

中性

建筑行业周报

政治局会议再提基建，基建板块配置正当时

327 政治局会议召开，主要内容包括强调做好重点项目前期准备和建设工作；提高赤字率、发特别国债、增加专项债；进一步强调改善民生。多措施进一步为基建提供充裕资金，全年基建投资补短板重要性将被进一步强调。

- **建筑板块本周小幅上涨，表现弱于大盘：**本周申万建筑指数收盘 2,017.12 点，建筑板块周涨幅 0.06%，但仍跑输大盘。板块整体估值 0.950 倍 PB，较上周减少 0.020。建筑细分板块大部分下跌，表现欠佳。细分板块平均表现比概念板块更好，其中装修装饰涨幅最大，本周涨幅为 2.36%，园林工程跌幅最大，为 2.11%。相关概念板块中海绵城市涨幅为 1.06%，其他均下跌，雄安新区跌幅最大，为 2.10%。
- **建筑行业上市公司新签订单相比上周大幅增加：**除去八大央企的情况，本周建筑行业上市公司新签订单相比上周大幅增加。本周上市公司，中标 9 项，新签订单 4 项，合计 13 项。新签订单金额 3.95 亿元，中标和新签合计 124.13 亿元。其中 PPP 项目 1 项，EPC 项目 2 项，施工 10 项。
- **投资、施工、销售数据均有明显下滑，疫情对地产影响更大：**2020 年 1-2 月份，建筑行业投资相关数据出现较为明显下滑。广义基建和狭义基建投资额分别为 0.86、0.71 万亿元，同减 26.9%、30.1%。房地产开发投资完成额 1.01 万亿元，同减 16.3%。合并地产和基建口径，建筑行业相关投资完成额合计为 1.37 万亿元，同减 26.8%。1-2 月份房地产新开工面积 1.04 亿平，竣工面积 0.96 亿平，销售面积 0.85 亿平；同比增速分别为 -44.9%、-22.9%、-39.9%。从这个角度来看，因为 1-2 月份地产行业产值占比相比基建更高，因此疫情对地产行业的冲击更大。
- **基建补短板重要性进一步强调：**近期中央政治局会议召开，327 政治局会议强调加大宏观政策调节力度，保障复工复产、扩内需、助融资、做好脱贫攻坚。具体包括 1.做好重点项目前期准备和建设工；2.提高赤字率、发特别国债、增加专项债规模；3.进一步强调改善民生。增加装专项债规模、做好重点项目建设、提高赤字率等措施均为基建提供充裕资金来源，全年基建投资补短板重要性将被进一步强调。

重点推荐

- 推荐中国建筑、中国铁建、中国化学、金螳螂。

评级面临的主要风险

- 专项债发行不及预期，建筑央企改善不及预期。

相关研究报告

《建筑行业周报》20200324
 《建筑行业数据点评》20200317
 《建筑行业周报》20200316

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

王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

*余斯杰为本报告重要贡献者

目录

板块行情.....	4
建筑指数.....	4
细分板块与概念指数.....	4
个股表现.....	5
公司事件.....	6
工程中标一览	8
1. 建筑企业复工加速 3月较2月企业注册量猛增 256%.....	9
重点推荐.....	10
1. 中国建筑.....	10
2. 中国铁建.....	10
3. 中国化学.....	10
4. 金螳螂	10
风险提示.....	11

