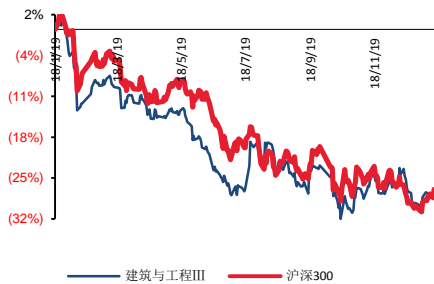


工业 资本货物

建筑行业周报：机场项目密集批复，央企订单体现行业复苏

■ 走势对比



■ 子行业评级

建筑与工程

看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《中国建筑：盈利复合预期，业务结构改善基建订单回暖》
--2019/01/18

《建筑行业周报：轨交铁路托底基建，重点公司订单逐渐回暖》
--2019/01/13

《太平洋交运周度数据综述 (01.07-01.11)》--2019/01/12

证券分析师：闫广

电话：0755-83688850

E-MAIL: yanguang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518090001

报告摘要

发改委上周密集公示机场项目，继续彰显基建稳增长决心。继12月密集批复及公示轨道交通项目后，发改委上周密集公示4个机场项目，其中新建项目3个，总投资1016亿元，搬迁改造项目1个，投资额23亿元。我们认为机场项目的密集公示与之前轨道交通项目一样彰显了国家基建托底经济的决心，因此我们认为2019年基建复苏的确定性较高。同时，3个新建项目分别位于陕西、内蒙、武汉，体现了国家对于中西部地区发展的支持，一定程度上也契合了交通运输工作会议要求基建继续支持国家重点战略的总体方针；

央企订单四季度普遍回暖，基建行业拐点逐渐浮现。上周中国建筑、中国中冶、中国电建公告了公司2018年全年的新签订单情况。根据我们测算，三家央企四季度基建订单均出现回暖迹象，其中中国建筑11、12月单月分别新签基建订单684/1033亿元，在2017年的高基数上同比增长9.6%/3.4%，同时扭转了之前连续三个月基建订单同比负增长的颓势；而中国电建、中国中冶四季度国内新签订单同比增长44.0%/7.6%；三家央企订单均显示四季度基建补短板基调确定以来行业已逐渐复苏；

东方园林债券认购情况良好体现市场对民企及PPP的担忧有所缓解。东方园林上周公告2019年第一期公司债（计划发行规模不超过6亿元）及超短期融资券（计划发行规模7-10亿元）实际发行规模分别为5.2亿元及10亿元，基本实现了全额认购。公司此次发行债券认购情况较去年5月明显好转，体现了PPP清库结束，国家强调对于民企支持后，市场对于公司经营情况的担心程度有所缓解。但我们也注意到，公司此次发行公司债券期限仅为两年，且第一年年末追加回售权，因此我们认为市场目前仍较为关注PPP的项目质量及主体公司负债率，拥有良好收费机制及现金流的PPP项目在未来将更获青睐；

投资建议：基建板块推荐轨交施工龙头隧道股份（600820.SH）、铁路龙头及轨交施工领先企业中国中铁（601390.SH）。房建板块推荐市场份额稳定提升，估值有修复预期的建筑行业龙头中国建筑（601668.SH）。

