



强于大市

建筑行业月报

铁总开会提速铁建，央行降准利好资金

近期铁总召开年度工作会议，总体规划符合预期，预计2019年铁路建设大概率提速。央行全面降准，对基建资金到位情况构成利好。PPP落地加速，2019年有望带来1.15万亿元增量资金。

- **铁总会议召开，2019年铁路建设有望提速：**2019年1月2日中铁总召开铁路工作会议，2018年铁路投资超年初预期完成。考虑以往的五年计划，最后两年一般都是建成通车大年。“十三五”规划期间，铁路领域投资完成进度相对较慢，预计2019-2020年建设将进一步加速。铁路投资领域国家掌控力强，率先受益“补短板”政策，存在投资目标进一步上调可能。从铁路产业链上看，工程建设的投资、订单投放先于设备车辆。预计未来两年铁路设备订单逐步释放；同时为“十四五”铁路建设蓄力，铁路建设招投标及订单有望企稳回升。
- **央行降准利好基建资金到位：**1月4日宣布降准1pct释放资金1.5万亿，考虑MLF不续做，本次降准净释放资金约8,000亿。基建补短板最大的市场分歧在于资金到位的情况。当前降准一个百分点在市场的普遍预期内，但是却引发市场关于增加2019年年内降准次数的预期。在数量型货币政策进一步宽松的前提下，未来银行信贷释放空间有望提升。在银行资金投向结构不发生明显变化的情况下，对基建资金到位情况也有明显的边际改善，对2019年基建项目资金落地构成良好的支撑。
- **PPP落地加速，2019年有望带来1.15万亿资金增量：**2018年四季度，PPP项目入库数回升，执行阶段项目加速提升。PPP项目2017年因政府加强入库项目清查等影响，落地阶段项目有所放缓。2018年政策转向以来，地方政府举债能力有限，基建补短板经济托底任务紧迫，PPP作为社会资本参与的重要渠道重新受到关注。2015年起开始有部分PPP项目进入执行阶段，假设项目分3年投资，资本金占比为30%，其中社会资本占股权达到70%。通过拆分每年执行项目投资额可估算PPP社会资本金对基建项目的影 响。考虑PPP项目披露口径以及2018年10月份开启PPP项目落地加速我们认为2019年PPP项目投入基建领域资金将达到1.15万亿元。

相关研究报告

《建筑行业2019年年度策略》20190102
《建筑行业周报》20181226
《建筑行业周报》20181218

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
PPP项目落地进一步提升.....	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
涨跌幅排名.....	6
市场一致预期.....	7
公司事件.....	9
股本变动与增减持.....	9
定增与员工激励.....	10
工程中标一览.....	12
上市建筑企业新签订单.....	13
建筑大央企新签订单情况.....	14
行业数据.....	15
下游需求情况.....	15
行业新闻与重点公告.....	17
1. 2019年中铁总工作会议召开.....	17
2. 央行全面降准释放8000亿元增量资金.....	17
重点推荐.....	18
1. 中国铁建.....	18
2. 山东路桥.....	18
3. 四川路桥.....	18
4. 苏交科.....	18
5. 广田集团.....	18
风险提示.....	19



图表目录

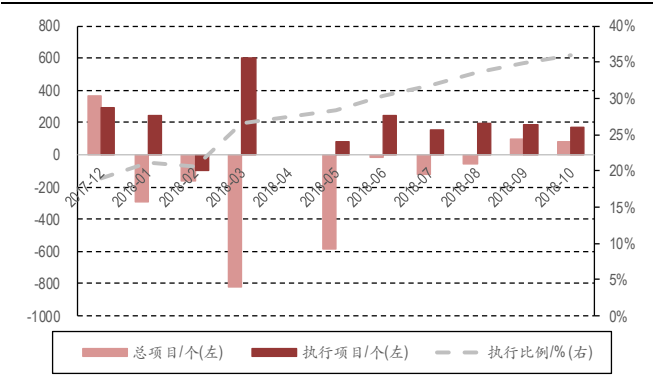
图表 1. PPP 落地项目数量变化.....	4
图表 2. PPP 落地项目金额变化.....	4
图表 3. PPP 社会资本金投入基建资金规模测算.....	4
图表 4. 建筑行业近期走势.....	5
图表 5. 主要板块本周涨跌幅与估值.....	5
图表 6. 相关概念指数涨跌幅与估值.....	5
图表 7. 本周建筑建材板块涨跌幅排名.....	6
图表 8. 本周停复牌情况.....	6
图表 9. 本月大宗交易股票汇总.....	6
图表 11. 融资融券情况.....	7
图表 12. 市场评价变化.....	8
图表 13. 未来一个月限售解禁一览表.....	9
图表 14. 股本变动情况.....	9
图表 15. 股东增减持一览表.....	10
图表 16. 本月质押一览表.....	10
图表 17. 股权激励与员工持股.....	11
图表 18. 行业定增预案.....	11
图表 19. 本月中标企业与中标项目一览.....	12
续图表 19. 本月中标企业与中标项目一览.....	13
图表 20. 上市建筑企业 11 月份新签重大合同数量/项.....	14
图表 21. 上市建筑企业 11 月份新签重大合同金额/亿元.....	14
图表 22. 中建、中冶、中化、中电订单增速.....	14
图表 23. 固定资产投资增速情况.....	15
图表 24. 工业企业经营情况.....	15
图表 25. 房地产开发情况.....	15
图表 26. 土地成交与库存情况.....	15
图表 27. 地方政府财政收支.....	16
图表 28. 流动性宽松水平.....	16
图表 29. 建筑业开工情况.....	16
图表 30. 建筑行业运行情况.....	16
附录图表 31. 报告中提及上市公司估值表.....	20

主要观点与策略

PPP 项目落地进一步提升

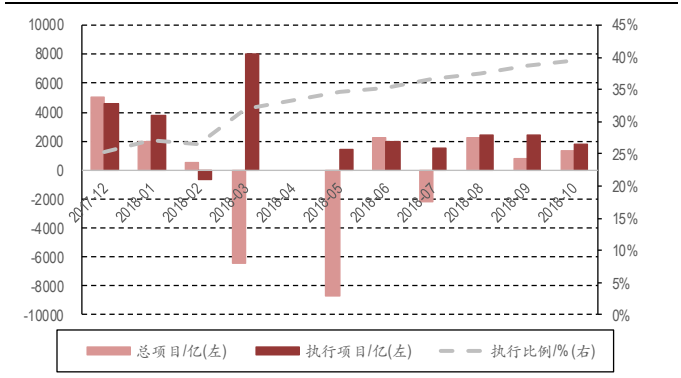
2018 年 9 月份以来，入库项目止跌回升，执行项目占比持续提升：从 PPP 项目变化情况可以看出当前基建补短板已逐步推进。从入库项目来看，2018 年 9 月份 PPP 入库项目数量与金额开始止跌回升；而进入执行阶段的项目则保持较高速度增长，从数量上和金额上，PPP 进入执行阶段的项目比例都在快速提升。2017 年 6 月，执行阶段的 PPP 项目数量占比仅为 14.91%，金额为 18.34%。2018 年 10 月，执行阶段数量占比提升为 35.93%，金额为 39.52%。随着基建补短板继续推进，PPP 项目更注重落地情况而非入库情况，PPP 项目执行速度将有所提升。

