

行业周报 (第三十周)

2019年07月28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 执业证书编号: S0570519040004
研究员 021-28972059
wangtao@htsc.com

本周观点

18年7月末中央明确提出“六稳”后,建筑板块短时间内迎来了明显的估值修复,我们认为当前板块的机构持仓结构、年初至今涨幅等因素与去年同期类似,但政策环境和公司基本面的趋势和去年同期相比有一些微妙的差异。总体来看,我们认为若今年7月末可能召开的国常会与政治局会议再次将稳增长提到较为重要的位置,建筑板块仍然有望在短期内获得较为可观的估值修复,若后续基建投资增速能够如期回升,则估值修复有望延续,政策催化行情中基建设计及央企龙头或仍是弹性较大的龙头标的。

子行业观点

当前时点压制板块估值的主要矛盾,除政策方向的不明确外,还包括上半年总体宽松的政策和融资环境并未在投资增速上得以体现。因此我们认为未来若基建托底在国常会和政治局会议中得到确认,板块仍然有估值提升的机会,但估值提升的延续性,则可能取决于基建投资增速回暖的程度,我们认为今年下半年基建增速回暖的条件是好于去年的。

重点公司及动态

设计检测龙头推荐中设集团、苏交科、国检集团,基建央企国企推荐中国建筑、中国铁建、上海建工,装饰龙头推荐金螳螂。

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

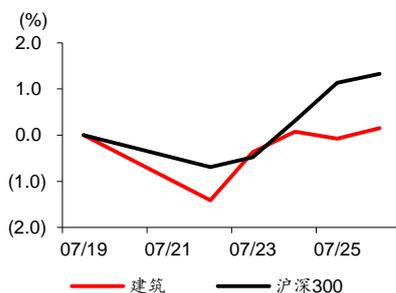
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
达安股份	300635.SZ	12.48
建科院	300675.SZ	8.26
金螳螂	002081.SZ	6.38
正平股份	603843.SH	6.17
乾景园林	603778.SH	6.06
深天地A	000023.SZ	4.55
名雕股份	002830.SZ	4.51
成都路桥	002628.SZ	4.37
龙建股份	600853.SH	4.24
浦东建设	600284.SH	3.85

一周跌幅前十公司

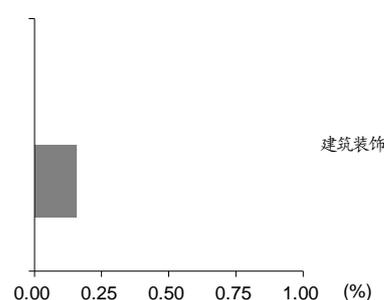
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中矿资源	002738.SZ	(7.58)
中国海诚	002116.SZ	(6.28)
亚翔集成	603929.SH	(5.88)
勘设股份	603458.SH	(5.69)
花王股份	603007.SH	(5.26)
安徽水利	600502.SH	(4.72)
*ST云投	002200.SZ	(4.50)
美晨生态	300237.SZ	(3.63)
精工钢构	600496.SH	(3.48)
铁汉生态	300197.SZ	(3.19)

资料来源:华泰证券研究所

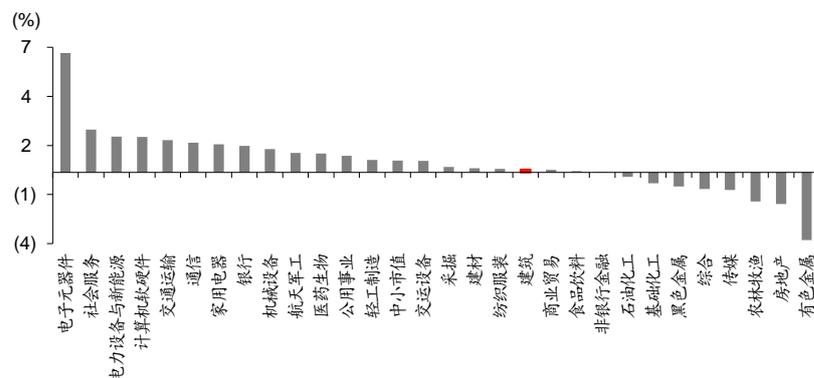
一周内行业走势图



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

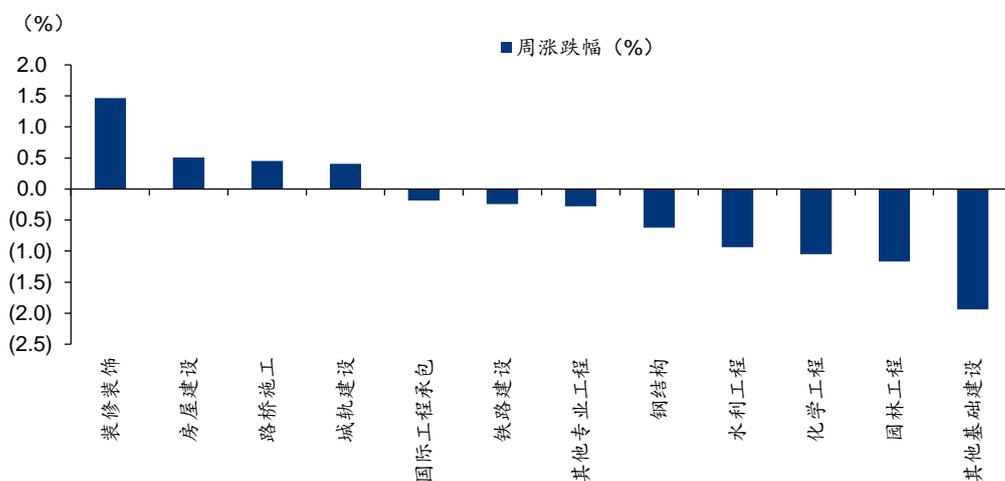
公司名称	公司代码	评级	07月26日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中设集团	603018.SH	买入	12.39	14.58~16.82	0.85	1.12	1.43	1.80	14.58	11.06	8.66	6.88
苏交科	300284.SZ	买入	9.26	10.12~11.50	0.64	0.77	0.92	1.11	14.47	12.03	10.07	8.34
金螳螂	002081.SZ	买入	11.01	13.20~14.08	0.79	0.88	1.06	1.22	13.94	12.51	10.39	9.02
中国建筑	601668.SH	买入	6.03	7.35~8.93	0.91	1.05	1.17	1.29	6.63	5.74	5.15	4.67
鸿路钢构	002541.SZ	买入	7.65	11.64~12.61	0.79	0.97	1.12	1.27	9.68	7.89	6.83	6.02

