

专项债提前促资金改善，雄安建设开启助基建回暖

—建筑行业周观点 20190114

建筑周报

2019年01月14日

报告摘要:

● 上周行情: 中信建筑行业上涨1.20, 跑赢沪深300指数1.94个百分点

上周中信建筑指数上涨1.20%, 沪深300指数上涨1.94%, 跑输沪深300指数0.74个百分点。其中建筑施工上涨1.03%, 跑输沪深300指数0.91个百分点, 建筑装饰指数上涨2.50%, 跑赢沪深300指数0.56个百分点。

● 行业观点

国常委要求尽快确定全年专项债分配方案, 力争9月底前基本发行完毕, 优先应用于在建项目, 重点支持规划内重大项目及解决政府项目拖欠工程款等。预计集中在1-9月发行完毕, 一季度资金面持续转好, 政府欠款加快偿还, 业绩释放加速预期进一步加强, 预计基建工程板块将迎来19年第一季度的“开门红”。加之雄安近期动态频频, 预计招标、开工将齐力加速。

建议关注在手订单充裕, 受益于雄安建设加速, 且融资成本较低、回款情况相对较好的低估值建筑央企中国建筑、中国铁建、中国中铁, 受益于近期江浙一带城轨审批加速的上海建工、隧道股份, 以及率先受益于基建回升的设计企业苏交科。

● 行业订单跟踪

上周建筑行业新公告重大项目金额约 977.99 亿元, 其中房屋建筑、基础设施和市政工程类项目较多, 金额最大的为成都天府国际空港新城绛溪南、北组团城市道路及景观提升工程 PPP 项目和 G8012 弥勒至楚雄高速公路弥勒至玉溪段工程 PPP 项目, 金额分别为 300 亿和 230.5 亿元, 总量占上周合同金额的 54.24%。

● 重要新闻: 《雄安新区工程建设项目招标投标管理办法(试行)》发布

河北雄安新区管理委员会已向雄县、容城、安新县人民政府, 新区各部门, 雄安集团下发《雄安新区工程建设项目招标投标管理办法(试行)》。对于符合《雄安新区建设项目投资审批改革试点方案》规定且列入雄安新区立项计划的项目, 满足招标相关技术条件的, 招标人可以先行招标。

● 风险提示

基建/地产投资下滑; PPP融资收紧; 海外投资风险。

盈利预测与财务指标

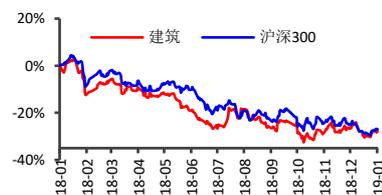
代码	重点公司	现价 1月11日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
601668	中国建筑	5.69	1.10	0.86	0.96	8.21	6.58	5.93	推荐
601186	中国铁建	11.78	1.18	1.41	1.61	9.42	7.62	6.69	暂无评级
601390	中国中铁	7.06	0.70	0.81	0.93	11.93	8.56	7.48	暂无评级
300284	苏交科	10.84	0.80	0.71	0.87	20.37	15.29	12.40	暂无评级
600170	上海建工	3.10	0.29	0.32	0.36	12.82	9.70	8.67	暂无评级
600820	隧道股份	6.75	0.58	0.65	0.71	14.52	10.46	9.46	暂无评级

资料来源: 公司公告、民生证券研究院(中国中铁/中国铁建/苏交科/上海建工/隧道股份数据为 wind 一致性预测)

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

分析师: 陶贻功

执业证号: S0100513070009

电话: 010-85127892

邮箱: taoyigong@mszq.com

研究助理: 王介超

执业证号: S0100117060026

电话: 010-85127433

邮箱: wangjiechao@mszq.co

研究助理: 任菲菲

执业证号: S0100117120034

电话: 021-58768652

邮箱: renfeifei@mszq.com

相关研究

1. 建材行业 2018 年三季报综述: 水泥行业盈利进一步提升, 玻璃行业业绩稳步增长

2. 【民生建筑】三季报总结: Q3 细分板块业绩分化, 关注后续利润释放

目录

一、行业观点及投资建议	3
(一) 行业观点	3
(二) 重点关注个股	3
二、上周行情回顾	4
(一) 板块行情	4
(二) 个股行情	6
三、行业订单跟踪	7
四、行业动态跟踪	8
(一) 行业要闻	8
(二) 公司公告	9
五、风险提示	13
插图目录	14
表格目录	14

