



强于大市

建筑行业周报

竣工回升有望带动装修板块收入与估值回升

地产开工竣工长期背离，未来竣工面积增速回升概率加大，有望带动装修板块上市企业收入增长，并引导板块相对估值回升。

- **房屋竣工面积增速与装修行业产值有更好的关联度：**装修工程与房屋住宅有较大关联度。当前市场对于装修行业产值有两种观点，一方面认为装修产值增速与竣工面积增速有关，因为房屋结构的竣工意味着装修工程进场施工；另一方面认为装修产值增速与房屋销售面积有关，因为住宅销售后会产生进一步的装修需求。我们认为装修产值增速与房屋竣工增速相关性要更高，一方面是装修需求来自公装与家装，房屋竣工包含公共建筑，可以更好的衡量公装的需求；另一方面是当前住宅全装修逐步成为装修市场的趋势，地产商在结构竣工后即开始房屋批量装修。无论是期房还是现房的销售均无法更好的反映家装的需求。从数据来看，装修产值与房屋竣工增速拟合度更好，房屋竣工增速大约滞后装修工程产值增速2个季度。
- **竣工增速带动下，上市装修企业收入有望提升：**上市装修企业收入与行业整体产值以及房屋竣工面积有较强的关联。在房地产房屋新开工与竣工面积增速持续背离的情况下，房屋竣工面积大概率回升，并相应带动装修行业产值以及上市装修企业收入的提升。从上市企业新签订单来看，订单加速也反映了未来收入提升的趋势。
- **相对估值处于历史底部，业绩释放预期下，相对估值有望回升：**上市装修企业估值与大盘估值的比值波动较大，近年来一直处于单边下滑的行情；装修企业相对估值与其收入增速有较大关系，近年来相对估值下行主要原因是行业上市公司收入增速一直未有提振。当前装修板块估值仅为大盘估值的1.25倍，处于历史较低水平。在竣工增速回升以及房地产头部集中的趋势下，我们认为上市装修企业收入有望释放，带动行业相对估值整体提升。

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

- 《建筑行业周报》 20190221
- 《建筑行业月报》 20190219
- 《建筑行业周报》 20190128

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
板块行情.....	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
重点推荐.....	12
风险提示.....	13



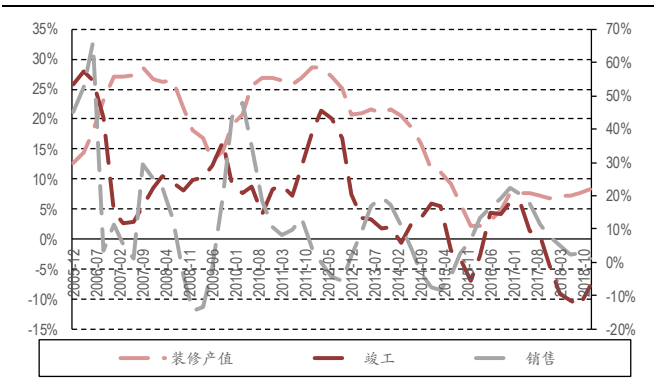
图表目录

图表 1. 装修行业产值更接近竣工增速.....	4
图表 2. 竣工增速滞后产值 2 季度.....	4
图表 3. 部分上市装修企业订单签署情况.....	4
图表 4. 上市企业收入与相对估值关联度较大.....	5
图表 5. 竣工增速滞后产值 2 季度.....	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 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