图表 1. PPP 落地项目数量变化



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. PPP 落地项目金额变化



资料来源：万得，中银国际证券

预计 2019 年 PPP 将带来 1.15 万亿元社会资本：PPP 项目 2017 年因政府加强入库项目清查等影响，落地阶段项目有所放缓。2018 年政策转向以来，地方政府举债能力有限，基建补短板经济托底任务紧迫，PPP 作为社会资本参与的重要渠道重新受到关注。2015 年起开始有部分 PPP 项目进入执行阶段，假设项目分 3 年投资，资本金占比为 30%，其中社会资本占股权达到 70%。通过拆分每年执行项目投资额可估算 PPP 社会资本金对基建项目的影响。考虑 PPP 项目披露口径以及 2018 年 10 月份开启 PPP 项目落地加速我们认为 2019 年 PPP 项目投入基建领域资金将达到 1.15 万亿元。

图表 3. PPP 社会资本金投入基建资金规模测算

	2015	2016	2017	2018	2019	当年民资到位
存量	3,600.00	22,300.00	46,000.00	78,000.00	132,000.00	
当年新增	3,600.00	18,700.00	23,700.00	32,000.00	54,000.00	
完成额	2015	1,200.00				378.00
	2016	1,200.00	6,233.33			2,341.50
	2017	1,200.00	6,233.33	7,900.00		4,830.00
	2018		6,233.33	7,900.00	10,666.67	7,812.00
	2019			7,900.00	10,666.67	18,000.00

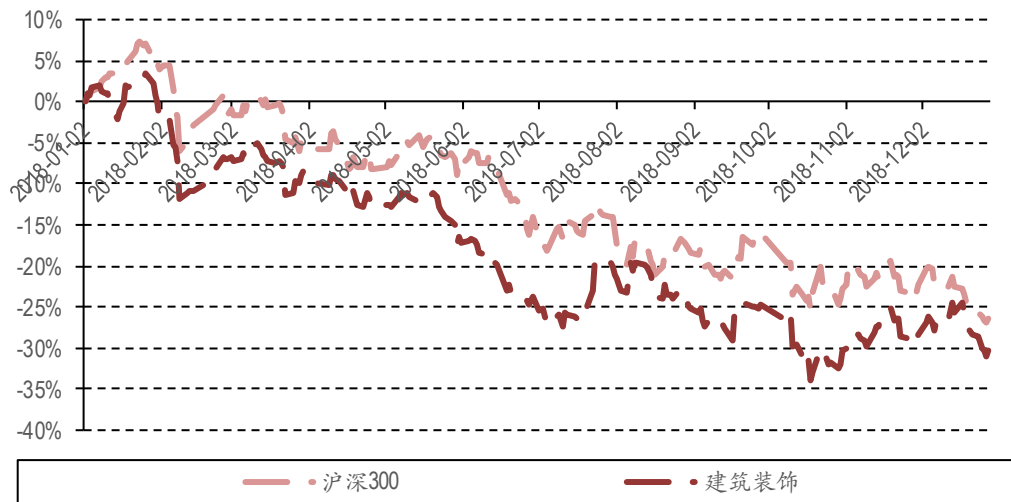
资料来源：财政部，中银国际证券测算

板块行情

建筑指数

本月中万建筑指数收盘 2,134.25 点，月跌幅 2.77%，表现相对优于大盘。板块整体估值 1.11 倍 PB，较上月小幅下降 0.03。12 月下旬，市场悲观情绪继续蔓延，大盘表现持续下行。建筑行业表现相对较好。

图表 4. 建筑行业近期走势

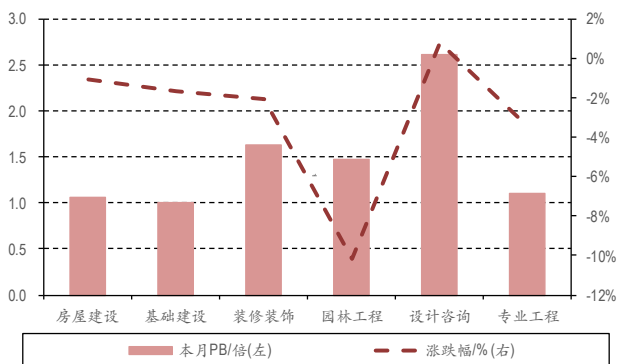


资料来源：万得，中银国际证券

细分板块与概念指数

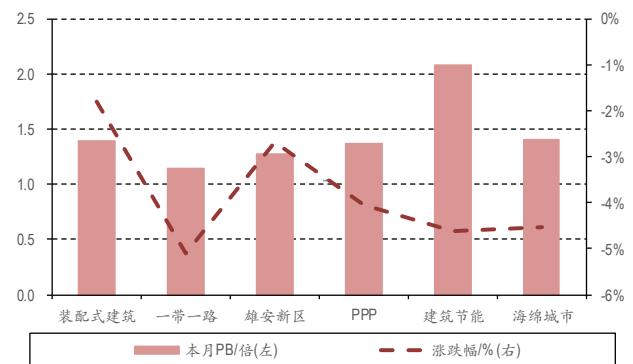
细分板块大部分下跌，其中园林工程跌幅最大，板块跌幅 10.18%，其他板块跌幅均在 3% 以内，设计咨询板块上涨 3%，表现相对较好。概念板块全部下跌，其中装配式建筑跌幅为 1.78%，相对较小，PPP、建筑节能、海绵城市等细分板块跌幅均超过 4%；分别为 -4.06%、-4.61%、-4.53%。

图表 5. 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 6. 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

涨跌幅排名

建筑行业个股涨跌数量基本持平，涨跌幅度相对较大：本月建筑板块依然涨多跌少，125个股中，上涨33个股，下跌91个股，持平1个股。铁汉生态21日复牌，补跌效应下公司12月份跌幅达到29.42%，考虑到建筑板块市场环境逐步好转以及公司已经获得国资背景股东注资，公司复牌后跌幅相对比预期要小。在5G概念催化下，达安股份近期将有资产重组，12月最后一周接近60%，上涨明显。其他个股总体来看领跌股以生态园林为主，领涨股以设计板块为主，基本与细分板块整体走势情况相吻合。

