

# 建筑

行业研究/周报

## 持续看好一带一路和长三角投资机会，关注钢结构板块

—建筑周报 20190408

建筑周报

2019年04月08日

### 报告摘要:

#### ● 上周行情: 中信建筑行业上涨5.35%，跑赢沪深300指数0.45个百分点

上周中信建筑指数上涨5.35%，沪深300指数上涨4.90%，跑赢沪深300指数0.45个百分点。其中建筑施工上涨5.46%，跑赢沪深300指数0.56个百分点，建筑装饰指数上涨4.56%，跑输沪深300指数0.34个百分点。

#### ● 行业观点

在95家已发18年业绩的公司中，预期内35家公司或处于业绩上行期，而这些公司主要有几类：1) 在16年处于行业低谷的装修公司；2) 长三角区域的设计公司；3) 受益于装配式建筑政策驱动的钢构公司。整体行情逐步向好，除了正处估值底部等待修复的标的之外，处于子行业上行期且能够带来eps提升的标的或将成为驱动行业上行的主力。建议关注长三角区域政策驱动下受益的设计公司苏交科，一带一路受益标的中国铁建、中国中铁、北方国际，或受益于行业回暖的装修头部企业金螳螂，受益于建筑装配式政策驱动的钢构公司富煌钢构、鸿路钢构、东南网架、精工钢构。

#### ● 行业订单跟踪

上周建筑行业新公告重大项目金额约215.84亿元，其中基础设施类项目较多，金额最大的为同济科技中标的乌梁素海流域山水林田湖草生态保护修复试点工程项目，金额为180亿元，总量占上周合同金额的83.40%。

#### ● 重要新闻: 建筑业重回高位景气区间

2019年3月，建筑业商务活动指数为61.7%，比上月上升2.5个百分点。本月企业用工量有所增加，从业人员指数为54.1%，比上月上升0.9个百分点，表明随着气候转暖和节后集中开工，建筑业生产扩张加快。从市场需求看，新订单指数为57.9%，比上月上升5.9个百分点，为15个月高点，随着基础设施建设项目加快推进，行业发展预期继续向好。

#### ● 风险提示

基建/地产投资下滑；PPP融资收紧；海外投资风险。

### 盈利预测与财务指标

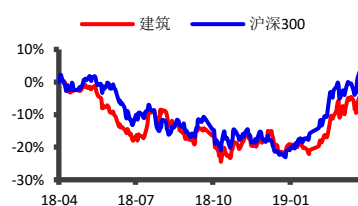
代码	重点公司	现价 4月4日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
601186	中国铁建	12.18	1.18	1.32	1.51	10.32	8.2	8.1	推荐
601390	中国中铁	7.49	0.70	0.75	0.93	10.70	9.99	8.05	暂无评级
002743	富煌钢构	7.56	0.21	0.25	0.36	36.00	30.24	21.00	推荐
002135	东南网架	6.21	0.10	0.17	-	62.10	36.53	-	暂无评级
600496	精工钢构	3.61	0.04	0.11	0.19	90.25	32.82	19.00	暂无评级
000065	北方国际	14.50	0.97	0.77	0.92	18.70	10.03	15.75	暂无评级
300284	苏交科	12.78	0.73	-	0.97	21.11	10.03	12.57	暂无评级
002541	鸿路钢构	9.34	0.60	0.79	0.97	15.57	11.82	9.63	暂无评级
002081	金螳螂	12.16	0.73	-	0.98	11.1	-	12.41	推荐

资料来源: 公司公告、民生证券研究院 (暂无评级的公司数据来自 wind 一致性预测)

### 推荐

维持评级

#### 行业与沪深300走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

#### 分析师: 陶贻功

执业证号: S0100513070009

电话: 010-85127892

邮箱: taoyigong@mszq.com

#### 研究助理: 王介超

执业证号: S0100117060026

电话: 010-85127433

邮箱: wangjiechao@mszq.com

#### 研究助理: 任菲菲

执业证号: S0100117120034

电话: 021-58768652

邮箱: renfeifei@mszq.com

#### 相关研究

## 目录

一、行业观点及投资建议 .....	3
(一) 行业观点 .....	3
(二) 重点关注个股 .....	3
二、上周行情回顾 .....	5
(一) 板块行情 .....	5
(二) 个股行情 .....	7
三、行业订单跟踪 .....	7
四、行业动态跟踪 .....	8
(一) 行业要闻 .....	8
(二) 公司公告 .....	8
五、风险提示 .....	10
插图目录 .....	11
表格目录 .....	11

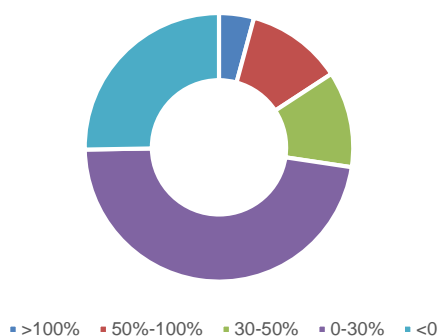
## 一、行业观点及投资建议

### （一）行业观点

当前建筑行业已有 95 家公司发布了 2018 年业绩数据，从单年度业绩增速来看，增速高于 100% 的有 4 家，增速在 50-100% 的有 11 家，30-50% 的有 11 家，0-30% 的有 45 家，<0 的有 24 家。

假设 18、19 年发展趋势相似，我们将 18-19E 平均增速（19E 采用 wind 一致预期中枢）或 18 年业绩增速与 16-17 年平均水平作对比，可大致判断在这 95 家公司中，预期内 35 家公司或处于业绩上行期，而这些公司主要有几类：1）在 16 年处于行业低谷的装修公司；2）长三角区域的设计公司；3）受益于装配式建筑政策驱动的钢构公司。

图 1：单年度业绩增速分布



资料来源：wind，民生证券研究院

在整体行情日益蒸蒸日上的背景之下，我们认为除了正处估值底部等待修复的标的之外，处于子行业上行期且能够带来 eps 提升的标的或将成为驱动行业上行的主力。结合我们近期的调研情况，建筑工业化或将成为建筑行业的新一轮驱动力量，19 年订单和业绩增量有望持续释放。

建议关注长三角区域政策驱动下受益的设计公司苏交科，一带一路受益标的中国铁建、中国中铁、北方国际，或受益于行业回暖的装修头部企业金螳螂，受益于建筑装配式政策驱动的钢构公司富煌钢构、鸿路钢构、东南网架、精工钢构。

### （二）重点关注个股

#### 中国建筑：

**1) Q4 业绩改善显著，18 年业绩持续稳增。**公司业绩快报预计 18 年归母净利润同比增加 10.2% 到 19.9%，与 Q3 相比提升 4.3-14 个百分点，与 17 年提升 0-9.6 个百分点，预计扣除非归母净利润为 351 亿元至 387 亿元，同比增加 10.3% 到 21.6%，与 Q3 相比提升 4.1-15.4 个百分点，与 17 年相比提升 0.9-12.2 个百分点。前三季度归母净利润增速 5.9%，

相比之下 Q4 业绩回升显著，印证了四季度集中回款结算及改善的预期。

**2) 自三季度起订单拿单情况持续向好，行业改善预期增强。**截至 Q1/Q2/Q3，公司建筑业新签合同额分别为 5383/12140/16639 亿元，同比增速分别为 24.3%/1.6/3.8%，上半年因融资环境与 PPP 清库影响暂时承压，7 月政策面改善以来拿单情况逐步向好，到 11 月累计新签订单 2.08 万亿 (YOY=6.30%)，增速较 10 月回升 4.1 个百分点，较二季度末相比已回升 4.7 个百分点。

