



工业 资本货物

2019-02-10

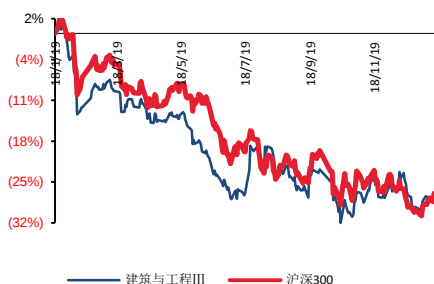
行业周报

看好/维持

建筑与工程

建筑行业周报：重点公司订单印证 Q4 回暖，粤鄂交通建设发力

■ 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

重点公司订单验证 18Q4 基建行业回暖。上周中国中铁及龙元建设公告了 2018 年公司新签订单情况。根据我们测算，四季度两家公司新签基建施工订单同比增速均出现回升，印证了自国家确定基建补短板基调以来行业已逐渐回暖。同时，1 月我国建筑 PMI 尽管受春节影响回落 1.7 个百分点，但仍维持 60.9% 的高位，因此我们认为，资金问题逐渐缓解后（1 月地方政府发债 4180 亿），2019 年一季度开始基建将逐渐加速，从而带动基建投资增速走高；

清库结束后 PPP 市场强势反弹：除基建行业整体回暖外，我们还注意到 2018 年四季度，中国中铁及龙元建设新签 PPP 订单迅速反弹，相关新签订单同比分别增长 42.9% 及 24%。我们认为两家公司 PPP 订单的强劲反弹同样印证了清库结束后 PPP 行业的复苏。截止 2018 年 11 月，我国 PPP 项目投资额回升至 17.5 万亿（7 月：16.9 万亿），项目落地率提升至 55%，清库后项目质量的提升及落地率的提高加速了项目的执行，一定程度上提振了相关公司的订单；

国家政策规划支持下，广东湖北基建逐渐发力。上周湖北出台重点推进项目清单，而广东也再次强调 2019 年将围绕粤港澳大湾区发力基础设施建设。我们认为两省的相关表态不仅契合国家基建补短板及基建支持国家战略的基调，也体现了在城市圈建设支撑下两地坚实的中期基建需求（2019 年，湖北省交通投资目标相比 2018 年提升 10-15% 左右，而广东省投资目标则维持 2018 年的高位）。同时，根据我们统计，2018 年前 11 月，湖北省及广东省公路水路投资同比增长 11/14%，是中南地区表现最好的省份，增速大幅超过全国平均，体现了两省良好的项目执行能力及财政实力。而随着发改委批复武汉地铁、鄂州民用机场以及广州、东莞轨道交通招标建设，我们认为两地基建投资在 2019 年有望进一步加速。

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.....	6
风险提示.....	6

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：中国中铁季度新签订单情况	4
图表 4：广东 2019 年高速公路项目规划	5
图表 5：上周发改委公示批复重点项目	6
图表 6：上周重点上市公司公告中标项目	6

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	2,574	6.4	5.7	0.9	0.8	14.5	14.2
中国中铁*	601390.SH	1,535	7.1	6.2	0.8	0.7	10.9	11.2
隧道股份*	600820.SH	210	9.3	8.6	0.9	0.9	10.2	10.2
中国铁建	601186.SH	1,377	6.3	5.6	0.8	0.7	12.1	12.2
中国中冶	601618.SH	611	8.1	7.3	0.6	0.6	7.8	8.2
中国电建	601669.SH	773	8.7	7.8	0.8	0.8	9.7	9.9
上海建工	600170.SH	288	9.1	8.2	1.0	0.9	10.7	11.3
龙元建设	600491.SH	95	7.6	6.1	1.0	0.8	12.6	13.8
苏交科	300284.SZ	86	12.2	10.0	1.7	1.4	13.6	14.5
山东路桥	000498.SZ	58	7.9	6.7	1.1	1.0	14.2	14.7
金螳螂	002081.SZ	230	8.7	7.4	1.5	1.3	17.1	17.2
东方园林	002310.SZ	170	5.4	4.9	1.0	0.9	18.7	17.6
精工钢构	600496.SH	50	14.5	10.9	1.0	1.0	6.9	8.8
中国化学	601117.SH	270	9.4	7.7	0.8	0.8	8.9	10.0

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	2,574	0.2	1.3	9.5	12.7	(39.8)	7.5	(16.3)
中国中铁*	601390.SH	1,535	0.4	(0.3)	(2.2)	(12.2)	(22.0)	(3.9)	1.5
隧道股份*	600820.SH	210	3.7	1.4	7.2	14.2	(17.1)	6.7	6.4
中国铁建	601186.SH	1,377	0.5	0.0	(5.3)	(10.0)	(14.9)	(6.7)	8.6
中国中冶	601618.SH	611	1.0	(1.3)	(3.9)	(7.8)	(35.0)	(5.1)	(11.5)
中国电建	601669.SH	773	1.0	(0.2)	2.6	4.8	(32.1)	3.9	(8.6)
上海建工	600170.SH	288	1.6	1.6	5.9	6.6	(15.0)	6.6	8.5
龙元建设	600491.SH	95	0.6	(2.8)	(6.7)	(15.7)	(33.9)	(8.0)	(10.4)
苏交科	300284.SZ	86	0.3	4.5	0.4	12.9	(37.6)	2.9	(14.0)
山东路桥	000498.SZ	58	3.0	(2.4)	(1.5)	2.0	(20.9)	2.6	2.6
金螳螂	002081.SZ	230	1.5	5.3	8.6	2.3	(43.8)	5.9	(20.3)
东方园林	002310.SZ	170	5.3	(5.7)	(8.7)	(28.9)	(63.7)	(9.2)	(40.2)
精工钢构	600496.SH	50	0.4	1.5	6.5	(1.4)	(25.1)	6.5	(1.6)
中国化学	601117.SH	270	1.1	(1.4)	3.0	(7.1)	(21.5)	2.2	2.0

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

重点公司、行业新闻

1月PMI数据公布：统计局公布1月PMI数据。1月官方制造业PMI指数49.5%，小幅回升0.1个百分点，略高于市场预期但已连续第二个月位于荣枯线下。其中1月建筑业PMI较上月回落1.7个百分点至60.9%。

点评：制造业PMI低迷体现了经济压力仍在但有所缓解，而建筑业PMI仍然处于高位，我们认为主要原因是：1) 房地产新开工同比增速仍然较高及 2) 基建逐步发力成为稳增长的重要载体。1月我国地方债务发行约4180亿，随着资金问题逐渐改善，我们预计一季度开始基建将逐渐提速，带动基建投资增速走高。

中国中铁公布2018年订单情况：中国中铁1月29日公告2018年新签订单情况。2018年，公司新签基建订单1.43万亿元(+5.9%)，其中铁路、公路、轨交与其他市政工程订单分别为2541亿(+4.8%)，3016亿(-11%)，2364亿(-17%)及6425亿(+31.4%)。此外，2018年公司新签勘察设计订单221.1亿(+1.9%)，制造订单368亿(+12.6%)，房地产开发订单530.3亿(+47.1%)，其他订单1456亿(+30.9%)。新签订单合计1.69万亿元(+8.7%)。同日，公司公告28个近期中标项目，中标价合计376亿元。

点评：尽管公司全年新签订单增速放缓且公路、轨交新签订单出现下滑，但根据我们测算，四季度公司新签公路订单1610.2亿元，同比降幅缩窄至1.6%；四季度公司投资（PPP、BOT等）带动订单2296亿元，是前三季度总和的2.2倍，同比增长42.9%，体现了PPP清库结束及四季度基建补短板基调确定后，公路施工及PPP行业已出现明显回暖。同时，2018年四季度，受益于行业回暖，公司新签铁路施工订单1198.2亿元，同比增长20.0%，一举扭转前三季度负增长(-5.9%)趋势。展望2019年，我们认为基建行业的拐点已经逐渐来临，公司作为基建龙头将成为核心受益者，公路、铁路及轨道交通订单2019年有望出现较大幅度反弹。

图表3：中国中铁季度新签订单情况

(亿元)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
基建建设业务	2,287	2,465	2,824	5,977	2,609	2,659	2,432	6,646
其中：市政	1,600	1,298	1,498	3,342	1,689	1,753	1,510	3,838
其中：铁路	280	459	688	999	530	359	453	1,198
其中：公路	407	708	638	1,636	391	547	468	1,610
勘察设计与咨询服务	62	59	59	37	75	56	55	35
工程设备与零部件制造	66	93	73	95	73	96	99	101
房地产	80	76	85	119	92	148	124	166
其他主营业务	79	350	322	361	275	264	456	460
订单合计	2,575	3,043	3,363	6,589	3,123	3,224	3,166	7,409

资料来源：公司公告，太平洋证券研究院

龙元建设公布 2018 年订单情况:2018 年公司累计新签订单 371.5 亿元,同比下滑 25% 左右,其中 PPP 订单 205.7 亿元,同比下滑 35.9%,是公司订单出现大幅下滑的主要原因。

