

行业周报（第三十八周）

2018年09月23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 021-28972059
fangyanhe@htsc.com

王涛 021-28972059
联系人 wangtao@htsc.com

本周观点

市场整体回暖、基建政策持续发力，贸易争端加剧情况下 Q4 基建托底预期增强共促过去五交易日基建行情回暖。国务院常务会议及发改委新闻发布会继续推进基建补短板，后续关注政策及融资推动下投资数据的回暖。A 股 9 月末有望纳入富时 GEIS 或为市场带来增量资金，短期利好市场情绪。研发费用加计抵扣比例提升对高研发投入占比企业的净利率改善影响大，对钢结构和专业工程企业利润弹性较大。当前继续重点推荐高成长设计和低 PB 基建路桥，中长期推荐基本面有望持续向好的化建及家装龙头。

子行业观点

基建政策延续性及资金来源改善逐步明确，后续地方政府对政策的执行力度及银行信贷能否改善是基建数据 Q4 能否大幅回暖的关键。若地产现售改革逐步推进，房建及装饰龙头市占率提升有望进一步加快，但同时应关注回款能力的变化方向。油价近期呈现涨势，我们预计化工/煤化工产业链盈利有望持续改善，资本支出或继续增加，利好化建公司订单增长持续性。

重点公司及动态

设计重点推荐苏交科、中设集团，低 PB 蓝筹推荐中国铁建、四川路桥，中长期推荐化建龙头中国化学及家装有望持续放量的金螳螂。

风险提示：基建投资增速超预期下行；信用环境改善不及预期。

一周涨幅前十公司

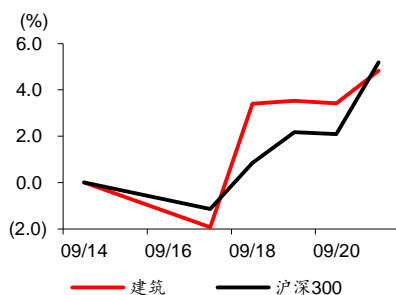
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
山东路桥	000498.SZ	27.50
正平股份	603843.SH	17.35
国海股份	002586.SZ	13.73
苏交科	300284.SZ	12.31
南山控股	002314.SZ	10.82
龙元建设	600491.SH	10.64
中国铁建	601186.SH	10.22
镇海股份	603637.SH	9.66
达实智能	002421.SZ	9.50
重庆建工	600939.SH	8.07

一周跌幅前十公司

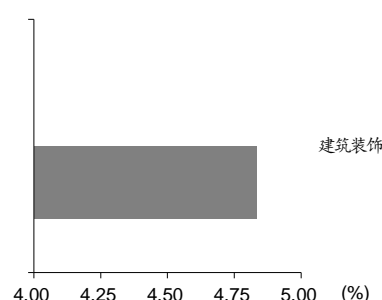
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
设研院	300732.SZ	(6.42)
名雕股份	002830.SZ	(5.21)
中化岩土	002542.SZ	(4.30)
森特股份	603098.SH	(3.17)
建科院	300675.SZ	(2.88)
易尚展示	002751.SZ	(2.44)
元成股份	603388.SH	(2.19)
东华科技	002140.SZ	(1.69)
汉嘉设计	300746.SZ	(1.64)
中铝国际	601068.SH	(1.29)

资料来源：华泰证券研究所

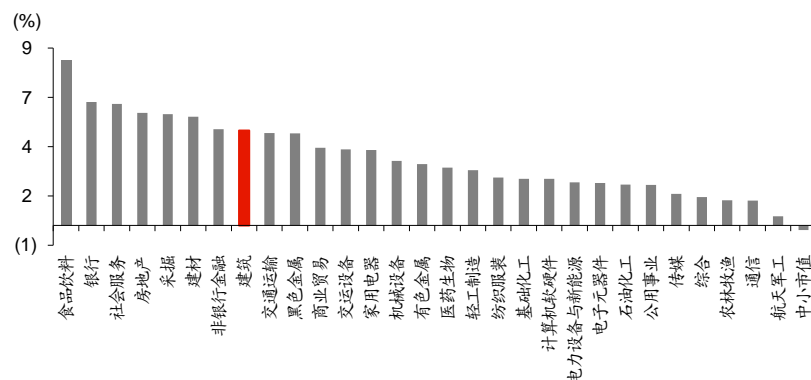
一周内行业走势图



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

证券名称 (代码)	评级	09月21日		目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
苏交科 300284.SZ	买入	9.85		10.36~11.84	0.57	0.74	0.92	1.11	17.28	13.31	10.71	8.87
中设集团 603018.SH	买入	16.07		19.65~22.27	0.95	1.31	1.68	2.12	16.92	12.27	9.57	7.58
四川路桥 600039.SH	买入	3.44		4.18~4.94	0.29	0.38	0.47	0.55	11.86	9.05	7.32	6.25
金螳螂 002081.SZ	买入	9.04		12.45~13.28	0.73	0.83	0.95	1.17	12.38	10.89	9.52	7.73
中国化学 601117.SH	买入	10.70		12.45~13.28	0.73	0.83	0.95	1.17	10.94	13.96	10.47	8.38

资料来源：华泰证券研究所

本周核心观点

国务院常务会议及发改委新闻发布会继续推进基建补短板，Q4 基建发力可能性大，关注政策及融资推动下投资数据的回暖。市场整体回暖、基建政策持续发力，贸易争端加剧情况下市场预期 Q4 基建对经济增长贡献有望增强共促过去五交易日基建行情回暖。当前基建政策延续性已较明确，资金来源角度亦逐步改善，后续地方政府对政策的执行力度及银行信贷能否改善是基建数据 Q4 能否大幅回暖的关键。A 股 9 月末有望纳入富时 GEIS 或为市场带来增量资金，短期利好市场情绪。地产预售改现售目前尚未得到中央层面确认，若行业未来按此路径发展，房建及装饰龙头市占率提升有望进一步加快，但同时应关注回款能力的变化方向。油价近期呈现涨势，我们预计化工/煤化工产业链盈利有望持续改善，资本支出有望继续增加，利好化学工程公司订单增长持续性。当前继续重点推荐高成长设计（苏交科、中设集团）和低 PB 基建路桥（中国铁建、四川路桥），中长期推荐基本面有望持续向好的化建（中国化学）及家装（金螳螂）龙头。

