

# 央行再降准支持实体经济，行业资金瓶颈进一步突破

—建筑行业周观点 20190107

建筑周报

2019年01月07日

## 报告摘要:

### ● 上周行情: 中信建筑行业上涨1.54, 跑赢沪深300指数0.70个百分点

上周中信建筑指数上涨1.54%, 沪深300指数上涨0.84%, 跑赢沪深300指数0.70个百分点。其中建筑施工上涨1.62%, 跑赢沪深300指数0.78个百分点, 建筑装饰指数上涨0.95%, 跑赢沪深300指数0.11个百分点。

### ● 行业观点

1) 货币宽松政策助推基建投资回升, 预计19年基建投资将延续18年四季度稳健上行的趋势。重点利好基建类头部企业中国铁建、中国中铁、中国建筑, 以及设计优质标的苏文科。从资金投向来看, 将有效增加小微企业、民营企业等贷款资金来源, 助力其降低融资成本, 加之年底政府和国企加快支付民营企业应收款, 相关优质民营企业有望进一步受益。相关受益标的金螳螂。2) 近期轨交项目获发改委密集批复, 总投资金额达万亿, 资本金额约4835.50亿左右, 其中城轨3150.70亿, 占17年城轨投资总额的66.16%。随着未来逐步进入施工阶段, 板块放量可期, 受益标的中国中铁、中国铁建、隧道股份、上海建工。

### ● 行业订单跟踪

上周建筑行业新公告重大项目金额约335.86亿元, 其中房屋建筑、基础设施类项目较多, 金额最大的为安康至来凤国家高速公路奉节至巫山(渝鄂界)段项目和滁州至南京城际铁路(滁州段)一期工程PPP项目, 金额分别为137亿和91.96亿元, 总量占上周合同金额的68.17%。

### ● 重要新闻: 央行再次实施降准措施

上周央行决定再次实施降准举措, 下调存款准备金率1个百分点, 其中1月15日和25日分别下调0.5个百分点。此次降准将释放资金约1.5万亿元, 再加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金, 再考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后, 净释放长期资金约8000亿元。

### ● 风险提示

基建/地产投资下滑; PPP融资收紧; 海外投资风险。

## 盈利预测与财务指标

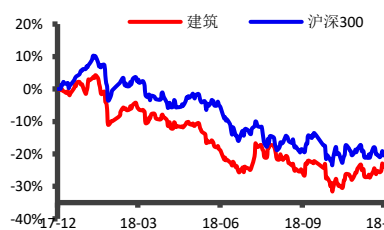
代码	重点公司	现价 1月4日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
601668	中国建筑	5.73	1.10	0.86	0.96	8.21	6.63	5.97	推荐
601186	中国铁建	11.08	1.18	1.41	1.61	9.42	7.83	6.87	暂无评级
601390	中国中铁	7.01	0.70	0.81	0.93	11.93	8.50	7.43	暂无评级
300284	苏文科	10.98	0.80	0.71	0.87	20.37	15.49	12.56	暂无评级
600170	上海建工	3.12	0.29	0.32	0.36	12.82	9.76	8.73	暂无评级
600820	隧道股份	6.48	0.58	0.65	0.71	14.52	10.04	9.08	暂无评级

资料来源: 公司公告、民生证券研究院(中国中铁/中国铁建/苏文科/上海建工/隧道股份数据为wind一致性预测)

## 推荐

维持评级

### 行业与沪深300走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

### 分析师: 陶贻功

执业证号: S0100513070009

电话: 010-85127892

邮箱: taoyigong@mszq.com

### 研究助理: 王介超

执业证号: S0100117060026

电话: 010-85127433

邮箱: wangjiechao@mszq.com

### 研究助理: 任菲菲

执业证号: S0100117120034

电话: 021-58768652

邮箱: renfeifei@mszq.com

### 相关研究

1. 建材行业2018年三季度报综述: 水泥行业盈利进一步提升, 玻璃行业业绩稳步增长

2. 【民生建筑】三季度报总结: Q3细分板块业绩分化, 关注后续利润释放

## 目录

一、行业观点及投资建议 .....	3
(一) 行业观点 .....	3
(二) 重点关注个股 .....	4
二、上周行情回顾 .....	5
(一) 板块行情 .....	5
(二) 个股行情 .....	7
三、行业订单跟踪 .....	7
四、行业动态跟踪 .....	8
(一) 行业要闻 .....	8
(二) 公司公告 .....	9
五、风险提示 .....	11
插图目录 .....	12
表格目录 .....	12

