

2019年06月02日

推进国家级经开区改革创新，优质城投平台融资有望受益

——申万宏源建筑周报（20190527-20190531）

看好

相关研究

证券分析师

李峙屹 A0230517070004
lizy@swsresearch.com

研究支持

黄颖 A0230117070010
huangying@swsresearch.com

联系人

黄颖
(8621)23297818×021-23297204
huangying@swsresearch.com

行业观点：

- 上周建筑行业涨幅 1.1%，跑赢沪深 300 指数 0.1%，子行业中装饰幕墙板块表现最好。
- 本周关注重要事件：国务院印发《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》，《意见》提出，支持地方人民政府对有条件的国家级经开区开发建设主体进行资产重组、股权结构调整优化，引入民营资本和外国投资者，开发运营特色产业园等园区，并在准入、投融资、服务便利化等方面给予支持。积极支持符合条件的国家级经开区开发建设主体申请首次公开发行股票并上市。国家级经开区是我国改革开放的排头兵，对国民经济和社会发展发挥了举足轻重的作用。2018 年全国 219 家国家级经开区实现地区生产总值 10.2 万亿元，同比增长 13.9%，占全国的 11.3%；实现财政收入 1.9 万亿元，同比增长 7.7%，占全国的 10.6%；实际使用外资和外商投资企业再投资金额占全国的 20.4%；实现进出口总额 6.2 万亿元，同比增长 10.8%，占全国的 20.3%。此次出台的《意见》重在提升经济发展质量，实现产业升级，继续激发国家级经开区发展潜力，同时在投融资方面特别提到，将积极支持国家级经开区开发建设主体申请首次公开发行股票并上市，将利好部分优质城投平台的股权融资，预计未来地方城投平台将逐渐实现市场化。
- 基建板块核心结论不变，稳增长与防风险的再平衡是核心的政策组合，当前基本面显示逐步好转，有望迎来持续数据验证：1）区域基建是今年布局的重点，尤其是长三角经济发达区域，有数据验证、有主题催化，推荐上海建工、华建集团、隧道股份；2）看好设计，基建产业链前端设计类企业率先受益行业回暖，设计公司业绩增速确定，估值便宜，推荐苏交科、中设集团。3）信用环境改善，边际受益最大的优质民企预计可获得估值修复，关注岭南股份、龙元建设、东珠生态、天域生态、绿茵生态等。
- 家装板块：家装具有周期与成长的双重属性，现金流好，资产负债表健康，19 年 1-2 线城市地产销售边际改善，建议关注东易日盛（传统家装积累深厚）、金螳螂（标准化家装规模领先）。
- 专业工程板块：石油炼化投资 17 年开始加速，根据企业投资计划来看，景气度还在持续上升，化工投资受益 17 年工业企业利润增速大增，以及今年银行信贷支持实体经济融资，投资在边际改善中，煤化工受益油价上涨，煤制乙二醇投资热情高，煤制油、煤制烯烃示范项目在积极推进中，看好中国化学、东华科技等。
- 推荐装配式产业链，长期看存量经济下效率提升和人力替代是必然趋势，短期看：1）政府有需求。今年投资的主体是政府，特别是长三角，珠三角，京津冀区域，对于自身大力推广的装配式会加大使用。2）考核更明确。特别是发达地区对装配化率的考核，真正有技术优势的企业会很快确立品牌优势。3）上市公司有突破。精工无论是技术授权还是工程订单都在加速落地，亚厦装配式装修订单储备丰富。4）后续有催化。随着国家对科技创新和产业升级的重视，有望带动装配式估值提升，推荐精工钢构、亚厦股份。

核心推荐标的：

- 基建组合：上海建工（19 年 15% 增长，PE10X，上海基建龙头国企，资产负债表质量优，地方财政实力强劲，受益长三角区域建设推进）、隧道股份（19 年 13% 增长，PE9X，上海基建龙头国企，轨交、隧道工程领域竞争力强，受益长三角区域建设推进）、华建集团（19 年 25% 增长，PE16X，国内建筑设计院龙头，背靠上海国资委，受益长三角区域建设推进，拟开展股权激励激发活力）、苏交科（19 年 20% 增长，PE12X，中国版的 AECOM，战略清晰，年初订单高速增长，未来三年 20% 复合增长确定性高）、中设集团（19 年 25% 增长，PE11X，民营基建设计龙头之一，16 年完成事业部制改革，员工激励全面提升，市场+细分领域拓展保障未来持续增长）、中国建筑（19 年 15% 增长，PE5.4X，PB1.0X，建筑央企龙头市占率不断提升，受益于基建“补短板”业务结构有望继续改善，股权激励激发活力，低估值提供安全边际）。
- 东易日盛：19 年 20% 增长，PE15X。家装行业近几年小企业在退出市场，龙头集中度提升，东易传统家装保持稳定增长，现金流好，标准化家装速美超级家模式转换后步入正轨。
- 精工钢构：19 年 121% 增长，PE14X。主业反转，装配式建筑直营+加盟均迎来突破阶段，随着国家对科技创新和产业升级的重视，有望带动装配式估值提升。
- 中国化学：19 年 30% 增长，PE12X。17-18 年国内订单实现 65%/54% 增长，海外项目开工率提升，18 年收入增长 44%，验证高景气。煤化工随着政策放松和油价上涨，投资意愿加强；公司环保及基建业务扩张将加速。



申万宏源研究微信服务号

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

1. 行业观点及公司推荐逻辑

1.1 本周推荐组合：基建组合+中国化学+东易日盛

上周建筑行业涨幅 1.1% 跑赢沪深 300 指数 0.1% ,子行业中装饰幕墙板块表现最好。

本周关注重要事件：国务院印发《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》，《意见》提出，优化开发建设主体和运营主体管理机制。支持地方人民政府对有条件的国家级经开区开发建设主体进行资产重组、股权结构调整优化，引入民营资本和外国投资者，开发运营特色产业园等园区，并在准入、投融资、服务便利化等方面给予支持。积极支持符合条件的国家级经开区开发建设主体申请首次公开发行股票并上市。

国家级经开区是我国改革开放的排头兵，对国民经济和社会发展发挥了举足轻重的作用。2018 年全国 219 家国家级经开区实现地区生产总值 10.2 万亿元，同比增长 13.9%，占全国的 11.3%；实现财政收入 1.9 万亿元，同比增长 7.7%，占全国的 10.6%；实际使用外资和外商投资企业再投资金额占全国的 20.4% 实现进出口总额 6.2 万亿元，同比增长 10.8%，占全国的 20.3%。**此次出台的《意见》重在提升经济发展质量，实现产业升级，继续激发国家级经开区发展潜力，同时在投融资方面特别提到，将积极支持国家级经开区开发建设主体申请首次公开发行股票并上市，将利好部分优质城投平台的股权融资，预计未来地方城投平台将逐渐实现市场化。**