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

政策观察期临近，政治局会议及国常会若提升稳增长重要性且配套出台支持政策，建筑板块有望迎来估值修复。过去五个交易日（0722-0726）沪深300指数涨1.33%，SW建筑指数涨0.01%，子板块中，房建产业链与交通基建板块涨幅较好，我们认为装饰龙头受益于地产竣工修复和民生基建提速带来的 β 机会，及其自身战略调整后C端业务发展提升的 α 机会；房建及交通基建龙头则可能更多受益于行业回暖带来的订单提速。18年7月末召开的国常会及政治局会议明确提出“六稳”后，建筑板块短时间内迎来了明显的估值修复，我们认为当前板块的机构持仓结构、年初至今涨幅等因素与去年同期类似，但政策环境和公司基本面的趋势和去年同期相比有一些微妙的差异。总体来看，我们认为若今年7月末可能召开的国常会与政治局会议再次将稳增长提到较为重要的位置，建筑板块仍然有望在短期内获得较为可观的估值修复，若后续基建投资增速能够如期回升，则估值修复有望延续，政策催化行情中基建设计及央企龙头或仍是弹性较大的龙头标的。

图表1：过去五个交易日（0722-0726）申万建筑三级行业涨跌幅

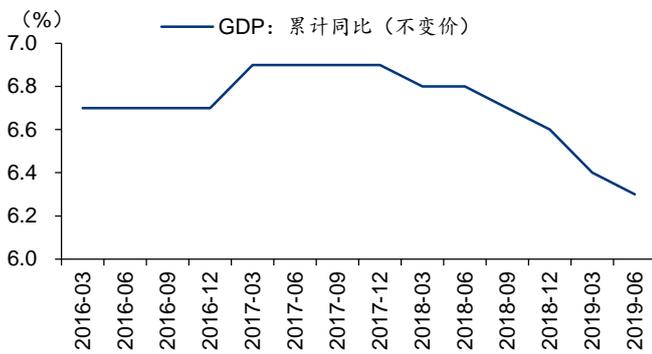


资料来源：Choice，华泰证券研究所

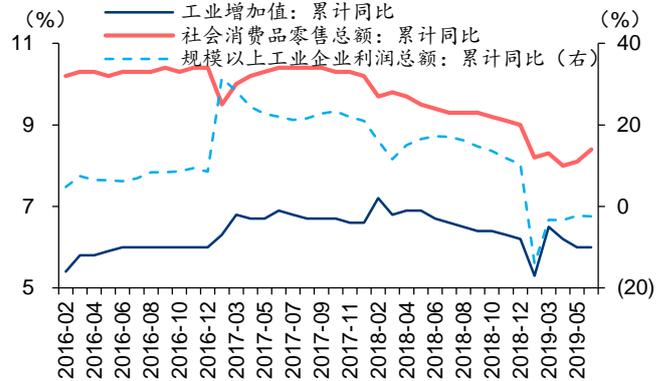
下半年建议继续关注基建预期修复和竣工改善两条主线，短期关注国常会事件催化及中报有望超预期标的，继续推荐基建设计龙头、房建产业链龙头和低估值央企、国企龙头。1) 低估值具备长期成长空间：基建设计龙头具备顺畅的中长期成长逻辑，且自身业绩受利率影响较小，当前中设集团/苏文科的19年Wind一致预期PE仅11.2/11.7倍，而未来逆周期调节预期增强可能提供良好的估值提升机会，同时推荐国检集团。部分低估值央企亦具备短期估值修复机会及长期投资价值，关注中国铁建，中国建筑等；2) 竣工改善或仍是地产链条全年相对明确的基本面改善路径，关注地产后周期装饰龙头（金螳螂）；3) 高业绩弹性：地方国企龙头Q1业绩普遍超预期，在过往订单连续较高增长，激励机制改善及市场化资本运作的带动下，龙头公司释放业绩的动力和能力均有望增强，推荐上海建工（兼具长三角主题属性）；4) 建议关注有望受益油价上涨的化学工程及估值较低且业绩有望超预期的钢结构龙头（鸿路钢构）。

2019/2018年七月末建筑板块所处的环境有相同之处，也有不同之处。由于7月末一般会召开国务院常务会议及上半年整体经济数据出炉后的第一次中央政治局会议，因此7月末历来是下半年中央经济政策的重要观察期。去年7月末国常会及政治局会议确认“六稳”后，建筑板块曾在短期内获得了较大的估值修复。我们希望通过对比今年和去年环境的不同，来判断如果今年的政治局会议及国常会再次将稳增长提到较为重要的位置，建筑板块能否复制去年的大行情。我们认为当前时点和去年7月末建筑板块所处环境的相同点包括：

1) 宏观经济均面临较大的下行压力。经济下行压力较大是基建托底的逻辑基础，我们认为数据反映出的今年下半年的经济下行压力并不比去年小。GDP 累计同比增速自 2018 年 6 月后呈现出比较明显的下行趋势，我们认为这是去年 7 月末中央提出“六稳”的预测依据，而今年来看，下半年出口或仍然受到美国加征关税的实质性影响，社零总额增速虽然在 5/6 月有所回升，但后续面临的不确定性仍然较高，若投资仍不能企稳回升，则下半年 GDP 增速仍然承压。制造业方面，工业增加值前六月同比增速低于 18 年同期，而规模以上工业企业利润总额累计下降，上半年社融中非金融企业中长期贷款同比仍然少增，我们预计企业的盈利能力及投资意愿相比去年同期并没有明显好转。从二级市场角度看，若能预期消费和制造业数据未来能够回暖，则基建托底预期相对会较弱，去年 6 月后社零、工业增加值和工业企业利润增速总体下行，对基建托底预期的强化有积极影响，而今年下半年，我们认为上述三项数据明显回暖的预期当前并没有建立，国常会或政治局会议若明确“六稳”，市场对基建稳增长预期有望明显增强。

图表2： 不变价 GDP 累计同比增速


资料来源: Choice, 华泰证券研究所

图表3： 工业增加值等 3 项经济指标累计同比增速


资料来源: Choice, 华泰证券研究所

2) 建筑板块 H1 末的机构持仓比例及年初至今涨幅均很低。根据我们在建筑行业第二十九周周报中的总结，18H1 末主动管理型公募重仓持股中建筑行业持仓比例为 0.79%，为 2013 年后至当时的最低值，19H1 建筑行业的持仓比例为 0.77%，继续创 2013 年之后的新低。18 年年初至 18 年 7 月 22 日 SW 建筑指数上涨-24.5%，涨幅排全部一级行业倒数第 6，19 年年初至 7 月 26 日 SW 建筑指数上涨 2.6%，涨幅排全部一级行业倒数第 2。今年到目前为止建筑的持仓比例及涨跌幅排名均更有利于后期在政策催化下跑出相对收益。

我们认为当前时点和去年 7 月末建筑板块所处环境的差异点包括：

1) 政策及基建融资变化趋势有所不同。17 年 11 月财政部开始对 PPP 违规项目进行清理，第一阶段的清理一直持续到 18 年 4 月才告一段落，而在 18 年 2 月-5 月期间，财政部等部门陆续发布数个文件强调地方隐性债务清理，在 18 年 7 月前，基建政策环境紧张，市场对基建政策转暖的预期较弱，因此在 7 月政策面反转后估值向上修复明显。18 年 7 月后至今，基建政策环境总体改善，除 18 年 5 月外发的《政府投资条例》可能对远期基建投资市场空间造成一定影响外，去杠杆、化解隐性债务及 PPP 等多个方面的政策均倾向于利好基建回暖（政策在短期也存在一定反复），因此客观来讲，我们认为相比于去年 7 月末，当前行业政策面并不处于底部拐点，但若稳增长再次得到确认，同样是对行业估值修复逻辑的正向加强。融资角度，今年年初以来地方一般债及专项债的发行进度同比大幅提前，城投债、非标等融资也逐渐回暖，总体而言是对去年 Q3 以来趋势的延续，而去年 7 月则是较为明显的底部拐点。

图表4： 17年11月之后PPP清库与规范发展、地方政府债务风险管控进一步成为基建政策的要点

时间	文件编号	文件名称
2017/11/10	财办金〔2017〕92号	财政部办公厅印发《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》
2017/11/17	国资发财管〔2017〕192号	国务院国有资产监督管理委员会发布《关于加强中央企业PPP业务风险管控的通知》
2017/11/28	发改投资〔2017〕2059号	国家发展改革委关于鼓励民间资本参与政府和社会资本合作（PPP）项目的指导意见
2017/11/29	交办财审〔2017〕173号	交通运输部发布关于印发《收费公路政府和社会资本合作操作指南》的通知
2017/12/7	发改农经〔2017〕2119号	国家发展改革委 水利部关于印发《政府和社会资本合作建设重大水利工程操作指南（试行）》的通知
2018/2/8	发改办财金〔2018〕194号	关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知
2018/3/30	财金〔2018〕23号	财政部关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知
2018/4/19	文旅旅发〔2018〕3号	财政部关于在旅游领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见
2018/4/24	财金〔2018〕54号	财政部印发关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知
2018/5/4	财库〔2018〕61号	财政部关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5：18年7月后中央及相关部门下发的基建相关政策文件

时间	机构	事件
2018年7月	国务院	国常会要求积极财政政策要更加积极，稳健的货币政策要松紧适度，加快地方专项债发行，保障融资平台公司合理融资和在建项目资金需求，保持经济运行在合理区间。
2018年7月	中共中央	提出“六稳”，要求财政政策在扩大内需和结构调整上发挥更大作用，加大基础设施领域补短板的力度。
2018年8月	银保监会	下发76号文，要求“在不增加地方政府隐性债务的前提下，加大对资本金到位、运作规范的基础设施补短板项目的信贷投放。”
2018年8月	财政部	下发《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》，要求为加快地方政府专项债券发行和使用进度，更好地稳投资、扩内需、补短板。
2018年8月	中共中央、国务院	下发《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》，《地方政府隐性债务问责办法》，坚决遏制隐性债务增量，积极稳妥化解存量隐性债务。
2018年8月	发改委	长春、苏州等地轨道交通建设规划获批，轨交投资审批重启。
2018年8月	银保监会	下发《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》，对符合授信条件但遇到暂时经营困难的企业，要继续予以资金支持，不应盲目抽贷、断贷。
2018年8月	银保监会	地方政府债券参照国债和政策性金融债，取消“商业银行投资部门投资于本行所主承地方债券的金额，在债券存续期内，不应超过当只债券发行量的20%。”的限制。
2018年9月	财政部	下发《关于规范推进政府与社会资本合作（PPP）工作的实施意见（征求意见稿）》，明确规范的PPP项目形成的中长期财政支出不属于地方政府隐性债务，原则上不再开展完全政府付费项目。
2018年9月	国常会	加大简政减税降费力度，聚焦补短板扩大有效投资，按照既不过度依赖投资、也不能不要投资、防止大起大落的要求，稳住投资保持正常增长。
2018年9月	央行	从2018年10月15日起，降准1个百分点，偿还到期的4500亿元MLF，并释放增量资金约7500亿元。
2018年10月	国务院	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101号文，基建补短板提出九大重点任务十大配套措施。
2018年11月	国务院	国务院常务会议决定抓紧开展专项清欠行动，国办牵头督办，有关部门各负其责，审计部门要介入。对地方、部门拖欠不还的，中央财政要采取扣转其在国库存款或相应减少转移支付等措施清欠。大力清理规范工程建设领域保证金，大幅提升商业债务违约成本，严禁发生新的欠款。清欠情况明年春节前向国务院报告。
2018年11月	财政部等	发布加强中国政企合作投资基金管理的通知，要求积极探索与民营资本合作的模式、路径，对民营企业参与的政府和社会资本合作（PPP）项目要给予倾斜。不能只投大不投小、投发达地区不投欠发达地区、投国有企业参与的不投民营企业参与的PPP项目。
2018年11月	PPP融资论坛	强调10%红线内PPP支出不是政府隐性债务，绩效合格的项目政府必须履行支付义务，后期将进一步出台支持PPP、民企参与PPP及解决资本金出资问题的相关政策，总体基调与2017年的论坛形成鲜明对比
2018年12月	中共中央	中央经济工作会议提出宏观政策要强化逆周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，稳定总需求；积极的财政政策要加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模；稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，改善货币政策传导机制，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。
2018年12月	全国人大	全国人大常委会会议决定，在2019年3月人大批准当年地方政府债务限额之前，授权国务院提前下达2019年地方政府新增一般债务限额5800亿元、新增专项债务限额8100亿元，合计13900亿元；授权国务院在2019年以后年度，在当年新增地方政府债务限额的60%以内，提前下达下一年度新增地方政府债务限额
2019年2月	国务院	印发的《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，间接融资方面提出增加民企信贷投放，新发放公司类贷款中民企占比应进一步提高，直接融资方面提出加快实施民企债券融资支持工具和民企发展及资产管理计划，积极支持民企扩大直接融资，
2019年3月	财政部	印发《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》，规定所有PPP项目本年支出应小于一般公共预算支出的10%，政府性基金和国有资本经营预算不能用来支付PPP支出，当PPP支出超过当年一般公共预算支出5%以上时不可新上马政府付费项目，可行性缺口补助项目中使用使用者付费比例不应低于10%（分子、分母尚未明确），PPP形成的支出事项算作政府经营性支出，纳入预算管理，不算做隐性债务未来引导中国PPP基金、险资等资金对民营企业参与投资的PPP项目给予融资方面的倾斜。
2019年3月	中共中央	政府工作报告同时指出，要适当降低基础设施等项目资本金比例，用好开发性金融工具，吸引更多民间资本参与重点领域项目建设，有序推进政府和社会资本合作，决不能“新官不理旧账”。同时公布的2019年公路水运投资计划1.8万亿元同比持平，铁路投资8000亿元，同比增长9.59%，中央预算内投资安排5776亿元，同比增长7.44%
2019年4月	中共中央	政治局会议与18年12月及19年2月的会议相比，没有完整提及“六稳”，重新提出房住不炒，并将经济存在的下行压力归因为“既有周期性因素，但更多是结构性和体制性的”。
2019年5月	国务院	颁布《政府投资条例》，政府投资的投向，资金落实，年度投资规划及监管做出法律性规定，强调政府投资项目不得由施工企业垫资，且项目进行前必须落实资金来源
2019年5月	中共中央	企业减税降费专题座谈会上总理强调进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，“六稳”在4月中旬中央政治局会议中未被提及，此番再次被中央领导人提及。
2019年6月	国务院	中办、国办印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，提出允许将专项债券作为符合条件的重大项目的资本金，项目涵盖铁路、国家及地方高速公路、供电和供气项目等。

资料来源：各部委网站，华泰证券研究所

2) 企业订单增速所反映的基本面趋势有所不同。基建央企的订单增速情况常常被市场作为行业景气度的观察指标，18Q2 政府清理隐性债务力度明显增强后，不少基建央企 18 年上半年的整体订单增速相比 18Q1 均出现明显下滑，而 18Q1-3 订单增速下降趋势有所减缓，整个建筑行业的单季度收入增速也在 18Q3 触底后出现回升。而两铁、葛洲坝、电建、中冶在 19H1 的新签订单增速较 19Q1 已经明显回暖（可能有部分基数原因），我们认为已经部分反映出行业景气的回暖，与年初以来相对较为宽松的政策相吻合，未来若央企订单增速环比继续上行，则是订单回暖趋势的延续，与去年 Q3 的底部拐点也有所不同。

图表6：主要建筑央企国企各个季度新签订单金额累计同比增速（%）

	中国交建	中国铁建	中国中铁	中国建筑	葛洲坝	中国电建	中国化学	中国中冶	上海建工	中国核建
2017H1	57.7	46.9	34.5	33.7	16.1	61.7	77.4	21.9	31.2	14.9
2017Q1-3	36.3	24.7	23.7	33.3	24.6	38.8	56.2	26.2	28.1	15.5
2017FY	27.9	23.7	26.1	19.4	5.8	18.4	34.9	20.4	20.1	25.7
2018Q1	23.3	7.0	21.3	24.3	15.7	1.5	6.0	37.0	13.4	95.6
2018H1	1.4	10.4	7.8	1.6	-4.8	-10.4	72.1	6.3	3.6	50.0
2018Q1-3	-7.2	5.3	5.9	3.8	-18.5	0.1	80.2	10.4	10.3	26.1
2018FY	-1.5	5.1	8.7	4.6	-1.3	4.9	52.5	10.1	17.7	-0.5
2019Q1	12.4	6.3	0.3	8.9	-33.0	14.0	42.1	5.3	30.8	17.1
2019H1	18.0	10.5	10.5	3.1	17.0	15.8	11.6	20.3	19.9	-5.3

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

总结来看，我们认为当前时点和去年 7 月末行业估值提升所面临的主要矛盾略有不同，今年虽然政策刺激的边际效应在减弱，但政策的执行力度有望好于去年（基本面兑现能力更强）。我们认为去年 7 月末行业面临的主要矛盾是，过于严格的基建相关政策直接打压了行业景气度，因此政策反转导致估值提升；而当前时点的主要矛盾，除政策方向的不明确外，还包括上半年总体宽松的政策和融资环境并未在投资增速上得以体现。因此我们认为未来若基建托底在国常会和政治局会议中得到确认，板块仍然有估值提升的机会，但估值提升的延续性，则可能取决于基建投资增速回暖的程度，我们认为今年下半年基建增速回暖的条件是好于去年的。

内蒙专项债做资本金项目出炉，未来重大基建项目融资有望继续改善。7 月 22 日中国债券信息网发布 2019 年内蒙自治区政府专项债券（10-17 期）披露文件，其中呼和浩特新机场、集宁至大同至原平铁路两个项目中专项债用作了资本金。呼市新机场项目发改委批复的资本金出资比例为 50%，预计总投资 210.5 亿元，在 105.24 亿元的资本金中有 5 亿元通过专项债筹集；而集大铁路项目预计总投资 111.31 亿元，资本金出资比例 70%，资本金中 50 亿元拟通过专项债筹集，占全部资本金出资的 64%。以集大铁路为例，若专项债不可以做资本金，则政府需投入 78.3 亿元财政已有资金作为资本金，而通过专项债解决资本金出资问题后，政府通过财政已有资金进行出资的资本金仅为 28.3 亿元，在大幅减轻政府出资压力的同时，也有利于更好发挥财政资金的杠杆效应。

近期核心推荐标的

(1) 中设集团：1) 利润/订单持续超预期。公司 18FY/19Q1 归母净利润增速 33.5%/29%，超市场预期，我们预计公司 19Q1 新签订单增速或超 70%，设计咨询订单增速或接近 40%，继续超市场预期。2) 国内交通设计龙头，有望充分受益长三角一体化提速。公司作为全国公路勘察设计行业勘察设计收入规模最大的企业，2017 年排名全国全部设计院收入规模 14 位，A 股和民营企业中均排名第一，技术和研发能力行业翘楚，是参与长三角一体化交通规划编制的唯一民营企业。公司现金流好于可比公司，进一步体现了公司在接单质量上的优势。3) 行业市占率提升逻辑正逐步兑现，龙头企业通过市占率提升（收购团队和渠道下沉），在订单和收入增速上体现的周期性趋弱，未来公司有望长期保持年均 20% 以上的收入和业绩增速。

(2) 苏文科: 1) 可比口径下主业业绩保持较高增长。19H1 业绩预告归母净利润增速 10%-30%，我们预计公司扣费归母净利润 H119H1 增速有望达 20%-25%，勘察设计主业收入有望继续保持较高增长，承包业务持续收缩有望改善公司现金流；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。

(3) 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/网络优势兼备，现金流优异。公司脱胎于中国建材总院，聚焦建材建工检测，2018 年检测收入占比 71.5%，毛利占比 75.2%，18 年末在全国设立 28 个分子公司，拥有 11 个国家级/15 个行业级检验中心。18 年公司经营净现金/净利润超过 100%，18 年末资产负债率仅 19.4%，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。

(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 14-18 年分红率保持 45% 左右，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) 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) 工装订单增速明显回暖。公司 18 年在地产精装修带动下工装订单中标增速达到 25%，我们预计公司前 5 个月工装订单增速超过去年全年，上半年收入确认或有所提速；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。

重点公司概况

图表7：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月26日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
设计总院	603357.SH	买入	12.54	16.90~18.11	0.96	1.21	1.47	1.76	13.06	10.36	8.53	7.13
中国铁建	601186.SH	买入	10.02	12.08~13.59	1.32	1.51	1.66	1.78	7.59	6.64	6.04	5.63
山东路桥	000498.SZ	买入	5.07	6.70~7.73	0.59	0.67	0.76	0.82	8.59	7.57	6.67	6.18
中国电建	601669.SH	增持	5.02	5.81~6.39	0.50	0.56	0.63	0.69	10.04	8.96	7.97	7.28

资料来源：华泰证券研究所

图表8：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中设集团 (603018.SH)	<p>Q1 业绩增速再超市场和预期，盈利质量良好，维持“买入”评级</p> <p>公司 19Q1 实现营收 7.85 亿元，yoy+34.8%，归母净利润 0.76 亿元，yoy+29.1%，扣非归母净利润 yoy+31.9%，在 18FY 利润超预期基础上 19Q1 利润增速再超预期。19Q1 公司 CFO 净流出 1.25 亿元，同比少流出 200 万元，营收大幅增长但现金流未恶化，负债率 59.5%，较 18 年末下降 3pct，预收账款总额明显高于同行，盈利质量行业领先且不断提升。我们预计公司全年咨询收入增速/毛利率仍有望提升，EPC 毛利率有望提升，中长期成长逻辑顺畅，行业龙头成色渐浓，预计 19-21EPS1.66/2.11/2.66 元，对应当前 PE(FY1) 11.5 倍，接近历史最低水平，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中设集团(603018,买入)：盈利增速/质量俱佳，龙头成色渐浓</p>
苏文科 (300284.SZ)	<p>主业收入继续保持高速增长，长期成长基础牢固，维持“买入”评级</p> <p>公司发布 2018 年年报，实现营收 70.30 亿元，YoY+7.8%，实现归母净利润 6.23 亿元，YoY+34.4%，扣非归母净利润 YoY+21.6%，利润增速略高于此前业绩快报值，符合我们预期。归母净利润高于业绩快报 1651 万元，或主要系转让 TA 股权收益高于此前计量。18 年公司 CFO 净流入 0.61 亿元，同比下滑明显，但 18Q4 净流入 9.8 元，环比改善显著。我们认为公司未来省外市占率有望继续提升，管理/激励优势有望助公司提升成长天花板，主业收入持续高速增长可期，继续保持对公司利润中长期 20% 以上年复合增长信心，预计 19-21 年 EPS0.92/1.11/1.33 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：苏文科(300284,买入)：主业保持高速增长,长期成长稳定性佳</p>
金螳螂 (002081.SZ)	<p>收入增速逐年提升，业绩稳健增长，维持“买入”评级</p> <p>公司分别公告 18 年年报和 19 年一季报，18 年实现收入 250.89 亿元，YoY+19.49%，实现归母净利润 21.23 亿元，YoY+10.68%。19Q1 实现收入 60.57 亿元，YoY+19.57%，实现归母净利润 6.01 亿元，YoY+8.65%。18 年年报实际情况与之前业绩快报相差无几。收入增速自 15 年触底后逐年提升，净利润稳健增长。家装业务在收入端贡献超过利润端。我们预计 19-21 年 EPS 0.88/1.06/1.22 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：金螳螂(002081,买入)：传统家装有望加速，全装修持续发力</p>
中国建筑 (601668.SH)	<p>18Q4 收入利润增速大提升，全年现金流改善明显，维持“买入”评级</p> <p>公司 18FY 营收 1.20 万亿元，YoY+13.8%，归母净利润 382 亿元，YoY+16.1%，利润增速超出市场和预期。在建筑回款提速和地产净流出减少情况下，18 年 CFO 净额 103 亿元，同比增加 538 亿元。公司在利润快速增长下 18FY 分红率 18.4% 同比仅小幅下降，继续保持建筑央企前列。我们认为 18Q4 大环境转暖下公司基本面回暖明显，饱满订单及地产销售对 19 年的收入确认有望形成正向促进，公司 19 年收入/利润有望继续保持较高增长，预计 19-21 年 EPS1.05/1.17/1.29 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国建筑(601668,买入)：Q4 经营大幅改善致全年利润超预期</p>
鸿路钢构 (002541.SZ)	<p>收入保持高速增长，维持“买入”评级</p> <p>公司公告 19 年一季报，实现收入 21.33 亿元，YoY+90.52%，实现归母净利润 6788.57 万元，YoY+30.62%，扣非后净利润 5941.67 万元，YoY+25.48%。非经常性损益主要为计入当期损益的政府补助（1049.38 万元）。净利润低于收入同比增速的原因：1、当期毛利率同比下滑 5.98pct 至 10.66%；2、应收账款同比增加 2.55 亿元导致资产（信用）减值同比增加 645.43 万元至 902.06 万元。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。</p> <p>点击下载全文：鸿路钢构(002541,买入)：收入维持高速增长，盈利质量有望提升</p>
设计总院 (603357.SH)	<p>18Q4 拖累全年收入业绩，19 年有望厚积薄发，维持“买入”评级</p> <p>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，省外观扎实推进，预计 19-21 年 EPS1.69/2.05/2.46 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：设计总院(603357,买入)：省内或厚积薄发，省外观扎实扩张</p>
中国铁建 (601186.SH)	<p>18Q4 收入提速，有望受益铁路轨交补短板，维持“买入”评级</p> <p>公司 18FY 营收 7301 亿元，YoY+7.22%，归母净利润 179 亿元，YoY+11.7%，不及市场和预期，我们判断主要系 Q4 公司利润出现负增长所致，但全年公司净利润增速仍然保持了 17% 的高水平，少数股东权益增加较多对归母净利润增速产生影响。18FY 公司 CFO 净流入 54 亿元，同比少流入 200 亿元，我们预计 19 年有望逐步改善。公司 18 年毛利率及经营效率进一步改善，负债率连续五年下降，财务质量逐步优化。我们认为公司 19 年底在手订单仍十分充裕，19 年受益基建补短板订单增速有望逐步回升，预计 19-21 年 EPS1.51/1.66/1.78 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国铁建(601186,买入)：18Q4 收入提速,望受益基建补短板</p>
山东路桥 (000498.SZ)	<p>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</p> <p>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。</p> <p>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</p>
中国电建 (601669.SH)	<p>归母净利润略低于预期，经营现金流大幅改善</p> <p>公司公告 2018 年年报，全年实现营收 2947 亿元，YoY+10.69%；实现归母净利润 76.95 亿元，YoY+3.79%。公司收入增速好于预期但业绩略低于预期，系少数股东损益大幅增加，公司 18 年利润总额同比增长 16.17%。经营活动现金净流入 191.83 亿元，YoY+237.78% 大幅改善，系年末集中收到大额工程款同比增加。公司总体经营稳健，我们预计公司 19-21 年 EPS 为 0.56/0.63/0.69 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：中国电建(601669,增持)：业绩整体稳健，经营现金流改善</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表9：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年07月26日	法制日报	“全包圆”等托管类型服务陷阱多多 警惕模糊明码标价虚假降价行为 (点击查看原文)
2019年07月25日	经济导报	济南下月启动建筑领域“挂证”行政处罚 违规企业将被吊销资质并列入“黑名单” (点击查看原文)
2019年07月25日	新浪财经	京滨高铁全线首座特大桥首跨连续梁合龙 (点击查看原文)
2019年07月25日	电力传媒	住建 交通 水利联合发文, 扩大建企承揽业务范围! 这项扶持政策, 值得全国推广 (点击查看原文)
2019年07月25日	百家号	老板频“跑路”质量难保证 互联网家装猫腻多纠纷激增 (点击查看原文)
2019年07月25日	国际煤炭网	蒙古国塔矿至中蒙边境口岸的铁路工程建设8月开工 (点击查看原文)
2019年07月24日	住建部	山西严管绿色施工监理工作 施工监理履职不到位将受罚 (点击查看原文)
2019年07月24日	前瞻网	2018年建筑装饰行业竞争格局与发展前景分析 二次装修与改造房市场潜力大 (点击查看原文)
2019年07月24日	中华工商时报	我国建筑业加快数字化转型 (点击查看原文)
2019年07月24日	涂料采购网	年销10亿! 如今1亿“贱卖”也没人要……涂料企业冰火两重天! (点击查看原文)
2019年07月23日	中国投资咨询网	定制家居品牌推特价套餐 或将引发新一轮价格战? (点击查看原文)
2019年07月23日	电力传媒	国企员工、公务员上榜, 两地曝光3099人“挂证”! 全国第四批“挂证”名单已下发 (点击查看原文)
2019年07月23日	今日头条	和“黑名单”打交道要小心! 烟台发布建筑市场信用管理红黑名单 (点击查看原文)
2019年07月22日	搜狐焦点网	地建师发榜 2018-2019年度杰出人物 (点击查看原文)
2019年07月22日	中国证券报	西南证券: 装配式装修渐入红利期 (点击查看原文)

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

图表10：公司动态

公司	公告日期	具体内容
东方园林	2019-07-25	关于“16东林02”投资者回售申报情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5510381.pdf
	2019-07-23	关于“16东林02”发行人票面利率调整和投资者回售实施办法的第三次提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5506640.pdf
	2019-07-22	关于“16东林02”发行人票面利率调整和投资者回售实施办法的第二次提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-22\5505034.pdf
广田集团	2019-07-26	关于控股子公司业绩承诺补偿进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-26\5509843.pdf
铁汉生态	2019-07-26	关于公司董事股份减持完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-26\5510799.pdf
	2019-07-25	关于铁汉转债恢复转股的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508172.pdf
	2019-07-23	关于“16铁汉02”公司债回售申报情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5505925.pdf
苏文科	2019-07-25	关于公司董事、高级管理人员减持股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5510412.pdf
美尚生态	2019-07-25	关于2019年第三次临时股东大会决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5511116.pdf
	2019-07-25	关于完成工商变更登记并换发营业执照的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5511114.pdf
	2019-07-25	2019年第三次临时股东大会之法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5511113.pdf
	2019-07-25	关于回购注销部分限制性股票的减资公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5511115.pdf
	2019-07-22	关于召开2019年第三次临时股东大会的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-22\5505141.pdf
四川路桥	2019-07-25	四川路桥第七届董事会第八次会议独立董事意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508241.pdf
	2019-07-25	四川路桥第七届董事会第八次会议决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508223.pdf
	2019-07-25	四川路桥第七届监事会第七次会议决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508242.pdf
	2019-07-25	四川路桥关于公司控股子公司蜀南公司开发其存量土地的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508239.pdf
	2019-07-25	四川路桥独立董事事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508224.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2019-07-25	四川路桥关于全资子公司路桥集团放弃铁投集团所持有的巴广渝公司60%股份优先受让权的关联交易公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508237.pdf
	2019-07-25	四川路桥关于召开2019年第三次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508243.pdf
精工钢构	2019-07-23	精工钢构关于“15精工债”付息公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5504636.pdf
中国铁建	2019-07-27	中国铁建重大工程中标公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-27\5512150.pdf
	2019-07-25	中国铁建H股公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508684.pdf
中国中铁	2019-07-27	中国中铁关于重大资产重组实施进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-27\5512146.pdf
	2019-07-25	中国中铁公开发行2019年公司债券（第三期）（品种一）在上海证券交易所上市的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509372.pdf
	2019-07-25	中国中铁公开发行2019年公司债券（第三期）（品种二）在上海证券交易所上市的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509371.pdf
	2019-07-23	中国中铁2019年第二季度主要经营数据公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5503930.pdf
	2019-07-23	中国中铁重大工程中标公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5503929.pdf
中国中冶	2019-07-23	中国中冶2017年公开发行永续期公司债券（第四期）2019年付息公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5503814.pdf
中国建筑	2019-07-26	中国建筑重大项目公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-26\5510650.pdf
中国电建	2019-07-26	中国水利水电建设股份有限公司2012年公司债券（第一期）临时受托管理事务报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-26\5510223.pdf
	2019-07-23	中国电建第三届董事会第十六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5503815.pdf
中国交建	2019-07-27	中国交建关于召开2019年第一次临时股东大会的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-27\5512138.pdf
	2019-07-25	中国交建2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）票面利率公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509377.pdf
	2019-07-24	关于延长中国交通建设股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）簿记建档时间的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5509409.pdf
	2019-07-24	关于延长中国交通建设股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）簿记建档时间的公告(二) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5509410.pdf
	2019-07-24	中国交建2019年度第二期中期票据发行情况公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5506092.pdf
	2019-07-23	中国交建2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5505461.pdf
	2019-07-23	中国交建2019年面向合格投资者公开发行公司债券信用评级报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5505463.pdf
	2019-07-23	中国交建2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）募集说明书摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5505462.pdf
	2019-07-23	中国交建2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）募集说明书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5505460.pdf
全筑股份	2019-07-25	国信证券股份有限公司关于上海全筑建筑装饰集团股份有限公司使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508763.pdf
	2019-07-25	全筑股份关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金归还的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508775.pdf
	2019-07-25	全筑股份关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508771.pdf
	2019-07-25	全筑股份独立董事关于第三届董事会第四十次会议审议有关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508767.pdf
	2019-07-25	全筑股份第三届董事会第四十次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508783.pdf
	2019-07-25	全筑股份关于公司拟对外投资设立控股子公司的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508757.pdf
	2019-07-25	全筑股份第三届监事会第三十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508779.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2019-07-23	全筑股份 2019 年第二次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5504625.pdf
	2019-07-23	全筑股份 2019 年第二次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-23\5504630.pdf
东珠生态	2019-07-25	东珠生态关于收到中标通知书的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508463.pdf
	2019-07-25	东珠生态关于签订工程项目合同的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508480.pdf
	2019-07-24	东珠生态关于部分募集资金投资项目延期的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507076.pdf
	2019-07-24	国浩律师（南京）事务所关于东珠生态环保股份有限公司实施 2019 年第一期员工持股计划之法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507071.pdf
	2019-07-24	瑞信方正证券有限责任公司关于东珠生态环保股份有限公司部分募投项目延期的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507074.pdf
	2019-07-24	东珠生态独立董事对第三届董事会第三十三次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507077.pdf
	2019-07-24	东珠生态第三届董事会第三十三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507078.pdf
	2019-07-24	东珠生态 2019 年第一期员工持股计划（草案）摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507053.pdf
	2019-07-24	东珠生态关于召开 2019 年第一次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507063.pdf
	2019-07-24	东珠生态 2019 年第一期员工持股计划（草案） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507059.pdf
	2019-07-24	东珠生态员工持股计划管理办法（2019 年第一期） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507050.pdf
	2019-07-24	东珠生态关于签订 EPC 项目合同的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507061.pdf
	2019-07-24	东珠生态监事会关于公司 2019 年第一期员工持股计划的审核意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507056.pdf
	2019-07-24	东珠生态职工代表大会关于 2019 年第一期员工持股计划的决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507079.pdf
	2019-07-24	东珠生态关于收到中标通知书及签订工程项目合同的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507067.pdf
	2019-07-24	东珠生态监事会对部分募集资金投资项目延期事项的意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507075.pdf
	2019-07-24	东珠生态关于继续使用闲置募集资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507073.pdf
	2019-07-24	东珠生态第三届监事会第二十四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507065.pdf
	2019-07-24	瑞信方正证券有限责任公司关于东珠生态环保股份有限公司使用部分闲置募集资金进行现金管理事项的专项核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-24\5507069.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

电子邮件：ht-rd@htsc.com

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