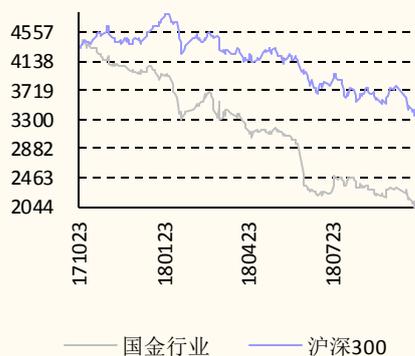


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金建筑和工程指数	2075.31
沪深300指数	3134.95
上证指数	2550.47
深证成指	7387.74
中小板综指	7400.86



相关报告

- 1.《建筑央企不惧港股重挫，降准对冲或存相对收益-【国金建筑黄俊伟...】》，2018.10.7
- 2.《规范 PPP 可以成为重要基建资金来源-【国金建筑黄俊伟】建筑行...》，2018.9.17
- 3.《多省市加快重大项目投资进程，不妨对 PPP 乐观一些-《2018...》》，2018.9.9
- 4.《建筑业中报略放缓，下半年基建刺激或超预期-【国金建筑黄俊伟】...》，2018.9.3
- 5.《东方园林复牌对园林股影响如何？-《2018-08-26 行业周...》》，2018.8.27

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

刘妍雪 联系人
liuyanxue@gjzq.com.cn

四季度进入基建补短板成效期，短期关注地产产业链

行业点评

- **经济下行压力仍大，基建需开拓更多资金来源。** 1) 实际消费增速仍旧下行，9月社会零售总额约3.2万亿元，同比名义增长9.2%，较8月提升0.2pct，但9月社会零售总额增速环比提升主要系价格因素导致，9月当月CPI 2.5%，较8月的2.3%提升0.2个百分点，若扣除价格因素9月实际零售总额同比增长6.4%，为2003年以来的单月最低水平。2) 投资方面，2018年1-9月份全国固定资产投资（不含农户）48.3万亿元，同增5.4%，增速比1-8月份小幅回升0.1个百分点，主因系制造业投资边际改善。①1-9月制造业投资增长8.7%，增速提高1.2个百分点。②房地产投资方面，1-9月份全国房地产开发投资8.87万亿元，同增9.9%，增速比1-8月份回落0.2个百分点。1-9月商品房销售面积11.93亿平方米，同增2.9%，增速比1-8月份回落1.1个百分点。虽然房地产新开工面积及土地购置面积增速仍旧维持高位，但若销售端持续承压房地产后续投资增长动力将不具备持续动力。③1-9月基础设施投资同比增长3.3%，增速比1-8月份回落0.9个百分点，9月单月基建投资约1.8万亿元，同比下滑1.91%，较8月单月的同比下滑4.34%有所企稳。其中1-9月份中水利管理业投资下降4.7%，降幅扩大1.1个百分点；公共设施管理业投资增长1.7%，增速回落1.3个百分点；道路运输业投资增长8.9%，增速回落0.4个百分点；铁路运输业投资下降10.5%，降幅收窄0.1个百分点，除铁路运输分项外均呈现持续下滑趋势。
- **基建“补短板”逻辑持续，但需开拓更多资金来源。** ①减费降税背景下地方财政收入料下降；②8月单月土地购置费增速41%较上月下滑21个百分点，9月份土地流拍现象仍在上演对后续基建资金来源形成负面影响；③据财政部官网，2018年9月全国发行地方政府债券7485亿元，一定程度上为基建“补短板”资金来源提供了增量。④我们认为，四季度将进入基建“补短板”的成效期，基建投资增速和建筑企业订单有望企稳，但基建“补短板”的时间和空间需要开拓更多资金来源，而加大规范PPP项目的股权和债权融资是目前基建资金来源中的重要一极。
- **基建产业链逻辑最顺，关注个税抵扣购房利息利好的房地产产业链：** 1) 推荐基建巨头中国中铁（9*2018EPS）（市占率极高的基建龙头，基建补短板核心受益标的；大额减值损失或已计提完业绩将恢复正常水平；资源板块业绩高增）/中国铁建（7*2018EPS）（两大基建巨头之一，1-9月订单增速5%），基建补短板设计龙头苏交科（12*2018EPS）（基建补短板设计先行，1-9月业绩预增10%-30%，业绩稳定高增可期）；2) 个税抵扣购房利息或将降低置业成本，刺激贷款购房，对刚需人群构成利好，地产产业链短期或受刺激反弹。关注房地产产业链上的中国建筑（6*2018EPS）（目前股息率3.5%，1-9月订单增速4%）/金螳螂（9*2018EPS）（估值已下跌至历史低位，资产质量优质，公装集中度提升叠加家装长线趋势为公司长期增长提供空间，截止至二季度末公司已签约未完工订单金额达506亿元）。

