

行业周报 (第七周)

2019年02月17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 0755-22660892
fangyanhe@htsc.com

王涛 021-28972059
联系人 wangtao@htsc.com

本周观点

当前时点我们继续认为,在融资环境改善和经济下行压力仍大的大背景下,基建和房建板块均具备超额收益机会,基建继续推荐未来有望具备额外政策催化及较强业绩兑现能力(估值消化能力)的设计检测龙头和区域工程龙头,建议持续关注建筑民企的融资改善进程。当前19年地产竣工改善幅度有望超预期的观点正逐步为市场所接受,产业链后端的装饰企业有望明显受益,而房建施工龙头的订单转化则有望带动其收入/业绩超预期。

子行业观点

我们对2019年各省GDP,固定资产投资及交通基建投资的目标及规划进行了统计梳理,得出的结论:1)19年地方通过投资进行大规模刺激的可能性较低,全国固投增速回升幅度超预期的可能性小但存在结构性机会;2)华东、华南和西南地区固投增速目标位列各省前列,鲁桂浙豫苏交通基建投资规划增速快,经济发达区域的固投增速目标较高,一定程度反映出资金仍制约各地基建投资。

重点公司及动态

设计检测龙头推荐苏交科、国检集团,工程个股推荐四川路桥、上海建工,关注中国铁建,房建龙头推荐金螳螂、中国建筑。

风险提示: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

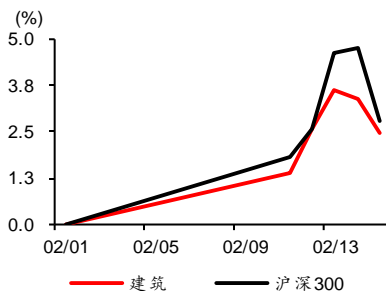
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
花王股份	603007.SH	27.55
新疆交建	002941.SZ	23.91
深天地A	000023.SZ	22.33
神州长城	000018.SZ	16.50
东方园林	002310.SZ	16.14
森特股份	603098.SH	16.09
亚翔集成	603929.SH	15.24
铁汉生态	300197.SZ	12.46
中衡设计	603017.SH	12.40
延华智能	002178.SZ	12.39

一周跌幅前十公司

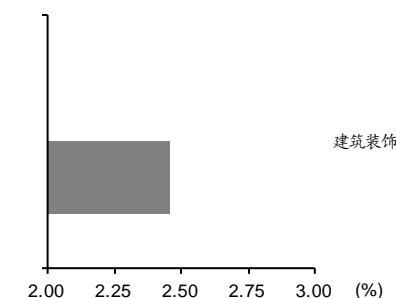
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中国海诚	002116.SZ	(4.76)
江河集团	601886.SH	(4.03)
宝鹰股份	002047.SZ	(3.02)
中国建筑	601668.SH	(1.63)
中工国际	002051.SZ	(1.04)
苏交科	300284.SZ	(0.84)
中铁工业	600528.SH	(0.36)
上海建工	600170.SH	(0.31)
中国电建	601669.SH	0.99
中装建设	002822.SZ	1.31

资料来源:华泰证券研究所

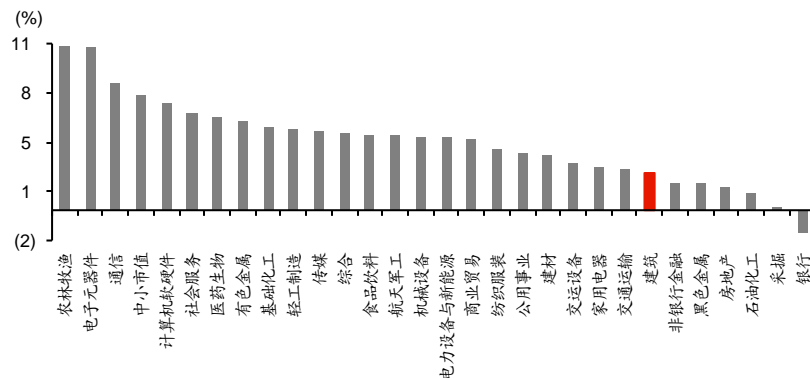
一周内行业走势图



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

公司名称	公司代码	评级	02月15日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
苏交科	300284.SZ	买入	10.58	10.65~11.36	0.57	0.71	0.87	1.05	18.56	14.90	12.16	10.08
金螳螂	002081.SZ	买入	9.37	10.79~11.62	0.73	0.83	0.96	1.16	12.84	11.29	9.76	8.08
四川路桥	600039.SH	买入	3.41	4.18~4.94	0.29	0.38	0.47	0.55	11.76	8.97	7.26	6.20
上海建工	600170.SH	增持	3.22	3.24~3.60	0.29	0.31	0.36	0.41	11.10	10.39	8.94	7.85
中国建筑	601668.SH	买入	6.03	6.94~7.92	0.78	0.91	0.99	1.10	7.73	6.63	6.09	5.48

