信达证券

Research and

002271.sz ظم

2019 3 8

كي سهيخ

گِ

غ 8 3 2019

تم تم سخ ڭ ڭ چ مجد " چ "

فح تم بى ئى ڤ چ ش غ

تاڭ محي ع ئن صر " ڭ ڭ "

سخ كا جمح سهـ ب سخ يمه فخه

قى چ مجد

تم بى چ : كا جمح چ

چ كا جمح چ فح 10 2018 ئن ئج فمي ة غ

سهـ بى

كا جمح فح ع ن فح بى

1.66 1.31 1.01 EPS طي 18-20 ٩ محي

TTM PE فح فح تم بى نحى نحى سخ A ث

2019 فح ۶ سخ ۶ 19 TTM PE 43

بى سخ سهـ ئم لأ ضج فح غ 15 PE

٩ " ن " ثن كا جمح تم فح

فح ٹ ٹ ب

ٹ

بى ثز ثز تم ٹ ب يج

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
(اكبر) ن ثز	7,000.23	10,292.97	14,135.72	18,914.15	24,431.63
YoY%					

فح د
CINDASECURITIESCO.,LTD
تم ت تم 9 1
100031

هجد

3 ..... (غ 17 12 2018) ح 1 هجد
4 ..... ؤ ن ثز 2013-2018 2 هجد
4 ..... ؤ و 2013-2018 3 هجد
5 ..... ثز 2018H1 4 هجد
5 ..... ؤ 2013-2018Q3 5 هجد
..... بى 6 هجد

2 ..... محي
3 ..... ج مجد سخ فح
3 ..... ٠ سخ مح ظم
4 ..... كا جمج سخ
5 ..... ب لث لث ج سخ
5 ..... ج
9 ..... كا جمج ج قى مجد ب ب
13 ..... گ هجد
13 ..... ئج فمي خ
14 .....
16 ..... يج فمي " ث " + " " چ
17 ..... ن ظم غ سي خي ظ
18 ..... " يح لمد " سي خي يجي
19 .....
19 .....
19 ..... ٩ محي
21 ..... يجد

3 1
7 ..... سخ 2
11 ..... فج چ 3
15 ..... ٦ / ثم سخ 4
17 ..... ظ فح 6
18 ..... يجي فح 7
19 8
20 ..... فح 9

محي/

" چ " ش غ تم تم سخ بى ذ قى

ئن صر " ڭ ڭ " فح تم بى ئى ڤ چ

سھ ب سخ يمه فخه ٹاٹا محي ع

ئج فمي ة غ تم بى چ قى چ مجد سخ كا جمح

بى چ كا جمح چ فح 2018 ئن

كا جمح فح ع ن فح بى سھ

لحي تم

تم بى ڤ چ ممي سخ ع تم

كا جمح n>Í تم تم فح

ئى " " ب ع ب سخ ڭ ع تم

فخه بى ب بي سخ ٹ ضج مخي ٹاٹا محي

ب

ئى ٺ چ سخ ئى ثز ع بھ ثز فح ع تم

سخ مى لحي چ فح ئى شي

ٹ فح ٹ ٹ ب

٩ محي

Ş 18-20 طي EPS 1P01 تم 1C31 فح 1.66 ŋ قح A نحى سخ Ǫ̃

A شي ظم يج غ 10 9 2008 غ 20 3 1998 فح ع ئح سخ طم گ
سخ . لخ سخ ـفي قم سخ يي فح 002271.SZ
گ سخ تم ـۆ تم يح طمح يح . . نحى سخ
ئى " بح " ع بح " " . ع سخ . " "
" بح " سخ