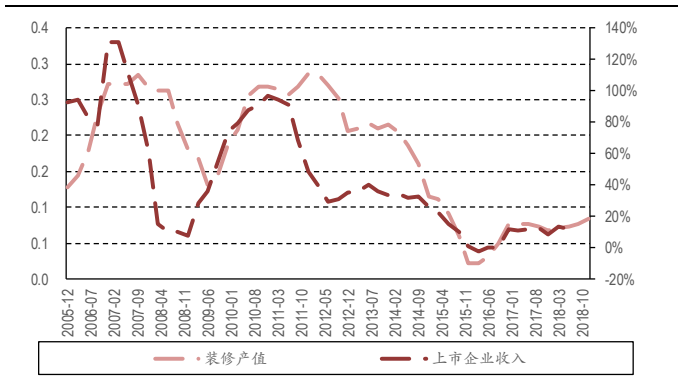
房屋竣工面积增速与装修行业产值有更好的关联度：装修工程与房屋住宅有较大关联度。当前市场对于装修行业产值有两种观点，一方面认为装修产值增速与竣工面积增速有关，因为房屋结构的竣工意味着装修工程进场施工；另一方面认为装修产值增速与房屋销售面积有关，因为住宅销售后会产生进一步的装修需求。我们认为装修产值增速与房屋竣工增速相关性要更高，一方面是装修需求来自公装与家装，房屋竣工包含公共建筑，可以更好的衡量公装的需求；另一方面是当前住宅全装修逐步成为装修市场的趋势，地产商在结构竣工后即开始房屋批量装修。无论是期房还是现房的销售均无法更好的反映家装的需求。从数据来看，装修产值与房屋竣工增速拟合度更好，房屋竣工增速大约滞后装修工程产值增速2个季度。

图表 1. 装修行业产值更接近竣工增速



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 竣工增速滞后产值 2 季度



资料来源：万得，中银国际证券

竣工增速带动下，上市装修企业收入有望提升：上市装修企业收入与行业整体产值以及房屋竣工面积有较强的关联。在房地产房屋新开工与竣工面积增速持续背离的情况下，房屋竣工面积大概率回升，并相应带动装修行业产值以及上市装修企业收入的提升。从上市企业新签订单来看，订单加速也反映了未来收入提升的趋势。

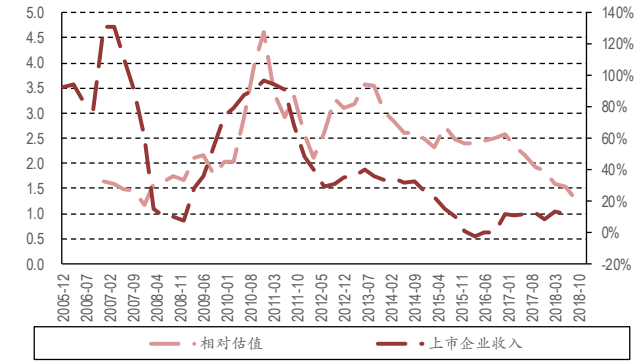
图表 3. 部分上市装修企业订单签署情况

装修	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4
金螳螂	51.89	65.56	76.29	77.00	78.90	77.49	91.25	99.16	101.34
广田集团	34.88	20.72	26.74	38.17	54.04	39.17	79.01	44.06	45.28
洪涛股份	15.37	10.86	9.01	13.92	22.16	7.34	12.42	9.96	14.88
弘高创意	14.51	4.49	6.65	9.09	8.93	2.38	3.26	5.86	4.95
亚厦股份	11.39	8.11	29.28	28.49	36.76	13.09	33.59	33.86	29.21
奇信股份	9.16	13.02	12.65	16.25	13.70	9.70	18.73	12.90	11.48
瑞和股份	7.99	5.31	11.09	14.49	12.44	6.43	14.32	14.24	13.27
东易日盛	7.13	9.04	11.31	10.04	10.16	10.54	11.75	11.89	8.45
亚泰国际	3.96	4.12	8.80	6.92	5.94	0.32	11.28	3.16	5.34
名雕股份	2.23	1.11	2.31	1.66	1.84	1.00	1.83	1.52	1.78
维业股份		6.21	4.03	8.25	10.91	4.51	7.08	7.96	4.10
中装建设		1.17	0.18	0.17	1.71	0.51	0.32	0.17	0.37
中航三鑫		0.48	0.04	0.00	0.00	0.00		0.03	0.01
宝鹰股份			16.96	20.76	33.51	31.54	41.76	26.44	15.54
美芝股份			0.22	0.12	0.00	0.48	0.38	0.65	0.10
全筑股份				50.12	72.75	20.33	60.26	79.28	98.39
合计	158.50	150.20	215.57	295.46	363.75	224.82	387.23	351.15	354.47

