

建筑企业 18Q4 经营数据亮点纷呈，1月建筑业 PMI 数据维持高景气

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

核心观点:

■行业及政策动态: 1) 2019年1月31日, 国家统计局, 2019年1月份, 中国非制造业商务活动指数为54.7%, 比上月上升0.9个百分点。建筑业商务活动指数为60.9%, 比上月回落1.7个百分点, 建筑业生产增速放缓。建筑业新订单指数为55.8%, 比上月回落0.7个百分点, 仍处于较高景气区间。建筑业业务活动预期指数为64.5%, 与上月持平。2) 2019年1月28日, 人民日报海外版引述外媒《日本经济新闻》的报道称, 中国已经确定将2019年的铁路建设投资提高到史上最高水平的8500亿元。

■本周行情回顾

春节前最后一周(01.28-02.01)建筑行业(中信建筑指数)涨幅为-0.99%(HS300为+1.98%)。本周行业涨幅前5为江河集团(+5.30%)、金螳螂(+5.28%)、中国海诚(+4.87%)、宝鹰股份(+4.75%)、苏交科(+4.51%); 跌幅前五为中衡设计(-26.26%)、新疆交建(-15.47%)、丽鹏股份(-14.84%)、弘高创意(-14.58%)、神州长城(-12.34%)。

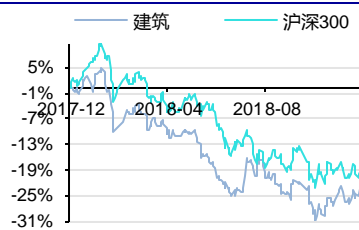
从行业整体市盈率来看, 至2月1日行业市盈率(TTM, 指数均值整体法)为10.42倍, 与上周相比有所下滑, 与去年同期相比行业市盈率下滑幅度超过30%, 接近2014年10月水平。行业市净率(MRQ)为1.20, 与上周相比也有所下滑。当前行业市盈率(TTM)最低前5为葛洲坝(5.16)、东方园林(6.70)、安徽水利(6.94)、中国建筑(6.96)、中国铁建(7.17); 市净率(MRQ)最低前5为丽鹏股份(0.72)、腾达建设(0.84)、鸿路钢构(0.86)、普邦股份(0.89)、浦东建设(0.89)。

本周建筑行业指数(CS)周涨幅-0.99%, 涨幅较上周有所提升, 弱于深证成指(+1.17%)、上证综指(+0.63%)和沪深300(+1.98%)本周表现, 周涨幅在CS 29个一级行业中排于第15位, 涨幅排名重回前20位区间。本周建筑行业共23家公司录得上涨, 数量占比19%; 本周涨幅超过行业指数涨幅(-0.99%)的公司数量为36家, 占比29%。本周录得上涨家数及涨幅超过行业涨幅的家数较上周均有所下跌。从本周涨幅结构来看, 涨幅排名前10的标的主要为建筑装饰、勘察设计相关标的, 其中建筑装饰板块的江河集团(+5.30%)、金螳螂(+5.28%)、宝鹰股份(+4.75%)、亚厦股份(+4.49%)、柯利达(+2.87%)和中装建设(+2.30%)涨幅靠前; 勘察设计板块的中国海诚(+4.87%)和苏交科(+4.51%)涨幅位居前5范围; 专业工程板块的华电重工(+2.12%)、东方新星(+2.04%)也位居前10范围。

截止2019年2月1日, 沪深A股中多数建筑企业已公布了2018年第4季度经营数据, 从而形成完整可供比较的2018年全年及第4季度单季经营数据, 即可从微观层面验证2018年建筑业需求端变化特别是第4季度以来基建需求边际变化情况。从我们统计的样本来看, 在大型建筑央企中, 除中国交建仍未披露18Q4

首选股票	目标价	评级
601668 中国建筑	7.56	买入-A
600068 葛洲坝	12.50	买入-A
603359 东珠生态	20.06	买入-A
002717 岭南股份	11.60	买入-A
601117 中国化学	8.50	增持-A
601390 中国中铁	9.60	买入-A
601186 中国铁建	13.50	买入-A
601800 中国交建	16.10	买入-A
600502 安徽水利	5.85	买入-A
000498 山东路桥	11.00	买入-A
300284 苏交科	11.90	买入-A
002310 东方园林	25.40	买入-A