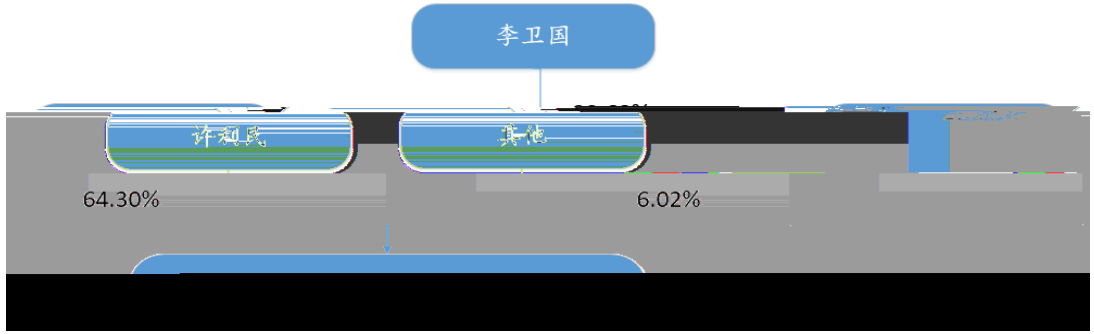
1

ص	يي
1998	" طم گ فح " فح ع ئح سخ
2000	" فح ئح سخ "
2008	002271.SZ شي ظم يج فح
2014	تخ اكبر 20 نحى ۶ 1 فح
2015	يي سخ خ قم يي فح
2017	فخه فج إ ضخ د فح
2018	ثن ۹ بح سخ ثن ڭ 500 چ 2018 فح

د طى فح

29.68% فح قم 9.93 A فخه ڤ 14.92 فح غ 17 12 2018
ظ نخ فح ئى قم ح 6.02% فح قم

1 فح ح (2018 12 17 غ)



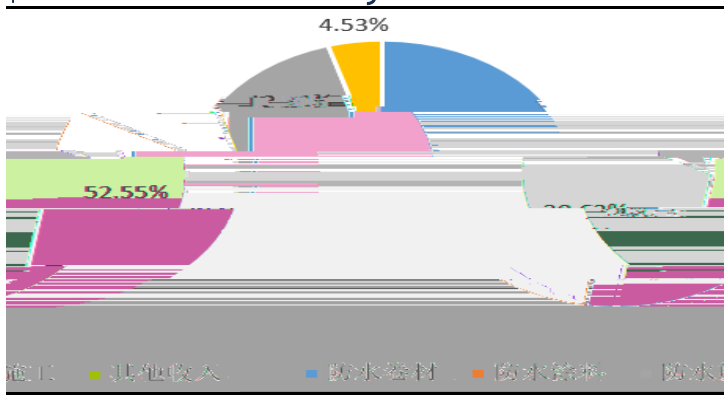
د فح

سخ · سجد ثز فح سخ ڤ لخ سخ سخ گ فح
سخ ڤ 82.80% 46.48 ثز نخ سخ 56.13 ن ثز نخ فح بى 2018 نحى سخ
صح محي فح مخي 12.25% 6.88 ثز نخ لخ سخ 17.11 نحى سخ 29.37
نحى بي ه

37.99% لحي 142.03 ن ثز نخ فح 2018 فح كا جمح فح
20% ڤ يح و فح 2012 22.54% لحي 15.18 و نخ

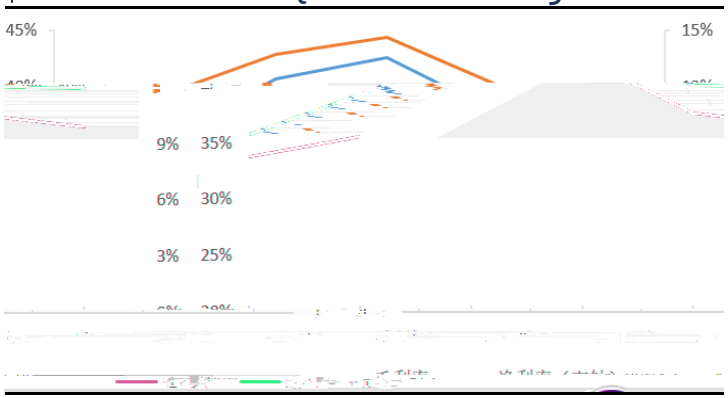
فح يج بى قى

4 2018H1 ئز



فج د

5 2013-2018Q3 ؤ



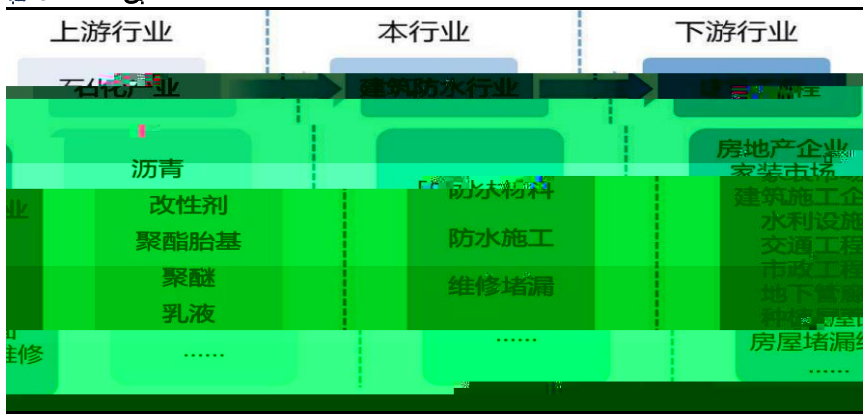
فج د

سخ سخ نحى سخ سخ ئى

ـّ ئى بى لخ ضج سخ تم نهـ ؤ

ضي SBS مخ . مخ

6 بى



ضج ضخ نز د

كا جمح غ تم تم

يح ب سخ محي فخه ذ

2017 ۶ 18.97 سخ 2016 مجه ـّ نز سخ طس چ سخ

ٹ " لأ مح " ب " لأ مح " سخ سخ مخي ۶ 20

23 سخ 2020 بى 6% سخ

سخ 2

	ـة صح	ى قم
2010	ضي ـّ ۶ اكبر 500 2010 قم سخ ـّ ۶ اكبر 500 ضرشجن قم ضي ـّ اكبر 100 قم سخ ـك ضرشج . قم 2010 ئى	
2011	يمه . ص ضرشج جمح چ سخ " مح " سخ ۶ سخ ضرشج . طم لمح	
2013	سخ / ۶ اكبر 1,000 سخ ـّ ن سخ / ۶ اكبر 300 شمم	
2015	نحى سخ VOCs سخ نحى يمه ب > ط سخ لخ ثي هج نح يمه قم سخ > فخه	
2015	ق نحى سخ خم هج سخ ـّ لخ ـق ط هج تم يمه تم ضج هج ـق تم تم 2014	
2016	يمه چ . سخ ط سخ نحى سخ يمه جـ چ	
2016	سخ 2020 بى 6% سخ ث " لأ مح " س 100 يمم چ سخ 20 ث " لأ مح " س ۶ 23 سخ " لأ مح " سخ تم چ 50 گ چ 100 ن ثر في ى چ 50%	
2017	سخ مخ مخ مخ شحقم ۶ سخ لمحن	

