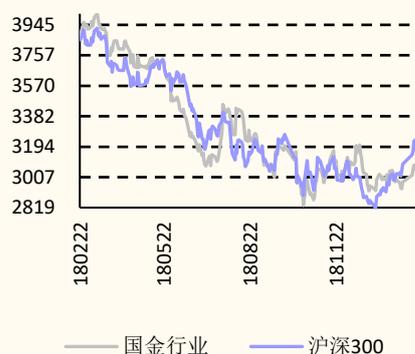


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金建筑和工程指数	3052.72
沪深 300 指数	3338.71
上证指数	2682.39
深证成指	8125.63
中小板综指	8051.48



相关报告

- 1.《基建资金来源无需过度担忧, Q4 建筑基金持仓大幅回暖-基建资金...》, 2019.1.28
- 2.《冬去春来: 且看 2019 年基建蓄势待发-冬去春来: 且看 2019...》, 2019.1.22
- 3.《国改或成 2019 年建筑最大内生变量, 建筑民企股权质押风险料大...》, 2019.1.21
- 4.《降准利好建筑, 积极财政不断加码-降准利好建筑, 积极财政不断加...》, 2019.1.6
- 5.《铁总会议定调保持强度规模, 基建补短板铁路料率先受益-铁路行业...》, 2019.1.3

刘妍雪 联系人
liuyanxue@gjzq.com.cn

黄俊伟 分析师 SAC 执业编号: S1130517050001
(8621)60230241
huangjunwei@gjzq.com.cn

民企融资改善明显, 竣工端回升利好装饰行业

行业点评

- **建筑民企融资改善明显, 基本面 2019 年完全修复可期。** 1) 节后首周建筑装饰板块上涨+3.32%, 跑赢上证综指+2.45%和沪深 300 指数+2.81%, 跑赢创业板指数+6.81%。分子板块来看园林工程(+9.38%)涨幅最大, 装饰装修涨幅为+4.57%。本周装饰股龙头金螳螂及园林股龙头东方园林分别上涨+9.21%和+16.14%表现亮眼。2) 据新华社 2 月 14 报道, 今日中共中央办公厅/国务院办公厅印发了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》, 根据“意见”, 下一步将“实施差异化货币信贷支持政策”支持民营企业融资, “商业银行要推动基层分支机构下沉工作重心, 提升服务民营企业的内生动力”, “有效提高民营企业融资可获得性”, “加快清理拖欠民营企业账款”等。我们认为此次“意见”虽然针对所有民营企业但对于建筑民营企业有更为重要的积极意义, 2018 年建筑民营企业普遍估值大幅下跌的核心原因就在于融资难融资贵问题, 且这种问题在建筑民营企业高负债率高应收账款高股权质押率的情况下更会打击投资者对于建筑民营企业的投资积极性。因此, 此次“意见”的发布对于 2019 年建筑民营企业的基本面修复可谓至关重要, 从近期建筑民营企业的微观融资来看上述政策已经开始落地; 3) 据国家统计局, 2019 年 1 月份社会融资规模增量为 4.64 万亿元, 比上年同期多 1.56 万亿元。其中对实体经济发放的人民币贷款增加 3.57 万亿元, 同比多增 8818 亿元, 主要增量在未贴现的银行承兑汇票、企业债券、地方政府专项债券净融资三项; 在民营企业债券融资方面, 2019 年 1 月民营企业债券发行 604 亿元, 虽然环比有所下降但较 2017/2018 同期增长 51%和 60%, 为 2017 年的最高水平。从微观来看, 此前遭遇企业债券发行“黑天鹅”的东方园林近期连续发行成功两期企业债券, 两期发行规模不超过 15.3 亿元最终发行成功 13 亿元, 票面利率 7.5%; 4) 因为 2018 年建筑民营企业的融资问题爆发之后民营企业遭遇了一系列的基本面破坏(如员工离职、高层离职、管理效率降低等), 市场质疑融资修复对于建筑民营企业基本面的改善力度, 而我们认为建筑民营企业的核心竞争力在于企业最高层以及历史的工程业绩和经验, 建筑民企遇到的核心问题就是融资问题, 因此融资改善对于建筑民企的基本面改善程度影响很大; 5) 继续推荐苏交科/中设集团/东方园林/岭南股份等。
- **地产竣工面积复苏利好装饰行业。** 1) 从历史来看竣工一般滞后新开工 1-2 年, 2017 年以来竣工面积与新开工面积持续背离且缺口逐步扩大。我们认为竣工面积的持续背离主要系近两年融资环境趋紧, 地产商因资金问题导致房屋施工面积进度缓慢; 2) 2018 年 12 月竣工面积增速与新开工面积增速的剪刀差有所收窄, 12 月单月竣工面积同增 5.76%, 为 2018 年以来单月增速首次转正, 考虑 12 月一直是年末竣工的重要时间节点, 历史上 12 月单月竣工面积占全年竣工面积的比例一直在 25%以上, 我们认为竣工面积与新开工面积、期房销售面积的长期背离不可持续, 预计 2019 年竣工将持续回暖, 修复与新开工面积、期房销售面积之间的缺口, 利好地产后周期的装修行业, 推荐金螳螂等。