## 一、行业观点及投资建议

### (一) 行业观点

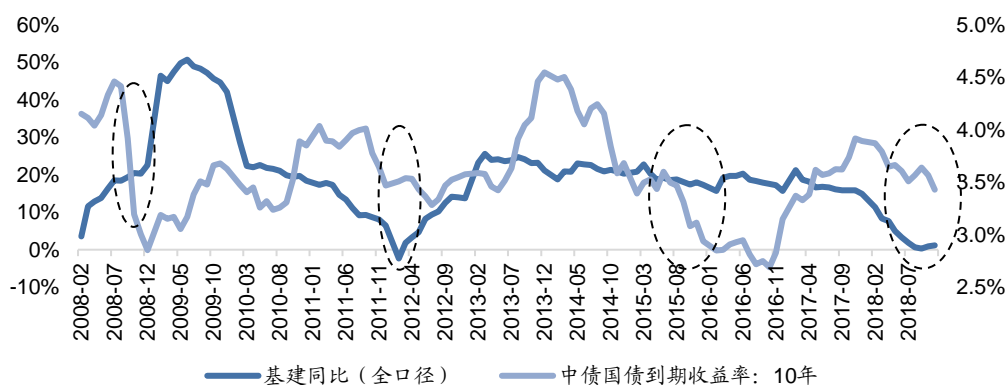
上周央行决定再次实施降准举措，下调存款准备金率 1 个百分点，其中 1 月 15 日和 25 日分别下调 0.5 个百分点。此次降准将释放资金约 1.5 万亿元，再加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，再考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约 8000 亿元。

从宏观层面来看，货币宽松政策助推基建投资回升，我们复盘十年基建投资数据发现降准的起始节点通常提前或同步于基建投资回升。本轮降准自 18 年 4 月开始，至 19 年 1 月已是第四次，与历史各轮降准周期相比，此次持续时间较长，并非大水漫灌式刺激，印证了政策面稳健的思路。我们预计 19 年基建投资将延续 18 年四季度稳健上行的趋势。重点利好基建类头部企业中国铁建、中国中铁、中国建筑，以及设计优质标的苏交科。

本次降准属定向调控，是稳健的货币政策，除节奏和流量适宜和充分外，也更有效地增加小微企业、民营企业等实体经济贷款资金来源，助力其降低融资成本，加之年底政府和国企加快支付民营企业应收款，相关优质民营企业有望进一步受益。相关受益标的金螳螂。

近期轨交项目获发改委密集批复，总投资金额达万亿，其中城轨达 7503.82 亿元。项目资本金比例大多在 40-50% 之间，金额约 4835.50 亿左右，其中城轨 3150.70 亿，占 17 年城轨投资总额的 66.16%。随着未来逐步进入施工阶段，城轨板块放量可期，受益标的为中国中铁、中国铁建、隧道股份、上海建工。

图 1：复盘十年基建投资与国债收益率（圈出部分为每轮降准周期）



资料来源：Wind，民生证券研究院

表 1：近期轨交类项目密集获批

城市	日期	金额	类型	批复文件	资本金比例
武汉	2019 年 1 月 4 日	1469.07	城轨	规划	40%
江苏沿江城市群	2019 年 1 月 2 日	2317	城际	规划	50%

长春	2018年12月28日	711.37	城轨	规划	40%
西安至延安	2018年12月25日	551.6	铁路	可研	49%
广西北部湾经济区	2018年12月21日	517	城际	规划	50%
沈阳	2018年12月21日	700	城轨	规划	40%
上海	2018年12月19日	2983.48	城轨	规划	45%
杭州	2018年12月19日	955.2	城轨	规划	40%
济南	2018年12月14日	229	城轨	规划	40%
重庆	2018年12月6日	455.7	城轨	规划	40%