ـد

گ فد تم بى چ

سخ بهـ طى سخ تم طم " ح " فخه چ

641 بى 2018 496 2014 چ بى اكبر 2,000 ـن ثر

2.79 كا جبح لحي يحـ 12.69% ث لحي بى 29.23 و نخ 0.7 كا جبح لحي يحـ

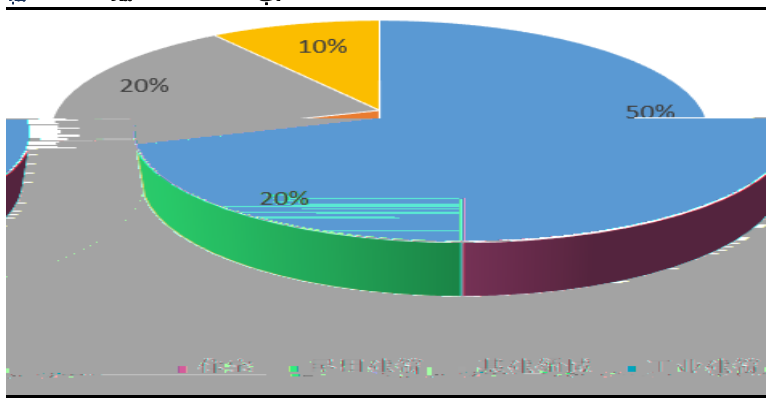
لثْ " ٦ سخ ٦ يحـ ثز ج ئن تم ٧ فحـ تم بى

نخ فحـ تم بى لأ بى 2018 ضجـ لأ فحـ تم بى سخ ئن صر " لثْ

16.88 32.88% لحي 53.49 ن ثز

سخ فخم 80% بھ صلى ب سخ
20%

ب سخ 12 ھجـ

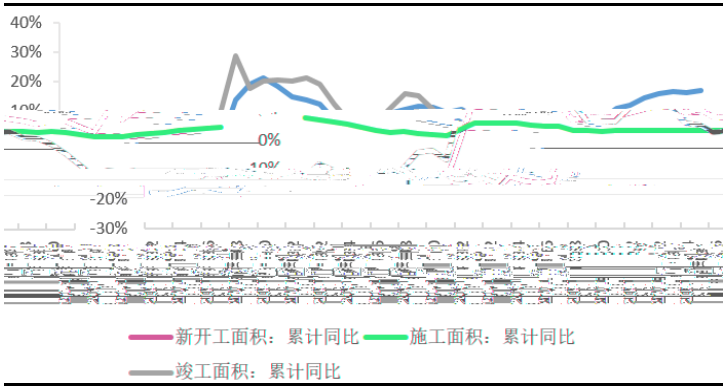


ـد صلى

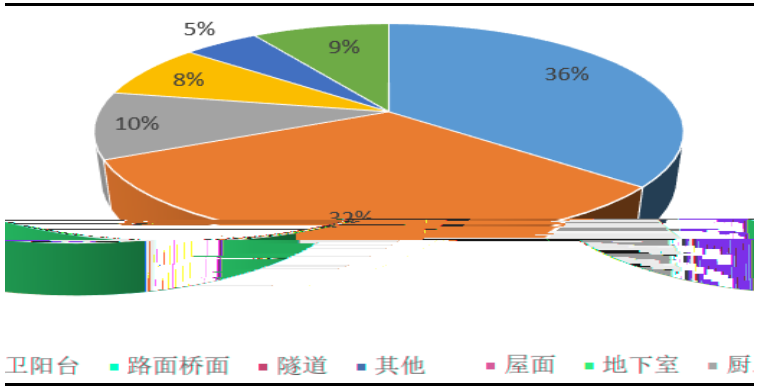
غ ب سخ

ٹ ڭ س " ب " 2019
قم ئخ سجـ ئى " " ب
" لخ " لحـ ثھ ئن ة " " ڭ ش ثھ
ٹ 2019 يح رسول ضج غ 24 12 2018 مخي
تاكا محي ع ۶ تم

يحـ ڭ يمم چ ق قى جـ ق
يحـ لخ لخ بح لخ 17.20% لحي 2018
لخ سخ بھ صلى -7.80% ئى يحـ
بى ب بي سخ ٹ ضج 32% 36% تى