图表 7.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	跌幅(%)
1	达安股份	66.43	1	铁汉生态	(29.42)
2	亚泰国际	29.50	2	美丽生态	(21.82)
3	建科院	23.35	3	东方新星	(21.45)
4	森特股份	22.27	4	东方园林	(16.25)
5	*ST 罗顿	13.78	5	中衡设计	(14.76)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 8.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	21日复牌	重大事项

资料来源：万得，中银国际证券

生态板块资金流出较多，达安股份资金流入比例突出：本月铁汉生态、东方园林等生态板块个股资金流出比例较高，浙江交科、金螳螂、杭萧钢构也有较多资金流出；美尚生态、江河股份、达安股份等资金流入比例较高。其中达安股份主要有5G概念催化。此外，广田集团、美尚生态、中设集团、中化岩土均有较大规模大宗交易记录。

图表 9.本月大宗交易股票汇总

大宗交易	名称	交易次数	成交量	成交额	成交均价
603018.SH	中设集团	19	651.80	10,345.40	15.87
002542.SZ	中化岩土	10	3,840.00	16,318.81	4.25
002310.SZ	东方园林	4	5,694.91	44,581.82	7.83
603843.SH	正平股份	3	592.17	5,151.86	8.70
300237.SZ	美晨生态	3	758.16	2,926.26	3.86
002482.SZ	广田集团	3	1,373.00	7,102.90	5.17
002755.SZ	东方新星	2	101.22	1,371.47	13.55
002755.SZ	东方新星	2	101.22	1,371.47	13.55
601186.SH	中国铁建	1	30.70	328.49	10.70
002061.SZ	浙江交科	1	148.19	1,936.83	13.07
300284.SZ	苏交科	1	37.00	337.81	9.13
600039.SH	四川路桥	1	223.79	675.83	3.02
002081.SZ	金螳螂	1	145.92	1,342.46	9.20
600068.SH	葛洲坝	1	51.80	315.98	6.10
603081.SH	大丰实业	1	54.90	738.41	13.45

资料来源：万得，中银国际证券

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/%
300495.SZ	美尚生态	75,926.50	384,078.12	19.77	18.58
601886.SH	江河集团	11,833.49	92,734.75	12.76	1.37
002856.SZ	美芝股份	29,160.40	394,844.05	7.39	44.71
603098.SH	森特股份	9,848.94	136,947.71	7.19	9.60
300635.SZ	达安股份	7,991.13	114,415.72	6.98	9.55
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/%
002061.SZ	浙江交科	(16,537.96)	204,973.55	(8.07)	(2.78)
002310.SZ	东方园林	(50,894.64)	622,929.83	(8.17)	(4.76)
002081.SZ	金螳螂	(11,649.76)	141,313.84	(8.24)	(0.56)
600477.SH	杭萧钢构	(6,986.61)	76,258.87	(9.16)	(1.18)
300197.SZ	铁汉生态	(23,035.20)	132,345.54	(17.41)	(4.11)

资料来源：万得，中银国际证券

基建类国企依然是融券卖出的主要标的，融资买入集中在小时制个股中：融资融券方面，基建类个股依然有相对较大比例的融券卖出额度；主要融资买入个股集中在小市值个股如洪涛股份、广田集团、同济科技、宁波建工、东华科技；分属于装修、设计、建工、工建板块。

图表 11. 融资融券情况

主要融资个股					
证券代码	证券简称	融资余额/万	融资买入额/万	融资净买额/万	融资余额占流通市值/%
002325.SZ	洪涛股份	46,332.00	7,621.83	(574.70)	17.30
002140.SZ	东华科技	16,365.46	5,328.77	(63.65)	6.46
002482.SZ	广田集团	34,721.81	29,569.14	1,416.84	3.92
600846.SH	同济科技	45,027.48	50,947.49	(3,480.46)	10.08
601789.SH	宁波建工	23,960.98	9,294.17	94.89	7.92
主要融券个股					
证券代码	证券简称	融券余额/万	融券卖出额/万	融券净卖额/万	融券余额占流通市值/%
601618.SH	中国中冶	71.81	2,045.01	(0.63)	0.00
600170.SH	上海建工	75.34	1,010.40	50.48	0.00
601669.SH	中国电建	334.32	2,394.64	110.70	0.01
600039.SH	四川路桥	163.37	1,239.62	(19.25)	0.01
601800.SH	中国交建	425.29	3,881.85	8.26	0.00

资料来源：万得，中银国际证券

市场一致预期

基建、设计类个股一致预期依然向好：12月份机构评级记录较少，未有下调评级记录。机构一致预期中，铁路建设，公路建设以及设计类等个股依然有较高的业绩预期，四川路桥、设研院等均有业绩预期调升。

图表 12. 市场评价变化

市场评价调升				
代码	名称	预测机构数	一致预测	调整幅度/%
601390.SH	中国中铁	15	0.93	0.83
300649.SZ	杭州园林	3	0.92	2.04
300732.SZ	设研院	3	3.42	1.28
600039.SH	四川路桥	13	0.46	0.00
601611.SH	中国核建	6	0.42	0.00
市场评价调降				
代码	名称	预测机构数	一致预测	调整幅度/%

资料来源：万得，中银国际证券

公司事件

股本变动与增减持

1月份限售解禁个股有所减少，解禁份额相对流通股比例也有所回落：限售解禁个股数量有所回落，1月份将有东易日盛、东南网架、岭南股份、铁汉生态等5个股限售解禁，相比11、12月份数量有所减少。其中东易日盛和东南网架解禁份额占当前流通股比例分别为12.54%与12.42%，解禁占比相比前两个月也有所下降。

12月份限售解禁个股较多导致股本变动记录较多：12月份股本变动记录较多，主要是12月份限售解禁个股较多。其中美晨生态、中化岩土、东方铁塔、奇信股份、美尚生态等个股新增流通股份额较多。达安股份、元成股份、铁汉生态、中衡设计等个股因回购流通股有所减少。

图表 13.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	2019-01-07	960.77	7,662.15	12.54	定增
002135.SZ	东南网架	2019-01-14	10,593.22	85,257.88	12.42	定增
002374.SZ	丽鹏股份	2019-02-01	4,833.40	73,507.00	6.58	定增
002717.SZ	岭南股份	2019-01-07	2,176.16	53,574.02	4.06	定增
300197.SZ	铁汉生态	2019-01-08	3,465.60	146,449.83	2.37	定增

