

建筑与工程行业

2018-7-29

行业研究 | 行业周报

评级 **中性** 维持

关注政策微调的积极信号

■ 本周基建子板块表现较好

本周建筑板块表现强势，中信建筑指数上涨 7.68%，排名全行业第 1，相对上证综指/深证综指/沪深 300 指数涨幅 6.12%/7.20%/6.87%。子行业来看，表现前三分别为基建、房建和化学工程，分别上涨 10.64%、10.22%和 6.60%。

■ 关注政策微调的积极信号

对于建筑央企的投资机会，我们一直强调要把握住宏观环境边际改善的积极信号，继上周央行、银保监会关于信贷、资管新规等的表态后，本周国务院常委会要求“积极财政政策要更加积极”，成为建筑板块持续上涨的新动力。我们认为，近期政策或意味着下半年建筑企业经营状况较上半年出现较为明显改善：

1) 上半年受资管新规影响，金融机构普遍停止 PPP 产业基金的新设工作，导致央企 PPP 项目公司社会资本方落地陷入停滞，随着资管新规指导意见、理财新规等出台，金融机构或逐步加快设计符合法律法规的产品对接，已签约 PPP 项目落地下半年或将有所改观；

2) 受信用债违约影响，二季度民企发债面临着“融资难”、“融资贵”等问题，甚至已影响到日常业务正常开展，随着央行鼓励银行给小微企业贷款及购买低评级企业债，将有助于缓解民企债券无人问津局面，下半年融资端或出现改善；

3) 受地方政府债务规范影响，去年四季度以来部分省市 PPP 项目开展陷入停滞，本次国务院常委会要求“加快今年 1.35 万亿元地方政府专项债券发行和使用进度……督促地方盘活财政存量资金，引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”，下半年预计将有一批基建项目陆续复工，助力基建投资和相关企业经营企稳回升；

4) 7 月 26 日，总理视察川藏铁路拉林段施工现场，提出“中西部基础设施建设滞后，要加快补齐这个短板，通过扩大有效投资，加快中西部基础设施建设”，下半年中西部地区交通建设有望发力。

■ 继续看好低估值/高增长标的

建筑行业作为“需求导向型”和“资金驱动型”的行业，无论是财政刺激需求还是资金边际放松，都将引导企业基本面向良性发展，建议关注苏交科、中国建筑、中国化学、岭南股份、葛洲坝、四川路桥。此外，打破传统家装产能瓶颈的金螳螂，专注全装修市场的全筑股份也值得关注。

分析师 毕春晖

☎ (8621)61118715

✉ bich@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518020001

联系人 李家明

☎ (8621) 61118715

✉ lijm4@cjsc.com.cn

联系人 石人望

☎ (8621) 61118715

✉ shirw@cjsc.com.cn

相关研究

《回顾历史，建筑行情该如何把握？》2018-7-22

《园林企业上半年业绩增速缘何放缓？》
2018-7-15

《回顾 2013，对我们有哪些启发？》2018-7-8

风险提示：

1. 基建投资不达预期风险；
2. 行业新签订单增速下滑风险。

目录

核心观点.....	3
一周行情回顾	4
估值情况.....	5
基础数据.....	7
一周重点公告及新闻.....	7

图表目录

图 1: 各行业当周涨跌幅一览.....	4
图 2: 建筑行业子板块周涨跌幅一览.....	4
图 3: 建筑行业子板块年初至今涨跌幅一览.....	4
图 4: 建筑行业周涨跌幅一览.....	5
图 5: 建筑行业周相对收益一览.....	5
图 6: 当周涨幅前五个股.....	5
图 7: 当周跌幅前五个股.....	5
图 8: 建筑板块 PE、PB 历史情况.....	6
图 9: 建筑各子板块 PE 估值情况.....	6
图 10: 全行业 PE 估值情况.....	6
图 11: 人民币汇率持续走低.....	7
图 12: 国内利率维持低位.....	7
表 1: 本周重点公司公告一览.....	7
表 2: 本周大宗交易一览.....	9
表 3: 本周重点新闻一览.....	9