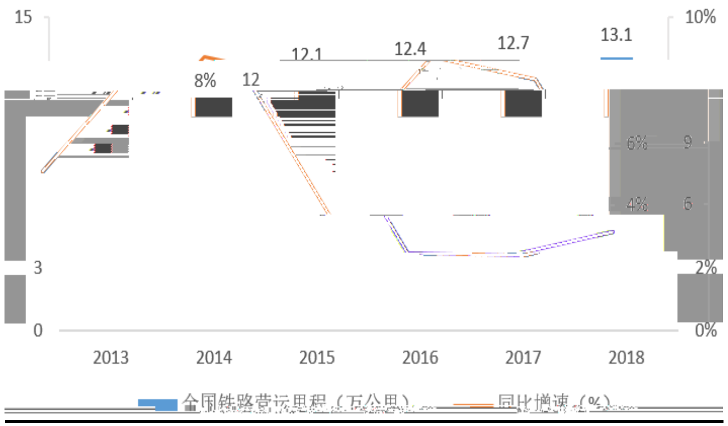


13
%
40%
30%
20%
0%
-20%
-30%
新开工面积：累计同比
施工面积：累计同比
竣工面积：累计同比



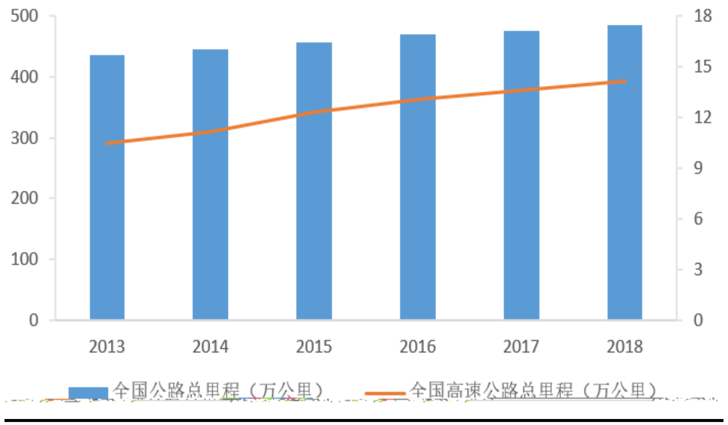
14
5%
9%
8%
36%
10%
32%
卫阳台
路面桥面
隧道
其他
屋面
地下室

هد 15 خ طح ؤ



: طح د

هد 16 خ يح بھ ؤ



: أكبر د

يح ش غ تم فخه بھ 2018 خ تم فخه 734 ن “ مح لأ ” لأ 2148.7 716.2 2018 35 تم محي 5767 مخي بھ صلى فخه 2018 6 30 غ فخه 233 شمم 6018.29 محي 36219.69

چ تم فخه فج طض چ ش 2017 8 مجد طحمس يي ق لمد ب مس تم فخه ضج فج ش 2018 7 هي نھ شمم طح فج ضج ث

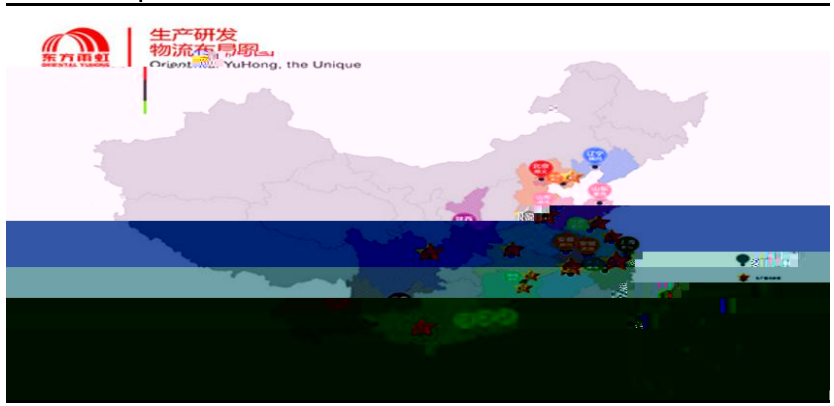
3 چ فج

س	تم			محي
2018.08.12	نھ	6 7 8 S1 4	137.4	933.2
2018.11.21	ئ	4 ث 5 طح 5A 3	70.51	455.70
2018.11.26		3 ث 5 ث 3	68.3	577.6
2018.11.28		R2 ث	1.2	29.3
2018.11.30		2 3 4 5 ث 7	116	711.37
2018.12.11	بى	19 20 ث 21 ث 9	286.1	2983.48
2018.12.25		12 6 ث 8 لأ ث 11 لأ ث		

مح " ضج لخ ضج تم تم خ ب سخ قم ضج تم تم سخ ئى تم
ضج ت تم 2% تم خ 2020 جمح " لأ
1.2 يح بهـ صلى بى 8,000 ضج 30%
تم 2% سخ مجه صلى