精工钢构-浙江绿筑调研反馈：

一、行业层面：

装配式政策形势：

表 1：装配式建筑顶层政策逐步明确

时间	政策文件	主要内容
1999 年	国务院发布《关于推进住宅产业现代化提高住宅质量的若干意见的通知》	明确：加强新型结构技术的开发研究，积极开发和推广使用轻钢框架结构及其配套的装配式板材。
2014/4/15	《绿色建筑评价标准》	建立绿色建筑评价标准的指标体系。
2015/5/26	建筑产业现代化工作座谈会	讨论了《建筑产业现代化发展纲要》（征求意见稿），研究分析了当前建筑产业现代化的 5 个重点方面。
2016/2/6	《中共中央 国务院关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》	发展新型建造方式。大力推广装配式建筑，减少建筑垃圾和扬尘污染。加大政策支持力度，力争用 10 年左右时间，使装配式建筑占新建建筑的比例达到 30%。积极稳妥推广钢结构建筑。在具备条件的地方，倡导发展现代木结构建筑。
2016/8/23	住房城乡建设部关于印发《2016 - 2020 年建筑业信息化发展纲要》的通知	加强信息技术在装配式建筑中的应用，推进基于 BIM 的建筑工程设计、生产、运输、装配及全生命周期管理，促进工业化建造。建立基于 BIM、物联网等技术的云服务平台，实现产业链各参与方之间在各阶段、各环节的协同工作。
2016/9/27	《国务院办公厅关于大力发展装配式建筑的指导意见》	以京津冀、长三角、珠三角三大城市群为重点推进地区，常住人口超过 300 万的其他城市为积极推进地区，其余城市为鼓励推进地区，因地制宜发展装配式混凝土结构、钢结构和现代木结构等装配式建筑。力争用 10 年左右的时间，使装配

式建筑占新建建筑面积的比例达到 30%。

2016/12/23	住房和城乡建设部关于印发《装配式建筑工程消耗量定额》的通知	
2017/1/10	住房和城乡建设部发布国家标准	《装配式混凝土建筑技术标准》、《装配式混凝土建筑技术标准》、《装配式混凝土建筑技术标准》
2017/2/21	《国务院办公厅关于促进建筑业持续健康发展的意见》	推广智能和装配式建筑。力争用 10 年左右的时间，使装配式建筑占新建建筑面积的比例达到 30%。在新建建筑和既有建筑改造中推广普及智能化应用，完善智能化系统运行维护机制，实现建筑舒适安全、节能高效。
2017/3/1	《住房和城乡建设部关于印发建筑节能与绿色建筑发展“十三五”规划的通知》	
2017/3/23	《“十三五”装配式建筑行动方案》、《装配式建筑示范城市管理办法》、《装配式建筑产业基地管理办法》	到 2020 年，全国装配式建筑占新建建筑的比例达到 15%以上，其中重点推进地区达到 20%以上，积极推进地区达到 15%以上，鼓励推进地区达到 10%以上；培育 50 个以上装配式建筑示范城市，200 个以上装配式建筑产业基地，500 个以上装配式建筑示范工程，建设 30 个以上装配式建筑科技创新基地，充分发挥示范引领和带动作用。到 2025 年装配式建筑达到占新建建筑面积的 30%。
2017/6/17	《建筑产业现代化发展纲要》	到 2020 年，装配式建筑占新建建筑的比例达到 20%，到 2025 年，比例达到 30% 以上。
2017/12/12	住房和城乡建设部关于发布国家标准《装配式建筑评价标准》的公告	建立了装配式建筑评价的指标体系，自 2018 年 2 月 1 日起实施。
2018/7/3	《打赢蓝天保卫战三年行动计划》	加强扬尘综合治理，因地制宜稳步发展装配式建筑。
2018/12/24	全国住房和城乡建设工作会议	大力发展钢结构等装配式建筑，积极化解建筑材料、用工供需不平衡的矛盾，加快完善装配式建筑技术和标准体系。加快推进绿色建筑发展，绿色建筑占城镇新建建筑的比例达到 40%。
2019/1/17	《关于开展 2018 年度装配式建筑发展情况统计工作的通知》	重点统计 2018 年度各地发展装配式建筑情况，包括装配式建筑组织机构建设情况、政策措施及目标任务情况、标准规范编制情况、项目落实情况、技术体系情况、生产产能情况、示范城市和产业基地情况，以及存在的问题和工作建议
2019/3/11	《住房和城乡建设部建筑市场监管司 2019 年工作要点》	开展钢结构装配式住宅建设试点。选择部分地区开展试点，明确试点工作目标、任务和保障措施，稳步推进试点工作。推动试点项目落地，在试点地区保障性住房、装配式住宅建设和农村危房改造、易地扶贫搬迁中，明确一定比例的工程项目采用钢结构装配式建造方式，跟踪试点项目推进情况，完善相关配套政策，推动建立成熟的钢结构装配式住宅建设体系。

资料来源：政府官网，申万宏源研究

统一标准出台以前，由于认知的不同，装配式建筑出现了很多擦边球现象，2018 年国家层面推出评价标准以后，各省市对国家标准进行解读，出台相应的地方规范，标准至少要高于国标。以浙江省为例，分为公共建筑和居住类，居住类要求装配率 50%，公建要求 60%。

2019年3月27日市场监管司要求大力开展钢结构,浙江、河南郑州等也是试点,试点城市钢结构住宅占比要达到15%,其他达到12%,今年对于钢结构装配式方式的重视升温。

到2020年,装配式建筑占新建建筑的比例达到20%,到2025年,比例达到30%以上。而现在装配式建筑只有4%,中国木结构方式较少,主要是预制混凝土和预制钢结构,传统土建单位比较多,所以预制PC用量高一些。从欧美来看,钢结构建筑占40%-50%,在我国钢结构建筑占新建建筑只有5%。

装配式建筑行业现状与发展趋势:传统建筑→结构装配式建筑(聚焦柱梁的搭建)→集成建筑(所有模块)→绿色智能集成建筑(未来方向)

钢结构装配式建筑成本不同地区差异较大 浦东大约8700元/㎡(安全文明施工要求高,运输12点以后,0仓储),闵行大约6500元/㎡(运输等要求没有浦东高),绍兴学校3500元/㎡(用工成本低,施工要求低于上海)。**同区域来看**,上海嘉定住宅装配式钢结构和预制PC相比,最终每平方米贵20元,和现浇比学校等装配化率30%大约高5%,住宅高15%-20%,价格主要是差在装修和设备。浙江地区混凝土800元/㎡,钢结构1100-1200元/㎡。目前钢结构装配式存在的问题是配套产业链不全,相关产业不成熟,现在做已经比几年前成熟,规模效应逐步有了,上海等劳动力成本比较高的区域慢慢可以做到成本持平,欧洲等地已经比传统便宜。

二、公司层面:

精工顺应行业发展趋势,从结构装配式建筑向整体装配式建筑的升级,公司业务模式发展从钢结构(专业承包)→钢结构+屋面+幕墙(施工总承包)→集成建筑(工程总承包)

同业差异:精工提供的是整体建筑产品,其他家提供的是部品部件。公司是市场现在唯一一家做混合体系的。

主要竞争对手:比较少,主要是中建钢构、地方土建企业等,公司和土建比竞争优势在于,经济发达地区政策上对装配化率有较高的明确要求,土建企业相应技术能力较弱。

精工PSC集成建筑体系:PS+PC=集成建筑,PS×PC=组合结构

- **五大产品:**住宅、公寓、学校、医院、办公
- **八大基础系统:**结构、楼面、外墙、屋面、楼电梯、隔墙、厨卫、绿色智能系统
- **优点:**与常规钢结构用钢量对比下降20%,可有效降低楼层层高,室内无梁柱出现,可自由隔断,采用标准化装配式构件,可缩短工期50%。
- **PEC钢混组合剪力墙:**解决防火、保温问题,同时轻于预制混凝土,易于安装,现浇混凝土3天一层,预制PC一层15天,钢结构一柱3层,5层楼45天,根据国家运输要求一般只能15米以内。
- **楼面板:**半层是现浇的,但因为不需要支撑,是可以3、5层同时现浇,预制PC和现浇是无法同时现浇的,所以时间上可以缩短一半。

