

中报靓丽验证行业景气, 坚定推荐 “三纵”龙头标的

——建筑行业 20180820-20180826 周报

2018年08月27日

看好/维持

建筑

周报

投资摘要:

行业表现回顾: 上上周板块涨幅-0.2%, 跑输沪深300 (3%), 位列申万板块第25, 基建和钢结构领涨子板块。亚翔集成(11%)、正平股份(9.7%)、海波重科(9.3%) 位列涨跌幅前3。

本周核心观点:

基建投资大概率筑底反弹, 预计全年增速 9.3%。 7.31 政治局会议定调基建回暖, 近期铁路投资回调、发改委审批加速、专项债发行加速、西部开发部署会议召开陆续贯彻会议精神。判断7月筑底、8月反弹、下半年大幅回暖、全年广义基建投资同比增速为 9.3%;

中报业绩靓丽验证行业基本面向好, 坚定推荐“三纵”龙头标的。 截至8.25 有61家公司发布中报, 营收/归母同比中枢高达 32.8%/36.9%, 32家预告归母同比增速中枢为 34.9%。整体业绩靓丽符合我们预期, 验证行业景气度。园林板块: **PPP 催化高成长性与显著分化。** 钢结构板块: **市场驶入快车道, 龙头业绩增速迅猛。** 化学工程板块: **油价上涨叠加化工投资复苏推升公司业绩。** 装修板块: **景气度将持续提升传导至业绩推动估值修复。** PPP 概念: **下半年迎短中长期利好, 估值修复在即。** 重点推荐龙元建设、岭南股份、杭萧钢构、名家汇。

风险提示: 宏观经济风险、政策风险、PPP 项目执行低于预期。

重点公司估值:

证券代码	证券简称	股价	市值/亿	EPS(TTM)	PE(TTM)
600491.SH	龙元建设	7.24	110	0.46	15.6
002717.SZ	岭南股份	10.13	1002	0.69	14.69
600477.SH	杭萧钢构	5.3	93	0.43	12.02
300506.SZ	名家汇	18.63	66	0.54	34.99

郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

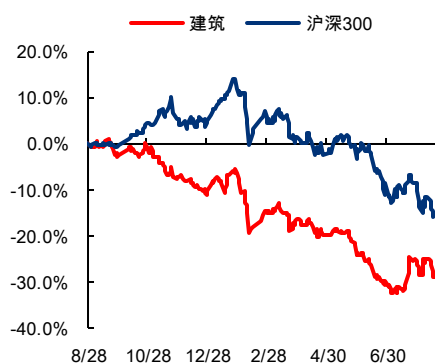
细分行业

细分行业	评级	动态
房屋建设	看好	维持
装修装饰	看好	维持
园林工程	看好	维持
基础建设	看好	维持
专业工程	看好	维持

行业基本资料

		占比%
股票家数	122	3.46%
重点公司家数	-	-
行业市值	16491.85 亿元	3.11%
流通市值	12863.34 亿元	3.38%
行业平均市盈率	11.26	/
市场平均市盈率	14.92	/

行业指数走势图



资料来源: Wind、东兴证券研究所

目 录

1. 投资建议	3
1.1 投资摘要	3
1.2 核心观点	4
2. 市场表现回顾	7
2.1 本周板块及个股涨跌幅	7
2.2 板块估值仍处历史低位	10
3. 行业动向回顾	11
3.1 本周行业新闻及近期要闻回顾	11
3.1.1 基建回暖趋势继续明朗	11
3.2 公司中报分析：佳绩频传	12
3.2.1 板块中报最新总结	12
3.2.2 公司中报点评	13
3.3 公司其他动向	13
3.3.1 新承接大项目信息	13
3.3.2 其他信息	14
4. 风险提示	15

1. 投资建议

1.1 投资摘要

行业表现回顾：

本周板块涨幅-0.2%，跑输沪深300（3%），位列申万板块第25，基建和钢结构领涨子板块。亚翔集成（11%）、正平股份（9.7%）、海波重科（9.3%）位列涨跌幅前3。

本周核心观点：

1. 基建投资大概率筑底反弹，预计全年增速 9.3%。

- ◆ 2018 年以来基建投资增速由于去杠杆深化、供给侧改革持续和施工进度超前三大因素持续下跌。1-7 月广义基建投资同比增速 1.8%，较上半年数据均进一步下滑；
- ◆ 7.31 政治局会议定调基建回暖，近期铁路投资回调、发改委审批加速、专项债发行加速、西部开发部署会议召开陆续贯彻会议精神；
- ◆ 判断 7 月筑底、8 月反弹、下半年大幅回暖、全年广义基建投资同比增速为 9.3%。

2. 中报业绩靓丽验证行业基本面向好，坚定推荐“三纵”龙头标的

- ◆ 截至 8.25 有 61 家公司发布中报，营收/归母同比中枢高达 32.8%/36.9%，32 家预告归母同比增速中枢为 34.9%。整体业绩靓丽符合我们预期，验证行业景气度。
- ◆ 园林板块：PPP 催化高成长性与显著分化。重点推荐东方园林、岭南股份、杭州园林；
- ◆ 钢结构板块：市场驶入快车道，龙头业绩增速迅猛。重点推荐杭萧钢构、精工钢构、鸿路钢构；
- ◆ 化学工程板块：油价上涨叠加化工投资复苏推升公司业绩。重点推荐中国化学；
- ◆ 装修板块：景气度将持续提升传导至业绩推动估值修复。重点推荐金螳螂、东易日盛、广田集团、名家汇；
- ◆ PPP 概念：下半年迎短中长期利好，估值修复在即。仍建议按三个层级配置相关标的：（1）直接受益补短板项目的西南高潜力省份区域龙头：四川路桥、勤设股份、西藏天路等；（2）中西部区域龙头：葛洲坝、北新路桥、正平股份等；（3）全国 PPP 龙头及相关服务专业巨头：龙元建设、中国建筑、中国铁建、苏交科、中铁工业等。最后一个层级中尤其关注近年新上市后借势不断加码扩张的设计新贵，以及受益政策扶持有望承担更多 PPP 市场份额责任的民企龙头；