核心观点

对于建筑央企投资机会的把握，我们一直强调要把握住宏观环境边际改善的积极信号，继上周央行、银保监会关于信贷、资管新规等的表态后，本周国务院常委会要求“积极财政政策要更加积极”，成为建筑板块持续上涨的新动力。我们认为，近期政策或意味着下半年建筑企业经营状况较上半年出现较为明显改善：

- 1) 上半年受资管新规影响，金融机构普遍停止了 PPP 产业基金的新设工作，导致央企 PPP 项目公司社会资本方落地陷入停滞，随着资管新规指导意见、理财新规等出台，金融机构或逐步加快设计符合法律法规的产品对接，已签约 PPP 落地下半年或将有所改观；
- 2) 受信用债违约影响，二季度民企发债面临着“融资难”、“融资贵”等问题，甚至已经影响到日常业务的正常开展，随着央行鼓励银行给小微企业贷款及购买低评级企业债，将有助于缓解民企债券市场无人问津的局面，下半年融资端或将出现改善；
- 3) 受地方政府债务规范影响，自去年四季度开始，部分省市的 PPP 项目开展陷入停滞，本次国务院常委会要求“加快今年 1.35 万亿元地方政府专项债券发行和使用进度……督促地方盘活财政存量资金，引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”，下半年预计将有一批基建项目陆续复工，助力基建投资和相关企业经营企稳回升；
- 4) 7 月 26 日，总理视察川藏铁路拉林段施工现场，提出“中西部基础设施建设滞后，要加快补齐这个短板，通过扩大有效投资，加快中西部基础设施建设”，下半年中西部地区交通建设有望发力。

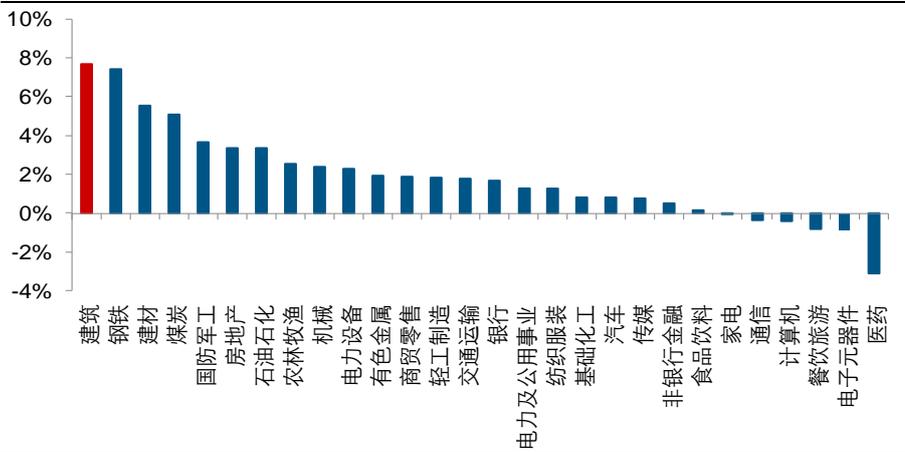
建筑行业作为“需求导向型”和“资金驱动型”的行业，无论是财政刺激需求还是资金边际放松，都将引导企业基本面向良性发展，建议关注苏交科、中国建筑、中国化学、岭南股份、葛洲坝、四川路桥。

一周行情回顾

本周建筑板块表现强势,上证综指 1.57%,沪深 300 指数 0.81%,中信建筑指数 7.68%,排名全行业第 1 位,相对上证综指/深证成指/沪深 300 指数涨幅分别为 6.12%/7.20%/6.87%。子行业来看,本周涨幅幅度前三分别为基建、房建和化学工程,分别上涨 10.64%、10.22%和 6.60%。

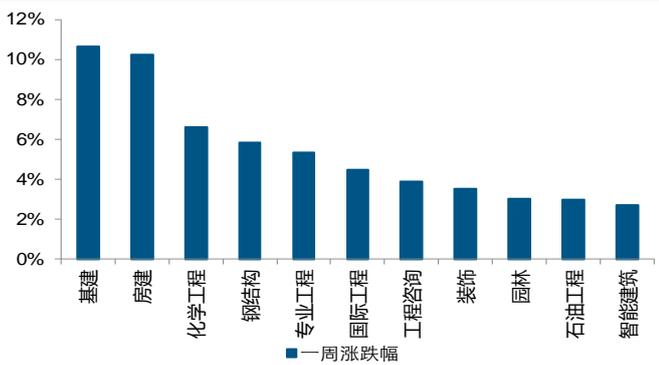
从个股来看,本周涨幅排名前五的个股分别是:山鼎设计(45.59%)、西藏天路(40.82%)、腾达建设(24.77%)、山东路桥(21.78%)、蒙草生态(21.04%);跌幅前五分别为捷恩设计(-7.76%)、*ST 罗顿(-7.60%)、三联虹普(-6.86%)、乾景园林(-5.10%)与镇海股份(-5.00%)。

图 1: 各行业当周涨跌幅一览



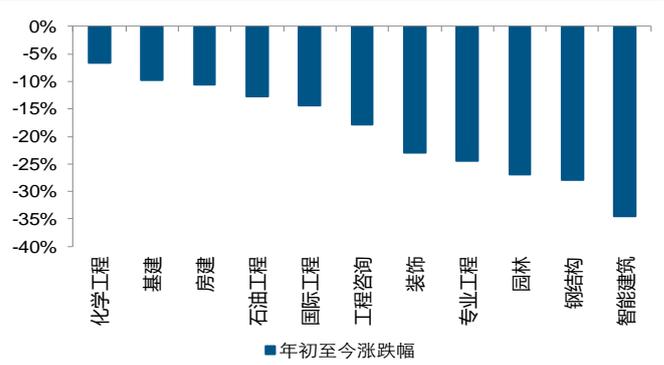
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 2: 建筑行业子板块周涨跌幅一览



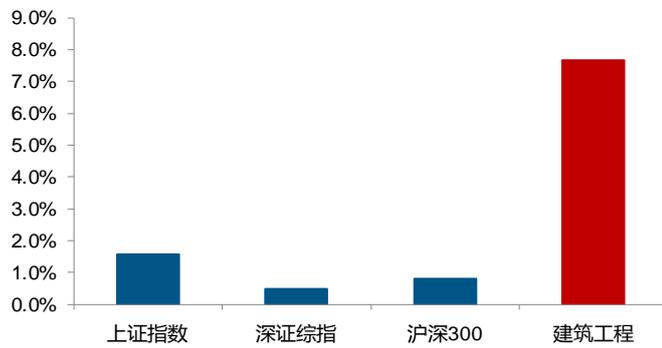
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 3: 建筑行业子板块年初至今涨跌幅一览



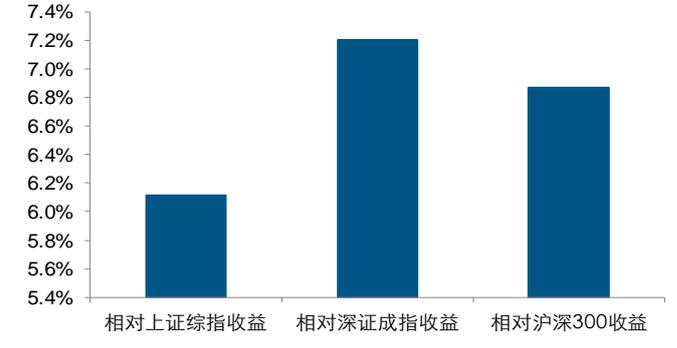
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 4：建筑行业周涨跌幅一览



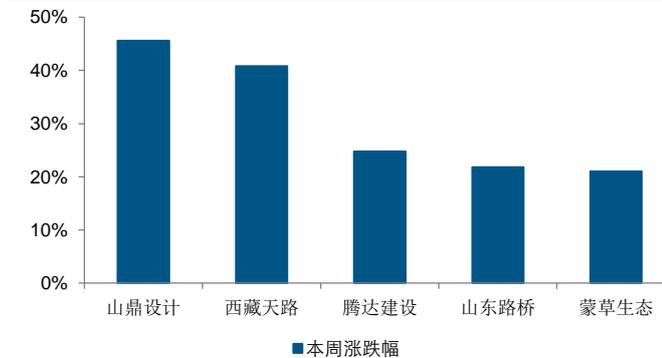
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：建筑行业周相对收益一览



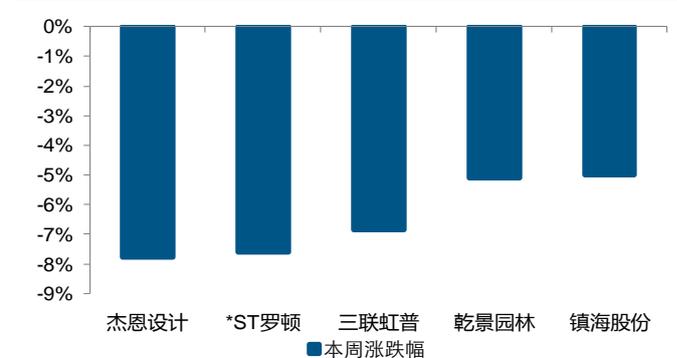
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：当周涨幅前五个股



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：当周跌幅前五个股



资料来源：Wind，长江证券研究所

估值情况

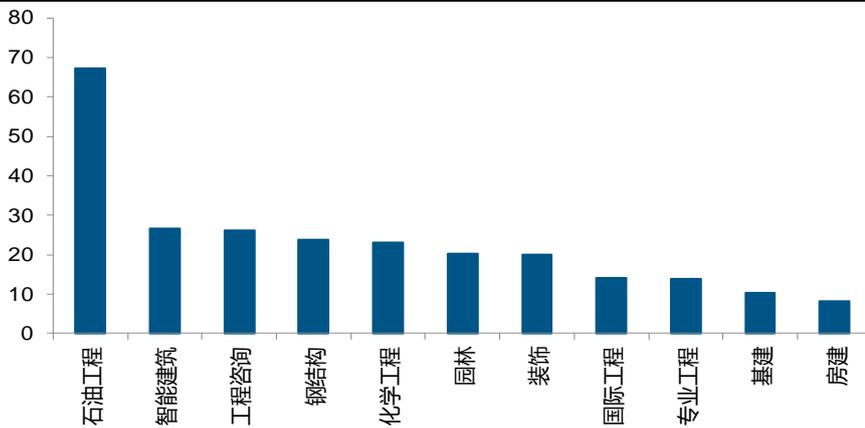
根据 7 月 27 日最新收盘价，中信建筑板块 PE (TTM) 为 12.00 倍，PB (整体法) 为 1.32 倍，均处于 2010 年以来历史较低水平；全行业看，建筑 PE 高于房地产、钢铁、煤炭和银行板块，是第五低的行业。子行业来看，房建板块 PE 估值最低为 8.08 倍，石油工程板块 PE 估值最高为 67.24 倍（剔除负值），其他板块 PE (TTM) 估值分别为基建 10.23 倍/专业工程 13.97 倍/国际工程 14.08 倍/装饰 20.09 倍/园林 20.34 倍/化学工程 23.16 倍/钢结构 23.77 倍/工程咨询 26.11 倍/智能建筑 26.57 倍。

图 8: 建筑板块 PE、PB 历史情况



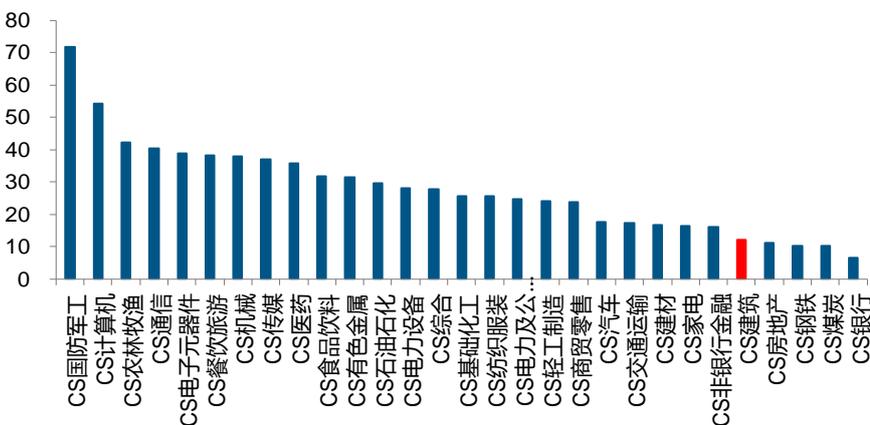
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 9: 建筑各子板块 PE 估值情况



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 10: 全行业 PE 估值情况



资料来源: Wind, 长江证券研究所

基础数据

2018年2季度以来,美元兑人民币汇率逐渐走高,7月27日美元兑人民币中间价为6.79,同比上周五上涨271个基点,较年初上涨2863个基点;国内利率水平环比上周微降,7月27日十年期国债最新收益率为3.52%,环比上周五下跌0.26个基点,与年初相比大幅下降38个基点。

图 11: 人民币汇率持续走低



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 12: 今年以来国内利率下滑



资料来源: Wind, 长江证券研究所

一周重点公告及新闻

表 1: 本周重点公司公告一览

日期	公司名称	公告内容
2018-07-23	同济科技	1-6月新签施工合同额约15.04亿元, 同增127.41%。
2018-07-23	中国电建	控股股东电建集团拟将其持有的公司各4.72亿股股份(各占公司总股本的3.09%)分别划转给诚通金控和国新投资。
2018-07-23	中国铁建	控股股东中国铁道建筑有限公司拟将持有的公司各3.12亿股股份(各占公司总股本的2.30%)分别划转给诚通金控和国新投资。
2018-07-23	美晨生态	控股股东、实际控制人张磊增持完成1373万股, 占公司总股本的0.95%, 增持金额1.01亿元。
2018-07-23	岭南股份	与杭州市富阳区江南新城建设管理委员会签署意向性合作协议, 总投资50亿元, 期限暂定3年; 面值总额6.6亿元、期限6年可转债证监会过审。
2018-07-24	龙建股份	中标山东省东明县公路建设PPP项目, 项目总投资19.7亿元, 资本金3.95亿元, 社会资本占90%。
2018-07-24	中国中铁	控股股东中铁工拟将42490.4万股无偿划转给诚通金控和国新投资, 占总股本的1.86%。中铁工剩余持有1157497.6万股, 占总股本的50.67%。中标北京铁路枢纽丰台站改建工程站房和相关工程施工总价承包招标AFSG-1标段项目, 合同额72.44亿元, 工期约3年。
2018-07-24	泰豪科技	预计2018年上半年净利润10500万元到12000万元, 同增55.39%到77.59%。股东海外控股质押5199.66万股, 占其所持股份的100%, 占总股本的6.0%。