图表目录

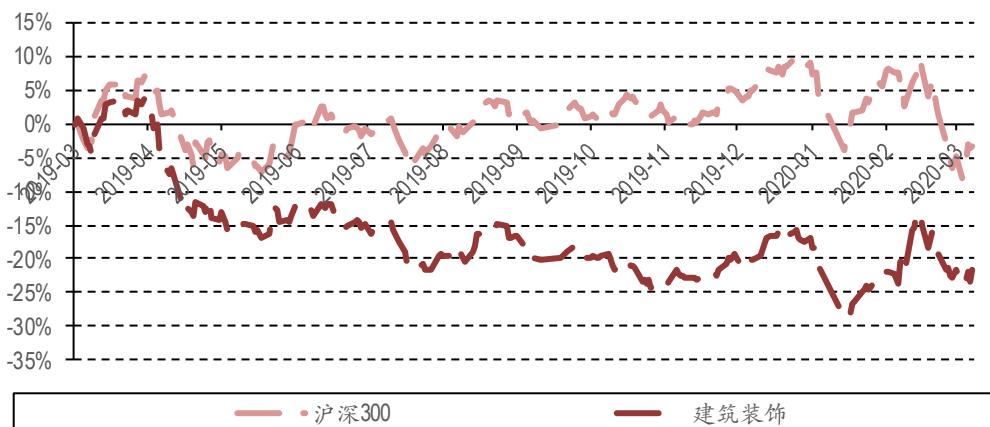
图表 1. 建筑行业近期走势.....	4
图表 2. 主要板块本周涨跌幅与估值.....	4
图表 3. 相关概念指数涨跌幅与估值.....	4
图表 4. 本周建筑建材板块涨跌幅排名.....	5
图表 5. 本周停复牌情况.....	5
图表 6. 资金出入情况.....	5
图表 7. 未来一个月限售解禁一览表.....	6
图表 8. 股东增减持一览表.....	6
图表 9. 个股质押一览表.....	6
图表 10. 行业定增预案.....	7
图表 11. 本周中标企业与中标项目一览.....	8
图表 12. 近期建筑行业开工情况.....	9
图表 13. 地产行业投融资数据.....	9
附录图表 14. 报告中提及上市公司估值表.....	12

板块行情

建筑指数

建筑板块本周小幅上涨，但跑输大盘：本周中万建筑指数收盘 2,017.12 点，建筑板块周涨幅 0.06%，但仍跑输大盘。板块整体估值 0.950 倍 PB，较上周减少 0.020。

图表 1. 建筑行业近期走势

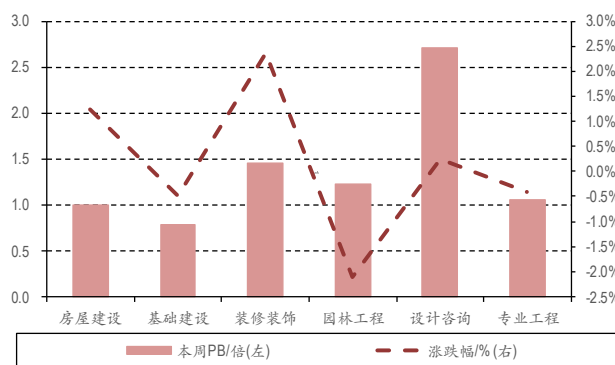


资料来源：万得，中银证券

细分板块与概念指数

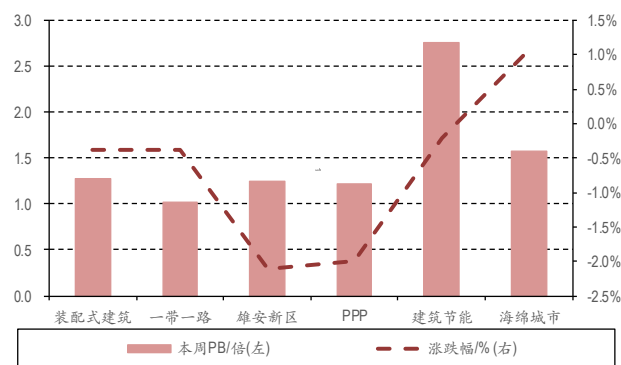
细分板块与概念板块表现整体下跌：本周建筑行业所有板块大部分下跌，表现欠佳。细分板块平均表现比概念板块更好，其中装修装饰涨幅最大，本周涨幅为 2.36%，园林工程跌幅最大，为 2.11%。相关概念板块中海绵城市涨幅为 1.06%，其他均下跌，雄安新区跌幅最大，为 2.10%。

图表 2. 主要板块本周涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 相关概念指数涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银证券

个股表现

板块个股大部分下跌，宝鹰股份、名雕股份、诚邦股份、中装建设、粤水电等领跑建筑板块：本周建筑板块 126 个股，上涨个股 52 个，下跌 70 个，持平 2 个，*ST 毅达停牌，神州长城退市。宝鹰股份、名雕股份、诚邦股份、中装建设、粤水电等领跑建筑板块，其中宝鹰股份涨幅为 14.22%。宏润建设、龙建股份、永福股份、鸿路钢构、亚泰国际等周跌幅较大，其中宏润建设跌幅最大，为 11.54%。

图表 4. 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	宝鹰股份	14.22	1	宏润建设	(11.54)
2	名雕股份	10.78	2	龙建股份	(9.88)
3	诚邦股份	8.95	3	永福股份	(9.52)
4	中装建设	8.49	4	鸿路钢构	(9.04)
5	粤水电	7.22	5	亚泰国际	(8.33)

资料来源：万得，中银证券

图表 5. 本周停复牌情况

代码	简称	停复牌状态	停牌原因
600610.SH	*ST 毅达	持续停牌	重整事项

资料来源：万得，中银证券

美尚生态、达实智能、风语筑、北新路桥等个股主力资金流入比例较高，赛为智能、ST 围海、名家汇等流出比例较高：本周美尚生态、达实智能、风语筑、北新路桥、弘高创意等个股主力资金流入比例较高等个股有较多主力资金流入，其中美尚生态主力流入率最高，为 19.86%。赛为智能、ST 围海、名家汇等个股有较多主力资金流出，其中名家汇主力流出率最高，为 16.99%。本周主力资金流向和个股涨跌幅未有明显相关。

图表 6. 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/%
300495.SZ	美尚生态	42,074.32	211,821.48	19.86	11.57
002421.SZ	达实智能	12,274.36	69,829.55	17.58	1.99
603466.SH	风语筑	1,635.19	21,914.16	7.46	1.40
002307.SZ	北新路桥	3,973.03	72,022.40	5.52	0.79
002504.SZ	弘高创意	235.45	7,864.17	2.99	0.22
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/%
601390.SH	中国中铁	(24,763.16)	183,162.86	(13.52)	(0.25)
002325.SZ	洪涛股份	(2,125.85)	14,645.19	(14.52)	(0.78)
300044.SZ	赛为智能	(14,421.52)	95,970.99	(15.03)	(4.43)
002586.SZ	ST 围海	(858.72)	5,293.01	(16.22)	(0.41)
300506.SZ	名家汇	(5,626.71)	33,124.12	(16.99)	(2.46)

资料来源：万得，中银证券

公司事件

未来一个月建筑行业 3 个股解禁，均为 IPO 解禁：未来一个月，建筑板块共有 3 个股限售解禁，大丰实业 IPO 解禁 30,657.38 万股，占当前流通股 394.40%。中安达和天域生态分别 IPO 解禁 7,639.15 万股和 11,971.68 万股，分别占流通股 128.15%和 98.06%。

图表 7.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
603081.SH	大丰实业	2020-04-20	30,657.38	7,773.12	394.40	IPO 解禁
300635.SZ	中安达	2020-03-31	7,639.15	5,960.95	128.15	IPO 解禁
603717.SH	天域生态	2020-03-30	11,971.68	12,207.94	98.06	IPO 解禁

资料来源：万得，中银证券

百利科技有大股东增持，美尚生态、东方铁塔等有大股东减持，森特股份有大股东质押：本周百利科技有大股东增持，净买入量 19.70 万股，占流通股 0.04%，美尚生态、东方铁塔等股东减持份额较大，分别减持 989.40 万股和 2,423.67 万股，占流通股分别为 2.74%和 2.35%。本周森特股份有大股东质押，质押 1,500 万股，质押比例为 12.86%。

图表 8.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/%
603959.SH	百利科技	2	2	增持	19.70	(96.38)	0.04
002062.SZ	宏润建设	1	1	减持	(2.10)	(9.64)	(0.00)
002811.SZ	亚泰国际	3	1	减持	(16.72)	(254.74)	(0.10)
603316.SH	诚邦股份	2	1	减持	(26.00)	(284.15)	(0.25)
002628.SZ	成都路桥	2	2	减持	(210.00)	(843.90)	(0.29)
002545.SZ	东方铁塔	3	3	减持	(2,423.67)	(18,119.74)	(2.35)
300495.SZ	美尚生态	8	2	减持	(989.40)	(9,930.48)	(2.74)

资料来源：万得，中银证券

图表 9.个股质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本周累计质押	质押率变动	股份质押比例
603098.SH	森特股份	1	1,500.00	3.12%	12.86

资料来源：万得，中银证券

本周前景园林有增发预案：本周前景园林有增发预案，增发 15,000 万股，募集资金 5.10 亿元。

图表 10.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
603778.SH	乾景园林	2020-03-25	董事会预案	0	15000.00	5.10	竞价	现金	项目融资
300592.SZ	华凯创意	2020-03-19	董事会预案	9.44	0.00	0.00	定向	资产	融资收购
300592.SZ	华凯创意	2020-03-19	董事会预案	8.39	3670.00	3.08	定向	现金	配套融资
300237.SZ	美晨生态	2020-03-16	董事会预案	0	22935.78	5.00	定向	现金	补充资金
300355.SZ	蒙草生态	2020-03-11	董事会预案		48127.26	10.00	竞价	现金	项目融资
603359.SH	东珠生态	2020-03-10	董事会预案	14.69	3505.04	5.15	定价	现金	补充资金
002822.SZ	中装建设	2020-02-14	董事会预案	6.9	1704.35	1.18	定价	资产	收购资产
002781.SZ	奇信股份	2020-02-29	董事会预案	0	6750.00	2.85	竞价	现金	项目融资
002822.SZ	中装建设	2020-02-14	董事会预案	0	12120.00	1.18	竞价	现金	配套融资
002717.SZ	岭南股份	2020-02-24	董事会预案	0	46064.24	12.20	竞价	现金	项目融资
002781.SZ	奇信股份	2018-11-23	董事会预案	0	4500.00	10.00	竞价	现金	补充资金
000498.SZ	山东路桥	2019-12-24	董事会预案	4.74	0.00	0.00	定价	资产	收购资产
600248.SH	延长化建	2020-01-17	董事会预案	0	18359.05	0.00	竞价	现金	配套融资
002542.SZ	中化岩土	2019-11-11	董事会预案	3.59	0.00	0.00	定价	资产	收购资产
000498.SZ	山东路桥	2019-12-24	董事会预案	0	22402.78	0.00	竞价	现金	配套融资
600248.SH	延长化建	2020-01-17	董事会预案	3.84	0.00	0.00	定价	资产	集团上市
603388.SH	元成股份	2019-05-16	股东大会通过	0	5600.00	5.20			
002081.SZ	金螳螂	2015-07-04	股东大会通过	18.38	21616.59	40.81	定价	现金	项目融资
603828.SH	柯利达	2019-12-24	股东大会通过	0	11066.69	5.69	竞价	现金	项目融资
603843.SH	正平股份	2020-02-22	股东大会通过	0	16800.00	6.00	竞价	现金	项目融资
603778.SH	乾景园林	2019-06-07	股东大会通过	0	10000.00	5.10	竞价	现金	项目融资
002307.SZ	北新路桥	2020-01-02	股东大会通过	0	17964.13	9.50	竞价	现金	配套融资
002374.SZ	丽鹏股份	2020-02-22	股东大会通过	0	26300.00	4.80	竞价	现金	项目融资
002307.SZ	北新路桥	2019-10-29	股东大会通过	5.38	15645.16	8.42	定价	资产	收购资产
002628.SZ	成都路桥	2019-10-17	股东大会通过	0	15213.32	10.00	定价	现金	补充资金
603959.SH	百利科技	2020-02-19	发审委通过	0	8780.80	2.85	竞价	现金	项目融资
002663.SZ	普邦股份	2017-04-01	证监会核准	0	1867.11	1.27	竞价	现金	配套融资
002856.SZ	美芝股份	2019-12-24	证监会核准	0	2432.16	3.02	竞价	现金	项目融资
603955.SH	大千生态	2020-02-26	证监会核准	0	2262.00	6.00	竞价	现金	项目融资
600133.SH	东湖高新	2019-06-01	证监会核准	0	14515.59	2.20	竞价	现金	配套融