**3) 第三期员工持股计划授予条件已达成，明确业绩目标，有望持续释放经营活力。**公司第三期员工持股计划进展顺利，当前股票授予条件已达成，并于 12 月 26 日授予，授予人数为 2081 人，本次持股计划授予范围更广，且确定了相应解锁条件，自 2018 年起，三年净利润 CAGR 不低于 9.5%，ROE 不低于 13.5%，有望助力公司长期稳健增长。

公司在手订单充沛，主业经营稳中有升，业务结构不断改善，有望率先受益于行业回暖。预计 2018-2020 年归母净利润分别为 361.00, 398.32, 440.19 亿元，对应 EPS 分别为 0.86, 0.95, 1.05 元，PE 为 5.74/7.34/6.64，维持“推荐”评级。

#### 中国铁建：

公司的基建领域领军企业，当前正值基建结构性回暖，中西部固投数据增速持续提升，西部交通基建投资持续上行。铁路投资自 5 月起提速，当前完成进度已超 78%，9 月单月投资 1110.89 亿元，同比增速达 20.91%，三季度铁路投资明显加速。

基建“补短板”为当前行业主题，自 7 月份政治局会议以来，政策持续加码。十三五规划后半段普速铁路（中西部区域较多）有望发力，Q3 中西部区域公路项目新增招标显著增多，政策推进之下，中西部基建资金落地较快，相关项目有望加速推进。公司川藏铁路项目一马当先，在“补短板”领域内竞争优势凸显。

公司 17-18 年新签订单总量 23999.69 亿元，与 17 年营收比值约 3.52 倍，在手订单充足，业绩保障能力较高。

#### 富煌钢构：

装配式建筑方兴未艾，钢结构装配将成为主流。住建部推进装配式建筑发展，2020 年全国装配式建筑占比将达 15%以上。对标日本和美国，钢构建筑占比分别为 71%和 25%，到 2016 年我国占比仅为 6%，后续发展空间广阔。

材料端压力减轻，公司盈利保持稳定增长。材料端钢材价格中枢下移有利于降低成本，公司通过推动业务模式升级，获得房建施工总包特级资质后，可以由分包模式逐步晋升为总包模式，有利于提高项目净利率，并通过降低各项成本和费用，实现了整体环节的提质增效，增强了公司的盈利能力。

民营建筑企业回款边际改善，公司有望受益。2018 年 11 月以来，政策多次发文要求各地区、各有关部门和大型国有企业积极清理被拖欠的民营企业中小企业账款，公司后续回款有望向好。

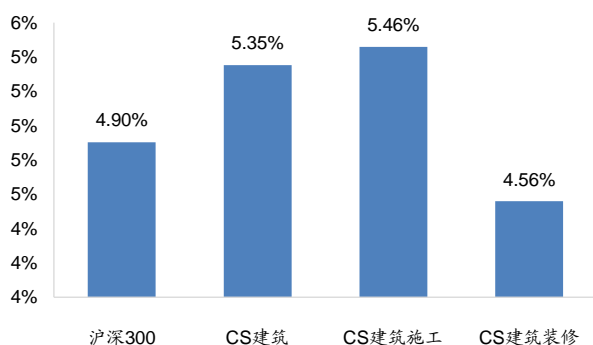
预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.25 元、0.36 元、0.46 元，对应的 PE 分别为 36 倍、30.24 倍、21 倍。

## 二、上周行情回顾

### (一) 板块行情

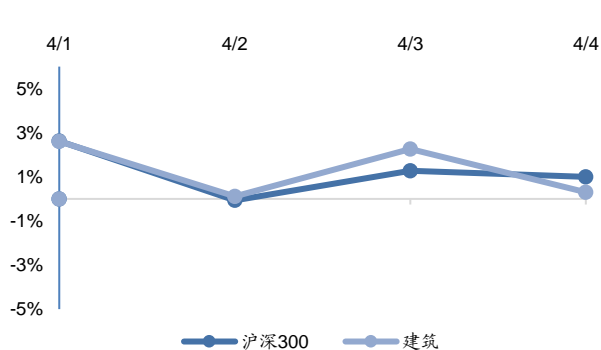
上周中信建筑指数上涨 5.35%，沪深 300 指数上涨 4.90%，跑赢沪深 300 指数 0.45 个百分点。其中建筑施工上涨 5.46%，跑赢沪深 300 指数 0.56 个百分点，建筑装饰指数上涨 4.56%，跑输沪深 300 指数 0.34 个百分点。