资料来源：发改委，民生证券研究院

## （二）重点关注个股

### 中国建筑：

1) **经营业绩稳健增长，经营结构进一步优化。** 三季度营收 8405.10 亿元，同比增长 9.03%，归母净利润 272.99 亿元，同比增长 5.88%，扣非归母净利润 269.29 亿元，同比增长 6.20%。其中房建营收 5,219 亿元，同比增速 7.4%；基建营收 1,934 亿元，同比增长 25.6%；地产营收 1,181 亿元，同比增长 3.2%；勘察设计业务实现营业收入 56 亿元，同比增长 17.7%。与中报相比，公司基建板块营收占比 23%，提升 3 个百分点，主营业务结构持续改善。

2) **现金流改善，盈利能力稳中有升。** 今年 Q3 公司毛利率为 10.5%，较去年同期相比提升 0.9 个百分点，其中房建业务/基建业务/地产业务毛利率分别为 5.9%/8.5%/32.5%，同比分别提升 0.7 个/0.9 个/3.5 个百分点。经营活动产生的现金流量净额为-649.57 亿，同比提升 102.98 亿元，现金及现金等价物净增加额为-4.94 亿，同比提升 880.66 亿元，现金流改善较为显著。

3) **订单回升，现金流缓解情况下业绩有望加速兑现。** 前三季度公司新签订单 1.87 万亿，同比增长 5.7%，其中建筑业合同额 1.66 万亿，同比增长 3.8%，地产合约金额/合约面积 2070 亿/1349 万平米，同比增速 24%/18%。从单季数据来看，Q3 单季新签合同额 5159 亿元，同比增长 14.1%，提速显著，其中建筑业新签订单 4499 亿元，同比增速 10.32%，远高于行业增速 3.54%。公司自有资金较为充裕，17-18 订单额比 17 年收入为 3.69 倍，未来业绩有较高保障。

预计 2018-2020 年归母净利润分别为 361.00，398.32，440.19 亿元，对应 EPS 分别为 0.86，0.95，1.05 元，PE 为 6.1/5.5/5.0，维持“推荐”评级。

### 中国铁建：

公司的基建领域领军企业，当前正值基建结构性回暖，中西部固投数据增速持续提升，西部交通基建投资持续上行。铁路投资自 5 月起提速，当前完成进度已超 78%，9 月单月投资 1110.89 亿元，同比增速达 20.91%，三季度铁路投资明显加速。

基建“补短板”为当前行业主题，自 7 月份政治局会议以来，政策持续加码。十三五

规划后半段普速铁路（中西部区域较多）有望发力，Q3 中西部区域公路项目新增招标显著增多，政策推进之下，中西部基建资金落地较快，相关项目有望加速推进。公司川藏铁路项目一马当先，在“补短板”领域内竞争优势凸显。

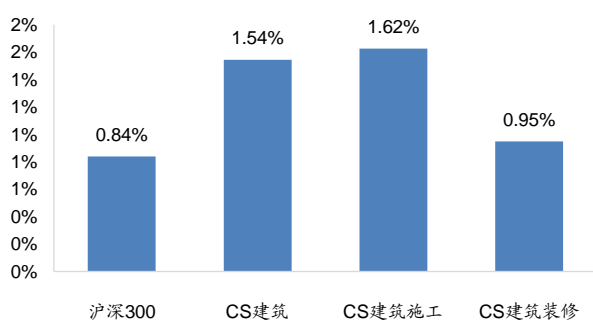
公司 17-18 年新签订单总量 23999.69 亿元，与 17 年营收比值约 3.52 倍，在手订单充足，业绩保障能力较高。

## 二、上周行情回顾

### （一）板块行情

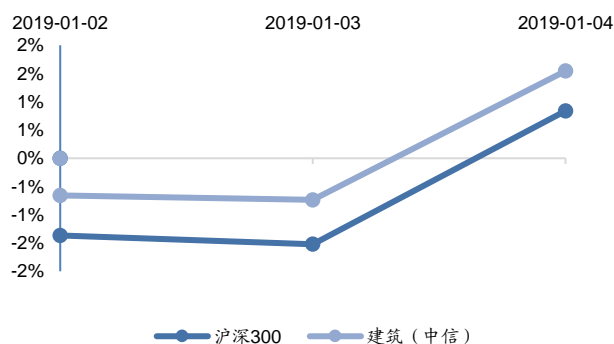
上周中信建筑指数上涨 1.54%，沪深 300 指数上涨 0.84%，跑赢沪深 300 指数 0.70 个百分点。其中建筑施工上涨 1.62%，跑赢沪深 300 指数 0.78 个百分点，建筑装修指数上涨 0.95%，跑赢沪深 300 指数 0.11 个百分点。

