



强于大市

建筑行业周报

建筑开工竣工背离缩小，企业融资尚未改善

2018年12月最近施工数据出炉，建筑行业竣工面积增速明显回升，按照历史数据，未来竣工增速持续回升确定性较大，建议关注后端建材以及装饰装修相关投资机会。12月份社融数据表明企业融资尚未改善，基建补短板主题启动建议关注融资底的出现

- **竣工面积增速回升，开工竣工剪刀差缩小：**12月份建筑行业施工数据出炉，新开工面积为2.04亿平方米，当月同比为20.46%，ttm同比为17.18%，依然处于高位；竣工面积为2.67亿平方米，当月同比为5.76%，ttm同比为-7.82%。竣工面积增15个月以来首度回正，开工竣工增速剪刀差缩小。我们认为，未来在合同催化下，竣工增速仍将持续回升回归正常水平。按照新开工面积与竣工面积的时间滞后关系，竣工面积增速后续持续回升的确定性将继续加大。
- **按照历史规律，本次竣工面积回升预计将是本次竣工周期启动的标志：**按照历史数据的规律，新开工面积增速滞后20个月与竣工面积增速相关性最高，上一次新开工面积增速启动时间是2016年底，2018年至今新开工面积加速提升。按照滞后20个月的规律，2018年四季度竣工面积应回升。但在房企资金趋紧，完工意愿较弱的前提下，竣工面积回升有所滞后，但在工程合同约定下，项目依然必须完工。我们认为本次竣工面积回升将会是本轮竣工面积启动的起点，后续持续提升的确定性较强。在竣工面积回升的催化下，建议关注后端建材以及相关建筑行业细分产业链如装修、幕墙、管材、板材、玻璃等细分产业。
- **企业融资尚未改善，基建补短板主题启动建议关注融资底的出现：**12月新增社融1.59万亿，同比多增33亿，社融余额同比增9.78%，较11月下降0.1个百分点；M2同比增8.1%，增速较11月提升0.1个百分点。12月新增人民币贷款1.08万亿，较17年同期多增4956亿；剔除非银贷款1518亿后，新增人民币贷款9282亿，同比多增3391亿，但多增主要来自居民信贷以及票据，企业信贷需求依然偏弱，并且主要由票据融资驱动，代表基建项目融资的企业中长期贷款增速依然较低，表示当前基建补短板项目批复进入高峰期，但是项目融资尚未到位，融资底尚未出现。我们认为本轮基建补短板周期性较弱，相比以往周期，需要订单底与融资底双重确定后才会迎来估值的真正改善。从当前的社融数据来看，基建补短板主题投资仍未到真正启动的时机。

相关研究报告

- 《建筑行业周报》20190115
- 《建筑行业月报》20190108
- 《建筑行业2019年年度策略》20190102

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

评级面临的主要风险

- **基建资金到位情况不及预期，地产需求进一步下探，工业企业利润下滑，房屋竣工未有改善。**

重点推荐

- **建议从基建、设计、地产后周期三个主线选股：**一是基建补短板铁路交运先行，推荐行业龙头**中国铁建、山东路桥、四川路桥**；二是基建利好前端工程设计，推荐行业龙头**苏交科**；三建议关注竣工面积释放利好后期装修板块，推荐大客户绑定战略的**广田集团**。



目录

主要观点与策略.....	4
竣工面积回升，关注后端建材	4
板块行情.....	6
建筑指数.....	6
细分板块与概念指数.....	6
个股表现.....	7
公司事件.....	8
工程中标一览	10
行业数据与新闻	11
1. 中国建筑业绩预告小幅超预期.....	11
2. 发改委批复近万亿投资项目	11
重点推荐.....	12
1. 中国铁建	12
2. 山东路桥	12
3. 四川路桥	12
4. 苏交科.....	12
5. 广田集团	12
风险提示.....	13