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-1.76	-10.02	11.43
绝对收益	-4.58	-12.37	-9.04

王鑫

分析师
SAC 执业证书编号: S1450517070004
wangxin4@essence.com.cn
010-83321052

金嘉欣

分析师
SAC 执业证书编号: S1450517030004
jinjx@essence.com.cn

苏多永

分析师
SAC 执业证书编号: S1450517030005
sudy@essence.com.cn
021-35082325

相关报告

- 基建投资有望对冲出口增速下滑, 水利成补短板又一着力点 2018-12-09
- 区域协调发展新机制发布, 建筑业 PMI 维持高景气度 2018-12-02
- 规范 PPP 发展意见或将出台, 优先支持基建补短板项目 2018-11-25
- 10月基建增速如期回升, 补短板政策效果凸显 2018-11-18
- 民企融资政策力度再加大, 龙头建筑民

经营数据外，其他大型建筑央企中 2018 全年新签订单增速排名前 5 企业分别为：中国化学(+52.5%)、中国电建(+12.1%)、中国中冶(+10.4%)、中国中铁(+8.7%)、中国铁建(+5.1%);18Q4 新签订单增速排名前 5 企业分别为：中国电建(+66.8%)、葛洲坝(+66.7%)、中国中铁(+12.4%)、中国中冶(+10.6%)、中国建筑(+6.6%)。如对比 18Q4 与 18Q1~Q3 新签订单增速，我们发现大部分大型建筑央企 Q4 新签订单增速较 Q1~Q3 有所提升，且该现象并非历年一贯季节性原因，我们认为或可印证 18Q3 以来基建补短板力度加大所带来的需求端增量。同时，我们观察到建筑装饰板块整体在 2018 年呈现出新签订单大幅增长趋势，金螳螂、广田集团、全筑股份 2018 全年新签订单增速分别达到+23.9%、+47.4%、+38.9%，亚厦股份和东易日盛全年新签增速也达到+8.4%、+5.1%，我们判断或与 2018 年地产投资增速持续维持高位且部分公装业态如精装住宅、酒店、商场、城市轨交场站装修装饰需求有所增加有关，有望推动装修装饰企业在 2019~2020 年进入较为景气的发展周期。

1 月 31 日，根据财政部 PPP 中心消息，截至 2018 年 12 月末，管理库项目累计 8654 个、投资额 13.2 万亿元；落地项目累计 4691 个、投资额 7.2 万亿元。开工项目累计 2237 个、投资额 3.2 万亿元。行业方面，同比净增投资额前三位是城镇综合开发、交通运输、市政工程，分别为 6,749 亿元、6,640 亿元、5,910 亿元。管理库累计项目总数前三位是市政工程、交通运输、生态建设和环境保护，分别为 3,381 个、1,236 个、827 个；累计投资额前三位是市政工程、交通运输、城镇综合开发，分别为 4.0 万亿元、3.8 万亿元、1.8 万亿元。**2018 年净增落地项目投资额前三位是市政工程、交通运输、城镇综合开发，分别为 7,269 亿元、6,256 亿元、5,084 亿元。累计落地项目投资额前三位为市政工程、交通运输、城镇综合开发，分别为 2.4 万亿元、1.9 万亿元和 1.0 万亿元，合计占落地项目总投资额的 73.3%。**经过 2017 年到 2018 年上半年的规范整顿，PPP 开始逐步走向规范化、制度化和透明化，基于 PPP 模式在化解政府举债建设弊端方面的天然优势，我们认为合规 PPP 项目在逐步规范后仍有望作为我国基础设施建设投融资体制的持续发展方向，未来加大优质 PPP 项目供给或将成为地方政府、社会资本和金融机构三方的主要选择方向，PPP 或将迎来新的发展机遇。根据对 2018 年 PPP 库项目各行业情况的分析，市政工程和交通工程及城镇综合开发累计投资额和落地项目投资额均位居所有行业前列，行业结构化优势突出，同时叠加国家 2019 在基建领域的多项规划政策，基建行业相关的 PPP 项目存量落地和增量上有一定保障。

