

行业周报 (第十三周)

2019年03月31日

行业评级:

建筑 增持 (维持)

鲍荣富 执业证书编号: S0570515120002
研究员 021-28972085
baorongfu@htsc.com

黄骥 执业证书编号: S0570516030001
研究员 021-28972066
huangji@htsc.com

方晏荷 执业证书编号: S0570517080007
研究员 0755-22660892
fangyanhe@htsc.com

王涛 021-28972059
联系人 wangtao@htsc.com

本周观点

当前建筑板块的收益风险比具备吸引力, 建议从三条主线把握建筑板块机会: 1) 受益基建补短板 and 区域主题, 长短期逻辑俱佳且一季报利润增速可能超预期的设计检测及工程龙头; 2) 融资出现改善迹象或订单恢复增长的园林龙头及地产后周期品种; 3) 受益政策推动的钢结构龙头。年报及一季报业绩期过后, 建议提升对大基建和园林板块的关注度。

子行业观点

3月28日住建部发布《住房和城乡建设部建筑市场监管司2019年工作要点》, 文中提出开展钢结构装配式住宅建设试点, 推动建立成熟的钢结构装配式住宅建设体系。此前住建部虽然已经多次发文推进装配式建筑应用, 但并未单独提及钢结构形式, 此次发文仅提及钢结构, 我们预计未来钢结构在装配式住宅中的应用比例有望提升, 推荐鸿路钢构, 关注精工钢构。

重点公司及动态

设计检测龙头推荐苏交科, 钢结构龙头推荐鸿路钢构, 长三角工程龙头推荐上海建工, 其余关注岭南股份、金螳螂等。

风险提示: 企业融资改善不及预期; 基建投资增速回暖不及预期。

一周涨幅前十公司

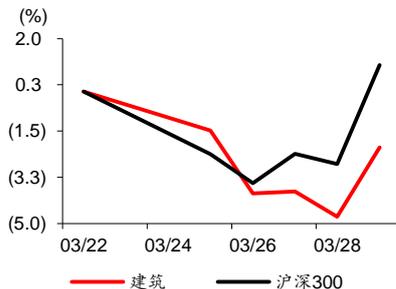
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
农尚环境	300536.SZ	14.87
东易日盛	002713.SZ	10.75
普邦股份	002663.SZ	10.71
花王股份	603007.SH	8.61
达安股份	300635.SZ	6.24
中矿资源	002738.SZ	6.16
海油工程	600583.SH	5.92
启迪设计	300500.SZ	5.84
正平股份	603843.SH	5.48
金螳螂	002081.SZ	4.71

一周跌幅前十公司

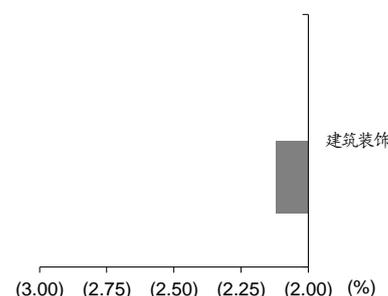
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
北新路桥	002307.SZ	(15.08)
中设股份	002883.SZ	(13.86)
中铝国际	601068.SH	(11.19)
海航基础	600515.SH	(10.61)
神州长城	000018.SZ	(10.30)
华阳国际	002949.SZ	(10.15)
建艺集团	002789.SZ	(10.13)
江河集团	601886.SH	(9.64)
大丰实业	603081.SH	(9.40)
云投生态	002200.SZ	(8.54)

资料来源: 华泰证券研究所

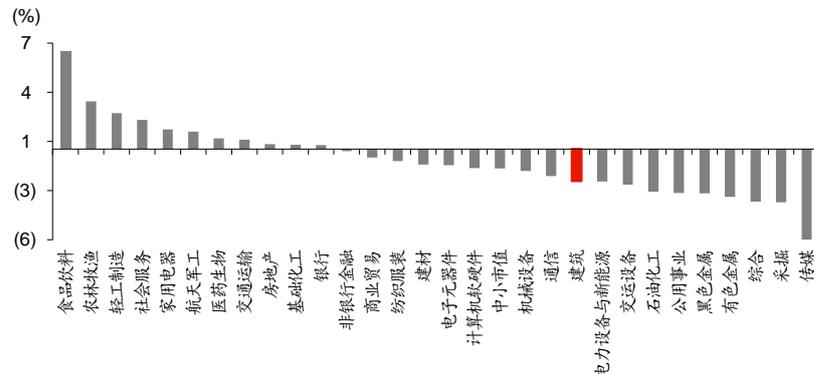
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