图表目录

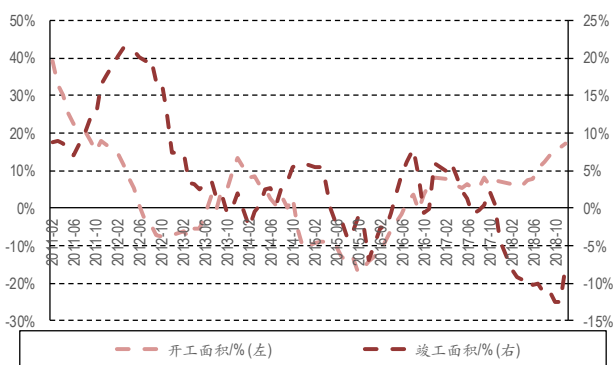
图表 1. 竣工增速回暖, 剪刀差缩小	4
图表 2. 融资数据尚未改善	4
图表 3. 新开工滞后 20 个月与竣工增速相关性最高	4
图表 4. 新开工滞后 20 个月与竣工增速散点图	4
图表 5. 建筑行业近期走势	6
图表 6. 主要板块本周涨跌幅与估值	6
图表 7. 相关概念指数涨跌幅与估值	6
图表 8. 本周建筑建材板块涨跌幅排名	7
图表 9. 本周停复牌情况	7
图表 10. 资金出入情况	7
图表 11. 未来一个月限售解禁一览表	8
图表 12. 股东增减持一览表	8
图表 14. 行业定增预案	9
图表 15. 本周中标企业与中标项目一览	10
图表 16. 近期建筑行业开工情况	11
图表 17. 房地产行业需求情况	11
附录图表 18. 报告中提及上市公司估值表	14

主要观点与策略

竣工面积回升，关注后端建材

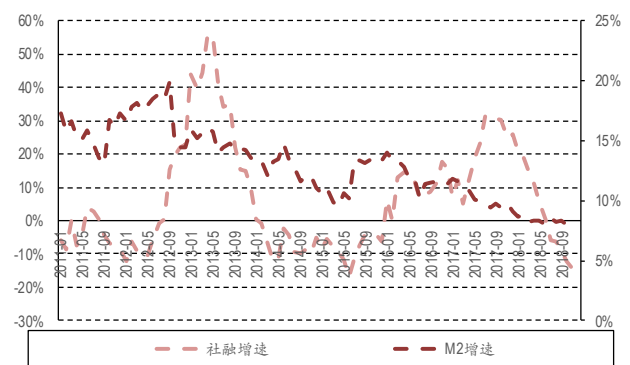
竣工面积增速回升，开工竣工剪刀差缩小：12月份建筑行业施工数据出炉，新开工面积为2.04亿平方米，当月同比为20.46%，ttm同比为17.18%，依然处于高位；竣工面积为2.67亿平方米，当月同比为5.76%，ttm同比为-7.82%。竣工面积增15个月以来首度回正，开工竣工增速剪刀差缩小。我们认为，未来在合同催化下，竣工增速仍将持续回升回归正常水平。按照新开工面积与竣工面积的时间滞后关系，竣工面积增速后续持续回升的确定性将继续加大。

