



强于大市

建筑行业周报

多地房贷利率松动，发改委批复万亿项目

多地房贷利率松动，我们认为对房企终端需求将形成边际改善，但最终释放需求有限。发改委近期批复过万亿基建项目，铁建与轨交作为基建抓手，将成为2019年需求的主要来源。

- **房贷利率松动，预计释放需求有限：**2018年12月份，全国首套房贷款平均利率为5.68%，环比下降0.53%，这是全国首套平均利率23个月以来首次出现下降。12月份共有17个城市首套利率均值出现回调，北上广深以及多数热门二线城市首套利率均值均有不同程度下降；全国首套利率最低排名中，上海位居第一、北京第四、广州第九、深圳第十，北京的排名较11月上升了2位次。2018年房地产销售以及土地成交双双走弱，无论是终端需求还是投资需求都明显下降。短期来看，放松房贷利率有利于降低居民按揭贷款现金流，刺激购房需求提升，引导需求边际改善；但长期来看，居民部门加杠杆后，自有资金水平已明显减少，放松房贷需求并未能改善居民部门的存量资金情况，释放需求有限。
- **铁建轨道交通作为主要抓手，2019年将成为需求主要释放领域：**2018年12月6日至今，在一个月左右的时间里，发改委批复了全国各地多个基建项目，投资总金额超过1万亿元。这其中，大多数是轨道交通项目，包括了上海、杭州等六个城市轨道交通，广西北部湾经济区、新建西安至延安、江苏省沿江城市群三个区域的铁路建设。基建补短板当前进入加速落地阶段。其中铁路建设政府掌控力较强，作为基建抓手，投资增速将率先抬头。而轨道交通，轻轨，城际铁路等新型城镇化基础设施建设，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。

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**。

相关研究报告

- 《建筑行业月报》20190108
- 《建筑行业2019年年度策略》20190102
- 《建筑行业周报》20181226

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
各地房贷利率开始松动	4
发改委近期批复超一万亿基建项目	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. 发改委近一月批复基建项目超万亿	10
2. 全国首套房贷利率下降	10
重点推荐	11
1. 中国铁建	11
2. 山东路桥	11
3. 四川路桥	11
4. 苏交科	11
5. 广田集团	11
风险提示	12



图表目录

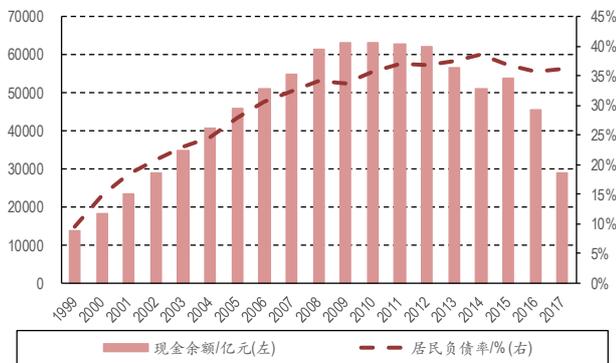
图表 1. 预计地产终端需求有限.....	4
图表 2. 销售与拿地双双走弱.....	4
图表 3. 建筑行业近期走势.....	5
图表 4. 主要板块本周涨跌幅与估值.....	5
图表 5. 相关概念指数涨跌幅与估值.....	5
图表 6. 本周建筑建材板块涨跌幅排名.....	6
图表 7. 本周停复牌情况.....	6
图表 8. 资金出入情况.....	6
图表 9. 未来一个月限售解禁一览表.....	7
图表 10. 股东增减持一览表.....	7
图表 11. 本周质押一览表.....	7
图表 12. 行业定增预案.....	8
图表 13. 本周中标企业与中标项目一览.....	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 16. 报告中提及上市公司估值表.....	13

主要观点与策略

各地房贷利率开始松动

房贷利率松动，预计释放需求有限：2018年12月份，全国首套房贷款平均利率为5.68%，环比下降0.53%，这是全国首套平均利率23个月以来首次出现下降。12月份共有17个城市首套利率均值出现回调，北上广深以及多数热门二线城市首套利率均值均有不同程度下降；全国首套利率最低排名中，上海位居第一、北京第四、广州第九、深圳第十，北京的排名较11月上升了2位次。2018年房地产销售以及土地成交双双走弱，无论是终端需求还是投资需求都明显下降。短期来看，放松房贷利率有利于降低居民按揭贷款现金流，刺激购房需求提升，引导需求边际改善；但长期来看，居民部门加杠杆后，自有资金水平已明显减少，放松房贷需求并未能改善居民部门的存量资金情况，释放需求有限。