1 月 31 日，国家统计局公布了 2019 年 1 月中国采购经理指数(PMI)运行情况:2019 年 1 月份，PMI 为 49.5%，比上月提升 0.1 个百分点，低于临界点，制造业景气度有所增强。中国非制造业商务活动指数为 54.7%，比上月上升 0.9 个百分点。其中建筑业商务活动指数为 60.9%，比上月回落 1.7 个百分点，建筑业生产增速有所放缓，或受冬季低温天气和春节临近企业员工集中返乡等因素影响。从市场需求看，建筑业新订单指数为 55.8%，比上月回落 0.7 个百分点，但仍处于较高景气区间，市场需求总体稳定，近期建筑业有望继续保持平稳扩张。建筑业销售价格指数为 51.9%，比上月上升 2.8 个百分点。建筑业业务活动预期指数为 64.5%，与上月持平。以上数据表明建筑业房地产和基建仍处于高景气度区间，随春季开工建筑项目数量增加、各地投资建设计划的开展以及地方债的陆续发行，2019 年春季建筑 PMI 各指数有提升趋势。

1 月 28 日，据人民日报海外版引述外媒《日本经济新闻》的报道称，中国已经确定将 2019 年的铁路建设投资提高到史上最高水平的 8500 亿元。该报道指出，根据中国铁路总公司近期出台的年度建设计划，2019 年新开工铁路里程预计达到

6800 公里，比上一年增加 45%。其中高铁开工里程将控制在 3200 公里，较上年减少 20%，但由于穿越山区、多隧道的重庆至昆明高速铁路即将开工，总的投资额预计将有大幅增长。此外，新开工的线路还包括连接湖南、江西两省和川渝之间的铁路，以及连接雄安新区和河南商丘之间的高速铁路。从我们持续的观察来看，2018 年 1-12 月全年铁路投资增速较上年同期仍下滑且降幅略有扩大，同时市场对铁路建设板块的投资预期、地方债发行规模等存在一定程度的担忧。但基于上述 2019 年铁路建设投资规模以及近期各地出炉的 2019 年政府工作报告中所提及的固定资产投资或重点项目投资计划，我们维持铁路建设将全面保持稳定局面的观点。

在我们的分析框架中，建筑行业估值更多反映出景气度变化预期，而 2018 年以来建筑行业整体行情低迷主要反映出市场对于投资增速的悲观预期，即对于建筑行业需求端两大方向基建及房地产在经济动能转换，清理 PPP 项目、规范地方政府融资行为、资管新规下表外融资的逐步缩减背景下增长边际的递减预期。此预期受政策变动影响较大，但实质已在 2017 年下半年以来的一年半时间内得到了较为充分的消化。2018 年 5 月以来基建投资增速持续低于 10%，处于近年的低位水平，但当前财政及货币政策均有望边际宽松的形势均验证了我们对于 2019 年投资增速、财政支出力度、企业信用及融资环境边际改善的乐观预期。2018 年下半年以来，川藏铁路规划建设全面启动、雄安新区规划方案获批、多地轨交建设规划获批，各地稳投资方案积极推进，2018 年铁路投资额超年初计划水平高于 8000 亿元，2019 年铁路建设目标明确已确定，中央及各部委多次在基建补短板领域释放积极信号给出明确指示，我们判断后续相关基建项目进度或有望密集、加快推进。

但同时，必须要看到建筑行业的投资逻辑正在发生重要变化：1) 市场担心的政策收紧已经不复存在，“政策底”或“政策边际改善”的结论可下，有助于提升建筑行业的估值空间，助力建筑行业的估值修复；2) 市场关注的建筑企业融资环境悄然变化，积极的财政政策更加积极和定向宽松的货币政策将有助于建筑企业融资，在一定程度上弱化利率上行成本高企的冲击和缓解“融资难”窘境；3) 市场关注的建筑企业业绩增速下滑预期有望提前改变，融资环境变化导致项目进度不及预期，建筑企业业绩增速下滑，一旦融资环节改善，建筑企业业绩增速有望止跌回升，建筑行业企稳重生。我们积极看好 2019 年基建增速的修复，建议重点关注大建筑央企、地方路桥企业、生态园林企业等投资机遇。

