



强于大市

建筑行业周报

央企订单基本改善，竣工增速有望启动

2018年建筑行业基本数据大部分出炉，订单环比有所改善、开工竣工剪刀差回落、地产投资保持韧性、融资数据尚未改善是当前建筑行业的主要特征。

- **建筑央企订单数据基本公布，增速环比均有改善：**主要建筑央企大部分均公布最新订单数据。中国建筑、中国电建、中国中冶、中国化学公布12月份订单数据，从ttm增速的角度来看，增速环比分别提升0.55、5.03、1.42、14.55个百分点。中国中铁、中国铁建、葛洲坝已公布四季度订单，ttm增速分别为8.69%、5.05%、-10.16%；其中葛洲坝ttm增速环比改善，中国铁建等同比增速有所改善。
- **竣工回升有望启动，基建投资增速有所改善：**12月竣工增速有明显改善，按照开工-竣工滞后20个月的规律，2018年四季度竣工增速理应回升，12月数据改善在预期之中，并将成为本轮竣工周期启动的标志。电热气水、交运邮储、公用水利三大板块投资数据增速环比均有改善，基建补短板政策效果有所显现。
- **地产投资保持韧性，融资数据尚未改善：**在新开工增速高企的驱动下，地产投资增速相对较好，但拿地、融资、销售数据并不乐观，相对行业基本面，地产投资依然保持韧性。企业新增中长期信贷以及社融、M2等关键金融数据并未好转，表明当前一方面房企土建资金情况尚未改善，另一方面也代表这融资渠道的多元化。但资金层面来看，尚未能佐证本轮基建周期已真正启动。
- **国内主要经济数据公布：**初步核算2018年GDP按可比价格计算约90万亿元，同比增长6.6%；全国固定资产投资约64万亿元，同比增长5.9%。其中基建投资增速3.8%；城镇化率为59.58%，比2017年提高1.06个百分点；M2与GDP比值为202.9%，比2017年下降3个百分点。国内经济增长同比保持平稳，同比增速6.6%略高于市场预期，未来经济下行压力以及经济发展可持续性市场关注的焦点。固定资产投资增速有所下滑，基建投资是下滑的主要原因，随着基建补短板落地，固定资产投资增速2019年有较大的回升空间。M2增速下滑，一方面表明国内金融市场融资结构的优化，另一方面也体现为经济下行压力加大，实体经济部门新增债务能力有限，资金需求不足。

相关研究报告

- 《建筑行业周报》20190121
- 《建筑行业周报》20190115
- 《建筑行业月报》20190108

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
板块行情.....	6
建筑指数.....	6
细分板块与概念指数.....	6
个股表现.....	7
公司事件.....	8
工程中标一览.....	10
行业数据与新闻.....	11
1. 2018 年主要经济数据公布.....	11
2. 2018 年主要财政数据公布.....	11
重点推荐.....	12
1. 中国铁建.....	12
2. 山东路桥.....	12
3. 四川路桥.....	12
4. 苏交科.....	12
5. 广田集团.....	12
风险提示.....	13



图表目录

图表 1.建筑央企最新订单情况	4
图表 2.竣工增速回暖，剪刀差缩小	4
图表 3.基建三大板块投资均有改善	4
图表 4.地产投资保持韧性.....	5
图表 5.融资数据尚未改善.....	5
图表 6.建筑行业近期走势.....	6
图表 7.主要板块本周涨跌幅与估值	6
图表 8.相关概念指数涨跌幅与估值	6
图表 9.本周建筑建材板块涨跌幅排名	7
图表 10.本周停复牌情况	7
图表 11.资金出入情况.....	7
图表 12.未来一个月限售解禁一览表	8
图表 13.股东增减持一览表.....	8
图表 14.本周质押一览表	8
图表 15.行业定增预案.....	9
图表 16.本周中标企业与中标项目一览.....	10
图表 17.近期建筑行业开工情况.....	11
图表 18.房地产行业需求情况.....	11
附录图表 19.报告中提及上市公司估值表.....	14

主要观点与策略

建筑央企订单数据基本公布，增速环比均有改善：主要建筑央企大部分均公布最新订单数据。中国建筑、中国电建、中国中冶、中国化学公布 12 月份订单数据，从 ttm 增速的角度来看，增速环比分别提升 0.55、5.03、1.42、14.55 个百分点。中国中铁、中国铁建、葛洲坝已公布四季度订单，ttm 增速分别为 8.69%、5.05%、-10.16%；其中葛洲坝 ttm 增速环比改善，中国铁建等同比增速有所改善。

