证券



工程中标一览

图表 13. 本周中标企业与中标项目一览

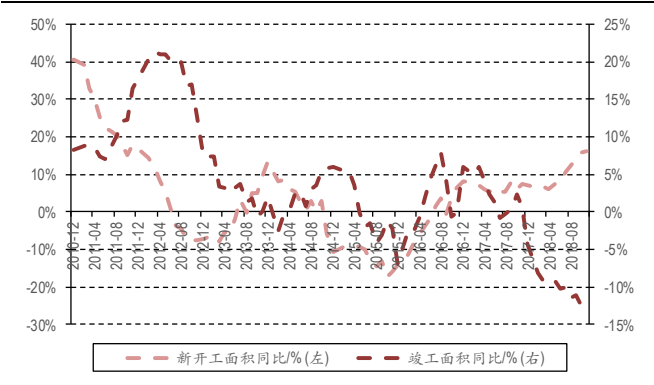
中标公司	中标项目	中标金额/亿	项目类型	项目进度	工期/合作期
宁波建工	宁波杭州湾新区智能终端产业园区二期工程 I 标段	3.89	EPC	中标	365 天
海波重科	引江济巢段菜巢线施工 C006-1 标钢箱提篮拱桥工程	0.91	EPC	中标	630 天
东方铁塔	六安市广播电视发射塔迁建项目	1.58	EPC	中标	
岭南股份	中江县凯江、东江生态环境治理建设项目一期	3.96	EPC	预中标	365 天
中国铁建	蒙古矿业有限公司 2019-2021 年度采剥工程	30.28	EPC	中标	
华新水泥	Kalayaan 2 项目 EPC 总承包	16.9	EPC	签署合同	2 年
岭南股份	盘龙城国家考古遗址公园配套及园林绿化工程	7.97	EPC	中标	730 天
龙元建设	天柱县特色乡村旅游基础设施及环境改善 PPP 项目	9.87	PPP	签署合同	3 年+15 年
葛洲坝	哈萨克斯坦腾太科河上游 5 座梯级水电站项目	102.94	EPC	签署合同	60 个月
粤水电	韩江粤东灌区续建配套与节水改造工程半洋隧洞引水工程	5.27	施工	中标	
岭南股份	新郑市双洎河综合治理示范段工程 EPC 项目	5.89	EPC	中标	365 天
东珠生态	王家堆湿地建设工程	1.3	EPC	中标	
浦东建设	嘉行公路(宝钱公路-霜竹公路)道路维修工程等	6.38	EPC	中标	
中国中铁	新建鲁南高速铁路菏泽至曲阜段等	288	EPC	中标	
花王股份	叶县百城提质工程之昆阳大道、叶公大道提档升级项目	2.19	EPC	签署合同	12 个月
岭南股份	泗阳县城乡水环境巩固提升工程	25	PPP	预中标	3 年+17 年
粤水电	增城区东江干流 33 条一级支流水环境治理工程	5.11	EPC	中标	
天域生态	杨柳公园		EPC	中标	20 个月
岭南股份	烟台开发区国有资产经营管理有限公司八角河公园项目	3.5	EPC	中标	21 个月

资料来源: 公司公告及中银证券

新签订单与新中标订单金额与数量均有所减少, EPC 占比较高: 不考虑建筑大央企, 本周普通建筑上市公司新签订单 3 项, 总金额为 28.96 亿元; 新中标或预中标订单共 13 项, 总金额为 70.76 亿元。新签订单与新中标合计金额为 99.72 亿元, 新签订单与新中标订单的数量与金额均有所减少。本周新签合同与新中标订单中, EPC 占比比较高, 其中新签订单施工占比为 63.13%, 新中标订单施工占比为 57.22%。近期建筑板块上市公司(剔除建筑大央企)订单情况有所下降。

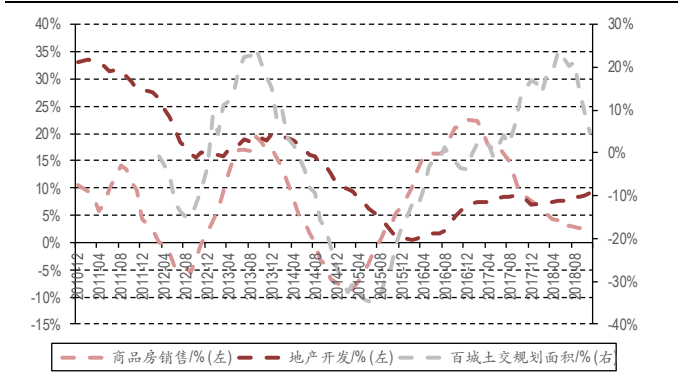
行业数据与新闻

图表 14. 近期建筑行业开工情况



资料来源：万得,中银证券

图表 15. 房地产行业需求情况



资料来源：万得,中银证券

建筑行业竣工面积同比持续下跌：本周建筑行业新开工面积持续上升，但是受制于资金压力，竣工面积同比有大幅下降。房地产开发投资完成额本周有强势下降，11月份以来下降91.41%。11月份固定资产投资数据出炉，全国11月份固投6.17万亿元，同增7.79%，增速有所下行。其中基建投资1.69万亿元，当月同比增速下降2.4PCT至3.5%。基建增速有所下降但是还是保持正值。导致行业增速下降的主要原因是交运邮储增速下降。11月电力热力投资0.26万亿元，同比增速小幅小降为1.19%；交运邮储投资0.61万亿元，同比增速下降11.3PCT至3.66%；水利公用投资0.83万亿元，同比增速提升至4.93%。