一、行业观点及投资建议

(一) 行业观点

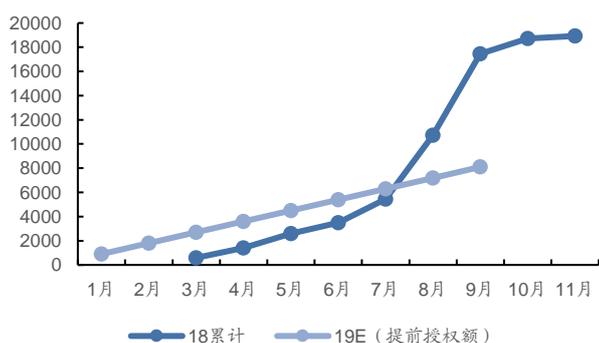
上周国常委会议召开，坚持**稳投资促销费**的政策，要求**尽快确定全年专项债分配方案，力争9月底前基本发行完毕**。专项债募集资金将优先应用于在建项目，防止“半拉子”工程，重点支持规划内重大项目及解决政府项目拖欠工程款等，同时交通、水利、生态环保等重大项目也将加速开工。

从18年专项债发行节奏来看，7月国常委加快推进1.35万亿专项债是行业回暖的重要拐点。从当前政策面来看，19年将依然维持“稳”字当先，不搞“大水漫灌”式，提前下达1.39万亿地方债，同时8100亿专项债部署提前下达，预计集中在1-9月发行完毕，一季度资金面持续转好，政府欠款加快偿还，业绩释放加速预期进一步加强，预计基建工程板块将迎来19年第一季度的“开门红”。

当前雄安规划审批已通过，《雄安新区工程建设项目招标投标管理办法（试行）》已发布，雄安建设帷幕正式拉开，城市建设基建先行，预计招标、开工将齐力加速，雄安建设进程加速将有效助阵基建回暖。

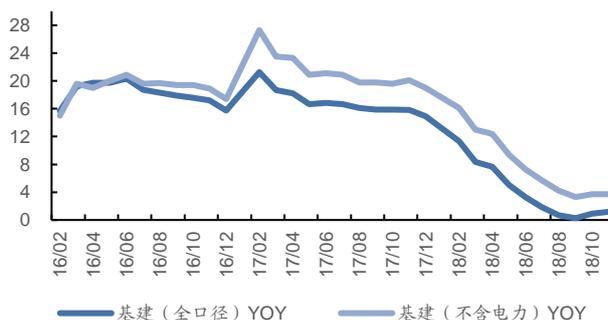
建议关注在手订单充裕，受益于雄安建设加速，且融资成本较低、回款情况相对较好的低估值建筑央企中国建筑、中国铁建、中国中铁，受益于近期江浙一带城轨审批加速的上海建工、隧道股份，以及率先受益于基建回升的设计企业苏交科。

图 1：18 年和 19 年专项债发行节奏对比



资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：今年 7 月为基建投资拐点



资料来源：wind，民生证券研究院

(二) 重点关注个股

中国建筑：

1) **经营业绩稳健增长，经营结构进一步优化**。三季报营收 8405.10 亿元，同比增长 9.03%，归母净利润 272.99 亿元，同比增长 5.88%，扣非归母净利润 269.29 亿元，同比增长 6.20%。其中房建营收 5,219 亿元，同比增速 7.4%；基建营收 1,934 亿元，

同比增长 25.6%；地产营收 1,181 亿元，同比增长 3.2%；勘察设计业务实现营业收入 56 亿元，同比增长 17.7%。与中报相比，公司基建板块营收占比 23%，提升 3 个百分点，主营业务结构持续改善。

2) 现金流改善，盈利能力稳中有升。今年 Q3 公司毛利率为 10.5%，较去年同期相比提升 0.9 个百分点，其中房建业务/基建业务/地产业务毛利率分别为 5.9%/8.5%/32.5%，同比分别提升 0.7 个/0.9 个/3.5 个百分点。经营活动产生的现金流量净额为-649.57 亿，同比提升 102.98 亿元，现金及现金等价物净增加额为-4.94 亿，同比提升 880.66 亿元，现金流改善较为显著。

3) 订单回升，现金流缓解情况下业绩有望加速兑现。前三季度公司新签订单 1.87 万亿，同比增长 5.7%，其中建筑业合同额 1.66 万亿，同比增长 3.8%，地产合约金额/合约面积 2070 亿/1349 万平米，同比增速 24%/18%。从单季数据来看，Q3 单季新签合同额 5159 亿元，同比增长 14.1%，提速显著，其中建筑业新签订单 4499 亿元，同比增速 10.32%，远高于行业增速 3.54%。公司自有资金较为充裕，17-18 订单额比 17 年收入为 3.69 倍，未来业绩有较高保障。