内容目录

主要公司估值及股价表现	3
重点公司、行业新闻	4
项目跟踪	5
风险提示	5

图表目录

图表 1: 建筑公司估值表	3
图表 2: 建筑公司股价表现	3
图表 3: 上周发改委公示批复项目	5
图表 4: 上周重点上市公司公告中标项目	5

主要公司估值及股价表现

图表 1: 建筑公司估值表

股票名称	代码	市值 亿元人民币	PE		PB		ROE(%)	
			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
建筑								
中国建筑*	601668.SH	2,511	6.2	5.6	0.9	0.8	14.5	14.2
中国中铁*	601390.SH	1,615	7.5	6.6	0.8	0.7	10.9	11.2
隧道股份*	600820.SH	213	9.4	8.7	1.0	0.9	10.2	10.2
中国铁建	601186.SH	1,471	6.7	6.0	0.8	0.7	12.1	12.2
中国中冶	601618.SH	632	8.4	7.5	0.7	0.6	7.9	8.3
中国电建	601669.SH	782	8.9	8.0	0.9	0.8	9.7	9.8
上海建工	600170.SH	277	8.7	7.8	1.0	0.9	10.9	11.6
龙元建设	600491.SH	99	7.8	6.3	1.0	0.9	12.7	13.9
苏交科	300284.SZ	85	12.0	9.8	1.7	1.4	13.8	14.5
山东路桥	000498.SZ	61	8.3	7.1	1.2	1.0	14.2	14.7
金螳螂	002081.SZ	218	8.3	7.0	1.4	1.2	17.1	17.2
东方园林	002310.SZ	187	5.9	5.3	1.1	0.9	18.7	17.6
精工钢构	600496.SH	51	15.5	12.2	1.0	0.9	6.4	7.7
中国化学	601117.SH	278	9.6	7.8	0.9	0.8	9.0	10.1

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

图表 2: 建筑公司股价表现

股票名称	代码	市值 亿元人民币	绝对表现 (%)						1年内相对表现 (%)	
			1日	1周	1月	3月	1年	年初至今	相对大盘	
建筑										
中国建筑*	601668.SH	2,511	4.9	5.1	(3.9)	17.9	(42.2)	4.9	(16.4)	
中国中铁*	601390.SH	1,615	0.7	0.1	(3.0)	(4.8)	(19.0)	1.1	6.8	
隧道股份*	600820.SH	213	2.3	0.6	12.2	26.7	(20.0)	8.5	5.8	
中国铁建	601186.SH	1,471	0.7	0.5	(6.9)	4.6	(9.8)	(0.4)	16.1	
中国中冶	601618.SH	632	1.0	0.0	(3.8)	(5.9)	(33.4)	(1.9)	(7.6)	
中国电建	601669.SH	782	3.2	2.4	3.7	4.3	(34.4)	5.1	(8.6)	
上海建工	600170.SH	277	1.0	0.3	1.3	8.4	(19.8)	2.6	6.0	
龙元建设	600491.SH	99	1.6	(1.7)	(15.7)	7.0	(32.8)	(4.6)	(7.0)	
苏交科	300284.SZ	85	(0.7)	(3.0)	(1.7)	23.5	(33.9)	1.4	(8.1)	
山东路桥	000498.SZ	61	1.9	0.4	(1.4)	14.4	(19.5)	8.5	6.3	
金螳螂	002081.SZ	218	1.1	1.1	(5.8)	5.3	(47.2)	0.7	(21.3)	
东方园林	002310.SZ	187	2.5	(0.6)	(14.1)	(13.3)	(62.4)	(0.1)	(36.6)	
精工钢构	600496.SH	51	1.1	(0.7)	0.7	7.3	(34.7)	6.9	(8.8)	
中国化学	601117.SH	278	1.8	2.4	0.2	(1.1)	(25.6)	5.2	0.2	

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

重点公司、行业新闻

中国建筑发布业绩预增公告及 1-12 月经营数据简报：中国建筑 1 月 17 日发布 2018 年业绩预增公告，预计 2018 年归母净利润 363-395 亿元，同比增加 10.2%-19.9%，其中扣非归母净利润 351-387 亿元，同比增加 10.3%-21.6%。随后 1 月 18 日，公司发布 2018 年经营情况简报。2018 年，公司新签建筑合同 2.3 万亿元，同比增长 4.6%，其中房建合同 1.7 万亿元 (+14.1%)，基建合同 6282 亿元 (-14.4%)，勘察设计合同 127 亿元 (-1.8%)，施工面积 13.5 亿平方米 (+9.9%)，新开工面积 3.6 亿平方米 (+11.5%)，竣工面积 1.8 亿平方米 (+9.3%)，合约销售额 3012 亿元 (+31.8%)，合约销售面积 1912 万平米 (+19.3%)，期末土地储备 1.06 亿平米，2018 年新购置土地储备 3267 万平米。