■ 核心观点及投资建议

建筑反弹仍在路上。当前建筑行情反映政策边际改善下的估值修复，未来建筑行情能走多远主要取决于：政策持续回暖+行业基本面支撑+上市公司业绩释放。

重点推荐：

- 1) 基建任务主要承担力量、估值及信用优势显著、累计调整幅度较深的大建筑央企【中国铁建】、【中国中铁】、【中国交建】、【中国建筑】、【葛洲坝】等；
- 2) 主要地方路桥建设企业，【安徽水利】、【山东路桥】等；
- 3) 生态园林建设主要受益公司【东珠生态】（国家湿地公园第一股，现金流好，负债率低，业绩确定性强）、【岭南股份】（“园林+”典范，文旅大有亮点，订单成倍增长，业绩持续释放，估值优势显著）等；
- 4) 民企融资政策主要受益公司，判断其因信用问题导致的估值折价有望得到一定程度修复，重点推荐【苏交科】、【东方园林】等重要标的；
- 5) 油价上涨趋势较为明确，油气开采服务及化学工程子行业或有望受益于相关

石油、石化企业经营景气度提升趋势下的资本开支增加，重点推荐【中国化学】等。

■风险提示：经济下行风险、PPP 推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险等

内容目录

1. 1月 PMI 数据公布，2019 铁路建设投资规模明确.....	6
➢ 行业动态.....	6
2. 多家公司中标 PPP、EPC 项目.....	7
➢ 本周重大订单和合作协议公告汇总.....	7
➢ 多家公司公布经营情况、业绩预告.....	7
3. 市场表现：建筑装饰一周下跌 1.23%，城轨/水利/房建板块上涨.....	8
4. 行业动态：交通运输部拟加大京津冀交通建设.....	9
5. 风险提示.....	10

图表目录

图 1：建筑装饰行业表现 (%)	8
图 2：个股及子行业涨跌幅情况(%).....	8
表 1：安信建筑重点跟踪标的（WIND 一致预期，截至 2 月 1 日）.....	6
表 2：本周订单公告.....	7
表 3：本周经营情况、业绩预告、股权激励等公告.....	7
表 4：近期重要会议日程.....	9

1.1 月 PMI 数据公布，2019 铁路建设投资规模明确

► 行业动态

- 1) 2019 年 1 月 31 日,国家统计局,2019 年 1 月份,中国非制造业商务活动指数为 54.7%,比上月上升 0.9 个百分点。建筑业商务活动指数为 60.9%,比上月回落 1.7 个百分点,建筑业生产增速放缓。建筑业新订单指数为 55.8%,比上月回落 0.7 个百分点,仍处于较高景气区间。建筑业业务活动预期指数为 64.5%,与上月持平。
- 2) 2019 年 1 月 28 日,人民日报海外版,引述外媒《日本经济新闻》的报道称,中国已经确定将 2019 年的铁路建设投资提高到史上最高水平的 8500 亿元。

表 1: 安信建筑重点跟踪标的 (WIND 一致预期, 截至 2 月 1 日)

证券简称	市值(亿元)	最新收盘价	周涨幅	相对 HS300 涨幅	2019PE
百利科技	48.39	15.43	-5.9146	-7.89	12.39
大千生态	15.38	13.60	-6.21	-8.18	/
金螳螂	229.64	8.58	5.28	3.30	8.74
美尚生态	74.08	12.33	-2.38	-4.35	13.56
北方国际	58.87	7.65	-1.29	-3.27	8.23
东方园林	169.72	6.32	-5.67	-7.65	5.40
云投生态	9.81	5.33	-8.10	-10.08	-
中设集团	52.62	16.77	-2.67	-4.65	10.43
中材国际	99.68	5.73	0.00	-1.98	5.91
中国电建	772.60	5.05	-0.20	-2.17	8.67
国海股份	51.60	4.51	-3.01	-4.99	11.15
东易日盛	39.79	15.15	-10.20	-12.17	10.83
中衡设计	33.30	12.10	-26.26	-28.24	12.55
中国建筑	2573.69	6.13	1.32	-0.65	6.27
中国中冶	581.15	2.95	-1.34	-3.31	8.14
中国中冶	581.15	2.95	-1.34	-3.31	8.14
中国中铁	1517.92	6.72	-0.30	-2.27	7.25
文科园林	30.16	5.88	-4.85	-6.83	7.22
铁汉生态	75.00	3.29	-4.91	-6.89	-
中国交建	1564.08	10.72	0.66	-1.32	7.01
中工国际	128.40	11.54	-0.52	-2.49	6.61
中国铁建	1356.76	10.14	0.00	-1.98	6.29
岭南股份	73.66	7.19	-9.56	-11.54	5.85
隧道股份	210.03	6.68	1.37	-0.61	9.37
启迪设计	27.53	20.51	-6.39	-8.37	-
蒙草生态	61.76	3.85	-1.28	-3.26	-
天域生态	20.38	8.43	-8.67	-10.64	-
中钢国际	52.53	4.18	-2.56	-4.54	-
安徽水利	63.68	3.70	-1.33	-3.31	5.84
中国化学	270.33	5.48	-1.44	-3.41	9.41
鸿路钢构	37.29	7.12	-2.06	-4.04	8.41
东珠景观	0.00	0.00	0.00	0.00	-
葛洲坝	287.80	6.25	1.30	-0.68	4.31
棕榈股份	58.74	3.95	0.51	-1.47	11.47
富煌钢构	19.02	5.64	-3.26	-5.24	14.30
花王股份	26.74	7.84	0.00	-1.98	11.13
杭萧钢构	64.82	3.62	-3.47	-5.44	7.87
乾景园林	20.80	4.16	-5.02	-7.00	-
丽鹏股份	46.71	14.66	-7.62	-9.60	7.66
精工钢构	50.33	2.78	1.46	-0.52	14.53

资料来源: WIND、安信证券研究中心

2. 多家公司中标 PPP、EPC 项目

➤ 本周重大订单和合作协议公告汇总

表 2: 本周订单公告

公告时间	公司名称	公告内容	项目类型	金额 (亿元)	公告类型
20190128	上海建工	公司成为西湖大学建设工程 PPP 项目中标候选人, 项目投资金额约为 43.63 亿元。	PPP	43.63	中标
20190129	绿茵生态	中标浦口区星甸街道九峰山田园综合体 PPP 项目, 本项目总投资为 9.88 亿元。	PPP	9.88	中标
20190129	北新路桥	签订了《韶关市武江市政工程 PPP 项目政府和社会资本合作 PPP 项目合同》, 项目估算总投资为 51 亿元。	PPP	51	合同
20190129	中国化学	签订安徽省安庆高新区山口片综合开发 PPP 项目合同, 项目总投资估算为人民币 1329 亿元。	PPP	1329	合同
20190130	岭南股份	签署习水县 2018 年习酒镇城市棚户区改造项目 (一标段) 设计施工总承包 (EPC) 建设工程施工合同, 建安费为 1.62 亿元。	EPC	1.62	合同
20190131	宁波建工	中标福州市火车北站周边道路提升 (站东互通改造) 工程 (施工) 项目, 中标价 3.9 亿元。		3.9	中标
20190131	隧道股份	中标“新加坡南北交通廊道 N109A 项目” (EPC 项目), 项目中标金额为 6.16 亿新加坡元 (约合 30.795 亿元人民币)。	EPC	30.8	中标
20190201	龙元建设	中标泗洪县文体小镇 PPP 小镇项目, 计划总投资 21.48 亿元。	PPP	21.48	中标
20190201	中国化学	签署俄罗斯 NFP 日产 5400 吨天然气甲醇项目工程总承包合同, 合同总金额 14.79 亿美元, 折合人民币 99.10 亿元。	EPC	99.1	合同
20190201	粤水电	签订广州市轨道交通十四号线二期工程总承包项目合同, 合同价 42.78 亿元。	EPC	42.78	合同

资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

➤ 多家公司公布经营情况、业绩预告

表 3: 本周经营情况、业绩预告、股权激励等公告

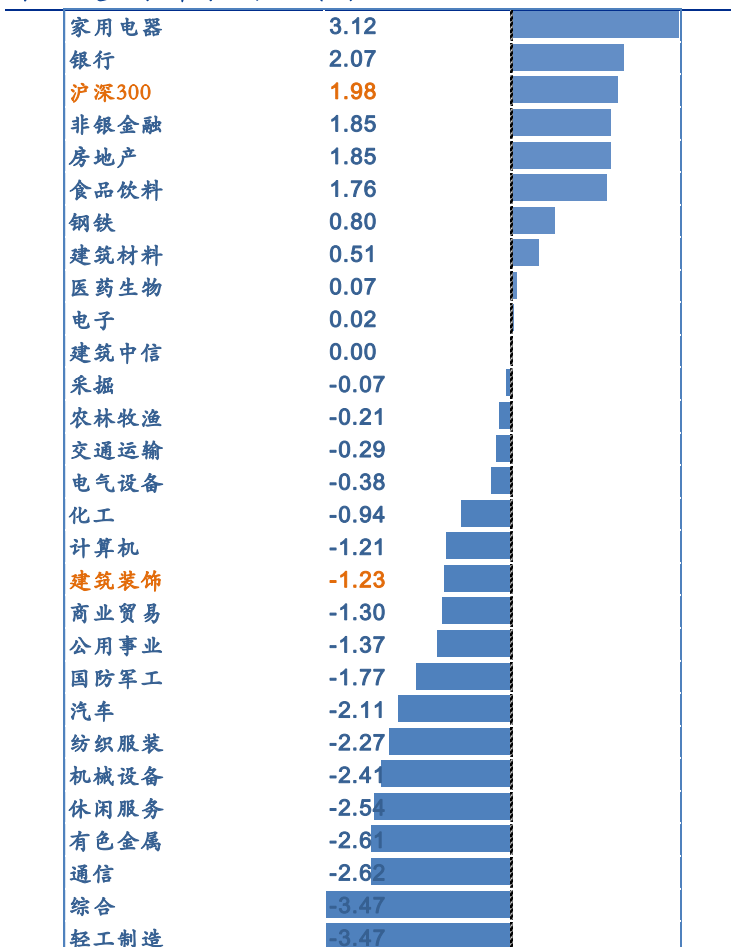
公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
20190128	中国中铁	近期公司工程中标价合计约人民币 3,759,384 万元, 约占本公司中国会计准则下 2017 年营业收入的 5.45%。	经营情况
20190128	文科园林	公司 2018 年第四季度新签合同 11.52 亿元, 截至报告期末累计已签约未完工订单 68.01 亿元。	经营情况
20190128	中国中铁	公司 2018 年第四季度新签合同 7408.6 亿元, 2018 年全年新签合同额 16921.6 亿元, 同比增加 8.7%。	经营情况
20190128	东易日盛	公司 2018 年第四季度新签合同 8.45 亿元, 截至报告期末累计已签约未完工订单 35.93 亿元。	经营情况
20190128	中国核建	预计 2018 年年度实现的归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将增加 0.45 亿元到 1.15 亿元, 同比增长 5.32% 到 13.54%。	经营情况
20190128	宁波建工	公司 2018 年第四季度新签合同金额累计约人民币 91.16 亿元, 较上年同期减少 5.65%, 截止 2018 年 12 月, 本年新签合同金额累计约人民币 232.58 亿元, 较上年同期增长 10.20%。	经营情况
20190128	岭南股份	截止本公告披露日, 公司第一期员工持股计划持有的公司股票 0.13 亿股已全部出售完毕, 本期员工持股计划已实施完毕并终止。	股权激励
20190129	成都路桥	公司 2018 年第四季度中标额 8 亿元, 公司全年累计新中标重要工程项目 2 个, 中标额 10.4 亿元。	经营情况
20190129	金螳螂	2018 年第四季度新签订单 107.36 亿元。	经营情况

20190129	中国化学	预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 同比增加 15%到 25%。	业绩预告
20190129	中国化学	公司决定以所属子公司留存权益 113.23 亿元进行增资, 其中以子公司现有留存权益增资 93.96 亿元, 以子公司未来实现利润等认缴出资 19.27 亿元。	增资
20190130	东南网架	2018 年 1 月至 12 月, 公司 (包括控股子公司) 共承揽订单 (含中标项目) 81.79 亿元。其中 10-12 月份累计新签钢结构订单 46 项, 累计新签合同金额人民币 17.43 亿元。	经营情况
20190130	东珠生态	2018 年 10 月至 12 月, 公司及子公司新中标项目 7 项, 金额为人民币 6.58 亿元。2018 年 1-12 月, 公司及子公司累计新中标项目 21 项, 合计金额为人民币 30.32 亿元。	经营情况
20190130	花王股份	2018 年第四季度, 公司新签项目金额为人民币 42.88 亿元, 较上年同期增加 961.99%; 2018 年 1-12 月, 公司新签项目金额为人民币 52.34 亿元, 较上年同期增加 97.97%。	经营情况
20190130	中国建筑	第二期 A 股限制性股票计划 2018 年第一批次解锁暨股份上市, 本次解锁的限制性股票上市流通日: 2019 年 2 月 14 日, 上市流通数量: 1.17 亿股。	股权激励
20190131	建科院	预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润 3,398.78 万元至 3,738.67 万元, 比上年同比增长 0-10%。	业绩预告
20190131	中设集团	截至本公告日, 公司已回购股份数量为 172.36 万股, 占公司目前总股本的比例为 0.5493%, 成交的最低价格 16.67 元/股, 成交的最高价格 17.99 元/股, 支付的总金额为人民币 0.3 亿元 (不含佣金、过户费等交易费用)。	股份回购
20190201	中衡设计	公司首次回购股份 28.88 万股, 成交最高价格 12.17 元/股, 最低价 11.83 元/股, 已支付总金额 348.79 万元。	股份回购

资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

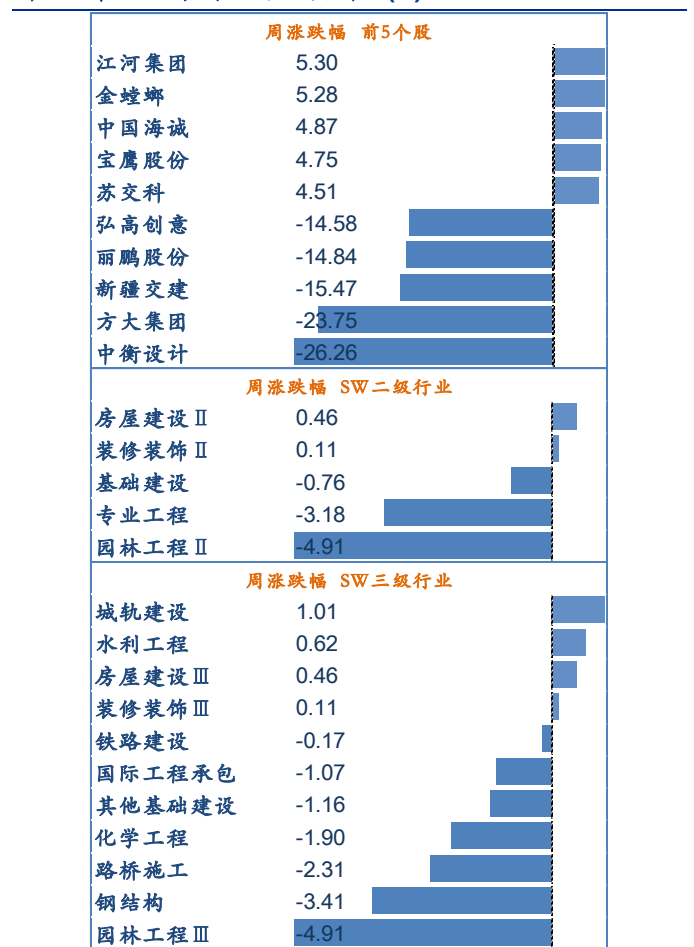
3. 市场表现: 建筑装饰一周下跌 1.23%, 城轨/水利/房建板块上涨

图 1: 建筑装饰行业表现 (%)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 2: 个股及子行业涨跌幅情况(%)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