资料来源：万得，中银国际证券

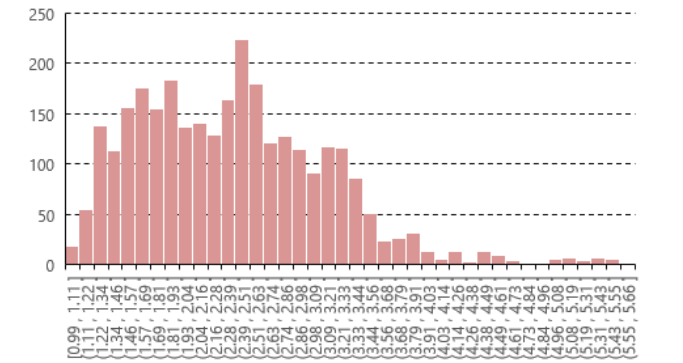
相对估值处于历史底部，业绩释放预期下，相对估值有望回升：上市装修企业估值与大盘估值的比值波动较大，近年来一直处于单边下滑的行情；装修企业相对估值与其收入增速有较大关系，近年来相对估值下行主要原因是行业上市公司收入增速一直未有提振。当前装修板块估值仅为大盘估值的1.25倍，处于历史较低水平。在竣工增速回升以及房地产头部集中的趋势下，我们认为上市装修企业收入有望释放，带动行业相对估值整体提升。

图表 4. 上市企业收入与相对估值关联度较大



资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 竣工增速滞后产值 2 季度



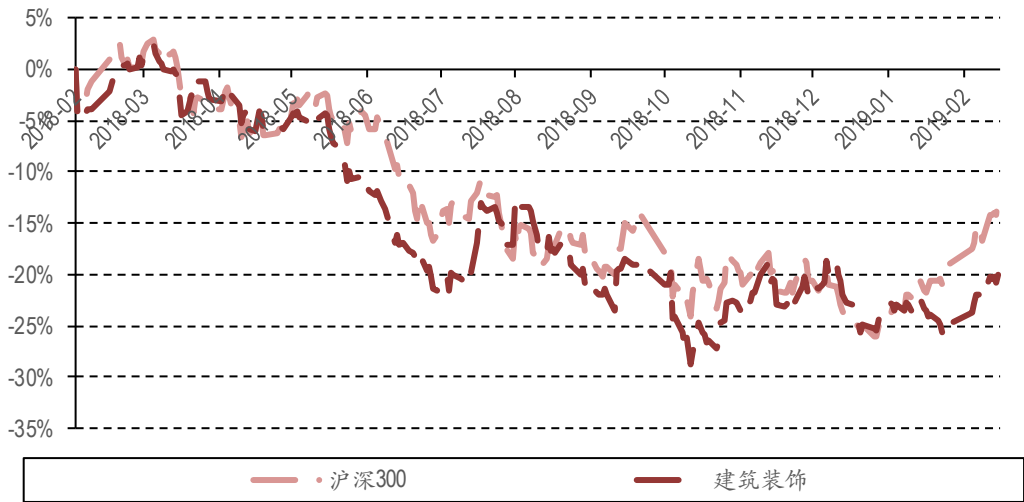
资料来源：万得，中银国际证券

板块行情

建筑指数

板块有所回升，涨幅不及大盘：本周申万建筑指数收盘 2,272.90 点，本周上涨 3.03%，涨幅不及大盘指数。板块整体估值 1.17 倍 PB，相比上周上升 0.03 倍。本周乐观的市场情绪带动板块整体较好的表现，但市场焦点集中在非银、电子、食品等板块，建筑板块表现不及大盘。