图 2：上周建筑指数上涨 1.54 个百分点



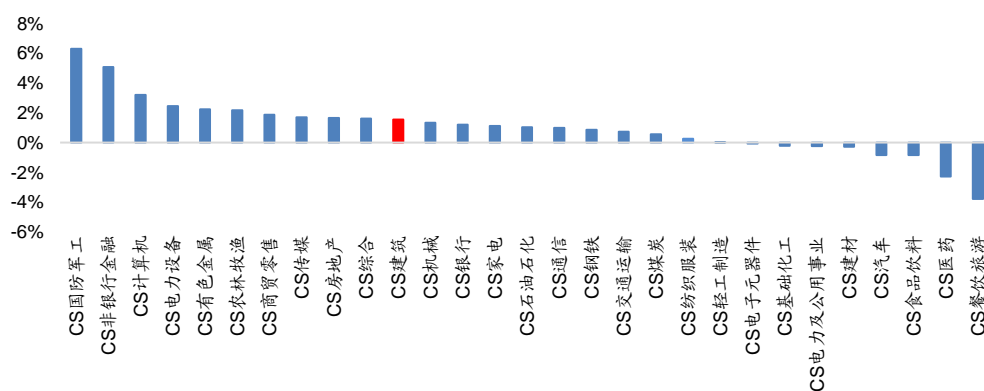
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：上周建筑指数跑赢沪深 300



资料来源：wind，民生证券研究院

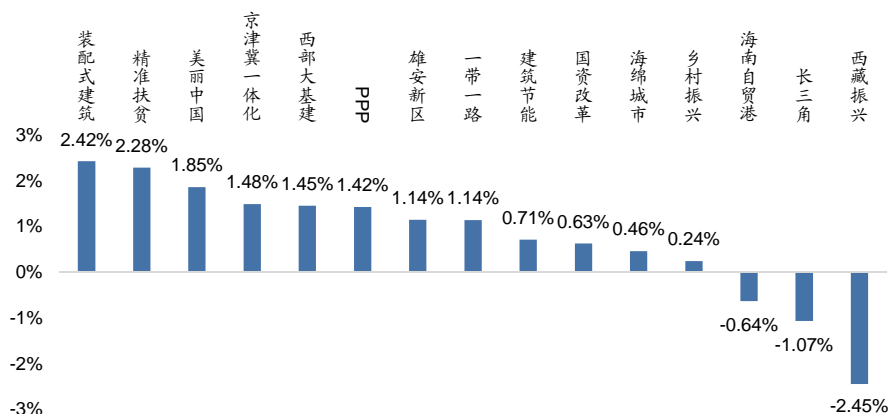
图 4：中信证券二级行业全行业周涨跌幅对比



资料来源：Wind，民生证券研究院

上周建筑相关主题板块中表现最好的前三位是装配式建筑、精准扶贫和美丽中国，跌幅分别为 2.42%、2.28%和 1.85%。

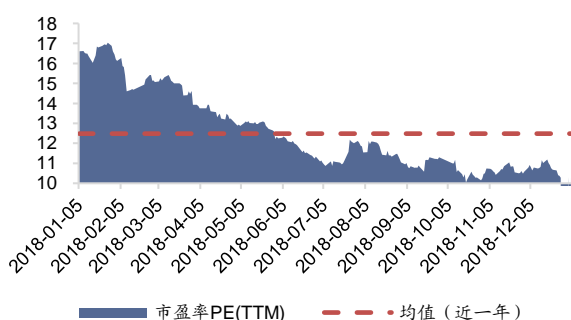
图 5: 主题板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

截至上周, 建筑板块 PE (ttm) 为 10.54, 与近一年 PE 均值 12.48 相比降低 1.94; PB (LF) 为 1.22, 与近一年均值 1.36 相比降低 0.14。当前建筑板块估值仍处于较低水平, 维持基本面改善估值修复逻辑。

图 6: 建筑行业近一年 PE 变化



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 8: 全行业 PE 对比情况

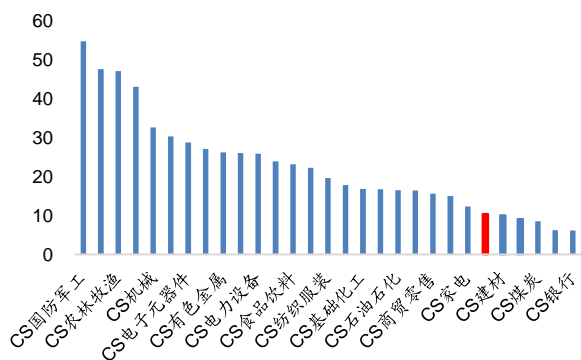
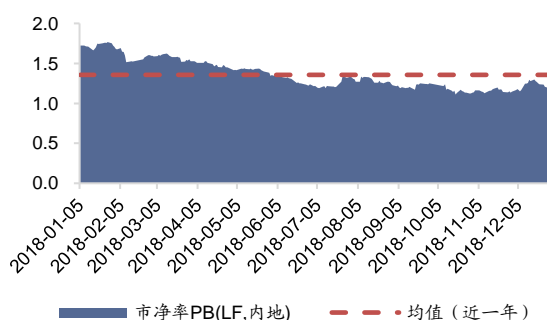
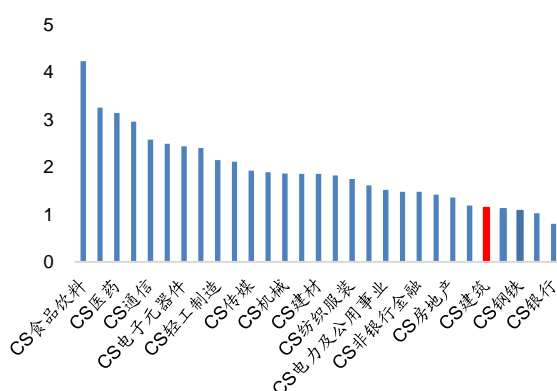


图 7: 建筑行业近一年 PB 变化



资料来源: wind, 民生证券研究

图 9: 全行业 PB 对比情况





资料来源: wind, 民生证券研究院

资料来源: wind, 民生证券研究院

## (二) 个股行情

上周中信建筑行业个股涨幅前五的公司为东方铁塔(19.62%)、中毅达(16.28%)、中衡设计(9.26%)、山东路桥(9.09%)、弘高创意(9.04%); 个股跌幅前五的公司为杭州园林(-5.80%)、广田集团(-5.01%)、博信股份(-5.00%)、嘉寓股份(-4.81%)、美芝股份(-3.36%)。

**表 2: 建筑行业个股涨幅前五**

证券代码	证券简称	股价(元)	周涨幅%	相对于沪深300区间涨跌幅%	年初至今涨幅
002545.SZ	东方铁塔	7.01	19.62	18.79	19.62
600610.SH	中毅达	2.00	16.28	15.44	16.28
603017.SH	中衡设计	10.85	9.26	8.43	9.26
000498.SZ	山东路桥	5.52	9.09	8.25	9.09
002504.SZ	弘高创意	3.98	9.04	8.20	9.04

资料来源: wind, 民生证券研究院

**表 3: 建筑行业个股跌幅前五**

证券代码	证券简称	股价(元)	周涨幅%	相对于沪深300区间涨跌幅%	年初至今涨幅%
300649.SZ	杭州园林	22.91	-5.80	-6.64	-5.80
002482.SZ	广田集团	5.50	-5.01	-5.85	-5.01
600083.SH	博信股份	17.10	-5.00	-5.84	-5.00
300117.SZ	嘉寓股份	3.96	-4.81	-5.65	-4.81
002856.SZ	美芝股份	20.73	-3.36	-4.19	-3.36

资料来源: wind, 民生证券研究院

## 三、行业订单跟踪

上周建筑行业新公告重大项目金额约 335.86 亿元, 其中房屋建筑、基础设施类项目较多, 金额最大的为安康至来凤国家高速公路奉节至巫山(渝鄂界)段项目和滁州至南京城际铁路(滁州段)一期工程 PPP 项目, 金额分别为 137 亿和 91.96 亿元, 总量占上周合同金额的 68.17%。

**表 4: 行业上周新中标/签署合同信息**

公告日期	公司	领域	项目	金额 (亿元)	工期	区域	类型
20181229	龙元建设	市政工程	天台县始丰街道唐兴大道玉湖区块改造项目(A1-A9 区块安置房 PPP 项目)	24.4	3 年	浙江	签署合同
20190102	东方铁塔	基础设施	在国家电网上述招标活动中, 本公司及子公司苏州东方铁塔有限公司为 2018 年输变电项目线路装置性材料	2.4			中标

协议库存铁塔及构支架招标项目包 2、包 63、包 141、包 145 的中标人。							
20190103	重庆建工	基础设施	安康至来凤国家高速公路奉节至巫山(渝鄂界)段项目	137	6 年	重庆	中标
20190103	中国铁建	基础设施	滁州至南京城际铁路(滁州段)一期工程 PPP 项目	91.96	3.5 年	安徽	中标
20190103	粤水电	基础设施	韶关市翁源县东华山风景区旅游公路改建工程和 X347 线三华至周陂段旅游公路改建工程交通供给侧改革项目	5.21	2 年	广东	中标
20190104	棕榈股份	房屋建设	海垦棕榈万泉河特色小镇	66	3 年	海南	签署合同
20190104	宁波建工	房屋建设	宁波市医疗中心李惠利医院原地改扩建项目 II 标段	4.03	1082 天	浙江	中标
20190104	汉嘉设计	房屋建设	祥符单元 GS0906-R21/R22-03 地块农转居公寓兼用服务设施设计-采购-施工(EPC)总承包	4.86	1080 日历天	浙江	中标

资料来源: wind, 民生证券研究院

## 四、行业动态跟踪

### (一) 行业要闻

【中国人民银行:下调金融机构存款准备金率】为进一步支持实体经济发展,优化流动性结构,降低融资成本,中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点,其中,2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时,2019 年一季度到期的中期借贷便利(MLF)不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动,有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。(中国人民银行,2019 年 1 月 4 日)

【中国铁路总公司:工作会议在京召开】会议强调,2019 年铁路工作的主要目标是:铁路安全保持持续稳定,坚决确保高铁和旅客列车安全;国家铁路完成旅客发送量 35.35 亿人次、货物发送量 33.68 亿吨;全国铁路固定资产投资保持强度规模,优质高效完成国家下达的任务目标,确保投产新线 6800 公里,其中高铁 3200 公里。(中国铁路总公司,2019 年 1 月 3 日)

【财政部:2018 年中央财政加大对地方转移支付力度、促进区域协调发展情况】(一)加大对中西部地区支持力度。中央对地方转移支付预算 6.22 万亿元,比上年增长 9%,增幅为 2013 年以来最高。对地方一般性转移支付预算 3.9 万亿元,比上年增长 10.9%,其中:西部地区 1.71 万亿元,占比 44.4%,中部地区 1.65 万亿元,占比 42.8%,有力增强了中西部地区财力,提高了基本公共服务均等化水平。(二)对老少边穷地区给予重点倾斜。安排老少边穷转移支付 2142.8 亿元,比上年增长 16.9%,比全国转移支付平均增幅高 7.9 个百分点,支持革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区加快补齐基础设施、公共服务、生态环



境、产业发展等短板，打赢精准脱贫攻坚战，确保与全国同步实现全面建成小康社会。(三)支持基层财政困难地区兜住底线。安排县级基本财力保障机制奖补资金 2462.79 亿元，比上年增长 10%，阶段性财力补助 400 亿元，比上年增长 33%，重点向财政收入下降较大，保工资、保运转、保基本民生增支较多的资源能源型地区、主导产业衰退的东北地区和其他县级财政困难的地区倾斜，帮助兜住底线。(四)支持重点生态功能区建设。安排重点生态功能区转移支付 721 亿元，比上年增长 15%。贯彻党中央、国务院要求，落实绿色发展理念，推进生态文明建设，引导地方政府加强生态环境保护，提高国家重点生态功能区等生态功能重要地区所在地政府的基本公共服务保障能力。(财政部，2019 年 1 月 3 日)

## (二) 公司公告

表 5: 公司公告——发债、发行股票

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20181229	南山控股	发行资产支持票据	深圳市新南山控股(集团)股份有限公司全资子公司深圳市南山房地产开发有限公司作为发起机构发行资产支持票据。2018 年 12 月 27 日,公司 2018 年度第一期资产支持票据(以下简称“本期票据”)在中国银行间债券市场完成簿记发行,本期票据发行总额为 5.13775 亿元,其中优先级发行总额为 3.85 亿元,次级发行总额为 1.28775 亿元。
20181229	中国化学	发行中期票据	2018 年 12 月 28 日,公司完成了本次发行,募集资金人民币 30 亿元已全部到账。本期中票按照面值发行,单位面值人民币 100 元,期限 3+N 年,票面利率 4.77%。本次发行由中国建设银行股份有限公司和中国民生银行股份有限公司联席主承销。
20190104	中国核建	发行债券	中国核工业建设股份有限公司(以下简称“公司”或“中国核建”)于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准中国核工业建设股份有限公司向合格投资者公开发行可续期公司债券的批复》,可发行面值总额不超过 40 亿元的可续期公司债券。

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 6: 公司公告——股权质押

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20181229	嘉寓股份	股权质押	公司近日接到控股股东嘉寓新新投资(集团)有限公司通知,获悉其所持有本公司的部分股份在国元证券股份有限公司办理了补充质押及延期回购交易,质押股数 590.01 万股。
20190103	永福股份	股权质押	精福建永福电力设计股份有限公司于近日接到本公司股东福州永福恒诚投资管理股份有限公司的通知,获悉恒诚投资将所持本公司的部分股份办理了质押的业务。质押股数 2,050,000 股。

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 7: 公司公告——担保

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20181229	南山控股	担保	公司全资子公司深圳市南山房地产开发有限公司(以下简称“南山地产”)就上述融资事项与光大银行苏州分行签署《保证合同》,为本次融资按照苏州南山的持股比例 20%即人民币 2.3 亿元主债权提供连带责任保证担保,同时,其他股东也按照持股比例提供连带责任担保,保证期间为自主合同约定的主合同债务人履行主合同项下债务期限届满之日(如因法律规定或主合同约定的时间发生而导致主合同提前到期,则为提前到期日)起两年。

20190104 岭南股份 担保 为推进项目建设落地，岭秀建设拟向乌鲁木齐银行申请不超过人民币 7 亿元的授信，并拟由公司提供差额补足及以公司持有岭秀建设之股权提供质押担保。

资料来源：wind，民生证券研究院

**表 8：公司公告——权益/停牌复牌/诉讼等**

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20181229	蒙草生态	债权转让	内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司与乌海金融资产管理公司于 2018 年 12 月 28 日签署了《债权转让协议》，公司将合法享有的部分债权，合计金额 17,941,378.00 元转让给乌海金融资产管理公司，债权转让价为人民币 15,250,171.30 元。 回购股份的金额：本次回购股份的资金总额不低于人民币 6,000 万元（含）且不超过人民币 12,000 万元（含）。
20181229	柯利达	回购股份	回购股份的数量：如按回购资金总额上限人民币 12,000 万元、回购股份价格上限 11.50 元/股进行测算，预计回购股份数量为 10,434,782 股，占公司总股本的 2.43%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。
20181229	东方铁塔	回购股份	1、本次回购注销业绩补偿股份共涉及八名股东，回购注销股份数量共计 28,924,062 股，占本次回购注销前公司总股本的 2.2402%。 2、本次业绩补偿股份由公司 1 元总价回购并注销。本次回购的股份已于 2018 年 12 月 27 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成注销手续。
20181229	汉鼎宇佑	回购限制性股票	鉴于公司 2018 年限制性股票激励计划首次授予的激励对象厉紫阳等九名员工离职，已不符合激励条件，根据公司《2018 年限制性股票激励计划》的规定，公司董事会决定对其所持有已获授但尚未解除限售的限制性股票 795,038 股进行回购注销。本次回购注销完成后，公司总股本将由 683,931,466 股减少至 683,136,428 股，注册资本由 683,931,466 元减至 683,136,428 元。公司股本总数以在中国证券登记结算有限责任公司最终登记结果为准。 本次注销部分股票不会对公司的财务状况和经营成果产生实质性影响。
20190104	江河集团	回购股份	截至 2019 年 1 月 3 日收盘，公司通过集中竞价交易方式累计已回购股份数量为 11,668,440 股，约占公司总股本的 1.01%，成交的最高价格为 7.36 元/股，成交的最低价格为 6.68 元/股，支付的总金额为 82,842,423.47 元（含交易费用）。上述回购符合公司回购方案的要求。
20190104	文科园林	回购股份	截至 2018 年 12 月 31 日，公司累计以集中竞价方式回购股份 8,120,532 股，占回购股份方案实施前公司总股本的 1.58%，最高成交价格为 7.231 元/股，最低成交价格为 6.17 元/股，支付的总金额为 56,545,129.13 元（不含交易费用）。
20190104	宝鹰股份	回购股份	截至 2018 年 12 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购本公司股份 8,279,701 股，占公司总股本的 0.6173%，最高成交价为 6.28 元/股，最低成交价为 5.69 元/股，成交的总金额为 50,022,345.26 元（不含交易费用）。

资料来源：wind，民生证券研究院

**表 9：公司公告——高层变更**

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20181229	东华科技	高层变更	公司补选黄攸立先生为第六届董事会独立董事候选人，任期与第六届董事会相同。
20181229	卓郎智能	高层变更	卓郎智能技术股份有限公司董事会于 2018 年 12 月 26 日收到董事 Hans-Georg Hearer 先生提交的书面辞职报告。Hans-Georg Hearer 先生因个人原因拟于 2018 年 12 月 31 日正式辞去公司第九届董事会董事及董事会战略委员会委员职务，辞去以上职务后，Hans-Georg Hearer 先生将不再担任公司任何职务。

20181229	合诚股份	高层变更	合诚工程咨询集团股份有限公司董事会于2018年12月28日收到董事黄从增先生提交的书面辞职报告。黄从增先生因个人原因,申请辞去公司董事职务,其辞职后将不在公司担任任何职务。
20181229	美尚生态	高层变更	美尚生态景观股份有限公司于2018年12月14日召开第三次临时股东大会,审议通过了《关于补选独立董事的议案》。至此,赵珊女士已成为公司第三届董事会独立董事。
20190103	赛为智能	高层变更	深圳市赛为智能股份有限公司董事会于2018年12月31日收到公司独立董事刘宁女士的书面辞职报告。刘宁女士因工作原因,向公司董事会提请辞去公司独立董事职务,同时辞去公司董事会战略委员会委员职务及提名委员会主任委员职务。辞职后,刘宁女士不再担任公司任何职务。

资料来源: wind, 民生证券研究院

## 五、风险提示

基建/地产投资下滑; PPP 融资收紧; 海外投资风险

## 插图目录

图 1: 复盘十年基建投资与国债收益率 (圈出部分为每轮降准周期)	3
图 2: 上周建筑指数上涨 1.54 个百分点	5
图 3: 上周建筑指数跑赢沪深 300	5
图 4: 中信证券二级行业全行业周涨跌幅对比	5
图 5: 主题板块周涨跌幅对比	6
图 6: 建筑行业近一年 PE 变化	6
图 7: 建筑行业近一年 PB 变化	6
图 8: 全行业 PE 对比情况	6
图 9: 全行业 PB 对比情况	6

## 表格目录

表 1: 近期轨交类项目密集获批	3
表 2: 建筑行业个股涨幅前五	7
表 3: 建筑行业个股跌幅前五	7
表 4: 行业上周新中标/签署合同信息	7
表 5: 公司公告——发债、发行股票	9
表 6: 公司公告——股权质押	9
表 7: 公司公告——担保	9
表 8: 公司公告——权益/停牌复牌/诉讼等	10
表 9: 公司公告——高层变更	10

## 分析师与研究助理简介

**陶贻功**，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。2015年“天眼”采掘行业最佳选股分析师第二名；2016年“慧眼”环保行业第二名。

**王介超**，高级工程师，一级建造师，咨询师（投资）。冶金及建筑行业工作近8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任技术负责人，室主任，项目经理，并参与执行海外一带一路工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、建材方向的研究工作。

**任菲菲**，南安普顿大学硕士，风险与金融专业，2017年加入民生证券，从事建筑方向研究工作。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。