风险提示

- 利率上行，宏观经济不及预期，房地产政策调控不确定风险。

一、重点推荐标的

- **苏文科 (300284.SZ)**: 1) 公司 2018 年 H1 营收/业绩/扣非业绩达 30/1.83/1.78 亿元, 同增 22%/21%/27%。其中设计/工程业务营收分别为 25/4 亿元, 同增 22%/132%, 工程业务发展态势迅猛。2) 全国/江苏公路水路投资额同增 1.4%/23%, 考虑 2018 年内忧外患的宏观环境, 基建或将成为经济保增长的重要方式, 根据我们将全国各地投资目标加总的测算, 江苏省内下半年公路水路投资同比增速 145%, 环比增速 35%, 公司作为省内设计龙头, 有望深度受益。3) 现阶段, 在“PPP 新模式高准入过滤竞争者, 设立异地销售中心完成轻资产扩张, 资本助力并购加速版图扩张, “互联网+”技术革新打破空间/人力双重限制, 外延并购拓宽行业边际”五大途径的作用下, 设计行业内部正发生剧烈的结构变化, 行业集中度提升趋势明确, 龙头公司集中度有望提升。
- **中国中铁 (601390.SH)**: 1) 基建领域的优质龙头, 过去十年营收/归母净利润复合增长率达 14.4%/17.6%, 处于八大央企前列。2018H1 实现营收/归母净利润分别为 3145/96 亿元, 因钢贸等业务计提减值损失超 20 亿元, 我们判断其计提基本结束, 未来真实利润或超预期; 2) 传统基建及基建相关业务保持优势, 市占率领先。其中铁路和城市轨道交通市占率维持在 50% 左右, 多年稳居第一, 高速公路市占率 12%, 多种工程器械市占率超过 50%; 3) 非基建及其相关业务稳步发展。房地产业务稳步发展, 可售货值达 2000 亿元, 矿业业务扭亏为盈大幅增厚利润可期; 4) 基建“补短板”已成托底经济和均衡发展的重要举措, 据我们测算, 2018 年下半年公路水路投资环比增速达 32%, 铁路投资环比增速约为 31%, 轨道交通环比增速超过 120%; 5) 长期来看, 公司海外工程和投资业务或将打破成长的天花板。海外工程市场空间广阔 (每年约 2.6 万亿美元), 公司目前海外业务占比 6%, 远低于八大央企平均值 11%, 同时低于国际上主要工程公司的海外业务占比 (普遍高于 40%), 公司有望凭借超强的基建实力获得更多的市场份额。同时, 公司投资业务占比持续攀升, 2015-2018H1 投资类新签项目金额分别为 420/2912/3711/728 亿元, 占基建建设业务新签订单 5.5%/29.6%/27.4%/13.8%, 投资范围多为现金流稳定、收益率良好的交通类的项目, 未来有望对标法国万喜集团, 前期用投资带动工程, 后期较少的投资收入贡献高额的利润占比, 形成低杠杆率、高净利率、高净资产回报率。
- **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。预计 2018 年下半年全国公路水路投资较上半年环比增速 32%; 2018 铁路投资较上半年环比增速 31%; 2018 年下半年轨道交通投资环比增速超过 120%。
- **中国建筑 (601668.SH)**: 1) 建筑行业龙头, 股权激励充分。①公司是中国最大的建筑房地产综合企业集团, 房建、基建、地产三大业务发展良好,

上市八年来，股利支付率稳中有增。②公司为行业内首家实行股权激励的国企，2018年7月发布第三期股权激励草案，行权条件要求 ROE 不低于 13.5%，净利三年复合增速不低于 9.5%，充分调动员工积极性，激发公司活力。2) 三大业务成就建筑龙头，稳中有增谋发展。①房建业务（营收占比 59%）为公司传统优势业务，代表中国房建最高水平，2017 年我国城镇化率 58.52%，距离海外“75%”的拐点尚远，城市化进程推进+住房需求升级+旧房拆迁将持续为房建业务提供驱动力，根据测算，2025 年伴随城镇化率提升带来新增住房需求近 5 亿平，改善性住房需求近 6.7 亿平，拆迁需求近 3 亿平，我们预计 2018-2025 年间房屋新开工面积复合增速达 1.75%，预计公司房建业务稳健发展。②地产业务（业绩占比 53%）为公司利润的主要来源。旗下子公司中海地产 2017 年合约销售额超 2000 亿，位居地产行业第七位，是地产行业名副其实的龙头企业。公司土地储备充足，可满足销售面积未来三年有 35%的增速。③基建业务为公司业务扩张的发力点，2016/2017 年新签合同同增 83%/28%。现阶段外忧内患，基建成为国家稳增长的重要抓手，同时公司作为龙头企业将深度受益城市群/雄安新区建设、“一带一路”及 PPP 政策，未来基建业绩有望稳中再迎增长。3) 我们预计公司 2018/2019 年 EPS 0.87/0.96 元，给予目标价 7.11 元（8*2018EPS）。