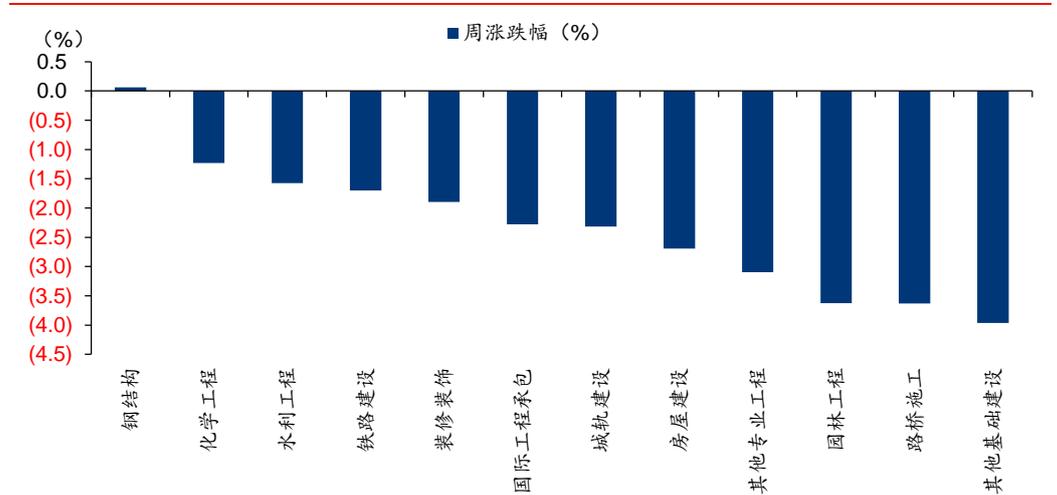
本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	03月29日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
鸿路钢构	002541.SZ	买入	9.13	11.64~12.61	0.40	0.79	0.97	1.12	22.83	11.56	9.41	8.15
金螳螂	002081.SZ	买入	11.78	13.50~14.40	0.72	0.80	0.89	1.03	16.36	14.73	13.24	11.44
四川路桥	600039.SH	买入	3.85	4.18~4.94	0.29	0.38	0.47	0.55	13.28	10.13	8.19	7.00
岭南股份	002717.SZ	买入	9.39	14.00~15.00	0.50	0.76	1.00	1.31	18.78	12.36	9.39	7.17

本周观点

继续关注一季报可能超预期标的，业绩期后可增大对大基建和园林的关注度。过去五个交易日（0325-0329）沪深300指数上涨1.01%，SW建筑指数上涨-2.5%，建筑板块未能延续此前的补涨态势，子板块中，除钢结构取得正收益外，其余子板块均下跌，园林、路桥等板块下跌较多，上周五大基建在上证及沪深300指数反弹的过程中取得较大涨幅，因此相关板块跌幅较小。我们认为上周建筑跑输沪深300，一方面与其之前连续三周取得超额收益后回调有关，另一方面随着主要建筑公司业绩期临近，也一定程度反映了市场对于建筑板块18FY及19Q1收入及利润增速可能承压的担忧，此外还可能反映了市场对经济未来若好转，基建托底需求可能减弱的担心。上周五部分大基建央企发布18FY年报，其中中国铁建和中国中铁18年归母净利增速不及市场预期，而园林龙头东方园林19Q1业绩预告亏损2.2-2.5亿元，18年同期盈利978万元，也可能使市场担心整个板块Q1的融资和经营改善情况。短期内，我们继续建议重点寻找Q1利润增速可能超预期标的，业绩期过后，低估值和基本面见底品种值得关注。

图表1：过去五个交易日（0325-0329）申万建筑三级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

我们认为从估值角度，当前建筑板块的收益风险比具备吸引力。我们预计基建补短板仍然是今年经济稳增长的重要手段，区域一体化进程提速和基建补短板力度加强均有望使基建设计、区域施工龙头估值、业绩双升。园林板块目前的融资改善或仍限于部分龙头公司，板块性的回暖仍待观察。地产新开工下半年虽然存在下行压力，但金螳螂等公共建筑装饰占比较大的装饰企业同样有望受益基建提速为公共建筑市场带来的向上机会。此外，政策层面的推动也有望加快钢结构板块公司基本面的改善。当前建议从三条主线把握建筑板块机会：1) 受益基建补短板和区域主题，长短期逻辑俱佳且一季报利润增速可能超预期的设计检测及工程龙头（苏文科，上海建工等）；2) 融资出现改善迹象或订单恢复增长的园林龙头及地产后周期品种（岭南股份、金螳螂等）；3) 受益政策推动的钢结构龙头（鸿路钢构）。年报及一季报业绩期过后，建议提升对大基建和园林板块的关注度。

钢结构再次受政策推动，基本面角度推荐鸿路钢构，关注精工钢构。3月28日住建部发布《住房和城乡建设部建筑市场监管司2019年工作要点》，文中首要位置提出开展钢结构装配式住宅建设试点，在试点地区保障性住房、装配式住宅建设和农村危房改造、易地扶贫搬迁中，明确一定比例的工程项目采用钢结构装配式建造方式，跟踪试点项目推进情况，推动建立成熟的钢结构装配式住宅建设体系。此前住建部虽然已经通过多个文件推进装配式建筑的应用，但并未单独提及钢结构形式，而是将钢结构和预制混凝土共同提及，此次发文仅提及钢结构，我们预计未来钢结构在装配式住宅技术路线的选取方面可能更加受到重视，推荐鸿路钢构（钢结构加工龙头，成本与产能均具备明显优势），关注精工钢构（装配式集成商龙头，技术授权有望逐步推广）。