资料来源：万得，中银国际证券

图表 14.股本变动情况

股票代码	股票简称	变动日期	变动原因	新增股本	新增流通股	变动后股本	变动后流通股
300237.SZ	美晨生态	2018-12-10	定增、高管变动	0.00	27,856.11	145,307.25	144,569.95
002542.SZ	中化岩土	2018-12-31	转债转股、高管变动、定增	1.49	16,195.94	181,102.87	96,860.33
002545.SZ	东方铁塔	2018-12-27	回购、高管变动	(2,892.41)	15,270.60	126,223.01	77,115.55
002781.SZ	奇信股份	2018-12-24	IPO、高管变动	0.00	13,249.65	22,500.00	22,388.93
300495.SZ	美尚生态	2018-12-24	IPO	0.00	5,976.51	60,079.70	30,953.71
600133.SH	东湖高新	2018-12-07	定增	0.00	5,891.30	72,577.95	59,686.20
300732.SZ	设研院	2018-12-12	IPO、高管变动	0.00	5,192.63	12,960.00	8,432.63
000018.SZ	神州长城	2018-12-03	定增	0.00	4,247.97	169,824.50	99,558.47
300284.SZ	苏交科	2018-12-26	定增、高管变动	0.00	2,359.71	80,950.50	54,416.30
300492.SZ	山鼎设计	2018-12-24	IPO、高管变动	0.00	501.14	8,320.00	2,934.74
002310.SZ	东方园林	2018-12-07	股权激励,高管变动	268.35	483.00	268,546.20	153,769.50
002717.SZ	岭南股份	2018-12-28	股权激励	1,550.72	18.94	102,423.64	53,571.31
002325.SZ	洪涛股份	2018-12-28	高管变动	0.00	17.00	124,943.86	92,053.34
603018.SH	中设集团	2018-12-04	回购	(1.66)	0.00	31,379.75	30,888.12
300621.SZ	维业股份	2018-12-19	股权激励	55.00	0.00	20,848.15	6,385.71
300635.SZ	达安股份	2018-12-28	股权激励、高管变动	65.40	(86.22)	13,633.40	4,371.99
603388.SH	元成股份	2018-12-17	回购、高管变动	(3.00)	(145.35)	20,647.00	8,360.00
300197.SZ	铁汉生态	2018-12-28	转债转股、高管变动、定增	0.11	(456.06)	227,949.71	146,449.83
603017.SH	中衡设计	2018-12-28	股权激励、回购	(11.10)	(518.79)	27,517.87	26,992.69

资料来源：万得，中银国际证券

增持个股数量较多但比例相对较低，质押个股数量正常：12月份股东增持记录较多，但比例相对较小。共有13个股增持，其中6个股增持比例超过1%，启迪设计与正平股份增持比例超过3%。9个股减持，其中3个股减持比例超过1%，农尚环境与美丽生态减持比例分别为5.23%与7.28%。17个股质押，其中天域生态、瑞和股份、奇信股份、苏交科四个股单月质押比例超过股本10%。

图表 15. 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/%
300500.SZ	启迪设计	1	1	增持	223.05	4,999.87	5.15
603843.SH	正平股份	3	1	增持	592.17	4,948.78	3.07
002482.SZ	广田集团	3	2	增持	2,865.86	16,240.09	1.87
002586.SZ	国海股份	3	3	增持	868.59	4,701.69	1.25
603359.SH	东珠生态	1	1	增持	165.82	2,663.12	1.08
002062.SZ	宏润建设	1	1	增持	995.38	4,043.62	1.04
601117.SH	中国化学	2	1	增持	4,477.54	25,693.10	0.91
300237.SZ	美晨生态	4	2	增持	750.32	2,978.03	0.64
600284.SH	浦东建设	2	1	增持	374.00	1,999.09	0.39
601390.SH	中国中铁	1	1	增持	796.06	5,531.97	0.04
601789.SH	宁波建工	2	1	增持	28.45	92.20	0.03
603887.SH	城地股份	1	1	增持	1.14	17.42	0.01
002140.SZ	东华科技	2	2	增持	2.78	16.52	0.01
603828.SH	柯利达	1	1	减持	(0.20)	(1.61)	(0.00)
002717.SZ	岭南股份	1	1	减持	(2.20)	(20.48)	(0.00)
002713.SZ	东易日盛	1	1	减持	(4.11)	(68.33)	(0.05)
603860.SH	中公高科	4	1	减持	(2.06)	(50.34)	(0.09)
300668.SZ	杰恩设计	3	3	减持	(27.24)	(571.90)	(0.66)
603018.SH	中设集团	8	4	减持	(279.27)	(4,916.18)	(0.90)
300592.SZ	华凯创意	11	3	减持	(176.47)	(1,667.91)	(1.95)
300536.SZ	农尚环境	29	2	减持	(319.49)	(3,383.20)	(5.23)
000010.SZ	美丽生态	1	1	减持	(3,800.00)	(13,085.62)	(7.28)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 16. 本月质押一览表

股票代码	股票简称	本月累计质押	质押率变动
603717.SH	天域生态	3,666.00	15.16
002620.SZ	瑞和股份	5,040.00	13.90
002781.SZ	奇信股份	2,832.75	12.59
300284.SZ	苏交科	9,776.00	12.08
601789.SH	宁波建工	7,803.33	7.99
002541.SZ	鸿路钢构	3,100.00	5.92
002062.SZ	宏润建设	4,950.00	4.49
002325.SZ	洪涛股份	4,880.00	3.91
603828.SH	柯利达	1,360.00	3.17
601886.SH	江河集团	2,800.00	2.43
002822.SZ	中装建设	1,252.00	2.09
300712.SZ	永福股份	205.00	1.46
600477.SH	杭萧钢构	800.00	0.45
300237.SZ	美晨生态	400.00	0.28
002431.SZ	棕榈股份	94.00	0.06
603909.SH	合诚股份	6.00	0.06
002375.SZ	亚厦股份	65.00	0.05

资料来源：万得，中银国际证券

定增与员工激励

部分个股定增预案有所进展，本月无新增预案：12月份无新增员工股权激励方案或员工持股计划。也无新增定增预案，其中美尚生态、东方新星定增预案或证监会核准；汉嘉设计、大千生态、乾景园林、东湖高新、中国中铁、中工国际定增预案股东大会表决通过。

图表 17.股权激励与员工持股

股权激励									
股票代码	股票简称	最新公告日期	方案进度	激励标的物	激励总数/万	占总股本/%	行权/转让价	有效期/年	
002628.SZ	成都路桥	2018-12-22	股东大会通过	股票	2,650.00	3.59	2.51	5	
600629.SH	华建集团	2018-12-25	董事会预案	股票	1,296.62	3.00	5.86	5	
002713.SZ	东易日盛	2017-04-24	董事会预案	股票	499.00	2.00	15.50	4	
员工持股									
300712.SZ	永福股份	股东大会通过	2,200.00	142.49	竞价转让,定向受让	105	60.68	12	
002200.SZ	云投生态	股东大会通过	990.00	81.55	认购非公开发行	43	77.78	36	
002081.SZ	金螳螂	股东大会通过	48,000.00	1,683.00	认购非公开发行	450	99.44	36	
002135.SZ	东南网架	董事会预案	10,000.00	3,944.77	竞价转让,定向受让	200	84.45	12	

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 18.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
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 19. 本月中标企业与中标项目一览

