

基建持续回暖，房屋新开工高景气，看好基建投资机会

建筑行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 一周热点

国家统计局公布 2018 年 1-12 月中国固定资产投资数据。

2. 最新观点

广义基建投资持续回升。据国家统计局，2018 年全国固定资产投资（不含农户）635636 亿元，同比增长 5.9%，增速比上年同期回落 1.3pct。12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.42%。其中，民间固定资产投资 394051 亿元，比上年增长 8.7%，增速比上年提高 2.7pct。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长 3.8%，增速比 1-11 月份提高 0.1pct，比上年回落 15.2pct。其中，水利管理业投资下降 4.9%，降幅比 1-11 月份扩大 0.5pct；公共设施管理业投资增长 2.5%，增速提高 1.1pct；道路运输业投资增长 8.2%，增速回落 0.3pct；铁路运输业投资下降 5.1%，降幅扩大 0.6pct。根据我们的测算模型，2018 年 1-12 月广义基建投资同比增长 2.96%，增速比 1-11 月份提高了 1.31pct。在国家提出加大基建补短板力度的背景下，基建投资增速持续回升。

房地产投资增速回落，房屋新开工面积增速延续高增长。2018 年 1-12 月，全国房地产开发投资 120264 亿元，同比增长 9.5%，增速比 1-11 月份回落 0.2pct，比上年同期提高 2.5pct。其中，住宅投资 85192 亿元，增长 13.4%，比 1-11 月份回落 0.2pct，比上年提高 4pct。住宅投资占房地产开发投资的比重为 70.8%。2018 年，商品房销售面积 171654 万平方米，比上年增长 1.3%，增速比 1-11 月份回落 0.1pct，同比回落 6.4pct。其中，住宅销售面积增长 2.2%，办公楼销售面积下降 8.3%，商业营业用房销售面积下降 6.8%。1-12 月房屋新开工面积 209342 万平方米，同比增长 17.2%，比 1-11 月份提高 0.4pct，比上年提高 10.2pct。其中，住宅新开工面积 153353 万平方米，增长 19.7%。

推荐低估基建蓝筹。国务院常会提出加大基建补短板力度，我们认为基建产业链或具有较好的投资机会。个股方面推荐中国交建(601800.SH)、中国铁建(601186.SH)、中国中铁(601390.SH)、中国建筑(601668.SH)等。上述四大央企均为我国基建龙头。

表：核心组合表现(2019年1月1日至今)

组合	股票代码	股票简称	权重	周涨幅	年涨跌幅	相对上证综指涨幅
稳健组合	601800.SH	中国交建	25%	0.09%	-0.80%	-4.89%
	601390.SH	中国中铁	25%	0.14%	1.14%	-2.95%
	601186.SH	中国铁建	25%	0.46%	-0.37%	-4.46%
	601668.SH	中国建筑	25%	5.10%	4.91%	0.82%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

● 风险提示：固定资产投资下滑；应收账款回收不及预期。

分析师

华立

☎：021-20252650

huali@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080004

联系人

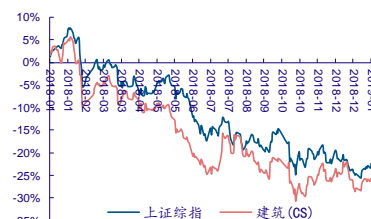
龙天光

☎：021-20252646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

证书编号：S0490116100121

建筑行业指数 2018 年初至今表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

目录

一、最新观点	2
(一) 核心观点	2
(二) 核心组合	2
(三) 一周热点	3
二、行情复盘	3
(一) 板块行情回顾	3
(二) 个股涨跌	4
(三) 港股溢价	4
三、国内外行业及公司估值情况比较	5
(一) 建筑行业估值溢价分析	5
(二) 建筑行业估值国际对比	5
(三) 国内与国际重点公司估值	6
四、最新行业动态与公告	9
(一) 行业动态	9
(二) 公司公告	9
(三) 风险提示	10

一、最新观点

(一) 核心观点

广义基建投资持续回升。据国家统计局，2018年1-12月份，全国固定资产投资（不含农户）635636亿元，比上年增长5.9%，增速与1-11月份持平，比上年同期回落1.3pct。从环比速度看，12月份固定资产投资（不含农户）增长0.42%。其中，民间固定资产投资394051亿元，比上年增长8.7%，增速比上年提高2.7pct。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年增长3.8%，增速比1-11月份提高0.1pct，比上年回落15.2pct。其中，水利管理业投资下降4.9%，降幅比1-11月份扩大0.5pct；公共设施管理业投资增长2.5%，增速提高1.1pct；道路运输业投资增长8.2%，增速回落0.3pct；铁路运输业投资下降5.1%，降幅扩大0.6pct。根据我们的测算模型，2018年1-12月广义基建投资同比增长2.96%，增速比1-11月份提高了1.31pct。在国家提出加大基建补短板力度的背景下，基建投资增速持续回升。