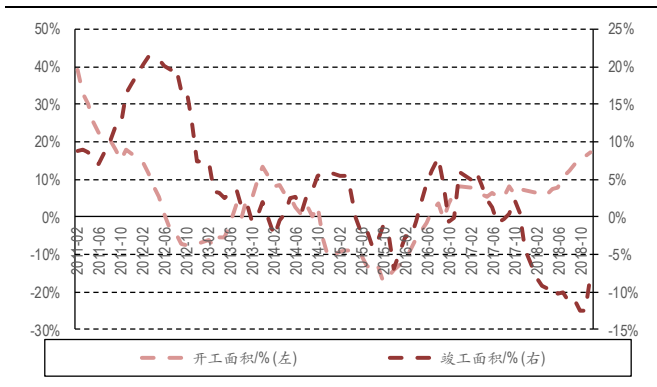
图表 1. 建筑央企最新订单情况

	最新订单	当月/季同比(%)	ttm 同比(%)	当月/季同比变动(%)	ttm 同比变动(%)
中国建筑/月	2,455.00	(8.19)	4.58	(57.58)	0.55
中国中铁/季	7,408.60	12.45	8.69	18.30	(5.77)
中国交建/季(未公布)	1,540.38	(22.71)	(1.67)	(14.14)	(6.08)
中国铁建/季	6,928.16	4.69	5.05	8.82	(6.98)
中国电建/月	309.41	177.62	12.05	20.22	5.03
葛洲坝/季	559.25	22.78	(10.16)	72.87	12.50
中国中冶/月	1,093.70	5.90	10.44	(9.62)	1.42
中国化学/月	149.47	41.64	52.52	64.21	14.55

资料来源：万得，中银国际证券

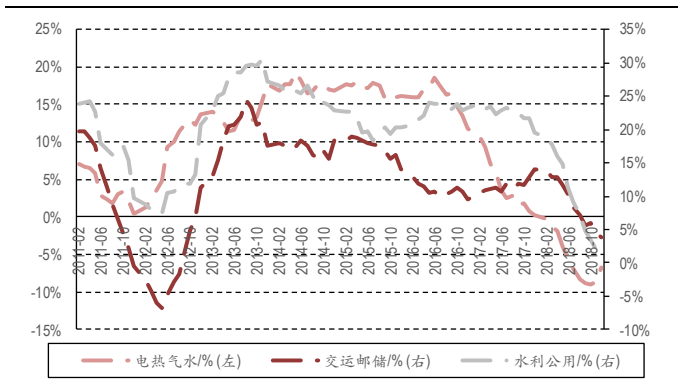
竣工回升有望启动，基建投资增速有所改善：12 月竣工增速有明显改善，按照开工-竣工滞后 20 个月的规律，2018 年四季度竣工增速理应回升，12 月数据改善在预期之中，并将成为本轮竣工周期启动的标志。电热气水、交运邮储、公用水利三大板块投资数据增速环比均有改善，基建补短板政策效果有所显现。

图表 2. 竣工增速回暖，剪刀差缩小



资料来源：万得，中银国际证券

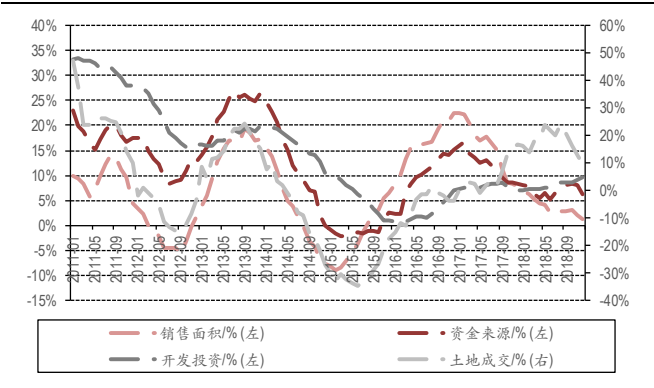
图表 3. 基建三大板块投资均有改善



资料来源：万得，中银国际证券

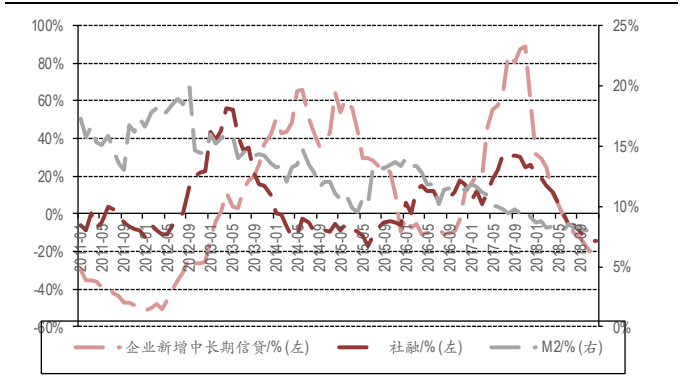
地产投资保持韧性，融资数据尚未改善：在新开工增速高企的驱动下，地产投资增速相对较好，但拿地、融资、销售数据并不乐观，相对行业基本面，地产投资依然保持韧性。企业新增中长期信贷以及社融、M2 等关键金融数据并未好转，表明当前一方面房建土建资金情况尚未改善，另一方面也代表融资渠道的多元化。但资金层面来看，尚未能佐证本轮基建周期已真正启动。

图表 4. 地产投资保持韧性



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 融资数据尚未改善



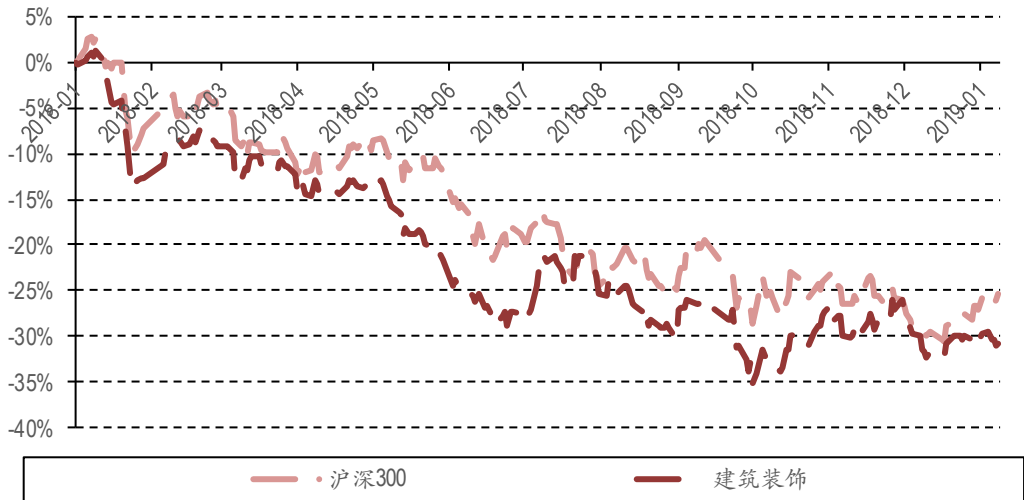
资料来源: 万得, 中银国际证券

板块行情

建筑指数

板块有所下跌，涨幅落后大盘：本周申万建筑指数收盘 2,161.88 点，本周下跌 1.75%，涨幅低于大盘 0.51%。板块整体估值 1.12 倍 PB，相比上周下降 1.14 倍。

图表 6. 建筑行业近期走势

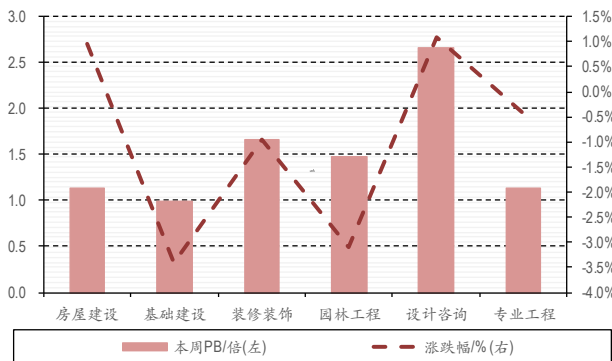


资料来源：万得，中银国际证券

细分板块与概念指数

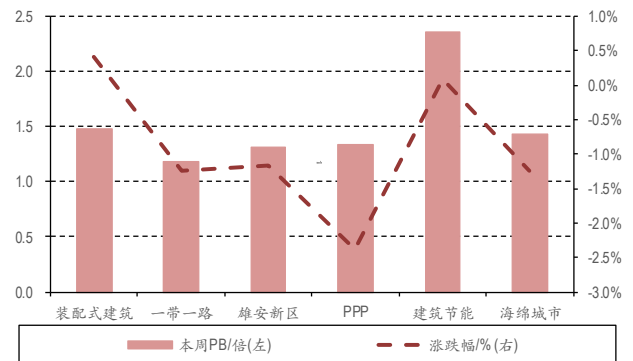
房屋建筑板块领跑行业，建筑节能与装配式建筑表现依旧较为突出：本周建筑行业细分板块涨跌分化较为明显，房建与设计咨询涨幅分别为 0.95% 与 1.09%；基建、装修、园林、工建跌幅分别为 -3.40%、-0.95%、-3.11%、-0.44%。近期市场对于基建补短板背后的债务以及运营成本担忧导致板块下跌幅度较为明显。概念板块以装配式建筑以及建筑节能等板块表现相对较好，涨幅分别为 0.41% 与 0.09%。其他如一带一路、雄安新区、PPP、海绵城市均有所下跌。

图表 7. 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 8. 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，业绩超预期个股表现突出，达安股份回调：本周建筑板块依然跌多涨少，125个股中，上涨33个股，下跌90个股，涨跌幅持平2个股，本周无停牌个股。方大集团本周表现依然强劲，周涨幅为12.99%；近期中衡设计因参股独角兽企业涨幅明显领跑行业。此外绿茵生态、东方新星、森特股份表现较为突出。PPP相关个股表现欠佳，岭南股份、乾景园林等周跌幅分别为7.67%、6.61%。

图表 9. 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	中衡设计	42.70	1	弘高创意	(9.86)
2	方大集团	12.99	2	岭南股份	(7.67)
3	绿茵生态	7.16	3	*ST 毅达	(7.48)
4	东方新星	6.01	4	乾景园林	(6.61)
5	森特股份	5.55	5	中设股份	(6.60)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 10. 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

美尚生态继续持续资金流入，基建与央企资金依然流出较多：美尚生态资金继续流入，本周下跌3.29%，柯利达、森特股份、建艺集团等也有较多资金流入。基建央企板块依然是资金流出较为明显的板块。中国铁建、中国交建、浙江交科等均有较大比例主力资金流出。

图表 11. 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/%
600170.SH	上海建工	7,696.58	34,378.94	22.39	0.29
300495.SZ	美尚生态	21,027.46	105,508.07	19.93	5.38
002789.SZ	建艺集团	1,130.13	6,876.35	16.43	1.05
603828.SH	柯利达	1,603.63	18,112.14	8.85	0.46
603098.SH	森特股份	8,757.65	102,897.19	8.51	8.30
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/%
300675.SZ	建科院	(4,558.79)	25,276.40	(18.04)	(2.38)
002047.SZ	宝鹰股份	(3,785.19)	20,121.13	(18.81)	(0.43)
601186.SH	中国铁建	(88,138.31)	461,833.89	(19.08)	(0.76)
002061.SZ	浙江交科	(5,120.89)	24,528.28	(20.88)	(1.11)
601800.SH	中国交建	(26,462.90)	116,589.48	(22.70)	(0.21)

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，重点关注东易日盛、启迪设计大份额限售解禁：未来一个月，建筑板块共有东易日盛等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股本179.01%；东易日盛将于2月20日IPO解禁，解禁份额占当前流通股本187.64%；解禁份额较大。龙源建设、岭南股份未来分别于2月11日与2月25日也有较大份额解禁，定增解禁占流通股比例分别为33.19%、30.57%。丽鹏股份解禁份额相对较小。

图表 12. 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	2019-02-20	16,179.87	8,622.92	187.64	IPO
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
002717.SZ	岭南股份	2019-02-25	17,043.05	55,750.18	30.57	定增
002374.SZ	丽鹏股份	2019-02-01	4,833.40	73,507.00	6.58	定增

资料来源：万得，中银国际证券

股东增减持与质押均较少，本周无新增定增预案或进展：本周3个股有重要股东增减持，但份额均极小，增减持份额占当前流通股份均不超过0.1%。本周永福股份与精工钢构有新增质押，占总股本比例均较低，其中精工钢构质押比例占总股本1.83%。本周建筑板块公司无新增定增预案或进展。

图表 13. 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/%
002140.SZ	东华科技	4	4	增持	32.93	207.86	0.07
002663.SZ	普邦股份	1	1	增持	10.00	27.28	0.01
300284.SZ	苏交科	1	1	减持	(28.00)	(284.03)	(0.05)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 14. 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(%)
300712.SZ	永福股份	125.00	0.89%
600496.SH	精工钢构	3,320.00	1.83%

资料来源：万得，中银国际证券

图表 15.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 16. 本周中标企业与中标项目一览

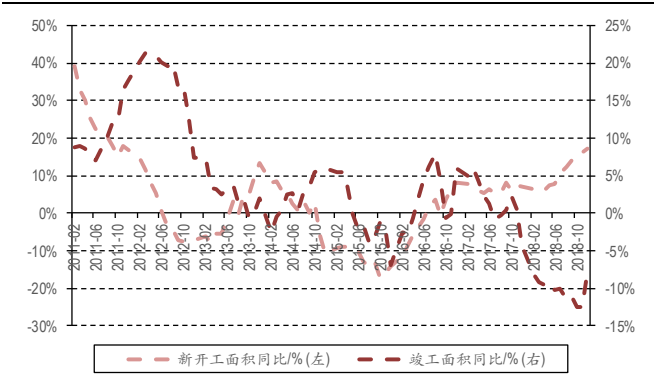
中标公司	中标项目	中标金额/亿	项目类型	项目进度	工期/合作期
高新发展	中和片区公建配套工程设计-施工总承包一标段	EPC	预中标	1.84	600 天
江河集团	中国科学院研究院科研楼幕墙工程专业承包	EPC	中标	2.69	490 天
同济科技	漕河泾开发区赵巷园区二期项目 (C05-03 地块) 工程	施工	中标	7.82	518 天
高新发展	西部园区公建配套工程设计-施工总承包一标段项目	EPC	中标	3.61	720 天
中国化学	宜昌姚家港产城融资及设计采购施工总承包工程	EPC	中标	152.36	12 年
高新发展	中和片区公建配套工程设计-施工总承包一标段	EPC	中标	1.76	600 天
中国电建	东莞市石马河流域综合治理项目	EPC	中标	121.56	2907 天
中国电建	龙岗区消除黑臭及河流水质保障工程项目	施工	中标	97.31	334 天
浦东建设	御桥路 (御水路-金科南路) 新建工程	施工	中标	2.39	
浦东建设	南叶公路 (沪南公路-大治河) 新建工程	施工	中标	1.33	
浦东建设	浦兴路街道旧小区污水治理二期工程	施工	中标	0.97	
浦东建设	上钢社区综合服务中心	施工	中标	2.84	
铁汉生态	柳州市三合大道景观提升工程	施工	中标	1.80	220 天
中装建设	毕节市七星关区第二人民医院二次装修 EPC 项目	EPC	中标	2.68	12 个月
龙泉股份	引绰济辽工程输水工程管段采购二标合同	EPC	签署合同	6.41	43 个月

资料来源: 公司公告及中银国际证券

新签订单有所减少, 与新中标订单数量与金额均有所减少: 不考虑建筑大央企订单, 建筑行业上市公司本周新签订单 1 项, 总金额 6.41 亿元, 本周新签订单数量与金额均有所减少。预中标或新中标订单共 11 项, 总金额 29.73 亿元, 新中标订单数量增多, 但金额减少。从订单类型来看, 新签订单为 EPC 项目, 新中标订单主要以工程施工与 EPC 项目为主, 占比接近 50%, 本周末有新中标或新签 PPP 订单。

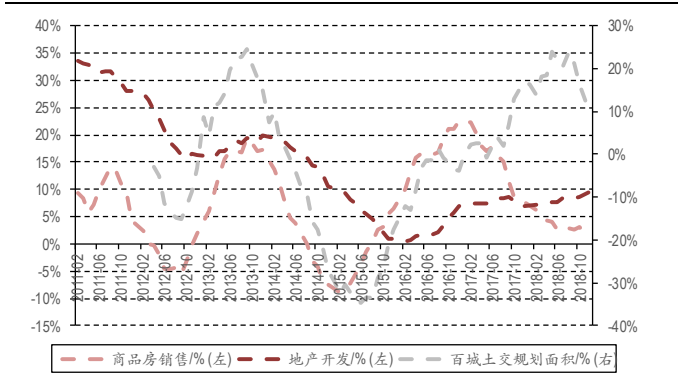
行业数据与新闻

图表 17. 近期建筑行业开工情况



资料来源：万得，中银国际证券

图表 18. 房地产行业需求情况



资料来源：万得，中银国际证券

竣工面积增速回升，开工竣工剪刀差缩小：12月份建筑行业施工数据出炉，新开工面积为2.04亿平方米，当月同比为20.46%，ttm同比为17.18%，依然处于高位；竣工面积为2.67亿平方米，当月同比为5.76%，ttm同比为-7.82%。竣工面积增15个月以来首度回正，开工竣工增速剪刀差缩小。我们认为，未来在合同催化下，竣工增速仍将持续回升回归正常水平。按照新开工面积与竣工面积的时间滞后关系，竣工面积增速后续持续回升的确定性将继续加大。

1. 2018年主要经济数据公布

初步核算2018年GDP按可比价格计算约90万亿元，同比增长6.6%；全国固定资产投资约64万亿元，同比增长5.9%。其中基建投资增速3.8%；城镇化率为59.58%，比2017年提高1.06个百分点；M2与GDP比值为202.9%，比2017年下降3个百分点。

点评：国内经济增长同比保持平稳，同比增速6.6%略高于市场预期，未来经济下行压力以及经济发展可持续性市场关注的焦点。固定资产投资增速有所下滑，基建投资是下滑的主要原因，随着基建补短板落地，固定资产投资增速2019年有较大的回升空间。M2增速下滑，一方面表明国内金融市场融资结构的优化，另一方面也体现为经济下行压力加大，实体经济部门新增债务能力有限，资金需求不足。

来源：国家统计局

2. 2018年主要财政数据公布

2018年全国一般公共预算收入约为18万亿元。同比增长6.2%；一般公共预算支出约为22万亿元，同比增长8.7%。全国政府性基金预算收入为7.5万亿元，同比增长22.6%。其中土地使用权转让收入6.5万亿元，同比增长25%；政府性基金预算支出8万亿元，同比增长32%。

点评：国内一般公共预算收入有所下降，随着大规模减税政策的实施以及经济下行压力加大，预计2019年一般公共预算收入增速将进一步下降。而加大基建领域投资，对一般公共预算支出的压力加大。全国政府性基金预算收入增长较快，在房企下半年土地购买增速下滑明显的前提下，全年口径依然可以保持较高的增速，若地产资金趋紧的现状未有改变，预计2019年政府性基金收入压力将进一步显现。

来源：财政部



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 元。

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 元。

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 元。

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 元。

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 19. 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	7.95	81.43	0.50	0.96	16.0	8.3	4.12
603359.SH	东珠生态	买入	15.87	50.57	0.76	1.25	20.8	12.7	7.93
601117.SH	中国化学	买入	5.56	274.27	0.32	0.49	17.6	11.3	5.99
600477.SH	杭萧钢构	买入	3.75	67.15	0.43	0.48	8.7	7.8	1.73
000928.SZ	中钢国际	买入	4.29	53.91	0.33	0.46	12.9	9.3	3.68
601668.SH	中国建筑	增持	6.05	2,540.10	0.78	0.84	7.7	7.2	5.11
601186.SH	中国铁建	增持	10.14	1,361.31	1.18	1.46	8.6	6.9	10.61
002081.SZ	金螳螂	增持	8.15	218.13	0.72	0.82	11.4	9.9	4.80
002482.SZ	广田集团	增持	5.29	81.32	0.42	0.47	12.6	11.3	4.60
300197.SZ	铁汉生态	增持	3.46	78.87	0.33	0.49	10.4	7.1	2.79
300284.SZ	苏交科	增持	10.21	82.65	0.57	0.72	17.8	14.2	4.96
300495.SZ	美尚生态	增持	12.63	75.88	0.47	0.62	26.7	20.4	5.17
000498.SZ	山东路桥	增持	5.32	59.59	0.51	0.52	10.3	10.2	3.86
600039.SH	四川路桥	增持	3.35	120.95	0.29	0.38	11.4	8.9	3.67
601800.SH	中国交建	未有评级	10.65	1,550.11	1.27	1.37	8.4	7.7	10.46
601390.SH	中国中铁	未有评级	6.74	1,520.25	0.70	0.81	9.6	8.3	6.87
600068.SH	葛洲坝	未有评级	6.17	284.11	1.02	1.21	6.1	5.1	5.56
600502.SH	安徽水利	未有评级	3.75	64.54	0.45	0.53	8.3	7.0	3.83
002713.SZ	东易日盛	未有评级	16.87	44.31	0.83	1.09	20.4	15.5	4.03
002310.SZ	东方园林	未有评级	6.70	179.93	0.81	0.94	8.3	7.1	4.52
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	3.90	62.57	0.53	0.74	7.4	5.3	2.36
603017.SH	中衡设计	未有评级	16.41	45.16	0.55	0.75	30.0	22.0	6.23
603018.SH	中设集团	未有评级	17.23	54.07	0.95	1.25	18.2	13.7	7.39
002051.SZ	中工国际	未有评级	11.60	129.07	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 25 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