资料来源：万得，中银证券

工程中标一览

图表 11. 本周中标企业与中标项目一览

中标公司	中标项目	项目类型	项目进度	中标金额/亿	工期/合作期
葛洲坝	土耳其埃利迪尔抽水蓄能电站项目	EPC	签署合同	106.20	
葛洲坝	孟加拉达卡 Keraniganj 南城项目 EPC 框架	EPC	签署合同	144.01	
粤水电	揭阳产业园中小河流治理工程施工总承包	施工	中标	0.34	
美尚生态	大英县蓬莱公园景观改造提升项目和大英县环城西路（一期）项目建设工程施工合同	EPC	签署合同	1.41	400 日历天
东宏股份	汶上县城乡供水一体化管网采购及安装项目	施工	签署合同	1.07	200 日历天
乾景园林	旅游线路街道绿化提升工程（景安大街、景新大街、亚夫路、董仲舒路）	施工	中标	0.32	50 日历天
上海建工	张江中区 58-01 地块项目	施工	中标	32.22	1,825 日历天
精工钢构	绍兴市妇幼保健院（绍兴市儿童医院）建设项目施工项目	施工	中标	11.28	1080 日历天
*ST 美丽	鹤庆至剑川至兰坪高速公路隧道工程（十三工区）	施工	中标	7.11	2 年
汉嘉设计	城西分类减量综合体设计采购施工（EPC）总承包	EPC	中标	1.80	720 日历天
中化岩土	岩土工程技术、设备研制基地项目工程	施工	签署合同	1.15	610 日历天
北新路桥	重庆巫溪至巫山高速公路巫溪至大昌段工程 PPP 项目	PPP	中标	64.21	4+30 年
江河集团	广商中心幕墙工程项目	施工	中标	2.57	
江河集团	新加坡蓬阁数码区幕墙工程项目	施工	中标	2.13	
乾景园林	景县旅游线路街道绿化提升工程	施工	签署合同	0.32	73 天
维业股份	简上体育综合体精装修和景观工程	施工	中标	0.77	150 天

资料来源：公司公告，中银证券

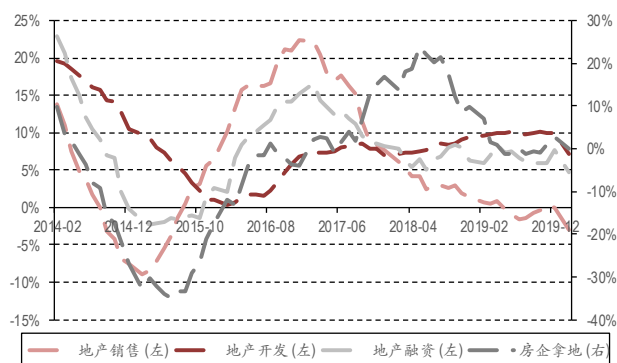
建筑行业上市公司新签订单相比上周大幅增加：除去八大央企的情况，本周建筑行业上市公司新签订单相比上周大幅增加。本周上市公司，中标 9 项，新签订单 4 项，合计 13 项。新签订单金额 3.95 亿元，中标和新签合计 124.13 亿元。其中 PPP 项目 1 项，EPC 项目 2 项，施工 10 项。