风险提示

- 利率上行风险/宏观经济不及预期, PPP 融资改善/项目推进不及预期, 原材料价格波动风险等。

一、新闻点评

- **事件：2月13日，山东进入“两会时间”，最后一个省级政府工作报告即将发布，今年的地方重点工作计划也将全部出炉，各地深化国资国企改革的“施工图”也随之浮现。其中，推进国企混改、加快“两类公司”（国有资本投资、运营公司）组建、坚持结构性去杠杆和战略性重组等，成为2019年地方国企改革的四大重头戏。（经济参考报）**
- 点评：2019年是实现2020年国企改革目标的关键之年，以国资改革带动和引领国企改革的趋势正逐渐明朗，“管资本”的改革方向愈发清晰。而随着地方国企改革进入深水区，利好国企改革相关标的。

二、重点推荐标的

- **中国中铁（601390.SH）**：1）基建领域的优质龙头，过去十年营收/归母净利复合增长率达14.4%/17.6%，处于八大央企前列。2018年前三季度实现营收/归母净利分别为4934.25/130.45亿元，同增4.92%/18.2%。2）固有印象需要与时俱进，央企去杠杆/高质量发展背景下盈利能力提升是最可能出路：我们认为除了基建补短板的宏观逻辑改善之外，央企去杠杆的硬约束将倒逼公司进入高质量发展阶段。假设2020年75%的资产负债率目标，公司2018-20年的累计股权融资/总负债的增加/累计净利润呈现确切的相关关系；我们将公司的总负债分拆为现金流负债/产业链负债及并表负债后发现：（1）公司的经营性现金流已经足够优秀（2017年收现比为110%，我们设立的当期收现比指标数据也高达73%位列核心建筑公司之首），因此现金流负债的边际改善空间较小；（2）在当期收现比为73%情况下，公司需要通过预收账款/应付账款等产业链负债方式保持合理的现金流水平，只要公司营收持续增长产业链负债就会持续增长；（3）在PPP回表趋势下，公司的并表负债预计也将上升，2018年前三季度公司的并表负债净增加346亿元。因此，公司去杠杆的方式更可能是加大股权融资及提升盈利能力以改善业绩两种途径，但股权融资过多会对二级市场产生压力。只有改善经营质量才是同时满足去杠杆/高质量发展/股东利益三方诉求的方式。3）公司经营质量的确存巨大改善空间：（1）经营质量核心提升路径：毛利率的提升：①从偏施工走向偏管理提升管理效率。通过比较8大建筑央企人均产值/高中及以下学历员工人数占比/分包费用占总成本比重，我们发现公司人均产值较低（大约为中国交建的6成），原因在于高中及以下学历员工人数占比近6成（中国交建仅3成）过高，以及公司的分包费用占总成本比重仅11%（中国交建为37%）过低，因此公司更偏向于是一家施工企业，但这也给公司从施工走向管理提供了充足空间；②订单结构趋势性变化提升毛利率。自2010年以来，公司的市政/公路订单占比从37.2%提升至52.2%；2015年以来公司的投资类订单占基建业务比例从5.5%提升到2017年的27.9%；③基建业务毛利率与PPI存在较为明显的负相关关系，我们预计2019年PPI将处于下行通道当中，由此将进一步确定公司毛利率提升趋势；（2）短期经营质量的快速改善：①预计物贸业务减值损失已基本计提完毕。②预计在降费降税背景下公司税费进一步下降。
- **中国铁建（601186.SH）**：1）公司是全球最具实力与规模的特大型综合建设集团之一，业务遍布全国以及全球116个国家，涵盖工程承包、勘察设计咨询等领域。公司具有完整业务资质和高素质的人才队伍，连续多年在“ENR全球250家最大承包商”排名前3位；2）公司业务结构不断调整，毛利率得以提升。公司2017年工程承包占比下降至81.7%（2008年91.2%），毛利率较高的房地产业务和物流业务占比提升至6.0%/8.3%。而占比最大的工程承包业务内部不断优化，2017年非“两路（铁路/公路）”工程承包订单占工程承包总订单比例上升至52.6%（2008年20.9%）。同时公司积极拓展海外业务，其业务占比也由2012年的3.6%提升至2017年的5.6%。另外，公司积极向投资运营转型，2017年投融资经营新签订单占新签总额25%；3）公司今年上半年共发行可续期公司债券3次，累计金额达70亿元，主要用于补充流动资金。充沛的流动资金料将提升公司运营效率，助力公司开展项目；4）2018年7月，公司公告其控股股东中国铁道建筑有限公司拟将向北京诚通金控投资有限公司和国新投资有限公