1. 两部委：组织实施2019年新一代信息基础设施建设工程

发改委、工信部近日联合下发《关于组织实施2019年新一代信息基础设施建设工程的通知》，通知指出，面向中西部和东北地区，组织实施中小城市基础网络完善工程，以省为单位开展相关区域内县城和乡镇驻地城域网传输网、IP城域网节点设备新建和扩容，开展县城至乡镇、地市至县城之间光缆、通信杆路/管道、光传输设备建设和扩容，为提升农村地区宽带用户接入速率和普及水平提供支撑。

点评：在新一代信息基础设施建设工程的推动下，叠加5G网络建设带来的新增需求，光纤光器件市场将迎来扩容机遇，国家大力推进基建补短板，未来建设工程进一步增多，2019年PPP项目有望再创新高。组织实施2019年新一代信息基础设施建设工程对于建筑行业将是一大利好。

来源：中证网



重点推荐

1. 山东路桥

推荐理由：公司 2018 年上半年业绩下滑明显，主要原因是 2017 年 4 季度起水泥等原材料价格上涨明显，2018 年上半年主要在建项目均为 2017 年下半年签订的闭口合同，价格难以调整。下半年在建项目中 2018 年新签合同占比将逐渐提升，公司毛利率预期将有明显回升。随着政府进一步提振基建，公司作为省内基建龙头，预计 2018 年底新签订单将有显著增长。

业绩预测：预计 2018-2020 年公司营业收入为 168.48、195.96、216.48 亿元，归母净利 5.76、7.03、8.27 亿元。EPS 为 0.52、0.63、0.74。

2. 苏交科

推荐理由：公司 2018 年上半年业绩下滑明显，主要原因是 2017 年 4 季度起水泥等原材料价格上涨明显，2018 年上半年主要在建项目均为 2017 年下半年签订的闭口合同，价格难以调整。下半年在建项目中 2018 年新签合同占比将逐渐提升，公司毛利率预期将有明显回升。随着政府进一步提振基建，公司作为省内基建龙头，预计 2018 年底新签订单将有显著增长。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 81.25、101.17、126.42 亿元；归母净利润分别为 5.85、7.11、8.40 亿元；EPS 为 0.72、0.88、1.04。



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	8.96	90.38	0.50	0.96	17.7	9.3	4.12
603359.SH	东珠生态	买入	17.56	55.95	0.76	1.25	23.0	14.0	7.93
601117.SH	中国化学	买入	5.67	279.70	0.32	0.49	18.0	11.6	5.99
600477.SH	杭萧钢构	买入	4.00	71.63	0.43	0.48	9.3	8.3	1.73
000928.SZ	中钢国际	买入	4.31	54.16	0.33	0.46	13.0	9.4	3.68
601668.SH	中国建筑	增持	6.23	2,615.68	0.78	0.84	7.9	7.4	5.11
002081.SZ	金螳螂	增持	8.74	231.03	0.73	0.82	12.0	10.7	4.80
002482.SZ	广田集团	增持	5.60	86.09	0.42	0.47	13.3	11.9	4.60
300197.SZ	铁汉生态	增持	5.37	122.41	0.33	0.49	16.2	11.0	2.79
300284.SZ	苏交科	增持	10.89	88.16	0.57	0.72	19.0	15.1	4.96
300495.SZ	美尚生态	增持	13.50	81.11	0.47	0.62	28.5	21.8	5.17
000498.SZ	山东路桥	增持	5.51	61.72	0.51	0.52	10.7	10.6	3.86
601390.SH	中国中铁	未有评级	7.35	1,644.03	0.70	0.81	10.5	9.1	6.87
601186.SH	中国铁建	未有评级	11.71	1,549.56	1.18	1.41	9.9	8.3	10.61
600068.SH	葛洲坝	未有评级	6.55	301.61	1.02	1.21	6.4	5.4	5.56
600502.SH	安徽水利	未有评级	3.86	66.44	0.45	0.53	8.5	7.2	3.83
002713.SZ	东易日盛	未有评级	16.22	42.60	0.83	1.09	19.6	14.9	4.03
002310.SZ	东方园林	未有评级	8.20	220.21	0.81	0.94	10.1	8.7	4.52
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	4.21	67.54	0.53	0.74	8.0	5.7	2.36
603017.SH	中衡设计	未有评级	11.00	30.27	0.55	0.75	20.1	14.8	6.23
603018.SH	中设集团	未有评级	18.15	56.95	0.95	1.25	19.2	14.5	7.39
002051.SZ	中工国际	未有评级	11.53	128.29	1.33	1.52	8.6	7.6	7.96
600039.SH	四川路桥	未有评级	3.52	127.09	0.29	0.38	11.9	9.4	3.67

资料来源：万得,中银证券

注：股价截止日 2018 年 12 月 18 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，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他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，阁下不会因为受到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下受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