

基建正当时

——建筑行业 2009 年第二季度投资策略 09.03.30

投资要点:

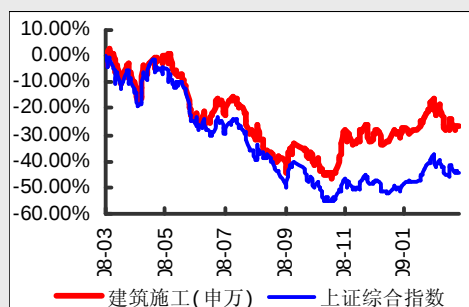
- 建筑业可以分为房屋与土木工程建筑业、建筑安装业、建筑装饰业和其他建筑业。而房屋与土木工程建筑业可以分为房屋建筑工程和土木建筑工程。房屋建筑工程部分在建筑业产值所占比重最大，但建筑行业上市公司中业务多集中在铁路建设、轨道建设和水利水电建设，不能简单地以建筑行业的整体情况来判断建筑行业上市公司的业务经营和景气情况。
- 建筑行业与固定资产投资具有较高的关联度。根据以往统计数据，每年建筑安装工程金额占固定资产投资的比重基本在 60% 以上，大部分的固定资产投资要通过建筑业进行转化，固定资产投资的规定在很大程度上决定了建筑业的规模。而固定资产投资受宏观经济周期波动以及国家宏观经济调整政策影响明显，伴随着经济周期的波动，建筑行业也呈现出相应的周期性。
- 细分行业投资机会。在目前建筑行业的子行业中，综合考虑各子行的现状、宏观经济政策的倾斜以及未来国家和区域经济发展的重点方向，我们认为铁路基建、城市轨道、水利水电行业的发展相对确定，而铁路基建和城市轨道交通则在未来几年迎来爆发式的增长。
- 估值方面。目前建筑施工行业 PE 为 22.77 倍，PB 水平为 3.64 倍，均高于全部 A 股整体 PE15.84 倍、PB2.65 倍的水平，无论从市盈率还是市净率的水平来看，建筑施工板块和整体 A 股市场相比并没有明显的估值优势。但是我们认为建筑行业企业的盈利状况相对稳定和可预期，周期性要弱于整体市场，从而能够享受高于整体市场的估值水平。而从历史水平看，公司的 PE 处于估值中枢的下端，PB 则较为适中。
- 公司方面，我们重点推荐铁路基建板块的龙头企业中国铁建、城市隧道和轨道板块的龙头隧道股份、公共建筑装饰行业的龙头金螳螂和水利水电建设板块的区域龙头粤水电，以及受益上海世博会建设以及未来可能推进的迪斯尼建设的浦东建设。对于以上五家公司，我们给予“推荐”评级。

行业评级

强于大市（首次）

静态市场率：22.77
动态市场率：17.94

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	(11.19)	19.90	(30.92)
相对表现 (%)	(2.79)	11.71	15.45

资料来源:WIND

重点公司盈利预测及投资评价

股票名称	评级	07EPS	08EPS	09EPS
中国铁建	推荐	0.25	0.29	0.42
隧道股份	推荐	0.26	0.42	0.57
金螳螂	推荐	0.64	0.98	1.18
粤水电	推荐	0.28	0.32	0.43
浦东建设	推荐	0.49	0.38	0.50