房地产投资增速回落，房地产销售面积增速筑底，房屋新开工面积增速延续高增长。2018年1-12月，全国房地产开发投资120264亿元，同比增长9.5%，增速比1-11月份回落0.2pct，比上年同期提高2.5pct。其中，住宅投资85192亿元，增长13.4%，比1-11月份回落0.2pct，比上年提高4pct。住宅投资占房地产开发投资的比重为70.8%。2018年，商品房销售面积171654万平方米，比上年增长1.3%，增速比1-11月份回落0.1pct，同比回落6.4pct。其中，住宅销售面积增长2.2%，办公楼销售面积下降8.3%，商业营业用房销售面积下降6.8%。1-12月房屋新开工面积209342万平方米，同比增长17.2%，比1-11月份提高0.4pct，比上年提高10.2pct。其中，住宅新开工面积153353万平方米，增长19.7%。

推荐低估值基建蓝筹。国务院常会提出加大基建补短板力度，我们认为基建产业链或具有较好的投资机会。个股方面推荐中国交建(601800.SH)、中国铁建(601186.SH)、中国中铁(601390.SH)、中国建筑(601668.SH)等。

(二) 核心组合

我们选取了中国交建(601800.SH)、中国铁建(601186.SH)、中国中铁(601390.SH)、中国建筑(601668.SH)4只个股作为核心组合标的。

1、中国铁建(601186.SH): (1) 我国基建龙头，基建投资预期回暖受益。(2) 在手订单饱满。2017/2018H1，公司新签订单15083/6090亿元，分别同比增长23.72%/10.39%。截至2018H1，公司未完合同额为2.61万亿元，约为2017年收入的3.74倍，未来业绩有保障。(3) 估值具有安全边际。截至目前，公司PE为7.9倍，PB为1倍，估值较低。

2、中国中铁(601390.SH): (1) 公司是我国基建龙头，基建投资获政策支持而受益。(2) 债转股落地，有望优化资产负债结构。(3) 新签订单稳健提升。公司2017年/2018H1新签订单增速分别为26.10%/13.00%，未来业绩有保障。

3、中国交建(601800.SH): (1) 我国交通基建龙头，基建投资回暖受益。(2) 新签订单稳健增长。公司2017年/2018H1新签订单增速分别为23.16%/1.68%，未来业绩有保障。

4、中国建筑(601668.SH): (1) 2018年房屋新开工面积高增长，房建行业高景气受益。(2) 国务院常会提出加大基建补短板力度，基建预期回暖受益。(3) 新签订单稳健增长。2018年，公司新签合同额约为23233亿元，同比增长4.6%，未来业绩有保障。

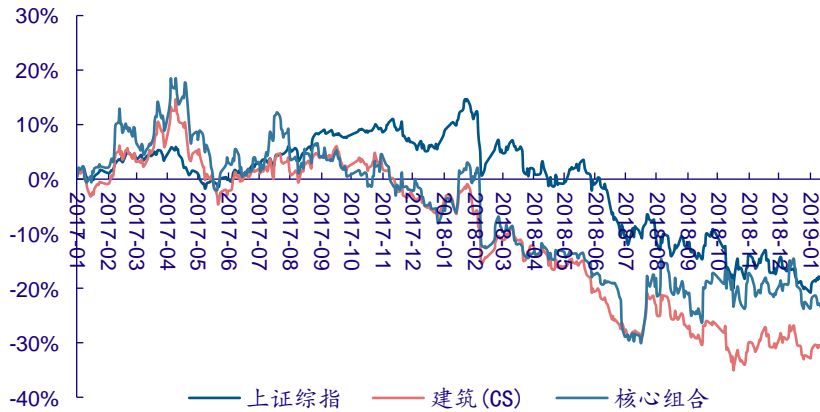
表1: 核心组合行情回顾

证券代码	证券简称	推荐理由	权重	周涨幅	2019年初至今累计涨幅	2019年初至今相对建筑(GS)涨幅	2019年初至今相对上证综指涨幅
601800.SH	中国交建	交通基建龙头，订单增速较快。	25%	0.09%	-0.80%	-4.23%	-4.89%
601390.SH	中国中铁	我国基建龙头，铁路投资回升或受益。	25%	0.14%	1.14%	-2.28%	-2.95%