1.2 核心观点

1. 基建投资有望筑底反弹，预计全年增速 9.3%。

- ◆ 2018 年以来基建投资增速由于去杠杆深化、供给侧改革持续和施工进度超前三大因素持续下跌。1-7 月基建投资同比增速 1.8%，不含电力同比增速 4.7%，较上半年数据均进一步下滑；
- ◆ 7.31 政治局会议明确稳健货币、积极财政、补中西部基建短板方向消除政策转向不确定性，近期会议精神陆续得以贯彻，铁路投资率先确认回调至 8000 亿、发改委审批投资项目速度显著加快、城轨审批由暂停向加速度转换、财政部发文要求专项债发行加速、国务院将在铁路民航油气电信等领域再推重大项目，本周西部开发部署会议召开，总理表示要加快开工建设川藏铁路、渝昆铁路等大通道，并推进电力、水利、环保、油气、信息等一系列领域建设。专项债于 8.15-8.23 发行规模 2369 亿高达 7 月总规模两倍，将作为基建投资的重要资金来源，助推下半年基建投资回暖；
- ◆ 随着资金到位、项目重启、新项目开工，我们判断 8 月起基建投资有望反弹，下半年将大概率显著回暖。测算预估 2018 全年基建投资同比增速为 9.3%，不含电力投资增速为 13%；

表 1 2015-2018.7 基建投资累计同比增速及 2018 全年预测

年份	2015	2016	2017	2018.2	2018.3	2018.4	2018.5	2018.6	2018.7	2018E
基建投资/亿	131,265	152,012	173,085	11,492	25,942	40,177	55,790	76,972	91,827	189,234
基建投资增速	17%	15.8%	13.9%	11.6%	9.2%	7.8%	5.1%	3.3%	1.8%	9.3%
不含电力/亿	104,645	122,276	143,291	9,846	22,103	34,097	47,201	64,919	77,593	161,865
不含电力增速	17.2%	16.8%	17.2%	15%	12.9%	11.1%	8.4	6.3%	4.7%	13%
1.交通运输、仓储和邮政	13.9%	9.5%	14.1%	13.7%	11.7%	10.7%	7.2%	6.3%	4.6%	9.3%
铁路	-0.9%	0.2%	3.3%	3.4%	-5.1%	-8.9%	-11.4%	-10.3%	-8.7%	-3%
道路	16.5%	15.1%	22.4%	19.1%	18.9%	18.2%	14.8%	10.9%	10.5%	14.5%
水路	-1.6%	-8%	-12.8%	-17.9%	-21.8%	-5.8%	-10%	-10.9%	-7.7%	-10%
航空	28.3%	20.6%	7.9%	58.3%	47.2%	24.7%	31.1%	20.9%	13%	30%
管道	-6.8%	-12.2%	32.4%	-3.4%	-30.8%	-28.5%	-28%	-34.1%	-29.7%	-20%
仓储	28.3%	5.5%	-1.8%	-6.8%	-6.7%	-8%	-9.6%	-8.5%	-9%	-7%
2.水利、环境和公共设施管理	20.3%	23.3%	19.6%	16.1%	13.9%	11.5%	9.2%	6.3%	4.8%	15.9%
水利	15.3%	20.4%	14.8%	12.9%	10.1%	5.8%	3.9%	0.4%	-0.7%	9%
生态环保	24.9%	39.9%	21.5%	39.3%	34.2%	40.5%	36.7%	35.4%	34.1%	45%
公共设施管理	20.9%	23%	20.2%	15.6%	13.4%	10.8%	8.6%	5.8%	4.3%	15%
3.电力、热力、燃气及水生产供应	16.2%	11.7%	0.2%	-5.2%	-8.2%	-7.6%	-9.8%	-10.3%	-11.6%	-8.1%
电力、热力	15%	12.2%	-2.6%	-12.4%	-14.5%	-14.7%	-17.7%	-17.3%	-18.2%	-15%
燃气	4%	-8.4%	4.4%	-9%	-0.2%	10%	12.5%	10.2%	10.3%	5%
供水	31.3%	20.5%	11%	24%	14.8%	16%	15.8%	17.6%	13.8%	14%

资料来源：Wind、住建部、生态环境部、东兴证券研究所

2. 中报业绩靓丽验证行业基本面向好，继续看好板块估值修复，坚定推荐“三纵”相关标的。

SW 建筑装饰板块共计 124 家上市公司，截至 8.25 已有 61 家公司发布中报，营收/归母净利润同比增速平均值为 32.8%/36.9%，其中 30 家于本周发布。剩余 63 家公司有 32 家已发布业绩预告，预告归母同比增速中枢为 34.9%。

从已披露业绩来看，子板块中营收同比中枢位列前 3 的是园林工程（70%）、化学工程（45%）和钢结构（34%），归母同比中枢位列前 3 的是化学工程（70%）、装饰装修（70%）和钢结构（48%）；从部分剩余公司的预告业绩来看，除园林（-65%）和装修（12.4%）外，其他子板块预告归母同比中枢均在 50%乃至 100%以上，不乏有预告中枢超过 300%的个股拉动。

板块中报成绩基本符合我们预期。我们在 7 月初发布的行业深度报告《“三纵三横”解析行业未有之变局》中坚定看好行业未来基本面。我们认为下游投资将低位企稳，地产投资将阶段性回升，制造业中游分化、金属非金属化工等领域投资处于复苏通道，基建投资整体回落但已于上半年释放利空、下半年将大幅回暖拉动整体。在这样的背景下，建筑工业化、PPP、一带一路将持续革新行业、推动行业转型升级，板块整体估值低位，相关龙头标的投资价值凸显：