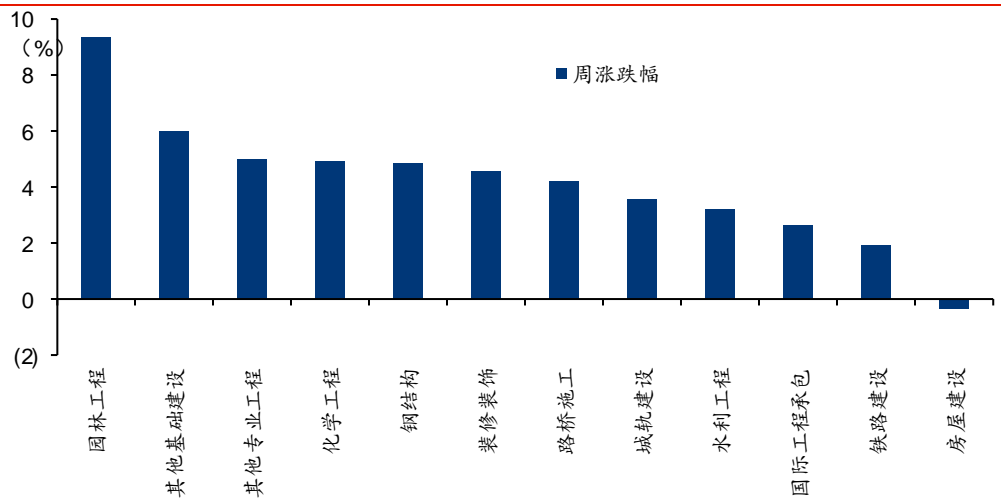
资料来源:华泰证券研究所

本周观点

基建融资改善未来有望持续验证，继续关注房建龙头及地方政策可能超预期下基建弹性品种的机会，同时建议关注建筑民企的融资改善进程。过去五个交易日（0211-0215）沪深300指数上涨2.81%，SW建筑指数上涨3.32%，三级子板块中仅房屋建设未取得正收益，园林板块单周涨幅超过9%，建筑全行业的上涨热点出现向民营企业较多的板块过渡的迹象。行业指数上周录得较好收益，我们认为：1) 上周前建筑板块较长时间跑输沪深300，SW建筑PE(TTM)/沪深300PE(TTM)再次下滑至2017年以来的最低点附近，为补涨创造了条件；2) 1月地方债发行情况同比大幅改善情况下（详见上期周报），2月15日公布的社融数据继续超预期，同时与基建关联度较高的中长期贷款也出现环比改善，2月14日国办印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，未来民企的直接或间接融资均有望加快改善，建筑板块的核心矛盾——基建融资未来有望持续改善；3) 整体市场风险偏好的提升也为民企较多板块行情触底反弹提供了条件。