预计 2018-2020 年归母净利润分别为 361.00, 398.32, 440.19 亿元，对应 EPS 分别为 0.86, 0.95, 1.05 元，PE 为 6.1/5.5/5.0，维持“推荐”评级。

中国铁建：

公司的基建领域领军企业，当前正值基建结构性回暖，中西部固投数据增速持续提升，西部交通基建投资持续上行。铁路投资自 5 月起提速，当前完成进度已超 78%，9 月单月投资 1110.89 亿元，同比增速达 20.91%，三季度铁路投资明显加速。

基建“补短板”为当前行业主题，自 7 月份政治局会议以来，政策持续加码。十三五规划后半段普速铁路（中西部区域较多）有望发力，Q3 中西部区域公路项目新增招标显著增多，政策推进之下，中西部基建资金落地较快，相关项目有望加速推进。公司川藏铁路项目一马当先，在“补短板”领域内竞争优势凸显。

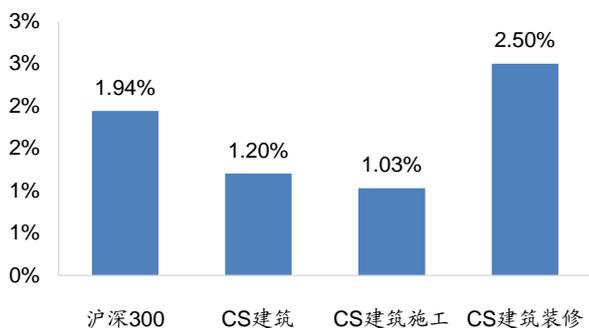
公司 17-18 年新签订单总量 23999.69 亿元，与 17 年营收比值约 3.52 倍，在手订单充足，业绩保障能力较高。

二、上周行情回顾

（一）板块行情

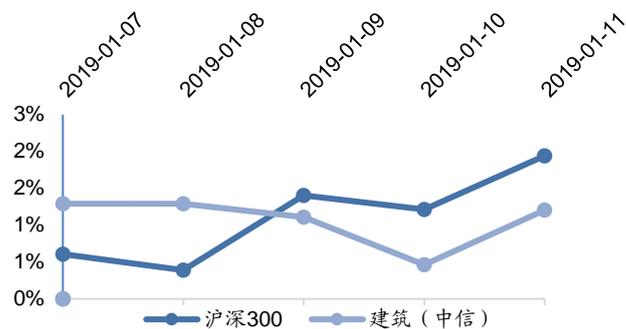
上周中信建筑指数上涨 1.20%，沪深 300 指数上涨 1.94%，跑输沪深 300 指数 0.74 个百分点。其中建筑施工上涨 1.03%，跑输沪深 300 指数 0.91 个百分点，建筑装修指数上涨 2.50%，跑赢沪深 300 指数 0.56 个百分点。

图 3：上周建筑指数上涨 1.20 个百分点



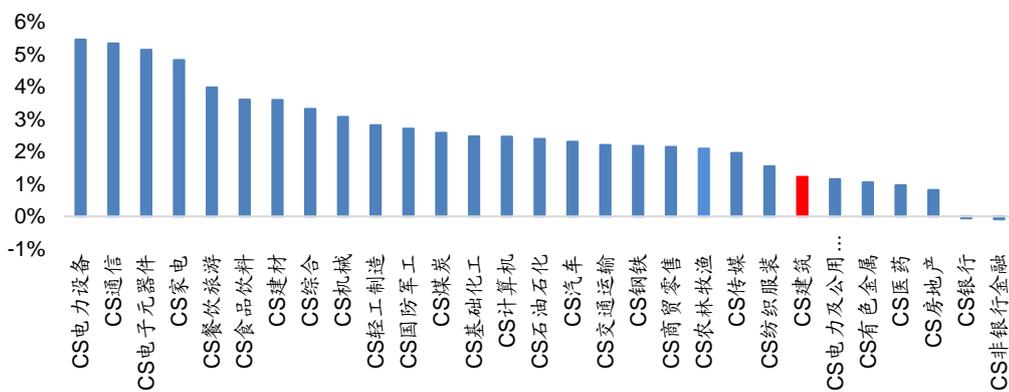
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：上周建筑指数跑输沪深 300