司分别无偿划转 A 股股份 3.12 亿股。划转后，中国铁道建筑有限公司持有公司股份 51.13%，诚通金控和国新投资分别持有公司 2.3% 的股份。诚通金控 / 国新投资两大国有资本运营平台的持股有利于盘活存量国有资产，优化公司股权结构；4) 基建“补短板”已提升至中央高度，而交通运输领域距“十三五”规划尚有较大差距，交通建设或成“补短板”重要领域。

- **苏交科 (300284.SZ):** 1) 公司前三季度营收/业绩分别为 47/3.66 亿元，同增 16%/20%，公司 Q3 营收/业绩增速分别为 6%/20%；2) 公司应收款项/存货同增 31%/47%至 60/1.6 亿元，应收账款周转天数/存货周转天数提升 39/1.35pct 至 315 天/9 天，回款放缓；3) 公司前三季度经营净额为-9.17 亿元，较去年同期 (-4.12 亿元) 大幅提升，收现比较去年同期降低 4pct 至 88%，付现比较去年同期提升 8.4pct 至 60%；4) 现阶段内忧外患，政治局会议定调“稳增长”，7-9 月发行专项债达 0.12/0.45/0.67 亿元，专项债加速发行，截止 10 月底，专项债发行量达 1.34 亿元，基本完成任务。据中证网 9 月 27 日报道，交通运输部发言人吴春耕表示：交通部正在加快推进基建补短板各项工作，抓紧制定时间表和路线图。《关于加大交通基础设施补短板工作方案 (2018-2020 年)》近期将印发，将补齐新型城镇化建设等 6 个短板，重点抓好京津冀及雄安新区建设等 10 大工程。此外，建筑业重回高位景气区间。9 月建筑业商务活动指数为 63.4%，环比/同比分别 +4.4/2.3pcts，升至高位景气区间。1-9 月狭义基建投资累计同比 3.3%，我们预计 Q4 基建有望提升。2) 设计企业处于产业链前端，有望深度受益。我们预估苏交科前三季度订单增速约 20%~30%，明年业绩确定性强。
- **中设集团 (603018.SH):** 1) 公司 2018 年前三季度营收/归母净利润 26.38/2.42 亿元，同比+63.4%/+35.2%，报告期内公司积极开拓市场，收入规模显著增加，业绩增长迅速。2) 据公司公告，拟以自有资金不高于人民币 5,600 万元，采取分步收购的方式收购国际高端建筑设计品牌 LLC 不超过 51% 的股权，同时设立中设集团全球设计中心，此举有望进一步提升公司在高端建筑设计领域的技术实力，树立公司在高端建筑设计领域的卓越品牌，拓展公司在国内高端建筑设计领域市场占有率。3) 10 月 25 日，公司公告拟回购股份 1000 万股，占公司目前已发行总股本的 3.19%，回购资金总额不低于 3000 万元、不超过 2 亿元。
- **设计总院 (603357.SH):** 1) 公司 2018 年前三季度实现营收/归母净利润 11.75/3.48 亿元，同比+43.87%/+102.02%，前三季度收入/净利增速 44%/102%，公司勘察设计业务规模持续扩大，业绩增长的弹性和可持续性远超同业水平。2) 公司 2018 前三季度毛利率/净利率为 49.41%/29.64%，同比+8.13pcts/8.53pcts，盈利能力及质量冠绝行业。3) 7 月 31 日，中共中央政治局召开会议，会议要求：保持经济平稳健康发展，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策；把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，要实施好乡村振兴战略；坚定做好去杠杆工作；推进改革开放，推动共建“一带一路”向纵深发展，我们预测四季度或进入基建补短板成效期。4) 2018 年公司 PE 仅 10 倍处于历史及行业地位，性价比较高。
- **东方园林 (002310.SZ):** 1) 主营业务水治理/危废/园林景气度高，PPP 先行者模式优势明显，行业龙头强者恒强；2) 公司 2018 前三季营收/归母净利 96.49/9.75 亿元，同比+11.74%/12.53%。公司广义应收账款额占资产总额 58.5%；3) 11 月 6 日央行行长表示会从债券、信贷、股权三个融资渠道支持民营企业。公司近期在三个渠道下皆有所收获。①信贷：公司 10 月与华夏银行签订银企合作协议获 24 亿元意向性融资服务；②债券融资：公司 11 月与中债信用增进公司等签订民营企业债券融资支持工具，并发行 10 亿元超短融（融资利率 7.76%，融资期限 270 天）；③股权融资：此次债转股到账资金 10 亿元，后续有望再获 20 亿元。公司近期公告拟引入盈润汇民基金作为战略股东受让实际控制人何巧女、唐凯先生持有的不超过 5% 的股份，股权转让有利于降低质押风险；4) 短期刚兑压力已化解：①公司 11 月到期的 10 亿元短融已兑付，目前主要的刚兑压力是 12 月到期的 10 亿元超短融（短期借款偿付可通过续贷方式化解）；②公司在账现金 15.65 亿，近期净筹资 10 亿，叠加 Q4 为公司传统回款高峰且融资环境好转，公司短期债务偿付风险已化解。