资料来源：公司数据

解文杰

行业研究员

电话 021-32229888*3506

邮箱 xiewenjie@ajzq.com

相关报告

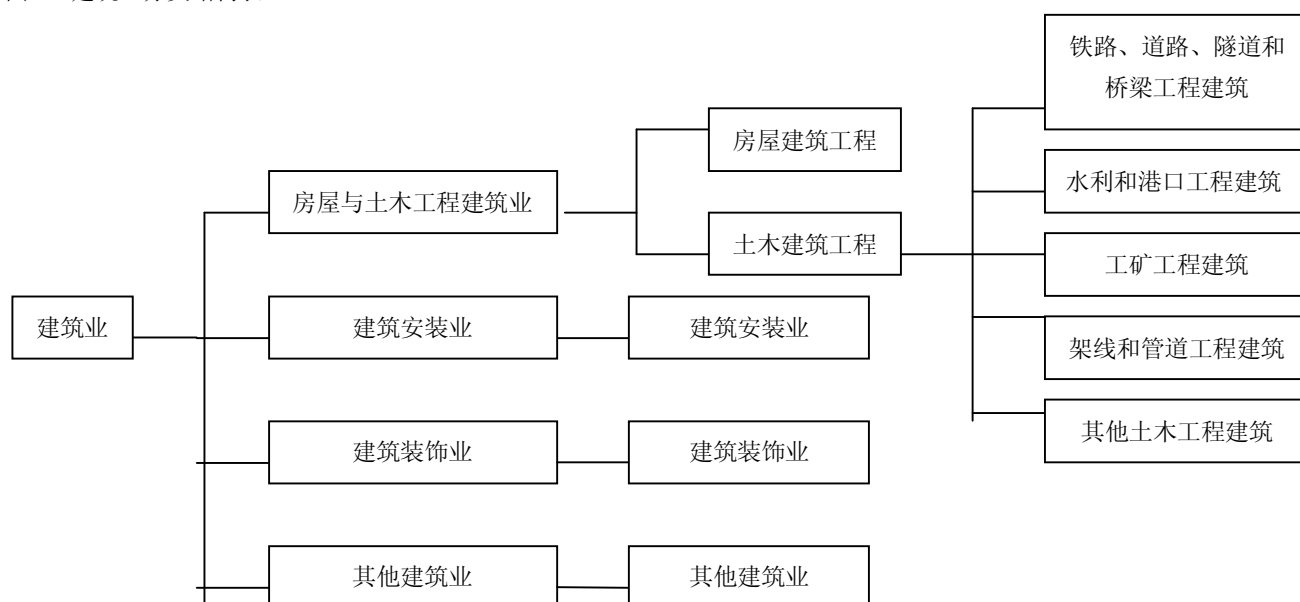
请务必阅读正文之后的重要声明

一、建筑行业概况

按照国家统计局制定的国民经济分类方法，建筑业可以分为房屋与土木工程建筑业、建筑安装业、建筑装饰业和其他建筑业。而房屋与土木工程建筑业可以分为房屋建筑工程和土木建筑工程，而土木建筑工程可以进一步细分为铁路、道路隧道和桥梁工程建筑，水利和港口工程建筑，工矿工程建筑，架线和管道工程建筑和其他土木工程建筑。

一般来讲，在整体的建筑行业产值结构中，房屋建筑工程部分占到 60%左右，是最大的部分；其次是土木工程建筑，约占 30%左右。所以房屋建筑工程子行业的变化对建筑行业的影响比较大。但是国内建筑行业上市公司的业务结构和建筑行业整体产值比重差异较大，国内的建筑行业上市公司的业务主要集中在铁路基建，轨道交通、公路桥梁等市政公用设施建设、水利水电建设和建筑装饰行业，所以我们不能简单地以建筑行业的情况来判断建筑行业上市公司的业务经营和景气情况，而应该从这些上市公司从事子行业的特定情况着手来进行分析。

图 1：建筑业分类结构表



资料来源：爱建证券研究总部整理

二、行业与固定资产投资具有较高的关联度

2.1、行业全年增速有所下滑，但仍处于高景气度中

2008年，全国建筑业企业完成建筑业总产值61144亿元，同比增长19.8%；建筑行业实现利润总额1756亿元，同比增长12.5%；行业保持了平稳较快增长。过去几年中，建筑行业景气指数及行业企业家信心指数一直保持上升趋势，从全年来看，2008年的建筑业总产值和利润总额增速同比都出现一定的下滑，特别是建筑业行业景气指数从08年第二季度出现下滑，主要是房屋建筑部分受房屋新开工面积增速下滑有关，但分季度来看，四季度的跌幅缩小，显示四季度在国家大规模开展基础建设后行业景气开始回升。

图 2：建筑业总产值及增速

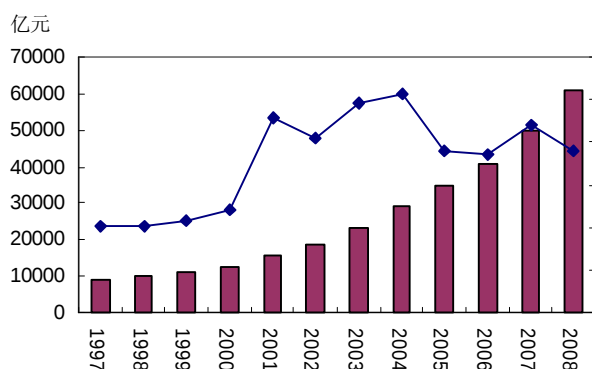
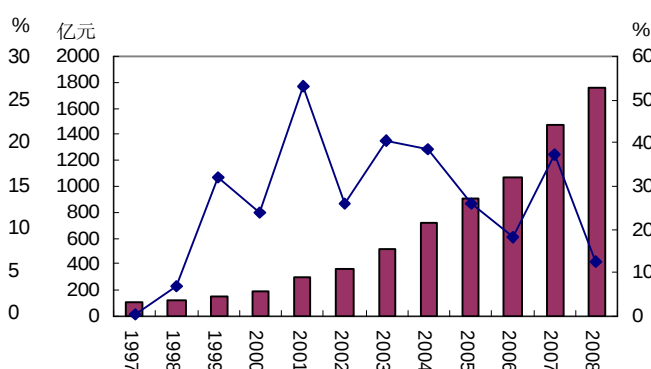


图 3：建筑业利润总额及增速



资料来源：爱建证券研究总部整理

图 4：建筑业景气指数及企业家信心指数

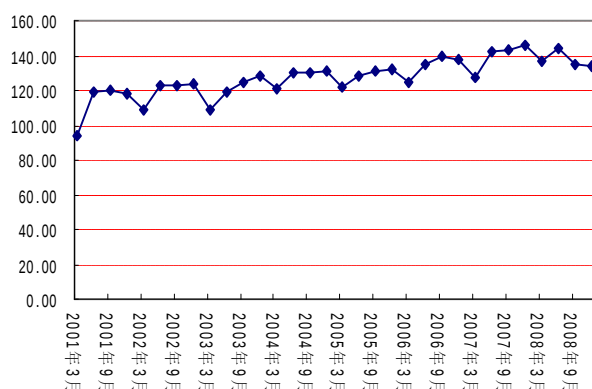
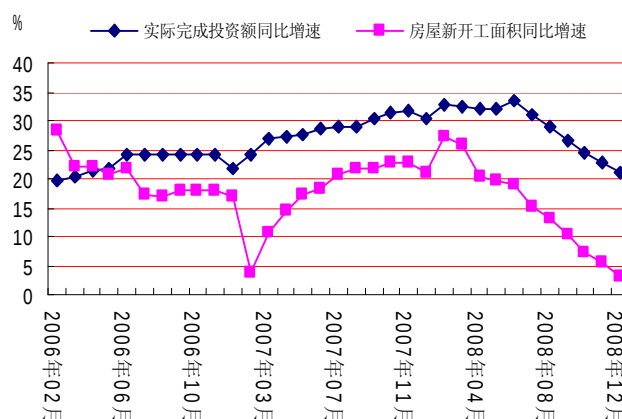


图 5：房地产实际完成投资额和房屋新开工面积数



资料来源：爱建证券研究总部整理

表 1：我国提出的 1000 亿及 4 万亿投资具体投向

拟投资额	具体投向
1000 亿元资金投向	保障性安居工程 100 亿元，农村民生工程和农村基础设施 340 亿元，铁路、公路和机场等重大基础设施建设 250 亿元，医疗卫生、教育文化等社会事业发展 130 亿元，节能减排和生态建设工程 120 亿元，自主创新和产业结构调整 60 亿元
4 万亿资金投向	廉租住房、棚户区改造等保障性住房约 4000 亿元，农村水电路气房等民生工程和基础设施约 3700 亿元，铁路、公路、机场、水利等重大基础设施建设和城市电网改造约 15000 亿元，医疗卫生、教育、文化等社会事业发展约 1500 亿元，节能减排和生态工程约 2100 亿元，自主创新和结构调整约 3700 亿元，灾后恢复重建约 10000 亿元。

资料来源：国家发改委，爱建证券研究总部整理

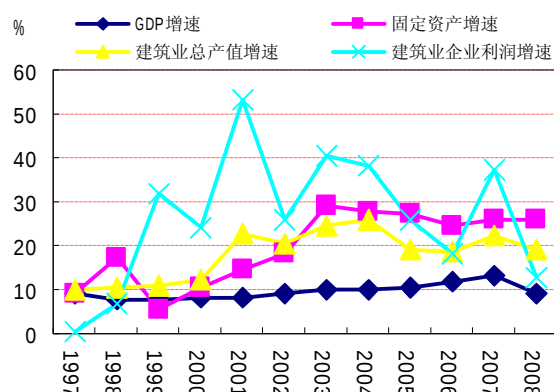
根据国家发改委披露情况截至到 09 年 2 月底，去年新增 1000 亿元中央投资项目的进展情况为：

- 1、在保障性住房建设方面，基本建成廉租住房 19.1 万套，开工建设 29.5 万套；改造煤矿棚户区民房 7.2 万户，治理采煤深陷区民房 4.7 万户；
- 2、在农村民生工程和农村基础设施建设方面，解决约 500 万农村人口饮水安全问题，建成农村户用沼气 151 万户，农村公路路基桥涵工程全面展开，农村电网主要设备采购并开始安装；南水北调工程加快建设，基本建成 120 个重大水利项目、65 个大中型病险水库除险加固项目、40 个大型灌区配套和节水改造项目；
- 3、在重大基础设施建设方面，哈大、五广、南广、贵广等一批重大铁路项目加快建设，高速公路路基桥涵工程加快施工，建成民航航站楼约 8 万平方米；
- 4、在医疗卫生、教育文化等社会事业方面，基本建成近 2000 个基层医疗卫生服务项目、560 个基层计划生育服务项目，新建农村初中校舍面积 84 万平方米、中等职业学校校舍 42 万平方米，基本建成乡镇综合文化站 410 个；
- 5、在生态环境建设方面，完成人工造林约 1500 万亩，营造林约 800 万亩，处理渣约 32 万吨，形成重点流域污水处理能力 99.5 万吨/日。
- 6、在自主创新和结构调整方面，176 个高技术产业化项目和 146 个产业技术进步项目加快推进，部分项目已进入主体工程建设和设备安装调试阶段。

2.2、行业发展与固定资产投资具有较高的关联度

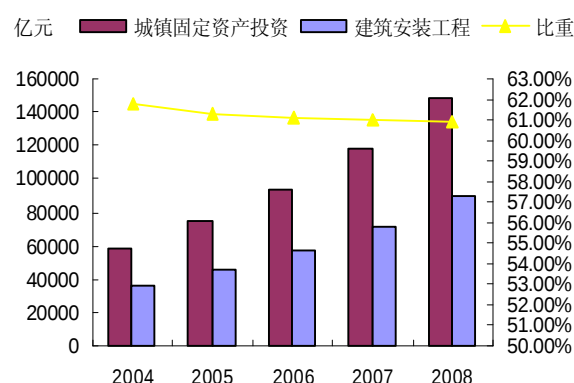
根据以往统计数据，每年建筑安装工程金额占固定资产投资的比例基本在 60%以上，大部分的固定资产投资要通过建筑业进行转化，固定资产投资的规定在很大程度上决定了建筑业的规模。而固定资产投资受宏观经济周期波动以及国家宏观经济调整政策影响明显，伴随着经济周期的波动，建筑行业也具有明显的周期性。我们通过对国内经济生产总值增速、固定资产投资增速和建筑业总产值增速，可以发现三者的趋势存在一定的相关性。在国家实行扩张性的财政和货币政策时，宏观经济增速和固定资产投资增速保持较快增长速度，随之建筑业也保持加快的发展速度。而当国家实施紧缩性的财政和货币政策时，宏观经济增速和固定资产投资增速有所放缓，也会使得建筑业总产值的速度相应放缓。

图 6：建筑业总产值、固定资产投资、GDP 增速对比



资料来源：爱建证券研究总部

图 7：建筑安装工程在固定资产投资中的比例



三、细分行业的投资机会

针对上述建筑行业细分行业的分类，我们下面着重探讨一下铁路行业、城市轨道交通、水利水电、交通基建这几个行业的投资机会。

3.1、铁路基建开始提速，未来两年将迎来爆发式增长

根据 2008 年四季度调整后的《中长期铁路网规划》所制定的目

标，2010 年全国铁路里程达到 9 万公里以上，复线、电化率均达到 45%以上，到 2020 年，全国铁路营业里程达到 12 万公里以上，复线率和电化率分别达到 50%和 60%以上，主要繁忙干线实现客货分线。建设新线 17000 公里，其中客运专线 7000 公里；建设既有线复线 8000 公里；既有线电气化改造 15000 公里。快速客运网总规模达到 20000 公里以上，西部路网总规模达到 35000 公里。目前国务院批复的铁路投资额已经达到 2 万亿元，其中在建项目超过 1.2 万亿元。2009 年计划新开工重点铁路建设项目 70 项，新增批复项目投资规模 1 万亿元，全年计划完成铁路建设 6000 亿元。

进入 2008 年以来，国内铁路投资建设开始提速，铁路固定资产投资和铁路基建建设投资连续保持高速增长态势，全年增速分别为 62.4%和 88.4%，比 2007 年的 22.95%和 15.27%有较大幅度提高，为近几年来最高水平。分月来看，四季度特别是 08 年 12 月的铁路固定资产投资和基本建设投资金额分别 1096.39 亿元，861.51 亿元，也创下单月铁路投资建设金额记录，而 09 年 1 月份铁路固定资产投资增速同比达到 179.15%，基建建设投资增速同比达到 134.43%。

图 8：近几年铁路行业固定资产和基本建设投资

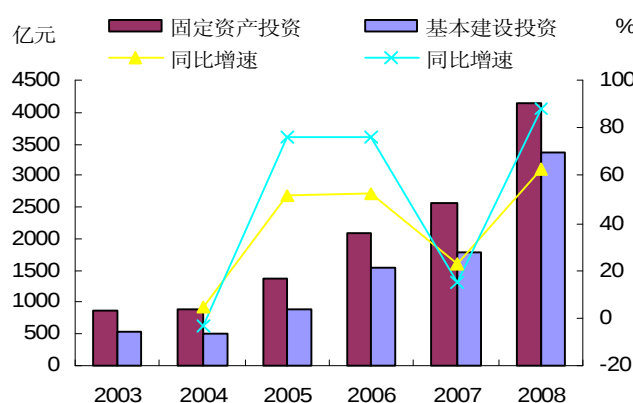
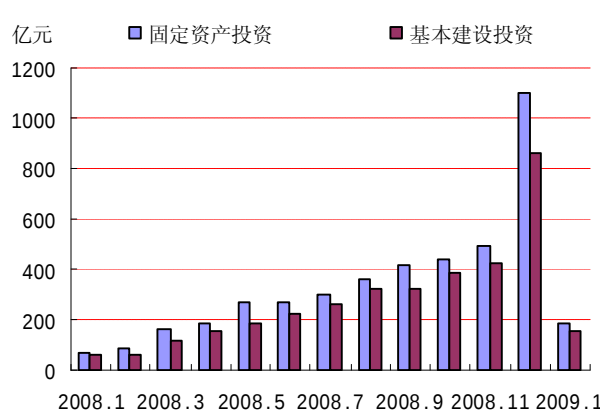


图 9：2008 年以来单月铁路投资建设金额



资料来源：铁道部、爱建证券研究总部整理

3.2、城市轨道交通建设投资进入高峰

我国目前正进入城市化加速发展阶段，随着城镇人口占比比重的不断上升，大中型城市的交通状况正面临着前所未有的巨大压力。根

据国际发达国家的经验，由于具有运量大，效率高、污染低等优势，发展城市轨道交通在解决地面交通拥堵状况方面具有良好的成效。我们国家也充分认识到了这一点，在国家“十一五”规划纲要中已经明确指出：要扩大路网规模、完善路网结构和公共交通场站，构建以轨道交通委主导、道路交通为基础的城市群综合交通运输体系，中国城市轨道交通建设未来将迎来建设高峰期。

据中国交通运输协会城市轨道交通专业委员会完成的报告显示，现在我国已经进入城市轨道交通快速发展的新时期。目前，在国内 40 多座百万人口以上的特大城市中，已经有 30 多座城市开展了城市快速轨道的建设或建设前期工作，约有北京、上海、天津等 15 个大城市上报城市轨道交通网规划方案并得到批复，拟规划建设 55 条线路，长约 1500 公里，总投资 5000 亿元。根据各省市十一五规划和政府工作报告，2010 年以前，包括北京、上海、广州、深圳、天津、武汉等大型城市已建、在建的地铁里程将达到 2,000 多公里。宁波、郑州、厦门、东莞、昆明、长沙等 9 个城市正在编制规划，全国城市轨道交通规划、建设城市已达 34 个。据建设部总工程师王铁宏介绍，到 2010 年我国计划新建城市轨道交通项目总长度将近 1300 公里，估计总投资约 5000 亿元。目前全国有十余个城市获准启动城市轨道交通建设规划，规划新建总里程近 2500 公里，总投资达上万亿元。

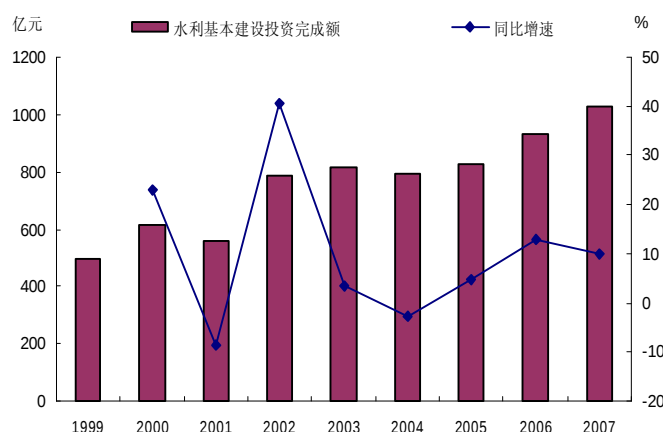
3.3、水利水电建设：将逐步加大投入

随着社会经济的不断发展，我国用于水利工程基本建设投资的金额不断增加。“九五”期间我国共完成水利基建投资 2716 亿元，是“八五”的四倍，“十五”期间我国水利基本建设总规模达到 4625 亿元，全国水利发展“十一五”规划计划在“十一五”期间完成水利投资 4628 亿元，水利建设投资基本保持持续稳定增长。从水利工程投资的构成来看，主要包括防洪工程建设、水资源工程建设、水土保持及生态工程和水电、机构能力建设，而其中防洪工程建设和水资源工程建设占据了水利工程实际投资额的 76%，是水利工程投资的重点领域。

我们认为中国经济未来将继续保持快速平稳增长态势，而且区域经济发展将更加加快，目前存在的电力资源相对匮乏的局面也将仍然存在。而我国作为世界上传统的水利资源大国，水能资源蕴藏量位世界第一，但截至 2006 年末，我国水利发电装机容量仅 12857 万千瓦，只占电力装机容量的 20.67%，在水利资源开发发电方面存在很大提升空间。而国家也明确了水电作为国民经济发展的主要能源支柱和基础

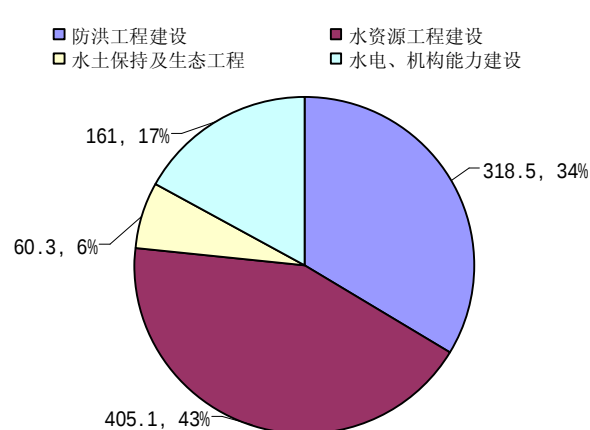
产业地位，将继续加大对中部、西南、西北等区域水电资源丰富地区的水利措施建设和水电能源开发。我们认为随着国家对水利水电基本建设的日益重视以及投入的逐步加大，水利施工企业将迎来良好的发展机遇。

图 10：全国水利基本建设投资完成额及增速



资料来源：水利部、爱建证券研究总部整理

图 11：水利工程实际投资构成



3.4、交通基建投资（公路、水运、机场）：保持稳定增长

交通建设主要包含公路及港口、码头、内河航道建设，其中又以公路建设为主体。按照原来的《公路、水路交通“十一五”规划》以及交通运输行业的中长期规划，国家对公路（含高速公路）建设的投资达 2.1 万亿元。这包括在 2010 年前，年均投资规模约 1400 亿元，2010 年至 2020 年年均投资约 1000 亿元。交通运输部酝酿的 5 万亿元投资计划在保证原来的投资如期甚至提前完成的基础上，再追加 2 万亿元投资规模。“十一五”期间，基本实现全国所有具备条件的乡镇、建制村通公路，95% 的乡镇和 80% 的建制村通沥青（水泥）路；基本形成国家高速公路网骨架，“五纵七横”国道主干线和西部开发省际公路通道全部建成。截至 2007 年底，全国高速公路里程为 5.39 万公里，较“十五”初期增加了 1.8 倍。截至 2008 年 11 月，全国共完成交通投资 7126 亿元，其中公路投资 5995 亿元，分别同比增长 4% 和 3%。到 2010 年，全国公路总里程达到 230 万公里，全国高速公路通车里程达到 6.5 万公里，二级及以上公路里程达到 45 万公里，县乡公路达到

180 万公里。航空、机场方面，“十一五”期间，中国将扩建 37 个机场、25 个机场的航站区、9 个机场的飞行区，迁建 12 个机场，新建 40 个机场，改造复航 4 个机场，实施军民合用 12 个机场，总投资金额达到 14000 亿元。

图 12：交通基建固定资产投资完成额及增速

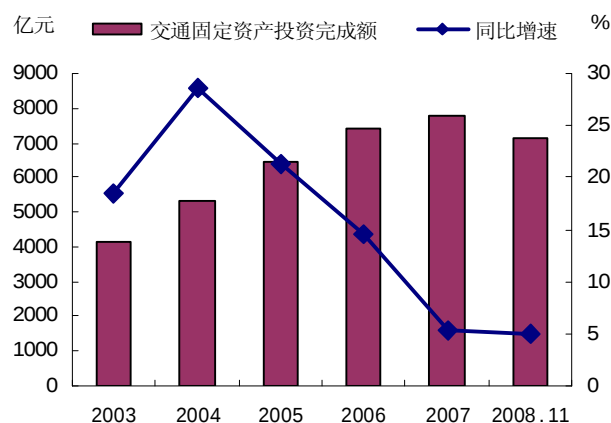
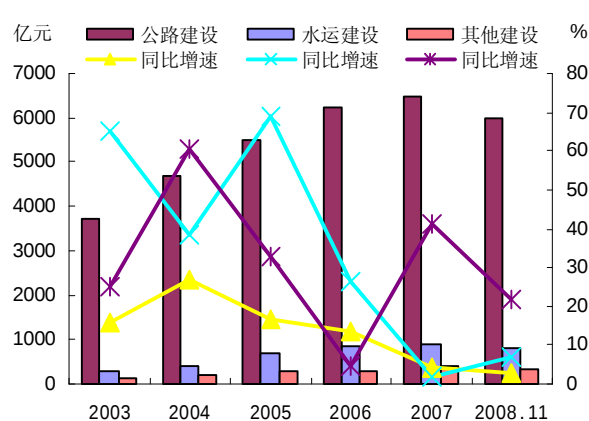


图 13：交通基建细分行业投资额及增速



资料来源：交通运输部，爱建证券研究总部

四、行业估值水平及投资评级

横向比较。由于在 08 年四季度国家推出大规模投资建设计划以来，建筑施工板块整体股价上涨明显。截至 2009 年 3 月 16 日，建筑施工行业整体市盈率（前推 12 个月（TTM））为 22.77 倍，全部 A 股的市盈率为 15.84 倍，而从市净率来看，目前建筑行业整体 PB 水平为 3.64 倍，高于全部 A 股 2.65 倍的市净率水平，无论从市盈率还是市净率的水平来看，建筑施工板块和整体 A 股市场相比并没有显现明显的估值优势。

纵向比较。我们考察建筑行业过去 5 年整体的 PE 和 PB 水平，认为目前的行业估值从市盈率角度看处于近 5 年来的估值中枢的下端，相对于未来的相对确定的增长，长期的投资价值已经体现。从 PB 角度来看，扣除 07 年股市泡沫阶段的高估值状况，整体的市净率相对适中，既不高估，但也没被低估。

我们认为在目前经济发展阶段，相比消费和出口，投资的地位较为显著。在国民经济发展景气时期，固定资产投资增速较快，相应

的建筑行业能够得到快速发展；而在国民经济处于下行周期中，国家为平滑经济发展，而会通过固定资产投资来拉动经济发展，从而也为建筑行业的发展提供机遇。因此，总体来说，目前建筑行业企业的盈利状况相对稳定和可预期，从而能够享受高于整体市场的估值水平。从子行业来看，我们相对看好目前国家投资政策中大力发展的铁路基建、城市轨道交通和水利水电建设子行业，而对房屋建筑子行业则由于目前房地产市场还处于调整阶段而还有待观察。

图 14: 建筑板块历史 PE 水平

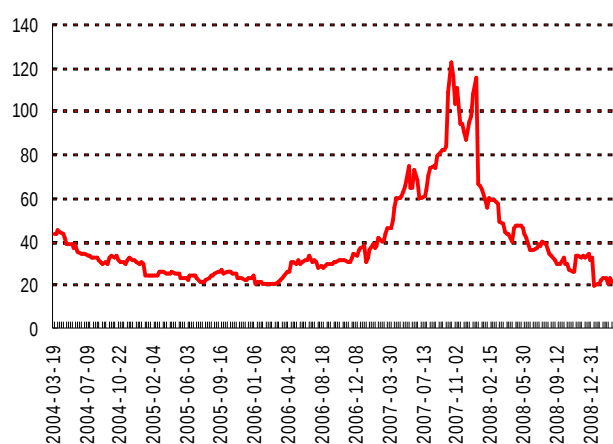
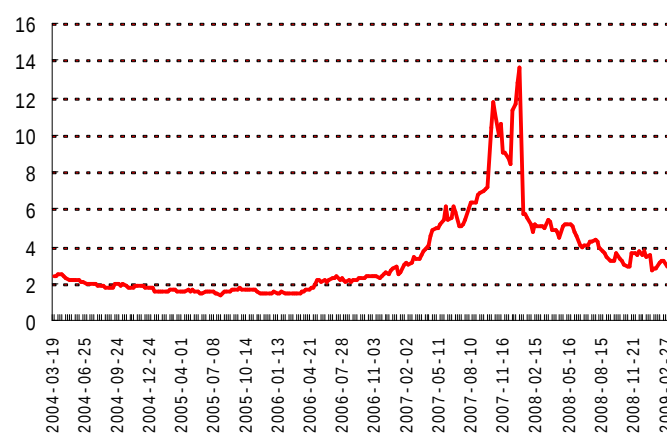


图 15: 建筑板块历史 PB 水平



资料来源：爱建证券研究总部整

五、关注的重点公司和盈利预测

5.1、中国铁建——分享铁路建设盛宴

国内的铁路建设基本上由政府垄断建设经营，两大国企中国中铁、中国铁建基本上是国内铁路建设的寡头垄断者，两家企业合计占有国内铁路市场 80%以上的市场份额。两家公司的实力背景，经营模式和盈利能力都比较相似，而伴随在国家未来几年在铁路基建领域的高投资，未来两家公司都有望受益国内铁路建设高速增长所带来的收益。但是中国中铁和中国铁建都有一定程度的海外资产，但整体上来讲中国铁建的澳元资产规模要小于中国中铁，因此在目前全球经济不确定性较大的情况下，外币汇率的波动性仍然很大，因此，我们认为中国

铁建的盈利稳定性要强于中国中铁。

5.2、隧道股份——城市隧道及轻轨建设先锋

公司是中国软土隧道事业的开拓者，主要从事市政基础设施建设的各类隧道及附属结构的设计与施工。城市轨道交通轨道和越江公路隧道是公司两大主要业务，2008 年轨道交通和越江隧道工程收入占到公司整体收入的 70%以上。公司已建成的大型、超大型越江隧道占全国市场份额的 90%、占上海同类市场份额的 100%；已完成的城市轨道交通隧道里程占上海轨道交通隧道市场的 50.4%，应该来说，公司的隧道建设技术和实力在上海乃至全国都是首屈一指的。根据上海市轨道交通基本网络规划，在 2012 年前将投入 2000 多亿元人民币用于城市轨道交通建设，至 2012 年，上海市轨道交通运营线路达到 13 条、运营总长度超过 500 公里，形成上海轨道交通基本网络。越江隧道方面，截至 2007 年末，上海已拥有 6 条越江隧道，而根据规划，到 2010 年，上海将拥有 14 条越江隧道。

除了轨道交通建设和越江隧道建设施工业务外，公司以盾构机及其他各类隧道相关建筑材料的设备制造业务也成为一个新的利润增长点。盾构又叫全断面隧道掘进机，是一种既可以支承地层压力又可以在地层中推进的活动钢筒结构，由于盾构技术所具有的显著优点，目前在发达国家的隧道施工技术中得到广泛应用（达到 90%以上）。目前国内使用的盾构主要是进口盾构，国产化刚刚起步。公司目前的盾构机成套技术具有自主知识产权，能够生产直径为 6.34m 土压平衡盾构和 6.20m 复合型土压平衡盾构，11.22 米泥水平衡盾构机已研制成功并投入使用，14.27m 大型土压平衡盾构也进入调试验收阶段。2008 年销售国产 6.34m 盾构机 6 台，截至 2008 年底，公司已累计获得国产 6.34m 盾构机订单 41 台，已交付使用 39 台。根据公司方面资料，2010 年前，国内要建设的各类隧道总长达到 3100 公里，需要新增盾构 318 台，金额达 104 亿元。

5.3、金螳螂——建筑装饰行业的龙头

公司连续 6 年蝉联中国建筑装饰行业产值第一，也是国内上市的唯一一家建筑装饰类企业，主要从事酒店、写字楼、图书馆、医院、体育场馆等公共装饰工程的设计与施工，其中酒店装修比重

30%-40%，政府办公楼等公用建筑占比 30%左右。落实“标杆管理”和“捆绑经营”的基础上，公司推行“50/80”施工模式，增强了团队合作精神，降低了项目风险和成本，提高了项目质量和收益，保持了公司业绩快速、稳定的增长。

未来建筑装饰行业的发展长期值得期待。改革开放以来，得益于国内宏观经济的快速平稳发展以及城市化进程的稳步推进所引致的基础设施建设和房地产行业的巨大建设需求，国内的建筑装饰行业发展迅速。另外，随着消费升级换代的进行和现代服务行业的发展，国内的宾馆酒店、会展设施等公共建筑工程也得到长足发展，从而引导建筑装饰需求向更高层次上迈进。2007 年，我国建筑装饰业总产值首次突破 1.5 万亿元，预计 2010 年我国建筑装饰行业总产值将达到 2 万亿元。

5.4、粤水电——水利水电建设的受益者

公司主营业务属于基础设施建设施工，其中，水利水电工程、市政公用工程占公司营业收入的比例一直保持在 80%左右，而水利水电工程施工所占比例最大，一直维持在 50%以上，是公司的核心业务。公司为广东省水利水电施工龙头企业，在施工能力、技术水平、管理水平等方面均居于行业内领先水平。

在公司主营的水利水电方面，根据《广东省水利现代化建设规划总纲》，2015 年前全省实现水利现代化建设大约需要投资约 3,000 亿元，其中防洪工程投资为 1,400 亿元，水资源配置为 1,000 亿元，水环境保护与生态建设为 400 亿元，行业发展前景较好。同时，公司所处的广东以及毗邻的广西、云南、贵州、四川、湖南等省区属于我国南方水能资源丰富的地区，未来该块区域水利水电建设项目众多。公司之前工程承建中所体现出来的有力的工程质量和良好的市场声誉为公司后续发展奠定有利基础。

轨道交通等市政工程建设是公司目前发展比较迅速的业务。根据广东省综合运输体系“十一五”计划，广州市总体轨道交通规划建设将超过 600 公里，其中到 2010 年建成 250 公里左右的城市轨道交通线网，深圳市规划到 2030 年共建成 16 条线路，总长 585.3 公里；未来几年将建成 5 条地铁线路，投资超过 300 亿元。所以未来珠三角区域将迎来城市轨道交通建设的高峰期，公司作为该区域内具有技术和区域优势的建设企业，将受益这一过程。

5.5、浦东建设——受益“世博”及潜在“迪斯尼”利好

浦东建设主营业务为公路和市政道路投资、市政工程施工、沥青摊铺及沥青砼销售业务。公司在上海浦东新区市政工程施工企业中处于细分建筑领域龙头地位，路面摊铺占有率在 70%以上，道路工程路基部分公司在浦东地区占有率约有 15%。目前公司除了加强巩固在上海本地市场的传统优势外，还积极拓展上海周边的江苏、浙江、安徽等外地省份市场，并取得良好成效。而根据相关规划及公司公告资料，到 2010 年，全国公路总里程将达到 200 万公里，其中高速公路 3.5 万公里；到 2020 年，全国公路总里程将达到 250 万公里，高速公路达到 7 万公里以上。2010 年前，全国公路建设年均投资规模约 1400 亿元，2010—2020 年年均投资约 1000 亿元。公司未来发展潜力广阔。

针对目前建筑行业进入门槛低、企业众多、竞争激烈、利润率较低的特点，公司为了保持盈利能力的平稳增长，参照目前国际上建筑行业的发展状况和未来发展趋势以及国际知名大型建筑企业的业务结构，公司目前正积极从普通的建筑施工企业向投资建筑商转变，通过 BT、BOT、PPP、EPC 总承包等一系列项目投资经营建设方式，积极拓展业务结构，创新盈利模式，把施工经营和资本运营有效结合起来，利润结构也由原先单一的施工业务利润为主转变为施工利润和投资运营收益。另外公司也积极通过向产业链的上下游渗透，积极探求一体化经营的发展方向。这些措施不仅将积极拓展公司的市场和业务，而且能够有效提升公司的盈利能力。

未来两年世博会工程建设将进入建设高峰期并逐步转入结算，公司的利润增长将有稳定保障。而国家 4 万亿的投资建设和未来上海迪斯尼的建设也确保了后世博时代公司的收益来源。

表 2：重点公司盈利预测表

公司	股价	07 年 EPS	08 年 EPS	09 年 EPS	07 年 PE	08 年 PE	09 年 PE	PB	评级
中国铁建	9.30	0.25	0.29	0.42	37.2	32.1	22.1	2.47	推荐
隧道股份	11.44	0.26	0.42	0.57	44.0	27.2	20.1	2.31	推荐
金螳螂	26.68	0.64	0.98	1.18	41.6	27.2	22.6	5.37	推荐
粤水电	8.85	0.28	0.32	0.43	31.6	27.6	20.6	1.84	推荐
浦东建设	11.61	0.49	0.38	0.50	23.69	30.55	23.22	1.90	推荐

资料来源：爱建证券研究总部整理

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 预期未来6 个月内, 个股相对大盘升幅20%以上

推 荐: 预期未来6 个月内, 个股相对大盘升幅5%~20%

中 性: 预期未来6 个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来6 个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上行业评级

I 行业评级

强于大势: 预期未来6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上;

中性: 预期未来6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大势: 预期未来6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上;

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。