图表 1. 预计地产终端需求有限



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 销售与拿地双双走弱



资料来源：万得，中银国际证券

发改委近期批复超一万亿基建项目

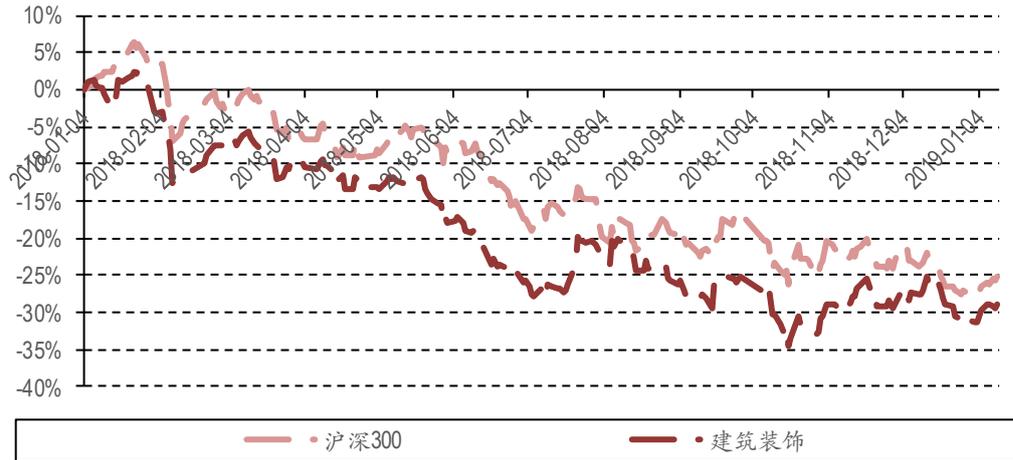
铁建轨道交通作为主要抓手，2019年将成为需求主要释放领域：2018年12月6日至今，在一个月左右的时间里，发改委批复了全国各地多个基建项目，投资总金额超过1万亿元。这其中，大多数是轨道交通项目，包括了上海、杭州等六个城市轨道交通，广西北部湾经济区、新建西安至延安、江苏省沿江城市群三个区域的铁路建设。基建补短板当前进入加速落地阶段。其中铁路建设政府掌控力较强，作为基建抓手，投资增速将率先抬头。而轨道交通，轻轨，城际铁路等新型城镇化基础设施建设，随着大城市群进一步形成，其建设也将逐步进入高峰期。未来铁路建设，轨道交通建设等板块将成为基建补短板充分受益标的。

板块行情

建筑指数

板块小幅上涨，跑输大盘：本周申万建筑指数收盘 2,190.69 点，周涨幅 1.19%，表现差于大盘。板块整体估值 1.14 倍 PB，较上周小幅上升 0.02 倍。

图表 3. 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

园林、设计、建筑节能领涨：细分板块大部分有小幅上涨，除房屋建设板块下跌 0.3% 以外，其他板块均小幅上涨 2.5% 以内。其中园林工程与设计咨询涨幅相对较大，分别为 2.27% 与 2.40%。基建与专业工程涨幅相对较小，分别为 1.24% 与 1.88%。相关概念板块全线上涨，建筑节能板块涨幅最大，达到 5.04%，其他板块涨幅基本也在 2%-4% 的范围内。

图表 4. 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 5. 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，次新股表现较为突出：本周建筑板块依然跌多涨少，125 个股中，上涨 102 个股，下跌 23 个股，铁汉生态已复牌。个股涨幅相对较高，中铝国际、*ST 毅达、汉嘉设计、美丽生态、神州长城涨幅均超过 12%。浙江交科跌幅最大，为 7.87%。领涨领跌个股均为次新股。龙元建设与中国铁建本周跌幅分别为 4.92% 与 2.71%。