601186.SH	中国铁建	基建龙头，基建投资预期回暖受益。	25%	0.46%	-0.37%	-3.79%	-4.46%
601668.SH	中国建筑	房建和基建龙头，房建基建景气度提升受益。	25%	5.10%	4.91%	1.49%	0.82%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 1: 核心组合走势



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 一周热点

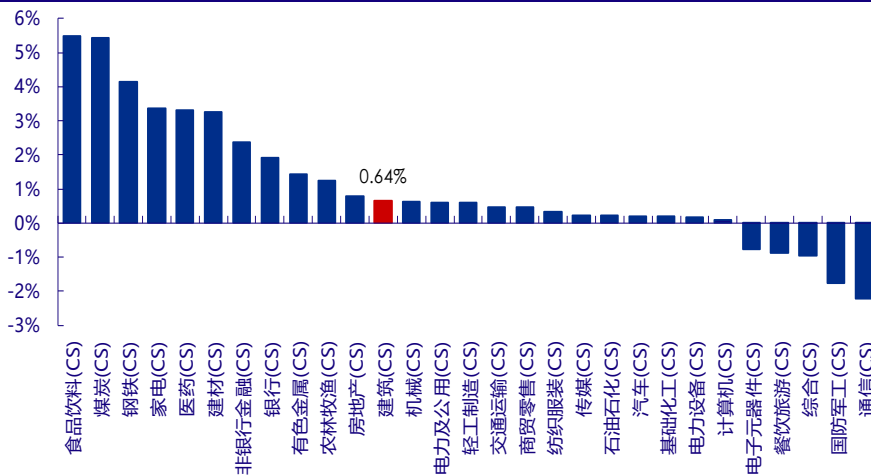
国家统计局公布我国 2018 年固定资产投资数据、房地产开发投资数据等。

二、行情复盘

(一) 板块行情回顾

上周所有板块全部上涨。上涨幅度最大的三个板块为食品饮料(5.47%)、煤炭(5.44%)、钢铁(4.13%);上涨幅度最小的三个板块为通讯(-2.23%)、国防军工(-1.78%)、综合(-0.95%)。建筑板块上周上涨,涨幅为 0.64%。

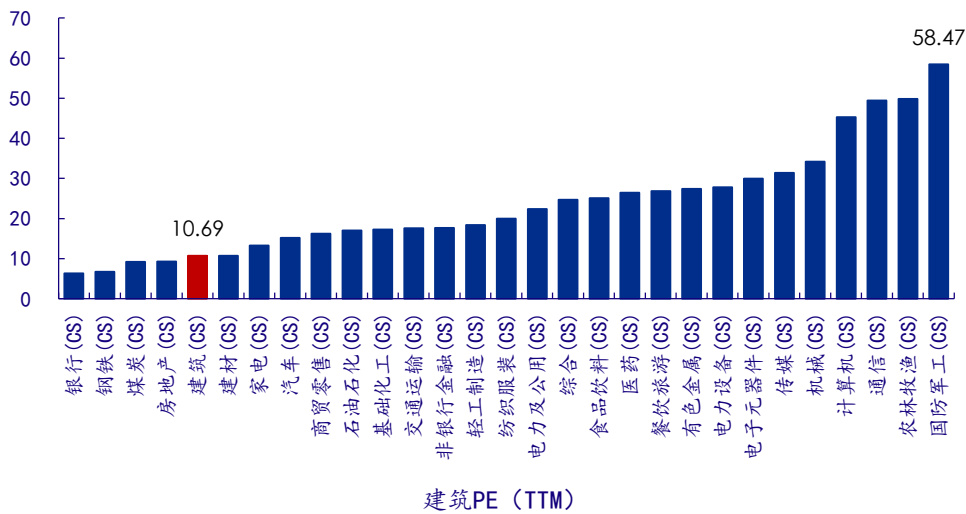
图 2: A 股行业板块上周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