中标公司	中标项目	项目类型	项目进度	中标金额/亿	工期/合作期
粤水电	2018年度云浮市新县、郁南县垦造水田项目	EPC	中标	0.62	120天
海南瑞泽	三亚市崖州区梅联社区镇海村滨海地带生态修复工程	EPC	中标	0.72	360天
乾景园林	密云区白河城市森林公园建设工程	施工	签署合同	0.78	310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	施工	签署合同	0.90	630天
雄塑科技	高性能高分子复合管材生产基地		签署合同	0.93	365天
国统股份	某工程 PCCP 管材采购	EPC	签署合同	1.17	13个月
腾达建设	龙游县龙北自来水厂建设工程	施工	中标	1.36	300天
蒙草生态	包头市昆都仑区大青山南坡生态修复工程	施工	签署合同	1.45	1136天
铁汉生态	马元溪综合整治一期项目 EPC 施工总承包	EPC	预中标	1.58	720天
东珠生态	邓州市穰邓大道等道路两侧绿化 EPC 项目	EPC	签署合同	1.64	730天
东方铁塔	国家电网公司输变电项目	EPC	中标	1.80	
东方铁塔	800KV 换流站构支架钢结构项目包 1	EPC	中标	1.81	
国统股份	八里湖新区市政基础设施 PPP 项目包	PPP	签署合同	2.08	1年+9年
花王股份	叶县百城提质工程之昆阳大道、叶公大道提档升级改造	EPC	中标	2.19	300天
东方铁塔	输变电项目线路装置性材料协议库存铁塔及构支架项目	PPP	预中标	2.45	
龙元建设	杭州市城市档案中心项目工程	EPC	中标	2.58	917天
乾景园林	多巴新城湟水河扎麻隆湿地公园景观工程	EPC	签署合同	2.72	730天
永福股份	越南平顺省涵剑社 49MW 地面光伏 EPC 工程总承包项目	EPC	签署合同	3.23	6个月
美晨生态	山西省黎城县县城人居环境综合提质工程	PPP	中标	3.50	2年+15年
云投生态	陆良滇中健康城同乐公园施工项目	施工	中标	3.81	517天
岭南股份	中江县凯江、东江生态环境治理建设项目	EPC	中标	3.96	365天
杭州园林	铜鉴湖大道配套工程	EPC	签署合同	4.04	9个月
杭州园林	铜鉴湖大道配套工程 EPC 总承包	EPC	中标	4.04	
诚邦股份	邓州市三贤路北段和东方大道北段综合管廊建设工程	PPP	签署合同	4.19	2年+18年
诚邦股份	邓州市三贤路北段和东方大道北段综合管廊建设工程	EPC	中标	4.19	2年+18年
岭南股份	界首市万福沟水系综合治理 EPC 项目	EPC	中标	4.28	900天
鸿路钢构	柴油机厂棚户区安置房	EPC	签署合同	4.57	880天
海波重科	监利至江陵高速公路东延段钢混组合梁施工专业分包	施工	签署合同	4.60	12个月
花王股份	国家网络安全人才与创新基地项目施工总承包工程	施工	签署合同	4.91	3年
青龙管业	引绰济辽工程输水工程管线段采购四标	EPC	中标	5.00	1370天
国统股份	引绰济辽工程输水工程管线段采购三标	EPC	中标	5.11	1370天
岭南股份	新郑市双洎河综合治理示范段工程	EPC	预中标	5.89	365天
精工钢构	绍兴技师学院易地新建工程	EPC	中标	6.04	950天
龙泉股份	引绰济辽工程输水工程管线段采购二标	EPC	中标	6.41	1370天
中工国际	埃塞俄比亚 BELES-1 号糖厂续建项目	EPC	签署合同	6.56	14个月
宁波建工	镇海区 ZH06-01-33-01 地块项目工程总承包	EPC	中标	6.56	1160天
韩建河山	引绰济辽工程输水工程管线段采购一标	EPC	中标	6.58	
诚邦股份	丽水万洋低碳智造小镇基础设施 PPP 项目	PPP	签署合同	7.00	4年+15年
岭南股份	渭南市华州区赤水河高塘镇至入渭口段综合治理工程建设	EPC	中标	7.34	1095天
岭南股份	连平县 PPP 模式整县推进村镇污水处理设施建设项目	PPP	预中标	7.37	2年+28年
岭南股份	连平县 PPP 模式整县推进村镇污水处理设施建设项目	PPP	中标	7.37	2年+28年
柯利达	西昌市一环路历史风貌核心区二期及城区亮化工程	PPP	预中标	7.78	2年+13年
柯利达	西昌市一环路历史风貌核心区二期及城区亮化工程	PPP	中标	7.78	2年+13年
铁汉生态	贵港市港南区桥圩“温暖小镇”PPP 项目	PPP	预中标	7.87	2年+13年
富煌钢构	阜阳市颍东区和至佳苑、裕丰佳苑安置区	施工	签署合同	7.91	22个月
腾达建设	文一路提升改造一期工程	施工	中标	7.93	900天
四川路桥	四川省泸州市渡改桥（一期）	施工	中标	8.98	12-30个月
东湖高新	丹江口市普通公路“建养一体化”第一个项目包	EPC	中标	9.95	18个月
岭南股份	龙山县土地综合整治项目	EPC	签署合同	11.00	2年
美丽生态	螳川熙岸小区建设项目设计施工总承包	EPC	中标	11.15	720天
高新发展	新川创新科技园 GX2017-07（071）项目等	EPC	中标	13.67	120天
航天工程	工业气体岛项目煤气化装置工程总承包合同	EPC	签署合同	15.00	2年