上周 CS 建筑指数上涨 4.3%，涨幅低于沪深 300 指数 0.89pct，建筑指数启动更早且早期弹性更大，基建龙头苏交科、中国铁建取得 10% 以上周涨幅。但由于市场仍然在担心稳增长与防风险间的政策博弈可能影响基建复苏力度，且在下半周扩大消费政策出台分散市场热点，建筑板块在下半周涨幅低于沪深 300 指数。单就建筑板块而言，热点仍集中于基建，与我们的“基建 Q4 回暖的可能性在各个子板块中最高”的观点相同，我们认为后续板块上涨持续性仍依赖于：1) 政策面及资金面利好持续兑现；2) 在政策博弈过程中，市场需要投资数据回暖来引导形成稳增长暂时成为首要任务的预期。

基建政策/资金面推动明确，Q4 投资数据改善或消除市场担心

上周二国务院常务会议及发改委发布会进一步确认对基建补短板的政策推动及引导资金来源改善。上周二国务院会议要求加大关键领域和薄弱环节有效投资，稳住投资保持正常增长，其中重点提及的补短板领域包括贫困地区基建、交通骨干网络特别是中西部铁路公路、干线航道、枢纽和支线机场、重大水利等农业基础设施、生态环保重点工程、技术改造升级和养老等民生领域设施建设。会议要求引导金融机构支持补短板项目建设，地方政府要将专项债券已筹资金加快落实到补短板项目，有序推进政府与社会资本合作项目，积极吸引民间资本参与建设。我们认为国务院常务会议一方面继续明确基建补短板方向，另一方面对信贷、地方政府自筹资金及 PPP 三个重要基建资金来源加快投入提出要求。

发改委新闻发布会强调保障在建项目后续融资，力争再新开工一批交通基建重大项目。周二 15:00 发改委召开的新闻发布会也对基建补短板在执行层面的推进情况进行了介绍。其中投资司表示对新开工项目增长乏力导致的投资后劲不足需高度重视，加强重大项目储备，督促地方加快专项债发行和使用进度，金融机构加大对在建项目融资需求支持力度，保障平台公司合理融资需求。基础司表示交通基建投资增速需保持必要合理区间，加快推进中西部重大项目前期工作，加快推进一批打通“最后一公里”的项目，同时力争再新开工一批重大项目。

我们认为基建政策及融资层面的改善已比较明确，但地方违规债务问责及去杠杆保持高压使市场担心政策执行力度对基建回暖可能造成的不利影响，后续需关注投资增速改善力度。自 0723 国务院常务会议以来，基建推动政策持续性较强，但同时地方政府去杠杆仍处于较高压状态，市场担心地方政府受制于债务追责问题，对基建促进政策的执行力度会大打折扣，而 8 月的投资数据疲软加剧了市场的担心。我们认为 8/9 两月地方债发行数据已表明政府自筹资金融资力度的增强；益信托数据显示，8 月成立集合信托规模为 895.58 亿元，环比上升 36.64%。其中，房地产信托和基础产业信托是 8 月信托成立市场的增长主力。按照正常进度，基建投资增速的回暖有望在 Q4 出现，此外后续银行贷款到位情况也是基建投资增速回暖强度及持续性的关键指标。目前市场担心债务问责对地方政府的基建推动政策执行力度造成较大影响，我们预计在 9-10 月基建投资增速逐步企稳回升后市场

www.baogao.com 报告吧 独家收集 百万报告 实时更新 日更千篇

图表1： 7 月以来基建补短板与防风险重要政策一览

时间	发布单位	会议或文件名称	核心内容
2018/7/23	国务院	国务院常务会议	积极财政政策要更加积极，稳健货币政策要松紧适度。加强相关方面衔接，加快今年 1.35 万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，在推动在建基础设施项目上早见成效。明确将围绕补短板、增后劲、惠民生推动有效投资稳定增长。确保在建项目融资，保障平台合理融资需求。7 月 26 日，国务院总理李克强在考察西藏时也提出要加快补齐短板，通过扩大有效投资，加快中西部基础设施建设。
2018/7/31	政治局	中央政治局会议	把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度，要实施好乡村振兴战略。
2018/8/3	金融稳定发展委员会	金融稳定发展委员会第二次会议	处理好稳增长与防风险的关系。在坚持推进供给侧结构性改革的前提下，注意支持形成最终需求，为实体经济创造新的动力和方向。
2018/8/16	财政部	关于做好地方政府专项债券发行工作的意见	要求省级财政部门在 8/9 月加快额度内债券的发行进度，地方政府 9 月底前新增专项债的发行比例原则上不得低于 80%，剩余部分的发行工作则应大部分在 10 月完成。
2018M8	铁总	上调全年铁路投资规划	预计全年铁路投资 8000 亿元左右，高于年初规划的 7320 亿元。
2018M7-M8	发改委	项目审批速度提升，轨交审批重启	发改委公布 7 月共审批核准固定资产投资项 17 个，投资额 776.9 亿元，而上半月发改委共审批核准项目 102 个共 2603 亿元，月均不到 500 亿元，七月审批项目速度有所提升。上周长春市和苏州市的第三期城轨交通建设规划获发改委审议通过，总投资分别为 787 亿元、950 亿元
2018M 8	国务院	《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》	具体内容不明确，但进一步表明地方政府违法违规举债仍处于高压状态
2018/8/21	银保监会	《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》	信托公司可以发行存量老产品对接，也可以发行老产品投资到期日不晚于 2020 年底的新资产，优先满足国家重点领域和重大工程建设续建项目以及中小微企业融资需求，但老产品的整体规模应当控制在截至 2018 年 4 月 30 日的存量产品整体规模内
2018/8/28	发改委	国务院关于今年以来国民经济和社会发展计划执行情况的报告》	扩大国内有效需求。发挥有效投资对优化供给结构的关键性作用，充分发挥各级政府投资引导带动作用，在防风险的前提下加强确有必要、关系国计民生的在建项目资金保障，推进“十三五”规划纲要 165 项重大工程项目落地。积极吸引扩大民间投资，切实落实激发民间投资活力各项政策措施，规范有序推广 PPP 模式。
2018/8/30	发改委、民航局	《促进通用机场有序发展的意见》	正确认识加快通用机场建设的重要性，科学编制通用机场布局规划，稳妥有序推进通用机场建设，同时明确规范了通用机场升级运输机场的转换机制。
2018/9/4	央行，商业银行	民营企业和小微企业金融服务座谈会	会议期间民营企业反映了抵押物难、发债难、PPP“一刀切”及信用担保不到位四大融资难题，央行领导表示将鼓励银行业金融机构发行小微企业金融债券和小微企业贷款资产支持证券，支持民营企业发行非金融企业债务融资工具
2018/9/14	财政部	公布湖南省集中问责部分地区违规举债结果	财政部预算司在公布湖南省集中问责处理部分地区违法违规举债问题的同时，还公布了前期向银保监会反映的部分金融机构违法违规向地方政府提供融资问题的处理结果
2018/9/18	国务院	国务院常务会议	加大关键领域和薄弱环节有效投资，稳住投资保持正常增长，引导金融机构加强对基建项目融资支持
2018/9/18	国家发改委	发改委新闻发布会	国务院常务会议部署加大关键领域和薄弱环节有效投资，以扩大内需推进结构优化民生改善。要求紧扣国家规划和重大战略，加大“三区三州”等深度贫困地区基础设施、交通骨干网络特别是中西部铁路公路、干线航道、枢纽和支线机场、重大水利等农业基础设施、生态环保重点工程、技术改造升级和养老等民生领域设施建设。引导金融机构支持补短板项目建设，地方政府要将专项债券已筹资金加快落实到补短板项目。
2018M9	财政部	《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）》	规范的 PPP 项目形成中长期财政支出事项不属于地方政府隐性债务；同时提出原则上不再开展完全政府付费项目。