图表 6. 建筑行业近期走势

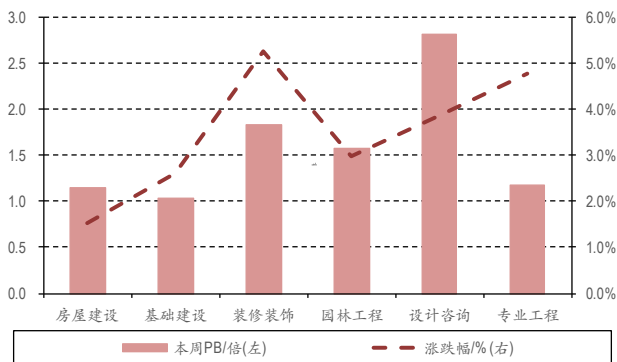


资料来源：万得，中银国际证券

细分板块与概念指数

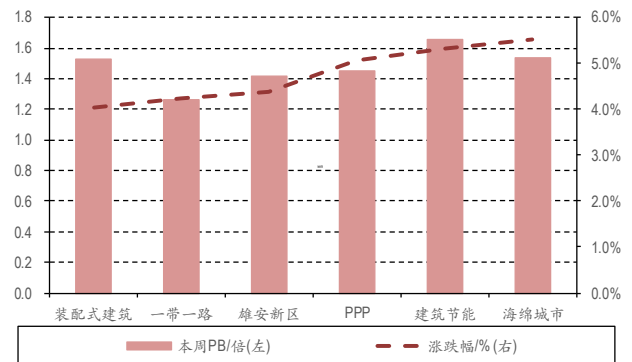
细分板块普遍上涨，装修与专业工程涨幅较大：本周建筑行业细分板块全数上涨，装饰装修与专业工程板块领涨，涨幅分别为 5.27% 与 4.78%。其他细分板块涨幅均在 1.5% 到 4% 的区间内。行业相关概念板块同样涨幅喜人，涨幅区间在 4%-5.5% 之间。

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

建筑行业大部分上涨，业绩预告扭亏个股表现相对突出，跌幅不超过6%：本周建筑板块个股大部分上涨，126个股中，上涨114个股，下跌11个股，持平1个股，本周无停牌个股。山鼎设计、大丰实业、*ST毅达等个股涨幅居前。本周领涨个股均不是传统绩优股，以业绩预告扭亏个股为主，最大涨幅达到31.35%。合诚股份、花王股份、柯利达等个股有所下跌，但最大跌幅仅为6.02%。市场单边行情趋势明显。

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	山鼎设计	31.35	1	合诚股份	(6.02)
2	大丰实业	30.23	2	花王股份	(5.40)
3	*ST毅达	19.47	3	柯利达	(4.46)
4	中国海诚	18.00	4	中设集团	(3.88)
5	中工国际	14.10	5	苏文科	(2.46)

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，中国建筑、宝鹰股份资金流出较多：美尚生态资金继续流入，本周下跌2.34%，中材国际、江河集团、建科院、山鼎设计等也有较多资金流入。中国建筑与宝鹰股份本周依然有较多资金流出，其他个股苏文科、勘设股份、花王股份等个股也有较多资金流出，资金流入并未集中在特定板块，设计板块个股相对较多。

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/%
600970.SH	中材国际	10,978.74	77,001.39	14.26	1.00
601886.SH	江河集团	8,694.66	65,708.91	13.23	0.90
300492.SZ	山鼎设计	4,138.33	31,934.71	12.96	5.08
300675.SZ	建科院	3,561.85	30,175.13	11.80	1.79
300495.SZ	美尚生态	14,584.61	124,242.91	11.74	3.65
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/%
300284.SZ	苏文科	(9,121.76)	63,412.70	(14.38)	(1.62)
002047.SZ	宝鹰股份	(4,420.46)	28,897.03	(15.30)	(0.51)
601668.SH	中国建筑	(83,889.81)	519,326.21	(16.15)	(0.34)
603458.SH	勘设股份	(5,475.15)	31,518.79	(17.37)	(2.05)
603007.SH	花王股份	(6,479.86)	37,129.96	(17.45)	(3.52)

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增加，重点关注东易日盛、建艺集团大份额限售解禁：未来一个月，建筑板块共有建艺集团等5个股解禁，其中建艺集团将于3月11日IPO解禁，解禁份额占当前流通股本102.34%；解禁份额较大。岭南股份、启迪设计也有相应股份解禁，解禁份额占流通股本分别为23.31%与11.94%；铁汉生态与中设集团未来一个月解禁份额不超过1.5%。

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
002789.SZ	建艺集团	2019-03-11	6,715.00	6,561.26	102.34	IPO
002717.SZ	岭南股份	2019-02-25	12,903.86	55,356.08	23.31	定增
300500.SZ	启迪设计	2019-03-01	719.20	6,021.80	11.94	定增
300197.SZ	铁汉生态	2019-03-14	2,142.50	149,915.43	1.43	定增
603018.SH	中设集团	2019-03-15	38.41	30,888.12	0.12	股权激励