图 2：上周建筑指数上涨 5.35 个百分点



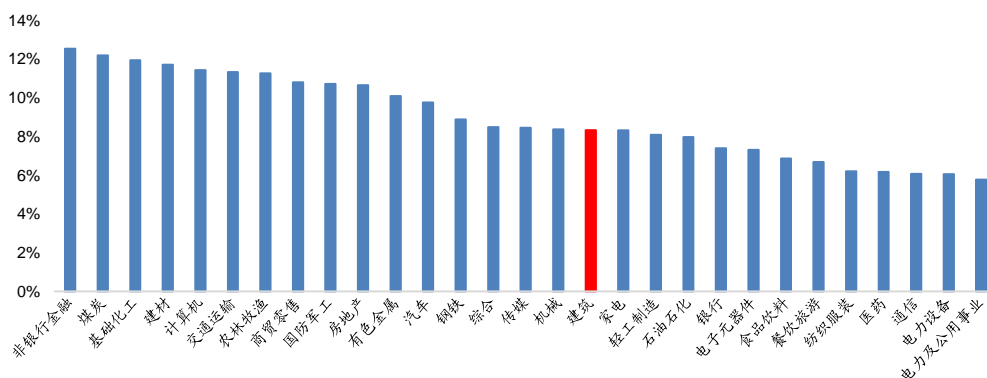
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：上周建筑指数跑赢沪深 300 0.45 个百分点



资料来源：wind，民生证券研究院

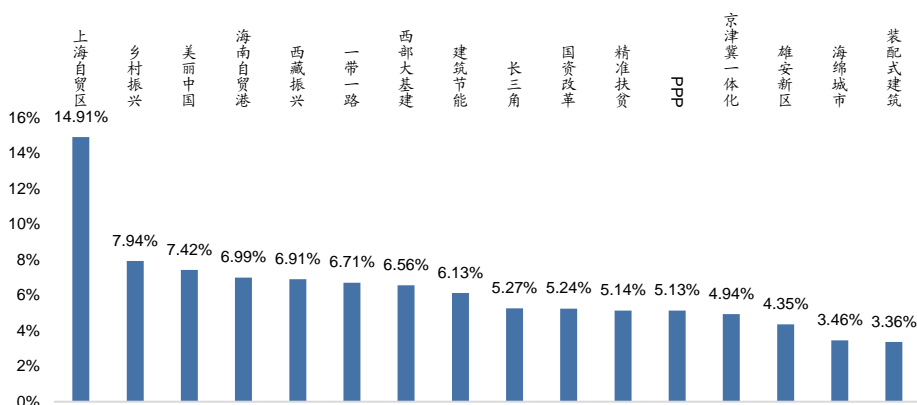
图 4：全行业周涨跌幅对比



资料来源：Wind，民生证券研究院

上周建筑相关主题板块中表现最好的前三位是上海自贸区、乡村振兴和美丽中国，涨幅分别为 14.91%，7.94%和 7.42%。

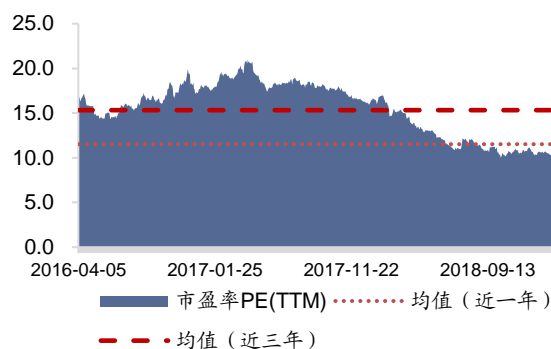
图 5：主题板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

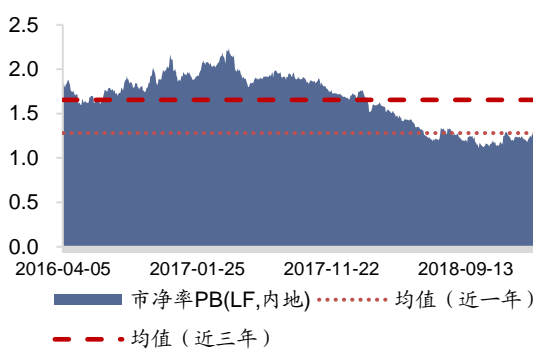
截至上周, 建筑板块 PE (ttm) 为 13.36, 与近一年 PE 均值 11.52 相比上升 1.84, 与近三年 PE 均值相比下降 1.97; PB (LF) 为 1.46, 与近一年均值 1.28 相比上升 0.18, 与近三年均值 1.66 相比下降 0.19。当前建筑板块估值仍处于较低水平, 维持基本面改善估值修复逻辑。

图 6: 建筑行业近三年 PE 变化



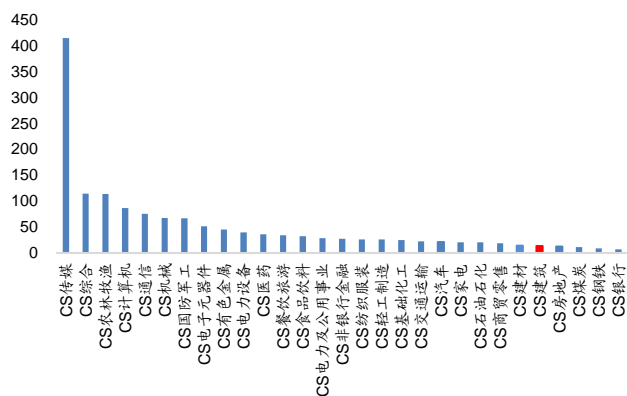
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 7: 建筑行业近三年 PB 变化



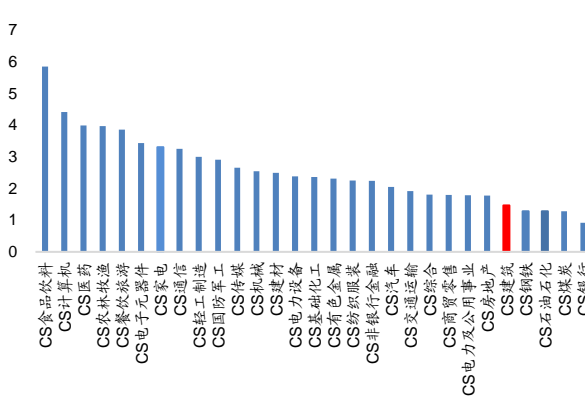
资料来源: wind, 民生证券研究

图 8: 全行业 PE 对比情况



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 9: 全行业 PB 对比情况



资料来源: wind, 民生证券研究院

## (二) 个股行情

上周中信建筑行业个股涨幅前五的公司为北方国际（33.64%）、中钢国际（21.69%）、全筑股份（20.39%）、建研集团（19.79%）、普邦股份（18.34%）；个股跌幅前五的公司为启迪设计（-5.59%）、博信股份（-1.47%）、中设股份（-1.42%）、中衡设计（0.33%）、沃施股份（0.78%）。

表 1: 建筑行业个股涨幅前五

证券代码	证券简称	股价(元)	周涨幅%	年初至今涨幅	相对于沪深 300 区间涨跌幅%
000065.SZ	北方国际	14.50	33.64%	88.80%	28.74%
000928.SZ	中钢国际	7.18	21.69%	65.06%	16.79%
603030.SH	全筑股份	8.62	20.39%	69.02%	15.49%
002398.SZ	建研集团	6.96	19.79%	55.01%	14.89%
002663.SZ	普邦股份	4.00	18.34%	61.94%	13.44%

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 2: 建筑行业个股跌幅前五

证券代码	证券简称	股价(元)	周涨幅%	年初至今涨幅	相对于沪深 300 区间涨跌幅%
300500.SZ	启迪设计	27.00	-5.59%	21.18%	-10.49%
600083.SH	博信股份	18.83	-1.47%	4.61%	-6.37%
002883.SZ	中设股份	28.44	-1.42%	45.25%	-6.32%
603017.SH	中衡设计	15.23	0.33%	53.37%	-4.57%
300500.SZ	启迪设计	27.00	-5.59%	21.18%	-10.49%

资料来源: wind, 民生证券研究院

## 三、行业订单跟踪

上周建筑行业新公告重大项目金额约 215.84 亿元，其中基础设施类项目较多，金额最大的为同济科技中标的乌梁素海流域山水林田湖草生态保护修复试点工程项目，金额为 180 亿元，总量占上周合同金额的 83.40%。

表 3: 行业上周新中标/签署合同信息

公告日期	公司	领域	项目	金额 (亿元)	工期	区域	类型
20190401	维业股份	系统工程建 设	寿县备用水源地建设(EPC)项目	1.24	不超过 210 天	安徽	中标
20190401	维业股份	系统工程建 设	厦门万久科技厂房工程施工	0.57	365 日历 天	福建	中标
20190403	同济科技	基础设施	乌梁素海流域山水林田湖草生态保 护修复试点工程项目	180	总履约期限 不超过 5 年。	内蒙古	中标
20190403	中化岩土	基础设施	东西城市轴线(成渝高速公路收费站 -龙泉驿区界)工程勘察-设计-施工总 承包一标段	26	2021 年 2 月 28 日前具备 通车条件	四川	中标

20190403	美尚生态	基础设施	机场大道两侧景观带(江海大道~金通三大道)工程施工图优化设计、施工总承包工程	1.27	261 日历天	江苏	签约
20190404	重庆建工	基础设施	重庆市溉澜溪(B02-3/02 地块)项目施工总承包工程	6.76	730 日历天	重庆	中标

资料来源: wind, 民生证券研究院

## 四、行业动态跟踪

### (一) 行业要闻

**【统计局: 3月 PMI 发布, 建筑业重回高位景气区间】**2019年3月, 建筑业商务活动指数为 61.7%, 比上月上升 2.5 个百分点。本月企业用工量有所增加, 从业人员指数为 54.1%, 比上月上升 0.9 个百分点, 表明随着气候转暖和节后集中开工, 建筑业生产扩张加快。从市场需求看, 新订单指数为 57.9%, 比上月上升 5.9 个百分点, 为 15 个月高点, 随着基础设施建设项目加快推进, 行业发展预期继续向好。

**【央行 3 月对金融机构借贷便利金额】**3 月人民银行对金融机构开展常备借贷便利操作共 327.2 亿元, 其中 7 天 95.2 亿元, 1 个月 232 亿元, 期末常备借贷便利余额为 327.2 亿元; 3 月末对金融机构开展中期借贷便利操作, 期末中期借贷便利余额为 37265 亿元。(2019 年 4 月 1 日)

**【商务部: 外商投资准入负面清单修订】**关于外商投资准入负面清单, 发改委、商务部正在做好负面清单修订的相关工作, 推动外资在更多的领域独资经营, 进一步加大在自贸区压力测试的力度, 同时正在抓紧清理外商投资准入负面清单之外的限制措施, 确保实现负面清单以外的市场准入内外资一致。(商务部, 2019 年 4 月 4 日)

**【新华社: 美国总统特朗普会见中美全面经济对话中方牵头人刘鹤】**当地时间 4 月 4 日, 美国总统特朗普在白宫会见正在华盛顿进行第九轮中美经贸高级别磋商的中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤。刘鹤表示, 两天来, 双方经贸团队进行了富有成效的磋商, 特别是在经贸协议文本等重要问题上达成了新的共识。特朗普表示, 我很高兴看到, 双方经贸磋商已经取得巨大进展, 希望双方经贸团队再接再厉, 抓紧解决剩余问题, 争取早日达成一个全面、历史性的协议, 这不仅有利于美中两国, 也有利于全世界。我期待在双方达成协议之后, 同习主席举行会晤, 共同见证这一伟大时刻。我还要特别感谢习主席作出中方整类别管芬太尼类物质的重要决定, 这件事对美国人民和中美禁毒合作具有重大意义。(2019 年 4 月 5 日)

### (二) 公司公告

表 4: 公司公告——发债、发行股票



公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190402	全筑股份	拟发行债券	拟发行不超过人民币 15 亿元的债券类产品 (包括但不限于短期融资券、超短期融资券、中期票据、公司债、可转债、私募债券、资产支持类票据等), 期限不超过 8 年。
20190403	中国核建	发行可转债	公司公开发行可转换公司债券已获得中国证券监督管理委员会核准。本次发行的 A 股可转换公司债券发行规模为 299,625 万元可转债, 期限为自发行之日起六年。票面利率第一年为 0.2%、第二年为 0.4%、第三年为 1.0%、第四年为 1.5%、第五年为 1.8%、第六年为 2.0%。本次发行的可转债每年付息一次, 到期归还本金和最后一年利息。

资料来源: wind, 民生证券研究院

**表 5: 公司公告——股权质押**

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190403	东南网架	股权解质押	公司第一大股东及一致行动人东南集团于 2019 年 4 月 1 日解除质押 11200 万股, 本次解除质押占其所持股份比例为 35.61%。截至本公告披露日, 郭明明及一致行动人杭州浩天物业管理服务有限公司合计持有公司股份 4.40 亿股, 占公司总股本的 42.52%。其中处于质押状态的股份数为 1.77 亿股, 占控股股东、实际控制人及一致行动人股份的比例为 40.22%, 占公司总股本的 17.10%。
20190403	江河集团	股权解质押	2019 年 4 月 1 日, 公司大股东北京江河源控股有限公司将之前追加质押股票中的 1200 万股办理解除质押, 解除质押后江河源在国元信托质押股份为 6,850 万股。截至本公告日, 江河源持有公司 3.16 亿股, 已累计质押 2.41 亿股, 质押数量占所持公司股份总数的 76.20%, 占公司总股本的 20.84%。江河源及其一致行动人刘载望先生合计持有公司 6.05 亿股, 已累计质押 4.03 亿股, 质押数量占所持公司股份总数的 66.54%, 占公司总股本的 34.88%。
20190404	鸿路钢构	股权解质押	近日公司控股股东商晓波先生将其持有本公司的部分股份解除质押业务。本次共解除 3132 万股, 占其所持股份 15.96%。截至 2019 年 4 月 2 日, 公司控股股东、实际控制人商晓波先生、邓焯芳女士作为一致行动人合计持有公司股份 2.52 亿股, 占公司总股本的 48.06%。商晓波先生、邓焯芳女士累计质押股份为 1.28 亿股, 占其持股总数的比例为 50.90%, 占公司总股本的 24.46%。

资料来源: wind, 民生证券研究院

**表 6: 公司公告——担保**

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190402	北方国际	担保	为保障控股子公司深圳华特容器股份有限公司生产线改造升级的资金需求, 公司拟为深圳华特向兵工财务有限责任公司或其他银行新增短期贷款提供不超过人民币 3000 万元连带责任保证担保。
20190402	全筑股份	担保	根据公司经营发展的需要, 公司拟为全资及控股子公司 (上海全筑装饰有限公司等 8 家) 向金融机构融资提供总额不超过人民币 35 亿元 (含 35 亿元) 的担保。
20190403	诚邦股份	担保	公司以其持有的东方诚创 9.9% 股权做为质押, 杭州联创纵诚资产管理有限公司以其持有的东方诚创 90% 股权做为质押, 为临汾市东方诚创工程项目管理有限公司担保项目融资贷款人民币 25,000 万元, 本次担保不存在反担保。

资料来源: wind, 民生证券研究院

**表 7: 公司公告——权益/停牌复牌/诉讼等**

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190402	博信股份	股东减持	: 持股 5% 以上股东西藏康盛投资管理有限公司于 2019 年 4 月 1 日通过上海证券交易所集中竞价交易系统总计减持公司股份 3,952,800 股, 占公司总股本的 1.71861%。

20190403	苏文科	股东减持	持有本公司股份 371.39 万股/1018.98 万股/426.53 万股（分别占公司总股本 0.46%/1.26%/0.53%）李大鹏/潘岭松/张海军、计划自本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内（2019 年 4 月 26 日-2019 年 10 月 25 日），以集中竞价或大宗交易的方式合计减持不超过 90 万股/250 万股/100 万股本公司股份（不超过公司总股本比例 0.11%/0.31%/0.12%）。
----------	-----	------	--

资料来源：wind，民生证券研究院

**表 8：公司公告——高层变更**

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190402	北方国际	高层变更	公司证券事务代表刘博先生因工作变动，申请辞去证券事务代表职务。刘博先生未持有公司股票，辞职后仍继续在公司担任其他职务。公司七届十五次董事会审议通过《变更公司证券事务代表的议案》，同意聘任王碧琪女士担任公司证券事务代表，任职期限自董事会审议通过之日起至第七届董事会任期届满为止。
20190402	中工国际	高层变更	公司董事会于 2019 年 3 月 31 日收到公司副董事长丁建先生的书面辞职报告。丁建先生因工作变动原因，申请辞去公司副董事长职务，辞职后将继续在公司任职，担任党委书记、董事、总经理职务。 公司近日收到总经理罗艳女士的书面辞职报告。由于工作变动原因，罗艳女士申请辞去公司总经理职务，辞职后将担任公司董事长、董事会战略委员会主任委员及董事会提名委员会委员。公司于 2019 年 3 月 31 日召开第六届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于聘任公司总经理的议案》。经董事长提名，聘任丁建先生为公司总经理，任期与第六届董事会一致。
20190403	中国建筑	高层变更	2019 年 4 月 1 日，王祥明先生向中国建筑股份有限公司董事会递交辞呈。因工作调动，王祥明先生向公司辞去公司董事、战略委员会委员、总裁职务

资料来源：wind，民生证券研究院

## 五、风险提示

基建/地产投资下滑；PPP 融资收紧；海外投资风险

## 插图目录

图 1: 单年度业绩增速分布 .....	3
图 2: 上周建筑指数上涨 5.35 个百分点 .....	5
图 3: 上周建筑指数跑赢沪深 300 0.45 个百分点 .....	5
图 4: 全行业周涨跌幅对比 .....	5
图 5: 主题板块周涨跌幅对比 .....	5
图 6: 建筑行业近三年 PE 变化 .....	6
图 7: 建筑行业近三年 PB 变化 .....	6
图 8: 全行业 PE 对比情况 .....	6
图 9: 全行业 PB 对比情况 .....	6

## 表格目录

表 1: 建筑行业个股涨幅前五 .....	7
表 2: 建筑行业个股跌幅前五 .....	7
表 3: 行业上周新中标/签署合同信息 .....	7
表 4: 公司公告——发债、发行股票 .....	8
表 5: 公司公告——股权质押 .....	9
表 6: 公司公告——担保 .....	9
表 7: 公司公告——权益/停牌复牌/诉讼等 .....	9
表 8: 公司公告——高层变更 .....	10

## 分析师与研究助理简介

**陶贻功**，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。2015年“天眼”采掘行业最佳选股分析师第二名；2016年“慧眼”环保行业第二名。

**王介超**，咨询师（投资），高级工程师，一级建造师。冶金及建筑行业工作近8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任技术负责人，主任，项目经理，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、煤炭方向的研究工作。

**任菲菲**，南安普顿大学硕士，风险与金融专业，2017年加入民生证券，从事建筑方向研究工作。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。