资料来源：各部委网站，华泰证券研究所

地产若现售或助集中度提升，研发费用抵扣率提升总体提升净利润率

广东正在征求意见的现房销售政策引发市场关注，若改革趋势明确，房建及装饰龙头集中度有望提升，但需关注收现能力变化方向。9 月 21 日广东房地产协会下发《关于请提供商品房预售许可有关意见的紧急通知》，通知称广东省住建厅建议降低预售制带来的高杠杆效应，逐步取消商品房预售制度，全面实施现房销售。通知还提到，日前住房城乡建设部要求多省对商品房预售许可进行深入研究，但随后中国经营报向住建部相关人士核实时遭否认。我们认为若变预售为现房或对地产公司现金流提出很高要求，短期内或使中小地产公司面临很大压力，“一刀切”式改革可能性小，但未来若地产行业按此方向改革，龙头集中度大概率快速提升，而大地产商对分包商普遍有较严格的准入门槛，上市的房建、装饰龙头集中度也有望加速提升。但另一方面，地产集中度提升可能进一步提升大地产公司议价能力，在现房制度下其外部融资需求增加，可能使其对下游分包分供商的压款更加严重。

研发费用税前加计抵扣比例的提升对于净利润率的提升总体与研发费用占收入的比例正相关，但对净利润的弹性则需要考虑更多因素。9 月 21 日，财政部、国家税务总局、科技部联合发布通知，明确提高企业研究开发费用税前加计扣除比例有关政策，在按规定据实扣除的基础上，在 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 75% 在税前加计扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 175% 在税前摊销。此项政策实际上是将原先适用于中小型科技企业的 75% 研发费用加计抵扣比例适用范围扩大至全部企业，建筑企业中无中小型科技企业，因此我们认为此举相当于为行业减税。

我们统计的主要建筑业上市公司中，大部分公司 2017 年的 80% 以上研发支出均做费用化处理，涉及无形资产后期摊销较少，因此对当期盈利的影响相比资本化 R&D 支出的行业更大。以 2017FY 年报数据测算，从测算结果看，新政对净利率的提升幅度与企业研发支出占收入比重基本正相关。而从新政对企业业绩的一次性弹性上看，则需要考虑其他费用对利润的影响，总体而言，研发支出与净利润的比值越大，则新政带来的弹性有望越大。例如在前几年经历了行业困难期，业绩刚开始从低谷向上的钢结构和专业工程子板块公司，新政带来的业绩弹性较大，而对于过往净利率较高的子板块影响较小。

图表2： 研发费用税前抵扣加计比例提升对主要建筑上市公司影响测算（按净利润弹性排序）

	17FY 研发支出占收入比重	17FY 研发支出费用化率	新政下对税基的影响 (亿元)	17FY 综合税率	对 2017 年净利润的增厚比例	净利润率提升值 (PCT)
华电重工	4.24%	100%	0.51	24.09%	100.91%	0.80
东南网架	4.38%	100%	0.85	7.22%	75.34%	1.02
精工钢构	3.59%	100%	0.59	23.70%	71.95%	0.68
延华智能	5.00%	99%	0.15	15.92%	39.41%	1.05
富煌钢构	3.54%	100%	0.25	9.80%	31.31%	0.80
上海建工	3.24%	100%	11.51	24.32%	31.22%	0.61
粤水电	3.45%	100%	0.57	21.29%	28.17%	0.68
柯利达	3.67%	100%	0.19	8.50%	27.11%	0.84
东方新星	5.82%	89%	0.05	15.14%	26.16%	1.23
延长化建	4.04%	100%	0.39	14.03%	25.18%	0.87
海油工程	6.05%	100%	1.55	21.87%	24.76%	1.18
沃施股份	3.09%	100%	0.03	48.91%	23.20%	0.39
嘉寓股份	3.04%	100%	0.22	23.04%	22.08%	0.59
中国中冶	3.10%	100%	18.91	25.21%	21.07%	0.58
建科院	8.88%	89%	0.08	16.79%	20.81%	1.85
中国化学	3.09%	100%	4.52	29.79%	19.87%	0.54
建艺集团	3.37%	100%	0.21	16.24%	19.07%	0.70
全筑股份	3.26%	98%	0.38	15.05%	18.75%	0.69
中国电建	2.85%	100%	18.99	26.17%	17.40%	0.53
中国海诚	3.86%	100%	0.41	18.57%	16.46%	0.79
中成股份	2.99%	100%	0.17	15.69%	15.86%	0.63
奇信股份	3.17%	100%	0.31	29.08%	15.73%	0.56
江河集团	3.03%	100%	1.16	19.76%	15.72%	0.61
普邦股份	3.19%	100%	0.29	3.94%	15.53%	0.77