资料来源：wind，民生证券研究院

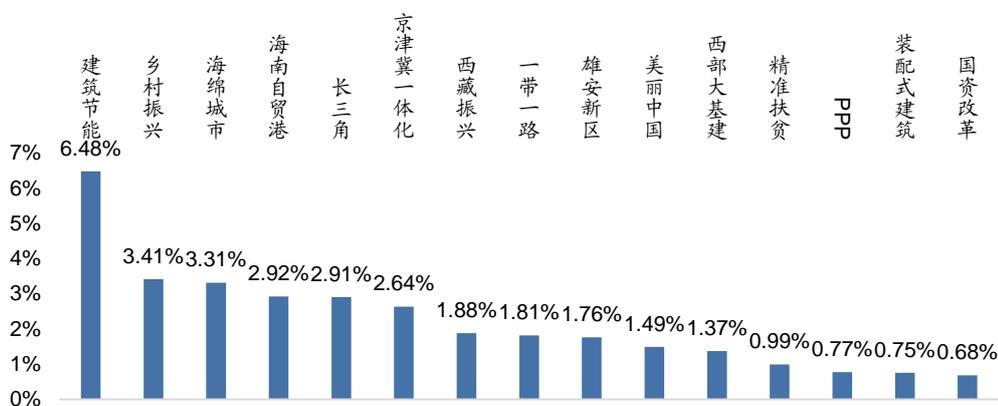
图 5：中信证券二级行业全行业周涨跌幅对比



资料来源：Wind，民生证券研究院

上周建筑相关主题板块中表现最好的前三位是建筑节能、乡村振兴和海绵城市，涨幅分别为 6.48%、3.41%和 3.31%。

图 6：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，民生证券研究院

截至上周，建筑板块 PE (ttm) 为 10.67，与近一年 PE 均值 12.38 相比降低 1.71；

PB (LF) 为 1.24, 与近一年均值 1.35 相比降低 0.11。当前建筑板块估值仍处于较低水平, 维持基本面改善估值修复逻辑。

图 7: 建筑行业近一年 PE 变化

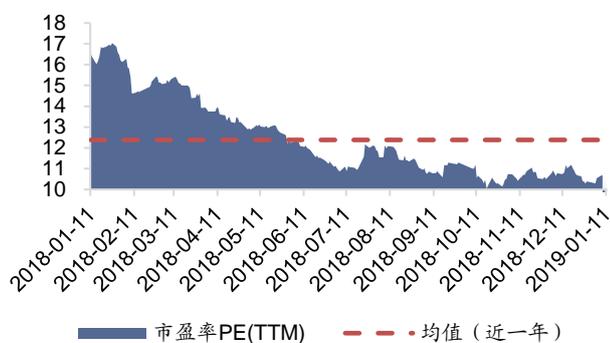
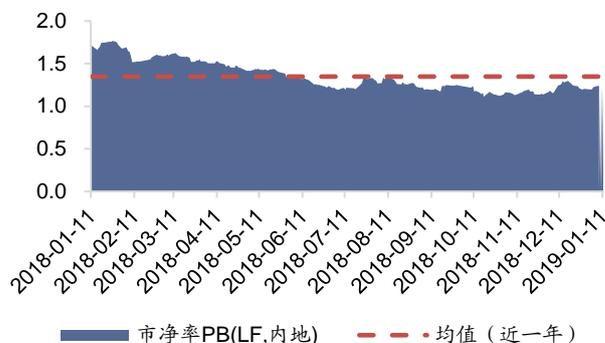


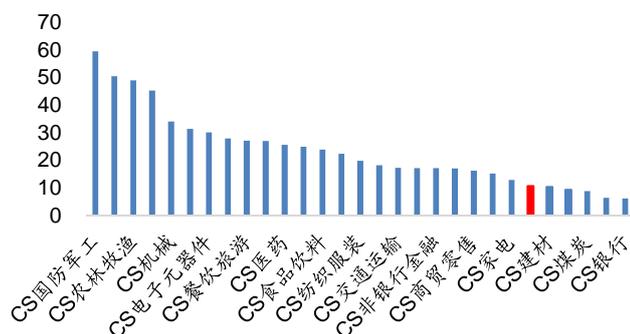
图 8: 建筑行业近一年 PB 变化



资料来源: wind, 民生证券研究院

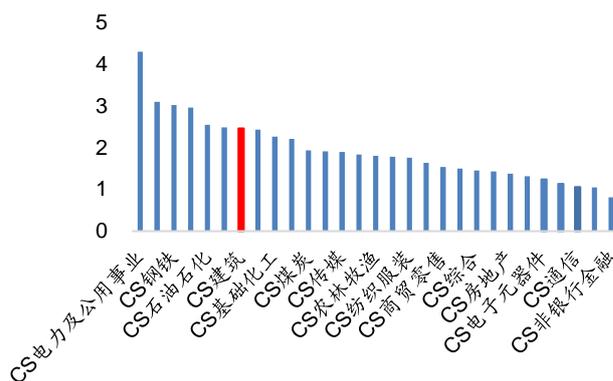
资料来源: wind, 民生证券研究

图 9: 全行业 PE 对比情况



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 10: 全行业 PB 对比情况



资料来源: wind, 民生证券研究院

(二) 个股行情

上周中信建筑行业个股涨幅前五的公司为中毅达(15.00%)、汉嘉设计(13.15%)、美丽生态(12.65%)、神州长城(12.50%)、中衡设计(10.32%); 个股跌幅前五的公司为亚泰国际(-7.76%)、沃施股份(-5.32%)、龙元建设(-4.92%)、大丰实业(-3.92%)、中国铁建(-2.71%)。

表 1: 建筑行业个股涨幅前五

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	中毅达	2.3	15.00	33.72	13.06
300746.SZ	汉嘉设计	22.29	13.15	21.41	11.21
000010.SZ	美丽生态	3.74	12.65	14.72	10.71
000018.SZ	神州长城	2.52	12.50	18.87	10.56
603017.SH	中衡设计	11.97	10.32	20.54	8.38

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 2: 建筑行业个股跌幅前五

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%
002811.SZ	亚泰国际	16.75	-7.76	-6.94	-9.70
300483.SZ	沃施股份	30.25	-5.32	-1.85	-7.26
600491.SH	龙元建设	6.57	-4.92	-2.95	-6.86
603081.SH	大丰实业	12	-3.92	3.18	-5.86
601186.SH	中国铁建	10.78	-2.71	-0.83	-4.65

资料来源: wind, 民生证券研究院

三、行业订单跟踪

上周建筑行业新公告重大项目金额约 977.99 亿元, 其中房屋建筑、基础设施和市政工程类项目较多, 金额最大的为成都天府国际空港新城绛溪南、北组团城市道路及景观提升工程 PPP 项目和 G8012 弥勒至楚雄高速公路弥勒至玉溪段工程 PPP 项目, 金额分别为 300 亿和 230.5 亿元, 总量占上周合同金额的 54.24%。

表 3: 行业上周新中标/签署合同信息

公告日期	公司	领域	项目	金额 (亿元)	工期	区域	类型
20190107	东珠生态	生态工程	赤龙湖本草纲目湿地体验园项目设计-施工(EPC)总承包	1.84		湖北	签署合同
20190107	高新发展	市政工程	成都天府国际空港新城绛溪南、北组团城市道路及景观提升工程 PPP 项目合同	300		四川	签署合同
20190108	中国铁建	基础设施	本公司及下属公司联合体中标陕西省眉县至太白公路 PPP 项目	122.95	4 年	重庆	中标
20190108	岭南生态	生态工程	李湾河水系生态修复工程设计施工总承包项目	1.8	330 日历天	安徽	中标
20190109	华凯创意	基础设施	铁门关市“四馆合一”布展运营及配套建设项目	0.45	56 日历天	新疆	签署合同
20190109	汉嘉设计	市政工程	铁路北站单元 GS1104-18 地块中学及社会停车库工程设计-采购-施工(EPC)总承包	6.88	960 日历天	浙江	中标
20190109	中国电建	基础设施	尼日利亚拉各斯州新月岛填海、基础设施、收费公路和桥梁项目设计与施工合同	129.25	36 个月	海外	签署合同
20190109	龙元建设	房屋建设	宁波杭州湾新区智能终端产业园区二期工程项目	3.5	365 日历天	浙江	中标
20190110	中国电建	基础设施	尼日利亚拉各斯州新月岛填海、基础设施、收费公路和桥梁项目	129.2	36 个月	尼日利亚	签署合同
20190111	宏润建设	基础设施	宁波市兴宁路(兴宁桥至福明路)综合整治工程 II 标段项目	1.58	480 个日历天	浙江	中标
20190111	中国化学、 东华科技	基础设施	安徽省安庆高新区山口片综合开发 PPP 项目	26.54		安徽	中标
20190111	中铝国际	基础设施	G8012 弥勒至楚雄高速公路弥勒至玉溪段工程 PPP 项目	230.5	4 年	云南	中标
20190111	精工钢构	房屋建设	绍兴国际会展中心一期 B 区工程 EPC 项目	23.5	720 个日历天	浙江	中标

资料来源: wind, 民生证券研究院

四、行业动态跟踪

(一) 行业要闻

【国务院:国务院常务会议决定部署加快发行和用好地方政府专项债券,支持在建工程及补短板项目建设并带动消费扩大】会议决定,一是对已经全国人大授权提前下达的 1.39 万亿元地方债要尽快启动发行。抓紧确定全年专项债分配方案,力争 9 月底前基本发行完毕。二是更好发挥专项债对当前稳投资促消费的重要作用。专项债募集资金要优先用于在建项目,防止“半拉子”工程,支持规划内重大项目及解决政府项目拖欠工程款等。在具备施工