截至1月18日，CS建筑PE(TTM)为10.69倍，在29个CS行业中排名第五低。

图3：截至1月11日，CS建筑PE(TTM)为10.67倍

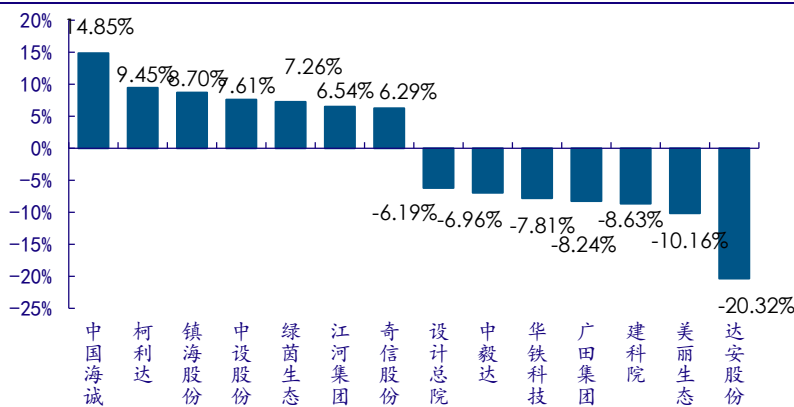


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 个股涨跌

上周截至1月18日，上证综指涨幅为1.65%，深证成指涨幅为1.44%，CS建筑指数上涨0.64%，跑输沪深300指数1.73pct。个股涨幅较大的是中国海诚(002116.SZ)(14.85%)、柯利达(603828.SH)(9.45%)、镇海股份(603637.SH)(8.70%)、中设股份(002883.SZ)(7.61%)、绿茵生态(002887.SZ)(7.26%)；跌幅较大的是达安股份(300635.SZ)(-20.32%)、美丽生态(000010.SZ)(-10.16%)、建科院(300675.SZ)(-8.63%)、广田集团(002482.SZ)(-8.24%)、华铁科技(603300.SH)(-7.81%)。

图4：上周建筑行业个股涨跌幅排行

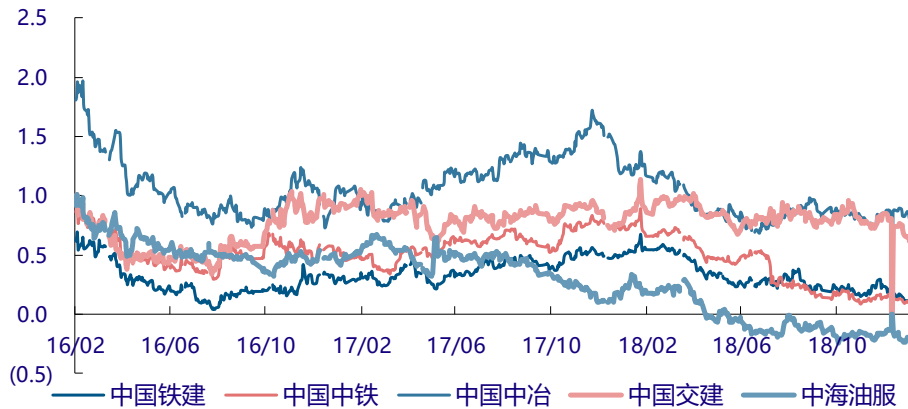


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(三) 港股溢价

上周A/H股的溢价小幅波动，中国铁建，中国中铁以及中海油服较前周小规模上涨。截止上周五收盘，中国铁建(601186.SH)、中国中铁(601390.SH)、中国中冶(01618.SH)、中国交建(601800.SH)、中海油服(601808.SH)的溢价率分别为11.49%，11.35%，80.38%，65.15%以及-22.13%。沪港通的表现和A/H股的溢价有待进一步的跟踪观察！

图 5：建筑 AH 股溢价 2016 年 2 月 15 日以来变动情况



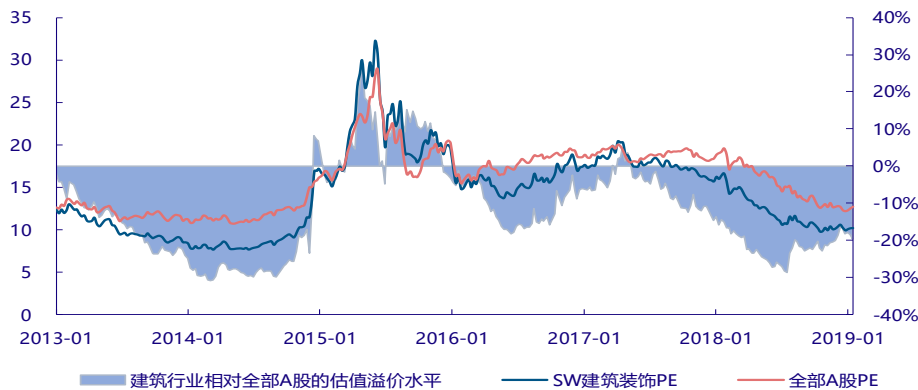
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