4. 行业动态：多地政府工作报告出炉，2018 年 PPP 年报公布

一带一路

- 1) 2019 年 1 月 28 日，亚投行，土耳其未来五年计划在基础设施领域投资 3250 亿美元。
- 2) 2019 年 1 月 30 日，21 世纪经济报道，亚投行行长金立群表示，亚投行将采取各种方式鼓励私人资本参与基础设施投资：一是对非主权担保项目提供长达 18 年的贷款，二是适当参与股权投资，三是开发了 ESG 增强信用管理投资组合。亚投行今年预计再批准 40 亿美元的贷款。2019 年 1 月 23 日，财政部，按照国家统计局公布的 GDP 初步核算数计算，2018 年政府债务的负债率（债务余额/GDP）为 37%，低于欧盟 60% 的警戒线，也低于主要市场经济国家和新兴市场国家水平；地方政府债务风险整体可控，2018 年末地方政府债务率 76.6%，低于国际通行水平。
- 3) 2019 年 2 月 1 日，商务部，中国与卡塔尔签署《关于加强基础设施领域合作的协议》，将进一步推动双方在基础设施的设计、施工运行管理等方面拓宽合作领域、提升合作水平，推动双方共建“一带一路”合作和双边经贸关系不断取得新发展。

基础设施建设

- 4) 2019 年 1 月 28 日，证券时报，广东省政府工作报告：2019 年将推动基础设施互联互通，完善港珠澳大桥、广深港高铁的运营管理和机制安排，加快打造世界级机场群和港口群。
- 5) 2019 年 1 月 31 日，新华网，正在陆续召开的地方两会上，多省份提出要发挥投资的关键作用，补齐农村基础设施和公共服务短板。同时，新型基础设施建设和促进区域协调发展的投资也将成为今年重要任务。
- 6) 2019 年 2 月 2 日，现代快报，2019 年南京 500 个重大项目计划出炉，总投资额达 16948.2 亿元。其中包括 12 条地铁建设、5 条过江通道建设以及三大保障房建设等与民生相关的重点项目。
- 7) 2019 年 2 月 2 日，甘肃日报，甘肃召开省属企业补充基础设施建设项目资本金工作推进会。甘肃省委常委宋亮强调，各有关部门要鼓励引导县级政府与省属国有企业以建养一体化模式合作建设旅游公路，通过多种方式补充基础设施建设项目资本金，破解交通等基础设施投融资难题。
- 8) 2019 年 2 月 4 日，券商中国，随着各地今年政府工作报告出炉，备受资本市场关注的各地 2019 年固定资产投资或重点项目投资计划也纷纷浮现。此前，已有 9 省市发布今年重点项目投资计划，涉及投资总规模接近 25 万亿元。“铁公机”、“电气水”等传统基建、重大产业项目、生态环保项目等仍是各地投资主要领域。
- 9) 2019 年 2 月 5 日，安徽日报，安徽省统计局发布数据显示，2018 年以来，全省固定资产投资增速稳中有升，投资结构持续优化。在房地产投资增速明显放缓背景下，去年全省固定资产投资增长 11.8%，增速比上年加快 0.8 个百分点，居全国第二位、中部第一位，制造业和民间投资成为拉动投资增长重要动力。

PPP

- 10) 2019 年 1 月 31 日，财政部 PPP 中心，截至 2018 年 12 月末，管理库项目累计 8654 个、投资额 13.2 万亿元；落地项目累计 4691 个、投资额 7.2 万亿元。开工项目累计 2237 个、投资额 3.2 万亿元。

表 4：近期重要会议日程

时间	会议名称	会议地址
2019 年 3 月 28 日	第三届中国城市综合管廊规划建设与管理大会	南京

资料来源：活动家会议网站、网易新闻等

5. 风险提示

经济下行风险、PPP 推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

王鑫、苏多永声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	林立	021-68766209	linli1@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82558073
范洪群		0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
杨晔		0755-82558046	yangye@essence.com.cn
巢莫雯		0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
王红彦		0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034