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

	17FY 研发支出占收	17FY 研发支出费用	新政下对税基的影响		对 2017 年净利润的	净利润率提升值
	入比重	化率	(亿元)	17FY 综合税率	增厚比例	(PCT)
亚厦股份	2.81%	100%	0.64	10.05%	15.48%	0.63
中国中铁	1.74%	100%	30.05	27.32%	15.38%	0.32
中装建设	3.79%	100%	0.30	20.79%	14.85%	0.75
宏润建设	2.68%	100%	0.54	26.82%	14.62%	0.49
洪涛股份	2.96%	100%	0.25	24.56%	14.51%	0.56
隧道股份	4.28%	95%	3.37	21.47%	14.45%	0.84
中国中铁	1.75%	100%	30.05	31.80%	14.43%	0.30
瑞和股份	3.19%	100%	0.24	12.10%	14.14%	0.70
坚朗五金	3.74%	100%	0.30	13.86%	13.29%	0.81
中国核建	1.58%	100%	1.79	27.08%	13.02%	0.29
华建集团	3.41%	95%	0.45	19.19%	12.39%	0.69
丽鹏股份	2.77%	100%	0.13	11.60%	12.31%	0.61
中国铁建	1.54%	100%	25.99	20.40%	12.23%	0.31
中国铁建	1.53%	100%	25.99	20.40%	12.23%	0.30
宝鹰股份	2.81%	100%	0.50	15.57%	11.05%	0.59
棕榈股份	3.10%	98%	0.41	16.10%	10.73%	0.65
广田集团	2.61%	94%	0.82	15.04%	10.48%	0.55
中铁工业	4.05%	99%	1.61	12.68%	10.28%	0.88
中材国际	2.54%	100%	1.24	18.76%	10.28%	0.52
岳阳林纸	2.86%	100%	0.44	26.15%	9.32%	0.53
三维工程	3.96%	100%	0.07	14.56%	9.31%	0.84
铁汉生态	3.96%	100%	0.81	14.30%	9.15%	0.85
镇海股份	6.38%	100%	0.05	13.32%	9.11%	1.38
航天工程	6.59%	100%	0.20	13.92%	8.96%	1.42
东易日盛	3.44%	87%	0.31	21.46%	8.93%	0.67
赛为智能	4.87%	83%	0.18	12.07%	8.89%	1.07
城地股份	3.73%	100%	0.08	22.41%	8.85%	0.72
国检集团	8.27%	100%	0.16	14.10%	8.61%	1.78
达安股份	5.33%	100%	0.05	20.03%	8.38%	1.07
中国交建	1.78%	100%	21.53	19.71%	8.11%	0.36
卓郎智能	3.70%	85%	0.81	24.78%	8.08%	0.70
苏文科	3.10%	100%	0.51	18.82%	8.08%	0.63
中化岩土	3.19%	100%	0.22	16.18%	7.82%	0.67
海波重科	3.02%	100%	0.03	11.93%	7.69%	0.66
神州长城	2.40%	100%	0.39	24.85%	7.64%	0.45
岭南股份	3.89%	100%	0.46	15.07%	7.63%	0.83
中设集团	3.89%	100%	0.27	15.09%	7.60%	0.83
鸿路钢构	1.71%	100%	0.21	25.81%	7.60%	0.32
亚翔集成	2.49%	100%	0.11	13.63%	7.48%	0.54
诚邦股份	3.18%	100%	0.06	14.81%	7.35%	0.68
森特股份	3.20%	100%	0.17	16.16%	7.14%	0.67
文科园林	3.13%	100%	0.20	14.84%	7.01%	0.67
元成股份	3.59%	100%	0.08	15.21%	6.99%	0.76
大千生态	4.25%	100%	0.07	24.16%	6.96%	0.81
中衡设计	3.72%	100%	0.14	18.82%	6.76%	0.75
达实智能	4.08%	83%	0.26	14.52%	6.74%	0.87
金螳螂	2.93%	100%	1.54	17.49%	6.58%	0.60
中矿资源	3.08%	100%	0.04	14.82%	6.46%	0.66
风语筑	3.24%	100%	0.12	14.82%	6.22%	0.69
中工国际	3.43%	99%	0.94	9.68%	6.21%	0.77
北方国际	1.65%	100%	0.40	19.22%	5.95%	0.33
葛洲坝	1.62%	93%	4.31	21.89%	5.76%	0.32
农尚环境	3.16%	100%	0.03	13.44%	5.60%	0.68
百利科技	4.81%	100%	0.07	15.56%	5.59%	1.02
中国建筑	1.17%	100%	30.96	22.77%	5.13%	0.23
杭萧钢构	4.03%	100%	0.47	16.76%	5.09%	0.84
杭州园林	4.48%	100%	0.02	14.43%	5.06%	0.96
合诚股份	4.13%	100%	0.04	17.79%	4.78%	0.85
启迪设计	3.09%	100%	0.05	18.03%	4.70%	0.78