三、国内外行业及公司估值情况比较

(一) 建筑行业估值溢价分析

上周建筑行业相对估值小幅下降。截至 2019 年 1 月 18 日，建筑行业一年滚动市盈率为 10.21 倍 (TTM 整体法，剔除负值)，全部 A 股为 12.70 倍，分别较 2013 年以来的历史均值低 29.04% 和低 20.52%。行业估值溢价率方面，目前建筑行业相对全部 A 股的估值溢价率较历史平均水平低 7.66pct，当前值为 -19.55%，历史均值为 -11.89%。

图 6：建筑行业估值及溢价分析

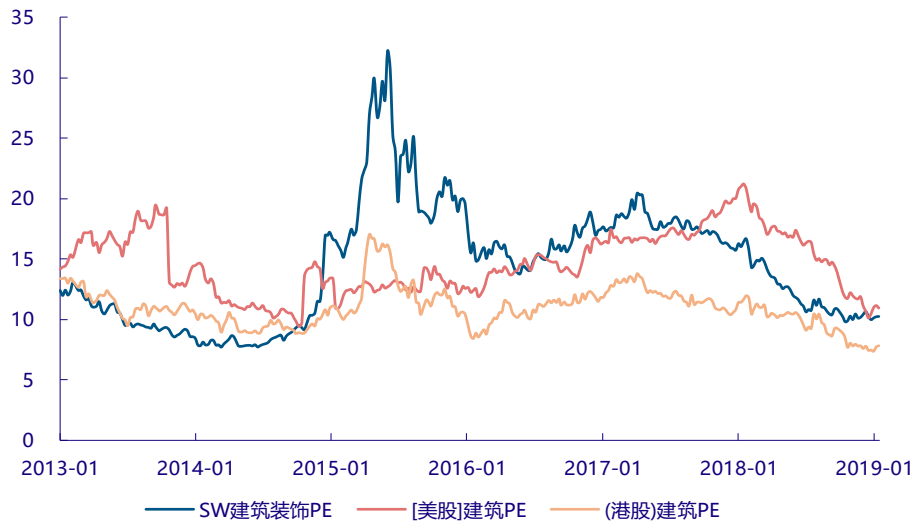


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 建筑行业估值国际对比

国内建筑行业市盈率低于美国建筑行业市盈率，高于香港建筑行业的市盈率。以 2019 年 1 月 18 日收盘价计算，国内建筑行业的动态市盈率为 10.21 倍。同期美股建筑行业的市盈率为 10.93 倍，港股建筑行业的市盈率为 7.82 倍。

图 7：国内外建筑板块 PE 比较



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（三）国内与国际重点公司估值

我们筛选了美股市值最大的 21 家建筑行业龙头公司，计算了其 2017 年及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，2017 年收入增速平均为 7.26%，中位数为 4.34%，多数处于 0%-20% 区间；2016 年度收入同比增速平均为 19.74%，中位数为 20.07%，多数位于 0%~30% 区间。从净利润角度看，2017 年净利润增速平均为 -2.82%，中位数为 23.70%，多数处于 -20%-40% 区间；2016 年度净利润同比增速平均为 -6.05%，中位数为 12.08%，多数位于 -20%-30% 区间。而其所对应的估值（以 2019.1.18 日计）平均数为 14.59 倍，估值中位数为 1.37 倍，多数处于 10~20 倍之间。

表 2：美股建筑行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	营业收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM
		Y16	Y17	Y16	Y17	
NVR.N	NVR	20.57%	2.01%	18.64%	19.06%	13.05
JEC.N	雅各布斯工程 (JACOBS)	-5.00%	-9.15%	-27.08%	38.71%	54.68
PHM.N	普尔特房屋 (PULTE)	36.95%	5.31%	30.31%	-30.11%	8.76
FBHS.N	FORTUNE BRANDS	16.29%	-0.17%	40.13%	7.73%	14.08
FLR.N	福陆公司 (FLUOR)	12.27%	-3.41%	-27.13%	-35.94%	23.07
TOL.N	托尔兄弟	32.02%	10.42%	12.08%	37.57%	6.80
PWR.N	广达服务	7.94%	16.54%	-31.84%	49.55%	13.97
EME.N	埃姆科	20.07%	-4.12%	12.81%	17.63%	14.44
MTZ.N	MASTEC INC	30.34%	21.20%	-277.25%	149.16%	9.42