图表 12. 近期建筑行业开工情况



资料来源：万得，中银证券

图表 13. 地产行业投融资数据



资料来源：万得，中银证券

投资、施工、销售数据均有明显下滑，疫情对地产影响更大：2020年1-2月份，建筑行业投资相关数据出现较为明显下滑。广义基建和狭义基建投资额分别为0.86、0.71万亿元，同减26.9%、30.1%。房地产开发投资完成额1.01万亿元，同减16.3%。合并地产和基建口径，建筑行业相关投资完成额合计为1.37万亿元，同减26.8%。1-2月份房地产新开工面积1.04亿平，竣工面积0.96亿平，销售面积0.85亿平；同比增速分别为-44.9%、-22.9%、-39.9%。从这个角度来看，因为1-2月份地产行业产值占比相比基建更高，因此疫情对地产行业的冲击更大。

排除疫情停工因素，数据表现较好，基建投资更依赖二季度施工进度追赶：2月29日水泥行业磨机开工率仅为15.2%；往年同一时间磨机开工率为43.2%。从磨机开工率的角度出发，估算1-2月份建筑行业有效施工时间相比往年减少39.2%。而实际上建筑行业下游投资增速为26.8%，表明不考虑疫情的影响，建筑行业自身投资有明显增长，而且增速还不小。这一点可以从1月中上旬水泥行业磨机开工率和专项债发行得到印证。当前水泥行业磨机开工率为28.5%，往年同期为52.8%，考虑建筑行业自身投资增长，预计一季度投资增速约为-28%~-21.4%的区间内。基建投资的回正更依赖二季度施工进度的追赶。疫情影响下，基建投资作为逆周期调节重要工具，全年看投资增速提升概率大。资金环境改善后，园林行业基本面数据有明显改善，业绩有提升预期。2020年是装配式建筑渗透率提升的关键一年，钢结构企业订单需求有望明显增长。

1. 建筑企业复工加速 3月较2月企业注册量猛增256%

受疫情影响，2019年12月至2020年2月，全国建筑业企业注册量骤降，2020年2月仅有1.6万家；随着我国疫情的逐渐好转，3月份全国建筑业企业注册量又有所回升，达5.7万家，较同年2月环比增长了256%，注册量接近去年10月水平。

点评：从以上数据看，建筑行业并未受疫情太大冲击。相反，每次中国经济承压，基建都义无反顾当起了顶梁柱。这从最近一个多月，各省纷纷亮出基建投资计划就可见一斑，未来建筑行业或迎来新机遇。

来源：央广网

重点推荐

1. 中国建筑

推荐理由：公司作为建筑央企龙头，业务结构均衡，各项财务指标领先其他央企，在 2020 年仍以央企为投资主线的市场环境中，公司有望成为市场投资建筑板块的首要对象。基建复苏的行情下，后续公司基建类业务增速有望提升。房建业务受到地产政策趋紧，预计增速有所下滑。中海地产目前有较多优质土地储备，目前政策收紧，公司或将加强周转，短期内地产业务增速有望再提升。

业绩预测：预计 2019-2021 年营收分别为 13,655.64、15,141.22、16,677.72 亿元；归母净利分别为 432.60、462.47、509.31 亿元；EPS 为 1.03、1.10、1.21 元。

2. 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 2019-2021 年，公司营收分别为 7,938.65、8,486.14、8,988.86 亿元；归母净利润分别为 218.53、239.49、259.72 亿元；EPS 为 1.61、1.76、1.91 元。

3. 中国化学

推荐理由：公司作为化工建设龙头，充分受益原油价格上涨化工行业资本开支提升。近期公司新签俄罗斯波罗的海大订单，未来几年业绩增速有较高保障。参考公司历史数据，我们认为公司目前毛利率仍处于历史低位，随着后续订单结构改善，毛利率有提升空间，公司业绩仍有增长前景。

业绩预测：预计 2019-2021 年，公司营收分别为 979.81、1,150.70、1,305.50 亿元，净利润为 27.93、35.45、39.14 亿元，EPS 0.566、0.719、0.794 元。