资料来源：公司公告，中银国际证券

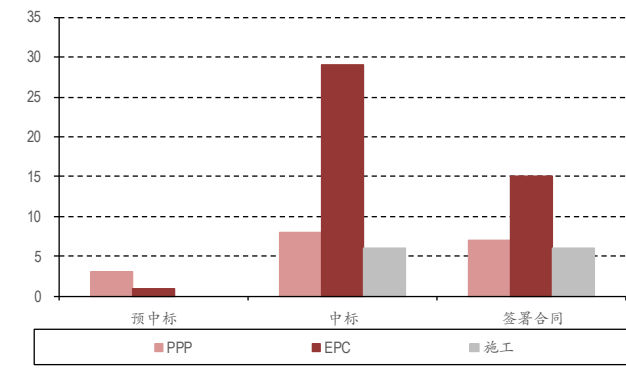
续图表 19. 本月中标企业与中标项目一览

中标公司	中标项目	项目类型	项目进度	中标金额/亿	工期/合作期
棕榈股份	上饶县楠溪河综合治理 PPP 项目	PPP	中标	16.00	2 年+13 年
花王股份	清丰红色单拐文旅综合体 PPP 项目	PPP	签署合同	17.63	3 年+17 年
粤水电	珠三角城际轨道交通琶洲支线施工总价承包	施工	中标	20.79	
龙元建设	天台县始丰街道唐兴大道玉湖区块改造项目	PPP	签署合同	24.40	3 年+12 年
龙元建设	天台县始丰街道唐兴大道玉湖区块改造项目	PPP	中标	24.40	3 年+12 年
隧道股份	文明东越江通道 EPC (设计、施工) 项目	EPC	中标	26.78	425 天
中材国际	中非水泥日产 5000 吨熟料生产线及配套 7.5 兆瓦余热发电	EPC	签署合同	33.09	48 个月
粤水电	翠亨新区滨河整水利工程项目	PPP	中标	34.12	13.21 年
粤水电	翠亨新区滨河整治水利工程项目	PPP	中标	35.58	3 年+15 年
中钢国际	新建年产 250 万吨焦化项目	EPC	签署合同	46.87	50 个月
北新路桥	韶关市武江市政工程 PPP 项目	PPP	中标	51.00	15 年
高新发展	成都天府国际空港新城锦溪南、北组团城市道路	PPP	中标	60.00	
浙江交科	杭州经济技术开发区下沙路与 12 号路提升改造工程	PPP	签署合同	64.95	3 年+22 年
中国铁建	防城港至东兴铁路	施工	中标	68.50	1095 天
中工国际	阿塞拜疆钢铁生产综合体建设项目	EPC	中标	81.30	42 个月
中国铁建	昆明至楚雄高速公路扩建	PPP	中标	207.79	3+30 年
勘设股份	肯尼亚卡莱那希莫尼综合发展项目 1809 公里道路建设工程	EPC	签署合同	241.46	
中国中铁	贵州省贵阳市轨道交通 3 号线一期工程 PPP 项目	PPP	中标	322.30	5 年+25 年
葛洲坝	哈萨克斯坦腾太科河上游 5 座梯级水电站项目	EPC	签署合同	102.94	60 个月
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	EPC	签署合同	2.19	12 个月
华新水泥	Kalayaan 2 项目 EPC 总承包	EPC	签署合同	16.9	2 年
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	PPP	签署合同	9.87	3 年+15 年
岭南股份	中江县凯江、东江生态环境治理建设项目一期	EPC	预中标	3.96	365 天
岭南股份	泗阳县城乡水环境巩固提升工程	PPP	预中标	25	3 年+17 年
东方铁塔	六安市广播电视发射塔迁建项目	EPC	中标	1.58	
东珠生态	王家堆湿地建设工程	EPC	中标	1.3	
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	EPC	中标	0.91	630 天
岭南股份	盘龙城国家考古遗址公园配套及园林绿化工程	EPC	中标	7.97	730 天
岭南股份	新郑市双洎河综合治理示范段工程 EPC 项目	EPC	中标	5.89	365 天
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	EPC	中标	3.5	21 个月
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	EPC	中标	3.89	365 天
浦东建设	嘉行公路 (宝钱公路-霜竹公路) 道路维修工程等	EPC	中标	6.38	
天域生态	杨柳公园	EPC	中标		20 个月
粤水电	增城区东江干流 33 条一级支流水环境治理工程	EPC	中标	5.11	
中国铁建	蒙古矿业有限公司 2019-2021 年度采剥工程	EPC	中标	30.28	
中国中铁	新建鲁南高速铁路菏泽至曲阜段等	EPC	中标	288	
粤水电	韩江粤东灌区续建配套与节水改工程半洋隧洞引水工程	施工	中标	5.27	
天域生态	杨柳公园	EPC	预中标		20 个月

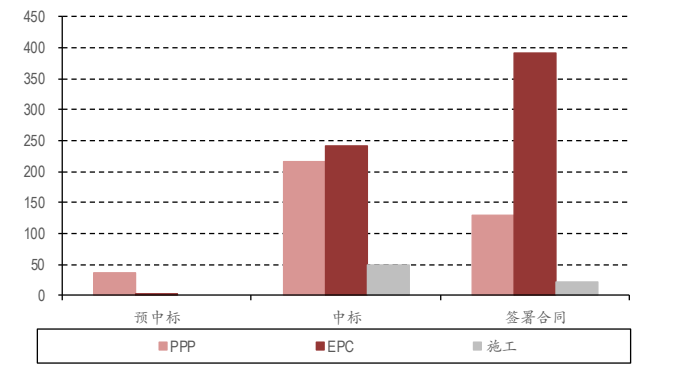
资料来源: 公司公告, 中银国际证券

上市建筑企业新签订单

普通上市公司 12 月新签订单与新中标项目的金额与数量均有明显增加: 12 月份上市建筑企业 (剔除建筑央企) 新签重大合同 28 项, 总额 542.86 亿元; 数量与金额均有明显增大, 其中签署订单金额增长系数你 5 倍, 有一部分原因是单项目投资金额较大, 勘设股份肯尼亚项目超过 200 亿元, 中钢国际的非洲项目以及浙江交科 PPP 项目投资额均接近 50 亿元。剔除以上项目后, 新签订单也超过接近 200 亿元, 环比增幅超过 100%。12 月份新中标与预中标项目总计为 47 项, 项目总额为 541.86 亿元, 相比 11 月份也有明显的增长。12 月份新中标与新签订单中, EPC 项目的数量以及金额占比均较大, PPP 随后, 单纯施工项目较少。

图表 20. 上市建筑企业 11 月份新签重大合同数量/项


资料来源：万得，中银国际证券

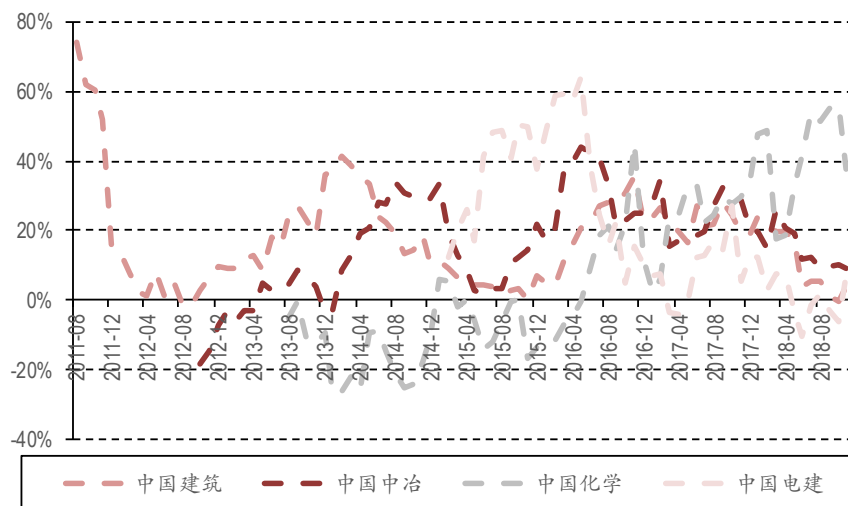
图表 21. 上市建筑企业 11 月份新签重大合同金额/亿元


资料来源：万得，中银国际证券

EPC 项目占比有所增加：中标与预中标项目 47 项，总额 541.86 亿元；数量与项目金额均有所增加，其中 EPC 占比接近三分之二，金额占比达到 44.85%，PPP 因单项目投资额较大，金额占比达到 46.26%。新签项目中，EPC 项目金额占比达到 72.20%，新签项目与中标项目合计则 EPC 项目金额占比达到 58.53%。