- **金螳螂 (002081.SH)**: 1) 城镇化推进+消费升级扩张公装需求，静待产业发展拐点。对标日本，预计我国 2033 年城镇率达到“75%”是城镇化进程的拐点。以城市群为建设新型城镇化有望多方位助推公装增长提速。2) 消费升级正在持续影响公装，反映为房地产口径非住宅房屋竣工面积占比由 2009 年的 14%上升到 2017 年的 21%；此外单位装修价格有望提升，2014-2017 年房屋建筑单位面积竣工价值三年 CAGR 扣除掉原材料价格上涨后约为 5.03%。3) 线上线下战略布局+定制精装，业绩长期稳健发展可期：①金螳螂·家线上入驻天猫/京东，自建微信平台、官网、APP 等线上营销渠道；②2015 年，苏州/上海/南京/郑州的线下体验店均已正式运营。截止 2018 年 H1，公司已开线下直营店 160 余家，逐步实现点面结合的全市场布局。金螳螂·家将线上产品信息展示与线下产品体验相结合；线下门店加强服务管理及施工质量把控。通过家装 BIM 系统及 Qu+云设计、VR 系统，带给消费者更加顺畅的体验。③公司通过 B2B 与 B2B2C 两种定制精装模式整合供应链，同时推出面向高端别墅的“品宅”业务，为国内外顶层人士搭建专业化的豪宅别墅装饰整合服务，进一步优化定制精装业务，企业财务报表有望极大改善。4) 业绩稳健，订单饱满：据公司公告，2018H1 实现营业收入 109.04 亿元，同增 14.81%；实现归母净利润 9.89 亿元，同增 10.27%；新签订单 97.19 亿元，同增 21.18%。其中，公装业务新签订单 59.47 亿元，同增 3.75%，住宅业务新签订单 31.78 亿元，同增 67.53%，设计业务新签订单 5.94 亿元，同增 51.92%。
- **中材国际 (600970.SH)**: 1) 公司是世界水泥工业龙头企业，财务报表夯实在路上。Q1 业绩同比增速 18%，Q2 业绩同比增速达到 59%，增速逐季递增；2) 资产优质：①公司是我国少数在细分领域具备世界竞争力的国际工程企业，其订单承接基本依赖于市场竞争；②公司自 2015 年以来大幅提升经营质量夯实财务报表，资产状况不断优化（减值损失大幅下降），盈利能力不断提升（Q1/Q2 毛利率为 18%/17%，维持高水平），ROE 有望在今年接近 20%水平；③历史绝大多数年份经营现金流为正，预收账款占比为国际工程之最，对外部融资依赖程度较低；④上市以来分红稳定在约 30%左右；3) 具备巨大成长潜力：①国际业务依赖横纵向多元化打开行业天花板，多元化工程近年来增长迅速，2017 年新签订单接近历史最高值；②国内水泥窑协同处置危废技术“始祖”，合并后的中国建材集团旗下众多的水泥生产线为公司水泥窑协同处置危废发展提供巨大发展空间；③“两材”合并后公司为国际工程唯一上市公司平台，预计将获得集团足够的支持和重视。
- **东方园林 (002310.SZ)**: 1) 资金面大幅缓解，最大压制因素抑制。公司上半年回款能力增强（经营活动现金净流入 4.27 亿元，同比+91.41%），近期成功发行 12 亿元超短融资券，并获得 40 亿元银行信贷支持，资金面大幅缓解，市场信用得到修复，后续资金成本有望进一步降低，公司“至

暗时刻”已经过去；2) 债转股落地将提升资产质量。公司与农银投资签订最高达 30 亿元的债转股协议，资产负债率最高可降低 4.9pcts 至 65%，低于园林行业平均值 68%；3) 危废有望大幅增厚利润。危废行业空间巨大（预计未来三年危废综合处理量达 6011/6690/7444 万吨），供需严重失衡。公司取得危废环评 176 万吨，同时拥有 49 万吨的在建持证产能，未来几年产能投产有望大幅增厚利润（预计仅吴中固废、南通九洲和江苏盈天三家企业 2018/2019 年可为东方园林贡献利润为 7407/13298 万元）；4) 新签订单高增，保障倍数高企。公司 2018H1 中标 PPP 项目合计金额约 340 亿元，同比+18.65%，与去年营收比达 2.2 倍；5) 估值处在历史最低，性价比极高。预计公司 2018/19 年 EPS 为 1.24/1.88 元，当前股价对应估值分别为 8.4/5.5 倍，处在历史最低。