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	中铝国际	15.37	1	浙江交科	(7.87)
2	*ST 毅达	15.00	2	亚泰国际	(7.76)
3	汉嘉设计	13.15	3	龙元建设	(4.92)
4	美丽生态	12.65	4	大丰实业	(3.92)
5	神州长城	12.50	5	中国铁建	(2.71)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 本周停复牌情况

代码	简称	停复牌状态	停牌原因

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：本周柯利达、美尚生态、江河集团等资金流入较多。近几周美尚生态与大丰实业持续有资金流入，美尚生态与大丰实业近期涨幅均较为可观。大丰实业 2018 年 10 月底至今涨幅超过 50%，最高点涨幅接近 80%。美尚生态 2018 年 6 月份至今涨幅接近 30%。基建与央企板块个股资金流出依然相对较多，中国铁建与中国交建资金流出占比均较大。

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/%
603828.SH	柯利达	2,061.64	10,491.03	19.65	0.61
300495.SZ	美尚生态	15,673.82	108,647.49	14.43	3.88
601886.SH	江河集团	3,970.62	28,476.49	13.94	0.47
600068.SH	葛洲坝	11,619.95	85,434.46	13.60	0.39
603081.SH	大丰实业	8,303.58	65,540.24	12.67	8.90
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	(2,367.87)	20,696.91	(11.44)	(0.27)
601186.SH	中国铁建	(58,170.64)	432,876.17	(13.44)	(0.47)
002061.SZ	浙江交科	(11,495.24)	64,346.18	(17.86)	(2.26)
601800.SH	中国交建	(16,232.21)	84,734.07	(19.16)	(0.12)
002811.SZ	亚泰国际	(17,309.01)	78,140.31	(22.15)	(22.95)

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，股票市场抛压有所下降：未来一个月，建筑板块共有启迪设计等 5 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市值 179.01%，占比较高。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%。东南网架、丽鹏股份、富煌钢构解禁份额相对较小。

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
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
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
002743.SZ	富煌钢构	2019-01-16	262.50	33,196.09	0.79	股权激励

资料来源：万得，中银国际证券

近期股东增减持与质押数量与比例均有所减少：本周 5 个股有重要股东增减持，但除岭南股份增持比例超过流通股 1% 外，其他增减持份额均较小，基本没有影响。本周中化岩土等 5 个股质押，中化岩土与宁波建工本周质押率均超过 3%。近期板块总体质押个股数量有所减少，比例也有所下降。本周建筑板块公司无新定增预案或进展。

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/%
002717.SZ	岭南股份	4	2	增持	558.63	5,015.89	1.04
002887.SZ	绿茵生态	1	1	增持	13.01	209.32	0.24
002061.SZ	浙江交科	2	2	增持	0.10	0.89	0.00
603316.SH	诚邦股份	4	4	减持	(57.21)	(472.77)	(0.54)
002374.SZ	丽鹏股份	1	1	减持	(504.06)	(1,540.06)	(0.69)

资料来源：万得，中银国际证券

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(%)
002542.SZ	中化岩土	7,191.00	3.97%
601789.SH	宁波建工	2,916.67	2.99%
002811.SZ	亚泰国际	343.00	1.91%
300495.SZ	美尚生态	947.00	1.58%
002541.SZ	鸿路钢构	450.00	0.86%

资料来源：万得，中银国际证券

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	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 13. 本周中标企业与中标项目一览

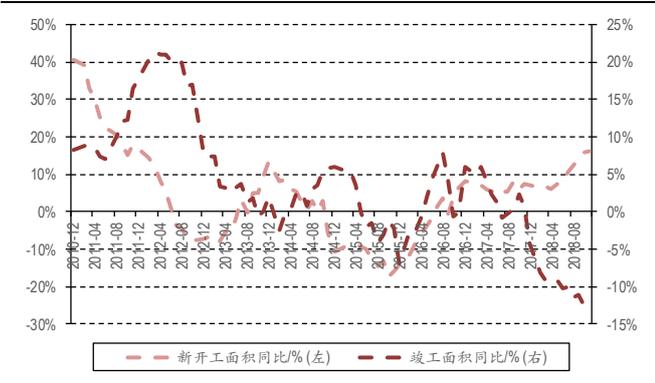
中标公司	中标项目	中标金额/亿	项目类型	项目进度	工期/合作期
东南网架	临安区西林小学新建 EPC 总承包项目	EPC	中标	1.27	8 个月
精工钢构	绍兴国际会展中心一期 B 区工程 EPC 项目	EPC	中标	23.50	720 天
岭南股份	安源路矿旅游景区一期建设工程	EPC	中标	2.20	365 天
岭南股份	李湾河水系生态修复工程设计施工总承包项目	EPC	中标	1.80	330 天
深创投	铁路北站单元 GS1104-18 地块中学及社会停车库工程	EPC	中标	6.88	960 天
东华科技	安徽省安庆高新区山口片区综合开发 PPP 项目	PPP	中标	132.69	15 年
美晨生态	黎城县县城人居环境综合提质工程	PPP	中标	3.50	2 年+15 年
粤水电	韶关市翁源县东华山风景区改建工程	PPP	中标	5.20	2 年+18 年
中国化学	安徽省安庆高新区山口片综合开发 PPP 项目	PPP	中标	132.69	15 年
中国铁建	陕西省眉县至太白公路 PPP 项目	PPP	中标	122.95	
中铝国际	G8012 弥勒至楚雄高速公路弥勒至玉溪段工程 PPP 项目	PPP	中标	230.51	4 年+30 年
宏润建设	宁波市兴宁路综合整治工程 II 标段项目	施工	中标	1.58	480 天
龙元建设	宁波杭州湾新区智能终端产业园区二期工程	施工	中标	3.50	365 天
高新发展	西部园区 2017 年第一批公建配套工程	EPC	预中标		720 天
东珠生态	赤龙湖本草纲目湿地体验园项目设计-施工	EPC	签署合同	1.84	
汉嘉设计	GS0403-R21-07 地块人才专项租赁房项目	EPC	签署合同	4.16	1254 天
龙泉股份	钢筋混凝土柔性接头 C 型钢承口 III 级顶管采购	EPC	签署合同	1.46	
乾景园林	泉水湖湿地公园项目、环湖路、园区主干道提档升级工程	EPC	签署合同	2.23	540 天
中国电建	尼日利亚拉各斯州新月岛填海、基础设施项目	EPC	签署合同	129.25	36 个月
高新发展	绛溪三线道路工程子项目等	PPP	签署合同	64.03	2 年+15 年
华凯创意	铁门关市“四馆合一”布展运营及配套建设项目	施工	签署合同	0.45	56 天
云投生态	陆良滇中健康城同乐公园建设项目	施工	签署合同	3.81	517 天
中航三鑫	深圳前海控股大厦施工总承包项目幕墙工程	施工	签署合同	2.10	303 天

资料来源：公司公告及中银国际证券

新签订单有所减少，新中标数量持平，金额猛增。PPP 项目占比有所提升：本周新签订单 8 项，总金额为 80.08 亿元，新签订单数量与金额均有所减少；新中标或预中标订单共 12 项，总金额为 412.63 亿元。数量基本持平，金额明显增长，主要原因是中铝国际与东华科技新中标单项目金额分别达到 230.51 与 132.69 亿元，剔除上述两项目，中标金额变化不大。新签与新中标数量合计 20 项，总金额 492.71 亿元。本周新中标与新签定安 PPP 占比较高。