1. **整体：业绩靓丽，验证行业景气度。** 61 家已公布中报的公司营收/归母净利润同比中枢高达 32.8%/36.9%，仅 11 家归母净利润同比增速为负。另有 32 家预告归母同比中枢为 34.9%；
2. **园林板块：PPP 催化高成长性与显著分化。** 众多园林民企先后进军 PPP 市场借助市场契机实现高速增长，板块整体业绩延续了前两年的高增长势头。但开展 PPP 业务所面临的资金实力挑战和项目管理挑战使众企业业绩出现显著分化。当前园林板块市盈率仅 23 倍，在 2003 年以来历史百分位为近 2%，距最低可跌 19%，处于绝对低位。重点推荐东方园林、岭南股份、杭州园林；
3. **钢结构板块：市场驶入快车道，龙头业绩增速迅猛。** 我们判断 2018-2020 年钢结构市场 CAGR 在 80%以上，且钢结构项目工期短释放业绩快，新订单增速将快速在业绩增速上兑现。从已披露中报的鸿路钢构、精工钢构等行业龙头来看，企业新承接钢结构业务速度在进入 2018 年以来显著提速，同时新兴技术授权这一风口业务大大增厚了企业盈利水平，业绩增速处于高位。重点推荐杭萧钢构、精工钢构、鸿路钢构；
4. **化学工程板块：油价上涨叠加化工投资复苏推升公司业绩。** 我们在此前发布行业深度报告中提到制造业投资由于供给侧改革深化程度差异出现中游分化，国内化工行业投资处于复苏通道，同时油价上涨势头不减推升国内外化工行业景气度。重点推荐中国化学；
5. **装修板块：景气度将持续提升传导至业绩推动估值修复。** 我们判断 2018 年下半年迎住房交付装修高峰期，兼消费升级驱动公装市场景气度，龙头公司前期投入布局将迎业绩兑现、实现稳健增长。未来三年全装修市场 CAGR 将达 35%以上，

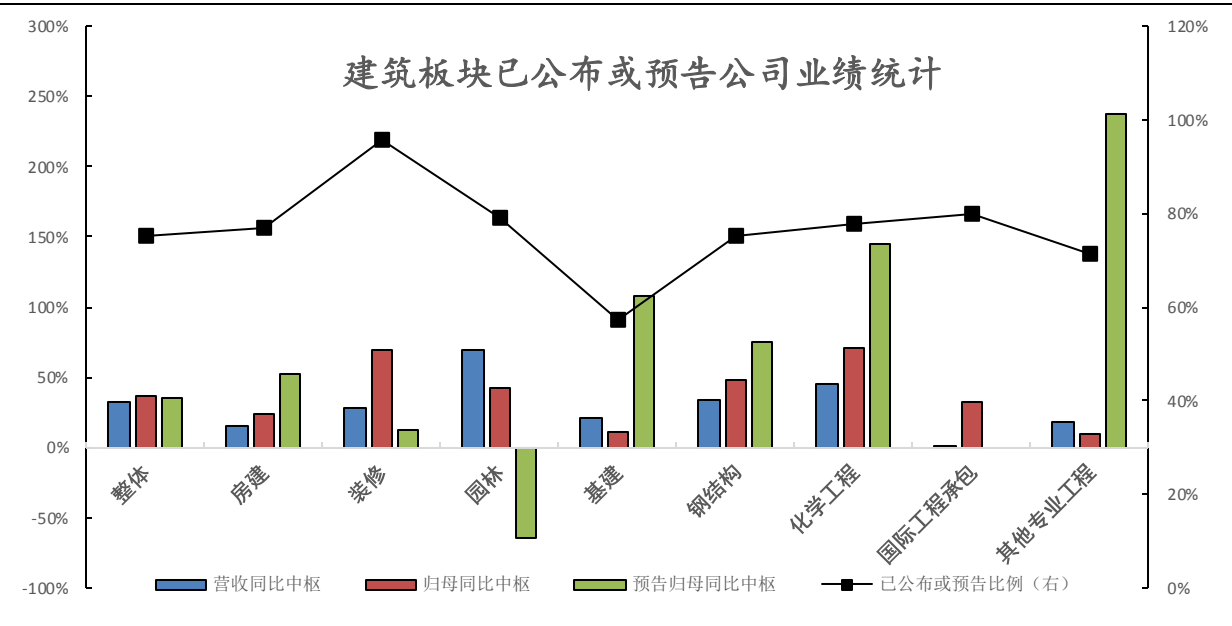
率先实施多元化大客户战略、全国及线上线下无缝布局的装修龙头将率先受益市场高速增长。当前装饰板块市盈率仅 19 倍，在 2003 年以来历史百分位为近 4%，距最低可跌 16%，处于绝对低位，有望受行情推动估值修复。重点推荐金螳螂、东易日盛、广田集团、名家汇；

6. **PPP 概念**：下半年迎短中长期利好，估值修复在即。PPP 市场当前清库告一段落、政策利空基本出清、市场结构充分优化、项目落地率持续攀升，**边际宽松刺激市场短中期反弹、PPP 条例大概率将于下半年落地确立市场长期反转**，故市场处于稳健增长长期起点，市场空间仍然辽阔。仍建议按三个层级配置相关标的：(1) **直接受益补短板项目的西南高潜力省份区域龙头**：四川路桥、勘设股份、西藏天路；(2) **中西部区域龙头**：葛洲坝、北新路桥、正平股份等；(3) **全国 PPP 龙头及相关服务专业巨头**：龙元建设、中国建筑、中国铁建、苏交科、中铁工业等。最后一个层级中尤其关注近年新上市后借势不断加码扩张的设计新贵，以及受益政策扶持有望承担更多 PPP 市场份额责任的民企龙头；