- **BIM 集成设计**：设计院一般给效果图或者设计任务书，公司自行设计，可提供全套解决方案，设计环节可同步落地施工。
- **BIM 项目管理**：多方协同信息化计划管理；构件收发货配套智能预警；预制产品信息化质量追溯；数据报表信息化管理。

浙江绿筑产业基地：基地规划总占地面积 1000 亩，100 万方产能（毛坯件），其中一期占地面积 310 亩，产能 12 万方，一共只需要 10 多个工人，总投资约 4 亿左右。授权加盟方投资大约 1-2 亿，他们可根据自身需求降低例如智能化等环节的要求。

公司技术授权规则：原则上沿海地区山东、上海、江苏、浙江、福建、广州等经济发达地区不进行技术授权，公司采用自营方式承接项目，中部、西部等省级建工，原来做土建的想做装配化公司可以进行授权。

基建板块核心结论不变，稳增长与防风险的再平衡是核心的政策组合，当前基本面显示逐步好转，有望迎来持续数据验证：1) **区域基建是今年布局的重点，尤其是长三角经济发达区域**，有数据验证、有主题催化，**推荐上海建工、华建集团、隧道股份**；2) **看好设计**，基建产业链前端设计类企业率先受益行业回暖，设计公司业绩增速确定，估值便宜，**推荐苏交科、中设集团**。3) **信用环境改善**，边际受益最大的优质民企预计可获得估值修复，关注岭南股份、龙元建设、东珠生态、天域生态、绿茵生态。

推荐装配式产业链，长期看存量经济下效率提升和人力替代是必然趋势，短期看：1) **政府有需求**。今年投资的主体是政府，特别是长三角，珠三角，京津冀区域，对于自身大力推广的装配式会加大使用。2) **考核更明确**。特别是发达地区对装配化率的考核，真正有技术优势的企业会很快确立品牌优势。3) **上市公司有突破**。精工无论是技术授权还是工程订单都在加速落地，亚厦装配式装修订单储备丰富。4) **后续有催化**。随着国家对科技创新和产业升级的重视，有望带动装配式估值提升，**推荐精工钢构、亚厦股份**。

家装板块：家装具有周期与成长的双重属性，现金流好，资产负债表健康，19 年一、二线城市地产销售边际改善，**建议关注东易日盛**（传统家装积累深厚）、**金螳螂**（标准化家装规模领先）。

专业工程板块：石油炼化投资 17 年开始加速，根据企业投资计划来看，景气度还在持续上升，化工投资受益 17 年工业企业利润增速大增，以及今年银行信贷支持实体经济融资，投资在边际改善中，煤化工受益油价上涨，煤制乙二醇投资热情高，煤制油、煤制烯烃示范项目在积极推进中，**看好中国化学、东华科技、航天工程等**。

国际工程板块：板块调整充分，估值高安全边际，充分受益“一带一路”倡议推进，第二届高峰论坛成果丰硕，进一步向务实和市场化转变，规则体系的完善有利于各国积极参与。**推荐中工国际、中材国际、中钢国际、北方国际**。

1.2 核心推荐标的

基建组合：**上海建工**（19 年 15% 增长，PE10X，上海基建龙头国企，资产负债表质量优，地方财政实力强劲，受益长三角区域建设推进）、**隧道股份**（19 年 13% 增长，PE9X，上海

基建龙头国企，轨交、隧道工程领域竞争力强，受益长三角区域建设推进)、**华建集团**(19年25%增长，PE16X，国内建筑设计院龙头，背靠上海国资委，受益长三角区域建设推进，拟开展股权激励激发活力)、**苏交科**(19年20%增长，PE12X，中国版的AECOM，战略清晰，年初订单高速增长，未来三年20%复合增长确定性高)、**中设集团**(19年25%增长，PE11X。民营基建设计龙头之一，16年完成事业部制改革，员工激励全面提升，市场+细分领域拓展保障未来持续增长)、**中国建筑**(19年15%增长，PE5.4X，PB1.0X。建筑央企龙头市占率不断提升，受益于基建“补短板”业务结构有望继续改善，股权激励激发活力，低估值提供安全边际)。

东易日盛：19年20%增长，PE15X。家装行业近几年小企业在退出市场，龙头集中度提升，东易传统家装保持稳定增长，现金流好，标准化家装速美超级家模式转换后步入正轨。

精工钢构：19年121%增长，PE14X。主业反转，装配式建筑直营+加盟均迎来突破阶段，随着国家对科技创新和产业升级的重视，有望带动装配式估值提升。

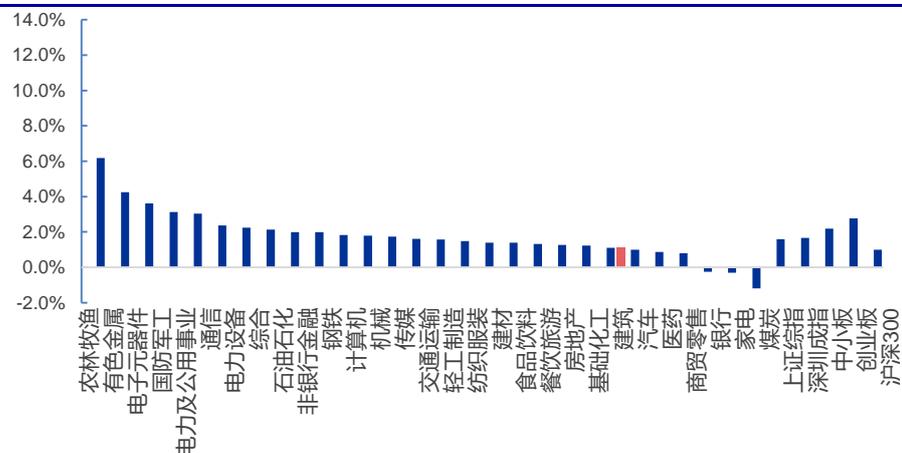
中国化学：19年30%增长，PE12X。17-18年国内订单实现65%/54%增长，海外项目开工率提升，18年收入增长44%，验证高景气。煤化工随着政策放松和油价上涨，投资意愿加强。

2. 建筑装饰行业市场表现

2.1 建筑行业周涨幅 1.10%，子行业中装饰幕墙、设计咨询表现较好

上周建筑行业涨幅 1.10%，跑赢沪深 300 (1.00%)，跑输上证综指 (1.60%)，跑输深圳成指 (1.66%)，跑输中小板 (2.19%)，跑输创业板 (2.76%)。

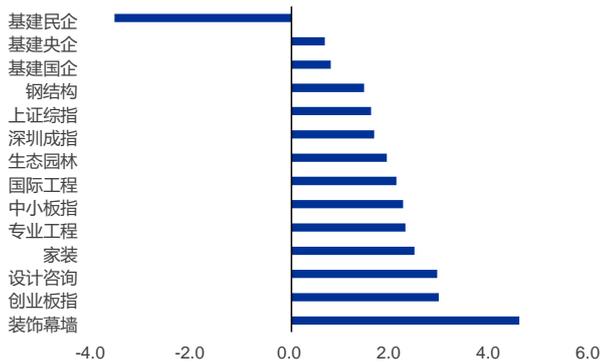
图 1：建筑行业周涨幅 1.10%



资料来源：Wind、申万宏源研究

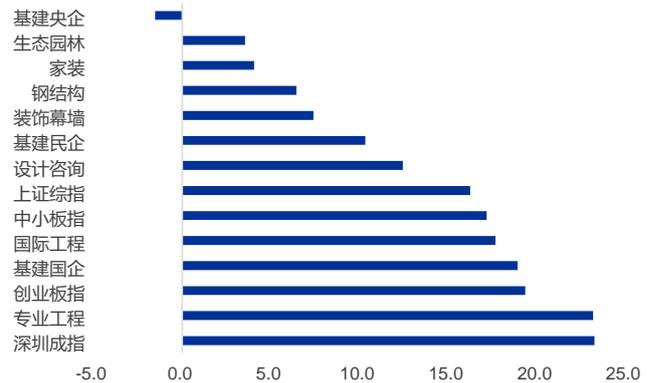
周涨幅最大的三个子行业分别为装饰幕墙(4.58%)、设计咨询(2.93%)、家装(2.47%)，对应周涨幅最大的三个公司：神州长城涨幅 26.50%，中衡设计涨幅 8.54%，名雕股份涨幅 3.39%；年涨幅最大的三个子行业分别是专业工程(23.17%)，基建国企(18.90%)，国际工程涨幅(17.67%)，对应年涨幅最大三个公司：东华科技涨幅 83.92%、浦东建设涨幅 54.04%、中钢国际涨幅 30.57%；除去次新股，年涨幅最大三个公司：东华科技涨幅 83.92%、柯利达 58.29%、浦东建设涨幅 54.04%。

图 2：周子行业涨幅 (%)



资料来源：Wind、申万宏源研究

图 3：年初至今子行业涨幅 (%)



资料来源：Wind、申万宏源研究

表 2:子行业个股涨跌幅排行

子行业	周涨幅最大公司	涨幅%	年初至今涨幅最大公司	涨幅%
装饰幕墙	神州长城	26.50	柯利达	58.29
家装	名雕股份	3.39	东易日盛	12.31
生态园林	花王股份	7.25	普邦股份	25.91
国际工程	中钢国际	4.41	中钢国际	30.57
钢结构	杭萧钢构	3.35	精工钢构	20.31
基建央企	中国核建	2.80	中国核建	18.22
基建国企	安徽水利	3.81	浦东建设	54.04
基建民企	宏润建设	1.81	宁波建工	37.42
设计咨询	中衡设计	8.54	山鼎设计	31.98
专业工程	中化岩土	6.02	东华科技	83.92

资料来源：Wind、申万宏源研究

个股中，涨幅前 5 名为神州长城、建艺集团、中装建设、柯利达、中衡设计，涨幅后 5 名是 ST 围海、美芝股份、腾达建设、中国海诚、西藏天路。

表 3：一周涨跌幅前 5 名排行榜

涨幅前 5 名	涨幅(%)	跌幅后 5 名	跌幅 (%)
神州长城	26.5	ST 围海	-20.4
建艺集团	15.1	美芝股份	-11.4
中装建设	14.6	腾达建设	-7.2
柯利达	12.5	中国海诚	-5.2
中衡设计	8.5	西藏天路	-3.8

资料来源：Wind、申万宏源研究

2.2 大宗及二级市场交易情况

表 4：近期大宗交易

公司	交易日期	成交价	当日收盘价	成交量(万股\份\张)	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
成都路桥	2019-05-30	4.55	5.02	450.00	2047.50	机构专用	中国银河证券股份有限公司重庆万象城证券营业部
中设集团	2019-05-30	11.40	11.81	240.00	2736.00	中信证券股份有限公司厦门莲岳路证券营业部	中航证券有限公司郑州中原东路证券营业部
中设集团	2019-05-29	11.62	12.04	260.00	3021.20	中信证券股份有限公司厦门莲岳路证券营业部	中航证券有限公司郑州中原东路证券营业部
中设集团	2019-05-28	11.79	12.22	200.00	2358.00	中信证券股份有限公司厦门莲岳路证券营业部	中航证券有限公司郑州中原东路证券营业部
元成股份	2019-05-27	10.08	10.49	486.87	4907.60	安信证券股份有限公司广州猎德大道证券营业部	中国银河证券股份有限公司北京金融街证券营业部
中设集团	2019-05-27	10.81	12.41	27.75	299.98	华泰证券股份有限公司南京止马营证券营业部	华泰证券股份有限公司厦门厦禾路证券营业部

资料来源：Wind、申万宏源研究

表 5：股东二级市场交易情况

名称	变动截止日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量(万股)	变动数量占流通股比(%)	交易均价	变动期间股票均价
建艺集团	2019-05-29	颜健昌	高管	减持	4.03	0.03	17.45	17.20
蒙草生态	2019-05-29	王艳	高管	增持	0.10	0.00	4.20	4.21
农尚环境	2019-05-24	珠海招商银科股权投资中心(有限合伙)	公司	减持	97.00	1.59	17.55	19.88
农尚环境	2019-04-08	成都招商局银科创业投资有限公司	公司	减持	70.00	1.15	19.03	20.53
元成股份	2019-05-27	中海信托-元成股份第一期员工持股计划集合资金信托计划	公司	减持	494.55	5.81	10.09	0.00
华凯创意	2019-05-28	何志良	高管	减持	2.50	0.03	11.03	11.00

资料来源：Wind、申万宏源研究

3. 行业及公司近况

3.1 行业主要变化

1、交通部：1-4 月交通固定资产投资完成 7426 亿元，同比增 7.4%，增速较一季度加快 2.5 个百分点；其中高速公路完成投资 2767 亿元，同比增 13.2%。

2、统计局：中国 5 月官方制造业 PMI 为 49.4，预期 49.9，前值 50.1；中国 5 月官方综合 PMI 为 53.3，前值 53.4。

3、国务院：国务院印发《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》，《意见》提出，优化开发建设主体和运营主体管理机制。支持地方人民政府对有条件的国家级经开区开发建设主体进行资产重组、股权结构调整优化，引入民营资本和外国投资者，开发运营特色产业园等园区，并在准入、投融资、服务便利化等方面给予支持。积极支持符合条件的国家级经开区开发建设主体申请首次公开发行股票并上市。

表 6：本周行业重要变化

主题	日期	内容	来源	链接
轨交	2019/5/27	1-4 月交通固定资产投资完成 7426 亿元，同比增 7.4%，增速较一季度加快 2.5 个百分点；其中高速公路完成投资 2767 亿元，同比增 13.2%。	交通部	http://xxgk.mot.gov.cn/jigou/zhghs/201905/t20190527_3204689.html
宏观	2019/5/27	将加快《全国国土空间规划纲要》和《长江经济带国土空间规划》编制工作，保障各类空间开发保护活动有规可依。	自然资源部	http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbh/wqfbh/39595/40528/index.htm
宏观	2019/5/28	国务院发布推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见。意见指出，将拓展利用外资方式，支持国家级经开区提高引资质量，重点引进跨国公司地区总部、研发、财务、采购、销售、物流、结算等功能性机构。地方人民政府可依法、合规在外商投资项目前期准备等方面给予支持。支持区内企业开展上市、业务重组等。	国务院	http://www.gov.cn/xinwen/2019-05/28/content_5395440.htm
宏观	2019/5/29	中国社科院数量经济与技术经济研究所和社科文献出版社在京联合发布《经济蓝皮书春季号：2019 年中国经济前景分析》，预计 2019 年中国经济增长 6.4%左右，可以实现年初预期 6.0%-6.5%的经济增长目标。GDP 增速将在第二季度或第三季度见底，然后开始小幅回升，全年呈现先降后升的发展趋势；2019 年固定资产投资将达到 64.2 万亿元，名义增长 6.0%，保持平稳快速发展态势，依然成为有效支撑经济增长的重要手段。	经济参考报	http://dz.jjckb.cn/www/pages/webpage2009/html/2019-05/30/content_53896.htm
宏观	2019/5/31	中国 5 月官方制造业 PMI 为 49.4，预期 49.9，前值 50.1；中国 5 月官方综合 PMI 为 53.3，前值 53.4。	统计局	http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201905/t20190531_1668098.h

钢铁	2019/5/31	5月份钢铁 PMI 为 50.0, 较上月下降 2.1 个百分点; 钢铁行业需求增速下降, 钢厂成本压力明显加大。	中物联钢铁委员会	tml http://www.cslpc.org /News/OtherDetails/ 1/505945
----	-----------	---	----------	--

资料来源: Wind、申万宏源研究

3.2 重点公司主要变化

【中国中铁】: 公司拟发行 16.9 亿股股票购买中国国新、中国长城、中国东方、结构调整基金、穗达投资、中银资产、中国信达、工银投资和交银投资等 9 名交易对方合计持有的中铁二局 25.32% 的股权、中铁三局 29.38% 的股权、中铁五局 26.98% 的股权、中铁八局 23.81% 的股权, 交易标的资产评估值总计为 116.5 亿元, 交易均价为 6.87 元/股。本次交易完成后, 标的公司将成为中国中铁的全资子公司。

【亚厦股份】公司主编的《装配式内装工程施工质量验收规范》近日已批准发布为浙江省工程建设标准, 编号为 DB33/T1168-2019, 自 2019 年 10 月 1 日起施行。

【粤水电】: (1) 公司作为联合体牵头方与粤海供水签署“珠江三角洲水资源配置工程土建施工 B3 标合同”, 工期约 60 个月, 合同价约 20.9 亿 (约占公司 2018 年营业收入的 7.8%)。(2) 公司中标“2018 年度肇庆市高要区白土镇幕村 (等 2 个) 村垦造水田项目 EPC 总承包”, 中标价约 1.2 亿元, 约占 2018 年经审计营业收入的 1.45%。(3) 公司与广东恒广源投资有限公司、河南省豫北水利勘测设计院有限公司组成的联合体中标“广东省潮州市潮安区中小河流综合治理工程 PPP 项目”, 该 PPP 项目总投资为 19.6 亿元, 约占 2018 年经审计营业收入的 23.61%。

【杭萧钢构】: 公司与广州市科城建筑设计有限公司组成的联合体与发包人西宁城辉建设投资有限公司签订“砖厂路棚户区改造建设项目设计采购施工 EPC 总承包”合同, 总工期 518 天, 合同金额为 6.6 亿元 (占公司 2018 年营业收入 10.7%)。

表 7: 本周重要公司变化

主题	公司	重要变化
业绩	普邦股份	公司与深圳市前海开发投资控股有限公司“前海桂湾公园项目绿化景观工程施工总承包 I 标项目”签署了相关合同, 工期不超过 731 天, 合同价款为 2.9 亿 (约占公司 2018 年营业收入 7.5%)。
合同中标	隧道股份	5 月, 公司全资子公司路桥集团与上海建工组成联合体中标新建莘庄镇 222 号地块 (莘庄地铁站上盖综合开发项目) 三期工程总承包工程。中标价格 34.4 亿元 (占 2018 年营业收入的 9.2%)。
	杭萧钢构	公司与广州市科城建筑设计有限公司组成的联合体与发包人西宁城辉建设投资有限公司签订“砖厂路棚户区改造建设项目设计采购施工 EPC 总承包”合同, 总工期 518 天, 合同金额为 6.6 亿元 (占公司 2018 年营业收入 10.7%)。
	富煌钢构	公司与阜阳市城南新区建设投资有限公司签订“九里安置区装配式建筑深化设计施工总承包合同”, 工期为 600 天, 合同金额 10.5 亿元 (占公司 2018 年营业收入的 29.7%)。
	富煌钢构	公司与河南天蚕生物科技股份有限公司签署合作协议, 河南天蚕生物科技股份有限公司使用公司的装配式钢结构及 EPC 总承包技术体系, 并支付技术体系使用费 1000 万元。
	乾景园林	公司中标“四川省雅安市荥经县经河、荥河县城段河道治理工程 PPP 模式 (二次)”, 建设期 2 年, 运营维护期 13 年, 总投资约 2.5 亿元 (约占公司 2018 年营业收入的 71.5%)。

	龙建股份	公司中标“京哈高速拉林河(吉黑省界)至哈尔滨段改扩建工程项目施工招标第 A2 标段”,工期 29 个月,中标价为 16.0 亿元(约占公司 2018 年营业收入的 15.3%)。
	华凯创意	公司中标“登封市民文化中心城市馆布展项目”,工期为 180 天,合同金额为 5538.5 万元(占公司 2018 年营业收入的 12.4%)。
	高新发展	全资子公司倍特建安作为联合体牵头人中标“高新区国际学校项目勘察-设计-施工总承包合同”,工期约 450 工作日,暂定施工费 1.7 亿元(占公司 2018 年营业收入的 17.6%)。
	鸿路钢构	公司与颍上县人民政府签订《绿色装配式建筑产业园项目投资合作协议书》,全资子公司盛鸿建筑收到颍上县人民政府从财政加快支持工业发展资金中拨出的 3000 万元奖励资金。
	东方铁塔	公司与国电投繁峙新能源签订“国家电投集团繁峙云雾峪三期 100MW 风电场工程项目之塔筒(架)钢结构及相关服务”合同,合同总价格约人民币 9178.9 万元,合同金额占公司 2018 年营业收入的 4.2%。
	粤水电	公司作为联合体牵头方与粤海供水签署“珠江三角洲水资源配置工程土建施工 B3 标合同”,工期约 60 个月,合同价约 20.9 亿(约占公司 2018 年营业收入的 7.8%)
	东珠生态	公司预中标“长葛双洎河国家湿地公园项目(黄金大道下游工程)”,投标报价约 1 亿元,约占 2018 年经审计营业收入的 6.25%。
	华电重工	公司签署了《华能射阳新能源发电有限公司射阳海上南区 H1#30 万千瓦风电项目风机基础施工及风机安装施工工程(标段 I) 基建工程施工合同》,合同金额为 6.1 亿元人民币,合同金额约占公司最近一期经审计营业收入的 10.47%。
	粤水电	(1) 公司中标“2018 年度肇庆市高要区白土镇幕村(等 2 个)村垦造水田项目 EPC 总承包”,中标价约 1.2 亿元,约占 2018 年经审计营业收入的 1.45%。(2) 公司与广东恒广源投资有限公司、河南省豫北水利勘测设计院有限公司组成的联合体中标“广东省潮州市潮安区中小河流综合治理工程 PPP 项目”,该 PPP 项目总投资为 19.6 亿元,约占 2018 年经审计营业收入的 23.61%。
	成都路桥	拟中标“四川省九寨沟(甘川界)至绵阳公路路基土建工程施工 LJ25-31 标段 LJ25 标段”,工期 34 个月,合同金额 12.1 亿(约占公司 2018 营业收入的 44.34%)。
	华电重工	公司为全资子公司重工机械 2 亿元银行授信提供担保;公司与全资子公司曹妃甸重工作为贷款一方向银行申请贷款 2.2 亿元,由曹妃甸重工使用;公司与全资子公司武汉华电作为贷款一方向银行申请贷款 5000 万元,由武汉华电使用。
	中工国际	公司向国机集团非公开发行 146.7 万股,发行价格约 13.6 元/股,募集资金总额为 1999.9 万元。本次发行结束后,国机集团合计直接和间接持股将达到 7.9 亿股,占本次发行后公司总股本比例约 63.6%。
	四川路桥	公司 3 年期债券“19 川桥 01” 将于 2019 年 5 月 29 日起在上海证券交易所上市,票面年利率 4.34%,发行价格 100 元。
投融资	隧道股份	公司 3 年期债券“19 隧道 01” 将于 2019 年 5 月 29 日起在上海证券交易所上市,票面年利率 3.80%,发行价格 100 元。
	新疆交建	拟通过股权收购新疆特变电工集团有限公司持有的新疆昌吉新建特变准昌项目管理有限公司 49.99% 的股权,截止目前,本次交易双方尚未签订任何协议。
	中国中铁	公司拟发行 16.9 亿股股票购买中国国新、中国长城、中国东方、结构调整基金、穗达投资、中银资产、中国信达、工银投资和交银投资等 9 名交易对方合计持有的中铁二局 25.32% 的股权、中铁三局 29.38% 的股权、中铁五局 26.98% 的股权、中铁八局 23.81% 的股权,交易标的资产评估值总计为 116.5 亿元,交易均价为 6.87 元/股。本次交易完成后,标的公司将成为中国中铁的全资子公司。
	浙江交科	拟公开发行可转换公司债券总额不超过人民币 25 亿,期限 6 年,利率待定,募集资金用于施工机械装备升级更新购置项目、104 国道西过境平阳段改建工程 PPP 项目及补充流动资金。
管理层变动	山东路桥	总经济师王彦先生因工作变动辞去公司总经济师职务,辞职后不在公司担任任何职务。
	绿茵生态	公司副总裁、董事会秘书郝锴先生因个人原因辞去副总裁、董事会秘书职务,辞职后将不再担任公司任何职务。
其他	鸿路钢构	公司控股股东商晓波先生将其持有本公司的部分股份 2535 万股解除质押。至今,其中累计质押公司股份 6676 万股(占公司总股本的 13%)。
	东南网架	公司实际控制人郭明明先生原质押的 5000 万股股份已办理了股份解除质押手续。本次解除质押后其所持

有的本公司股份不存在处于质押状态的股份。

风语筑	拟以公司总股本 2.9 亿股为基数，每股派发现金红利 0.075 元（含税），共计派发现金红利约 2190 万元。股权登记日 6 月 3 日，次日为除权（息）日。
东珠生态	拟以公司总股本 3.2 亿股为基数，每股派发现金红利 0.15 元（含税），共计派发现金红利 4779.6 万元。股权登记日 6 月 3 日，次日为除权（息）日。
达安股份	公司与锦江集团于近日就加强在工程建设领域的合作在杭州签署了《战略合作框架协议》。
奇信股份	公司控股股东智大控股所持有公司的部分股份 3160 万股被质押。至今，其所持有公司股份累计被质押 7836 万股（占公司总股本的 35%）。
杰恩设计	公司拟向激励对象授予限制性股票 101.8 万股（约占公司总股本的 0.97%）。本激励计划不设预留部分限制性股票。授予的限制性股票的授予价格为 9.76 元/股，授予的限制性股票分 2 期解锁，解锁考核年度为 2020 年、2021 年。
中装建设	拟投资设立全资子公司“上海市中装建设有限公司”，注册资本 1 亿元，从事建筑科技领域内的技术开发、技术服务、技术咨询和技术转让等。
亚厦股份	公司主编的《装配式内装工程施工质量验收规范》近日已批准发布为浙江省工程建设标准，编号为 DB33/T1168-2019，自 2019 年 10 月 1 日起施行。
正平股份	公司以现金 3280 万元收购金阳光投资、诚富嘉实分别持有的正平建设 30% 股权、10% 股权，交易完成后，正平路桥建设股份有限公司持有正平建设工程有限公司 100% 股权。
美尚生态	公司控股股东王迎燕女士将所持有公司的 1060 万股股份办理了股票质押式回购交易，本次质押占其所持股份比例为 4.2%。截至公告披露日，其持有公司股份 2.5 亿股，占公司总股本 37.2%。其所持有公司股份累计被质押 1.4 亿股，占公司总股本 20.4%。
文科园林	文科控股将其所持有本公司的部分股份进行质押和解质押约 3600 万股（占其持有公司股份的 33.8%）。截止公告披露日，文科控股持有公司股份 1.1 亿股，占公司总股本的 20.8%，其累计质押本公司股份占公司总股本的 20.7%。
东方铁塔	公司实际控制人韩汇如先生解除质押股份 1100 万股，占其所持公司股份总数的 1.8%，占公司股本总数的 0.9%。截至本公告日，其共持有公司股份 6 亿股，占公司股本总数的 47.6%。
全筑股份	公司实际控制人朱斌先生解除质押股份 3085 万股，占其所持公司股份总数的 18.5%，占公司股本总数的 5.7%。截至本公告日，其共持有公司股份 1.7 亿股，占公司股本总数的 31.1%；公司持股 5% 以上股东陈文先生解质押股份 923 万股，占其所持公司股份的 18.4%，占公司总股本的 1.7%，截至本公告日，陈文先生持有本公司股份 5029 万股，占公司总股本的 9.4%。
全筑股份	公司控股股东朱斌先生持有本公司股份 1.7 亿股，占公司总股本的 31.06%，本次质押股份数为 2,516 万股，占其所持公司股份的 15.05%，占公司总股本的 4.67%。陈文先生持有本公司股份 5029 万股，占公司总股本的 9.31% 本次质押股份数为 1,352 万股，占其所持公司股份的 26.88%，占公司总股本的 2.51%。
龙元建设	控股股东赖振元先生质押公司股份 1400 万股（占公司总股本的 0.92%）。

资料来源：Wind、申万宏源研究

4. 大事提醒及宏观日历

表 8：未来三个月解禁预告

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值 (百万元, 按最近交易 日收盘价)	占解禁后流 通数量比例 (%)	占总股本比 例(%)	剩余限售股份数量(万股)
中国核建	2019/6/6	166320.00	12839.90	-	63.4%	262,500.00
中设集团	2019/6/17	230.57	27.44	-	0.5%	46,442.03

中国电建	2019/6/19	415463.35	20440.80	-	27.2%	1,529,903.50
中设股份	2019/6/20	1398.89	320.35	-	16.1%	8,692.29
合诚股份	2019/6/28	7500.00	2247.75	-	73.2%	10,250.00
镇海股份	2019/6/28	33.93	5.13	-	0.2%	17,415.66
海波重科	2019/7/19	6105.00	899.27	-	57.1%	10,685.40
柯利达	2019/7/29	392.24	47.19	-	0.9%	42,564.19
花王股份	2019/8/26	13901.30	1234.44	-	40.8%	34,107.70

资料来源：Wind、申万宏源研究

表 9：近期上市公司股东大会安排

公司	时间	地点
美尚生态	2019年6月3日 15:00	江苏省无锡市滨湖区山水城科教软件园 B 区 3 号楼美尚生态三楼会议室
亚厦股份	2019年6月4日 13:30	浙江省杭州市西湖区沙秀路 99 号亚厦中心 A 座 12 楼会议室
全筑股份	2019年6月10日 14:00	上海市南宁路 1000 号 18 楼
中国核建	2019年6月12日 9:00	北京市西城区车公庄大街 12 号核建大厦
同济科技	2019年6月12日 14:00	上海市彰武路 50 号同济君禧大酒店三楼多功能厅
华建集团	2019年6月12日 14:00	上海市静安区延安中路 1111 号延安饭店二楼华园厅
百利科技	2019年6月13日 15:00	湖南省岳阳市洞庭大道 1 号
棕榈股份	2019年6月13日 14:30	广州市天河区马场路 16 号富力盈盛广场 B 栋 25 楼公司会议室
东方铁塔	2019年6月14日 14:00	青岛胶州市广州北路 318 号公司二楼会议室
中国交建	2019年6月18日 14:00	北京市西城区德胜门外大街 85 号中国交通建设大厦
华电重工	2019年6月18日 14:00	北京市丰台区汽车博物馆东路 6 号华电发展大厦 B 座 11 层 1110 会议室
中铝国际	2019年6月18日 9:30	北京市海淀区杏石口路 99 号 C 座中铝国际工程股份有限公司 211 会议室
葛洲坝	2019年6月18日 9:00	武汉市解放大道 558 号葛洲坝大厦
杰恩设计	2019年6月18日 14:00	深圳市南山区粤海街道科苑路 15 号科兴科学园 B4 单元 13 楼公司大会议室
中衡设计	2019年6月21日 14:00	苏州工业园区八达街 111 号中衡设计裙房四楼中庭会议室
中国中铁	2019年6月25日 9:30	北京市海淀区复兴路 69 号中国中铁广场会议室
中国中冶	2019年6月26日 14:00	中国北京市朝阳区曙光西里 28 号中冶大厦

资料来源：Wind、申万宏源研究

表 10：下周上市公司大事提醒

(06/02)周日	(06/03)周一	(06/04)周二	(06/05)周三	(06/06)周四	(06/07)周五	(06/08)周六
态(300495): 股东大会互联网投票起始	风语筑(603466): 分红 股权登记	东珠生态(603359): 分红 派息	建科院(300675): 分红 股权登记	普邦股份(002663): 分红 除权		
	农尚环境(300536): 分红 派息	东珠生态(603359): 分红 除权	普邦股份(002663): 分红 股权登记	普邦股份(002663): 分红 派息		
	亚厦股份(002375): 股东大会互联网投票起始	风语筑(603466): 分红 除权	花王股份(603007): 分红 股权登记	花王股份(603007): 分红 除权		

农尚环境 (300536): 分红除权	亚厦股份 (002375): 股东大会召开	建科院 (300675): 分红派息
农尚环境 (300536): 红股上市	风语筑 (603466): 分红派息	华建集团 (600629): 股东大会现场会议登记起始
美尚生态 (300495): 股东大会召开		建科院 (300675): 分红除权
东珠生态 (603359): 分红股权登记		花王股份 (603007): 分红派息
百利科技 (603959): 红股上市		启迪设计 (300500): 分红股权登记

资料来源：Wind、申万宏源研究

表 11：中国宏观数据发布日历

周日	周一	周二	周三	周四	周五	周六
5	6	7	8	9	10	11
	4月财新服务业 PMI:经营活动指数 54.5	4月官方储备资产(亿美元)31924.61	4月贸易差额(亿美元)138.4	4月 CPI:同比 (%)2.5	第一季度经常账户差额:当季值:初步数(亿美元)586	
		4月黄金储备(万盎司)6110		4月 PPI:同比 (%)0.9		
		4月外汇储备(亿美元)30949.53		4月 M0:同比 (%)3.5		
				4月 M1:同比 (%)2.9		
				4月 M2:同比 (%)8.5		
				4月社会融资规模:当月值(亿元)13600		
				4月新增人民币贷款(亿元)10200		
12	13	14	15	16	17	18

19	20	21	22	23	24	25
			4月工业增加值:当月同比(%)5.40	4月国内信贷(亿元)2,037,682.93	第一季度金融机构来华直接投资净流入(亿美元)7.61	
			4月固定资产投资:累计同比(%)6.10			
			4月社会消费品零售总额:当月同比(%)7.20			
					4月外汇市场即期交易额:当月值(亿美元)9873.43	
			4月银行代客涉外收付款差额:当月值(亿美元)-78.92		4月外汇市场交易额:当月值(亿美元)28275.72	
			4月银行结汇:当月值(亿美元)1516.26			
			4月银行结售汇差额:当月值(亿美元)-109.8			
			4月银行售汇:当月值(亿美元)1626.06			
26	27	28	29	30	31	1
			4月工业企业利润:累计同比(%) -3.4		5月官方非制造业 PMI:商务活动 54.3	
					5月官方制造业 PMI 49.4	
					4月服务贸易差额:当月值(亿美元) -241.65	
					4月末列入官方储备的外币资产(亿美元) 1791.62	

资料来源：Wind、申万宏源研究

5. 重点公司盈利预测与估值水平

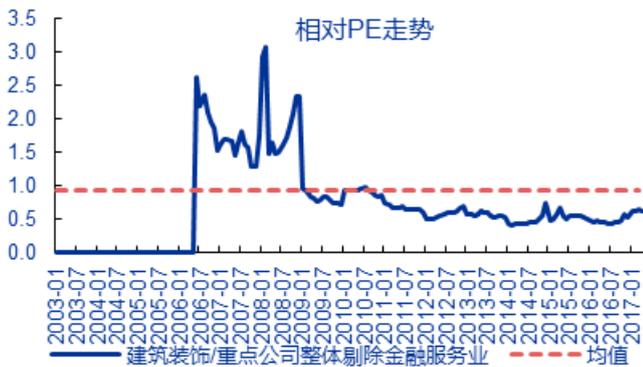
表 12：申万宏源建筑公司估值比较表（截止 2019.5.31）

	评级	收盘价		EPS		PE			申万-wind 卖方一致 EPS		
		2019/5/31	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2019E	2020E	
装饰幕墙	金螳螂	买入	9.65	0.79	0.90	1.02	12.2	10.8	9.4	(0.03)	0.10
	亚厦股份	增持	5.47	0.28	0.30	0.35	19.9	18.1	15.7	(0.03)	0.01
	广田集团	买入	5.23	0.23	0.26	0.29	23.1	20.1	18.2	(0.05)	(0.03)
	全筑股份	增持	6.60	0.48	0.65	0.82	13.6	10.1	8.1	(0.01)	0.15
	江河集团	增持	7.37	0.53	0.66	0.79	14.0	11.2	9.3	(0.01)	0.12
	平均					12.2	15.4	13.5			
家装	东易日盛	增持	17.61	0.96	1.15	1.39	18.3	15.3	12.7	(0.06)	0.17
	名雕股份	增持	14.43	0.34	0.38	0.42	41.9	38.1	34.6	-	-
	平均					30.1	26.7	23.7			
生态园林	棕榈股份	增持	4.08	0.03	0.02	0.02	120.9	172.7	172.7	-	-
	铁汉生态	增持	3.41	0.13	0.23	0.33	26.3	14.6	10.4	(0.06)	0.04
	普邦股份	增持	3.11	0.02	0.02	0.02	130.6	186.5	186.5	-	-
	蒙草生态	增持	4.25	0.13	0.19	0.23	33.5	22.3	18.6	-	-
	美尚生态	增持	13.66	0.57	0.69	0.79	23.8	19.8	17.3	(0.08)	0.02
	文科园林	暂无评级	6.35	0.49	0.56	0.62	13.0	11.3	10.3	(0.06)	0.00
	天域生态	增持	8.73	0.38	0.42	0.46	23.0	20.9	19.0	-	-
	岭南股份	增持	4.96	0.51	0.66	0.79	9.8	7.5	6.3	(0.02)	0.12
	平均					47.61	56.97	55.14			
国际工程	中工国际	买入	11.26	0.97	0.85	0.90	11.6	13.2	12.6	(0.27)	(0.23)
	北方国际	增持	8.96	0.77	0.88	1.01	11.7	10.2	8.8	(0.04)	0.09
	中钢国际	增持	5.68	0.35	0.42	0.51	16.2	13.5	11.2	(0.03)	0.05
	中材国际	增持	6.57	0.79	0.90	0.99	8.4	7.3	6.6	0.00	0.09
	平均					12.0	11.0	9.8			
钢结构	精工钢构	增持	3.14	0.10	0.22	0.28	31.3	14.2	11.4	0.02	0.07
	鸿路钢构	增持	7.93	0.79	0.99	1.19	10.0	8.0	6.7	0.00	0.20
	杭萧钢构	增持	4.01	0.32	0.27	0.27	12.6	14.9	14.9	(0.02)	(0.02)
	富煌钢构	增持	6.24	0.24	0.34	0.44	25.5	18.2	14.0	(0.02)	0.08
	平均					19.9	13.8	11.7			
基建央企	中国建筑	买入	5.61	0.91	1.05	1.18	6.2	5.4	4.7	0.04	0.17
	中国中铁	增持	6.43	0.75	0.84	0.93	8.5	7.6	6.9	(0.03)	0.06
	中国电建	增持	4.92	0.50	0.56	0.62	9.8	8.7	7.9	(0.00)	0.05
	中国交建	增持	10.92	1.22	1.37	1.51	9.0	7.9	7.2	(0.01)	0.13
	中国中冶	增持	3.00	0.31	0.34	0.38	9.8	8.7	7.9	(0.00)	0.03
	中国核建	增持	7.72	0.37	0.42	0.47	21.1	18.3	16.4	(0.02)	0.03
	葛洲坝	增持	6.19	1.01	1.11	1.22	6.1	5.6	5.1	(0.01)	0.10
	平均					10.1	8.9	8.0			
基建国企	隧道股份	增持	6.40	0.63	0.71	0.79	10.2	9.0	8.1	0.00	0.08

	上海建工	增持	3.74	0.31	0.36	0.39	12.0	10.4	9.5	(0.01)	0.02
	粤水电	暂无评级	3.27	0.17	0.20	0.23	19.6	16.3	14.2	(0.01)	0.02
	安徽水利	暂无评级	4.90	0.46	0.53	0.59	10.5	9.2	8.3	(0.02)	0.03
	浦东建设	暂无评级	7.49	0.47	0.54	0.59	16.0	14.0	12.7	0.00	0.06
	山东路桥	暂无评级	5.19	0.59	0.68	0.78	8.8	7.6	6.6	0.00	0.11
	四川路桥	暂无评级	3.57	0.32	0.37	0.43	11.0	9.6	8.3	(0.04)	0.01
	平均						12.6	10.9	9.7		
基建民企	龙元建设	增持	6.80	0.60	0.74	0.89	11.3	9.2	7.6	(0.04)	0.11
	宏润建设	暂无评级	3.93	0.27	0.33	0.38	14.4	12.0	10.5	(0.01)	0.03
	宁波建工	增持	4.26	0.22	0.29	0.35	18.9	14.6	12.1	(0.03)	0.03
	平均					14.9	11.9	10.1			
设计咨询	苏交科	增持	8.90	0.64	0.77	0.95	13.9	11.6	9.4	(0.02)	0.16
	中设集团	增持	11.90	0.85	1.07	1.31	14.0	11.2	9.1	(0.05)	0.20
	中衡设计	增持	12.97	0.61	0.76	0.92	21.2	17.0	14.1	(0.06)	0.09
	华建集团	增持	12.05	0.59	0.74	0.89	20.4	16.3	13.6	(0.09)	0.05
	平均					17.3	14.0	11.5			
专业工程	中国海诚	增持	9.65	0.51	0.64	0.76	19.0	15.2	12.7	(0.01)	0.12
	中化岩土	暂无评级	4.93	0.12	0.12	0.12	40.0	40.0	40.0	-	-
	中国化学	增持	6.07	0.39	0.51	0.64	15.5	11.9	9.5	(0.01)	0.12
	东华科技	增持	8.75	0.28	0.39	0.47	31.6	22.6	18.8	0.05	0.13
	平均					26.5	22.4	20.3			

资料来源：Wind，申万宏源研究

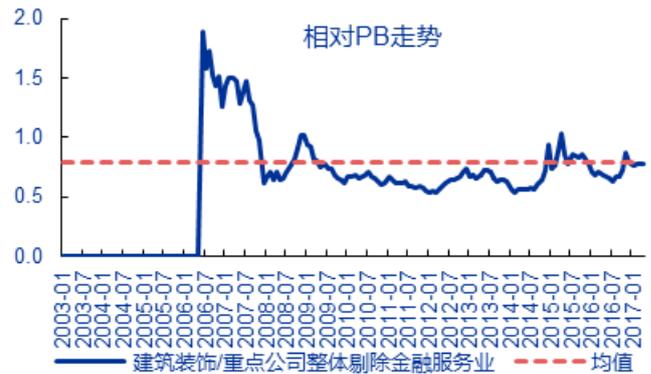
图 4：建筑装饰行业相对 PE 低于历史均值



资料来源：Wind，申万宏源研究

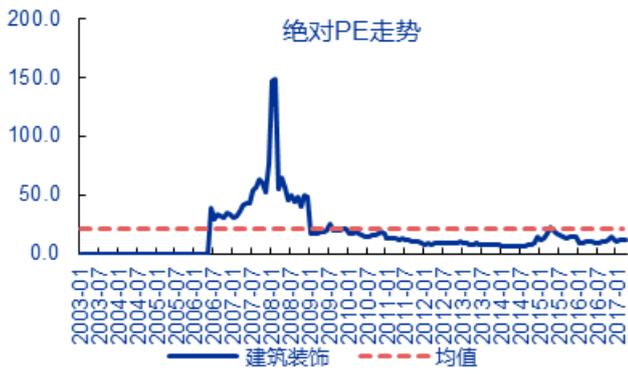
图 6：建筑装饰行业绝对 PE 低于历史均值

图 5：建筑装饰行业相对 PB 与历史均值接近

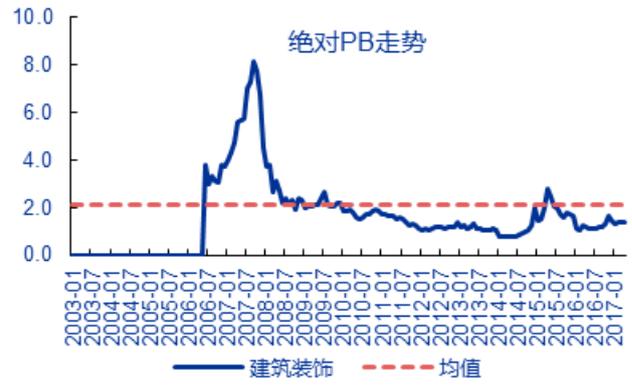


资料来源：Wind，申万宏源研究

图 7：建筑装饰行业绝对 PB 低于历史均值



资料来源：Wind，申万宏源研究



资料来源：Wind，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swyhsc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swyhsc.com
华南	谢文霓	021-23297211	18930809211	xiewenni@swyhsc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swyhsc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。