图表 1. 竣工增速回暖，剪刀差缩小



资料来源：万得，中银国际证券

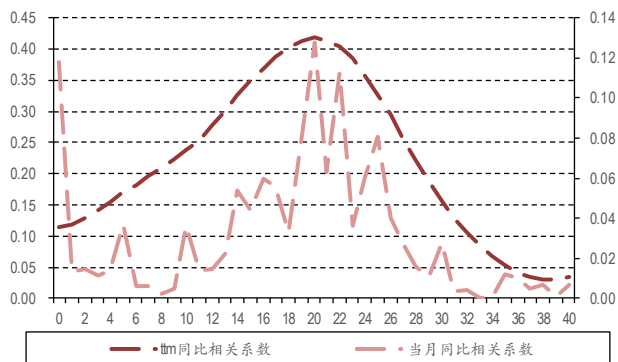
图表 2. 融资数据尚未改善



资料来源：万得，中银国际证券

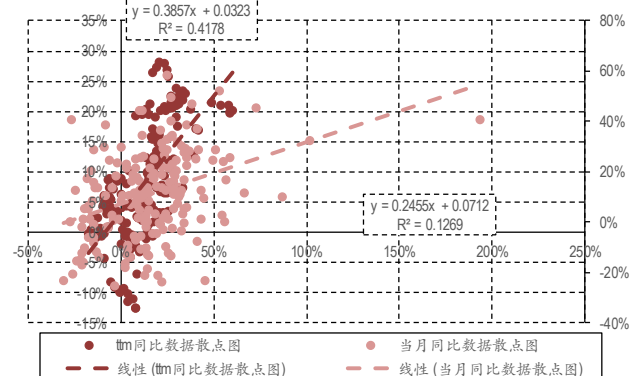
按照历史规律，本次竣工面积回升预计将是本次周期启动的标志：按照历史数据的规律，新开工面积增速滞后20个月与竣工面积增速相关性最高，上一次新开工面积增速启动时间是2016年底，2018年至今新开工面积加速提升。按照滞后20个月的规律，2018年四季度竣工面积应回升。但在房企资金趋紧，完工意愿较弱的前提下，竣工面积回升有所滞后，但在工程合同约定下，项目依然必须完工。我们认为本次竣工面积回升将会是本轮竣工面积启动的起点，后续持续提升的确定性较强。在竣工面积回升的催化下，建议关注后端建材以及相关建筑行业细分产业链如装修、幕墙、管材、板材、玻璃等细分产业。

图表 3. 新开工滞后 20 个月与竣工增速相关性最高



资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 新开工滞后 20 个月与竣工增速散点图



资料来源：万得，中银国际证券



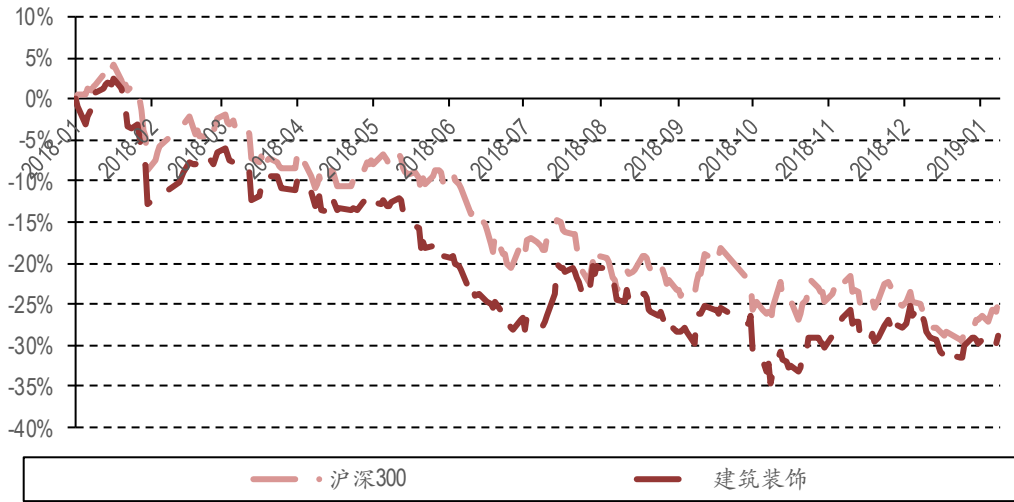
企业融资尚未改善，基建补短板主题启动建议关注融资底的出现：12月新增社融1.59万亿，同比多增33亿，社融余额同比增9.78%，较11月下降0.1个百分点；M2同比增8.1%，增速较11月提升0.1个百分点。12月新增人民币贷款1.08万亿，较17年同期多增4956亿；剔除非银贷款1518亿后，新增人民币贷款9282亿，同比多增3391亿，但多增主要来自于居民信贷以及票据，企业信贷需求依然偏弱，并且主要由票据融资驱动，代表基建项目融资的企业中长期贷款增速依然较低，表示当前基建补短板项目批复进入高峰期，但是项目融资尚未到位，融资底尚未出现。我们认为本轮基建补短板周期性较弱，相比以往周期，需要订单底与融资底双重确定后才会迎来估值的真正改善。从当前的社融数据来看，基建补短板主题投资仍未到真正启动的时机。