建筑大央企新签订单情况

中建、中电建订单需求增长；中化、中冶订单需求下降：10 月份中国建筑新签订单 2,541.11 亿元，同增 49.39%，ttm 同比提升至 4.03%，订单增速有明显回升；中电建新签订单 284.74 亿元，同增 157.40%，ttm 同比由负转正为 7.02%；中建与中电建订单的提升反映基建与电力建设领域投资需求的回升。中国中冶新签 616.40 亿元，同增 15.52%，ttm 同比下降为 9.02%；中国化学新签 150.87 亿元，同减 22.57，ttm 同比下降为 37.97%；中国中冶与中国化学订单的下滑反映工业投资领域需求已经开始下滑。

图表 22. 中建、中冶、中化、中电订单增速


资料来源：万得，中银国际证券

央企订单分化反映建筑业投资需求格局的改变，中国建筑订单增长超预期：根据年度策略的分析，2019 年建筑行业基建投资需求将一枝独秀，房建与工业建筑需求将有所回落。从 12 月份订单数据来看，中国化学与中国中冶的订单已经出现了下滑，符合我们的预期。中国电建也由于未来电力投资将有所加速，新签订单开始加速。中国建筑主营建筑施工，新签订单反弹超预期。

行业数据

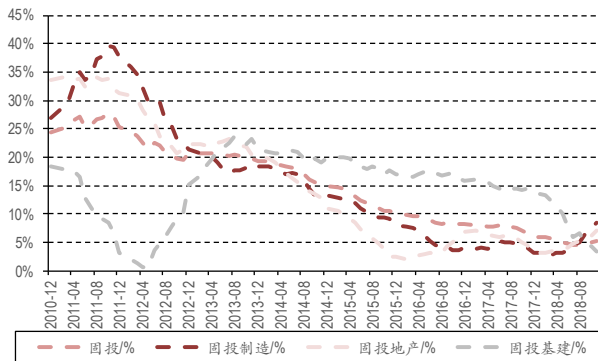
下游需求情况

制造业投资继续下行，幅度有所减少；固定资产结构未有大幅度变化，基本符合预期：11月份全国制造业企业营业收入总额为7.96万亿元，同比增长-9.28%，利润总额5,148.10亿元，同比增长-7.55%，累计同比-13.96%。固定资产投资为6.17万亿元，当月同比7.79%，ttm同比5.19%，环比增速进一步提升。其中地产与制造业投资增速依然向上，而基建固定资产投资11月份增速依然保持平稳。基建、房建、工建三大板块的投资增速趋势基本符合预期，我们认为基建补短板真正落地应该在2019年二季度，企业业绩开始释放，固定资产投资完成额明显增长。

地产数据依然严峻，投资小幅改善，投资需求预计有限：12月份全国主要城市成交土地规划面积为12,441.98万方，同比增长-23.66%，累计同比9.39%，增速继续下滑。12月份全国地产企业销售额、开发额、融资额分别为1.55万亿元、1.08万亿元、1.44万亿元，同比增速分别为-5.07%、9.31%、6.59%，除开发增速外，销售额与融资额数据均有所恶化。对于地产投资需求，我们判断的基本面不变，当前储备项目逐渐减少，地产资金依然趋紧，除非政策出现明显转向，未来地产投资需求将有所下滑。

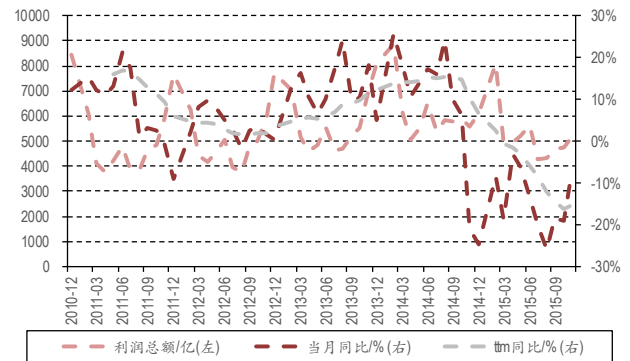
基建投资增速企稳，尚未完全进入业绩释放时期：11月份全国基础设施建设投资完成额总计1.70万亿元，同比增速为3.51%，增速相比10月份有所回落。其中电热气水、交运邮储、公用水利三个细分方向同比增速分别为-1.19%、3.66%、4.93%，除公用水利板块以外，其他板块环比增速依然下滑。固定资产投资增速情况基本符合预期，当前投资完成额有边际改善，但订单尚未真正落地，目前并未进入真正业绩释放的时机。目前挖掘机产销依然保持高增速表明下游依然有较高的开工需求。

图表 23. 固定资产投资增速情况



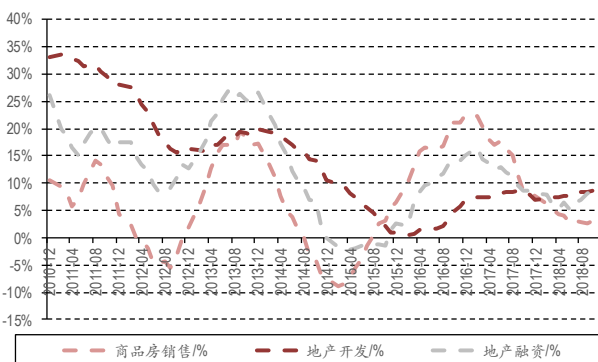
资料来源：万得，中银国际证券

图表 24. 工业企业经营情况



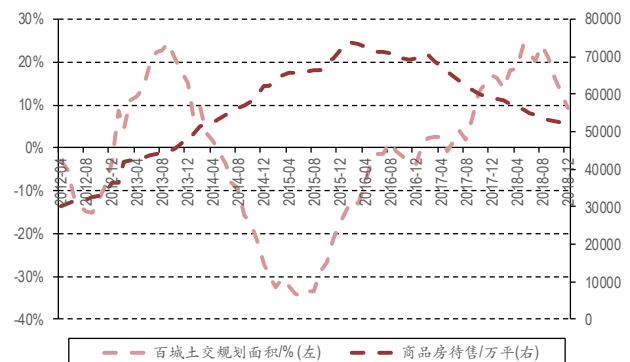
资料来源：万得，中银国际证券

图表 25. 房地产开发情况



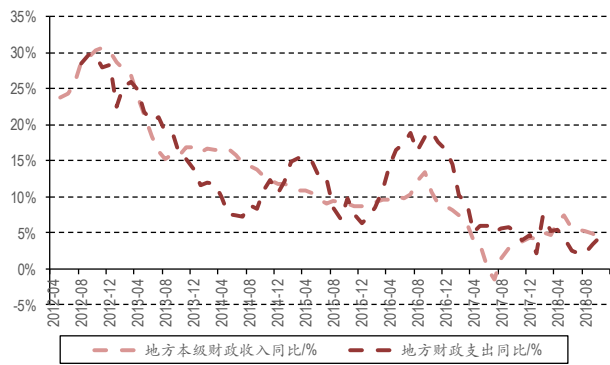
资料来源：万得，中银国际证券

图表 26. 土地成交与库存情况



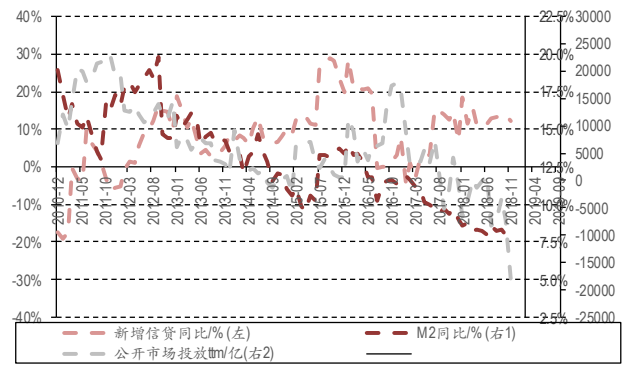
资料来源：万得，中银国际证券

图表 27. 地方政府财政收支



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 28. 流动性宽松水平



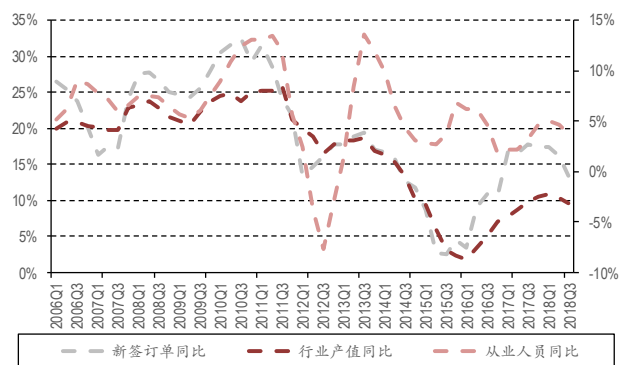
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 29. 建筑业开工情况



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 30. 建筑行业运行情况



资料来源: 万得, 中银国际证券

行业新闻与重点公告

1. 2019 年中铁总工作会议召开

2019 年 1 月 2 日中铁总召开铁路工作会议, 2018 年铁路投资超年初预期完成, 全年铁路投资目标 7,320 亿元, 实际完成 8,028 亿元; 铁路通车历程目标 4,000 公里, 实际完成 4,683 公里; 其中高铁 5,100 公里; 2018 年铁路新开工 26 个项目, 相比 2017 年数量下滑 9 个。

点评: 考虑以往的五年计划, 最后两年一般都是建成通车大年。“十三五”规划期间, 铁路领域投资完成进度相对较慢, 预计 2019-2020 年建设将进一步加速。铁路投资领域国家掌控力强, 率先受益“补短板”政策, 存在投资目标进一步上调可能。从铁路产业链上看, 工程建设的投资、订单投放先于设备车辆。预计未来两年铁路设备订单逐步释放; 同时为“十四五”铁路建设蓄力, 铁路建设招投标及订单有望企稳回升。

来源: 中铁总

2. 央行全面降准释放 8000 亿元增量资金

1 月 4 日宣布降准一个百分点释放资金 1.5 万亿元, 考虑 MLF 不续做, 本次降准净释放资金约 8,000 亿元。

点评: 基建补短板最大的市场分歧在于资金到位的情况。当前降准一个百分点在市场的普遍预期内, 但是却引发市场关于增加 2019 年年内降准次数的预期。在数量型货币政策进一步宽松的前提下, 未来银行信贷释放空间有望提升。在银行资金投向结构不发生明显变化的情况下, 对基建资金到位情况也有明显的边际改善, 对 2019 年基建项目资金落地构成良好的支撑。

来源: 中国人民银行

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. 苏交科

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%；EPS 0.45，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 31. 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	8.93	91.47	0.50	0.96	18.0	9.3	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	5.46	269.34	0.32	0.49	17.3	11.1	5.99
600477.SH	杭萧钢构	买入	3.69	66.08	0.43	0.48	8.6	7.7	1.73
000928.SZ	中钢国际	买入	4.38	55.04	0.33	0.46	13.2	9.5	3.68
601668.SH	中国建筑	增持	5.73	2,405.75	0.78	0.84	7.3	6.8	5.11
601186.SH	中国铁建	增持	11.08	1,471.37	1.18	1.46	9.4	7.6	10.61
002081.SZ	金螳螂	增持	8.00	211.46	0.73	0.82	11.0	9.8	4.80
002482.SZ	广田集团	增持	5.50	84.55	0.42	0.47	13.1	11.7	4.60
300197.SZ	铁汉生态	增持	3.78	86.16	0.33	0.49	11.4	7.7	2.79
300284.SZ	苏交科	增持	10.98	88.88	0.57	0.72	19.2	15.3	4.96
300495.SZ	美尚生态	增持	13.19	79.25	0.47	0.62	27.9	21.3	5.17
000498.SZ	山东路桥	增持	5.52	61.83	0.51	0.52	10.7	10.6	3.86
600039.SH	四川路桥	增持	3.38	122.04	0.29	0.38	11.5	9.0	3.67
601800.SH	中国交建	未有评级	11.30	1,610.58	1.27	1.37	8.9	8.2	10.46
601390.SH	中国中铁	未有评级	7.01	1,568.14	0.70	0.81	10.0	8.6	6.87
600068.SH	葛洲坝	未有评级	6.38	293.78	1.02	1.21	6.3	5.3	5.56
600502.SH	安徽水利	未有评级	3.66	62.99	0.45	0.53	8.1	6.9	3.83
002713.SZ	东易日盛	未有评级	16.09	42.26	0.83	1.09	19.4	14.7	4.03
002310.SZ	东方园林	未有评级	7.11	190.94	0.81	0.94	8.8	7.5	4.52
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	4.05	64.97	0.53	0.74	7.7	5.5	2.36
603017.SH	中衡设计	未有评级	10.85	29.86	0.55	0.75	19.8	14.6	6.23
603018.SH	中设集团	未有评级	17.29	54.26	0.95	1.25	18.3	13.8	7.39
002051.SZ	中工国际	未有评级	11.34	126.18	1.33	1.52	8.5	7.4	7.96

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 1 月 4 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 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