条件的地方抓紧开工一批交通、水利、生态环保等重大项目，尽快形成实物工作量。暂不具备条件的地方也要抓紧开展备料等前期工作。三是货币信贷政策要配合专项债发行及项目配套融资，引导金融机构加强金融服务，保障重大项目后续融资。四是规范专项债管理，落实偿还责任，严控地方政府隐性债务。（国务院，2019年1月9日）

【中国人民银行:实施好稳健的货币政策 提高金融体系服务实体经济能力】2018年，面对稳中有变、变中有忧的内外部形势，人民银行增强了货币政策的前瞻性、灵活性、针对性，采取了一系列逆周期措施，通过四次降准、增量开展中期借贷便利（MLF）等提供了充裕的中长期流动性，基本有效传导到了实体经济。2018年无论是各项贷款还是普惠口径小微贷款都同比大幅多增，货币金融环境总体稳定。中央经济工作会议召开后，根据会议精神，人民银行进一步强化逆周期调节，着力缓解信贷供给的制约因素。比如，会同有关部门加快推进银行发行永续债补充资本，完善普惠金融定向降准考核口径，新年伊始宣布降准释放流动性1.5万亿元，1月下旬将实施首次定向中期借贷便利（TMLF）操作等。这些措施都有利于保持流动性合理充裕和金融市场利率合理稳定，引导货币信贷合理增长，金融对实体经济的支持力度并没有随着经济增速下行而减弱，反而是加大支持力度，体现了逆周期的调节。同时，我们坚持以供给侧结构性改革为主线，将逆周期调节措施与补短板、加强长期制度建设结合起来，着力提高对民营企业、小微企业等实体经济的支持力度。（中国人民银行，2019年1月10日）

【国务院: 2018年12月份CPI和PPI同比涨幅继续双双回落】2018年，在供需趋于平衡、价格传导、食品类与大宗商品价格上涨等因素共同作用下，物价水平总体平稳。专家表示，2019年无论是CPI还是PPI都不会出现大幅上涨，通胀不会成为中国经济运行中的主要矛盾。2019年1月10日，国家统计局发布了全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据。2018年全年，CPI同比上涨2.1%，同比涨幅比上年扩大0.5个百分点，完成了年初提出的“居民消费价格涨幅3%左右”预期目标；PPI同比上涨3.5%，涨幅比上年回落2.8个百分点。2018年，在供需趋于平衡、价格传导、食品类与大宗商品价格上涨等因素共同作用下，物价水平总体平稳。从未来走势看，2019年，物价走势总体温和，不存在通胀压力，也不存在滞胀风险。（国务院，2019年1月11日）

（二）公司公告

表 4: 公司公告——发债、发行股票

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190109	葛洲坝	发行债券	经中国证券监督管理委员会证监许可(2018)1833号文核准,中国葛洲坝集团股份有限公司获准向合格投资者公开发行面值不超过人民币28亿元的公司债券。本次债券分期发行,首期发行不超过人民币10亿元(含10亿元),经发行人和主承销商协商一致,最终确定本期债券的票面利率为3.85%,发行人将按上述票面利率于2019年1月9日至2019年1月10日面向合格投资者网下发行。
20190109	中国核建	发行债券	中国核工业建设股份有限公司(以下简称“发行人”、“本公司”、“公司”或“中国核建”)公开发行不超过人民币40亿元可续期公司债券(以下简称“本次债券”)已获得中国证券监督管理委员会证监许可〔2018〕2174号文核准,本次债券采取分期发行的方式,其中中国核工业建设股份有限公司2019年公开发行可续期公司债券(第一期),本期债券品种一债券简称为“19核建Y1”,债券代码为155970;品种二债券简称为“19核建Y2”,债券代码为155971
20180111	东方园林	发行债券	北京东方园林环境股份有限公司面向合格投资者公开发行面值总额不超过人民币15亿元公司债券(以下简称“本次债券”)已于2018年1月19日获得中国证券监督管理委员会证监许可〔2018〕173号文核准。发行人本次债券采取分期发行的方式,其中首期债券已于2018年5月18日完成发行。本期债券为第二期(以下简称“本期债券”),发行规模不超过6亿元(含6亿元)。剩余部分自中国证监会核准发行之日起二十四个月内发行完毕。

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 5: 公司公告——股权质押

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190109	宁波建工	股权质押	本公司于2019年1月8日收到控股股东浙江广天日月集团股份有限公司(以下简称“广天日月”)通知,广天日月已将所持有的本公司29,166,666股股票质押给光证资管-宁波银行-质押宝66号定向资产管理计划,初始交易日为2019年1月7日,购回交易日为2020年1月6日,相关手续已办理完毕。本次广天日月合计质押29,166,666股股份占公司总股本的2.99%。
20190109	美尚生态	解除质押	美尚生态景观股份有限公司(以下简称“公司”)于近日接到公司控股股东王迎燕女士的通知,获悉王迎燕女士将所质押的部分公司股份办理了股票质押式回购交易提前购回业务,截至公告披露日,王迎燕女士持有公司股份250,479,882股,占公司总股本41.69%。其所持有公司股份累计被质押160,740,154股,占公司总股本26.75%。
20190109	宁波建工	股权质押	本公司于2019年1月8日收到控股股东浙江广天日月集团股份有限公司(以下简称“广天日月”)通知,广天日月已将所持有的本公司29,166,666股股票质押给光证资管-宁波银行-质押宝66号定向资产管理计划,初始交易日为2019年1月7日,购回交易日为2020年1月6日,相关手续已办理完毕。本次广天日月合计质押29,166,666股股份占公司总股本的2.99%。

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 6: 公司公告——担保

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190108	铁汉生态	担保	公司于 2019 年 1 月 7 日召开了第三届董事会第五十四次会议,审议通过了《关于为控股 PPP 项目公司借款提供担保的议案》,同意公司为控股 PPP 项目公司盘州市汉兴缘旅游建设管理有限公司(以下简称“汉兴缘”)向贵州银行股份有限公司盘州支行申请 7 亿元借款提供担保,借款期限为 15 年,由公司提供全额保证担保,借款用于“盘县西冲河统筹城乡发展乡村旅游综合体 PPP 项目”建设。
20190109	岭南股份	担保	为有效推进岭南生态文旅股份有限公司(以下简称“岭南股份”、“公司”)“西峡县鹤河生态文化园 PPP 项目”建设,公司拟为项目公司西峡县龙乡岭南建设工程有限公司(以下简称“西峡建设”)向中国工商银行(以下简称“工商银行”)申请不超过人民币 5.9 亿元,使用期限为 15 年的银行授信提供连带责任担保,并以西峡建设 PPP 项目的应收账款及公司持有该项目公司 90%的股权作为质押
20190109	棕榈股份	担保	梅州市棕银华景文化旅游发展有限公司系公司全资子公司棕榈盛城投资有限公司间接持股 70%的下属控股孙公司,棕银华景主要负责运营梅州雁山湖景区项目。现因开发建设雁山湖景区项目的需要,为节约其融资成本,公司同意为棕银华景在银行或其它金融机构的融资业务提供连带责任保证担保,担保总额度不超过 3,000 万元。
20190109	成都路桥	担保	公司在贵州省盘县承接并完成了英武至大山公路等项目。为加快应收账款的回收,降低坏账损失风险,维护股东利益,由公司为盘县红腾对外融资提供不超过 2 亿元连带责任保证担保,盘县红腾对外融资后偿付公司部分工程款。同时,公司要求被担保方提供反担保,并拟采取其他有效防范风险的措施。我们认为本次对外担保风险可控,同意本次对外担保。
20190111	神州长城、神州 B	担保	为满足项目开发建设及各项业务发展需要,进一步做大做强公司主营业务,公司及全资子公司拟根据自身财务状况和实际情况为其全资子公司向金融机构及其他机构申请综合授信及其他融资业务提供担保,担保总额不超过 92 亿元人民币(含公司为全资子公司或全资子公司之间提供担保。其中,同意公司全资子公司神州长城国际工程有限公司为其下属全资子公司提供担保总额不超过 12 亿元人民币)。

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 7: 公司公告——权益/停牌复牌/诉讼等

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190107	中化岩土	股权转让	本次股份转让的目标股份为吴延炜、梁富华、宋伟民、刘忠池持有的中化岩土 187,340,180 股普通股股份及由此衍生的所有股东权益，该等股份均为无限售流通股，占中化岩土发行在外的股份总数的 10.34%，其中刘忠池转让的中化岩土股份数量为 28,850,380 股股份。
20190108	美丽生态	股份转让	变动原因系五岳乾坤所持的上市公司 16,154,576 股限售流通股被司法强制划转至海南万泉、海南金萃；所持的上市公司 38,000,000 股限售流通股通过司法拍卖，被保达投资成功竞得。本次权益变动使五岳乾坤持有上市公司股权比例由 11.83% 减少至 5.23%。
20190109	成都路桥	股权激励	根据公司 2018 年第三次临时股东大会的授权，董事会确定本激励计划的首次授予日为 2019 年 1 月 8 日，该授予日符合《管理办法》及《激励计划》中关于授予日的相关规定，向符合授予条件的 152 名激励对象授予 2,475 万股限制性股票。
20190109	东南网架	解除限售	1. 本次限售股份可上市流通日期为 2019 年 01 月 14 日。 2. 本次解除限售的股份数量为 105,932,200 股，占公司股份总数的 10.2409%。 3. 本次申请解除限售股份的股东数为 5 名，分别为浙江东南网架集团有限公司、上海木正投资中心（有限合伙）、上海昂钰投资中心（有限合伙）、上海璞煜投资中心（有限合伙）、上海金匀投资合伙企业（有限合伙），证券账户总数为 5 户。
20190109	中国建筑	回购注销	截止公告之日，公司已经审议批准向第二期 A 股限制性股票计划涉及的 20 名激励对象回购其不得解锁的限制性股票，合计回购股票数量为 4,711,000 股（除权前为 3,365,000 股），回购价格按照调整后的授予价格 3.47571 元/股（除权前为 4.866 元/股）执行，合计回购资金为 16,374,090 元。本次回购的股票全部注销后，公司将减少注册资本 4,711,000 元，减少后的注册资本为 41,980,463,455 元。
20190110	维业股份	回购注销	公司拟对上述不符合解除限售条件的限制性股票共计 23.85 万股予以回购注销，经调整的回购价格为 7.83 元/股加上银行同期存款利率之和。本次回购注销完成后，公司股份总数将由 208,481,500 股变更为 208,243,000 股，本次回购注销不影响公司限制性股票激励计划的实施。

资料来源：wind，民生证券研究院

表 8: 公司公告——高层变更

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
20190109	中国海城	高层变更	中国海城工程科技股份有限公司（以下简称“公司”）第五届董事会第二十一次会议通知于 2019 年 1 月 2 日以传真、电子邮件形式发出，会议于 2019 年 1 月 8 日（星期二）以通讯表决方式召开。会议应参加表决的董事 11 名，实际收到表决票 11 份，提名丁慧平先生（简历附后）为公司第五届董事会独立董事候选人。
20190109	东方新星	高层变更	2019 年 1 月 8 日，公司召开第四届董事会第十次会议，审议通过了《关于董事会提前换届选举暨提名公司第五届董事会成员（非独立董事）的议案》及《关于董事会提前换届选举暨提名公司第五届董事会成员（独立董事）的议案》。本届董事会同意提名陈庆财先生、赵小伟女士、赵俊先生、任为荣先生、徐有印先生、陈祥峰先生为第五届董事会非独立董事候选人，同意提名刘剑文先生、李地先生、吴晓明先生为公司第五届董事会独立董事候选人
20190111	神州长城	高层变更	神州长城股份有限公司于 2019 年 1 月 10 日召开第八届董事会第三次会议，审议并通过了《关于聘任证券事务代表的议案》，同意聘任孙羽女士为公司证券事务代表。任期为自本次董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满之日止。

资料来源：wind，民生证券研究院

五、风险提示

基建/地产投资下滑；PPP 融资收紧；海外投资风险

插图目录

图 1: 18 年和 19 年专项债发行节奏对比	3
图 2: 今年 7 月为基建投资拐点	3
图 3: 上周建筑指数上涨 1.20 个百分点	5
图 4: 上周建筑指数跑输沪深 300	5
图 5: 中信证券二级行业全行业周涨跌幅对比	5
图 6: 主题板块周涨跌幅对比	5
图 7: 建筑行业近一年 PE 变化	6
图 8: 建筑行业近一年 PB 变化	6
图 9: 全行业 PE 对比情况	6
图 10: 全行业 PB 对比情况	6

表格目录

表 1: 建筑行业个股涨幅前五	7
表 2: 建筑行业个股跌幅前五	7
表 3: 行业上周新中标/签署合同信息	8
表 4: 公司公告——发债、发行股票	10
表 5: 公司公告——股权质押	10
表 6: 公司公告——担保	11
表 7: 公司公告——权益/停牌复牌/诉讼等	12
表 8: 公司公告——高层变更	13

分析师与研究助理简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。2015年“天眼”采掘行业最佳选股分析师第二名；2016年“慧眼”环保行业第二名。

王介超，高级工程师，一级建造师，咨询师（投资）。冶金及建筑行业工作近8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任技术负责人，室主任，项目经理，并参与执行海外一带一路工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、建材方向的研究工作。

任菲菲，南安普顿大学硕士，风险与金融专业，2017年加入民生证券，从事建筑方向研究工作。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。