图表2：装配式建筑和建筑产业现代化相关规划一览

时间	事件	主要内容
2013年5月	住建部印发《“十二五”绿色建筑和绿色生态区域发展规划》	推动绿色建筑规模化发展，加快绿色建筑产业，加快形成预制装配式混凝土、钢结构等工业化建筑体系。
2014年7月	住建部印发《关于推进建筑业发展和改革的若干意见》	鼓励各地制定建筑产业现代化发展规划以及财政、金融、税收、土地等方面的激励政策，发挥政府投资项目的试点示范引导作用并适时扩大试点范围，积极稳妥推进建筑产业现代化。
2016年2月	发改委、住建部联合印发《城市适应气候变化行动方案》	推广钢结构、预制装配式混凝土结构及混合结构，在地震多发地区积极发展钢结构和木结构建筑。鼓励大型公共建筑采用钢结构，大跨度工业厂房全面采用钢结构，政府投资的学校、幼托、敬老院、园林景观等新建低层公共建筑采用木结构。
2016年2月	中共中央、国务院印发《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》	发展新型建造方式。大力推广装配式建筑，减少建筑垃圾和扬尘污染，缩短建造工期，提升工程质量。制定装配式建筑设计、施工和验收规范。完善部品部件标准，实现建筑部品部件工厂化生产。建设国家级装配式建筑生产基地。加大政策支持力度，力争用10年左右时间，使装配式建筑占新建建筑的比例达到30%、积极稳妥推广钢结构建筑。
2016年2月	国务院关于《深入推进新型城镇化建设的若干意见》	对大型公共建筑和政府投资的各类建筑全面执行绿色建筑标准和认证，积极推广应用绿色新型建材、装配式建筑和钢结构建筑。
2016年8月	国务院关于印发《“十三五”国家科技创新规划》	加强装配式建筑设计理论、技术体系和施工方法研究。研究装配式混凝土结构、钢结构、木结构和混合结构技术体系、关键技术和通用化、标准化、模数化部品部件。研究装配式装修集成技术。构建装配式建筑的设计、施工、建造和检测评价技术及标准体系，开发耐久性好、本质安全、轻质高强的绿色建材，促进绿色建筑及装配式建筑实现规模化、高效益和可持续发展。
2016年9月	国务院办公厅印发《关于大力发展装配式建筑的指导意见》	以京津冀、长三角、珠三角三大城市群为重点推进地区，常住人口超过300万的其他城市为积极推进地区，其余城市为鼓励推进地区，因地制宜发展装配式混凝土结构、钢结构和现代木结构等装配式建筑。力争用10年左右的时间，使装配式建筑占新建建筑面积的比例达到30%。
2017年1月	住建部发布《装配式混凝土建筑技术标准》、《装配式钢结构建筑技术标准》、《装配式木结构建筑技术标准》	此三个标准均为国家标准，自2017年6月1日起实施。
2017年2月	国务院办公厅印发《关于促进建筑业持续健康发展的意见》	装配式建筑原则上应采用工程总承包模式；培养高素质建筑工人，到2020年建筑业中级工技能水平以上的建筑工人数量达到300万，2025年达到1000万；推进建筑产业现代化，推广智能和装配式建筑；加快推进建筑信息模型（BIM）技术在规划、勘察、设计、施工和运营维护全过程的集成应用。
2017年3月	住建部印发《建筑节能与绿色建筑发展“十三五”规划》	到2020年，全国城镇绿色建筑占新建建筑比例超过50%，新增绿色建筑面积20亿平方米以上；城镇新建建筑中绿色建材应用比例超过40%；城镇装配式建筑占新建建筑比例超过15%。
2017年3月	住建部印发《“十三五”装配式建筑行动方案》《装配式建筑产业基地管理办法》《装配式建筑示范城市管理办法》	到2020年：全国装配式建筑占新建建筑的比例达到15%以上，其中重点推进地区、积极推进地区和鼓励推进地区分别大于20%、15%和10%；培育50个以上装配式建筑示范城市，200个以上装配式建筑产业基地，500个以上装配式建筑示范工程，建设30个以上装配式建筑科技创新基地；推动“钢-混”“钢-木”“木-混”等装配式组合结构的研发应用；绿色建材在装配式建筑中的应用比例达到50%以上。
2017年6月	住建部等19部委贯彻落实《国务院办公厅关于促进建筑业持续健康发展的意见》重点任务分工方案	推广智能和装配式建筑。坚持标准化设计、工厂化生产、装配化施工、一体化装修、信息化管理、智能化应用，推动建造方式创新，大力发展装配式混凝土和钢结构建筑，在具备条件的地方倡导发展现代木结构建筑，不断提高装配式建筑在新建建筑中的比例。力争用10年左右的时间，使装配式建筑占新建建筑面积的比例达到30%。
2017年11月	住房城乡建设部办公厅关于认定第一批装配式建筑示范城市和产业基地的函	认定北京市等30个城市为第一批装配式建筑示范城市，北京住总集团有限责任公司等195个企业为第一批装配式建筑产业基地。及时探索总结一批可复制、可推广的装配式建筑发展经验，切实发挥示范引领和产业支撑作用。
2017年12月	住建部发布《装配式建筑评价标准》	自2018年2月1日起，装配式建筑应同时满足下列要求：主体结构部分的评价分值不低于20分；围护墙和内隔墙部分的评价分值不低于10分；采用全装修；装配率不低于50%。
2018年3月	住建部建筑节能与科技司2018年工作要点	加强装配式建筑产业基地建设，培育专业化企业，提高全产业链、建筑工程各环节装配化能力，整体提升装配式建筑产业发展水平。评估第一批、评定第二批装配式建筑示范城市和产业基地。
2018年7月	国务院关于印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》	严格施工扬尘监管。2018年底前，各地建立施工工地管理清单。因地制宜稳步发展装配式建筑。
2018年11月	住建部印发《贯彻落实城市安全发展意见实施方案》	推动装配式建筑、绿色建筑、建筑节能、建筑信息模型（BIM）技术、大数据在建设工程中的应用，推动新型智慧城市建设。
2018年12月	全国住房和城乡建设工作会议	以发展新型建造方式为重点，深入推进建筑业供给侧结构性改革。大力发展钢结构等装配式建筑，积极化解建筑材料、用工供需不平衡的矛盾，加快完善装配式建筑技术和标准体系。
2019年3月	住建部发布《住房和城乡建设部建筑市场监管司2019年工作要点》	提出开展钢结构装配式住宅建设试点，在试点地区保障性住房、装配式住宅建设和农村危房改造、易地扶贫搬迁中，明确一定比例的工程项目采用钢结构装配式建造方式，跟踪试点项目推进情况，推动建立成熟的钢结构装配式住宅建设体系。

资料来源：国务院，发改委，住建部，中国钢结构协会，华泰证券研究所

融资&订单改善，相对涨幅较低，建议一季报业绩期后提升对园林板块关注度。去年以来民企融资难、地方政府去杠杆、PPP规范发展等因素导致板块部分公司出现经营困难，我们认为当前时点龙头公司的债务风险大部分已消除，而融资改善也已经在部分龙头公司中逐步体现，东珠生态等在手现金较多的公司承接订单的意愿或出现好转，行业基本面有望逐步改善。我们预计板块一季度整体经营情况仍处于见底过程中，因此一季报业绩期后建议从三条主线关注园林投资机会：1) 在手现金多，负债率低，承接和推动项目能力较强的新生代龙头，如东珠生态；2) 融资已出现明显改善，18年利润大幅下滑后19年基本面改善弹性较大的传统龙头，如铁汉生态；3) 基本面相对稳定但股价下跌较多，可转债下修转股价后规定转股价格与按可转债实际价格计算的转股沉没成本存在一定差距的公司，如岭南股份。

近期核心推荐标的

(1) 苏文科：1) 可比口径下主业业绩保持较高增长。18年业绩快报归母净利润增速30.81%超市场预期，勘察设计主业收入预计同比增长超30%，承包业务收缩及TA剥离导致并表收入下降导致公司收入增速放缓；2) 出售TA在考虑资产处置收益情况下对公司18年利润预计影响小，但有望增强公司未来利润增长的稳定性及可预测性，短期有望改善公司负债率、利润率等财务指标。设计咨询主业属地化推进顺利，检测收购江苏益铭进一步完善业务能力及区域布局；3) 主业订单有望保持较高增长，国内外业务协同效应有望增强。公司17年国内新签订单在45亿元以上，同比增长近50%，接近17年扣除EP后设计咨询收入的2倍，订单饱满，我们预计18年公司订单增速30%左右，且对19年继续保持高增长保持乐观。

(2) 岭南股份：1) 18年收入/归母净利润增速分别达到85%/53%，在园林行业中排名靠前。19-20年有望实现复合30%左右增长。2) PPP业务占比相对较低，现金流有所改善。目前在手订单或超430亿元，PPP占比1/3左右，2018H1收入中PPP占比仅有22%。18年前三季度经营性现金流净流出同比减少5.17亿元。3) 业务多元化效果显著，水环境和文化旅游项目的业绩增速较快，且现金流相比普通施工业务更好。多元化业务能够对冲经济波动和现金流风险。

(3) 金螳螂：1) 18FY营收YoY+19.53%，归母净利润YoY+11.25%，家装费用增长较快对盈利能力产生影响，预计收入增速未来有望保持较快增长；2) 公装订单增速明显回暖。公司18年在地产精装修带动下公装订单中标增速达到25%，我们预计公司1月在剔除12月订单转移影响情况下订单增速仍有可观增长，未来公装有望继续为公司贡献明显增量；3) 家装定制精装业务有望继续快速增长，C端业务未来或受益地产政策边际放松。

(4) 上海建工：1) 长三角一体化未来有望上升至国家战略，公司未来新签订单增速有望保持较高水平，16-18年连续20%以上工程订单增长有望助力收入增速提升，公司18年计提7亿元大额减值也有助于公司19年轻装上阵；2) 公司14-17年分红率保持45%以上，股息率处行业前列而股价β较低，我们预计未来公司高分红有望持续。3) 2020年3月公司员工持股计划即将解禁，成本价2.78元/股，核心员工动力有望增强，未来国改若能继续深化，运营效率有望提升。

(5) 国检集团：1) 国内建材及工程领域规模最大的第三方综合性检验认证服务机构，未来有望通过内生（四大募投基地投产+自建新网点、五大业务线延伸）+外延（集团资产注入+大部制改革下的收购机会），实现市场份额的快速提升，目前市占率仅1.3%；2) 资质/研发/品牌/网络优势齐备，现金流优异。公司脱胎于中国建材总院，聚焦建材建工检测，2017年检测收入占比71%，毛利占比76%。已在全国设立28个分子公司，拥有11个国家级/14个行业级检验中心。公司经营净现金/净利润超过100%，9月末资产负债率仅19%，零有息负债；3) 检测行业大市场小公司，多因素促行业集中度提升。2017年中国检测市场规模2377亿元，近五年CAGR14%，质量要求提升+研发加速促进第三方检测需求加快释放，预计到2020年市场规模超3000亿元。目前约96%的检测机构仍是百人以下的小微机构，人均产值不足20万元，预计随着检测机构规范化管理加强+事业制单位转企业制提速+检测机构品牌效应加强，头部企业市场份额有望快速提升。

重点公司概况

图表3：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	03月29日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
设计总院	603357.SH	买入	20.97	23.66-25.35	0.89	1.35	1.69	2.05	23.56	15.53	12.41	10.23
山东路桥	000498.SZ	买入	6.08	6.70-7.73	0.51	0.59	0.67	0.76	11.92	10.31	9.07	8.00
中国建筑	601668.SH	买入	6.12	6.94-7.92	0.78	0.91	0.99	1.10	7.85	6.73	6.18	5.56
东方园林	002310.SZ	买入	7.93	11.16-12.09	0.81	0.93	1.10	1.28	9.79	8.53	7.21	6.20
中材国际	600970.SH	买入	7.69	10.40-12.30	0.56	0.79	0.95	1.12	13.73	9.73	8.09	6.87

资料来源：华泰证券研究所

图表4：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
鸿路钢构 (002541.SZ)	业绩符合预期，每10股转增5股，维持“买入”评级 公司3月29日晚公告18年年报，实现收入78.74亿元，YoY+56.46%，实现归母净利润4.16亿元，YoY+98.58%。业绩增速符合我们和市场的预期。业绩高速增长的原因1、新建产能逐步释放；2、钢结构装配式总包业务稳健发展；3、收到政府产业奖励较多。利润分配预案为向全体股东每10股转增5股，派发现金红利0.65元（含税）。我们预计19-21年EPS 0.97/1.12/1.27元，对应目标价11.64-12.61元，维持“买入”评级。 点击下载全文：鸿路钢构(002541,买入)：产能如期释放，经营性现金流亮眼
金螳螂 (002081.SZ)	整体业绩稳定增长，家装/全装修订单放量 公司公告了18年业绩快报，实现收入251亿元，YoY+19.5%，实现归母净利润21.3亿元，YoY+11.25%。公司三季报预计全年归母净利润增长5%-25%，实际增速符合市场和我们的预期。公司在手订单饱满，资金相对充裕，业绩稳健增长，行业龙头地位得到稳固。在订单层面，公司亦表现优秀。根据公告，18年家装和全装修的订单同比增速分别达57%/64%，一方面顺应精装房比例提升的大趋势，另一方面显现了公司较好的战略调整能力和前瞻性。我们预计公司19/20年EPS 0.89/1.03元，对应目标价格区间调整为13.5-14.4元，维持“买入”评级。 点击下载全文：金螳螂(002081,买入)：业绩稳定增长，全装修业务发力
四川路桥 (600039.SH)	Q3单季业绩增速小幅放缓，现金流延续改善 公司18年前三季度累计实现营收246亿元，同比增长14.50%；实现归母净利润5.5亿元，同比增长26.86%（扣非后同比增长34.37%），符合市场预期。公司今年Q1-Q3单季度营收分别同比增长19%、16%、11%，归母净利同比增长26%、28%、23%，Q3小幅放缓但仍维持20%以上增长。前三季度经营现金净流出2.5亿元，投资现金净流出24亿元，但同比均大幅减少流出，现金流显著改善。我们维持预计公司2018-20年EPS为0.38、0.47、0.55元，维持“买入”评级。 点击下载全文：四川路桥(600039,买入)：净利率同比提升，现金流大幅改善
岭南股份 (002717.SZ)	业绩快速增长，拟每10股转增5股，维持“买入”评级 公司3月25日晚公告了18年年报，实现收入88.43亿元，YoY+85.05%，实现归母净利润7.79亿元，YoY+52.90%。增速略超业绩快报数据，略低于我们之前预期。在融资收紧，金融去杠杆的背景下，公司受益于业务多元化布局，业务发展取得突破。收入增速快于归母净利润增速，我们认为主要因为成本上升和竞争加剧导致整体净利率有所下滑。利润分配预案为，每10股转增5股，派发现金红利0.8元（含税）。我们预计19-21年EPS 1.00/1.31/1.57元，对应目标价14.00-15.00元，维持“买入”评级。 点击下载全文：岭南股份(002717,买入)：多元化布局显成效，持续高速增长可期
设计总院 (603357.SH)	18Q4拖累全年收入业绩，19年有望厚积薄发，维持“买入”评级 公司18FY营收16.49亿元，YoY+20.04%，归母净利润4.37亿元，YoY+51.23%，利润增速略高于此前业绩预告增速中值（50%）但不及市场和我们的预期。18FY公司CFO净流入2.57亿元，同比多流入1.4亿元，继续保持较好盈利质量。我们预计19年安徽省此前由于土地等原因而延期审批的十三五交通项目有望提速落地，同时在基建环境转暖情况下新项目设计工作也有望加速开展，公司19FY订单及收入有望恢复较快增长，省外资扎实推进，预计19-21年EPS 1.69/2.05/2.46元，维持“买入”评级。 点击下载全文：设计总院(603357,买入)：省内或厚积薄发，省外资扎实扩张
山东路桥 (000498.SZ)	业绩稳健增长，山东省迎来交通基建投资高峰，维持“买入”评级 公司3月14日晚公告了18年年报，实现收入147.68亿元，YoY+19.25%，实现归母净利润6.64亿元，YoY+15.20%。业绩增速符合我们预期。全年实际收入/净利润与18年预算数相比分别增加9.89/-0.01亿元，基本完成经营计划。18年业绩稳健增长与开工项目较多，对应产值增多有关，也与山东省加大对交通基础设施的投入有关。截止18年底，公司在手未完工项目金额达185.08亿元。我们对公司未来业绩充满信心，预计19-21年EPS 0.67/0.76/0.82元，对应价格区间6.70-7.73元，维持“买入”评级。 点击下载全文：山东路桥(000498,买入)：业务稳健成长，受益山东基建大发展
中国建筑 (601668.SH)	Q4经营向好提速，18年全年业绩超预期 公司公告2018年实现归母净利润363-395亿元，同比增长10.2-19.9%；预计实现扣非归母净利351-387亿元，同比增长10.3-21.6%，超市场和我们的预期，预增的主要原因是主业经营稳中有升，业务结构调整初见成效。我们预计或与高毛利地产结算加快、基建盈利提升有关。考虑到2019年信用环境和基建补短板均有望呈现边际改善，我们根据公司2018年业绩预增情况，小幅上调2018-2020年EPS至0.91/0.99/1.10元（原0.86/0.94/1.04元），当前价格对应19年5.8xPE，维持“买入”评级。 点击下载全文：中国建筑(601668,买入)：Q4经营延续向好，盈利提升业绩超预期

东方园林 拟发行不超过 40 亿元优先股，进一步缓解融资压力

(002310.SZ) 公司 11 月 27 日晚公告，拟非公开发行优先股，发行数量不超过 4000 万股，募集资金不超过 40 亿元，其中 36 亿元拟偿还金融机构贷款及兑付到期债券，4 亿元用来补充流动资金。此举将显著降低公司资产负债率、偿债风险和流动性风险，并通过优先股提升多渠道融资能力，获得长期的稳定资金支持，满足公司业务发展的资金需求。由于优先股的实质是永续债，融资周期相对更长（至少 5 年），而且某些债转股机构和纾困基金能够参与优先股的认购，公司融资压力将进一步缓解。我们预测 18-20 年 EPS 为 0.93/1.10/1.28 元，维持“买入”评级。

[点击下载全文：东方园林\(002310,买入\)：拟发行优先股，进一步缓解融资压力](#)

中材国际 2018 业绩符合预期，盈利水平持续提升

(600970.SH) 2018 年公司实现营收 215 亿元（同比+10%），归母净利润 13.7 亿元（同比+40%），扣非归母净利润 13.3 亿元（同比+100%），符合预期，公司毛利率创历史新高，ROE 恢复至 17%，主要靠利润率和周转率提升驱动，同时公司小幅提升分红比例至 34%，18 年分红收益率达 3.3%，看好公司属地化经营模式推进带来的多元化工程放量，运维业务、环保业务等稳步推进，远期集团工程整合及协同空间大。调整 19-20 年 EPS 为 0.95/1.12 元（调整前 0.99/1.18 元），引入 2021 年 EPS 预测 1.27 元，参考可比公司平均 12 倍估值，给予公司 19 年 11-13 倍目标 PE，上调目标价至 10.4-12.3 元（调整前 7.43-8.42 元），维持“买入”评级。

[点击下载全文：中材国际\(600970,买入\)：ROE 持续提升，估值仍在低位](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表5：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	03月29日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS(元)				P/E(倍)			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
精工钢构	600496.SH	3.59	0.03	0.12	0.22	0.33	119.67	29.92	16.32	10.88

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表6：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年03月29日	中华网	建筑业劳动力短缺问题日益严重 “3D打印房屋”技术将成新增长点 (点击查看原文)
2019年03月28日	新浪财经	工信部部长：将对道路的标示、规则进行智能化改造 (点击查看原文)
2019年03月28日	证券时报网	发改委：1-2月我国公路水路固定资产投资同比增长5.8% (点击查看原文)
2019年03月28日	商务部	外国企业对我塑胶地板产品提起337调查申请 (点击查看原文)
2019年03月27日	中国消费网	湖北：家装投诉增长近四成 (点击查看原文)
2019年03月26日	财联社	中石油智慧管网建设顶层设计基本完成 (点击查看原文)
2019年03月25日	新浪微博	菊部雷暴！智能马桶盖抽查近半不合格，一不小心就上天 (点击查看原文)
2019年03月25日	一鸣网	远离互联网家装陷阱：阿里、腾讯、京东加持新零售的新答案 (点击查看原文)
2019年03月25日	凤凰网	品合换新家：理性消费时代到来，装修行业何去何从 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	公告日期	具体内容
东方园林	2019-03-27	关于“16东林01”投资者回售申报情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-27\5114520.pdf
鸿路钢构	2019-03-30	第四届监事会第十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133856.pdf
	2019-03-30	内部控制鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133869.pdf
	2019-03-30	关于举行投资者接待日活动暨2018年度现场业绩说明会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133874.pdf
	2019-03-30	广发证券股份有限公司关于公司2018年度募集资金使用与存放情况的专项核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133857.pdf
	2019-03-30	关于会计政策变更的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133868.pdf
	2019-03-30	第四届董事会第三十三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133879.pdf
	2019-03-30	募集资金使用情况鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133863.pdf
	2019-03-30	控股股东及其他关联方资金占用情况的专项审计说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133860.pdf
	2019-03-30	2018年年度审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133875.pdf
	2019-03-30	2018年年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133873.pdf
	2019-03-30	2019年度日常关联交易预计的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133877.pdf
	2019-03-30	关于举行2018年年度报告网上说明会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133871.pdf
	2019-03-30	2018年度独立董事述职报告(任德慧) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133864.pdf
	2019-03-30	2018年度独立董事述职报告(罗元清) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133861.pdf
	2019-03-30	独立董事对第四届董事会第三十三次会议相关事项发表的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133859.pdf
	2019-03-30	关于募集资金年度存放与使用情况的专项报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133876.pdf
	2019-03-30	关于2019年度公司对子公司及子公司对母公司提供担保额度的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133862.pdf
	2019-03-30	2018年年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133870.pdf
	2019-03-30	关于召开2018年年度股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133880.pdf
	2019-03-30	关于2019年度公司及其全资子公司向银行申请综合授信额度的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133865.pdf
	2019-03-30	2018年度内部控制评价报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133867.pdf
	2019-03-30	关于全资子公司竞拍取得土地使用权的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133878.pdf
	2019-03-30	内部控制规则落实自查表 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-30\5133866.pdf
岭南股份	2019-03-26	关于2018年度利润分配预案的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113434.pdf
	2019-03-26	2018年年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113439.pdf
	2019-03-26	独立董事2018年度述职报告(云武俊) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113455.pdf
	2019-03-26	关于非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项审核说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113446.pdf
	2019-03-26	独立董事关于第三届董事会第四十七次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113457.pdf

	2019-03-26	2018年年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113436.pdf
	2019-03-26	关于举行2018年度网上业绩说明会的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113449.pdf
	2019-03-26	第三届董事会第四十七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113445.pdf
	2019-03-26	第三届监事会第三十九次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113448.pdf
	2019-03-26	关于2018年度内部控制自我评价报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113437.pdf
	2019-03-26	内部控制鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113441.pdf
	2019-03-26	2018年年度审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113442.pdf
	2019-03-26	关于为项目公司担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113454.pdf
	2019-03-26	关于召开2018年年度股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113456.pdf
	2019-03-26	广发证券股份有限公司关于公司为项目公司担保事项的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113458.pdf
	2019-03-26	实际盈利数与承诺盈利数差异鉴证报告（三） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113447.pdf
	2019-03-26	实际盈利数与承诺盈利数差异鉴证报告（二） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113444.pdf
	2019-03-26	2018年度财务决算报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113433.pdf
	2019-03-26	关于募集资金2018年度存放与使用情况的专项报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113452.pdf
	2019-03-26	内部控制规则落实自查表 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113438.pdf
	2019-03-26	实际盈利数与承诺盈利数差异鉴证报告（一） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113450.pdf
	2019-03-26	募集资金年度存放与使用情况专项鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113435.pdf
	2019-03-26	独立董事2018年度述职报告（蔡祥） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113451.pdf
	2019-03-26	关于变更注册资本相应修订公司章程的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113443.pdf
	2019-03-26	独立董事2018年度述职报告（邢鼎） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113453.pdf
	2019-03-26	关于2019年度对外担保额度预计的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-26\5113440.pdf
葛洲坝	2019-03-28	葛洲坝公开发行2019年公司债券（第一期）在上海证券交易所上市的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-28\5123015.pdf
上海建工	2019-03-29	上海建工第七届监事会第十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-29\5127330.pdf
	2019-03-29	上海建工关于2019年度担保额度预计及提请股东大会授权的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-29\5128087.pdf
	2019-03-29	上海建工独立董事对相关事项的独立意见（二） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-29\5128097.pdf
	2019-03-29	上海建工独立董事关于续签日常关联交易协议及年度日常关联交易事项的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-29\5128077.pdf
	2019-03-29	上海建工2018年年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-29\5127359.pdf
	2019-03-29	上海建工关于2018年度利润分配方案的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-29\5127659.pdf
	2019-03-29	上海建工2018年度独立董事述职报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-29\5127347.pdf
	2019-03-29	海通证券股份有限公司关于上海建工集团股份有限公司2018年度募集资金存放与实际使用情况的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-29\5127900.pdf

	2019-03-29	上海建工第七届董事会审计委员会 2018 年度履职报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127333.pdf
	2019-03-29	上海建工（集团）总公司与上海建工集团股份有限公司之日常关联交易协议 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127338.pdf
	2019-03-29	上海建工 2018 年度日常关联交易执行情况及 2019 年度日常关联交易预计公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5128072.pdf
	2019-03-29	上海建工 2018 年年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127326.pdf
	2019-03-29	上海建工第七届董事会第十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127334.pdf
	2019-03-29	上海建工关于 2018 年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127654.pdf
	2019-03-29	上海建工关于续签《日常关联交易协议》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5128102.pdf
	2019-03-29	上海建工 2018 年度履行社会责任的报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127339.pdf
	2019-03-29	立信会计对上海建工 2018 年度审计报告及财务报表 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127355.pdf
	2019-03-29	上海建工独立董事对相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127894.pdf
	2019-03-29	立信会计对上海建工 2018 年度关联方资金使用情况专项审核报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127351.pdf
	2019-03-29	立信会计对上海建工 2018 年度内控审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127336.pdf
	2019-03-29	上海建工关于会计政策变更的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5128082.pdf
	2019-03-29	募集资金年度存放与使用情况鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5128092.pdf
	2019-03-29	上海建工 2018 年度内部控制评价报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-29/5127343.pdf
中国铁建	2019-03-26	中国铁建 PPP 项目中标公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-26/5112349.pdf
	2019-03-26	中国铁建重大工程中标公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-26/5112344.pdf
中国中冶	2019-03-27	中国中冶关于 A 股闲置募集资金暂时补充流动资金到期归还的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-27/5115480.pdf
中国建筑	2019-03-28	中国建筑重大项目公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-28/5122274.pdf
	2019-03-28	中国建筑关于部分限制性股票回购注销完成公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-28/5122275.pdf
	2019-03-25	中国建筑关于媒体报道事件的说明公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-25/5108618.pdf
中国电建	2019-03-30	中国电建关于子公司参与设立广德中电建盛泰投资合伙企业（有限合伙）的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-30/5133034.pdf
	2019-03-30	中国电建关于子公司参与设立广德中电建盛府投资合伙企业（有限合伙）的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-30/5133027.pdf
中设集团	2019-03-27	中设集团 2018 年年度股东大会之法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-27/5116472.pdf
	2019-03-27	华泰联合证券有限责任公司关于中设设计集团股份有限公司第一期员工持股计划（草案）之独立财务顾问报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-27/5116470.pdf
	2019-03-27	中设集团 2018 年年度股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-27/5116473.pdf
	2019-03-27	中设集团第一期员工持股计划 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-27/5116471.pdf
设计总院	2019-03-26	设计总院关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-26/5110119.pdf
	2019-03-26	设计总院关于使用闲置自有资金进行委托理财的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-3/2019-03-26/5110124.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

建筑企业融资改善不及预期:当前关于改善民营企业等建筑企业融资的政策利好频出，但民营企业融资能否改善仍与宏观经济环境，金融机构风险偏好及民营企业目前的经营状况等多种因素相关，民营企业融资改善力度存在不及预期的可能；

基建投资增速回暖不及预期:尽管关于基建稳增长的政策面利好在不断推进，且由中央逐步落实至地方，但基建投资仍受天气，政策传导进度、资金到位程度等多因素影响，投资增速回暖可能不及预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com