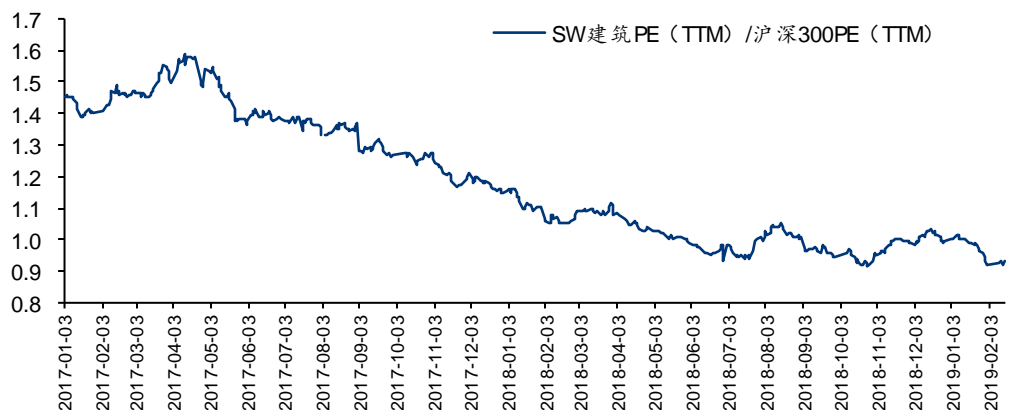
当前时点我们继续认为，在融资环境改善和经济下行压力仍大的大背景下，基建和房建板块均具备超额收益机会，基建继续推荐未来有望具备额外政策催化及较强业绩兑现能力（估值消化能力）的设计检测龙头苏交科、国检集团和区域工程龙头上海建工、四川路桥，建议持续关注建筑民企的融资改善进程。当前19年地产竣工改善幅度有望超预期的观点正逐步为市场所接受，产业链后端的装饰企业有望明显受益，而房建施工龙头的订单转化则有望带动其收入/业绩超预期，继续推荐金螳螂、中国建筑。

图表1：过去五个交易日（0211-0215）申万建筑三级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：2017年以来SW建筑PE(TTM)/沪深300PE(TTM)变化情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

融资改善未来有望持续验证可能为行业估值修复创造条件。上周五央行公布1月信贷数据，1月全国新增人民币贷款3.23万亿元，环比多增2.15万亿元，同比多增3284亿元，根据华泰固收团队在《社融底隐现，利率债波动加大继续——2019年1月金融数据点评》的观点，1月中长期信贷占比64.9%较前几月有一定提升反映了信贷结构有所改善，而其背后原因之一可能是发改委基建项目审批提速后部分城投平台项目配套贷款需求的增加。从社融数据来看，1月非标融资同比多增2284亿元，未来也可能对基建融资的改善产生推动作用。2月14日国办印发的《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，间接融资方面提出增加民企信贷投放，新发放公司类贷款中民企占比应进一步提高，直接融资方面提出加快实施民企债券融资支持工具和民企发展及和资产管理计划，积极支持民企扩大直接融资，同时提出加快商业银行资本补充债券工具创新、研究取消险资财务性股权投资行业范围限制等措施。我们认为建筑民企当前的估值水平已经较为充分的反映了融资环境恶化对其基本面的不利影响，未来若融资出现边际改善，PPP民营龙头项目去化有望加快，财务状况有望改善。自2018年以来，融资环境恶化成为了建筑行业估值下杀的核心原因之一，我们认为近期地方债加速发行、信贷超预期、民企融资再获政策支持，未来融资改善或能持续验证，为板块估值修复创造条件。

19年基建投资建议重点关注区域超预期机会。上周2019年地方两会政府工作报告发布完毕，我们在《东南财政强省交通固投或仍超预期》报告中对2019年各省GDP，固定资产投资及交通基建投资的目标及规划进行了统计梳理，得出的结论：1) 19年地方通过投资进行大规模刺激的可能性较低，全国固投增速回升幅度超预期的可能性小但存在结构性机会；2) 华东、华南和西南地区固投增速目标位列各省前列，鲁桂浙豫苏交通基建投资规划增速快，经济发达区域的固投增速目标较高，一定程度反映出资金仍制约各地基建投资。2019年我们判断基建资金大概率改善，未来市场偏好可能倾向于具有额外政策及投资规划催化、业绩兑现能力（估值消化能力）较强的标的，地方基建龙头的投资价值或逐步体现，推荐四川路桥和上海建工，同时，设计龙头也有望受益长三角一体化战略加速，推荐苏文科、设计总院等。