三、一周行情回顾

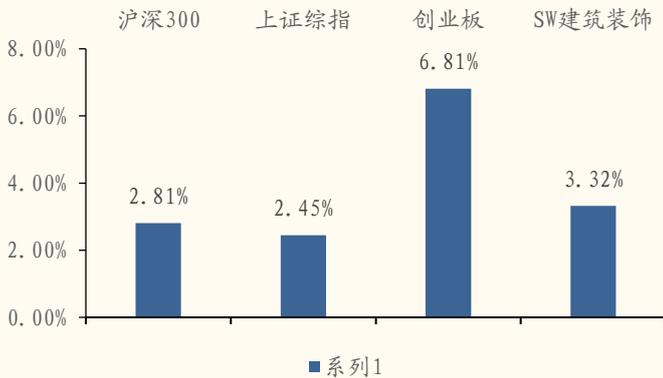
本周行情：建筑装饰板块+3.32%，上证综指+2.45%，创业板指数+6.81%，沪深300指数+2.81%。

分子板块来看，园林工程（+9.38%）涨幅最大，装修装饰、专业工程、基础建设、房屋建设涨幅分别为+4.57%、+4.49%、+3.12%、-0.37%。

个股方面，在建筑板块公司中*ST 毅达、花王股份、赛为智能、神州长城、东方园林位列涨幅榜前五位，中国海诚、江河集团、宝鹰股份、中国建筑、中工国际位列跌幅榜前五位。

概念股方面，京津冀一体化（+5.56%），雄安新区（+5.18%），PPP（+7.39%），国企混改（+4.91%），一带一路（+3.47%）。

图表 1：本周建筑装饰板块上涨 3.32%



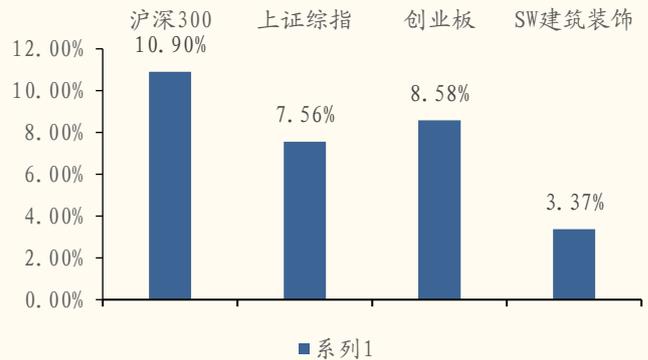
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：本周园林工程（+9.38%）涨幅最大



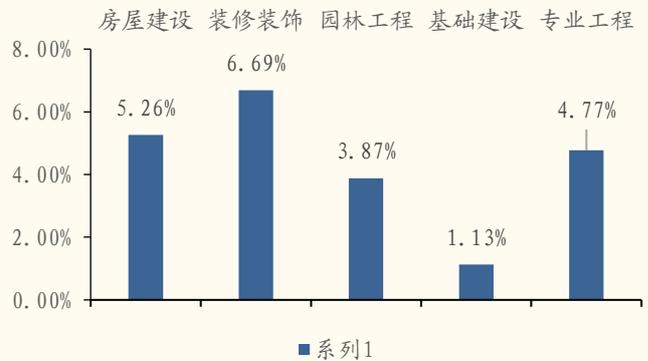
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：年初至今建筑装饰板块上涨 3.37%



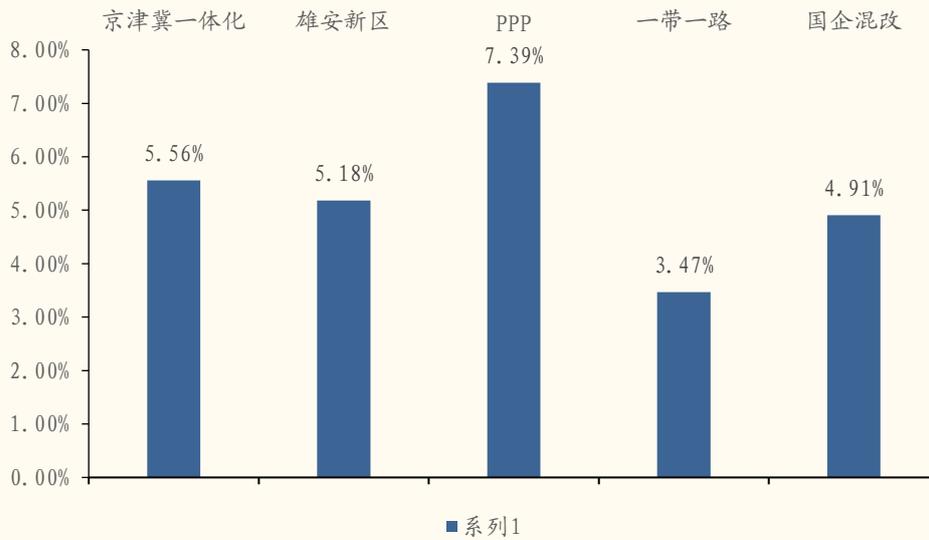
来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：装修装饰（6.69%）今年以来涨幅最大