点评：中国建筑盈利基本符合我们预期。根据我们测算，11 月/12 月单月公司月新签基建订单 684/1033 亿元，同比增长 9.6/3.4%，扭转了此前连续三个月负增长的颓势，体现了四季度基建补短板基调确定以来基建行业的良好复苏态势。四季度公司新签房建订单 4554 亿元，同比增长 18.4%，我们认为公司在四季度房地产行业下行压力增大情况下实现房建订单逆市坚实增长体现了公司市场份额随着下游房地产行业集中度的提升而提升。展望 2019 年，我们认为公司基建订单将随行业复苏而回暖，同时房建板块订单及财务表现均有望超过当前市场的悲观预期。

中国电建公告 1-12 月新签合同情况：2018 年 1 月至 12 月，中国电建新签合同总额约为人民币 4,558.14 亿元，同比增长 12.05%。前述新签合同总额中，国内新签合同总额约为人民币 3,021.82 亿元，同比增长 4.94%；国外新签合同额折合人民币约为 1,536.32 亿元，同比增长 29.29%，其中国内外水利电力业务新签合同额合计约为人民币 1,598.10 亿元。

点评：根据我们测算，公司四季度新签订单 819.4 亿元，同比增长 66.8%，其中国内新签订单 457.4 亿元，同比增长 44.0%。公司四季度新签订单高速增长一方面是因为基建行业的复苏，另一方面是因为 2017 年四季度的基数较低。

中国中冶公告 1-12 月新签合同情况：公司 2018 年 1-12 月份新签合同额人民币 6,657.1 亿元，较上年同期增长 10.4%，其中新签海外合同额为人民币 460.6 亿元，同比下降 19.6%，国内新签合同 6197 亿，同比上升 13.6%。。

点评：根据我们测算，四季度公司国内新签订单 1872 亿元，同比增长 7.6%，一定程度上体现了四季度基建行业的复苏。

东方园林公告 2019 年度第一期超短期融资券、第一期公司债发行结果及个关于签订民营企业债券融资支持工具意向合作协议进展：公司 1 月 16、19 日分别公告公司 2019 年第一期公司债及超短期融资券发行情况，其中公司债计划发行不超过 6 亿元，最终发行规模 5.2 亿元，超短期融资券计划发行规模 7-10 亿，实际发行总额 10 亿。同时公司公告民生银行为公司超短期融资券发行了信用风险缓释凭证。

点评：相较于 2018 年 5 月的债券发行结果，本次东方园林债券认购情况明显好转，基

本实现全额认购。我们认为此次债券认购情况大幅好转体现了在 PPP 市场回暖、国家强调支持民营企业发展后，市场对于公司负债率以及经营情况的担忧已经出现大幅缓解。但是此次公司债券期限仅为 2 年，且第一年末附加回购协议，体现了 PPP 监管趋严情况下，投资者对于 PPP 项目的要求日益提高。此外上周中国中铁完成 25 亿元债券发行，票面利率 3.68%。

项目跟踪

图表 3: 上周发改委公示批复项目

项目名称	批复时间	总投资 (亿元)
新建湖北鄂州民用机场	2019/01	321
陕西西安咸阳机场三期扩建	2019/01	471
呼和浩特新机场	2019/01	224
连云港军民合用机场部分拆迁工程	2019/01	23

资料来源: 发改委, 太平洋证券研究院

图表 4: 上周重点上市公司公告中标项目

公司	项目	项目类型	投资额 (亿元)
中国铁建	潼南区城市提升交通建设重点项目一期工程勘察设计施工	EPC	30.2
中国铁建	长春至太平川高速公路 PPP 项目	PPP	98.0
粤水电、中国中铁	东莞轨道交通 1 号线一期工程 PPP 改造项目	PPP	329.4
文科园林	惠安县林口至聚龙道路景观环境综合提升工程	EPC	6.8

资料来源: Wind, 公司公告, 太平洋证券研究院

点评: 上周发改委密集公示 4 个机场重点项目, 其中新建项目 3 个, 总投资 1016 亿元, 搬迁改造项目一个, 投资额 23 亿元。我们认为继轨道交通后, 机场项目的密集批复、公示同样体现了国家基建托底经济的决心。而从新建机场地点来, 三个新建机场均位于中西部, 有助于中西部地区开发及脱贫, 一定程度上与交通工作会议中基建项目继续支持国家重点战略规划的要求相契合。

风险提示

- 基建投资回暖慢于预期;
- 去杠杆执行严于预期;
- 结转毛利率低于预期;

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋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 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。