板块行情

建筑指数

板块涨跌基本持平，总体落后大盘：本周申万建筑指数收盘 2,200.30 点，本周微涨 0.44%，涨幅低于大盘 2.37%。板块整体估值 1.14 倍 PB，较上周基本无变动。

图表 5. 建筑行业近期走势

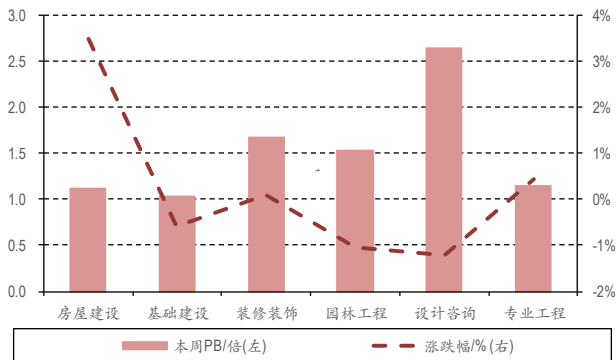


资料来源：万得，中银国际证券

细分板块与概念指数

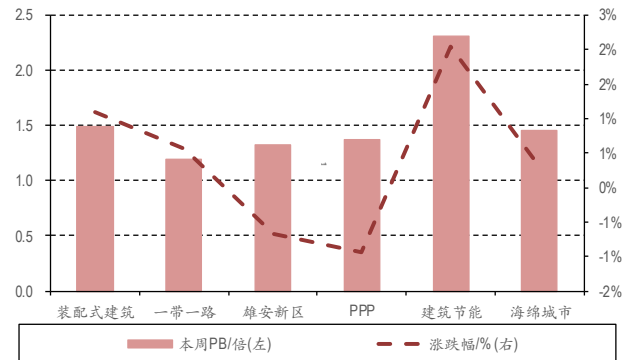
房屋建筑板块领跑行业，建筑节能与装配式建筑表现较为突出：本周建筑行业细分板块涨跌互现，其中房屋建筑板块涨幅明显，为 3.5%。其他各板块涨跌幅均不超过 1.5%。基建、园林、设计板块跌幅分别为 0.58%、1.04%、1.22%。装修、工建板块涨幅分别为 0.10%、0.43%。概念板块同样涨跌互现，建筑节能与装配式建筑板块涨幅分别为 2.05%与 1.10%，领跑行业，其他板块涨跌幅基本不超过 1%。

图表 6. 主要板块本周涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 相关概念指数涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银国际证券

个股表现

建筑行业涨多跌少，业绩超预期个股表现突出，达安股份回调：本周建筑板块依然跌多涨少，125个股中，上涨49个股，下跌71个股，涨跌幅持平5个股。方大集团业绩预告超预期，本周股价表现领跑行业；中国海诚同样受益央企整合，利润有所提升，股价表现突出。达安股份行情回落，本周下跌幅度达到20.32%。其他个股涨跌幅基本在10%以内。

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	方大集团	31.46	1	达安股份	(20.32)
2	中国海诚	14.85	2	中铝国际	(11.08)
3	柯利达	9.45	3	美丽生态	(10.16)
4	镇海股份	8.70	4	汉嘉设计	(9.65)
5	中设股份	7.61	5	建科院	(8.63)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. 本周停复牌情况

代码	简称	停复牌状态	停牌原因

资料来源：万得，中银国际证券

美尚生态近期持续资金流入，基建与央企资金依然流出较多：美尚生态资金继续流入，本周涨幅为-0.61%，方大集团业绩预告超预期资金流入明显，江河集团、森特股份、奇信股份近期也有较多资金流入。中国中铁本周继续有资金流出；岭南股份、富煌钢构、美丽生态资金流出比例较大。富煌钢构资金流出估计与本周限售解禁相关。