点评:2018 年 PPP 清库是公司订单出现下滑的主要原因,但根据我们测算,公司四季度新签 PPP 订单 86 亿元,同比增长 24%,体现了四季度以来 PPP 市场的回暖。而分行业而言,四季度公司新签基建订单 28.4 亿元,在 2017 年的高基数上同比增长 2%,扭转了此前连续负增长的颓势,也反映了四季度基建行业的整体回暖。

广东宣布 2019 年重点项目投资计划:2019 年 1 月 29 日,广东省发改委主任葛长伟表示,今年广东全省重点投资项目投资安排 6500 亿元,其中超过 60%将用于基建。同时,广东 2019 年将围绕着粤港澳大湾区建设和区域协调发展加大基础设施建设力度。

点评:根据广东交通厅规划,2019 年,广东省计划完成投资 1200 亿元,其中包括高速公路 880 亿元,普通国省道 120 亿元,农村公路 110 亿元,港口项目 60 亿元,航道项目 10 亿元,客货运站场及其他项目 20 亿元,与 2018 年计划(总投资 1200 亿元,实际完成 1586 亿元)基本持平。我们认为广东发改委相关表态体现了十三五期间在粤港澳大湾区建设支撑下广东地区良好的基建需求,同时考虑到广东省政府财政实力较好且粤港澳大湾区属于国家核心战略,我们认为相关项目的落地也将较为顺利,而华南也是基建行业中我们较为看好的地区。

图表 4: 广东 2019 年高速公路项目规划

性质	重点项目
2019 年需要建成	虎门二桥、汕湛高速云浮至清远段、河惠莞高速龙川至紫金段,共 10 个项目合计 483 公里
2019 年需新开工	宁莞高速潮州东联络线等 3 个项目,合计 60 公里
2019 年需展开前期工作	黄茅海大桥、莲花山通道等 32 个重点项目

资料来源:政府公开信息整理,太平洋证券研究院

湖北公布《全省 2019-2020 年重大推进项目清单》:湖北省发改委印发了《全省 2019-2020 年重大推进项目清单》,明确了投资 10 亿元及以上项目 1171 个,总投资约 4.26 万亿元。其中,2019 年新开工项目 311 个,总投资 1.12 万亿元,包含一季度开工项目 127 个,总投资 3439 亿元,而交通重点项目一季度计划开工 452 个,合计投资 546.8 亿元左右。

点评:湖北 2019 年交通投资计划相比 2018 年提高 10%-15%左右。受益于中部城市群建设,湖北基建需求稳定增长。同时,2018 年前 11 月,湖北公路投资额同比上升 14.5%,中南各省中仅次于广东,体现了良好的项目执行情况。随着近期发改委批复武汉地铁项目,当地基建需求有望进一步提升。而湖北近期还将出台《关于加大基础设施领域补短板力度的实施意见》,聚焦脱贫攻坚、铁路、公路及水运、机场、水利等关键领域,推进一批基础设施项目建设,精准扩大有效投资。我们认为该意见有望进一步推进项目落地从而带动当地基建投资的增长。

项目跟踪

图表 5: 上周发改委公示批复重点项目

项目名称	批复时间	总投资 (亿元)
内蒙古胜利矿区胜利西二号 露天煤矿项目	2019/01	20

资料来源: 发改委, 太平洋证券研究院

图表 6: 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)
中国中铁	铁路、公路、市政工程合计 28 项	EPC	375.9
上海建工	西湖大学建设工程 PPP 项目	PPP	43.6
龙建股份	五莲县 2019 年度农村公路改造	EPC	4.2
绿茵生态	浦口区星甸街道九峰山田园综合体 PPP 项目	PPP	9.9
粤水电	广州市轨道交通十四号线二期工程	EPC	584.3
粤水电	东莞轨道交通 1 号线一期工程 PPP 改造项目	PPP	329.4
中国化学	安庆高新区山口片综合开发 PPP 项目	PPP	132.7
中国化学	俄罗斯 NFP 日产 5,400 吨天然气制甲醇项目工程	EPC	99.1
岭南股份	习水县 2018 年习酒镇城市棚户区改造	EPC	1.6
隧道股份	新加坡南北交通廊道 N109A 项目	EPC	30.8
龙元建设	泗洪县文体小镇 PPP 项目	PPP	21.5

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

点评: 上周发改委公示批复重点项目一个, 同时多家上市公司公告项目中标。其中中国中铁密集公告近期中标项目 28 个, 合计合同金额 375.9 亿元, 占 2017 年营业收入的 5.45% 左右。

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。