二、一周行情回顾

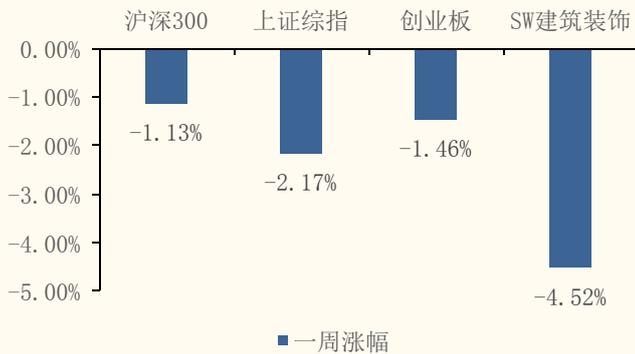
本周行情：建筑装饰板块-4.52%，上证综指-2.17%，创业板指数-1.46%，沪深 300 指数-1.13%。

分子板块来看，装修装饰（-1.25%）跌幅最小，房屋建设、园林工程、基础建设、专业工程涨幅分别为-2.08%、-3.53%、-6.87%、-3.42%。

个股方面，在建筑板块公司中，龙建股份、城地股份、建艺集团、高新发展、宝鹰股份位列涨幅榜前五位，美芝股份、中工国际、镇海股份、沃施股份、中南建设位列跌幅榜前五位。

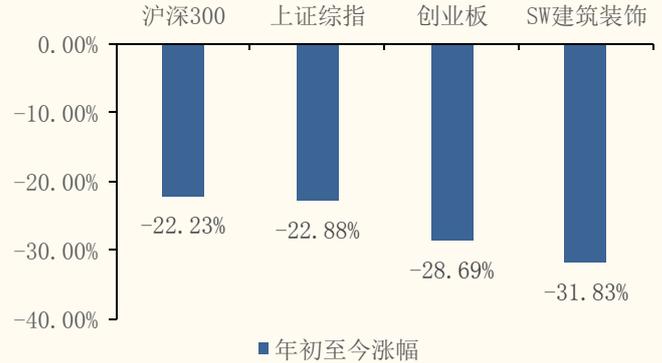
概念股方面，国企混改（-4.25%），一带一路（-3.58%），京津冀一体化（-4.34%），PPP（-4.16%），雄安新区（-3.61%）。

图表 1：本周建筑装饰板块下降 4.52%



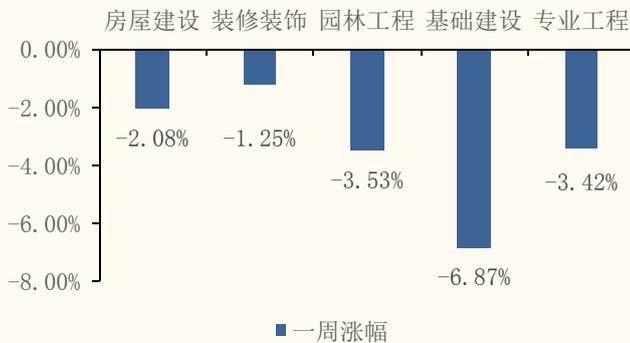
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：年初至今建筑装饰板块下跌 31.83%



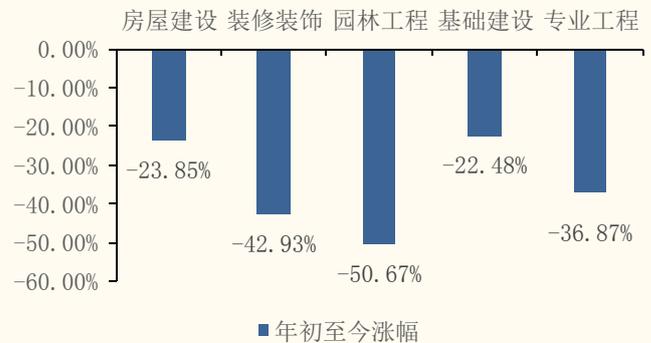
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：本周装修装饰（-1.25%）跌幅最小