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/%
000055.SZ	方大集团	6,417.90	21,035.91	30.51	1.62
601886.SH	江河集团	6,328.28	33,199.09	19.06	0.70
300495.SZ	美尚生态	11,945.83	94,329.40	12.66	2.96
603098.SH	森特股份	6,222.94	49,399.73	12.60	6.22
002781.SZ	奇信股份	1,165.00	10,237.92	11.38	0.32
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/%
002743.SZ	富煌钢构	(1,940.46)	13,906.34	(13.95)	(0.99)
600193.SH	*ST 创兴	(1,323.70)	9,214.41	(14.37)	(0.88)
601390.SH	中国中铁	(11,822.08)	81,562.45	(14.49)	(0.09)
000010.SZ	美丽生态	(2,212.85)	12,295.38	(18.00)	(1.26)
002717.SZ	岭南股份	(3,868.73)	18,615.21	(20.78)	(0.81)

资料来源：万得，中银国际证券

公司事件

近期限售股解禁有所减少，重点关注东易日盛、启迪设计大份额限售解禁：未来一个月，建筑板块共有启迪设计等4个股解禁，其中启迪设计将于2月11日IPO解禁，解禁份额占当前流通股本179.01%；东易日盛将于2月20日IPO解禁，解禁份额占当前流通股本187.64%；解禁份额较大。龙源建设未来2月11日也有较大份额解禁，定增解禁占流通股比例为33.19%。丽鹏股份解禁份额相对较小。

图表 11.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
002713.SZ	东易日盛	2019-02-20	16,179.87	8,622.92	187.64	IPO
300500.SZ	启迪设计	2019-02-11	7,752.40	4,330.80	179.01	IPO
600491.SH	龙元建设	2019-02-11	31,450.00	94,760.00	33.19	定增
002374.SZ	丽鹏股份	2019-02-01	4,833.40	73,507.00	6.58	定增

资料来源：万得，中银国际证券

股东增减持与质押均较少，本周无新增定增预案或进展：本周5个股有重要股东增减持，但增减持份额均不超过1%，影响相对较小，其中永福股份和东珠生态增持比例分别为0.65%与0.36%。本周中化岩土等4个股质押，其中中化岩土质押股份占总股本超过1.5%，已经连续两周有较大额度质押。美尚生态与名家汇质押份额相对也较大。本周建筑板块公司无新定增预案或进展。

图表 12.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/%
300712.SZ	永福股份	1	1	增持	37.52	525.66	0.65
603359.SH	东珠生态	1	1	增持	55.26	917.51	0.36
002140.SZ	东华科技	1	1	增持	7.22	45.35	0.02
002061.SZ	浙江交科	1	1	减持	(0.01)	(0.09)	(0.00)
300592.SZ	华凯创意	1	1	减持	(1.00)	(9.56)	(0.01)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 13.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(%)
002542.SZ	中化岩土	2,885.04	1.59%
300495.SZ	美尚生态	963.00	1.60%
300506.SZ	名家汇	963.00	2.79%
600496.SH	精工钢构	500.00	0.28%

资料来源：万得，中银国际证券

图表 14. 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	认购方式	定增目的
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
002755.SZ	东方新星	2018-12-26	证监会核准	9.35	75,588.24	70.67	定价	资产	公司间资产置换重组
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
300746.SZ	汉嘉设计	2018-12-28	股东大会通过	19.82	1,528.42	3.03	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
603959.SH	百利科技	2019-01-04	股东大会通过		6,272.00	10.00	竞价	现金	项目融资
603955.SH	大千生态	2018-12-21	股东大会通过		2,262.00	6.00	竞价	现金	项目融资
603778.SH	乾景园林	2018-12-19	股东大会通过		10,000.00	5.25	竞价	现金	项目融资
600133.SH	东湖高新	2018-12-20	股东大会通过		14,515.59	2.20	竞价	现金	配套融资
600133.SH	东湖高新	2018-12-20	股东大会通过	8.49	2,794.05	2.37	定价	资产	融资收购其他资产
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
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
002051.SZ	中工国际	2018-12-25	股东大会通过	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	2018-12-25	股东大会通过		22,253.46	0.20	定价	现金	配套融资
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