چ مجد سخ كا جمح

قى مجد سخ سجد ش . كا جمح سهـ
بى 2018 تم چ جمح تم چ
بى 29.54% تم 19774 في چ مح ثن اكبر



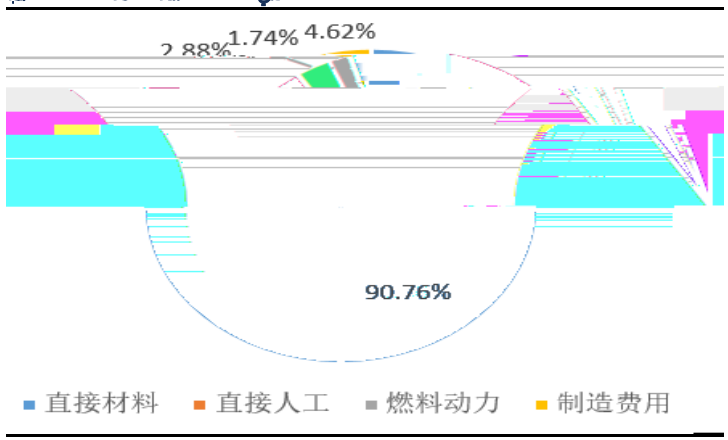
ـد طى فح

ث ڤ هج . سخ . ي ثن خ سخ فح
2018 جمح گ يجي فح سجد ئج فمي . . ئن چ خ
ثن ثن 25% فح . سخ ثن ڭ 500 چ

فمي سخ بھ 2017 فح فمي سخ فح
. مخ SBS ـمـ ضي ـّ شي قم فح 90.76% 44.71
. فح

بھ فح هج بى . مخ ظم
ـّ فخم ـٔ 2016-2018 لخم/ 71.69 لخم/ 54.74 لخم/ 45.13 ۶ ظم 2016-2018
بى عج لأ فح ع شـ مخ بح فح / 2850 / 2303 / 1585
و فح نح ٌ بى ى فح چ فح عج فح
36.57% لأ گ 2018 44.53% لأ گ 2016 سجد فح

مخ لخم/ 86 10 2018 لخم/ 63.61 ظم غ 13 2 2019
شي فح ع بى ذ مخ 2019 ع مخ ـد .

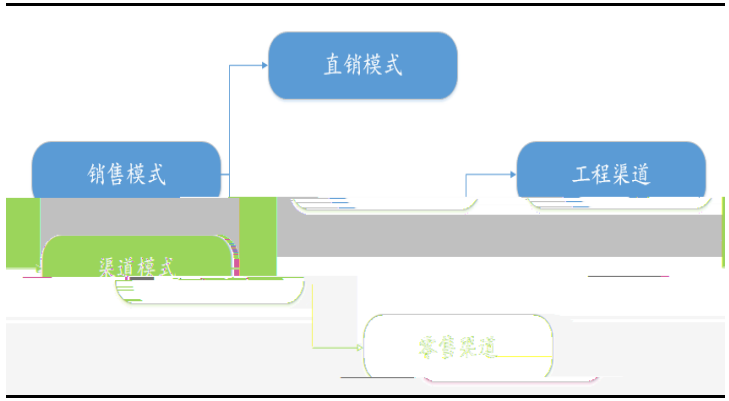

22
2.88%
1.74%
4.62%
90.76%
直接材料
直接人工
燃料动力
制造费用

/ 14.75-16.11 سخ 10% جمح 2018 3 ؤ ۶ / 14.46-15.35 سخ
۶

+

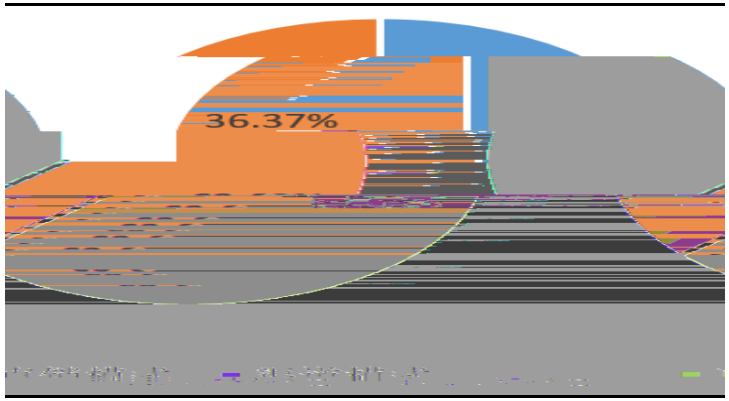
فخه فح يج في يج ڤ صلى ث تم يج ث يج گ فح
ث في ث بح سجدش في نخ هج ٠ ئج
فح فخه ٺ ث في في ٠ تم بح فخه ث ث في
65.49 في نخ يج فح 2017 فح في صلى بح تم تم
36.37% ثز 37.44 في نخ يج ث 63.63% ثز

يج في فح 24 هج



فح د

في يج في فح 2017 25 هج



د فح

Ń غ 31 10 2018 نحى

ـد ـحى

· فح لحي ع شمخ يج ظ ثن فح 4 2016 ڤ مىلحي ئج فح بح ث كا جمح
1 2019 فح ضج محيلحي فح بح ث في يىلحي فح
9 2017 فح ضج 4 2016 فح لأ ظ فح
فح 51% فح ڤ فح فح ضج
ث فح 2017 50.18% لحي 24.81 ثز في ث فح 2016 في بح ظ
لحي 37.44 ثز في

2016.4	فح	مح 197 بح	26950	51%	
2017.9	فح	198 بح	14940	51%	
2017.9	فح	فح 198 بح	17021	51%	

د فح

صح . يمم فح ئن . ث في سخ

2015 چ فح سمم فح 2011 نحى بي ه

2016 قم ضج ئۆ شر ئۆ محي تم ه ن فح ه فح

ضج قم گ تم نحى ن ى يج ح 90% فح DAWASIA— چ قم نحى ثز فح

فح ك ح 65% ڤ ئۆ نه فح خ فخم فح 2017 ٹ

ئۆ . چ گ فح

سه نحى ه ه سخ سمم

و فح صلى خ فح بى

بچي فح 7

مى	فح ضج	
2011.07.30	فح سمم ئۆ	في قم
2011.09.10	فح سخ ئۆ	في قم سخ
2012.09.12	فح سخ	في قم سخ
2015.02.12	فح ع ه ه	. ه ظم صحح
2015.05.09	فح ه	
2016.12.03	DAWASIALIMITED	نحى بي سخ ق في ه نحى سخ
2017.04.21	فح ط	يه XPS——
2018.04.09	فح بى	في قم حي ڤ
2018.04.09	فح	في بي قم نحى سخ

د فح

لحي 244.32 189.14 141.36 ن ثر 18-20 فد ؤ گ

18-20 ثم گ فد 36.84% 36.66% 36.13% 29.17% 33.80% 37.34%

3 PE 18-20 19.54 ثر 2019-03-07 1.66 1.31 1.01 EPS طي

9 فح

د	د	ثر	EPS				PE		
			2018E	2019E	2020E	TTM	2018E	2019E	2020E
300737.SZ	ضج	9.91		0.54	0.70	33		18	14
300715.SZ		25.61				52			
603737.SH									

1 ٹ ب سخ قی ی سخ ئی ٹ ب قی فح

2 ھج فح یح ثم فح یح کا سھ تم سخ تم قی فح ئن

3 ثز ی ثز سھ ی ح چ فح ثز ثز ۶ سخ فح ثز ٹ

4 فح نح ٌ فح ٹ ی ۰ مخ ۰ فح بی و

اكبر :

اكبر :

و

2016A **2017A** **2018E** **2019E**

د ع يخ ضم ق Concordia يخ ضم ب ثن طمح /ئجـ ـب د

كي ع طمح ئجـ ـب

ئخ شي , صر ـَ ,كي د د محي د ظ ضخ كي ق خ
سجد ع ظ ظ كي س شي

د محي د د)فح د