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4个股有重要股东增减持，但份额均较小，腾达建设股东增持1,544.45万股占流通股本1.00%，其他新疆交建、神州长城、建艺集团增减持份额均不超过流通股本0.5%。本周美尚生态与元成股份有大股东股权质押，但占总股本比例分别为1.20%与11.62%，其中美尚生态累计质押股份占总股本超过45%。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/%
600512.SH	腾达建设	1	1	增持	1,544.45	3,737.40	1.00
002941.SZ	新疆交建	1	1	增持	0.01	0.32	0.00
000018.SZ	神州长城	2	1	持平	0.00	0.00	0.00
002789.SZ	建艺集团	1	1	减持	(25.00)	(408.28)	(0.38)

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	质押次数	本月累计质押	质押率变动	股份质押比例
300495.SZ	美尚生态	1	718.00	1.20	45.67
603388.SH	元成股份	1	2,400.00	11.62	18.29

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
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
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
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
002586.SZ	围海股份	2018-10-16	证监会核准		20,839.53	5.74	定价	现金	配套融资
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
002051.SZ	中工国际	2019-02-13	股东大会通过	10.31	12,326.84	12.71	定价	资产	融资收购
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

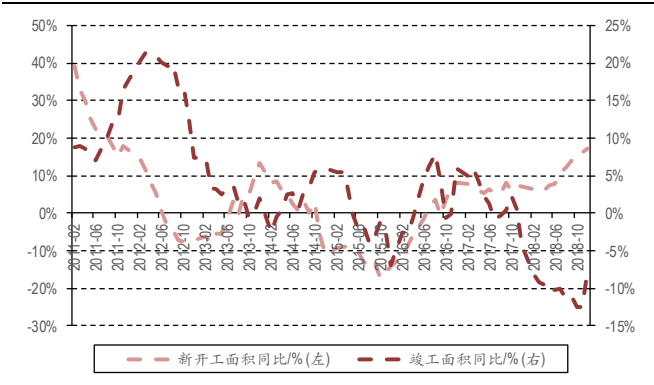
中标公司	中标项目	中标金额/亿	项目类型	项目进度	工期/合作期
中国铁建	集成电路芯片生产线建筑物建设项目 EPC 总承包	EPC	中标	62.80	480 日历天
中国铁建	天津地铁 6 号线工程	EPC	中标	49.26	1419 日历
文科园林	惠安县林口至聚龙道路景观环境综合提升工程 EPC	EPC	中标	6.78	18 个月
围海股份	郎溪县城区水环境整合治理 PPP 项目	PPP	预中标	8.97	17 年
同济科技	翠湖名邸项目施工总承包工程	EPC	中标	4.51	780 日历天
乾景园林	四川省荣经县县城段河道治理工程 PPP 模式	PPP	预中标	2.52	15 年
浦东建设	浦东新区有机质固废处理厂扩建工程	EPC	签署合同	1.42	
纳川股份	文成县城镇管网改造工程 PPP 项目	PPP	中标	8.69	18 年
绿茵生态	农业经济委员会津南区 2019 年造林绿化 EPC	EPC	中标	1.88	
绿茵生态	东丽区 2019 年度造林绿化工程	EPC	中标	2.11	2 个月
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	签署合同	1.67	375 个日历天
杭州园林	良渚遗址公园旅游基础设施配套工程总承包项目	EPC	中标	2.17	220 日历天
东珠生态	河南长葛双洎河国家湿地公园建设项目	EPC	预中标	0.88	
东珠生态	中华大道建设工程总承包	EPC	预中标	16.00	1 年
大千生态	第四届中国绿化博览会博览园建设项目	PPP	预中标	25.67	19 年

资料来源：公司公告及中银国际证券

中标与新签订单的数量与金额均有所回升：本周建筑行业上市公司新签订单 2 项，总金额 3.09 亿元。新中标或预中标订单 13 项，总金额 192.24 亿元。剔除中国铁建 2 个中标项目，其他上市公司中标订单 11 项，总金额 80.18 亿元。中标与新签订单的数量与金额均有所回升。本周新签与新中标订单全部为 PPP 或 EPC 项目，总金额占比分别为 55.06% 与 44.94%。

