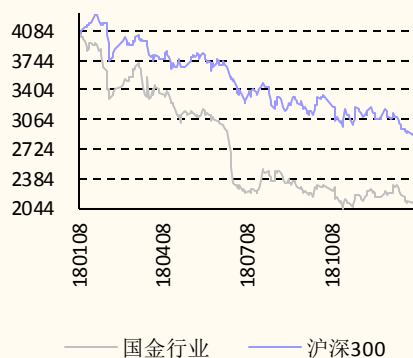


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金建筑和工程指数	2156.53
沪深300指数	3035.87
上证指数	2514.87
深证成指	7284.84
中小板综指	7388.62



相关报告

- 1.《铁总会议定调保持强度规模，基建补短板铁路率先受益-铁路行业...》，2019.1.3
- 2.《“逆周期调节”β为守，高质量发展稳为攻-“逆周期调节”β为守...》，2019.1.2
- 3.《中央经济工作会议定调基建补短板，紧抓央企/设计/PPP三主线...》，2018.12.24
- 4.《资金来源压制 11月基建投资增速，积极关注建筑细分行业龙头-《...》，2018.12.17
- 5.《建筑进入“蜜月期”，首选基建产业链-建筑行业周报》，2018.12.10

刘妍雪 联系人
liuyanxue@gjzq.com.cn

黄俊伟 联系人
huangjunwei@gjzq.com.cn

降准利好建筑，积极财政不断加码

行业点评

- 全面降准，叠加基建“补短板”加速，基建行业有望迎来戴维斯双击。1) 1月4日，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点，同时，2019年一季度到期的中期借贷便利(MLF)不再续做。此次降准将释放资金约1.5万亿元，净释放长期资金约8000亿元。2) 我们认为降准有利于降低市场短端利率，提振市场信心。回顾2015年以来5次全面降准，SW建筑装饰指数均迎来较大幅上涨。究其原因有二：①从基本面来看，建筑行业是典型的投资拉动型行业，利率下行使得下游客户融资成本降低、订单需求增加。同时建筑行业属于重资金型行业，负债率较高，利率下行降低财务费用改善业绩。②从估值来看，利率下行提升风险偏好，从而影响DCF模型中的分母端，长期以来利率都是建筑板块估值承压的重要因素之一。3) 根据国金宏观，从总体方向上看，预计2019年货币政策边际宽松，降准3-4次。随着经济增长下行压力的加大，2季度存款准备金率可能还会有1个百分点左右下调空间，并且短端政策利率(OMO和MLF利率)有可能在春节后有所下调。4) 我们认为全面降准，叠加基建“补短板”进程加速、订单逐步落地，基建行业有望迎来戴维斯双击，首推基建产业链：基建蓝筹、基建设计。

- 发改委密集批复铁路、轨交两大行业，中央铁路补短板，地方轨交补短板。1) 2018年12月以来，发改委密集批复多个轨交、高铁项目，涉及总投资额超9300亿元，包括重庆、济南、杭州、上海、武汉五地轨交建设，以及广西北部湾、西安至延安、江苏沿江城市群三大铁路建设。2) 1月2日，中国铁路总公司工作会议在北京召开。2018年全国铁路固定资产投资完成额8028亿元，超出2018年初目标(7320亿元)。截止至2018年末，铁路营业里程为13.16万公里，距离“十三五”规划尚有1.84万公里的差距，占整个“十三五”规划新增营业里程的63%，我们认为2019-2020年有望成竣工大年，铁路投资最终完成额有望再次超过8000亿元。考虑铁路投资以中央项目居多(中央通常占70%-90%，多数时候保持在80%以上)，中央资金到位铁路项目就可迅速推进，我们认为铁路将成为中央“补短板”的重要发力点。3) 第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议决定，提前下达2019年地方政府新增一般债务限额5800亿元、新增专项债务限额8100亿元，合计13900亿元。首先需要说明的是1.39万亿并非2019年全部的地方新增债务限额，而只是提前下达的部分，其中5800亿元/8100亿元分别为2018年新增一般债务限额/新增专项债务限额的70%/60%。历史上由于地方政府债务限额下发缓慢，一季度地方债发行低迷，在当前经济下行压力较大的背景下，提前下达部分限额有助于加速“逆周期调节”。目前我国城市病突出，发达地区人均轨道量、地铁运营密度远低于发达国家，我们认为轨交将成为发达区域“补短板”的重要发力点。

投资建议

- 1) 铁路：中国中铁(8.2*2018EPS)/中国铁建(7.8*2018EPS)。2) 轨交：隧道股份(10*2018EPS)。3) 设计：苏交科(15*2018EPS)、中设集团(14*2018EPS)。

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：2018年12月，中国制造业 PMI 指数为 49.4%，比上月回落 0.6 个百分点；非制造业商务活动指数为 53.8%，比上月上升 0.4 个百分点，扩张步伐有所加快；建筑业商务活动指数为 62.6%，比上月上升 3.3 个百分点，建筑业生产活动有所加快；综合 PMI 产出指数为 52.6%，继续位于景气区间，这表明我国企业生产经营活动总体延续扩张态势。**
- **点评：12 月制造业 PMI 指数环比回落 0.6pct 至 49.4%，位于枯荣线下方，为 2016 年 7 月以来首次，经济下行趋势明显。而建筑业商务活动指数环比上升 3.3pct 至 62.6%，继续保持高位但增速有所放缓，基建补短板的需求端刺激作用效果明显。叠加轨交规划的加速批复和地方债的提前下放等有利因素，基建将会成为未来一段时间内经济发展的主要推动力。**
- **事件：第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议决定：在 2019 年 3 月全国人民代表大会批准当年地方政府债务限额之前，授权国务院提前下达 2019 年地方政府新增一般债务限额 5800 亿元、新增专项债务限额 8100 亿元，合计 13900 亿元；授权国务院在 2019 年以后年度，在当年新增地方政府债务限额的 60% 以内，提前下达下一年度新增地方政府债务限额（包括一般债务限额和专项债务限额）。授权期限为 2019 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日。（新华网）**
- **点评：在经济下行的背景下，政府进行了债券逆周期调节。这将极大地改善地方政府的资金面，继续稳定推升地方债务，促进基建投资的加速回升。我们预计未来大基建将会迎来反弹，低位的建筑蓝筹的估值将会得到修复。推荐关注地方基建的设计龙头与施工龙头。**

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 预计在减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) 公司应收账款项/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。

三、一周行情回顾

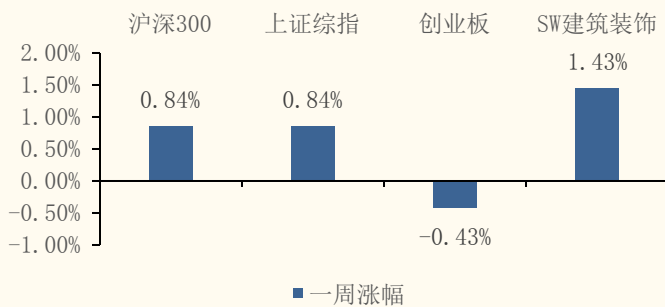
本周行情：建筑装饰板块+1.43%，上证综指+0.84%，创业板指数-0.43%，沪深300指数+0.84%。

分子板块来看，园林工程(+1.84%)涨幅最大，专业工程、基础建设、房屋建设、装修装饰涨幅分别为+1.67%、+1.63%、+0.96%、+0.76%。

个股方面，在建筑板块公司中，东方铁塔、ST毅达、中衡设计、山东路桥、弘高创意位列涨幅榜前五位，达安股份、浙江交科、杭州园林、建科院、广田集团位列跌幅榜前五位。

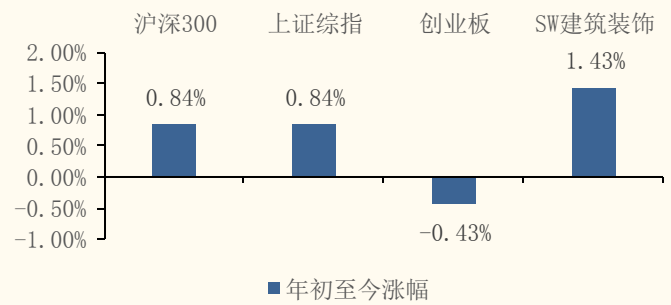
概念股方面，京津冀一体化(+1.62%)，雄安新区(+1.25%)，PPP(+2.04%)，国企混改(+2.58%)，一带一路(+1.04%)。

图表 1：本周建筑装饰板块上涨 1.42%



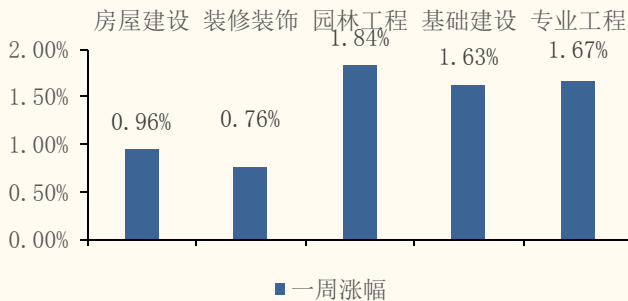
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：年初至今建筑装饰板块下跌 24.57%



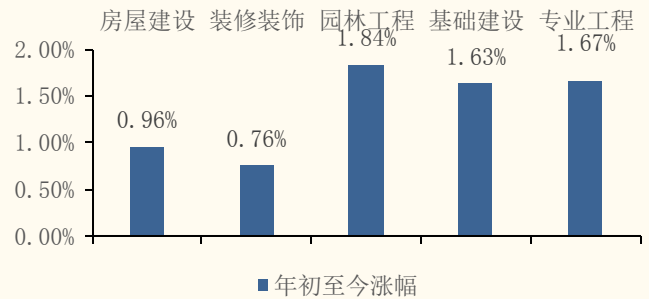
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：本周房屋建设(+3.23%)涨幅最大



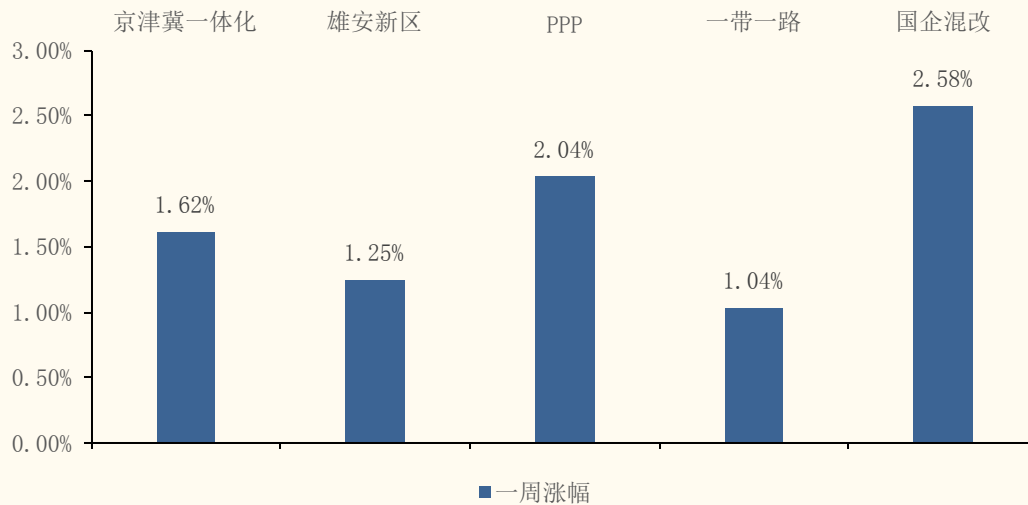
来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：园林工程(-49.24%)今年以来跌幅最大



来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：本周京津冀一体化跌幅最大 (-2.85%)



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，汉嘉设计周涨幅最大约+30.80%

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%
002545.SZ	东方铁塔	7.01	19.62	18.79	19.62
600610.SH	*ST 毅达	2.00	16.28	15.44	16.28
603017.SH	中衡设计	10.85	9.26	8.43	9.26
000498.SZ	山东路桥	5.52	9.09	8.25	9.09
002504.SZ	弘高创意	3.98	9.04	8.20	9.04
002628.SZ	成都路桥	4.92	7.66	6.82	7.66
600590.SH	泰豪科技	5.80	7.61	6.77	7.61
603081.SH	大丰实业	12.49	7.39	6.56	7.39
300746.SZ	汉嘉设计	19.70	7.30	6.46	7.30
300044.SZ	赛为智能	6.48	7.11	6.27	7.11

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，美丽生态周跌幅最大约-9.00%

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%
300635.SZ	达安股份	17.06	-10.87	-11.71	-10.87
002061.SZ	浙江交科	9.53	-7.21	-8.04	-7.21
300649.SZ	杭州园林	22.91	-5.80	-6.64	-5.80
300675.SZ	建科院	24.35	-5.14	-5.98	-5.14
002482.SZ	广田集团	5.50	-5.01	-5.85	-5.01
600083.SH	博信股份	17.10	-5.00	-5.84	-5.00
603183.SH	建研院	17.29	-3.46	-4.30	-3.46
002856.SZ	美芝股份	20.73	-3.36	-4.19	-3.36
002480.SZ	新筑股份	4.73	-3.07	-3.91	-3.07
603098.SH	森特股份	13.30	-2.71	-3.54	-2.71

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

- 1月1日，国家主席习近平通过中央广播电视总台和互联网，发表了二〇一九年新年贺词。在新年贺词中表示，将积极推动共建“一带一路”，继续推动构建人类命运共同体，为建设一个更加繁荣美好的世界而不懈努力。（新华社）
- 1月3日，福建“丝路海运”航线新年首迎货运高峰。据统计，自2018年12月24日开通以来，仅仅一周时间，“丝路海运”已完成16个航次，集装箱吞吐量达到1.06万标箱，其中进口货量占30%，出口货量占70%。（中国一带一路网）

PPP

- 1月1日，从中国铁建股份有限公司获悉，历经3年多的施工建设，2019年世园会、2022年冬奥会重点交通保障工程——京礼高速兴延段1日正式开通运营。京礼高速兴延段由中国铁建作为社会出资人与北京市共同出资建设，负责项目的建设、运营、管理。作为全国首批通过公开招标建设的高速公路PPP项目，项目的成功实践，将为今后北京市乃至全国高速公路PPP项目的推广提供可借鉴的经验。
- 1月2日，农业农村部等15部门发文促进农产品精深加工高质量发展，加快建设一批农产品精深加工装备研发机构和生产创制企业；通过PPP等方式，撬动更多社会资本加大加工园区、聚集区基础设施和公共服务体系建设的投资力度。（财联社）
- 1月3日，中国财政学会公私合作研究专业委员会会员代表大会暨首届开发性PPP论坛在北京举行。会议审议了《中国财政学会PPP专委会规程》（修正案），选举通过了新一届PPP专委会主任委员、副主任委员、常务委员、秘书长、副秘书长。来自中央部委、地方政府部门、企业及高校的200余位嘉宾参加会议。（中国新闻网）

国企改革

- 1月1日，上海市国资委党委副书记肖文高日前在上海国资高峰论坛上表示，2018年上海出台了地方国企全力打响上海“四大品牌”的实施方案，一批企业开展职业经理人薪酬制度改革、混合所有制企业员工持股、国有创投企业市场化运作等试点。2018年1月到11月，上海地方国企实现营业收入3.05万亿元，利润总额2956亿元。地方国企积极拥抱产业改革。（新华社）
- 1月4日，工信部发文称，2019年，要继续巩固去产能成果。支持重点省份去产能，督促地方以处置“僵尸企业”为抓手，坚定不移去除低效产能。严把产能置换审核关，开展产能置换方案专项抽查，对钢铁产能违法违规行为始终保持露头就打的高压态势，强化负面警示，不断巩固行业来之不易的发展局面。进一步推动京津冀等环境敏感地区钢铁产能向域外转移，逐步优化全国钢铁产能布局。研究制定引导短流程炼钢发展的政策措施，鼓励高炉-转炉长流程企业转型为电炉短流程企业，引导电炉钢有序发展，促进钢铁产业工艺结构优化。（财联社）

雄安新区

- 12月30日，2018年12月30日，雄安新区召开党工委委员(扩大)会议暨党工委理论学习中心组学习会议。会议强调，要科学有序推进重点工程项目建设，研究谋划好2019年重点工作，积极承接北京非首都功能疏解。要加大交通、绿化、基础设施建设等工作力度，切实治理和保护白洋淀生态环境等。（证券时报）
- 1月2日，经党中央、国务院同意，河北省委、省政府近日正式印发《白洋淀生态环境治理和保护规划（2018—2035年）》（以下简称《白洋淀规划》）。该规划共9章27节，对白洋淀生态空间建设、生态用水保障、流域综合治理、水污染治理、淀区生态修复、生态保护与利用、生态环境管理创新等进行了全面规划。（中国雄安网）

- 1月3日，河北省召开省政府常务会议，会议指出，要以雄安新区规划建设等规划为契机承接北京非首都功能转移，加快在多领域对接京津，在合作中构建更加紧密的产业链、创新链、价值链，增强发展后劲。（财联社）
- 1月4日，雄安新区建设发展工作会议上，河北省委书记、省人大常委会主任王东峰表示，要坚持统筹推进，全力抓好雄安新区建设发展十大工程，为打造高质量发展的全国样板奠定坚实基础。根据会上发布的信息，这十大工程分别是：征迁安置工程，为新区建设发展腾出空间；容东片区和高铁路站片区建设工程；启动区建设工程；基础设施配套工程；综合交通工程；科技创新工程；智能城市建设工程；白洋淀生态环境治理和植树造林工程；县城改造提升和特色小镇、美丽乡村建设工程；民生保障工程。（上证报）

货币政策

- 1月4日，2019年央行工作会议在北京召开。会议要求，实施稳健货币政策，加强市场预期引导，继续打好防范化解重大风险攻坚战。稳健的货币政策保持松紧适度。进一步强化逆周期调节，保持流动性合理充裕和市场利率水平合理稳定。稳步深化汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。积极推广民营企业债券融资支持工具，鼓励地方政府成立支持民营企业融资基金，推动实施民营企业股权融资支持工具。推动出台金融控股公司监管办法，加快补齐金融监管短板。加快推动金融市场创新发展和金融机构改革。支持境外主体在境内发债融资，鼓励境外投资者投资中国债券市场。进一步做好雄安新区深化改革开放金融服务工作。（新华社）
- 1月4日，中国央行全面下调存款准备金率1个百分点。其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。同时，2019年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。（新华社）

宏观经济

- 2018年12月，中国制造业PMI指数为49.4%，比上月回落0.6个百分点；非制造业商务活动指数为53.8%，比上月上升0.4个百分点，扩张步伐有所加快；建筑业商务活动指数为62.6%，比上月上升3.3个百分点，建筑业生产活动有所加快；综合PMI产出指数为52.6%，继续位于景气区间，这表明我国企业生产经营活动总体延续扩张态势。专家指出，当前，国内外市场需求走弱，经济下行压力比较明显，要加快落实中央经济工作会议部署，尽快发挥稳增长相关政策的积极效果。（财联社）

民企融资

- 中国人民银行2日晚间发布消息，自2019年起，决定将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于500万元”调整为“单户授信小于1000万元”。有利于扩大普惠金融定向降准优惠政策的覆盖面，引导金融机构更好地满足小微企业的贷款需求，使更多的小微企业受益。（新华社）
- 1月4日，国务院总理李克强接连考察了中国银行、工商银行和建设银行的普惠金融部，并在银保监会主持召开座谈会。强调银行对民营企业贷款新增三分之一，超过贷款增速，此外也要将风险控制2%以内。（一财）

图表 8：宏观数据要闻

	<p>1月2日，基建确认加码！中铁总2019年投产新线预增七成创2016年以来新高：中铁总工作会议提出，2019年全国铁路固定资产投资保持强度规模，确保投产新线6800公里，创2016年以来新高。（财联社）</p>
<p>基建</p>	<p>最高人民法院3日发布《关于审理建设工程施工合同纠纷案件适用法律问题的解释（二）》，于2019年2月1日起施行。该司法解释针对近年来建筑市场的新变化、司法实践的新问题、管理政策的新突破，就建设工程施工合同效力、建设工程价款结算、建设工程鉴定、建设工程价款优先受偿权和实际施工人权利保护等问题作了规定。（新华社）</p>

	<p>广东基础设施投资铁路引导基金首期出资规模 120 亿元。广东省财政根据基础设施投资基金的资金使用和项目投资情况分期安排出资规模，首期出资规模 120 亿元，通过广东省铁路建设投资集团有限公司一次性全部注入广东省基础设施投资铁路引导基金。</p> <p>1 月 4 日，国家发展改革委发布关于武汉市城市轨道交通第四期建设规划（2019-2024 年）的批复，近期建设项目总投资为 1469.07 亿元，其中资本金占 40%，计 587.6 亿元。（财联社）</p>
地产	<p>1 月 1 日，《2018 年度中国房地产企业销售 TOP200》显示，在调控重压下，标杆房企依然实现逆势增长。碧桂园流量金额突破 7000 亿元，万科突破 6000 亿元，恒大则位居销售权益榜首，规模房企的实力正进一步增强。此外，各梯队房企在规模增长的同时，分化格局持续。排名前十房企门槛超 2000 亿，破千亿元房企共 30 家。（财联社）</p> <p>深圳市规划国土委公告修订《深圳市城市规划标准与准则》。居住用地方面，位于“密度三区”的基准容积率由修订前的 2.8 调高到了 3.0，容积率上限则由 5.0 调高到了 5.5。而商业服务用地、工业用地、物流仓储用地等，则由此前的设置了容积率上限，修订为不再设容积率上限，只保留了基准容积率。这也意味着，深圳未来在产业、居住、商业等方面都将向天空争取更多的发展空间。（证券时报网）</p> <p>中原地产研究中心和诸葛找房统计数据显示，北京年内土地成交 1682.69 亿左右，比 2017 年全年少 40%。与此同时，2018 年的地块平均溢价率为 13.7%，刷新了北京十几年历史最低纪录。（华夏时报）</p>
环保	<p>1 月 2 日，按照《广东省贯彻落实中央第五环保督察组对练江整治指示精神工作方案》及《广东省推进汕头、揭阳练江水污染整治工作方案》的要求，从 2019 年 1 月 1 日起园区外印染企业应全部依法停产退出。（深圳特区报）</p> <p>北京市、区两级住建部门在空气重污染黄色预警期间，对全市住建系统施工现场扬尘治理工作开展联合专项大检查，严格惩处视频抓拍和环保在线监测发现的违法违规单位，北京 15 家企业因扬尘治理不达标被暂停投标资格 30 至 180 天。下一步，北京市、区住建部门将把责任单位的违法违规行为移送城管执法部门进行进一步行政处罚。（财联社）</p>

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
永福股份	公司与全资子公司新创机电组成联合体与越南平顺长城光伏有限公司签订了《越南平顺省涵剑社 49MW 地面光伏项目 EPC 总承包合同》合同期限为 6 个月，合同金额为 4,704 万美元约合人民币 3.23 亿，占公司总营收的 57.22%。
棕榈股份	公司近日与海南农垦东太农场有限公司签署了《海垦棕榈万泉河特色小镇项目合作合同》，预算总投资金额 66 亿元。
粤水电	公司与广东省交通规划设计研究院股份有限公司组成的联合体为“韶关市翁源县东华山风景区旅游公路改建工程和 X347 线三华至周陂段旅游公路改建工程交通供给侧改革项目”的中标供应商。总投资金额 5.2 亿元，其中建安费为 3.6 亿元。
中标/签约订单情况	<p>公司作为联合体成员签署工程勘察设计施工总承包合同及补充协议，工期为在 2019 年 6 月 30 日前通过完工验收并具备通水条件，合同金额为 38.65 亿元，其中公司及粤水电轨道公司承包范围内建筑安装工程费共 17.41 亿元，占 17 年营收的 26.26%；</p> <p>公司作为联合体签署采购施工总承包合同，工期 36 个月，合同价为 5.27 亿元，公司施工金额为 3.95 亿元，占 17 年营收的 5.96%。</p>
中国铁建	公司中标滁州至南京城际铁路（滁州段）一期工程 PPP 项目。总投资金额 92 亿元。项目合作期 30 年，其中建设期 3.5 年，运营期 26.5 年。
重庆建工	<p>公司中标安康至来凤国家高速公路奉节至巫山（渝鄂界）段项目，总投资金额约 137 亿元。建设期共 6 年；运营期（含收费期）自完工日起至项目移交日止，其收费期为 30 年。</p> <p>公司收到重庆市城市建设投资（集团）有限公司发来的《重庆市建设工程中标通知书》，确定公司为快速路一纵线工程的中标人。中标金额约为 10.6 亿元，中标工期为 1369 日历天。</p>
中国交建	中交城投以 150.57 万元受让绿城致臻持有的杭州昭廉 30% 股权，并承担土地出让金及利息不超过 3.01

	亿元，合计不超过 3.03 亿元。
龙元建设	公司联合体预中标温州市鹿城区西片国道公路 PPP 项目。总投资金额 11.14 亿元，建设期 3 年。公司中标高铁围合北地块房地产开发项目 A-2 地块二期工程，工期 1035 天，中标价 2.11 亿元，占 17 年营收的 1.18%。
宁波建工	公司全资子公司建工建乐于今日收到宁波市医疗中心李惠利医院出具的《中标通知书》，确定建工建乐于宁波市医疗中心李惠利医院原地改扩建项目 II 标段工程的中标单位。中标价约为 4.04 亿元，项目工期为 1082 天。
隧道股份	公司全资子公司上海隧道中标深圳妈湾跨海通道(月亮湾大道-沿江高速)工程施工总承包 1 标，工期 1825 天，中标金额 38.07 亿元，占 17 年营收的 12.08%。
中材国际	公司全资子公司成都建材院签署伊拉克水泥日产 6000 吨熟料水泥生产线总承包合同，合同金额 2.46 亿美元，占 17 年营收的 8.63%。
北新路桥	公司作为联合体成员投资韶关市武江市政工程 PPP 项目，联合体/公司分别投资 91803.77/918.04 万元，占项目资本金的 90%/0.9%。
金诚信	公司签署海南矿业股份有限公司北-西区地采工程，工期三年，合同金额 1.45 亿元，占 17 年营收的 5.94%。
华电重工	公司签署山西国际能源裕光煤电有限责任公司供货合同，合同金额 2.74 亿元，占 17 年营收的 5.68%。
坚朗五金	公司拟回购公司股份 666.67 万股，占公司总股本的 2.07%；回购价不超过 15 元/股，回购金额不低于 5000 万元，不超过 1 亿元。
名家汇	公司签署建设工程施工合同，工期 273 天，合同金额 3.99 亿元，占 17 年营收的 58.50%。
股份变动/股票激励计划	万里石 公司 2019 年限制性股票激励计划，激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票 400 万股，激励计划授予的激励对象共计 35 人，包括公司公告本激励计划时在公司任职的董事、高级管理人员及核心岗位人员。授予价格为 4.80 元/股。
	开尔新材 公司对 2018 年第四次临时股东大会审议通过的回购股份预案中回购股份的用途调整为用于后续员工持股计划或股权激励计划的股票来源。
	隧道股份 公司在第九届董事会第一次会议中通过增量业绩奖励计划，在 2018~2020 年连续三个会计年度，公司在达到提取增量业绩奖励的约束条件的情况下，每年提取一定金额的增量业绩奖励授予激励对象。
	天广中茂 公司于 2015 年 12 月合计发行股份 24.67 亿股购买中茂园林及中茂生物 100% 股权，并向特定对象黄如良及尤东海发行股份 500 万股募集配套资金。该等股份已于 2015 年 12 月 29 日在深圳证券交易所上市，可解除限售股份数量为 2.13 万股，占公司股本总额比例的 8.57%。
	金螳螂 由中国建筑装饰协会组织开展的“2016—2017 年度中国建筑装饰行业综合数据统计结果名单”正式揭晓，苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司同时荣获装饰类第一名和设计类第一名。
其他	柯利达 公司专用证券账户“苏州柯利达装饰股份有限公司—第一期员工持股计划”通过大宗交易的方式承接受让了“兴业国际信托有限公司—兴安 8 号集合资金信托”所持有的全部公司股票 1209.67 万股，占公司总股本 2.82%，成交均价为 7.60 元/股。本次员工持股计划持有的全部股票锁定期已结束，存续期至 2020 年 12 月 5 日。
	中铁工业 2018 年 3 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日期间，中原股权通过上海证券交易所集中竞价系统累计增持公司股份约 1799.23 万股，约占公司股份总数的 0.81%，累计增持金额 2.12 亿元（含手续费），已达到本次增持计划的下限，未超过本次增持计划的上限。
	岭南股份 公司本次解除限售的股东玄元（横琴）股权投资有限公司—玄元投资的非公开发行限售股，本次解除限售股份的数量为 2176.16 万股(除权前 946.17 万股，2018 年 4 月 24 日除权后为 2176.16 万股)，占公司截至 2018 年 12 月 28 日总股本 10.24 亿股的 2.12%。
	蒙草生态 公司与新疆交通建设投资控股有限公司签订《战略合作框架协议》，合作成立公司，出资总额 5000 万元，新疆交通建设投资控股有限公司持股 51%，公司持股 49%。

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