表 2 建筑板块已公布或预告公司业绩统计

分类	整体	房建	装修	园林	基建	钢结构	化学工程	国际工程承包	其他专业工程
公司数量	124	13	24	24	35	8	9	5	7
已公布	61	6	11	13	16	3	5	4	3
已预告	32	4	12	6	4	3	2	0	2
未预告	31	3	1	5	15	2	2	1	2
营收同比中枢	32.8%	15.5%	28.0%	69.6%	21.3%	34.0%	44.5%	0.7%	18.1%
归母同比中枢	36.9%	23.7%	69.9%	42.6%	10.5%	48.3%	70.4%	32.6%	9.9%
预告归母同比中枢	34.9%	52.2%	12.4%	-64.5%	107.3%	75.2%	145.4%	-	237.5%

资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 1 建筑板块已公布或预告公司业绩统计


资料来源：Wind、东兴证券研究所

2. 市场表现回顾

2.1 本周板块及个股涨跌幅

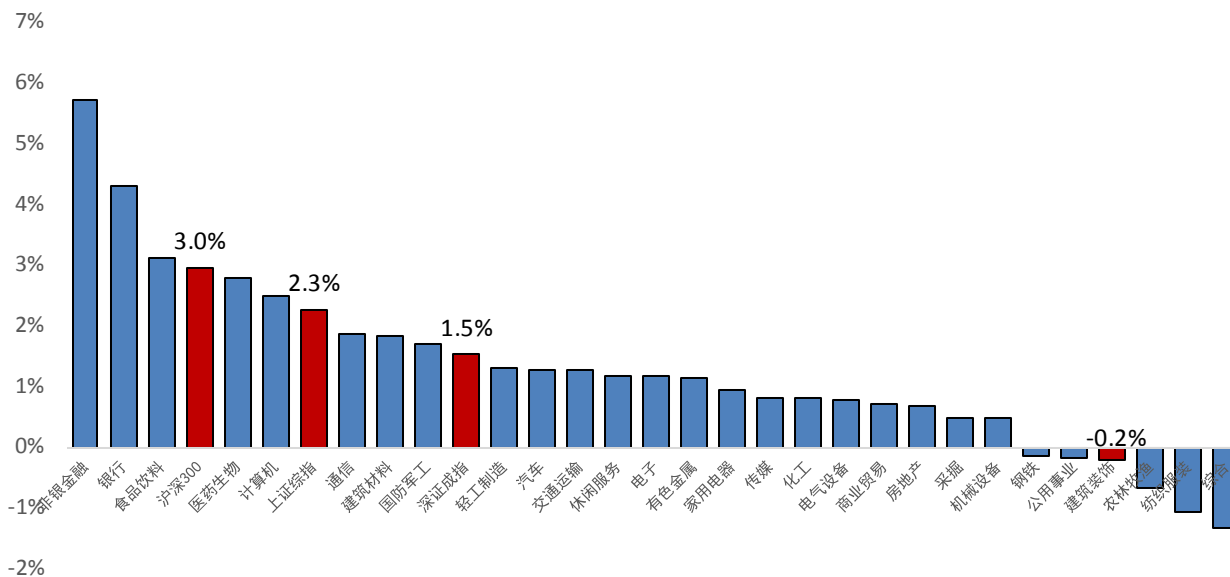
本周板块整体跑输大盘，仅位列申万板块第 25，基建和钢结构领涨子板块。亚翔集成、正平股份、海波重科位列涨跌幅前 3。

建筑装饰板块涨幅-0.2%，跑输沪深 300(3%)、上证综指(2.3%)、深证成指(1.5%)，位列申万板块第 25；年迄今建筑装饰板块涨跌幅-22.7%，跑输上证综指(-17.5%)、沪深 300(-17.5%)，跑赢深证成指(-23.1%)，位列申万板块第 12。

子板块涨幅前 3 为其他基础设施(2.4%)、城轨建设(1.5%)、钢结构(1.3%) 当前 PE 分别为 19/11/22 倍，跌幅前 3 为化学工程(-3.7%)、装修装饰(-1.6%)、铁路建设(-1%)，当前 PE 分别为 25/19/10 倍；年迄今子板块涨跌幅中，铁路建设(-11.5%)、化学工程(-15.1%)、房屋建设(-17.1%) 位列前 3。

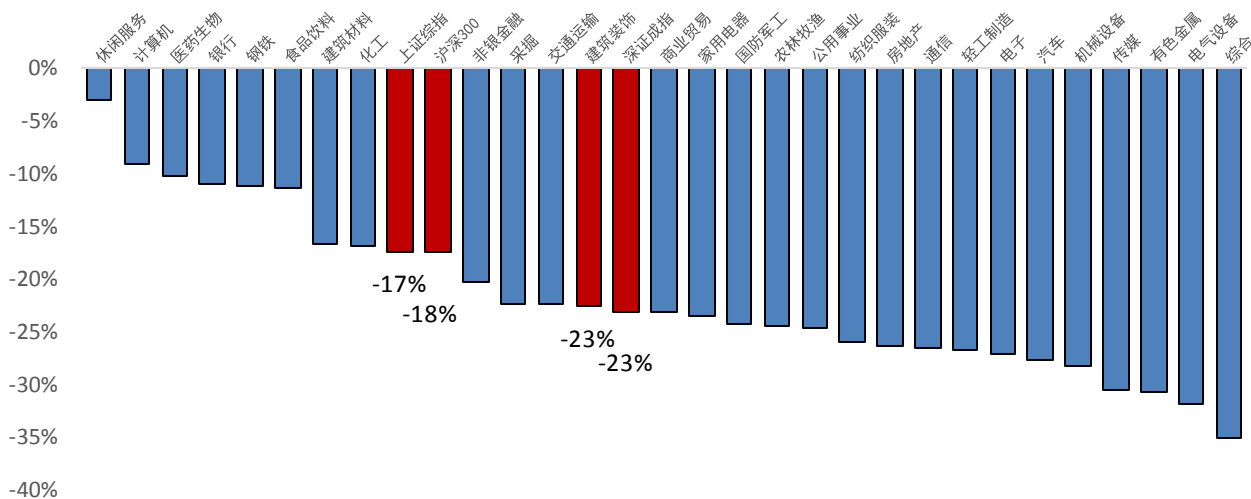
个股涨幅前 3 为亚翔集成(11%)、正平股份(9.7%)、海波重科(9.3%)，当前 PE 分别为 79/32/42 倍。跌幅前 3 为建艺集团(-43.1%)、弘高创意(-28.5%)、东方新星(-22.1%)，当前 PE 分别为 29/-14/167 倍。此外*ST 毅达涨幅 16.1%，对应 PE 为 79 倍；年迄今个股涨幅前 3 为高新发展(8.3%)、建科院(3.2%)、中国交建(-1.8%)，当前 PE 分别为 135/300/10 倍。此外次新股汉嘉设计于 2018.5.25 上市，迄今涨幅 191%。

图 2 本周申万行业及大盘指数涨跌幅

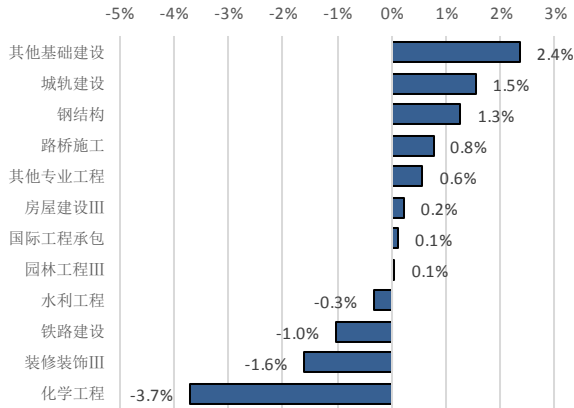


资料来源：Wind、东兴证券研究所

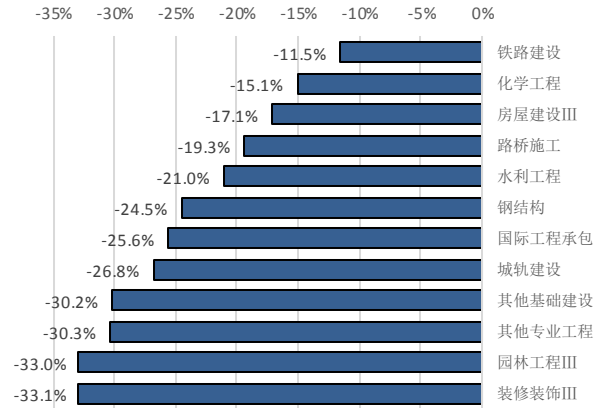
图 3 年迄今申万行业及大盘指数涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 4 本周建筑子板块涨跌幅 (%)


资料来源：Wind、东兴证券研究所

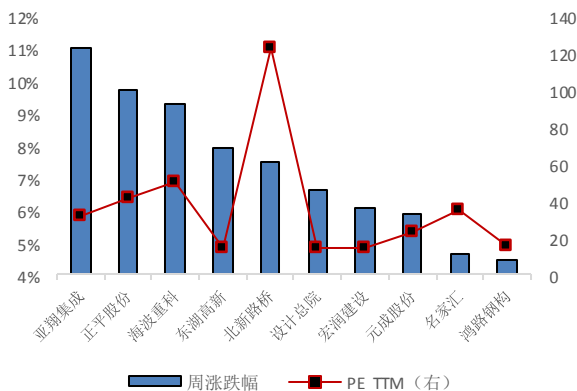
图 5 年迄今建筑子板块涨跌幅 (%)


资料来源：Wind、东兴证券研究所

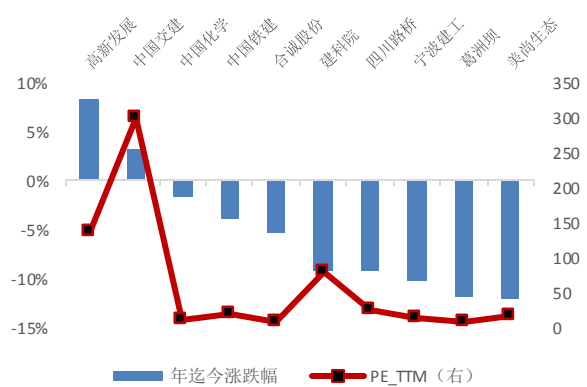
表 3 本周涨跌幅个股前 5

涨幅前 5	涨幅	PE_TTM	跌幅前 5	涨幅	PE_TTM
亚翔集成	11.0%	31.7	建艺集团	-43.1%	29.1
正平股份	9.7%	42.2	弘高创意	-28.5%	-14.4
海波重科	9.3%	50.5	东方新星	-22.1%	167.3
东湖高新	7.9%	15.1	百利科技	-9.9%	26.3
北新路桥	7.5%	123.0	达安股份	-8.3%	33.2

资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 6 本周建筑个股涨跌幅前 10


资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 7 年迄今建筑个股涨跌幅前 10


资料来源：Wind、东兴证券研究所

2.2 板块估值仍处历史低位

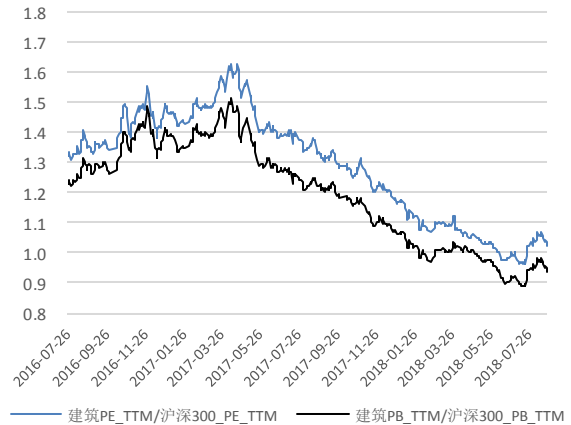
当前建筑各子板块市盈率均处于历史相对低位，其中路桥施工/国际工程承包分别为 9.8/11 倍，均为 2003 年以来最低值。

图 8 过去两年建筑装饰板块 PE/PB



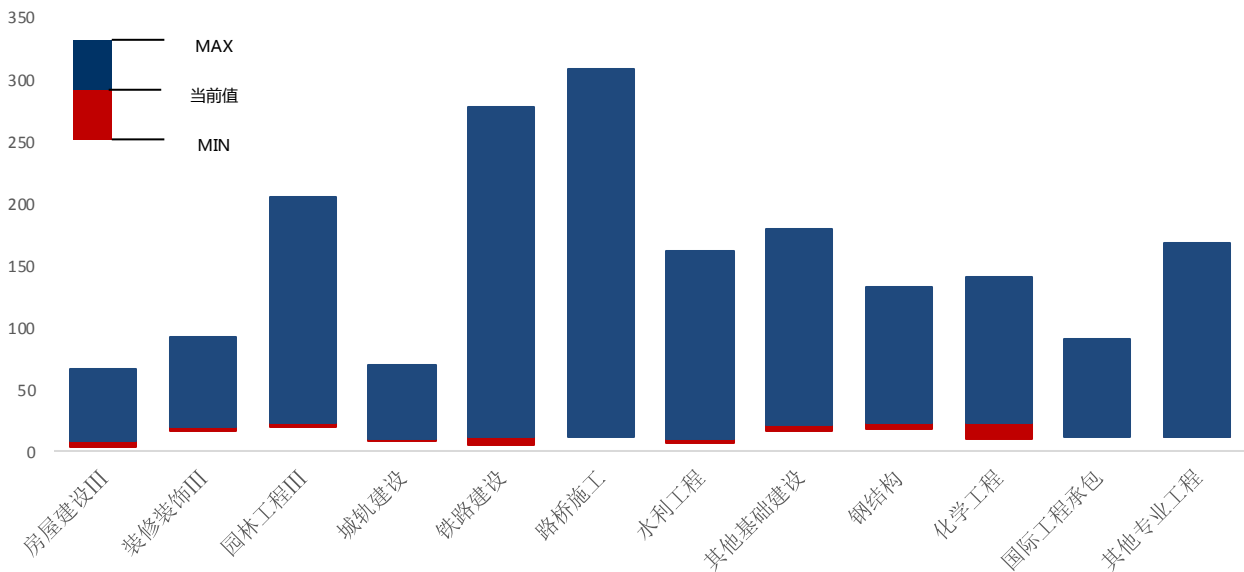
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 9 过去两年建筑板块 PE/PB 与沪深 300 比率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 10 建筑子板块 PE_TTM 水位图（2003 年以来）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 行业动向回顾

3.1 本周行业新闻及近期要闻回顾

3.1.1 基建回暖趋势继续明朗

本周行业新闻：

- 1. 西部开发部署会议召开。**8.23 国务院西部地区开发领导小组召开会议，部署深入推进西部开发工作。国务院总理李克强表示，**加快开工建设川藏铁路、渝昆铁路等大通道；进一步推动电力、油气、信息等骨干网络建设；推进滇中引水、桂中抗旱二期、引黄济宁、引洮二期等重大引调水工程；加快城镇污水、垃圾处理设施建设；鼓励发展网购、文化、健康等新兴消费。**
- 2. 青海大批项目实现开复工：**进入三季度以来，青海省上下深入贯彻落实党中央关于上半年经济形势和下半年经济工作决策部署以及青海省委十三届四次全会、青海省政府党组扩大会议精神，主动对标“一优两高”，地区部门积极联动，一项一项精准对接，持续强化举措，不断攻坚克难，以“钉钉子”的精神，全力以赴抓项目、促投资，青海省重点项目稳步推进，为完成全年建设目标任务奠定了基础；截至7月底，190项重点项目已实现开复工项目158项，开复工率为83%，完成固定资产投资931亿元，完成年度目标任务的51.7%，实现时间过半任务过半的目标。其中引大济湟西干渠、青藏铁路格尔木至拉萨扩能改造、乐都至化隆公路、贵德县通用机场、海西兆洲年产3万吨钛合金及镁合金材料、海吉星国际农产品交易中心等一批项目抓紧实施，G573线泽库至兴海公路泽库至南巴滩段公路、宝恒绿色建筑PC装配式建筑基地、北京同仁堂西北特色资源产业基地、中利光纤预制棒智能制造等一批项目基本建成，西成铁路、西宁机场三期等一批项目前期工作加快推进。
- 3. 贵州稳步推进投资：**1至7月，贵州省重大项目完成投资5509.6亿元、占年度计划的60.8%，其中，收尾项目、续建项目、新建项目和预备项目分别完成投资945亿元、3062.1亿元、1408.7亿元和93.8亿元
- 4. 专项债发行加速。**财政部发布财库〔2018〕72号文《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》，要求为加快地方政府专项债券发行和使用进度，更好地稳投资、扩内需、补短板，解除季度均衡限制和期限比例结构限制，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。年初初制定的专项债发行额度为1.35万亿元，同比增加5500亿，较前几年新增额度加大，上半年新增专项债3673亿元。8月15日至23日短短一周多时间里，专项债发行规模已达到2369.28亿元，是8月初至8月14日发行量的3倍多，是7月份的两倍多。专项债将作为基建投资的重要资金来源，助推下半年基建投资回暖。

近期行业要闻回顾：

表 4 近期行业要闻回顾

日期	主题及简评	内容
8.14	基建投资下滑惯性仍在，后续资金到位、项目重启，有望 7月筑底、8月反弹 。	统计局公布 1-7 月固定资产投资数据，总投资同比增长 5.5%，7 月投资环比增加 0.43%，制造业投资增长 7.3%，增速提高 0.5 个百分点，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资下降 11.6%，降幅扩大 1.3 个百分点，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.7%，增速比 1-6 月份回落 1.6 个百分点。其中，水利管理业投资下降 0.7%，1-6 月份为增长 0.4%；公共设施管理业投资增长 4.3%，增速回落 1.5 个百分点；道路运输业投资增长 10.5%，增速回落 0.4 个百分点；铁路运输业投资下降 8.7%，降幅收窄 1.6 个百分点。
8.14	前期土地购置提速效果将于今年开工面积上延滞兑现， 地产投资如预期持续高位增长 ，棚改影响较小	统计局公布 1-7 月全国房地产开发投资 65886 亿元，同比增长 10.2%，增速比 1-6 月份提高 0.5 个百分点
8.14	受益基建回暖， 城轨审批由暂停向加速转换 ， 地铁投资下滑有望减缓	发改委正式批复苏州第三期城轨建设规划，共计 4 条线路、总长 137 公里、总投资约 950 亿，规划期 2018~2023 年。此前 7.30 批复长春 787 亿第三期城轨建设，7.25 批复绍兴 238 亿一号线项目，以上合计 1975 亿投资。 8.16 发改委公布 7 月审批核准固定资产投资项目共计 17 个、总投资约 777 亿，较上半年审批速度显著加快。
8.14	8-10 月 专项债发行将加速助推下半年基建投资回暖	财政部发布财库〔2018〕72 号文《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》，要求为加快地方政府专项债券发行和使用进度，更好地稳投资、扩内需、补短板，解除季度均衡限制和期限比例结构限制，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。年初初制定的专项债发行额度为 1.35 万亿元，同比增加 5500 亿，较前几年新增额度加大，上半年新增专项债 3673 亿元。
8.15	粤港澳大湾区热潮再起带动主题行情	粤港澳大湾区建设领导小组首次会议在京举行。韩正在会议上强调充分发挥粤港澳综合优势，深化内地与香港澳门合作，建设富有活力和国际竞争力的一流湾区和世界级城市群。
8.15	补短板持续，铁路之后， 航油电等投资有望回调	国务院新闻办就当前经济社会发展有关情况举行吹风会。会上指出，补短板是当前深化供给侧结构性改革的重点任务。下一步要储备一批、开工一批、建设一批、竣工一批重大项目。在铁路、民航、油气、电信等领域推出一批有吸引力的项目，鼓励民间资本参与。
8.15	六师违约事件影响小而短， 下半年整体宽松预期不改，信用融资有望改善	违约城投债“17 兵团六师 SCP001”应于 8 月 13 日兑付的本息已经全额划转至上清所，即将完成后续兑付工作。
8.16	国常会部署激发民企经济活力， 民企投融资有望迎进一步利好	国务院常务会议部署以改革举措破除民间投资和民营经济发展障碍，激发经济活力和动力。会议指出，今年以来我国经济总体稳中向好，面对当前新形势新变化，必须按照党中央、国务院关于下半年经济工作部署，加大改革开放力度，进一步激发市场活力，针对苗头性倾向性问题精准施策、预调微调，确保经济运行在合理区间。

资料来源：Wind、财政部、国务院、新华网、东兴证券研究所

3.2 公司中报分析：佳绩频传

3.2.1 板块中报最新总结

SW 建筑装饰板块共计 124 家上市公司，截至 8.25 已有 61 家公司发布中报，营收/归母净利润同比增速平均值为 32.8%/36.9%，其中 30 家于本周发布。剩余 63 家公司有 32 家已发布业绩预告，预告归母同比增速中枢为 34.9%。

从已披露业绩来看，子板块中营收同比中枢位列前 3 的是园林工程（70%）、化学工程（45%）和钢结构（34%），归母同比中枢位列前 3 的是化学工程（70%）、装修装饰（70%）和钢结构（48%）；从部分剩余公司的预告业绩来看，除园林（-65%）和装修（12.4%）外，其他子板块预告归母同比中枢均在 50% 乃至 100% 以上，不乏有预告中枢超过 300% 的个股拉动。

板块中报成绩基本符合我们预期。我们在 7 月初发布的行业深度报告《“三纵三横”解析行业未有之变局》中坚定看好行业未来基本面。我们认为下游投资将低位企稳，地产投资将阶段性回升，制造业中游分化、金属非金属化工等领域投资处于复苏通道，基建投资整体回落但已于上半年释放利空、下半年将大幅回暖拉动整体。在这样的背景下，建筑工业化、PPP、一带一路将持续革新行业、推动行业转型升级，板块整体估值低位下，相关龙头标的投资价值凸显：

3.2.2 公司中报点评

请参见东兴建筑团队近期发布中报点评报告

表 5 公司中报点评精选

证券代码	公司	营收同比	归母同比	点评报告
300732.SZ	设研院	12.8%	54.7%	高盈利稳增长，收购加码扩张
603458.SH	勘设股份	26.9%	18.3%	订单充沛释放业绩，股权激励释放活力
300668.SZ	杰思设计	36.9%	50.3%	上市新贵内外兼修，将在多重市场机遇哺育下高速增长
300649.SZ	杭州园林	430.0%	90.7%	高弹性业绩迎最黄金增长期
002717.SZ	岭南股份	111.9%	93.1%	“生态+文旅”双核提速，将持续驱动业绩超预期增长
002482.SZ	广田集团	17.5%	30.3%	主业订单复苏、副业快速成长，多元化战略展望美好未来
601789.SH	宁波建工	16.3%	12.0%	多点开花，大湾区龙头有望乘势再入高速增长通道
002541.SZ	鸿路钢构	70.2%	45.6%	钢结构市场驶入快车道，专业龙头业绩水涨船高
603388.SH	元成股份	55.4%	64.4%	上市加速拿单转型，专注 PPP 迎黄金增长期
002062.SZ	宏润建设	9.1%	26.7%	深化业务转型，收获业绩拐点
002775.SZ	文科园林	20.0%	25.5%	小挫无碍远景，行稳方能致远
600496.SH	精工钢构	28.4%	114.1%	新老业务齐发力，喜提十年来最高业绩增速
600846.SH	同济科技	-0.3%	118.0%	业务结构改善，盈利水平提高，高速增长有望维持
300506.SZ	名家汇	158.3%	166.6%	多举巩固头部地位，看好业绩再创新高

资料来源：Wind、财政部、国务院、新华网、东兴证券研究所

3.3 公司其他动向

3.3.1 新承接大项目信息

表 6 本周公司新承接项目信息

公司	内容
----	----

大丰实业	公司与全资子公司浙江大丰组成的联合体成为泌阳县文化艺术中心二期建设 PPP 项目（二次）的预中标社会资本方，项目投资估算额为 2.74 亿元。在上述预中标项目中，公司及全资子公司自营业务比例达 72%
岭南股份	联合中标两个项目，分别为“紫金县整县（镇、村）污水处理基础设施建设项目”，中标金额 4.89 亿元；“泰顺县环文祥湖区块生态景观配套项目征集合作方”，中标金额 2.97 亿元
宏润建设	其间接控股子公司上海宏宙房地产开发有限公司以将近 6.18 亿元的价格，获得位于上海市闵行区一宗公共租赁住房用地，计容面积为 9.96 万平方米，预计项目总投资 13.5 亿元
华电重工	公司与辽宁宝来化工有限公司签署了《动力站输煤系统 EPC 总承包合同》，合同金额 2.15 亿元，约占公司最近一期经审计营业收入的 4.45%
中国建筑	近期公司获得 7 个房屋建筑重大项目、2 个基础设施重大项目，项目金额合计 297.1 亿元，占公司 2017 年度营业收入的 2.8%
元成股份	签订 PPP 项目合同总投资约 1.5 亿元
东珠生态	于近日收到中标通知书，确定公司为汝南县 G328 国道城区段提升项目、汝南县创业路等 3 条市政道路项目及汝南县产业集聚区创新路等 5 条市政道路建设项目的中标人。其中，G328 国道项目估算总投资为 32722.68 万元；创业路项目估算总投资 31356.16 万元；创新路项目估算总投资 38372 万元
花王股份	与多家公司组成的联合体预中标武汉临空港经济技术开发区国家网络安全人才与创新基地及临空港新城市市政道路 PPP 项目，项目估算总投资约 101.67 亿元。公司主要负责市政道路及绿化的施工，且后期会将部分施工内容进行专业分包，公司实际承接项目金额存在重大不确定性

资料来源：Wind、公司公告、东兴证券研究所

3.3.2 其他信息

表 7 本周公司其他信息

公司	内容
启迪设计	公司拟推出 2018 年员工持股计划，所持有的股票累计不超过公司股本总额的 10%，涉及的股票拟通过竞价交易、大宗交易等方式取得
鸿路钢构	全资子公司收到 4000 万元政府奖励扶持资金，用以支持公司在汝阳《钢构绿建及智能制造项目》的发展
百利科技	持股 10.23% 的股东成朴基金计划未来 6 个月内通过协议转让方式减持不超过 2508.8 万股，占公司总股本的 8%。公司同日公告，控股股东海新投资计划未来 6 个月内以集中竞价方式增持公司股份，拟增持数量不低于公司总股本的 1%，不高于公司总股本的 3%
云投生态	出资成立 PPP 项目公司实施砚山补佐水库等四件水利 PPP 项目
东方园林	(1) 2018 年度第二期超短期融资券（18 东方园林 SCP002）发行成功，发行总额 12 亿；(2) 积极推进本次发行股份购买关联方资产的各项准备工作，股票 8 月 27 日开市起复牌
大千生态	公司原拟收购正中路桥 90% 股权。但随着资本市场环境发生诸多变化，双方对交易标的价格、业绩承诺等事项存在较大分歧，经过多次协商最终未能达成一致意见，公司决定终止收购正中路桥股权事宜
中装建设	拟出资 1 亿港元设立全资子公司中装国际控股；出资 1000 万新加坡币设立全资子公司中装国际工程管理
中材国际	公司正在办理回购注销事宜，本次回购注销完成后，公司总股本将减少 16,610,945 股，注册资本相应减少 16,610,945 元，注册资本变更为 1,737,646,983 元
柯利达	发布关于公司大股东股份质押的公告。截至本公告日，集团公司共持有该公司股票 161,460,000 股，占该公司总股本的 37.61%。本次质押公司股份 10,500,000 股，占其持有公司股份总数的 6.50%，占公司股份总数的 2.45%。本次股份质押后，集团公司累计质押公司股份 72,770,000 股，占其持有公司股份总数的 45.07%，占公司总股本的 16.95%

资料来源：Wind、公司公告、东兴证券研究所

4. 风险提示

宏观经济风险、政策风险、PPP 项目执行低于预期

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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本公司和作者无关。

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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。