资料来源：万得，中银国际证券

工程中标一览

图表 15. 本周中标企业与中标项目一览

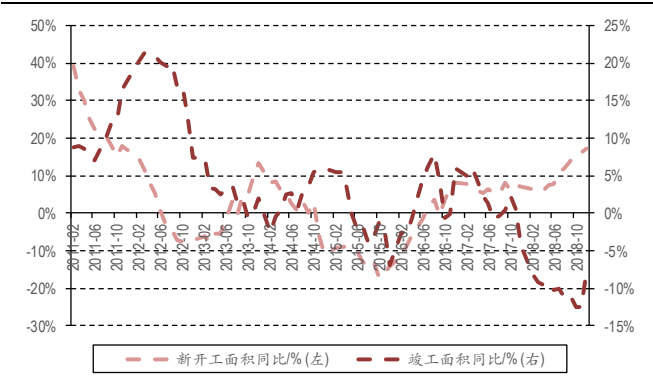
中标公司	中标项目	中标金额/亿	项目类型	项目进度	工期/合作期
美丽生态	恩平市福帝线路面升级改造工程	EPC	签署合同	0.16	100 天
文科园林	惠安县林口至聚龙道路景观环境综合提升工程	EPC	预中标	6.78	18 个月
大丰实业	平阳县文化中心文化产业 PPP 项目	PPP	预中标	4.29	15 年
中工国际	喀麦隆隆潘卡尔水电站配套项目	EPC	签署合同	86.43	32 个月
东南网架	磐安县人民医院医技综合楼 PPP 项目	PPP	中标	2.50	3 年+15 年
城发环境	G312 线西峡内乡界至丁河段公路新建工程	PPP	中标	25.73	2 年+30 年
华凯创意	湖南美术馆展陈装修工程工程总承包	EPC	预中标	0.66	135 天
美晨生态	单县花彩小镇田园综合体（南区）建设项目工程	EPC	中标	3.29	25 个月
中国铁建	潼南区城市提升交通建设重点项目一期工程	EPC	中标	30.20	900 天
中国铁建	长春至太平川高速公路 PPP 项目	PPP	中标	98.00	3 年+30 年
粤水电	东莞轨道交通 1 号线一期工程	PPP	预中标	329.39	
绿茵生态	天津市津南区农业经济委员会津南区 2019 年造林绿化	EPC	预中标	1.89	
粤水电	中广核阳江南鹏岛海上风电项目塔筒（第二标段）	施工	签署合同	3.21	
粤水电	增城区东江北干流 33 条一级支流水环境治理工程	EPC	签署合同	5.11	390 天
大丰实业	平阳县文化中心文化产业 PPP 项目	PPP	中标	4.29	15 年
中国电建	金沙江白鹤滩水电站巧家县移民房屋与市政总承包	EPC	签署合同	90.00	33 个月
绿茵生态	浦口区星甸街道九峰山田园综合体项目	PPP	预中标	9.88	20 年

资料来源：公司公告及中银国际证券

新签订单有所减少，与新中标订单数量与金额均有所减少：：不考虑建筑央企以及粤水电 329 亿元订单，建筑行业上市公司本周新签订单 4 项，总金额 94.91 亿元，其中中工国际喀麦隆项目金额为 86.43 亿元，金额占比约为 90%。本周新签订单数量与金额均有所减少。预中标或新中标订单共 9 项，总金额 59.31 亿元，项目上周新中标 12 项，总金额 412.63 亿元，数量与金额均有所减少，剔除上周中铝国际与东华科技大订单后金额有小幅上升。从金额占比来看，本周新签订单 EPC 占比较高，新中标订单 PPP 占比较高。

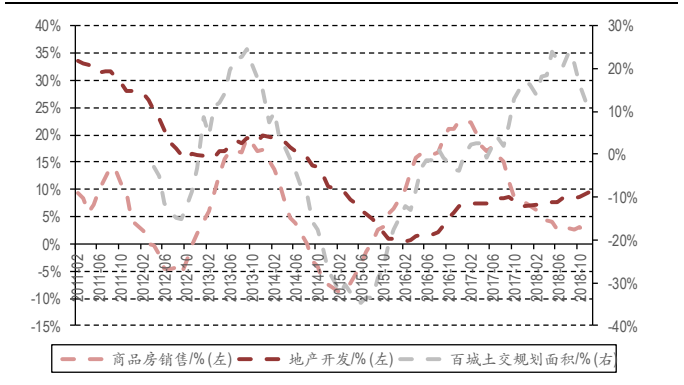
行业数据与新闻

图表 16. 近期建筑行业开工情况



资料来源：万得，中银国际证券

图表 17. 房地产行业需求情况



资料来源：万得，中银国际证券

竣工面积增速回升，开工竣工剪刀差缩小：12月份建筑行业施工数据出炉，新开工面积为2.04亿平方米，当月同比为20.46%，ttm同比为17.18%，依然处于高位；竣工面积为2.67亿平方米，当月同比为5.76%，ttm同比为-7.82%。竣工面积增15个月以来首度回正，开工竣工增速剪刀差缩小。我们认为，未来在合同催化下，竣工增速仍将持续回升回归正常水平。按照新开工面积与竣工面积的时间滞后关系，竣工面积增速后续持续回升的确定性将继续加大。

1. 中国建筑业绩预告小幅超预期

中国建筑发布2018年业绩预告，预计全年归母净利润363-395亿元，同增10.2%-19.9%；全年扣非净利润351-387亿元，同增10.3%-21.6%。

点评：公司业绩预告公布归母净利润中位数379亿元，略超市场一致预期。预计四季度归母净利润区间90.01-122.01亿元，同增25.71%-70.41%。四季度增速较前三季度有明显提升。按上限70%左右来看，上一次出现如此高利润增速是2016年三季度和2010年上半年。2018年下半年以来，基建补短板利好频发，公司经营层面边际改善。从公司股权激励的角度来看，第二期股权激励要求解锁条件为2017-2019年利润符合增速不低于10%，前三季度利润增速9%，四季度增速提升则全年业绩考核达标。

来源：公司公告

2. 发改委批复近万亿投资项目

近一个月时间里，国家发改委共批复了8个城市与地区的城市轨道交通与铁路项目，总投资约为9,302亿元。提前下达的1.39万亿元地方债则为基建提供了必需的“弹药”。

点评：城轨铁路将继续成为本轮基建补短板的主要抓手，随着大城市群进一步形成，其建设也将逐步进入高峰期。未来铁路建设，轨道交通建设等板块将成为基建补短板充分受益标的。

来源：万得



重点推荐

1. 中国铁建

推荐理由：铁路建设领域市场参与者少，业绩提升确定性高，政府控制能力强，政策有望最先体现。公司作为全国性布局龙头，业绩有望明显释放。2018 年房地产行业资金趋紧，土地购置下半年以来下滑明显。公司主营业务规模巨大，资金优势明显，在行业竞争对手战略收缩的情况下，公司有充分能力逆周期增加土地储备，提升市场占有率。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 7,354.60、8,016.51、8,577.67 亿元；归母净利润分别为 197.56、220.74、241.05 亿元；EPS 为 1.46、1.63、1.78。

2. 山东路桥

推荐理由：基建补短板以来，山东省内基建投资推进有所加速，政府储备项目有所增加。“十三五”省内规划新增高速公路投资超 2000 亿元，有望近期加速落地。而公司第一大股东为山东高速集团，第二大股东为齐鲁交通发展集团，股东背景深厚，在山东省内订单承接优势凸显。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 168.48、195.96、216.48 亿元；归母净利润分别为 5.76、7.03、8.27 亿元；EPS 为 0.52、0.63、0.74。

3. 四川路桥

推荐理由：公司控股股东为四川省铁路产业投资集团，实控人为四川国资委。背靠雄厚股东实力，公司在订单获取以及融资方面优势明显。近期公司可转债、短融券融资均有较大进展，资金相对充裕。资质方面，公司地处西南，是四川省内唯一拥有公路施工总包资质的企业。随着西部基建加速推进，特别是川藏铁路持续建设中，公司有望成为最大受益者。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 396.43、463.82、528.76 亿元；归母净利润分别为 13.79、16.64、20.94 亿元；EPS 为 0.38、0.46、0.58。

4. 苏文科

推荐理由：公司业绩增长保持稳健，2018 年前三季度营收 47.01 亿元，同增 15.83%；归母净利润 3.66 亿元，同增 20.16%；EPS0.45，同增 18.42%。公司作为工程设计龙头，在基建补短板逐步落地的背景下，业绩有望率先受益增长。

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。

5. 广田集团

推荐理由：公司业绩增长稳健，大客户战略绑定地产龙头使得公司受地产强监管周期影响较小。随着房屋新开工与竣工增速的持续背离，行业施工面积持续走高，未来有竣工面积有充分的回升预期，并带动后端建材以及相应的建筑装饰板块公司业绩增长。公司作为装修龙头，深耕地产大客户，2B 与 2C 渠道并进，预计 2019 年业绩有一定释放空间。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 155.53、183.22、208.42 亿元；归母净利润分别为 7.18、8.25、9.29 亿元；EPS 为 0.47、0.54、0.60 元。



风险提示

1. **基建资金到位情况不及预期：**地方政府债务高企，开展基础设施建设意愿与能力存在不确定性。非标监管放松，地方政府专项债发行额度增加只是市场预期。
2. **地产需求进一步下探：**居民现金余额进一步下滑，终端需求并不充足，即使地产政策放开，部分地区需求依然不振；而地产政策放开目前也仅仅是市场预期。
3. **工业企业利润下滑：**工业企业利润下滑，企业进行固定资产投资扩大再生产意愿不足，工业建筑板块需求存在不确定性。
4. **房屋竣工未有改善：**房企资金趋紧，尽管存在合同约定，不排除部分项目“力不从心”，未能竣工，相关产业需求难有改善。

附录图表 18. 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	8.61	88.19	0.50	0.96	17.3	9.0	4.12
603359.SH	东珠生态	买入	16.00	50.98	0.76	1.25	21.0	12.8	7.93
601117.SH	中国化学	买入	5.64	278.22	0.32	0.49	17.9	11.5	5.99
600477.SH	杭萧钢构	买入	3.78	67.69	0.43	0.48	8.8	7.9	1.73
000928.SZ	中钢国际	买入	4.46	56.05	0.33	0.46	13.4	9.7	3.68
601668.SH	中国建筑	增持	5.98	2,510.71	0.78	0.84	7.6	7.1	5.11
601186.SH	中国铁建	增持	10.83	1,447.49	1.18	1.46	9.2	7.4	10.61
002081.SZ	金螳螂	增持	8.16	218.39	0.72	0.82	11.4	10.0	4.80
002482.SZ	广田集团	增持	5.12	78.71	0.42	0.47	12.2	10.9	4.60
300197.SZ	铁汉生态	增持	3.66	83.43	0.33	0.49	11.0	7.5	2.79
300284.SZ	苏交科	增持	10.52	85.16	0.57	0.72	18.4	14.6	4.96
300495.SZ	美尚生态	增持	13.06	78.46	0.47	0.62	27.6	21.1	5.17
000498.SZ	山东路桥	增持	5.49	61.50	0.51	0.52	10.7	10.6	3.86
600039.SH	四川路桥	增持	3.41	123.12	0.29	0.38	11.6	9.1	3.67
601800.SH	中国交建	未有评级	11.17	1,611.62	1.27	1.37	8.8	8.1	10.46
601390.SH	中国中铁	未有评级	7.07	1,584.77	0.70	0.81	10.1	8.7	6.87
600068.SH	葛洲坝	未有评级	6.43	296.09	1.02	1.21	6.3	5.3	5.56
600502.SH	安徽水利	未有评级	3.77	64.89	0.45	0.53	8.3	7.1	3.83
002713.SZ	东易日盛	未有评级	17.00	44.65	0.83	1.09	20.5	15.6	4.03
002310.SZ	东方园林	未有评级	6.95	186.64	0.81	0.94	8.6	7.4	4.52
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	4.07	65.29	0.53	0.74	7.7	5.5	2.36
603017.SH	中衡设计	未有评级	11.50	31.65	0.55	0.75	21.0	15.4	6.23
603018.SH	中设集团	未有评级	17.69	55.51	0.95	1.25	18.7	14.1	7.39
002051.SZ	中工国际	未有评级	11.59	128.96	1.33	1.52	8.7	7.6	7.96

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 1 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 2DB
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