www.baogobaxyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

	17FY 研發支出占收	17FY 研發支出費用	新政下對稅基的影響		對 2017 年淨利潤的	淨利潤率提升值
	入比重	化率	(億元)	17FY 綜合稅率	增厚比例	(PCT)
杰恩设计	5.33%	87%	0.03	16.15%	4.48%	1.12
浙江交科	1.21%	100%	0.63	18.96%	4.44%	0.25
美晨生态	3.41%	100%	0.33	18.43%	4.37%	0.70
乾景园林	3.28%	100%	0.04	15.65%	4.34%	0.69
中设股份	4.65%	100%	0.03	16.02%	4.34%	0.98
东方园林	2.83%	100%	1.08	15.07%	4.12%	0.60
安徽水利	0.53%	99%	0.47	31.79%	4.07%	0.09
蒙草生态	2.99%	100%	0.42	18.08%	3.88%	0.61
腾达建设	0.90%	100%	0.08	33.60%	3.75%	0.15
天广中茂	2.93%	100%	0.26	12.97%	3.68%	0.64
花王股份	3.09%	100%	0.08	13.71%	3.65%	0.67
勘设股份	2.91%	100%	0.14	15.26%	3.60%	0.62
东珠生态	3.27%	100%	0.10	15.13%	3.49%	0.69
名家汇	3.78%	100%	0.06	14.71%	3.18%	0.81
东方铁塔	2.26%	100%	0.12	34.90%	3.01%	0.37
山东路桥	0.73%	99%	0.23	25.09%	2.92%	0.14
北新路桥	0.14%	100%	0.03	58.63%	2.80%	0.01
设计总院	2.83%	100%	0.10	17.46%	2.78%	0.58
宁波建工	0.24%	100%	0.09	32.17%	2.74%	0.04
天域生态	1.62%	100%	0.04	15.69%	2.67%	0.34
浦东建设	1.54%	100%	0.13	19.72%	2.58%	0.31
龙建股份	0.19%	100%	0.05	28.47%	2.49%	0.03
方大集团	3.83%	100%	0.28	19.22%	1.98%	0.77
华铁科技	2.24%	100%	0.04	29.04%	1.74%	0.40
围海股份	0.56%	100%	0.04	28.66%	1.32%	0.10
美尚生态	0.78%	100%	0.04	17.22%	1.30%	0.16
龙元建设	0.24%	100%	0.11	27.52%	1.30%	0.04
重庆建工	0.04%	100%	0.04	23.41%	0.79%	0.01
正平股份	0.08%	100%	0.00	15.91%	0.49%	0.02

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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。18H1 营收 YoY+22.1%, 归母净利润 YoY+20.7%, 扣非后归母净利润 YoY+26.8%。估算 18H1 国内设计检测主业收入增速 25%以上; 2) 公司 18H1 稳步推进 TA 与国内环保业务的整合, 并制定了中国市场拓展及 LIMS 转化方案, 设计咨询主业属地化推进顺利。18H1TA 贡献收入 6.9 亿元, 净利润仍未亏损, 全年预计两公司有望对净利润实现正贡献; 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, 预计 18H1 公司订单增速 30%左右, 继续保持较高增长。

(2) 中设集团: 1) 中报超市场预期, 全年高增长可期。公司 18 年中报营收增长 68%, 归母净利润增长 39%, 均超出市场预期, 预计目前在手订单超 60 亿元, 订单收入比接近 2, 全年高增长可期。2) 新签订单延续较高增长, 省外属地化继续推进。公司 18H1 新签订单增速 27%, 同比提升 11pct, 勘察设计业务订单增速 18%, 总承包订单实现翻倍以上增长, H1 公司新成立西南与山东区域中心, “合伙”扩张顺利推进, 属地化继续拓展; 3) EPC 快速突破, 全过程服务能力加速形成。H1 公司 EPC 收入/新签订单均超过 3 亿元, 收入增速 403%, 依托在手超 10 亿元的 EPC 订单, 公司工程全过程服务能力有望加速形成, 未来 EPC 业务毛利率提升后有望贡献业绩弹性; 4) 中科汇通退出引入九合金控。九合金控曾成功投资铁汉生态等园林环保类企业, 未来其资源优势有望为公司环保业务拓展提供帮助。

(3) 四川路桥：1) 新签订单连续翻番。公司 2017 年公告中标订单 475 亿元，同比增长 139%；18H1 累计中标订单 430 亿元，同比增长 106%；2) 背靠大股东四川铁投，西南区位优势突出。公司控股股东四川铁投主导省内铁路投资，公路投资省内市占率达 1/3。此次川藏铁路建设提速有望带动公司铁路业务发展；3) 大股东 6 月进行增持，彰显对公司持续发展的信心。

(4) 金螳螂：1) 三维一体模式叠加充足激励，家装业务有望加快落地。公司家装业务围绕门店扩张+单店订单增长+客单价提升的模式。18H1 互联网家装收入 12.74 亿元，收入占比 11.7%，同比增速 74%；2) 公装收入增速回暖。18H1 公装收入增速已从 2017H1 的 -4.92% 提升至 2018H1 的 12.9%，呈现加速态势。预计未来公装收入有望受益订单增速回暖，增速保持较高水平；3) 新签订单环比改善。17Q4 公司新签订单 83 亿元，同比增长 49%；18Q1 新签合同 82 亿元，同比增长 16%，18H1 新签合同增速 18.7%，居全部装饰企业前茅，我们预计公司中标口径订单增速或更高。

(5) 中国化学：1) 新签订单持续高增长。公司 2016/17 年新签订单为 705/951 亿元，同比分别增长 11.8%/34.9%。我们测算公司 2017 年末结转合同超过 1300 亿元，是 2017 年收入的 2.27 倍。18 年前 8 月新签合同订单增速 75%，继续保持高增长；2) 订单结构改善，盈利能力增强。2017 年公司传统的化工/石油化工/煤化工新签订单占比为 35%/25%/9%，分别同比增长 29%/34%/164%，而建筑与环保新签订单分别同比增长 29%/210%，产业多元化发展继续推进；3) 18H1 归母净利同比增长 28%，看好公司今年业绩向上拐点，短期调整迎来配置机会。