图表3：各省18/19年交通基建投资规划情况

省份	19 预计总投资 (亿元)	18 实际总投资 (亿元)	18 年预计总投资 (亿元)	19 规划相比 18 规 划同比增速 (%)	口径
浙江省	2600 力争 3000	2712	2150	21	交通建设投资
四川省	1400 力争 1500	1590	1300	7.7	公路、水路
江苏省	1370	1197.4	1160	18.1	交通建设投资
广东省	1200	1580	1200	0.00	交通运输建设投资
贵州省	1200	1700	1650	-27.27	公路、水路
广西省	1100	942	800	37.50	交通固定资产投资
河南省	566	476	472	19.92	交通基础设施投资
湖北省	900 力争 1000	1068	850	5.88	公路、水路
福建省	850 力争 900	907	850	0.00	公路、水路
安徽省	700	935	700	0.00	交通建设投资
陕西省	650	696	700	-7.14	交通投资
江西省	560	628	600	-6.67	交通基础设施投资
西藏自治区	548	652	680	-19.41	公路
湖南省	500	647	750	-33.33	交通固定资产投资
吉林省	284.1	259.4	269	5.61	交通基础设施投资
海南省	200	180	180	11.11	公路、水路
天津市	104.3	79.6	58.5	78.29	交通运输建设项目
河北省	900 以上	891.6	850	5.88	交通运输系统投资
山西省			380 (公路)		
内蒙古自治区	400	554	700	-42.86	公路、水路
辽宁省	100	141	130	-23.08	公路、水路
黑龙江省			180		
山东省	1600 以上	1600 以上	944	69.49	
重庆市	850	908.6	905	-6.08	交通投资
云南省		2196.13	1400		
甘肃省			900		
青海省			456		
宁夏回族自治区			178		
新疆维吾尔自治区	526				交通固定资产投资

资料来源：各省2018/2019年交通运输工作会议，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，18 年前三季度公司订单增速 25% 左右，继续保持较高增长。

(2) 国检集团: 1) 国内建材及工程领域规模最大的第三方综合性检验认证服务机构，未来有望通过内生（四大募投基地投产+自建新网点、五大业务线延伸）+外延（集团资产注入+大部制改革下的收购机会），实现市场份额的快速提升，目前市占率仅 1.3%；2) 资质/研发/品牌/网络优势齐备，现金流优异。公司脱胎于中国建材总院，聚焦建材建工检测，2017 年检测收入占比 71%，毛利占比 76%。已在全国设立 28 个分子公司，拥有 11 个国家级/14 个行业级检验中心。公司经营净现金/净利润超过 100%，9 月末资产负债率仅 19%，零有息负债；3) 检测行业大市场小公司，多因素促行业集中度提升。2017 年中国检测市场规模 2377 亿元，近五年 CAGR14%，质量要求提升+研发加速促进第三方检测需求加快释放，预计到 2020 年市场规模超 3000 亿元。目前约 96% 的检测机构仍是百人以下的小微机构，人均产值不足 20 万元，预计随着检测机构规范化管理加强+事业制单位转企业制提速+检测机构品牌效应加强，头部企业市场份额有望快速提升。

(3) 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。

(4) 中国建筑: 1) 前三季度营收同比增长 9%，归母净利润增速 5.8%，费用率较快增长对业绩增速造成影响，我们预计 Q4 公司管理费用及财务费用增速有望下降，同时地产和工程业务收入结转有望加快；2) 结构转型持续推进，盈利能力提升。前三季度公司基建收入占比 23%，环比 H1 继续提升 1.55pct，综合毛利率 10.50% 同比提升 0.9pct，我们认为中长期公司房建业务收入占比有望继续下降，业务结构改善有望带动毛利率持续提升；3) 股票激励回购正在实施，低估值优势显著。公司第三期 A 股限制性股票计划（草案）成功通过股东大会，并拟在未来一个月内通过二级市场完成回购。拟回购总股数不超过 6.6 亿股，占公司股本总额的 1.6%。此次解锁要求前一财年 ROE 不低于 13.5%，净利润三年 CAGR 不低于 9.5%，充分显示公司管理层对未来发展的信心。

(5) 上海建工: 1) 长三角一体化未来有望上升至国家战略，公司未来新签订单增速有望保持较高水平，16-18 年连续 20% 以上工程订单增长有望助力收入增速提升，公司 18 年计提 7 亿元大额减值也有助于公司 19 年轻装上阵；2) 公司 14-17 年分红率保持 45% 以上，股息率处行业前列而股价 β 较低，我们预计未来公司高分红有望持续。3) 2020 年 3 月公司员工持股计划即将解禁，成本价 2.78 元/股与现价差距较小，核心员工动力有望增强，未来国改若能继续深化，运营效率有望提升。

重点公司概况

图表4: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月15日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价(元)	目标价区间(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国铁建	601186.SH	买入	10.37	11.28~12.69	1.18	1.41	1.58	1.75	8.79	7.35	6.56	5.93
中国交建	601800.SH	增持	11.12	13.30~15.96	1.21	1.33	1.52	1.72	9.19	8.36	7.32	6.47
中国中铁	601390.SH	增持	6.86	7.56~8.40	0.70	0.84	0.92	1.03	9.80	8.17	7.46	6.66
山东路桥	000498.SZ	买入	5.39	6.00~7.20	0.51	0.60	0.71	0.81	10.57	8.98	7.59	6.65
设计总院	603357.SH	买入	18.65	23.38~26.72	0.89	1.67	2.07	2.49	20.96	11.17	9.01	7.49
广田集团	002482.SZ	增持	5.34	5.40~5.85	0.42	0.45	0.51	0.59	12.71	11.87	10.47	9.05
东易日盛	002713.SZ	买入	16.23	25.44~27.56	0.83	1.06	1.29	1.59	19.55	15.31	12.58	10.21
岭南股份	002717.SZ	买入	7.82	10.92~12.60	0.50	0.84	1.10	1.39	15.64	9.31	7.11	5.63

资料来源: 华泰证券研究所

图表5: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
苏文科 (300284.SZ)	利润预增增速中值略超市场预期, 维持“买入”评级 公司1月20日晚发布18年业绩预告, 18年预计实现归母净利润5.33-6.26亿元, 同比增长15%-35%, 其中非经常损益预计为0.65-0.85亿元。公司利润增速中值略超市场和我们的预期, 我们预计与公司出让TA股权收益及Q4行业回暖有关, 公司事业合作伙伴计划专项基金的提取条件为当年归母净利润增速超过20%, 因此我们预计18FY公司或仍然产生了事业合作伙伴费用。我们认为在剥离TA后公司财务稳定性有望进一步增强, 预计18年末新签订单增速已逐步回暖, 业绩增速的稳定性和业务能力优势有望继续保持, 预计公司18-20年EPS0.71/0.87/1.05元, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 苏文科(300284,买入): 利润或超预期, 龙头效应有望持续
金螳螂 (002081.SZ)	业绩符合预期, 维持“买入”评级 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。 点击下载全文: 金螳螂(002081,买入): 业绩有望加速, 接单保持较快增长
四川路桥 (600039.SH)	Q3单季业绩增速小幅放缓, 现金流延续改善 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。 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
上海建工 (600170.SH)	有望受益长三角一体化提速, 持续高分红凸显价值, 给予“增持”评级 我们认为当前时点公司三方面具备投资价值: 1) 长三角一体化未来有望上升至国家战略, 公司未来新签订单增速有望保持较高水平, 16-18年连续20%以上工程订单增长有望助力收入增速提升, 公司18年计提7亿元大额减值也有助于公司19年轻装上阵; 2) 公司14-17年分红率保持45%以上, 股息率处行业前列而股价β较低, 我们预计未来公司高分红有望持续。3) 2020年3月公司员工持股计划即将解禁, 成本价2.78元/股与现价差距较小, 核心员工动力有望增强, 未来国企改革能继续深化, 运营效率有望提升。预计18-20年EPS0.31/0.36/0.41元, 首次覆盖, 给予“增持”评级。 点击下载全文: 上海建工(600170,增持): 长三角工程龙头, 高分红凸显价值
中国建筑 (601668.SH)	Q4经营向好提速, 18年全年业绩超预期 公司公告2018年实现归母净利润363-395亿元, 同比增长10.2-19.9%; 预计实现扣非归母净利351-387亿元, 同比增长10.3-21.6%, 超市场和我们的预期, 预增的主要原因是主业经营稳中有升, 业务结构调整初见成效。我们预计或与高毛利地产结算加快、基建盈利提升有关。考虑到2019年信用环境和基建补短板均有望呈现边际改善, 我们根据公司2018年业绩预增情况, 小幅上调2018-2020年EPS至0.91/0.99/1.10元(原0.86/0.94/1.04元), 当前价格对应19年5.8xPE, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 中国建筑(601668,买入): Q4经营延续向好, 盈利提升业绩超预期
中国铁建 (601186.SH)	盈利能力继续提升, 扣非业绩增长22% 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/净利率继续提升。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EPS1.41/1.58/1.75元的预测, 目前价格对应18年仅7.2xPE, 0.82xPB, 维持“买入”评级。 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
中国交建 (601800.SH)	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额预付款。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

公司名称	最新观点
中国中铁 (601390.SH)	<p>业绩符合预期，维持“增持”评级</p> <p>公司前三季实现营收 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。</p> <p>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</p>
山东路桥 (000498.SZ)	<p>全年利润略超市场预期，债转股后负债率有望下降，维持“买入”评级</p> <p>公司 1 月 14 日发布 18 年业绩快报，18 年实现营收 147.6 亿元，YoY+19.2%，归母净利润 6.68 亿元，YoY+16.02%，利润增速略超市场和预期。公司在上半年受到材料涨价利润率大幅下降情况下，下半年盈利能力逐步回升，全年营业利润率与 17FY 基本持平。公司 12 月 28 日收到子公司路桥集团债转股资金，我们认为路桥集团作为公司的核心子公司，债转股对其增强资金实力、降低负债率有望起到良好效果。我们认为公司作为山东基建龙头，在建设和养护两方面具备能力和资源优势，预计公司 18-20 年 EPS0.60/0.71/0.81 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：山东路桥(000498,买入): 利润率回升,债转股优化资本结构</p>
设计总院 (603357.SH)	<p>安徽基建设计龙头，未来省内外有望共同发力，给予“买入”评级</p> <p>公司是安徽省内资质等级最高，实力最强的基建勘察设计公司之一，技术实力在全国范围内行业领先，背靠大股东安徽交通控股，省内拿单优势显著。我们认为未来安徽省基建设计市场年容量有望保持稳定，而公司有望通过提升市占率保持省内业务增长。公司在短期内有望获得设计综甲资质，复制苏交科和中设集团的省外扩张路径，在行业加速整合的背景下实现省外收入的快速增长。我们测算 18Q3 末公司在手未确认收入订单达 35 亿元，是 2017 年收入的 2.6 倍，高订单收入比奠定未来增长持续性基础。预计公司 18-20 年 EPS1.67/2.07/2.49 元，首次覆盖给予“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：设计总院(603357,买入): 安徽设计龙头,省内外双轮驱动</p>
广田集团 (002482.SZ)	<p>新签订单高速增长保证未来业绩，维持“增持”评级</p> <p>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。</p> <p>点击下载全文：广田集团(002482,增持): 业绩增速放缓，回款成关键</p>
东易日盛 (002713.SZ)	<p>业绩超预期，主要来源于设计业务</p> <p>公司 8 月 19 日发布中报，18H1 实现营收 18.10 亿元，YoY+21.47%，归母净利润 1097 万元，实现扭亏为盈（17H1 亏损 768 万元）。扣非净利润亏损 292 万元（17H1 亏损 1986 万元），同比大幅减亏。业绩超出我们预期，主要是设计业务增速较快，且盈利能力强于传统家装业务。速美业务全年有望减亏，A6 业务继续稳健增长，外延并购公司业绩稳定。我们预计公司 18-20 年 EPS 1.06/1.29/1.59 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：东易日盛(002713,买入): 核心业绩符合预期，直营速美可期</p>
岭南股份 (002717.SZ)	<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>

资料来源：华泰证券研究所

图表 6: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	02月15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
隧道股份	600820.SH	6.92	0.58	0.64	0.72	0.81	11.93	10.81	9.61	8.54

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表7: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年02月15日	腾讯网	“煤炭第一港”将让位 新王接棒如何开疆拓土 (点击查看原文)
2019年02月15日	百家号	重构柳州家装建材行业信誉令人期盼 (点击查看原文)
2019年02月15日	广州日报	银洲湖高速有望年内开建 (点击查看原文)
2019年02月14日	新浪微博	2018年中国建筑幕墙行业竞争格局及发展趋势分析 (点击查看原文)
2019年02月14日	北京商报	开辟新渠道 家居企业争战小程序 (点击查看原文)
2019年02月13日	中国路面机械网	今年中国铁路建设投资8500亿元 新开工里程大增45% (点击查看原文)
2019年02月13日	南方都市报	深圳十个重大交通项目开工, 包括妈湾跨海通道、梅观高速清湖南段 (点击查看原文)
2019年02月13日	法治周末	精装修房退房难题在武汉被初步破解 (点击查看原文)
2019年02月12日	网易	厦门第二西通道施工者海平面下45米作业 施工精湛 (点击查看原文)

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

图表8: 公司动态

东易日盛	2019-01-22	2019年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002101.pdf
	2019-01-22	关于2019年第一次临时股东大会决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002104.pdf
	2019-01-22	董事会议事规则(2019年1月) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002102.pdf
	2019-01-22	公司章程(2019年1月) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002103.pdf
岭南股份	2019-01-26	2019年第一次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010870.pdf
	2019-01-26	2019年第一次临时股东大会的法律意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010869.pdf
苏文科	2019-01-21	2018年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-21\5000186.pdf
美尚生态	2019-01-23	关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5006784.pdf
	2019-01-23	关于控股子公司完成工商登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5006785.pdf
四川路桥	2019-01-26	四川路桥关于全资子公司路桥集团参股宜宾市智能快运系统(ART) T1线项目的关联交易公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010629.pdf
	2019-01-26	四川路桥独立董事事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010631.pdf
	2019-01-26	四川路桥第七届董事会第三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010633.pdf
	2019-01-26	四川路桥关于召开2019年第一次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010612.pdf
	2019-01-26	四川路桥第七届监事会第三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010617.pdf
	2019-01-26	四川路桥关于注册发行中期票据的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010621.pdf
	2019-01-26	四川路桥关于全资子公司路桥集团为川南城际铁路有限责任公司提供担保的关联担保公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010627.pdf
	2019-01-26	四川路桥关于全资子公司路桥集团向铁投集团转让视高公司57.14%股权的关联交易公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010609.pdf
	2019-01-26	川华衡评报[2018]180号《资产评估报告》 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010632.pdf
	2019-01-26	四川华衡资产评估有限公司证券从业证书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010630.pdf
	2019-01-26	四川路桥第七届董事会第三次会议独立董事意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010607.pdf
	2019-01-26	四川路桥第七届董事会风控与审计委员会对关联交易的书面审核意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010628.pdf
2019-01-26	瑞华川专审字[2018]51050067号《审计报告》 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010634.pdf	

葛洲坝	2019-01-24	葛洲坝关于“19葛洲01”募集资金临时补充流动资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-24\5005429.pdf
中材国际	2019-01-26	中材国际关于2019年度日常关联交易预计的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010284.pdf
	2019-01-26	中材国际关于召开2019年第一次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010285.pdf
	2019-01-26	中材国际第六届监事会第九次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010288.pdf
	2019-01-26	中材国际独立董事关于第六届董事会第十次会议（临时）有关议案的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010286.pdf
	2019-01-26	中材国际第六届董事会第十次会议（临时）决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010287.pdf
中国化学	2019-01-24	中国化学宜昌姚家港化工园产城融合项目中标公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-24\5005478.pdf
中国铁建	2019-01-25	中国铁建2018年第四季度主要经营数据公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-25\5007695.pdf
中国中铁	2019-01-24	中国中铁第四届监事会第十四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-24\5005644.pdf
	2019-01-24	中国中铁公开发行2019年公司债券（第一期）（品种一）在上海证券交易所上市的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-24\5006741.pdf
中国中冶	2019-01-23	中国中冶2019年第一次临时股东大会会议材料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5004475.pdf
	2019-01-23	中国中冶关于召开2019年第一次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5004470.pdf
中国建筑	2019-01-26	中国建筑重大项目公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5011409.pdf
	2019-01-23	中国建筑关于会计政策变更的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5004478.pdf
	2019-01-23	中国建筑第二届董事会第十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5004476.pdf
	2019-01-23	中国建筑第二届监事会第十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5004480.pdf
	2019-01-23	中国建筑独立董事关于执行新会计准则的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5004477.pdf
	2019-01-22	中国建筑第三期A股限制性股票计划授予结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002168.pdf
中国电建	2019-01-24	中国电建重大工程中标公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-24\5006252.pdf
	2019-01-22	中国电建关于子公司参与设立杭州中电建瑞富投资合伙企业（有限合伙）的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5001934.pdf
	2019-01-22	中国电建关于子公司参与设立南昌经济技术开发区中电建润盛投资中心（有限合伙）的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5001931.pdf
全筑股份	2019-01-23	全筑股份关于公司2018年度业绩预增的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5002676.pdf
设计总院	2019-01-26	设计总院关于全资子公司被认定为高新技术企业的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010431.pdf
	2019-01-24	设计总院2018年年度业绩预增公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-24\5005463.pdf
	2019-01-22	设计总院关于分支机构完成工商注销登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002071.pdf
	2019-01-22	设计总院2019年第一次临时股东大会会议资料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002067.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

建筑企业融资改善不及预期:当前关于改善民营企业等建筑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 2019 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

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

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 1063211166/传真：86 1063211275

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