来源：Wind，国金证券研究所

图表 5: 本周 PPP 涨幅最大 (+7.39%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 6: 本周建筑板块上涨幅度前 10 名个股, *ST 毅达周涨幅最大约+27.68%

证券代码	证券简称	股价 (元)	周涨幅%	相对于沪深 300 区间涨跌幅%	年初至今涨幅%
600610.SH	*ST 毅达	2.26	27.68	24.87	31.40
603007.SH	花王股份	10.00	27.55	24.74	25.94
300044.SZ	赛为智能	7.30	16.99	14.18	20.66
000018.SZ	神州长城	2.40	16.50	13.69	13.21
002310.SZ	东方园林	7.34	16.14	13.33	5.46
603098.SH	森特股份	15.15	16.09	13.28	10.83
603929.SH	亚翔集成	15.80	15.24	12.43	6.90
002325.SZ	洪涛股份	3.46	14.95	12.14	18.90
300197.SZ	铁汉生态	3.70	12.46	9.65	-2.37
603017.SH	中衡设计	13.60	12.40	9.58	36.96

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 7: 本周建筑板块下跌幅度前 10 名个股, 中国海诚周跌幅最大约-4.76%

证券代码	证券简称	股价 (元)	周涨幅%	相对于沪深 300 区间涨跌幅%	年初至今涨幅%
002116.SZ	中国海诚	8.00	-4.76	-7.57	16.79
601886.SH	江河集团	7.63	-4.03	-6.84	1.87
002047.SZ	宝鹰股份	7.06	-3.02	-5.83	3.07
601668.SH	中国建筑	6.03	-1.63	-4.44	5.79
002051.SZ	中工国际	11.42	-1.04	-3.85	3.07
300284.SZ	苏交科	10.58	-0.84	-3.66	2.03
600528.SH	中铁工业	10.93	-0.36	-3.18	4.10
600170.SH	上海建工	3.22	-0.31	-3.12	6.27
002323.SZ	*ST 百特	1.31	0.00	-2.81	0.00
300483.SZ	沃施股份	30.95	0.49	-2.32	0.42

来源: Wind, 国金证券研究所

四、本周回顾行业及公司要闻回顾

一带一路

- 近日，中国与卡塔尔签署谅解备忘录共同编制中卡共建“一带一路”倡议实施方案。卡塔尔是中东海湾地区有独特影响的重要国家，也是首批与我签署共建“一带一路”合作文件的国家之一。“实施方案”旨在进一步对接发展战略，为中卡共建“一带一路”确定路线图和行动指南。（中国一带一路网）
- 商务部副部长钱克明介绍，2018年我国对外投资方式不断创新，实施并购405起，实际交易额703亿美元。实物投资、股权置换、联合投资、特许经营等方式呈良好发展态势。同时，对外投资结构持续优化，主要流向租赁和商务服务业、制造业、批发和零售业、采矿业，对“一带一路”沿线国家直接投资156亿美元，增长8.9%，占比升至13%。（财联社）
- 本报讯今年1月份，我国外贸进出口保持稳中向好的势头，实现良好开局。据海关昨天发布的数据，今年1月份，我国货物贸易进出口总值2.73万亿元人民币，比去年同期(下同)增长8.7%。其中，出口1.5万亿元，增长13.9%；进口1.23万亿元，增长2.9%；贸易顺差2711.6亿元，扩大1.2倍。对“一带一路”沿线国家进出口增长11.5%，较整体增速高2.8个百分点，占我国外贸总值的比重提升0.7个百分点至28.2%。（新浪财经）

PPP

- 2月15日讯，14日，作为黑龙江省今年“百大”重点项目，鹤大高速佳木斯过境段项目合同确认谈判备忘录正式签署，这标志着黑龙江省省公路建设首个PPP模式项目进入建设实施启动阶段。该条高速公路将于一季度开工，它将为今后黑龙江省推广政府和社会资本合作建设交通基础设施的新模式积累宝贵经验。（黑龙江日报）

国企改革

- 上海市审计工作会议暨中央在沪单位审计工作会议2月13日召开。上海市市长应勇强调，要关注国资国企改革中的风险隐患，促进国企经营安全、国资保值增值。要高度关注减税降费举措的实施效果，促进财政资金在支持实体经济、推动经济结构优化升级等方面发挥更大效用。要高度关注投资体制优化，关注重大基础设施建设和重点区域建设中的问题，促进公共投资绩效提高。（中国证券网）
- 推进国企混改、加快“两类公司”（国有资本投资、运营公司）组建、坚持结构性去杠杆和战略性重组等，成为2019年地方国企改革的四大重头戏。（经济参考报）