证券代码	证券名称	最新观点
300495.SZ	美尚生态	<p>业绩符合预期，维持“买入”评级</p> <p>公司 8 月 14 日晚发布中期业绩，18H1 实现营收 10.54 亿元，YoY+29.08%，归母净利润 1.45 亿元，YoY+31.28%，扣非业绩 YoY+28.57%，业绩符合我们和市场预期。在手项目进展顺利，带动业绩稳步增长。金点园林整合效果明显，贡献净利润 0.87 亿元，占比较 17 年提高 10pct。18H1 CFO 净流入 1.09 亿元，同比增长 149.92%，验证了我们前期现金流即将改善的观点。预计公司 18-20 年 EPS 0.66/0.94/1.27 元，看好公司稳健现金流的持续性与新业务布局，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：美尚生态(300495,买入)：业绩符合预期，现金流大幅改善</p>
601186.SH	中国铁建	<p>业绩符合预期，充分受益基建补短板</p> <p>公司 18H1 实现营收 3089.8 亿元，YoY+6.93%，归母净利润 80.1 亿元，YoY+22.78%，业绩符合市场预期。净利润增速较快，我们认为是毛利率上升和期间费用率下降共同作用的结果。公司在手未完工订单充沛（截止 2018 年 6 月底达 2.61 万亿元），同时充分受益于基建补短板，业绩有望在下半年维持可观的增速。预计公司 18-20 年 EPS 1.41/1.58/1.75 元，目前价格对应 18 年 PE 7.4X，18 年 PB 仅 0.85X，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国铁建(601186,买入)：业绩符合预期，将充分受益基建回暖</p>
600970.SH	中材国际	<p>18H1 盈利增长继续提升，维持“买入”评级</p> <p>18H1 公司实现营收 100.8 亿元（+14%），归母净利 6.5 亿元（+45%），扣非归母净利 6.2 亿元（+48%），业绩合乎预期。18H1 公司新签订单 121 亿元，其中水泥业务新签合同总规模 86.2 亿元，表现稳健。截至 18 年中，公司在手订单达 475 亿元，同比增长 10%，为 2017 年营收的 2.43 倍，在手订单充裕支撑公司盈利表现，长期水泥窑协同处置及集团产能合作输出潜力较大，维持 18-20 年 EPS 为 0.82/0.99/1.18 元盈利预测，维持 18 年 14-16 倍目标 PE，维持目标价 11.53-13.18 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中材国际(600970,买入)：盈利能力持续增强，静待估值回升</p>
002713.SZ	东易日盛	<p>业绩超预期，主要来源于设计业务</p> <p>公司 8 月 19 日发布中报，18H1 实现营收 18.10 亿元，YoY+21.47%，归母净利润 1097 万元，实现扭亏为盈（17H1 亏损 768 万元）。扣非净利润亏损 292 万元（17H1 亏损 1986 万元），同比大幅减亏。业绩超出我们预期，主要是设计业务增速较快，且盈利能力强于传统家装业务。速美业务全年有望减亏，A6 业务继续稳健增长，外延并购公司业务稳定。我们预计公司 18-20 年 EPS 1.06/1.29/1.59 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：东易日盛(002713,买入)：核心业绩符合预期，直营速美可期</p>
601390.SH	中国中铁	<p>中报业绩超预期，新签订单维持快速增长</p> <p>公司 18H1 实现营收 3144.98 亿元，YoY+5.27%，实现归母净利润 95.52 亿元，YoY +23.94%，扣非后 YoY+21.64%，好于市场预期。公司上半年经营现金净流出 287 亿元，较去年同期增加流出 8.55 亿元，主要系工程结算滞后公司垫付工程款增加，且新增土地储备 80.55 万平。公司上半年累计新签合同 6347 亿元，YoY +13%，在可比企业中增速最高。我们维持对公司 2018-20 年 EPS 0.81/0.92/1.03 元的预测，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：中国中铁(601390,增持)：业绩持续超预期，债转股再上台阶</p>
600068.SH	葛洲坝	<p>业绩增长好于预期，低估值优势显著</p> <p>公司 18H1 实现营收 461.11 亿元，YoY-8.12%；实现利润总额 34.78 亿元，YoY+15.90%；归母净利润 19.53 亿元，YoY+12.64%，扣非后 YoY+8.46%，好于市场预期。经营现金净流出 61 亿元，较去年同期增加流出 38 亿元，系地产开发支出增加导致。维持对公司 2018-20 年 EPS 1.02/1.23/1.44 元的预测，当前对应 18 年 6.95 xPE，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：葛洲坝(600068,买入)：单季经营延续改善，静待环保盈利提升</p>
601668.SH	中国建筑	<p>H1 业绩增速 6.1%低于市场预期，地产实物量高增长，维持“买入”评级</p> <p>公司 8 月 28 日发布中期业绩，18H1 实现营收 5889 亿元，YoY+12.1%，归母净利润 191 亿元，YoY+6.1%，扣非业绩 YoY+6.5%，基建业务带动收入增速略超市场预期，但业绩增速不及市场及我们预期。上半年地产业务致公司 CFO 净流出 616 亿元，同比多流出 29 亿元，工程业务现金流或有所改善。地产业务新开工面积 YoY+60%，投资额等指标均大幅增长，后续有望对地产销售及收入形成正向贡献。我们预计公司 18-20 年 EPS 0.86/0.95/1.05 元，看好公司长期稳定增长，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国建筑(601668,买入)：工程类收入高增长，费用拖累业绩</p>
603359.SH	东珠生态	<p>H1 收入/业绩高增符合市场预期，业绩高增基础牢固，维持“买入”评级</p> <p>公司 8 月 20 日发布中期业绩，18H1 实现营收 8.45 亿元，YoY+60.43%，归母净利润 1.80 亿元（含 0.18 亿元理财收益），YoY+77.61%，扣非业绩 YoY+56.95%，收入业绩增速均符合我们和市场预期。上半年公司 CFO 净流出 2.44 亿元，去年同期流入 1.62 亿元，预计下半年回款情况有望改善。公司 H1 末在手现金 9.9 亿元，负债率仅 43%，年初至今中标金额超 23 亿元，财务扩张潜力和订单保障两个维度看，公司未来高增长基础牢固。预计公司 18-20 年 EPS 1.39/2.10/2.77 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：东珠生态(603359,买入)：业绩释放基础扎实，财务稳健度领先</p>
002717.SZ	岭南股份	<p>18H1 业绩超预期，估值底部优势显现</p> <p>公司 18H1 实现营收 35.55 亿元，同比增长 111.91%；实现归母净利润 3.87 亿元，同比增长 93.06%，好于市场预期。经营现金净流出 1.86 亿元，较 17H1 净流出 5.60 亿元收窄系付现比大幅下降，投资现金由于 PPP 前期支出和收购导致净流出 8.93 亿元，同比增加 8.41 亿元。公司预计 1-9 月业绩增长 60%-100%，当前价格对应 18 年仅 10 xPE，我们维持公司 2018-20 年 EPS 0.97/1.30/1.66 元的预测，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：岭南股份(002717,买入)：双轮驱动业绩超预期，多元融资助力</p>

601800.SH 中国交建 持续/扣非业绩增长 10%+, 在手订单充足

公司 18H1 实现营收 2083.79 亿元, YoY+9.61%; 实现归母净利润 81.75 亿元, YoY+8.45%, 持续经营净利润和扣非归母净利润分别同比增长 11.38%、12.81%, 好于市场预期。经营现金净流出 330 亿元, 较去年同期大幅增加 310 亿元, 系经营支出增加及去年同期收到大笔预付款。公司今年 6 月末在手合同 1.55 万亿元, 较去年年末增长 12.72%, 我们预计公司 2018-20 年 EPS 为 1.33/1.52/1.72 元, 维持“增持”评级。

[点击下载全文: 中国交建\(601800,增持\): 订单融资充裕, 持续经营业绩优异](#)

002775.SZ 文科园林 业绩增长稳健, 低负债率低估

公司 18H1 实现营收 13.80 亿元, YoY+20.02%; 实现归母净利润 1.30 亿元, YoY+25.48%, 略高于公司预增区间(+25%, +65%) 下限, 预计今年 1-9 月业绩增长 10-50%。18H1 公司经营现金净流出 1.28 亿元, 较去年同期增加流出 0.57 亿元。公司 6 月末资产负债率仅 34.76%, 当前价格对应 18 年仅 9.39 倍 PE。我们维持公司 2018-20 年收入和业绩预测, 对应 EPS 为 0.76/1.12/1.53 元, 维持“买入”评级。

[点击下载全文: 文科园林\(002775,买入\): 业绩增长稳健, 低负债低估优势显](#)

资料来源: 华泰证券研究所

图表5: 建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	09 月 21 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
亚翔集成 603929.SH	20.61	0.60	0.99	1.31	1.58	34.35	20.82	15.73	13.04
设计总院 603357.SH	18.76	0.89	1.39	1.72	2.15	21.08	13.50	10.91	8.73

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表6： 行业动态

新闻概要

多路资金密集涌入“输血”基建 2018-09-21

近期，在稳投资系列政策信号加强的同时，多路资金也开始密集涌入为基建投资“输血”。其中，专项债在最近一个多月发行超过 6000 亿，多家银行公开表态称要重点支持基建项目。专家表示，稳定基建投资关键还是要依靠财政资金、金融资本等撬动更多的民间资本进行投入。

（经济参考报 2018-09-21）

多区域增长极密集披露重大项目，补区域短板迎来高峰 2018-09-20

近期，京津冀协同发展方面密集披露一批重大项目计划。包括北京新一轮城南行动计划、京雄城际铁路、北京新机场高速公路等均已列入时间表。此外，大湾区港航工程、多条高速公路等项目，以及西部地区和农村地区补短板重大工程也在密集启动。业内测算，仅雄安新区年内投资规模就将近 3000 亿元，我国多个重点区域增长极正撬开新一轮投资空间，补区域短板将迎来建设高峰。

（经济参考报 2018-09-20）

基建信托融资回暖 业务方式规范 2018-09-20

益信托数据显示，8 月成立集合信托规模为 895.58 亿元，环比上升 36.64%。其中，房地产信托和基础产业信托是 8 月信托成立市场的增长主力。至目前，信托公司基建融资已经进一步规范。据 Wind 梳理今年下半年以来的 9 款基建信托产品，没有一款产品有担保函等文件，不过其中有以应收账款为担保的产品。

（21 世纪经济网 2018-09-20）

地方政府平台非标融资持续收紧 2018-09-19

业内人士透露，信托公司目前仅为地方政府融资平台公司提供资金，不再接受地方政府出具的担保函、“安慰函”等，而是采用由地方政府融资平台公司提供担保、保证等常规担保方式。未来非标融资会持续收紧，地方政府将通过发行债券、PPP 等模式逐渐化解存量债务。

（中国证券报 2018-09-19）

1-8 月地方债发行情况 2018-09-21

2018 年 8 月，全国发行地方政府债券 8830 亿元。其中，一般债券 3564 亿元，专项债券 5266 亿元；按用途划分，新增债券 5127 亿元，置换债券和再融资债券（用于偿还部分到期地方政府债券本金，下同）3703 亿元。

（财政部 2018-09-21）

资料来源：华尔街见闻、华泰证券研究所

公司动态

图表7： 公司动态

公司	具体内容
东方园林	东方园林：关于重大资产重组的进展公告 2018-09-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-22\4769254.pdf
东方园林	东方园林：关于部分高级管理人员增持公司股票计划延期的公告 2018-09-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-22\4769253.pdf
广田集团	广田集团：关于控股子公司业绩承诺补偿进展公告 2018-09-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-22\4768072.pdf
四川路桥	四川路桥关于公开发行人 A 股可转换公司债券获得中国证监会受理的公告 2018-09-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-22\4768604.pdf
葛洲坝	葛洲坝关于绿色公司债券发行结果的公告 2018-09-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-22\4769679.pdf
山东路桥	山东路桥：股票交易异常波动公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4765644.pdf
东方园林	东方园林：关于公司超短期融资券注册申请获准的公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4765554.pdf
文科园林	文科园林：中德证券有限责任公司关于公司全资子公司与关联方共同对外投资暨关联交易的核查意见 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767107.pdf
文科园林	文科园林：第三届监事会第十次会议决议公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767103.pdf
文科园林	文科园林：独立董事关于全资子公司与关联方共同对外投资的事前认可意见 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767105.pdf
文科园林	文科园林：独立董事关于全资子公司与关联方共同对外投资的独立意见 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767104.pdf
文科园林	文科园林：第三届董事会第十三次会议决议公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767102.pdf

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

文科园林	文科园林：关于全资子公司与关联方共同对外投资的公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767106.pdf
铁汉生态	铁汉生态：关于河南南乐马颊河国家湿地公园、南乐县南湖公园建设及周边绿化提升 PPP 项目进入公示期阶段的提示性公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4770035.pdf
苏文科	苏文科：关于部分限售股份上市流通的提示性公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4768899.pdf
中国化学	中国化学公司章程（2018 年 8 月修订） 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767317.pdf
中国化学	中国化学 2018 年第二次临时股东大会决议公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767321.pdf
中国化学	中国化学董事会议事规则（2018 年 8 月修订） 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767315.pdf
中国化学	中国化学 2018 年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767319.pdf
中国中铁	中国中铁关于签订战略合作框架协议的公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4766628.pdf
中国建筑	中国建筑重大项目公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4767136.pdf
中设集团	中设集团关于使用闲置自有资金购买理财产品的进展公告 2018-09-21 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-21\4766622.pdf
棕榈股份	棕榈股份：关于公司控股股东部分股权补充质押的公告 2018-09-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-20\4764444.pdf
东易日盛	东易日盛：关于部分董事、高级管理人员减持计划时间过半未减持公司股份的公告 2018-09-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-20\4764746.pdf
岭南股份	岭南股份：关于产业投资集合资金信托计划的进展公告 2018-09-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-20\4764986.pdf
铁汉生态	铁汉生态：关于江西省丰城市乡镇集镇污水处理系统建设项目 PPP 社会资本方采购的中标公告 2018-09-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-20\4767006.pdf
铁汉生态	铁汉生态：关于南京市麒麟高新区景观品质提升建设工程的中标公告 2018-09-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-20\4767007.pdf
苏文科	苏文科：关于投资 EPTISASERVICIOSDEINGENIER í A,S.L.的进展公告 2018-09-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-20\4766132.pdf
棕榈股份	棕榈股份：2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）2018 年付息公告 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4761370.pdf
铁汉生态	铁汉生态：关于筹划股权转让事项进展暨股票继续停牌的公告 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4764495.pdf
铁汉生态	铁汉生态：关于广东省河源市东源县整县推进城乡环境综合整治（PPP）项目（东部片区）的合同公告 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4764494.pdf
四川路桥	四川路桥 2018 年第二次临时股东大会决议公告 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4762668.pdf
四川路桥	四川路桥第七届监事会第一次会议决议的公告 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4762648.pdf
四川路桥	四川路桥第七届董事会第一次会议独立董事意见 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4762653.pdf
四川路桥	四川路桥第七届董事会第一次会议决议的公告 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4762658.pdf
四川路桥	四川路桥 2018 年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4762663.pdf
葛洲坝	葛洲坝第六届董事会第四十六次会议（临时）决议公告 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4761744.pdf
全筑股份	全筑股份关于公司控股股东及持股 5%以上股东股份补充质押的公告 2018-09-19 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-19\4762151.pdf
广田集团	广田集团：2018 年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4759831.pdf
广田集团	广田集团：2018 年第二次临时股东大会决议公告 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4759832.pdf
文科园林	文科园林：关于使用闲置募集资金购买理财产品的进展公告 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4760716.pdf
文科园林	文科园林：关于项目中标公示的提示性公告 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4760718.pdf

文科园林	文科园林：关于使用闲置自有资金购买理财产品的进展公告 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4760717.pdf
中国铁建	中国铁建 2018 年第一次临时股东大会决议公告 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4760200.pdf
中国铁建	中国铁建第四届董事会第十一次会议决议公告 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4760184.pdf
中国铁建	中国铁建董事会议事规则 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4760189.pdf
中国铁建	中国铁建 H 股公告 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4760289.pdf
中国铁建	中国铁建 2018 年第一次临时股东大会见证法律意见 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4760195.pdf
中国中铁	中国中铁关于公司间接全资子公司股票获准在全国中小企业股份转让系统挂牌的公告 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4759416.pdf
中国建筑	中国建筑 2018 年 1-8 月经营情况简报 2018-09-18 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-18\4758090.pdf
山东路桥	山东路桥：关于股东减持股份的公告 2018-09-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-15\4755977.pdf
文科园林	文科园林：关于回购公司股份比例达 1%暨回购进展的公告 2018-09-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-15\4757014.pdf
中国铁建	中国铁建 2018 年度第一期超短期融资券发行情况公告 2018-09-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-15\4756113.pdf
中国中铁	中国中铁关于国有股份无偿划转完成过户登记的公告 2018-09-15 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-15\4755975.pdf
棕榈股份	棕榈股份：摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于棕榈园林股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）及公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）受托管理事务临时报告 2018-09-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-14\4753976.pdf
棕榈股份	棕榈股份：关于公司控股股东部分股权补充质押的公告 2018-09-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-14\4754451.pdf
美尚生态	美尚生态：关于 PPP 项目专项债券（第一期）发行结果的公告 2018-09-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-14\4754444.pdf
棕榈股份	棕榈股份：新世纪评级关于关注公司股东股份转让的公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4750774.pdf
棕榈股份	棕榈股份：关于发行股份购买资产的进展公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4751631.pdf
文科园林	文科园林：关于公司股东股份解除质押的公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4751918.pdf
铁汉生态	铁汉生态：关于广东省信宜市水质净化设施整体打包 PPP 项目子包三进入公示期阶段的提示性公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4754467.pdf
花王股份	花王股份关于重大项目中标的公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4752085.pdf

资料来源：东方财富网、华泰证券研究所

风险提示

基建投资增速回暖不及预期：近期下半年基建托底预期，但有关基建投资资金来源、补短板的具体方向仍需进一步明确，北方地区 10 月后能够实现的施工产值可能明显下滑，天气原因对基建投资也有可能造成影响，若基建投资增速回暖不及预期，板块行情及相关标的股价则可能受到影响；

信用环境改善不及预期：8 月社融数据仍未企稳，虽然新增贷款同比增加，但与基建相关的中长期贷款新增量仍然少于去年同期，Q4 基建回暖预期很大程度建立在各类资金来源的回暖之上，而信贷是其中重要组成部分，若信贷回暖受阻，则基建回暖力度可能不及预期。

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门、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，需在允许的范围内使用，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：AOK809

©版权所有 2018 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

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

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