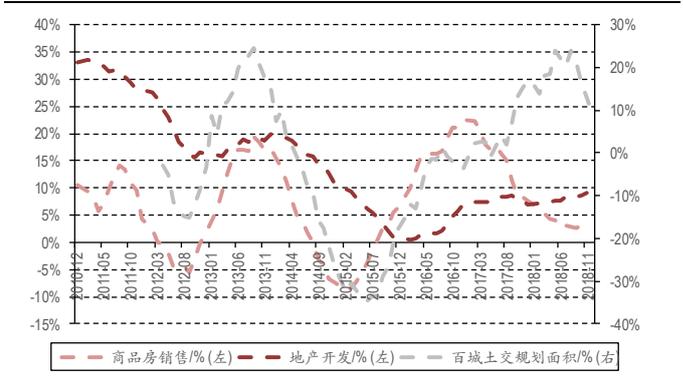
行业数据与新闻

图表 14. 近期建筑行业开工情况



资料来源：万得，中银国际证券

图表 15. 房地产行业需求情况



资料来源：万得，中银国际证券

本周末有相关数据更新

1. 发改委近一月批复基建项目超万亿

2018年12月6日至今，在一个月左右的时间里，发改委批复了全国各地多个基建项目，投资总金额超过1万亿元。这其中，大多数是轨道交通项目，包括了上海、杭州等六个城市轨道交通，广西北部湾经济区、新建西安至延安、江苏省沿江城市群三个区域的铁路建设。

点评：基建补短板当前进入加速落地阶段。其中铁路建设政府掌控力较强，作为基建抓手，投资增速将率先抬头。而轨道交通，轻轨，城际铁路等新型城镇化基础设施建设，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：第一财经

2. 全国首套房贷利率下降

2018年12月份，全国首套房贷款平均利率为5.68%，环比下降0.53%，这是全国首套平均利率23个月以来首次出现下降。12月份共有17个城市首套利率均值出现回调，北上广深以及多数热门二线城市首套利率均值均有不同程度下降；全国首套利率最低排名中，上海位居第一、北京第四、广州第九、深圳第十，北京的排名较11月上升了2位次。

点评：2018年房地产销售以及土地成交双双走弱，无论是终端需求还是投资需求都明显下降。短期来看，放松房贷利率有利于降低居民按揭贷款现金流，刺激购房需求提升，引导需求边际改善；但长期来看，居民部门加杠杆后，自有资金水平已明显减少，放松房贷需求并未能改善居民部门的存量资金情况，释放需求有限。

来源：中新网



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 16. 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	8.91	91.26	0.50	0.96	17.9	9.3	4.12
603359.SH	东珠生态	买入	16.33	52.03	0.76	1.25	21.4	13.1	7.93
601117.SH	中国化学	买入	5.51	271.81	0.32	0.49	17.5	11.2	5.99
600477.SH	杭萧钢构	买入	3.72	66.61	0.43	0.48	8.7	7.8	1.73
000928.SZ	中钢国际	买入	4.44	55.80	0.33	0.46	13.4	9.7	3.68
601668.SH	中国建筑	增持	5.69	2,388.96	0.78	0.84	7.3	6.8	5.11
601186.SH	中国铁建	增持	10.78	1,441.15	1.18	1.46	9.1	7.4	10.61
002081.SZ	金螳螂	增持	8.07	213.32	0.73	0.82	11.1	9.8	4.80
002482.SZ	广田集团	增持	5.58	85.78	0.42	0.47	13.3	11.9	4.60
300197.SZ	铁汉生态	增持	3.80	86.62	0.33	0.49	11.4	7.8	2.79
300284.SZ	苏交科	增持	10.84	87.75	0.57	0.72	18.9	15.1	4.96
300495.SZ	美尚生态	增持	13.05	78.40	0.47	0.62	27.6	21.0	5.17
000498.SZ	山东路桥	增持	5.47	61.27	0.51	0.52	10.6	10.5	3.86
600039.SH	四川路桥	增持	3.40	122.76	0.29	0.38	11.5	9.1	3.67
601800.SH	中国交建	未有评级	11.16	1,609.03	1.27	1.37	8.8	8.1	10.46
601390.SH	中国中铁	未有评级	7.06	1,588.78	0.70	0.81	10.0	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	3.78	65.06	0.45	0.53	8.3	7.1	3.83
002713.SZ	东易日盛	未有评级	16.50	43.34	0.83	1.09	19.9	15.1	4.03
002310.SZ	东方园林	未有评级	6.99	187.71	0.81	0.94	8.6	7.4	4.52
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	4.19	67.22	0.53	0.74	8.0	5.7	2.36
603017.SH	中衡设计	未有评级	11.97	32.94	0.55	0.75	21.9	16.1	6.23
603018.SH	中设集团	未有评级	17.92	56.23	0.95	1.25	19.0	14.3	7.39
002051.SZ	中工国际	未有评级	11.56	128.63	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 11 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