2018-07-24	名家汇	董事刘东华完成73.05万股减持, 占总股本的0.212%。剩余持有219.15万股, 占总股本的0.636%。
2018-07-24	延华智能	拟以1363.56万元向煦衍咨询转让延华大数据34.04%股权, 交易后不再持有其股权。
2018-07-24	广田集团	二季度新签装饰施工订单79亿元, 同增195.44%; 新签装饰设计订单1.74亿元, 同增138.36%。
2018-07-24	美尚生态	拟非公开发行不超过12000万股, 募资不超过155000万元。本次发行不导致实际控制人变化。
2018-07-25	中国海诚	2018年上半年实现营收205899.55万元, 同增8.38%; 归母净利润9777.29万元, 同增11.08%。
2018-07-25	中国铁建	中标四川省德阳中江至遂宁高速公路BOT项目, 总投资89.85亿元, 工期3年, 运营期29年11月20天。
2018-07-25	维业股份	二季度新签订单额7.13亿元, 同增74.0%。
2018-07-25	宏润建设	控股股东宏润控股质押2200万股, 占所持股份的4.86%; 其累计质押32140万股, 占总股本29.15%, 占所持股份71.05%。股东郑宏舫质押3080万股, 占所持股份19.36%; 其累计质押10560.1万股, 占总股本9.58%, 占所持股份66.38%。
2018-07-25	美尚生态	签订《莒县矿山生态治理修复工程第一批项目投融资、设计、施工一体化总承包合同》, 合同暂定金额32877万元。
2018-07-25	亚厦股份	董事丁泽成完成1200万股增持, 占总股本的0.8955%。
2018-07-25	广田集团	南京柏森股东陆宁尚未支付4500万元业绩补偿款, 其所持521.69万股限售股将根据补偿情况解除限售。
2018-07-26	亚翔集成	上半年营收14.03亿元, 扣非归母净利润9781.77万元, 分别同增38.39%和23.36%; 关联方重庆荣工承建研发中心项目建筑工程部分, 合同金额1591万元。
2018-07-26	三维工程	上半年营收2.42亿元, 扣非归母净利润2541.97万元, 分别同增-36.34%和26.54%; 为控股子公司青岛联信提供期限不超过2年、总额不超过3000万元连带责任保证担保。
2018-07-26	森特股份	与西安吉利汽车有限公司签订金额(含税价)2.14亿元, 期限319天的合同。
2018-07-26	中钢国际	上半年营收28.10亿元, 扣非归母净利润2.33亿元, 分别同增-21.80%和-5.63%; 二季度, 新签工程项目合同27个, 金额50.33亿元, 同增410.96%。
2018-07-26	龙元建设	预计上半年扣非归母净利润为3.68亿元到4.04亿元, 同增79%-97%。提升原因主要是PPP业务利润的贡献以及施工业务收入增加。
2018-07-26	美丽生态	控股股东五岳乾坤持有的7935万股股票被司法拍卖成功, 拍卖后其所持有股票变更为9701万股, 仍为公司第一大股东。

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

表 2: 本周大宗交易一览

日期	公司名称	成交量	成交金额
2018-07-23	美丽生态	281万股	1250.45万元
2018-07-24	中衡设计	45万股	414万元
2018-07-24	安徽水利	1000万股	3760万元
2018-07-25	中衡设计	36万股	342万元

资料来源: 上交所网站, 深交所网站, 长江证券研究所

表 3: 本周重点新闻一览

日期	新闻内容
2018-07-23	央行今日操作5020亿元MLF, 中标利率3.3%。
2018-07-23	太原市国土资源局挂牌出让8宗地块, 总出让面积为82.71万平方米, 约1241.61亩, 总起拍价为130.82亿元, 被称为近年来太原土地市场上史诗级的超大规模拍卖。
2018-07-24	2018年上半年国有企业营收277588.6亿元, 同增10.2%; 利润总额17176.3亿元, 同增21.1%。
2018-07-25	人民币对美元中间价报6.8040, 近13个月以来首破6.8, 年内累计贬值4.1%。
2018-07-26	生态环境部水环境管理司司长透露, 黑臭水体整治涉及大量投资, 加上污水处理厂和河道整治, 远超万亿。他表示, 尽管加大财政投入十分必要, 但不能只靠财政, 还需要政府更好发挥作用, 让潜在环保市场变成现实环保市场。各地应深化改革, 理顺污水垃圾收费价格。
2018-07-26	今年上半年, 交通固定资产投资完成1.33万亿元, 同比保持稳定。公路水路完成投资9806亿元, 同比增长1.4%, 完成全年1.8万亿元任务目标的54.5%, 进度较去年同期加快0.7个百分点。其中, 高速公路、农村公路分别完成投资4311亿元和1909亿元, 同比分别增长12.8%和1.8%, 普通国道完成投资2846亿元, 同比下降13.2%, 水运建设完成投资511亿元, 同比下降9.0%。

资料来源: Wind, 网易财经, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。