DY.N	戴康工业	43.69%	16.24%	66.01%	23.70%	15.65
BLD.N	TOPBUILD CORP	15.17%	3.03%	-1.78%	105.15%	8.53
KBR.N	KBR 科技	-10.53%	-7.95%	-132.10%	-770.16%	4.84
TPH.N	TRIPOINT GROUP INC	7.01%	10.01%	1.48%	-9.66%	7.29
TMHC.N	Taylor Morrison	27.40%	3.09%	-7.93%	63.30%	9.57
KBH.N	KBHOME	27.69%	16.59%	34.34%	63.96%	11.37
GVA.N	花岗岩建筑	13.30%	11.99%	0.89%	13.94%	30.34
MTH.N	MERITAGE HOMES	25.97%	-0.08%	24.09%	-9.77%	8.58
MDC.N	MD HOLDINGS INC	30.21%	4.34%	67.59%	29.44%	9.32
FIX.N	COMFORT SYSTEMS	10.47%	3.04%	40.44%	-19.78%	18.78
PRIM.O	PRIMORIS SERVICES	10.57%	12.26%	-22.58%	155.03%	15.33
LGIH.O	LGIHOMES INC	42.10%	41.34%	51.72%	42.24%	8.52
	均值	19.74%	7.26%	-6.05%	-2.82%	14.59
	中位数	20.07%	4.34%	12.08%	23.70%	11.37
	最大值	43.69%	41.34%	67.59%	155.03%	54.68
	最小值	-10.53%	-9.15%	-277.25%	-770.16%	4.84

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我们列示国内重点的 25 只 A 股建筑行业个股及重点覆盖公司。从收入角度看, 其 2017 年收入增速平均数为 24.82%, 中位数为 11.65%, 多数位于 10%~40% 区间; 2016 年度收入平均增速为 19.76%, 中位数为 7.56%, 多数位于 0%~30% 区间。从净利润角度看, 25 只建筑股 2017 年净利润增速均值为 29.80%, 中位数为 22.92%, 主要处于 10%-50% 区间; 上一年度的净利润平均增速为 26.22%, 中位数为 21.77%, 多数位于 -10%-40% 区间。而观察其目前的估值水平 (以 2019.1.18 日计), 市盈率平均为 12.25 倍, 中位数为 10.85 倍, 主要位于 10~30 倍区间。

表 3: A 股建筑行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	营业收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM
		Y16	Y17	Y16	Y17	
601668.SH	中国建筑	8.99%	9.83%	14.61%	10.28%	7.29
601390.SH	中国中铁	3.08%	7.77%	2.05%	28.44%	8.94
601800.SH	中国交建	6.76%	11.83%	6.67%	22.92%	8.32
601186.SH	中国铁建	4.79%	8.21%	10.71%	14.70%	8.09
601669.SH	中国电建	13.30%	11.65%	29.32%	8.78%	10.12
600068.SH	葛洲坝	21.85%	6.54%	26.55%	37.94%	6.07
601618.SH	中国中冶	1.03%	11.13%	11.96%	12.75%	10.07
601117.SH	中国化学	-16.46%	10.35%	-37.70%	-12.04%	14.72
600170.SH	上海建工	6.56%	6.30%	12.03%	23.33%	11.09
600820.SH	隧道股份	7.56%	9.36%	11.64%	9.50%	11.06



600491.SH	龙元建设	-8.99%	22.52%	69.96%	74.07%	12.36
002081.SZ	金螳螂	5.07%	7.12%	5.06%	13.97%	10.57
002713.SZ	东易日盛	32.85%	20.46%	75.74%	25.86%	17.19
002375.SZ	亚厦股份	-0.35%	1.48%	-44.20%	12.02%	19.19
002482.SZ	广田集团	26.25%	23.96%	44.39%	60.58%	10.85
002541.SZ	鸿路钢构	13.43%	38.98%	-17.53%	43.74%	10.44
600496.SH	精工钢构	-15.75%	7.61%	-42.81%	-43.40%	34.57
002310.SZ	东方园林	59.16%	77.79%	115.23%	68.10%	8.16
300197.SZ	铁汉生态	75.00%	79.04%	70.59%	45.02%	12.60
002717.SZ	岭南园林	35.94%	86.11%	55.29%	95.27%	11.35
002051.SZ	中工国际	-0.66%	35.24%	21.77%	15.98%	8.21
000065.SZ	北方国际	104.45%	11.05%	110.67%	8.29%	10.29
300284.SZ	苏文科	63.95%	55.17%	22.08%	22.32%	16.21
603018.SH	中设集团	42.51%	39.42%	30.95%	41.35%	15.43
603458.SH	勘设股份	3.57%	21.49%	50.60%	105.15%	13.16
	均值	19.76%	24.82%	26.22%	29.80%	12.25
	中位数	7.56%	11.65%	21.77%	22.92%	10.85
	最大值	104.45%	86.11%	115.23%	105.15%	34.57
	最小值	-16.46%	1.48%	-44.20%	-43.40%	6.07