4. 金螳螂

推荐理由：近期地产竣工数据持续改善，家装需求明显提升，公司作为装修行业龙头，订单有望改善。公司近期家装领域布局 OEM 和 ODM 模式，工装推行 EPC 模式，将分别从运转和综合施工两方面提升公司综合竞争实力。随着建筑竣工周期回暖，我们认为装修行业需求有望回升，公司仍有望受益行业需求改善。

业绩预测：预计 2019-2021 年营收分别为 307.55、361.59、407.00 亿元；归母净利分别为 24.25、29.39、32.80 亿元；EPS 为 0.91、1.10、1.23 元。

风险提示

1. **专项债发行不及预期**：目前 2020 年专项债限额并未出台，发行额度尚有不不确定性。而用于项目资本金的专项债资金比例也有一定不确定性，若 2020 年专项债发行量减少，且用于资本金比例较低，则对基建投资带动作用有限。
2. **设计民企业绩下滑**：大多数设计民企再 2017 年上市，2020 年是其上市后第三年，资金充裕程度不及 2019 年，2020 年下游需求增长有一定不确定性，且相关企业是否进行并购或者加大订单承接力度也有不确定性。
3. **估值提升不及预期**：从历史数据回溯，当前建筑板块估值的确处于历史低点，且估值变动的确滞后于基本面的变动。若 2020 年基建投资增速提升仍不及预期，则板块估值回暖也存在不确定性。

附录图表 14. 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)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
601668.SH	中国建筑	买入	5.33	2,237.30	0.76	1.16	7.0	4.6	5.81
601117.SH	中国化学	买入	5.93	292.53	0.39	1.34	15.1	4.4	6.42
603359.SH	东珠生态	买入	20.21	64.40	1.02	0.57	19.8	35.7	8.83
002081.SZ	金螳螂	买入	8.25	221.46	0.79	0.91	10.4	9.1	5.43
601186.SH	中国铁建	增持	9.73	1,272.79	1.32	1.61	7.4	6.0	11.86
300284.SZ	苏交科	增持	9.25	89.86	0.64	0.38	14.4	24.3	4.66
300495.SZ	美尚生态	增持	9.95	67.09	0.57	0.79	17.3	12.6	6.36
002325.SZ	洪涛股份	增持	3.02	37.73	(0.34)	0.68	(8.9)	4.4	2.57
002482.SZ	广田集团	未有评级	3.79	58.26	0.23	0.00	16.7		4.67
000498.SZ	山东路桥	未有评级	5.45	61.05	0.59	0.79	9.2	6.9	4.73
002717.SZ	岭南股份	未有评级	4.59	70.48	0.51	0.34	9.1	13.7	3.01
300197.SZ	铁汉生态	未有评级	3.11	72.97	0.13	0.00	24.0		2.75
600039.SH	四川路桥	未有评级	3.78	140.06	0.32	0.37	12.0	10.2	4.06
601800.SH	中国交建	未有评级	8.39	1,196.74	1.22	1.32	6.9	6.3	11.68
601390.SH	中国中铁	未有评级	5.35	1,236.21	0.70	0.84	7.6	6.3	7.39
600068.SH	葛洲坝	未有评级	6.93	319.11	1.01	1.15	6.9	6.0	6.29
600502.SH	安徽建工	未有评级	4.22	72.63	0.46	0.58	9.1	7.2	4.13
002713.SZ	东易日盛	未有评级	6.37	26.72	0.60	0.62	10.6	10.2	2.01
002310.SZ	东方园林	未有评级	5.76	154.68	0.59	0.39	9.7	15.0	4.33
603017.SH	中衡设计	未有评级	10.51	28.91	0.61	0.91	17.2	11.6	6.53
603018.SH	中设集团	未有评级	12.09	56.14	0.85	1.34	14.2	9.0	5.69
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	3.93	84.64	0.26	0.28	14.9	14.1	1.55
000928.SZ	中钢国际	未有评级	4.20	52.78	0.35	0.00	12.0		3.73
002051.SZ	中工国际	未有评级	8.51	105.30	0.97	0.79	8.8		8.37

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2020 年 3 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：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 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公开发表。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