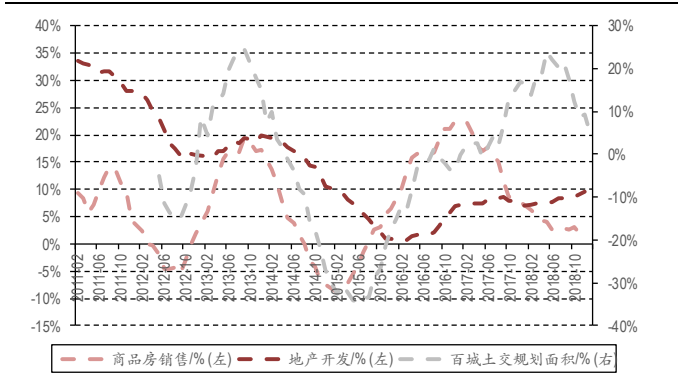
行业数据与新闻

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

本周暂无行业数据发布

1. 《粤港澳大湾区发展规划纲要》发布

中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，明确粤港澳大湾区当前和今后一个时期合作发展的纲领。规划纲要确定了几个重要城市的定位，并推进创新城市走廊建设、创新示范区建设，在交通、城市合作、时间节点、金融等方面做出了更详尽的规划。

点评：《规划纲要》的发布意味标志着“珠三角城市群”正式升级为“粤港澳大湾区”，是中国参与世界级城市竞争的先头部队。“粤港澳大湾区”规划的正式提出，利好广东省内区域基建、水泥、玻璃、地产等行业，未来大湾区固定资产投资以及基础设施建设将对相关行业形成极大的需求。

来源：国务院



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%；EPS0.45，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 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	8.61	88.20	0.50	0.96	17.3	9.0	4.12
603359.SH	东珠生态	买入	17.90	57.04	0.76	1.25	23.5	14.3	7.93
601117.SH	中国化学	买入	6.12	301.90	0.32	0.49	19.4	12.5	5.99
600477.SH	杭萧钢构	买入	4.20	75.21	0.43	0.48	9.8	8.8	1.73
000928.SZ	中钢国际	买入	4.95	62.20	0.33	0.46	14.9	10.8	3.68
601668.SH	中国建筑	增持	6.25	2,624.07	0.78	0.84	8.0	7.4	5.11
601186.SH	中国铁建	增持	11.52	1,527.85	1.18	1.46	9.7	7.9	10.61
002081.SZ	金螳螂	增持	10.29	275.40	0.72	0.82	14.4	12.5	4.80
002482.SZ	广田集团	增持	5.78	88.85	0.42	0.47	13.7	12.3	4.60
300197.SZ	铁汉生态	增持	4.27	97.33	0.33	0.49	12.9	8.7	2.79
300284.SZ	苏交科	增持	11.93	96.57	0.57	0.72	20.8	16.6	4.96
300495.SZ	美尚生态	增持	13.10	78.70	0.47	0.62	27.7	21.1	5.17
000498.SZ	山东路桥	增持	5.91	66.20	0.51	0.52	11.5	11.4	3.86
600039.SH	四川路桥	增持	3.72	134.31	0.29	0.38	12.6	9.9	3.67
601800.SH	中国交建	未有评级	12.67	1,811.19	1.27	1.39	10.0	9.1	10.46
601390.SH	中国中铁	未有评级	7.44	1,664.68	0.70	0.82	10.6	9.1	6.87
600068.SH	葛洲坝	未有评级	7.12	327.86	1.02	1.21	7.0	5.9	5.56
600502.SH	安徽水利	未有评级	4.16	71.60	0.45	0.53	9.2	7.8	3.83
002713.SZ	东易日盛	未有评级	17.11	44.94	0.83	1.30	20.7	13.1	4.03
002310.SZ	东方园林	未有评级	8.31	223.16	0.81	0.87	10.2	9.5	4.52
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	4.83	77.48	0.53	0.74	9.2	6.5	2.36
603017.SH	中衡设计	未有评级	15.24	41.94	0.55	0.75	27.9	20.3	6.23
603018.SH	中设集团	未有评级	18.76	58.87	0.95	1.26	19.8	14.9	7.39
002051.SZ	中工国际	未有评级	13.86	154.22	1.33	1.55	10.4	8.9	7.96

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 2 月 27 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