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

港股建筑企业龙头和 A 股建筑企业龙头为前五大建筑央企。其估值均值受部分个股影响较多, 参考性不强。估值中位数为 6.45 倍, 低于 A 股建筑企业。

表 4: 港股建筑行业龙头业绩增速与估值

代码	名称	营业收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM
		Y16	Y17	Y16	Y17	
0390.HK	中国中铁	5.38%	8.96%	1.14%	36.07%	8.56
1800.HK	中国交通建设	6.70%	6.97%	8.73%	21.69%	5.30
1186.HK	中国铁建	6.64%	8.83%	10.71%	14.70%	7.52
1618.HK	中国中冶	2.15%	11.88%	11.96%	12.75%	6.50
3311.HK	中国建筑国际	30.08%	1.47%	31.89%	0.01%	6.39
1829.HK	中国机械工程	1.44%	12.68%	2.67%	-18.77%	6.80
2068.HK	中铝国际	28.14%	45.76%	111.54%	-46.10%	8.96
1630.HK	建成控股	36.93%	-32.43%	55.98%	-63.56%	(1426.53)
1727.HK	河北建设	41.87%	6.65%	89.08%	36.98%	5.33
0404.HK	新昌集团控股	-30.18%	-39.93%	-219.33%	-73.53%	(5.09)
0687.HK	香港国际建投	-11.67%	-18.69%	4.75%	-98.48%	7.94
1599.HK	城建设计	27.07%	36.90%	18.69%	5.08%	6.74
1499.HK	前进控股集团	-5.69%	-23.29%	-69.53%	173.90%	(55.23)
1271.HK	佳明集团控股	16.38%	21.63%	-46.18%	-23.63%	22.74
0610.HK	WAI-KEE-HOLD	13.70%	13.67%	69.80%	27.40%	2.80
1706.HK	双运控股	20.33%	30.11%	31.57%	-62.24%	19.93
2355.HK	宝业集团	-0.11%	4.30%	-6.51%	15.55%	2.88
1609.HK	创建集团控股	36.67%	-20.25%	56.69%	-34.94%	204.00
0750.HK	兴业太阳能	25.38%	8.32%	41.01%	-71.35%	5.17
2221.HK	创业集团控股	-6.41%	-32.59%	2.03%	-565.91%	(8.14)
	均值	12.24%	2.55%	10.33%	-35.72%	(58.37)
	中位数	10.20%	7.65%	11.33%	-9.38%	6.45

最大值	41.87%	45.76%	111.54%	173.90%	204.00
最小值	-30.18%	-39.93%	-219.33%	-565.91%	(1426.53)

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、最新行业动态与公告

(一) 行业动态

表 5: 一周行业新闻汇总 (1月 14 日-1月 18 日)

新闻标题	新闻梗概
国家统计局: 2018 年 1-12 月全国固定资产投资增加 5.9%	1、2018 年 1-12 月, 全国固定资产投资 635636 亿元, 比上年增长 5.9%, 增速比上年同期回落 1.3 个百分点。从环比速度看, 12 月份固定资产投资 (不含农户) 增长 0.42%, 民间固定资产投资比上年增长 8.7%。 2、工业投资比上年增长 6.5%, 增速比上年提高 2.9 个百分点。采矿业投资增长 4.1%, 制造业投资增长 9.5%, 电力、热力、燃气及水生产和供应投资下降 6.7%。 3、基础设备投资比上年增长 3.8%, 增速比上年回落 15.2 个百分点。水利管理业投资下降 4.9%, 公共设施管理业投资增长 2.5%, 道路运输业投资增长 8.2%, 铁路运输业投资下降 5.1%。 http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201901/t20190121_1645780.html
国家统计局: 2018 年 1-12 月全国房地产开发投资和销售情况	1、2018 年 1-12 月, 全国房地产开发投资 120264 亿元, 比上年增长 9.5%。其中, 住宅投资 85192 亿元, 比上年提高 4 个百分点, 住宅投资占房地产开发投资的比重为 70.8%。2018 年, 商品房销售面积 171654 万平方米, 比上年增长 1.3%, 增速比上年回落 6.4 个百分点。住宅销售面积增长 2.2%, 办公楼销售面积下降 8.3%, 商业营用房销售面积下降 6.8%。商品房销售额 149973 亿元, 增长 12.2%。 2、2018 年, 房地产开发企业到位资金 165963 亿元, 比上年增长 6.4%, 增速比 1-11 月份回落 1.2 个百分点, 比上年回落 1.8 个百分点。 3、12 月份, 房地产开发景气指数为 101.85, 比 11 月份回落 0.09 点。 http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201901/t20190121_1645782.html
国家统计局: 2017 年国内生产总值 (GDP) 最终核实	根据国家统计局核实: 2017 年 GDP 现价总量为 820754 亿元, 比初步核算数减少了 6367 亿元; 按不变价格计算, 比上年增加了 6.8%, 比初步核算数下降了 0.1 个百分点。 http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201901/t20190118_1645555.html

资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

(二) 公司公告

表 6: 一周公司公告汇总 (1月 14 日-1月 18 日)

公司	公告内容
东南网架 (001235.SZ)	公司中标磐安县人民医院医综合楼 PPP 项目社会资本投资放采购项目, 中标价 24,980 万元, 项目合作期为 18 年, 其中建设期 3 年, 运营期 15 年, 回报可从使用者付费和缺口补助中获得。
美晨生态 (300237.SZ)	公司子公司杭州赛石园林集团中标“山东省菏泽市单县花彩小镇田园综合体建设项目”, 总投资约为 32858 万, 设计周期一个月, 施工工期 24 个月, 中标价格占 2017 年营业收入 8.45%
中国铁建 (601186.SH)	公司下属公司中标潼南区城市提升交通建设重点项目一期工程勘察设计工总承包项目, 中标工期 900 日历天, 中标金额暂定 30.2027 亿元, 约占 2017 年营业收入 0.44% 公司及下属公司联合体中标长春至太平川高速公路 PPP 项目。项目合作期 33 年, 建设期 3 年, 运营期 30 年。项目采政府可行性缺口补贴+使用者付费回报机制。项目总投资 979959 万元
中钢国际 (603081.SH)	公司子公司中钢设备有限公司“霍邱 300 万吨、年钢铁项目建设工程合同纠纷诉安徽首矿大昌一案, 项目合同不再执行, 双方按照法院委托的鉴定机构的鉴定结论进行结算。

公司	公告内容
天健集团 (000090. SZ)	公司全资子公司深圳市市政工程总公司中标 2019 年龙岗区深圳河流域消除黑臭及河流水质保障工程，中标价格 361,002 万元人民币，占 2017 年审计营业收入的 53%，中标工期 334 天。
中国电建 (601669. SH)	公司与下属子公司组成的联合体签署了金沙江白鹤滩水电站巧家县移民房屋与市政工程总承包合同 (EPC)，合同金额为 900,000 万人民币。项目总工期为 33 个月
中铁工业 (600528. SH)	公司在 2018 年 4 季度，签约/中标金额合计人民币 159,771 万元，约占公司 2017 年营业收入的 10.06%。2018 年，公司累计新签合同额 308.4 亿元，较上年同期增长 23.16%。
大丰实业 (603081. SH)	大丰实业与子公司组成联合体预中标平阳县文化中心文化产业 PPP 项目，项目采购预算 42874.2 元，项目总合作期限为 15 年，含建设期。
粤水电 (002060. SZ)	公司与中广核工程有限公司、中国能源建设集团广东省电力设计研究院有限公司，在广东深圳市签订了《中广核阳江南鹏岛海上风电项目塔筒（第二标段）供应合同》，签约合同价为 32,118.61 万元，占公司 2017 年度营业总收入的 4.84%。 公司月其他公司组成联合体在广州市增城区签订《增城区东江倍干流 33 条一级支流环境整治工程勘察设计施工运营总承包合同》，签约合同价暂定为 51,148.01814 万元，建安工程费为 48391.5 万元，占公司 2017 年度营业总收入的 7.3%。工期 390 日历天。

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 风险提示

- 1) 固定资产投资下滑。
- 2) 应收账款回收不及预期。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

华立，银河证券行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。（本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利）。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn