

建筑装饰行业

基建行情步入业绩验证阶段，宽货币向宽信用传导利好估值修复

● 板块表现

本周建筑装饰指数上涨 0.44%，跑输沪深 300 1.93 个百分点；子板块方面，房屋建设 III 涨幅最大 (+3.50%)，路桥施工跌幅最大 (-2.09%)；主题方面，国企改革涨幅最大 (+1.61%)，PPP 指数跌幅最大 (-0.95%)。目前建筑板块 PE (TTM, 整体法) 为 10.56 倍，PB (LF) 为 1.14 倍。

● 行业观点

1、19 年地方专项债规模有望大幅增加，投向基建占比或明显提升。 1) 1 月 15 日，李克强总理表示允许经济增速有一定弹性浮动，但不能大起大落，要积极释放内需潜力，增加基础设施包括信息基础设施等方面的有效投资；发改委副主任连维良再次强调新型基建（人工智能、工业互联网、物联网建设、5G 商用等），以及传统基建（交通水利、市政物流、农村基建等）补短板的重要性。预计未来政策仍将注重逆周期调节及稳定总需求，基建补短板仍为重要发力方向，料将持续受益政策细化推进。2) 1 月 15 日，财政部部长助理许宏表示 19 年将适度增加地方政府债券规模，较大幅度增加地方专项债规模，近期已提前下达 1.39 万亿元地方债，19 年专项债力争 9 月底前发行完成，我们预计地方专项债规模或在 2 万亿以上。19 年政府资金到位时间或早于预期，基建投资回暖的幅度和持续性或好于预期。3) 从近年地方债投向来看，一般地方债券主要投向扶贫、环保及没有收益的基建项目等，18 年基建相关占比为 48%，而新增专项债主要投向有项目收益的基建、土地储备和棚改，后两项 18 年占比在 60% 以上（见图 13）。预计 19 年伴随基建稳增长政策的持续出台，地方债特别是新增专项债投向基建相关占比或明显提升。

2、基建行情步入业绩验证阶段，近期关注轨交细分板块，相关承建及设计公司有望受益。 1) 本周中国建筑发布 18 年业绩预告，预计归母净利润同比增长 10.2%-19.9%，超市场预期，同时 12 月新签基建订单环比继续提升 51%（10-12 月基建订单 283/684/1033 亿元）。我们认为本轮基建行情逐步进入到业绩验证阶段，后续相关基建公司的订单及业绩情况均有望改善（见图 14-图 17 及表 1），进而推动基建行情的持续性。2) 18 年 Q4 以来发改委密集批复基建项目，总投资规模超 1.2 万亿元，其中 12 月以来发改委共批复济南、上海、杭州、江苏沿江城市群等八地的轨交项目（包含新增），总投资约 9302 亿元，其中上海和江苏相关投资分别约为 2983.48 亿元和 2180 亿元；此外，19 年即将开工的轨道交通项目有 74 个，总投资约 2.4 万亿元。3) 轨交项目作为基建补短板重要方向，后续投资有望持续增加，从批复情况看，年度投资金额较大且轨交项目毛利率较高，利好相关承建公司的新签订单及业绩改善（如隧道股份/宏润建设/中国铁建/中国中铁等）。根据公司公告，隧道股份 18 年前三季度城轨新签订单占比 27.98%，民企宏润建设 18 全年新签轨交订单占比达 43.3%，而央企中国中铁/中国铁建 18H1 城轨新签订单占比分别为 18.3%/10.39%。同时轨交前期设计约占总投资的 2.5%-3%，相关设计公司（如城建设计等）也有望受益。

3、12 月信贷新增超预期，建筑产业债信用利差逐步回落，宽货币向宽信用传导利好估值修复。 1) 12 月份社融规模增量为 1.59 万亿元，同比增速 9.8%，其中人民币贷款增加 1.08 万亿元，同比增长 13.5%。12 月信贷新增超预期，预计主要由于商业银行支持小微和民营企业融资，单月票据贴现新增约 3400 亿。而考虑到无风险利率下行，新口径社融增速仍跌破 10%，表明企业信贷特别是民企信用问题尚未实质改善，不过社融未出现趋势性下行，后续或可预期更多宽信用政策出台。2) 年初至 1 月 17 日，AAA/AA+/AA 建筑产业债信用利差分别回落 11.0/11.7/53.5 bp，表明建筑企业融资难度有所降低，降准后宽货币有望逐步向宽信用传导，后期信用利差或呈稳定下降趋势，基建资金来源亦有望改善。3) 历史上建筑板块估值与利率呈现较明显的负相关关系，在宽货币向宽信用传导背景下，我们认为 19 年利率大概率趋势下行，建筑公司估值有望逐步修复。

公司方面，经济承压背景下，未来政策仍将注重逆周期调节及稳定总需求，基建补短板仍为重要发力方向。目前基建行情步入业绩验证阶段，建议关注三条主线： 1) 基建前端设计公司，如苏交科/中设集团/城建设计等；2) 低 PB 基建央企，如中国铁建/中国中铁/中国交建等；3) 弹性较大的地方基建国企，如隧道股份/四川路桥/山东路桥等。此外，预计 19 年地产投资对经济的支撑作用仍将持续，宽货币向宽信用传导利好房企融资边际改善，建议关注地产产业链的估值修复机会，如中国建筑/金螳螂等。

● 风险提示：宏观政策环境变化导致行业景气度下降；固定资产投资及基建投资增速下滑加速导致公司订单不达预期；中美贸易摩擦存在不确定性。

行业评级

买入

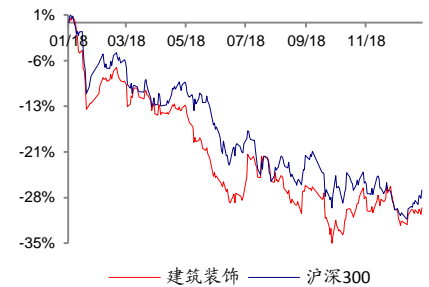
前次评级

买入

报告日期

2019-01-20

相对市场表现



数据来源：广发证券发展研究中心

分析师：

姚遥



SAC 执证号：S0260517070002



SFC CE No. BMS332



021-60750610



gfyayao@gf.com.cn

相关研究：

建筑装饰行业:19 年专项债发行料将提速，铁路轨交相关领域有望受益 2019-01-13

建筑装饰行业周报:19 年铁路投资保持强度规模，降准利好板块估值修复 2019-01-06

建筑装饰行业月度分析报告：新增专项债限额提前下达，建筑 PMI 逆势提升 2019-01-03

建筑装饰行业周报:19 年铁路投资保持强度规模，降准利好板块估值修复 2019-01-06

建筑装饰行业月度分析报告：新增专项债限额提前下达，建筑 PMI 逆势提升 2019-01-03

建筑装饰行业月度分析报告：新增专项债限额提前下达，建筑 PMI 逆势提升 2019-01-03

建筑装饰行业月度分析报告：新增专项债限额提前下达，建筑 PMI 逆势提升 2019-01-03

建筑装饰行业月度分析报告：新增专项债限额提前下达，建筑 PMI 逆势提升 2019-01-03

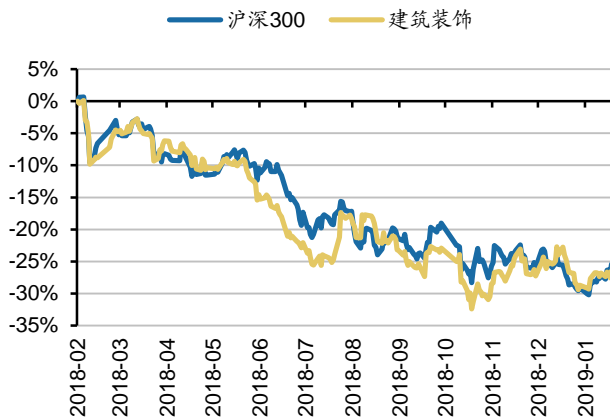
建筑装饰行业月度分析报告：新增专项债限额提前下达，建筑 PMI 逆势提升 2019-01-03

联系人：尉凯旋 021-60750610



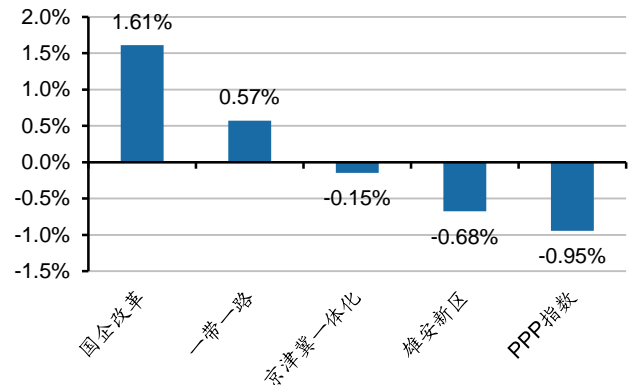
yukaixuan@gf.com.cn

图 1：建筑装饰及沪深300走势图



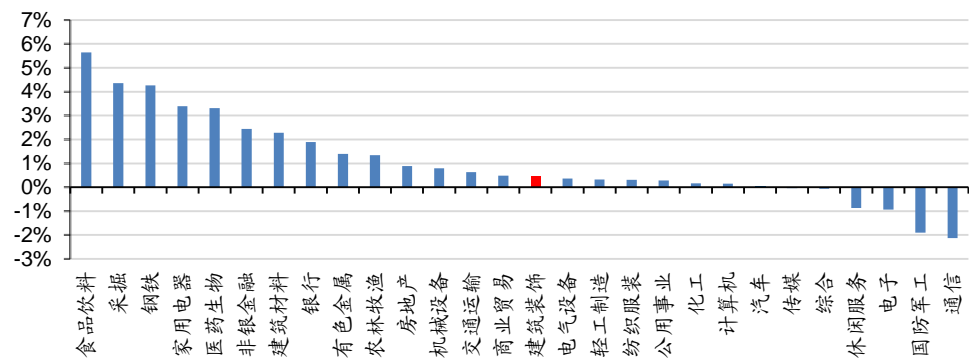
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 2：本周主题板块涨跌幅



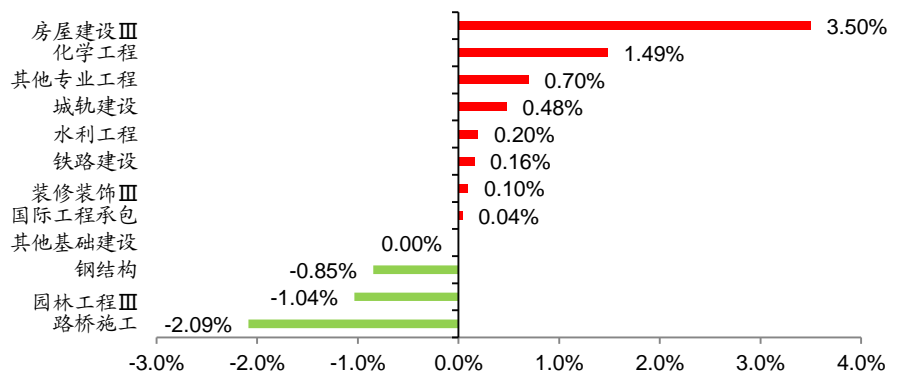
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 3：本周各行业走势情况



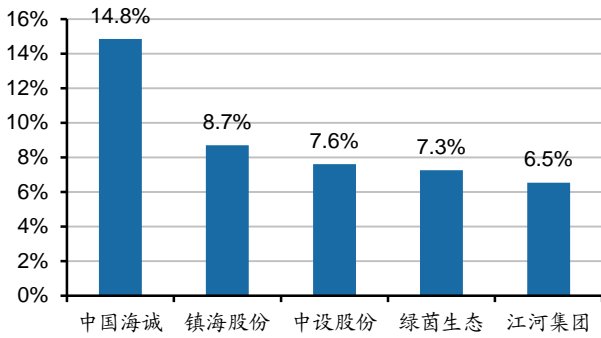
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 4：本周各子板块走势情况



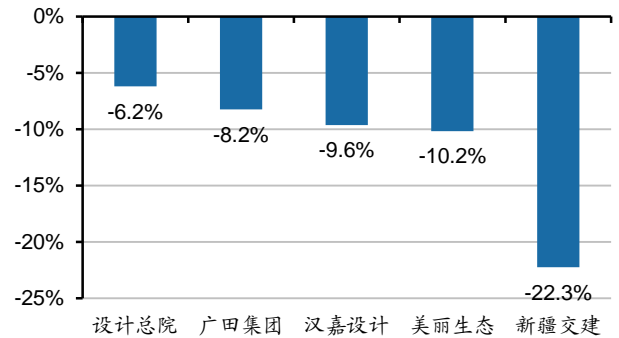
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 5: 本周建筑板块涨幅前五个股



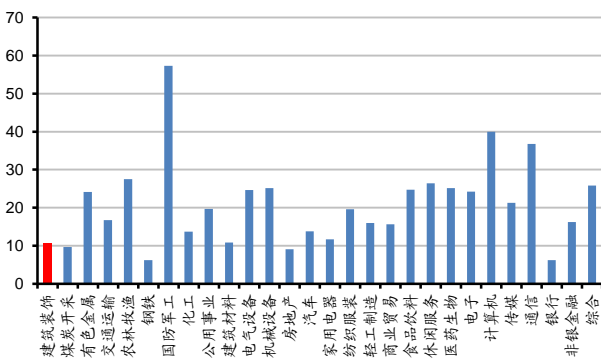
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 6: 本周建筑板块跌幅后五个股



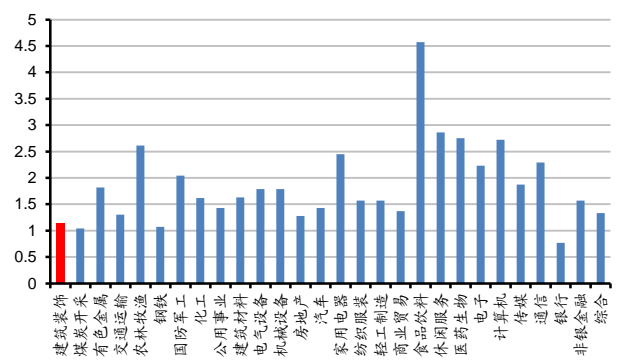
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 7: 各板块PE估值情况 (2019/01/18)



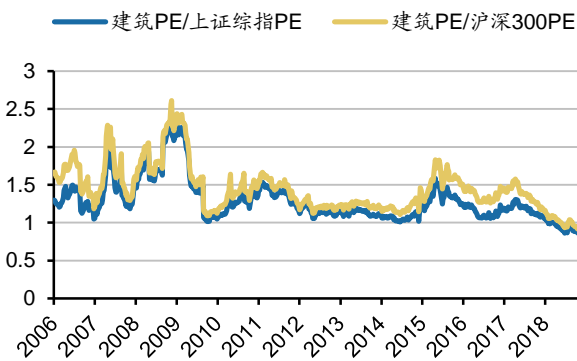
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 8: 各板块PB估值情况 (2019/01/18)



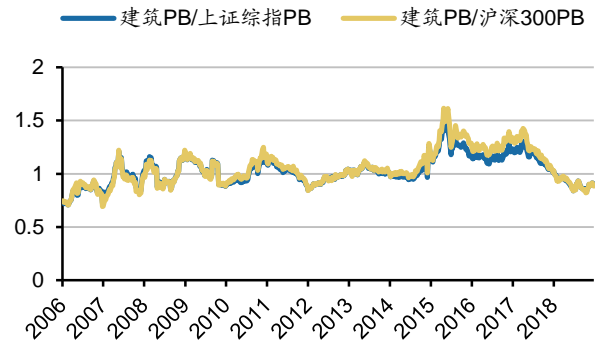
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 9: 建筑板块PE相对沪深300及上证综指估值情况



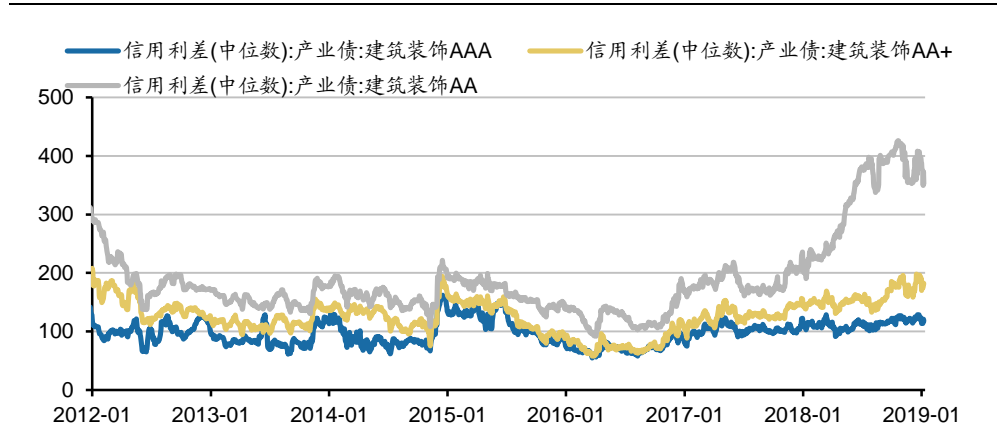
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 10: 建筑板块PB相对沪深300及上证综指估值情况



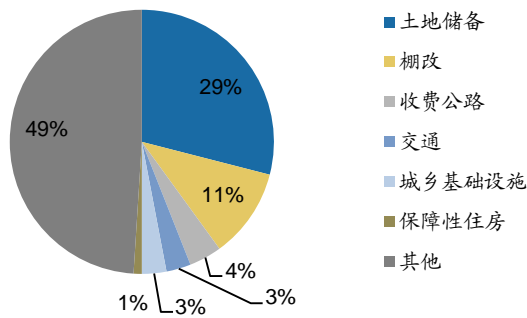
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 11: 建筑装饰产业债信用利差



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

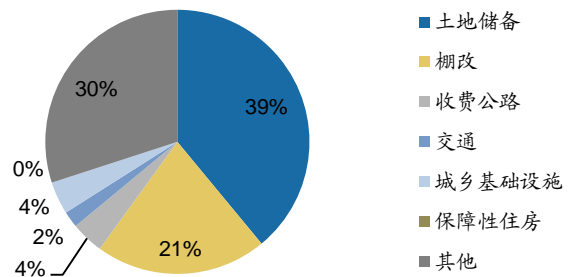
图 12: 存量专项债投资领域



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

注释: 统计时点截止 2018 年 11 月末

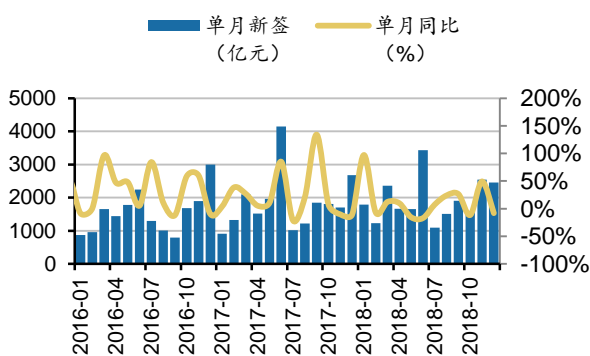
图 13: 2018 年新增专项债投资领域



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

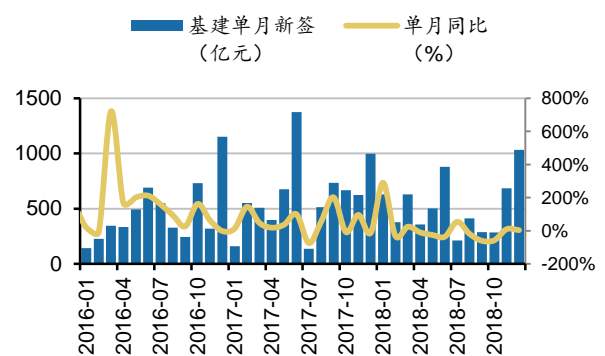
注释: 统计时点截止 2018 年 11 月末

图 14: 中国建筑单月新签订单情况



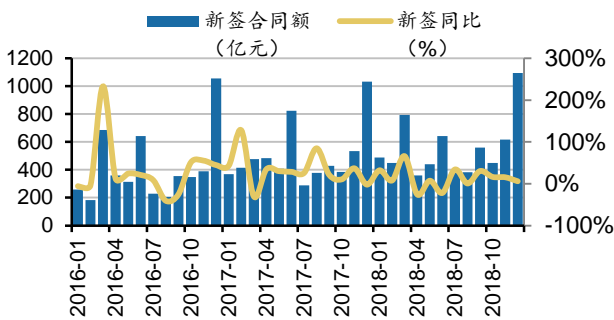
数据来源: 公司经营数据公告、广发证券发展研究中心

图 15: 中国建筑单月新签基建订单情况



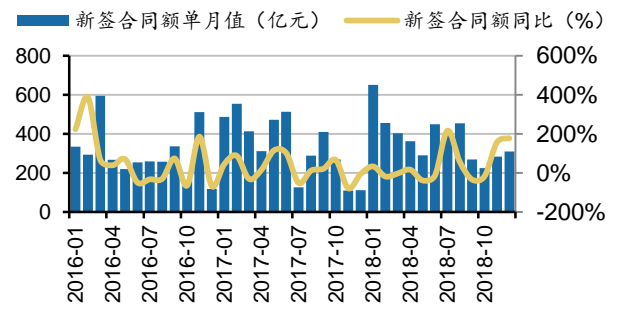
数据来源: 公司经营数据公告、广发证券发展研究中心

图 16: 中国中冶单月新签订单情况



数据来源: 公司经营数据公告、广发证券发展研究中心

图 17: 中国电建单月新签订单情况



数据来源: 公司经营数据公告、广发证券发展研究中心

表 1: 建筑央企订单情况统计 (单位: 亿元)

		2017A	18Q1	18H1	18Q1-3	2018A
中国建筑	新签合同额	22249.0	5383.0	12140.0	16639.0	23233.0
	同比增速	18.4%	24.3%	1.6%	3.8%	4.6%
中国铁建	新签合同额	15083.1	2798.6	6090.3	8916.6	-
	同比增速	23.7%	7.0%	10.4%	5.3%	-
中国交建	新签合同额	9000.2	1793.2	4287.7	5828.1	-
	同比增速	23.2%	20.5%	1.7%	-4.0%	-
中国中冶	新签合同额	5229.0	1538.9	2821.1	3970.8	6657.1
	同比增速	27.7%	42.4%	11.0%	16.3%	10.4%
中国电建	新签合同额	4067.9	1509.7	2614.0	3738.7	4558.1
	同比增速	12.7%	3.7%	-5.0%	4.5%	12.1%
中国中铁	新签合同额	15568.6	3123.4	6347.0	9513.0	-
	同比增速	26.1%	21.3%	13.0%	5.9%	-
中国化学	新签合同额	950.8	254.8	800.7	1076.8	1450.1
	同比增速	34.9%	5.3%	72.1%	80.2%	52.5%

数据来源: 公司经营数据公告、广发证券发展研究中心

表 2: 重点公司推荐逻辑

公司简称	推荐逻辑
苏交科	公司业绩增速已经连续 5 年保持在 20% 以上, 业绩增长较稳定。公司为民营设计龙头, 勘察设计资质齐全, 通过属地化建设开拓全国市场, 业务领域较广且协同效应较强, 未来有望深化与海外子公司在技术和管理方面的整合, 助力公司提高竞争优势, 加速业务扩张。
隧道股份	近期发改委批复上海市轨道交通第三期建设规划 (2018-2023 年), 总投资约 2983 亿元, 杭州等地轨交建设规划也密集批复, 公司在上海、杭州等地的轨交市场占有率较高, 未来伴随项目批复落地, 公司订单增速有望提升; 近期董事会通过增量业绩奖励计划, 有助于激发员工动力; 公司 2016-2017 连续两年新签订单增速在 30% 以上, 正逐步转化为收入, 未来有望进一步释放业绩。
中国铁建	公司前三季度业绩增速超 20%, Q3 业绩增速领先其他央企, 同时在手订单收入比较高, 为未来业绩提供保障。与其他建筑央企相比, 公司 PB 较低, 低估值具投资吸引力, 在行业景气度和国企改革预期提升的情况下有望逐步修复。
中国建筑	公司在手订单充足, 基建占比提升, 业务结构不断优化; 房地产销售情况良好, 土地储备充足; 第三期股权激励计划实施在即, 规模占总股本不超过 1.6%, 划定稳健增长目标; 2015-2017 三年复合业绩增速 9.5%, 业绩增长稳定; 估值方面, 横纵向对比估值均处低位。

数据来源: 公司公告、广发证券发展研究中心

表 3: 本周重点新闻概览

宏观新闻

1、李克强：允许经济增速有一定弹性浮动，但不能大起大落

1月15日下午，李克强主持召开座谈会，听取专家学者和企业界人士对《政府工作报告（征求意见稿）》的意见建议。总理提出保持中国经济运行在合理区间，这就意味着我们允许经济增速有一定的弹性浮动，但不能大起大落，更不能“断崖式下跌”。要进一步简政放权、减税降费，同时开展公平公正、包容审慎的监管，防止对企业搞任性无序检查等干扰正常生产经营，进一步优化营商环境、激发市场活力，着力帮助企业特别是民营、小微企业解决难题。另外指出，要积极释放内需潜力，瞄准发展急需、升级急缺、民生急盼，抓住时机合理增加公共服务、基础设施包括信息基础设施等方面的有效投资，鼓励扩大国内消费，更好发挥强大国内市场优势。【中国政府网】

2、商务部首次公布中美 2018 年贸易数据

1月17日，中国商务部新闻发言人高峰在新闻发布会上披露，2018年中美两国货物贸易额超过了6300亿美元，两国双向投资累计超过2400亿美元。中美经贸合作给两国和两国人民带来了实实在在的好处，也为世界经济的发展提供了强劲的动力。作为对外贸易的主管部门，这是商务部首次披露中美2018年的贸易数据，庞大的数据也证明了作为全球最大的两个贸易国家之间日益频繁的经贸合作。根据海关总署稍早前的数据，2018年美国对中国商品实施加征关税的贸易措施，但这一年美国对中国的贸易逆差仍创了历史新高。【环球网】

3、国务院副总理刘鹤将于 1 月 30 日至 31 日应邀访美开展经贸磋商

2019年新年伊始，李克强总理于1月4日接连考察中国银行、工商银行和建行普惠金融部，并在银保监会主持召开座谈会。总理强调，要加大宏观政策逆周期调节的力度，进一步采取减税降费措施，运用好全面降准、定向降准工具，支持民营企业和小微企业融资。【中国政府网】

4、发改委：因地制宜促进消费，有条件的地方加大政策支持

1月18日，国家发展改革委、商务部、国家市场监管总局在北京联合召开优化市场供给促进居民消费电视电话会议，会议指出，当前我国经济运行总体平稳，但稳中有变、变中有忧，外部环境复杂严峻、不确定性增大。优化市场供给、促进居民消费对于有效应对经济下行压力、保持经济平稳增长的作用和意义更加凸显。【第一财经】

5、2018 年金融统计数据报告

12月末，广义货币(M2)余额182.67万亿元，同比增长8.1%；狭义货币(M1)余额55.17万亿元，同比增长1.5%。广义货币(M2)余额182.67万亿元，同比增长8.1%，增速比上月末高0.1个百分点，与上年同期持平；狭义货币(M1)余额55.17万亿元，同比增长1.5%。12月末，本外币贷款余额141.75万亿元，同比增长12.9%。人民币贷款余额136.3万亿元，同比增长13.5%。12月末，外币贷款余额7948亿美元，同比下降5.2%。本外币存款余额182.52万亿元，同比增长7.8%。月末人民币存款余额177.52万亿元，同比增长8.2%。12月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为2.57%，质押式债券回购月加权平均利率为2.68%。国家外汇储备余额3.07万亿美元。【中国人民银行】

6、2018 年 12 月以美元计出口同比降 4.4%

海关总署发布数据显示，2018年12月出口（以美元计）同比降4.4%，预期增2%，前值增5.4%；进口降7.6%，预期增4.5%，前值增3%。12月份贸易顺差570.6亿美元，预期顺差516亿美元。【财联社】

7、QFII 总额度增至 3000 亿美元

14 日，国家外汇管理局发布消息，经国务院批准，合格境外机构投资者（QFII）总额度由 1500 亿美元增加至 3000 亿美元。QFII 制度是我国资本市场对外开放的重要制度安排，是境外投资者投资境内金融市场主要渠道之一。【新华社】

8、2018 年中国实际使用外资 8856.1 亿元，创历史新高

商务部外资司负责人 14 日介绍 2018 年 1-12 月全国吸收外资情况：1-12 月，全国新设立外商投资企业 60533 家，同比增长 69.8%；实际使用外资 8856.1 亿元人民币，同比增长 0.9%。实际使用外资创历史新高。【中国新闻网】

9、12 月份商品住宅销售价格变动情况统计数据

12 月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨 2.8%，涨幅比上年同月扩大 2.2 个百分点；1-12 月平均，同比上涨 0.5%，涨幅比上年同期回落 9.6 个百分点。12 月份，二手住宅销售价格同比上涨 0.6%，涨幅比上年同月回落 1.9 个百分点；1-12 月平均，同比上涨 0.7%，涨幅比上年同期回落 11.3 个百分点。12 月份，二三线城市新建商品住宅销售价格同比分别上涨 11.3% 和 10.8%，涨幅比上年同月分别扩大 6.2 和 3.9 个百分点；1-12 月平均，同比分别上涨 7.6% 和 7.8%，其中二线城市涨幅比上年同期回落 1.5 个百分点，三线城市涨幅与上年同期相同。12 月份，二三线城市二手住宅销售价格分别上涨 7.9% 和 8.2%，涨幅比上年同月均扩大 2.9 个百分点；1-12 月平均，同比分别上涨 5.8% 和 5.9%，其中二线城市涨幅比上年同期回落 2.1 个百分点，三线城市涨幅比上年同期扩大 0.5 个百分点。【统计局】

10、2018 年社会融资规模增量统计数据报告

2018 年社会融资规模增量累计为 19.26 万亿元，比上年少 3.14 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 15.67 万亿元，同比多增 1.83 万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 4201 亿元，同比多减 4219 亿元；委托贷款减少 1.61 万亿元，同比多减 2.38 万亿元；信托贷款减少 6901 亿元，同比多减 2.95 万亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 6343 亿元，同比多减 1.17 万亿元；企业债券净融资 2.48 万亿元，同比多 2.03 万亿元；地方政府专项债券净融资 1.79 万亿元，同比少 2110 亿元；非金融企业境内股票融资 3606 亿元，同比少 5153 亿元。12 月份社会融资规模增量为 1.59 万亿元，比上年同期多 33 亿元。【中国人民银行】

11、2018 年社会融资规模存量统计数据报告

2018 年社会融资规模存量为 200.75 万亿元，同比增长 9.8%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 134.69 万亿元，同比增长 13.2%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.21 万亿元，同比下降 10.7%；委托贷款余额为 12.36 万亿元，同比下降 11.5%；信托贷款余额为 7.85 万亿元，同比下降 8%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.81 万亿元，同比下降 14.3%；企业债券余额为 20.13 万亿元，同比增长 9.2%；地方政府专项债券余额 7.27 万亿元，同比增长 32.6%；非金融企业境内股票余额为 7.01 万亿元，同比增长 5.4%。【中国人民银行】

12、2018 年中央企业收入与利润均两位数增长

2018 年中央企业实现营业收入 29.1 万亿元，同比增长 10.1%，实现利润总额 1.7 万亿元，增长 16.7%，收入、利润创历年最好水平。全国国资监管系统企业累计实现营业收入 54.8 万亿元，同比增长 10.3%，实现利润总额 3.4 万亿元，增长 13.2%。中央企业降杠杆、减负债成效明显。截至去年底，央企平均资产负债率降至 65.7%，同比下降 0.6 个百分点。目前，中央企业累计债转股落地金额已经超过 2800 亿元，其中 2018 年落地 873

亿元。【新华社】

13、净投放 1800 亿！降准落地首日央行接力“放招”

15 日，央行公告称，公开市场开展 800 亿元 7 天期、1000 亿元 28 天期逆回购操作。当日有 3900 亿 MLF 到期，无逆回购到期，当日实现净投放 1800 亿元。央行解释道，从历年规律看，1 月份是税收大月。目前已进入 1 月份税收高峰期，预计未来几日银行体系流动性总量下降较快。同时，2019 年第一批降准释放资金在今日如期而至，将释放资金约 7500 亿元。央行月初称，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，决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。【中新经纬】

14、2019 将大幅增加地方专项债规模，争取 9 月前完成发行

国务院新闻办公室于 2019 年 1 月 15 日上午 10 时举行新闻发布会，请国家发展改革委副主任连维良、财政部部长助理许宏才、中国人民银行副行长朱鹤新介绍本部门落实中央经济工作会议精神的具体举措。国家发展改革委副主任连维良提出：解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题；深入推进市场化法治化债转股扩量提质，有效解决债转股项目落地难问题，加大对在建基础设施项目的资金保障；出台进一步深化国有企业混合所有制改革的实施意见，加大对民营企业的支持力度，引导民营企业参与国家重大战略实施和重大项目建设，围绕减轻负担、公平竞争、解决融资难融资贵等问题；“建设”突出五方面，一是加强新型基础设施建设，推进人工智能、工业互联网、物联网建设，加快 5G 商用步伐；二是加强城乡基础设施建设，推进市政、物流基础设施建设，推进脱贫攻坚、农村基础设施建设；三是加强能源、交通、水利等重大基础设施建设；四是加强民生和公共服务项目建设力度，尤其是补上教育、医疗、健康、养老这些方面的短板；五是加强生态环保和自然灾害防治能力建设。“改造”，突出是加大制造业技术改造和设备更新。财政部部长助理许宏提出：2019 年将适度增加地方政府债券规模，特别是较大幅度增加地方政府专项债券规模；全国人大已经授权国务院提前下达 2019 年 1.39 万亿元地方债，这个额度占到去年新增债务限额的 63% 左右；由地方在预算年度内均衡发债，并且要求争取在 9 月底之前完成。中国人民银行副行长朱鹤新提出：采取措施推动实施民营企业债券融资支持工具；强调了货币政策要以稳为主，坚持稳中求进总基调；M2 和社会融资规模增速应与名义 GDP 增速大体匹配。【国新网】

15、商务部：2018 年中国全行业对外直接投资 1298.3 亿美元

2018 年全年，中国全行业对外直接投资 1298.3 亿美元，同比增长 4.2%。其中，对外金融类直接投资 93.3 亿美元，同比增长 105.1%；对外非金融类直接投资 1205 亿美元，同比增长 0.3%。对外承包工程完成营业额 1690.4 亿美元，同比增长 0.3%。对外劳务合作年末在外各类劳务人员 99.7 万人，较上年同期增加 1.7 万人。【商务部】

行业新闻

16、习近平：推动京津冀协同发展取得新的更大进展

习近平对推动京津冀协同发展提出了 6 个方面的要求。第一，紧紧抓住“牛鼻子”不放松，积极稳妥有序疏解北京非首都功能。第二，保持历史耐心和战略定力，高质量高标准推动雄安新区规划建设。第三，以北京市级机关搬迁为契机，高质量推动北京城市副中心规划建设。第四，向改革创新要动力，发挥引领高质量发展的重要动力源作用。第五，坚持绿水青山就是金山银山的理念，强化生态环境联建联防联治。第六，坚持以人民为中心，促进基本公共服务共建共享。【央广网】

17、发改委副主任连维良：加强人工智能等新型基础设施建设

中央经济工作会议强调，要发挥好投资关键作用，促进形成强大国内市场。发挥好投资关键作用，重点是坚持使市场在资源配置中起决定性作用，更好发挥政府作用。那么 2019 年我国在投资领域又有哪些重点呢？国家发改委副主任连维良表示，全面贯彻落实中央经济工作会议部署，围绕“建设、改造”这两个关键词加大投资力度。“建设”重点有五个方面：①加强新型基础设施建设，推进人工智能、工业互联网、物联网等建设，加快 5G 商用步伐；②加强城乡基础设施建设，推进市政、物流基础设施建设，加快脱贫攻坚、农村基础设施建设；③加强能源、交通、水利等重大基础设施建设；④加强民生和公共服务能力建设，推进养老、健康、教育等补短板投资力度；⑤加强生态环保和自然灾害防治能力建设。“改造”，就是加大制造业技术改造和设备更新。【央视】

18、补短板防风险 化解地方债务新规有望出台

近期多部门表态要发挥好投资的关键作用，加强基础设施补短板，加大对在建基础设施项目的资金保障力度，同时，要求地方政府规范债务管理，严控地方政府隐性债务风险。专家预计，化解地方政府债务新规有望出台，对隐性债务将疏堵结合、硬化约束、稳妥处理。在地方债“开前门”的同时，城投平台仍承担基建资金来源补充的角色，城投公司将进一步向两类平台转型。【中证网】

雄安新区

19、习近平时隔近两年再赴雄安

16 日上午，习近平来到河北雄安新区考察调研。在市民服务中心，他听取了雄安新区总体规划、政策体系及建设情况介绍，视察了服务窗口，与工作人员、办事群众和部分进驻企业代表亲切交流，并与建设工地工人进行了视频连线。2017 年 2 月 23 日，习近平专程到河北省安新县进行实地考察，并主持召开河北雄安新区规划建设座谈会。【新华社】

20、习近平：雄安要靠生态环境体现价值、增加吸引力

16 日下午，习近平总书记来到“千年秀林”大清河片林一区造林区域，乘车穿行林区察看林木长势，登上秀林驿站二层平台远眺林区全貌，同当地护林员代表亲切交流。他说，蓝天、碧水、绿树，蓝绿交织，将来生活的最高标准就是生态好。雄安新区过去有一定的基础，现在搞“千年秀林”，将来这里一定是最宜居的地方。绿水青山就是金山银山，雄安新区就要靠这样的生态环境来体现价值、增加吸引力。【新华社】

一带一路

21、2018 年 1-12 月“一带一路”沿线国家对华投资增长 13.2%

1-12 月，全国新设立外商投资企业 60533 家，同比增长 69.8%；实际使用外资 8856.1 亿元人民币，同比增长 0.9%。制造业实际使用外资同比增长 20.1%，占比为 30.6%，较上年提高 4.8 个百分点。其中，高技术制造业同比增长 35.1%。中部地区实际使用外资同比增长 15.4%，西部地区同比增长 18.5%。自贸试验区同比增长 3.3%，占比为 12.1%。合同外资 5000 万美元以上大项目近 1700 个，同比增长 23.3%，显示外商对华投资信心不减。并购方式实际使用外资同比增长 28.4%。主要投资来源地中，新加坡、韩国、日本、英国、德国、美国实际投入金额同比分别增长 8.1%、24.1%、13.6%、150.1%、79.3%和 7.7%。“一带一路”沿线国家、欧盟二十八国、东盟实际投入金额同比分别增长 13.2%、22.6%和 13.8%。【商务部】

数据来源：商务部、国家发改委、中国人民银行、央视、财联社、第一财经、中证网、人民网、环球网、中国政府网、央广网、国新网、中新经纬、中国新闻网、新华社、新华网、广发证券发展研究中心

风险提示

宏观政策环境变化导致行业景气度下降；固定资产投资及基建投资增速下滑加速导致公司订单不达预期；中美贸易摩擦存在不确定性。

广发建筑工程行业研究小组

姚 遥：首席分析师，美国普林斯顿大学工学博士，2015 年进入广发证券发展研究中心。

尉 凯 旋：研究助理，复旦大学金融硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路 183 号大都会广场 5 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪大道 8 号国金中心一期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义

务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。