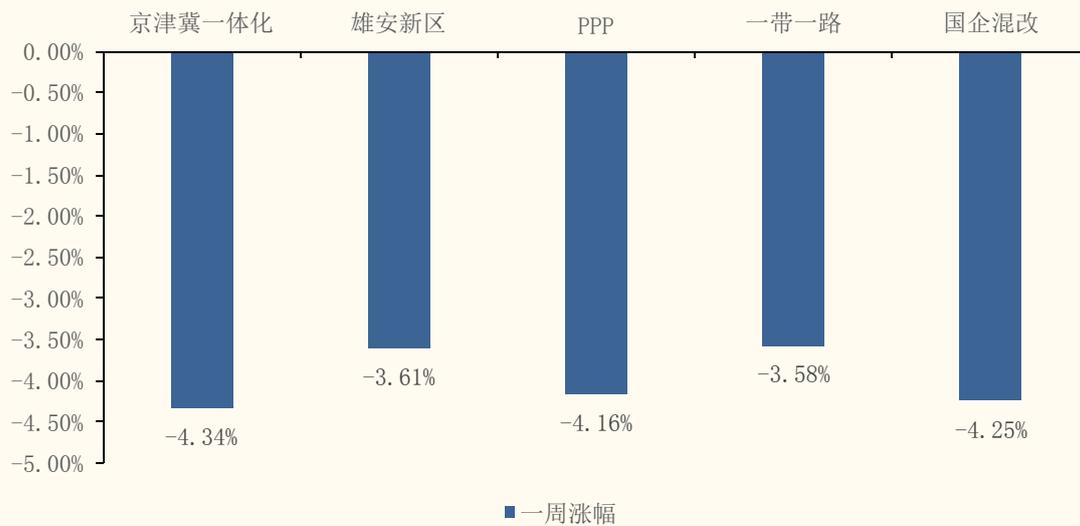
来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：园林工程（-50.67%）今年以来跌幅最大



来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：本周一带一路跌幅最小 (-3.58%)



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，杰恩设计周涨幅最大约+33.49%

周涨幅 top10						
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%	
300668.SZ	杰恩设计	23.00	33.49	34.62	-19.51	
300635.SZ	达安股份	12.06	8.36	9.48	-38.99	
603637.SH	镇海股份	12.84	6.91	8.04	-30.54	
002883.SZ	中设股份	19.96	6.91	8.04	-32.92	
002061.SZ	浙江交科	7.70	6.06	7.19	-49.21	
300621.SZ	维业股份	9.75	5.98	7.11	-25.06	
002081.SZ	金螳螂	7.75	5.16	6.28	-48.78	
002542.SZ	中化岩土	4.17	5.04	6.17	-43.19	
300712.SZ	永福股份	14.16	4.12	5.25	-42.52	
000065.SZ	北方国际	8.28	1.85	2.97	-31.18	

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，西藏天路周跌幅最大约-19.14%

周跌幅 top10						
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%	
600326.SH	西藏天路	6.59	-19.14	-18.01	-35.10	
000018.SZ	神州长城	1.79	-14.76	-13.63	-70.38	
002545.SZ	东方铁塔	5.58	-14.15	-13.03	-35.18	
002628.SZ	成都路桥	4.62	-13.32	-12.19	-40.31	
600083.SH	博信股份	15.64	-12.72	-11.59	-22.84	
600491.SH	龙元建设	6.04	-12.46	-11.34	-35.79	
600209.SH	*ST 罗顿	2.44	-12.23	-11.10	-76.36	
603030.SH	全筑股份	4.53	-12.21	-11.08	-44.37	
002431.SZ	棕榈股份	3.73	-11.82	-10.69	-55.40	
300284.SZ	苏交科	8.52	-11.71	-10.58	-26.24	

来源：Wind，国金证券研究所

三、本周回顾行业及公司要闻回顾

一带一路要闻

- 近日，深交所副总经理彭明一行出访“一带一路”沿线国家俄罗斯、波兰，推进与“一带一路”沿线国家资本市场的交流合作。期间，深交所分别与莫斯科交易所、华沙证券交易所签署合作谅解备忘录，双方将在信息共享、人员交流、市场培育、产品研发和创新资本服务等方面展开深入合作。下一步，深交所将按照中国证监会统一部署，积极服务国家“一带一路”建设，充分发挥服务中小企业和创新创业体系的特色优势，加强国际合作交流，服务国家对外开放新格局，努力打造国际领先的创新资本形成中心。（证券时报）

PPP 要闻

- 财政部表示，1-9 月地方累计发行新增专项债券 12478 亿元，占当年地方政府专项债务额度的 92.4%。在督促各地继续做好专项债券发行的同时，将指导各地加快专项债券资金使用，推进基础设施建设早见成效，更好发挥地方规范举债对稳投资、扩内需、补短板的重要作用，促进经济运行在合理区间。（财联社）

雄安新区

- 15 日上午，北京市党政代表团赴河北省雄安新区学习考察，进一步对接支持雄安新区建设，更好推进京津冀协同发展。座谈会上，许勤、陈吉宁分别介绍了两地推进京冀协同发展有关情况。昨天下午，北京市党政代表团赴天津市学习考察，深化交流合作，唱好京津“双城记”，向纵深推进协同发展。双方签署了《进一步加强京津战略合作框架协议（2018—2020 年）》。（北京日报）
- 河北省交通运输厅组织召开雄安新区智能交通专项规划编制工作启动会，部署启动雄安新区智能交通专项规划编制工作。（河北日报）

国企改革

- 国资委副秘书长、新闻发言人彭华岗表示，央企前三季度累计营业收入/利润总额实现 1.34/21.1 万亿元，同增 11%/21.5%，有 34 家企业效益增幅超过 20%，54 家企业效益增幅超过 10%。同时，彭华岗表示国企收购民企在资本市场交易中只是一部分，我们鼓励国有资本投资民营企业，发挥各自优势取长补短、相互促进；国企控股权转让给民企的情况也很多，在至今减少的 1 万多户国有企业法人单位中，很多是转让给了民企，具体有 2618 户国企将控股权转让给了民企。（新浪财经）
- 为切实推进国资监管机构职能转变，进一步提高国有资本运营和配置效率，近日，四川省政府办公厅转发《四川省国资委以管资本为主推进职能转变方案》，明确精简国资监管事项 35 项。四川国资委相关负责人表示，35 项监管事项，主要是通过取消、下放、授权、移交等方式精简。减少对企业内部改制重组的直接管理，减少薪酬管理事项，减少财务管理事项。（四川日报）
- 为中国财政部副部长余蔚平在刚刚结束的 APEC 财长会上发言时表示，中国经济继续保持稳中向好发展，中国正推动经济高质量发展。余蔚平说，中国政府将按照高质量发展要求，坚持以供给侧结构性改革为主线，继续实施积极财政政策，以更大力度推进改革开放，打造国际一流营商环境。中方欢迎更多 APEC 成员核准《“一带一路”融资指导原则》，共同推进亚太基础设施互联互通；愿与各成员积极参与多边领域的国际税收规则制定与实施，包括就数字经济征税长期方案达成共识，促进全球经济增长。（新华社）
- 刘鹤表示，政府高度重视股市的健康稳定发展。最近以来，人民银行、银保监会、证监会以及其他相关部门都在研究出台新的改革措施，有了一些新的制度安排和政策工具。10 月 19 日这些政策已经陆续宣布。其中有的是在促进国企改革和民企发展方面，加快推出一系列新举措，包括推动国有企业在资本市场进行混合所有制改革，支持行业龙头民营企业进行产业兼并重组，推出民营企业债券融资支持计划以及股权融资支持计划等。五是在扩大开放方面，继续全方位扩大开放。（财联社）

图表 8：宏观数据要闻

发改委	国家发改委办公厅和文化和旅游部办公厅印发《“三区三州”等深度贫困地区旅游基础设施提升工程建设方案》。《方案》提出加强统筹协调，加大资金投入，大力改善“三区三州”等深度贫困地区旅游基础设施和公共服务设施，推动深度贫困地区旅游业加快发展。到 2020 年，支持一批“三区三州”等深度贫困地区的旅游基建投资项目建设，提升服务质量和水平。(财联社)
央行	下周(10月20日-26日)央行公开市场仅有 300 亿元逆回购到期。在降准预期及实施情况下，央行公开市场“停摆”近一个月。今日央行进行 300 亿元逆回购操作，此前连续 14 日暂停操作(财联社)
基建	2018 年 1-9 月，广东省加快交通基础设施建设进度，全省交通基础设施建设快速增长，前三季度全省交通基础设施建设共完成投资 1134 亿元，为年度计划的 94.5%，同比增长 18.3%。公路项目完成投资 1025.9 亿元，为年计划的 93.3%，同比增长 20.1%，其中，高速公路完成投资 798.1 亿元，为年计划的 90.7%，同比增长 13.9%。(南方日报)
	第三产业中，基础设施投资同比增长 3.3%，增速 1-8 月份回落 0.9 个百分点(财联社)
航运	10 月 17 日，上海组合港管理委员会第七次全体会议在浙江杭州召开。本次会议吸纳安徽省作为组合港管委会的新成员单位，并讨论了《关于协同推进长三角港航一体化发展六大行动方案(审议稿)》。交通运输部副部长何建中强调，下一阶段上海组合港要落实六大行动方案，以绿色为重点，着力解决岸电、清洁能源、多式联运推广中遇到的重点难点问题；以服务为关键，加速航运高端产业积聚，发展现代航运服务业，推进运输、通关便利化。(中国交通新闻网)
重庆	国家将重庆定位为国家综合性铁路枢纽和国际性综合交通枢纽后，中国铁路总公司和重庆市政府 8 月批复《重庆铁路枢纽规划(2016-2030 年)》。10 月 14 日，重庆市交委发布了该规划的主要内容，到 2030 年，重庆市将形成衔接 18 条干线铁路的特大型铁路枢纽。(重庆日报)
贵州	从贵州省发改委获悉，今年前三季度，贵州重大项目完成投资 7010.2 亿元，同比增加 328.4 亿元。其中，大数据、大旅游、大生态“三块长板”和脱贫攻坚、基础设施、教育医疗“三块短板”的投资占比达到 80%。(新华社)
长三角	为完善长江三角洲地区交通网络布局，促进区域经济社会一体化发展，发改委同意新建上海经苏州至湖州铁路，项目总投资 367.95 亿元，其中工程投资 356.25 亿元，动车组购置费 11.7 亿元。(财联社)
房地产	今后 5 年内，深圳市主体功能为住房类建设项目应在划拨决定书签发之日或出让合同签订之日起 1 年内开工建设，4 年内竣工。办法旨在加强土地供应批后监管，规范建设用地开工、竣工管理，提高土地利用效率，选取“建筑高度”和“建筑规模”两个关键指标作为确定具体建设项目开工、竣工期限的依据。(新华社)
	1 至 9 月全国房地产开发投资 88665 亿元，同比增长 9.9%，增速比 1 至 8 月份回落 0.2 个百分点。商品房销售面积 119313 万平方米，增长 2.9%，增速回落 1.1 个百分点。商品房销售额 104132 亿元，增长 13.3%，增速回落 1.2 个百分点。9 月末，商品房待售面积 53191 万平方米，比 8 月末减少 682 万平方米。(财联社)

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	葛洲坝 1) 公司签订了 Salo Pebatua II 水电项目 EPC 合同协议，合同金额 38.30 亿元。2) 公司全资子公司签订印尼勿加泗 110MW 气电一体化项目 EPC 框架协议。合同金额 24.08 亿元，工期 36 个月。
	岭南股份 公司控股子公司北京市新港永豪水务工程有限公司签署了石马河支流清溪流域水环境综合治理工程设计施工总承包合同，总额 6.39 亿元，总工期 730 天。
	城地股份 公司签署苏州恒大童世界主题乐园项目，金额 1.07 亿元，工期 75 天。

	蒙草生态	公司签署乌拉特中旗生态建设 PPP 项目, 合同金额 1.66 亿元 (占 2017 营收 2.97%), 工期 5 个月。
	华凯创意	公司签署上饶市规划展示馆布展项目设计、施工一体化工程, 金额 0.69 亿元 (占 2017 营收 11.17%), 工期 150 天。
	绿茵生态	公司签署天津临港湿地二期中部区域工程合同, 金额 5854.35 万元, 建设期 692 天。
	龙元建设	1) 公司签署旭南嘉苑项目合同, 金额 2.90 亿元, 建设期 604 天。2) 公司签署西安渭北工业区临潼现代工业组团渭北中学 PPP 项目合同, 总投资额 5.11 亿元, 建设期 2 年, 运营期 10 年。
	诚邦股份	公司中标开发区环线景观提升工程一标段(施工), 中标价 1.08 亿元, 工期 180 天。
	铁汉生态	公司中标关于文山市历史遗留砂渣综合治理 (EPC) 工程 (含地勘、设计、施工) 建设项目, 总投资 3.58 亿元, 计划工期 270 天。
	山鼎设计	公司中标成都轨道地产集团 2018 年度第一批次 TOD 项目一体化设计 4 标段项目, 金额 1.10 亿元, 占 2017 营收 73.36%。
	美晨生态	公司签定龙港滨海休闲带景观工程项目 EPC 工程总承包本项目, 中标金额 1.67 亿元, 计划工期 360 天。
	杭萧钢构	公司与内江路桥集团有限公司签署有关钢结构住宅体系的《合作协议》。
	中国海诚	公司子公司签订自贡市城市生活垃圾焚烧发电项目(二期)工程 EPC 总承包合同, 总金额 7.5 亿元 (占 2017 经审计营收 17.84%), 工期 365 天。
	粤水电	公司签署 2018 年度垦造水田项目 EPC 总承包合同 (共 28 项), 总金额 21.61 亿元。
	金诚信	公司近日签署 5 项日常经营合同, 合同价款合计 1.9 亿元。
	中国铁建	公司 Q3 新签合同额 2826.27 亿元, 本年度累计签订合同金额 8916.57 亿元, 较上年增长 5.33%。
	中国中冶	公司 1-9 月新签合同额 4498.7 亿元, 同增 10.4%, 其中海外合同额为 173.7 亿元。
	葛洲坝	公司 Q3 新签合同额 272.33 亿元, 累计新签合同额 1471.49 亿元, 其中, 国内工程合同额 937.18 亿元, 占 63.69%, 国际工程合同额 534.31 亿元, 占 36.31%。
	中国电建	公司 1-9 月新签合同额 3738.74 亿元, 同比增长 4.52%。其中, 国内新签合同额 2564.45 亿元, 同比基本持平; 国外新签合同额 1174.30 亿元, 同比增长 15.75%; 国内外水利电力业务新签合同额 1349.45 亿元。
	中国中铁	1) 公司中标 31 项国内重大工程, 2 项海外重大工程, 中标价合计 452 亿元 (占 2017 营收 6.55%)。2) 2018 年 Q3 新签合同额为 3166 亿元。本年累计新签合同额 9513 亿元, 同增 5.9%, 其中境内 9076.5 亿元, 同增 7.3%, 境外 436.5 亿人民币, 同比-15.7%。
	中国核建	截至 2018 年 9 月, 公司新签合同额金额 668 亿, 同比+26.1%; 累计实现营业收入 357.02 亿元。
	中铁工业	公司 1-9 月新签合同额 207 亿元, 同比增长 13.74%。2) 公司签约专用工程机械装备及相关服务合同, 金额为 9.6 亿元 (占 2017 营收 6.04%)
	上海建工	公司及下属子公司 1-9 月新签合同金额 2077.97 亿元, 同增 10%, 占 2018 年新签合同目标总额的 87.68%。
经营情况	全筑股份	公司 Q3 新签合同额 86.64 亿元, 同增 49%。
	隧道股份	公司及子公司 2018 年 1-9 月签订施工/设计业务订单共计 4779/1372 个, 订单总额 360.09/27.69 亿元。
	元成股份	公司及子公司 Q3 新签项目合同 33 项, 共计 5.04 亿元。2018 年公司及子公司累计签订合同 58 项 (含规划设计类合同), 共计 28.51 亿元。
	华铁科技	公司 2018Q3 营业收入 6.61 亿元 (+31.23%), 归母净利润 8001 万元 (+112.22%)
	富煌钢构	公司 Q3 新签合同额 6.73 亿元, 本年度累计新签合同额 30.61 亿元, 同比增长 14.56%。
	东方新星	公司 Q3 新签合同额 0.59 亿元。
	宁波建工	公司及其子公司 Q3 新签合同额 53.95 亿元, 同比增长 10.81%; 本年累计新签合同额 141.41 亿元, 同比增长 21.74%。
	重庆建工	公司及其控股子公司 2018 年 Q3 新签合同金额为 169 亿元, 同增 21.39%; 本年累计新签合同金额为 523 亿元, 较上年同增 17.44%。
	山东路桥	公司 2018Q3 新签订单 21 亿元, 截至 Q3 已签约未完成订单金额 225 亿元, 已中标未签约订单金额 53 亿元。
	中设集团	公司 2018 年 Q3 总营收 6330 万元 (+1.39%), 归母净利润 1431 万元 (+6.97%)。
	美晨生态	公司全资子公司杭州赛石园林集团有限公司 2018 年第三季度新签合同共计 31 个, 总计金额 6.9 亿
	宏润建设	公司第三季度新签合同 10 个, 总计金额 27.11 亿, 截止 2018 年 9 月 30 日, 公司今年建筑业新中标工程 105.93 亿元。
股份变动	风语筑	公司首发限售股本次上市流通数量为 1600 万股 (占公司总股本的 5.48%), 流通日期为 2018 年 10 月 22
	元成股份	公司 2017 年股权激励计划授予 108 名对象所持的限制性股票第一个解锁期解锁的条件已经达成, 拟解锁 145.35 万股, 上市流通日为 2018 年 10 月 26 日。
	海鸥住工	公司非公开发行限售股 5026 万股, 占公司总股本的 9.92%, 期限 36 个月。

增/减持	北方国际	北方科技增持公司股票 820 万股，占总股本的 1.06%。增持计划期间累计增持 841 万股，占总股本的 1.09%。
	上海建工	公司 2018 年可续期公司债券（第二期）发行规模为 15 亿元，发行价格为每张 100 元，票面利率 5.45%。
其他	云投生态	1) 公司出售成都子公司 51% 股权；2) 公司拟与云南中安农业有限公司在临沧共同出资 500 万元设立控股子公司。
	宏润建设	公司拟以现金 2.4 亿元收购信通达智能科技有限公司 80% 股权。
	中国建筑	因年龄原因，刘锦章先生不再担任公司副总裁职务。
	中国核建	公司董事李定成先生因个人原因辞去公司董事、提名委员会委员、总裁职务。
	江河集团	公司拟与北京易知基金管理有限公司、关联方北京顺义创新产业发展基金合伙企业共同投资设立北京江河易知医疗健康投资管理中心。公司出资 3800 万元，占认缴出资总额的 19.49%。
	东方园林	截至 2018 年 10 月 17 日，公司控股股东何巧女士及其一致行动人共质押股份 11.13 亿股，占其持股比例 82.88%。

来源：公司公告，国金证券研究所

四、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。
- **房地产宏观政策调控不确定性风险：**如果房地产宏观调控加紧，必然会影影响建筑行业发展。
- **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