雄安新区

- 河北省今年将围绕建设京津冀生态环境支撑区战略定位，以“两山”（太行山、燕山）、“两翼”（张北地区、雄安新区）、“三环”（环首都、环城市、环村镇）、“四沿”（沿坝、沿海、沿路、沿河）为主攻方向，重点实施京津保平原生态过渡带建设、冬奥赛区及张北地区绿化、雄安新区森林城市建设、规模化林场建设、太行山绿化、绿色廊道和环城林建设、大运河绿化等12项国土绿化重点工程。全省2019年将完成营造林770万亩，森林覆盖率将达到35%。（河北日报）
- 国务院副总理韩正主持召开座谈会。韩正表示，要抓住疏解北京非首都功能这个“牛鼻子”推动京津冀协同发展，按照开放式、市场化机制推进雄安新区建设。要明确目标和重点任务，推动粤港澳大湾区建设，加快推进国际科技创新中心建设。要完善海南自贸试验区政策框架，研究推进中国特色自由贸易港建设的政策制度体系。要推动长三角区域一体化发展，为全国经济社会发展作出更大贡献。（财联社）

图表 8: 宏观数据要闻

基建	<p>摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊近日表示，上半年基建补短板效应会逐步显现，为经济增长托底。消费方面，实物型消费增长会持续疲软，但服务性消费将成为支撑消费增长的主要动力。(澎湃新闻)</p> <p>瑞银集团指出，伴随宽松政策效果显现，预计中国经济增速有望在二季度触底反弹。2019 年整体减税规模或达到 1.6 万亿元，但由于企业减税的乘数作用较小，广义财政政策或将主要通过推动基建投资反弹来拉动经济增长。(中证网)</p> <p>成都市住建局相关负责人做客成都广播电台《面对面》节目时透露，今年成都将完善 TOD 开发的标准体系，力争年内启动 13 个 TOD 示范点建设，同时制定支持轨道交通综合开发的相关建设技术管理规定，保障轨道交通场站综合开发工作顺利推进。(四川日报)</p> <p>山东省省长龚正在政府工作报告中提出，2019 年进一步放开基础设施及电信、通讯等行业限制，择优选择一批高速铁路、机场、港口项目开展社会资本投资示范，鼓励民间资本以股权方式参与项目建设运营，补齐基础设施短板。(上证报)</p> <p>为了缓解投资下行压力，春节假期后的前两个工作日(2月11、12日)四川、江苏、吉林、辽宁等地召开加快基建项目投资的会议。(21世纪经济报道)</p> <p>近日，深圳市发改委在官网公布《深圳市轨道交通票价调整听证方案(征求意见稿)》，此次征求意见稿共有三种票价调整方案，起步价均从现行 2 元调整至 3 元。深圳市轨道交通票价自 2004 年 12 月 28 日开通地铁服务以来，至今未作调整。近年来，轨道交通运营里程、客流量和运营成本发生了较大的变化，票价与运营成本的差距日益扩大。2017 年，全市轨道交通运营总体亏损约 4.30 亿元。据介绍，考虑到深圳市 2020 年和 2022 年将形成 15 条线路组成，全长 586 公里的轨道交通线网，票务收入与运营成本的缺口将更为巨大，将启动轨道交通票价调整程序。(深圳发改委)</p>
房地产	<p>中原地产研究中心报告显示，从春节前一周开始，多地推盘节奏放缓，楼市整体成交正常回落。其中，返乡置业明显降温，购房者愈加理性。从地方来看，多地政府制定编制实施住房发展规划，坚持因地制宜、综合施策，把稳地价、稳房价、稳预期的责任落到实处。(经济参考报)</p> <p>江西省印发《关于落实小微企业普惠性税收减免政策的通知》明确，自 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，对江西省增值税小规模纳税人按 50% 的税额幅度减征资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税(不含证券交易印花税)、耕地占用税和教育费附加、地方教育附加等 8 种税费。(江西日报)</p> <p>据中原地产研究中心统计数据显示，截至 2 月 12 日，26 家房企合计销售 3340 亿元，比 2018 年同期下调了 13.6%。另据克而瑞数据显示，在过去的一个月，超三成百强房企权益销售金额同比下滑。其中，13 家房企权益销售金额降幅超 30%，22 家房企降幅在 30% 以内。(证券日报)</p>
环保	<p>2 月 13 日，上海市住建委主任黄永平在 2019 年住房和城乡建设工作会议上表示，2019 年上海要坚持房地产市场调控目标不动摇、力度不放松、保持调控政策的连续性和稳定性，坚决遏制投资投机性购房，着力稳市场、稳房价、稳预期。(上证报)</p> <p>近日，河南省出台 25 条财政支持生态环境保护措施，将新年首份财政专项“红包”投向生态环保领域。经济结构绿色转型提质方面，河南省将利用中央 3 年 120 亿元试点资金，同步推进北方地区冬季清洁取暖“热源侧”和“用户侧”改造。(中国政府网)</p>
钢铁	<p>唐山将于今年 2 月下旬至 12 月底开展生态环境保护专项巡查工作。巡查内容包括：散煤治理，钢铁、焦化、水泥、涉 VOCs 企业、石灰窑、铸造、砖瓦窑、耐火保温材料、破碎筛选等行业污染排放管理等。(财联社)</p>
水泥	<p>记者近日从江苏连云港市住建部门获悉，连云港市发展散装水泥推进扎实有效，全市散装水泥、预拌混凝土和预拌砂浆使用量、使用</p>

	率稳步增长，为“雪亮工程”和“干净连云港”作出了重要贡献。去年，全市散装水泥生产量 77.8 万吨，同比增长 5.78%；预拌混凝土使用量 601 万吨，主城区建设工程使用预拌混凝土达 100%。不仅如此，与使用常规袋装水泥相比，去年推广使用散装水泥还节约近 2 亿元，并减少了水泥等粉尘排放 25 万吨。（连云港日报）
交通	财联社 2 月 12 日讯，今年，滨海新区将夯实北方国际航运核心区支撑载体。支持天津港智慧港口建设，进一步压缩通关时间、降低合规成本，努力完善京津冀海上门户的各项功能。深度融入“一带一路”建设，优化海铁联运体系，加强港区铁路专线建设，提升海铁换装中心功能，提升国际班列运行效益。大力发展保税中转集拼业务，促进航运融资、航运保险等高端航运要素聚集。（天津日报）
融资	国务院办公厅发布有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见。（财联社） 2 月 15 日，央行发布 1 月社会融资规模和金融统计数据，1 月份人民币贷款增加 3.23 万亿元，高于预期，并刷新纪录；社会融资规模增量 4.64 万亿元，同步创新高；此外，1 月末 M2 同比增速也反弹至 8.4%。新增人民币贷款 3.23 万亿元，创单月历史新高。社融规模增量 4.64 万亿元，创新高。（新浪财经）

来源：国金证券研究所、Wind、财经网站、各政府部门官网

图表 9：建筑装饰公司要闻

	公司	内容
中标/签约订单情况	东方铁塔	公司中标国家电网项目，中标价合计人民币约 3.95 亿元，约占公司 2017 年营业收入的 19.31%。
	纳川股份	公司预中标文成县城镇管网改造工程 PPP 项目，总投资额约为 8.7 亿元，若最终中标，公司 2018 年至今累计中标金额将达到 20.51 亿元。
	绿茵生态	公司中标东丽区 2019 年度造林绿化工程（第一批），中标金额 2.11 亿元。 公司近日中标浦口区星甸街道九峰山田园综合体 PPP 项目，总投资为 98,813.65 万元。
	龙元建设	公司近日中标杭大江东储出（2018）1 号地块人才专项租赁住房工程设计采购施工（EPC）工程总承包项目，中标价 6.26 亿元，工期 1,100 日历天。
	城发环境	公司与上海康恒环境股份有限公司、洛阳城市建设勘察设计院有限公司组成的投标联合体中标“邓州市生活垃圾焚烧发电 PPP 项目”，本项目中标价垃圾处理服务费报价每吨 61.2 元。
	腾达建设	公司发布详式权益变动报告书：本次权益变动所支付的资金总额为 1.13 亿元。
股份变动/股票激励计划	旗滨集团	截止 2019 年 1 月 31 日，公司累计回购股份数量为 5246 万股，最高成交价为 4.50 元/股，最低为 3.46 元/股，支付总金额约为 2 亿元。
	中国建筑	安邦资管将“安邦资管-招商银行-安邦资产-共赢 3 号集合资产管理产品”持有的 40.00 亿股本公司股份，以大宗交易方式转让至安邦人寿的“安邦人寿保险股份有限公司-保守型投资组合”证券账户。本次股份转让后，安邦人寿持有本公司股份 46.44 亿股，占本公司总股本的 11.06%，安邦资管持有本公司股份 14.09 亿股，占本公司总股本的 3.36%。
	棕榈股份	公司股东吴桂昌、林从孝、吴汉昌、吴建昌、浙江一桐辉瑞股权投资有限公司及公司员工持股计划之受托人“国通信托有限责任公司”拟通过协议转让方式向河南省豫资保障房管理运营有限公司合计转让公司股份 1.94 亿股（约占公司总股本的 13.10%）
	中南建设	中南城投质押 6897 万股股票，占其所持股份比例 3.42%。
	成都路桥	股东李勤质押 65 万股股票，占其所持股份比例 0.77%。
	东易日盛	本次解除限售股份的上市流通日为 2019 年 2 月 20 日。本次解除限售股份的股东共 1 名。本次解除限售股份的数量为 161,798,714 股，占公司股本总额的比例为 61.5988%。
	粤水电	截至 2019 年 2 月 13 日，广东省水电集团有限公司以自有资金通过深圳证券交易所交易系统增持公司股份计划时间过半，累计增持达 17,941,815 股，占公司总股本的 1.4923%，金额为 52,893,327.96 元。
太空智造	根据相关规定，预留部分限制性股票需在激励计划经股东大会审议通过后 12 个月内授出。超过 12 个月未明确激励对象的，预留权益失效。截至本公告日，激励计划的预留限制性股票自公司 2018 年第一次临时股东大会审议通过后超过 12 个月未明确激励对象，预留权益 415.514 万股已经失效。	
金诚信	公司发布本次股份回购实施结果暨股份变动公告。公司本次总计回购股份 771 万股，其中本次注销 159 万股。本次注销后，公司已回购股份剩余 612 万股。本次回购前公司股份总数为 58500 万股，本次回购后，公司股份总数为 58341 万股。	
悦心健康	公司发布关于部分限制性股票回购注销完成的公告。本次回购注销的限制性股票共计 177.5 万股，占回购注销前公司总股本的 0.21%。本次回购注销完成后，公司总股本由 8.56 亿股减少至 8.53 亿股。	
其他	鸿路钢构	2019 年 2 月 3 日，公司全资子公司收到政府 4000 万元奖励资金，以支持公司绿色装配式建筑产业园项目的发展。

重庆建工	1) 公司公布 2018 年与关联方发生的日常关联交易执行情况: 累计为 4.49 亿元, 较上年度减少 66.91%。 2) 公司公布 2019 年与关联方发生的日常关联交易预计情况: 预计金额为 5.46 亿元, 较上年度增长 21.6%
设研院	控股子公司河南中衢建筑设计有限公司已完成工商设立登记手续。
海螺型材	公司子公司收到 2018 年度土地使用税奖励款 135.56 万元。
华塑控股	公司公布重大诉讼裁决结果: 查封华塑控股 846.35 平方米房屋及 132.49 平方米国有土地使用权, 冻结土地补偿款 500 万元, 冻结所持有的南充华塑羽绒制品有限公司 100% 的股权, 冻结所持有的上海樱华医院管理有限公司 51% 的股权, 期限为三年。
南玻 A	公司拟以自有资金投资设立全资子公司珠海市南玻商业保理有限公司, 注册资本 5000 万元。
长航凤凰	公司控股股东天津顺航持有本公司全部股份被法院轮候冻结, 期限为 36 个月。
美晨生态	公开发行可转换公司债券批复到期失效。2018 年 9 月 11 日, 中国证监会核准公司发行不超过 7 亿元可转换公司债券, 该批复自核准发行之日 (2018 年 8 月 14 日) 起 6 个月内有效。公司未能在 6 个月内完成公开发行可转换公司债券事宜, 因此本次公开发行可转换公司债券的批复到期自动失效。
东方园林	公司完成 2018 年度第二期短期融资券的兑付, 本息合计人民币 5.3 亿元。
岳阳林纸	中国银行间市场交易商协会决定接受公司的中期票据注册, 注册金额为 10 亿元, 注册额度 2 年内有效, 由中信证券和中信银行联席主承销。
四川路桥	公司及下属公司 2019 年 1 月中标工程施工项目 16 个, 中标合同金额约 46.17 亿元。
中装建设	公司 2018 年第四季度装饰装修业务新签订单金额 104,814.75 万元。
凯盛科技	公司股票于 2019 年 2 月 12 日、2 月 13 日、2 月 14 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%, 属于股票交易异常波动。针对公司股票异常波动情况, 公司对有关事项进行了核查。1) 经向控股股东及实际控制人问询, 确认除前期已披露的信息外, 公司控股股东及实际控制人不存在其他应披露而未披露的重大信息, 包括但不限于并购重组、股份发行、债务重组、业务重组、资产剥离和资产注入等重大事项。2) 经本公司核实, 公司目前生产经营正常, 未发生重大变化。
中国核建	2019 年 1 月公司新签合同额为 57.15 亿元, 比上一年同期减少 27.3%。
大千生态	2018 年 10-12 月, 公司及子公司新签项目合同 21 项, 合计金额为人民币 1.71 亿元。截至 2018 年末, 公司及子公司累计签订合同 50 项, 合计金额为人民币 9.24 亿元, 均在执行过程中, 不存在已签订尚未执行的重大项目。
中国中冶	本公司 2019 年 1 月份新签合同额人民币 500.2 亿元, 较上年同期增长 2.4%, 其中新签海外合同额为人民币 3.3 亿元。
中国化学	根据本公司合同统计系统和财务快报数据显示, 2019 年 1 月份, 本公司新签合同额 262.10 亿元, 其中国内合同额 125.28 亿元, 境外合同额 136.82 亿元; 累计实现营业收入 69.72 亿元, 以上数据未经审计。

来源: 公司公告, 国金证券研究所

五、风险提示

- **利率上行风险:** 利率持续上升或将进一步抬高公司融资成本。
- **宏观经济不及预期:** 建筑行业的发展与国家宏观经济形势及相关政策具有较强的关联性, 宏观经济不及预期将对建筑行业产生一定的影响。
- **PPP 融资改善/项目推进不及预期:** 如果 PPP 宏观环境等因素发生变化, 有可能造成 PPP 的融资以及项目推进不及预期。
- **原材料价格波动风险:** 建筑行业的上游原材料价格大幅度上涨, 会严重影响整个行业的盈利能力, 公司承受由于原材料价格波动带来的风险。

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;
增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;
中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;
减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明:

买入: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上;
增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%;
减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应当视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH