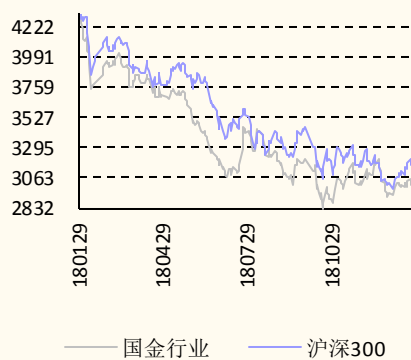


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金建筑和工程指数	2991.44
沪深300指数	3184.47
上证指数	2601.72
深证成指	7595.45
中小板综指	7672.77



相关报告

1. 《冬去春来：且看 2019 年基建蓄势待发-冬去春来：且看 2019...》，2019.1.22
2. 《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
3. 《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
4. 《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
5. 《“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

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

基建资金来源无需过度担忧，Q4 建筑基金持仓大幅回暖

行业点评

- **PPP 支撑基建资金来源，宏观数据疲软仍需基建发力。** 1) 本周 SW 建筑装饰板块下跌 2%，跌幅位列 SW 行业第一，我们认为原因主要系 1 月 21 日彭博新闻报道，中国计划 2019 年新增专项债规模为 2.15 万亿，低于市场此前的预期。2) 我们认为市场对于专项债相关报道的担忧进而引发的基建龙头股股价下跌反映了当前基建龙头股在信息真空期下上涨乏力的情绪释放，但我们认为 2019 年专项债发行的规模即便低于预期，对基建稳增长的大逻辑也不会构成太大影响：一方面最终的额度将在 3 月确定，内外环境仍有较大不确定最终定调尚且未知；另外一方面专项债的发行弹性较大，一旦经济下行压力增大则专项债的发行规模边际上可能上升；最后，从 2018 年基建的资金来源来看，2018 年基建增速大幅下滑的主要原因在于非标的收紧（非标流向基建的资金 2018 年仅-0.4 万亿，而 2017 年达 0.47 万亿），预计 2019 年不会再进一步收缩，2019 年最大的边际改善将在于专项债发行和 PPP 项目的提速，根据我们的测算，2019 年 PPP 项目在 30%/50%/70% 的三种假设下，对应贡献的基建资金为 1.1/1.4/1.8 万亿元，基建增速达 7.2%/8.9%/10.6%，预计伴随 PPP 条例的推出，基建资金来源或有保障。
- **建筑板块基金持仓比例有所回暖，基建产业链备受青睐。** 1) 2018 年 Q4 公募基金持仓建筑业 373 亿元，占市值比例为 2.38%，较 Q3 占市值比例（1.33%）大幅提升，但仍低于标配比例 0.86pct，基建补短板背景下基建加仓建筑板块明显。2) Q4 建筑板块基金持股比例前五位的分别是东易日盛（11.4%）/苏交科（7.75%）/中设集团（4.2%）/中国中铁（3.1%）/中国电建（3.0%），基建设计、基建蓝筹备受青睐。3) Q4 基金减仓比例最大的前 5 位是东方园林/岭南股份/名家汇/蒙草生态/启迪设计，而获得加仓的前 5 位是苏交科/中设集团/中国电建/中国中铁/中国中冶，园林+PPP 减仓较大，基建产业链加仓。
- **自上而下推荐基建产业链的苏交科/中国建筑/隧道股份，自下而上推荐高股息率的中材国际。** 1) 根据我们测算，2017 年基建设计股的下游（主要是公路、轨交、市政等）市场规模约为 1100 亿，而苏交科的工程设计营收仅为 50 亿，作为行业龙头公司市占率不足 2%，我们认为设计行业凭借轻资产扩张+外延并购有望提升行业集中度。2) 我们认为在央企去杠杆背景下，基建央企进入高质量发展阶段，我们判断提升盈利能力和改善现金流量将是央企未来高质量发展的主要两个方向，2018 年中国建筑业绩预增 10%-20%，大超市场预期，未来优质建筑蓝筹业绩增速有望上台阶。3) 我们认为基建补短板行业方面侧重于轨道交通，截止 2017 年，我国运营轨交里程超 5000 公里，规划轨交里程达 2.8 万公里，轨道交通具备提升交通效率、降低污染、增值土地三大正外部效益，需求广阔，2018 年 8 月，经过近一年的空窗期，发改委密集批复多个城市的轨道交通建设规划。根据我们统计，2015-2018 年发改委批复轨交项目新增投资额总计 7133/4381/7249 亿元，2018 年轨交项目出现恢复性增长。推荐上海轨交龙头隧道股份。4) 继续推荐高股息的中材国际，我们预计 2018 年股息率达 4.46%。
- **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：国家统计局公布 2018 年 1-12 月中国固定资产投资数据。2018 年 1-12 月，全国固定资产投资（不含农户）635636 亿元，比上年增长 5.9%，增速与 1-11 月份持平，比上年同期回落 1.3 个百分点。从环比速度看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.42%。其中，民间固定资产投资 394051 亿元，比上年增长 8.7%，增速比上年提高 2.7 个百分点。**
- **点评：2018 年全国固定资产投资增长 5.9%，增速比上年同期回落 1.3 个百分点，增速受基建拖累最严重的。2018 年全年基建投资仅增长 3.8%，较上年大幅回落 15.2 个百分点。金融监管趋严，对地方政府隐性债务的控制造成的非标融资萎缩是造成基建投资增速大幅下滑的主要原因。2018 年下半年由于经济下行，政府进行了专项债加速下放的逆周期调节，有效改善地方政府的资金面，促进基建投资的加速回升。我们预计未来 2019 年基建将会迎来一定程度的反弹，低位的建筑蓝筹的估值将会得到修复。推荐关注轨交建设龙头和地方基建的设计、施工龙头。**

二、重点推荐标的

- **中国建筑（603030.SH）：1）公司预计 2018 年归母净利润为 363-395 亿元，同比增长 10.2%-19.9%，超出市场一致预期（10%）。Q4 业绩达 90-120 亿元，同增 26%-70%，业绩增长明显提速。2）基建补短板贯穿 2019 年，公司将深度受益基建复苏，基建订单有望回暖；2019 年地产行业“因城施策”，地产调控或边际宽松，有望修复公司估值。3）公司第三限制性股票激励计划正在实施，资本结构不断优化，将激励公司业绩稳步增长。4）央企去杠杆倒逼公司改善经营质量，公司未来将进入高发展阶段。若公司希望在去杠杆的强约束下留有更大负债增加额，则势必改善经营质量。公司资产负债率较去年同期降低 0.8pct 至 78.6%，去杠杆稳步推进中。**
- **隧道股份（600820.SH）：1）公司 2018 年全年新签订单达 589 亿元，较上年小幅下降 0.9%，主要受到轨交、道路订单下滑的拖累。2）基建补短板托底经济，轨道交通为真实社会需求下的重要短板。公司在轨道交通行业地位突出（上海轨交项目市占率约 30%，超大直径 14 米及以上盾构的隧道工程项目市占率达 68%），叠加长期深耕长三角区域（江浙沪地区营收占比约 70%），公司将深度受益江浙沪 4400 亿元轨交投资建设。伴随轨交订单的“V”型反转，预计 2019 年公司在上海地区轨交订单达 90 亿元，增速超 50%。3）首次提出激励计划，国改迈出实质性的一步。公司决议通过增量业绩奖励计划。在 2018~2020 年连续三个会计年度，公司在净资产收益率、净利润、营收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。增量业绩激励计划有望进一步激发员工潜力，增加公司经营效率。**
- **中材国际（600970.SH）：1）我们预测公司 2018 年业绩将达 15 亿元，其中环保业绩 3 亿，传统主业达 12 亿，若环保给予 15 倍 PE 估值，则 12 亿传统主业估值约 100 亿元，对应 PE 仅 8.3 倍；2）根据中国建材官网，“两材”重组完成后集团需完成 6 大业务整合，公司作为唯一国际工程业务平台国改想象空间大；3）公司水泥窑协同处置危废技术自上世纪 90 年代开始研究，拥有突出的人才和技术优势，合并之后的中国建材集团旗下产能 4000t/d 以上水泥线超百条，公司协同处置危废业务存潜力；4）2015 年之后公司传统业务精细化管理+有限多元化经营打开了盈利能力和业务范围的天花板，2017 年新签订单近历史新高，2018 年前三季度毛利率超 18%再创新高，Q3 期末订单收入比 2.4 倍，预计仍具有较大提升空间，全年业绩有望冲击历史最高水平。**

三、一周行情回顾

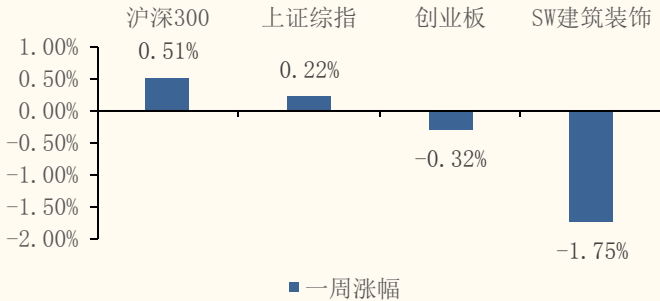
本周行情：建筑装饰板块-1.75%，上证综指+0.22%，创业板指数-0.32%，沪深 300 指数+0.51%。

分子板块来看，房屋建设（+0.95%）涨幅最大，专业工程、装饰装修、园林工程、基础建设涨幅分别为-0.44%、-0.95%、-3.11%、-3.40%。

个股方面，在建筑板块公司中，中衡设计、绿茵生态、东方新星、森特股份、浦东建设位列涨幅榜前五位，弘高创意、岭南股份、ST 毅达、乾坤园林、中设股份位列跌幅榜前五位。

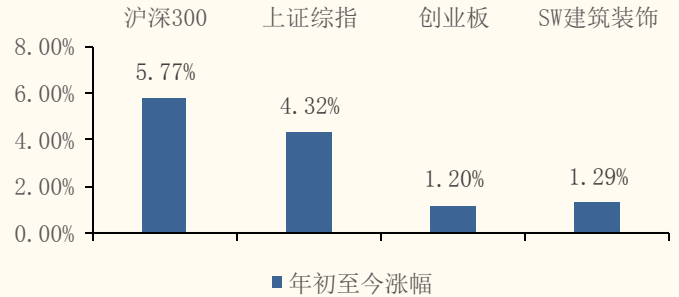
概念股方面，京津冀一体化 (-1.48%)，雄安新区 (-1.17%)，PPP (-2.39%)，国企混改 (-0.40%)，一带一路 (-0.44%)。

图表 1：本周建筑装饰板块下跌 1.75%



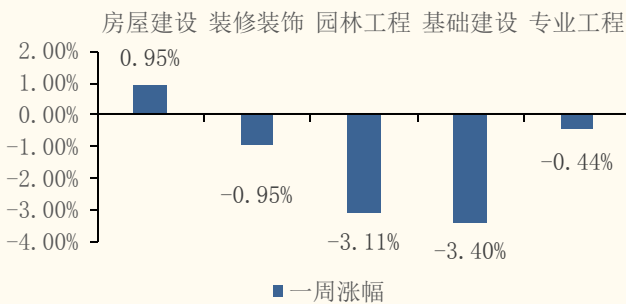
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：年初至今建筑装饰板块上涨 1.29%



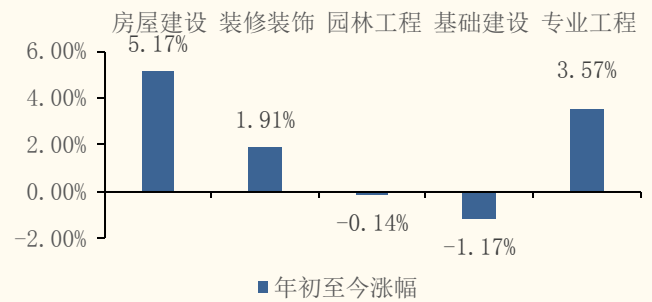
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：本周房屋建设 (+0.95%) 涨幅最大



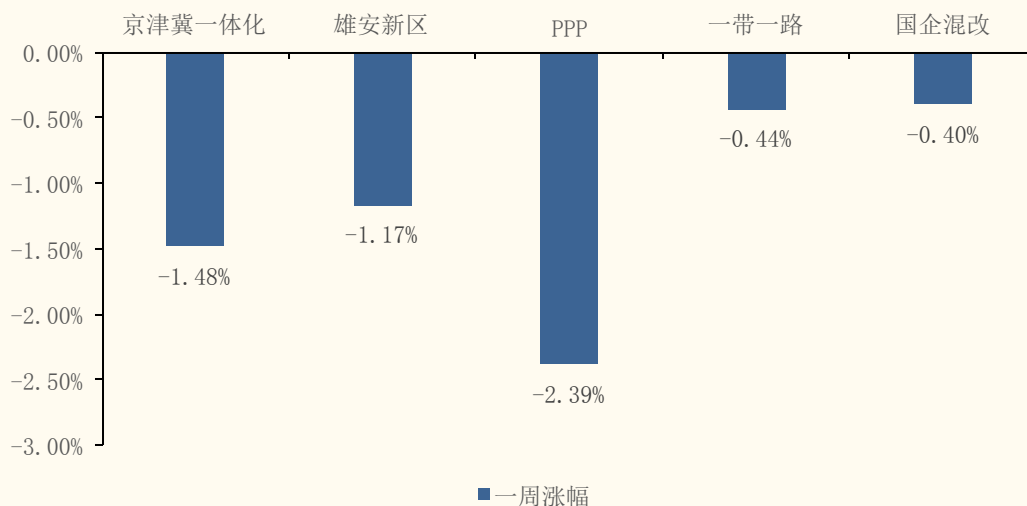
来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：房屋建设 (+5.17%) 今年以来涨幅最大



来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：本周 PPP 跌幅最大 (-2.39%)



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，中衡设计周涨幅最大约+42.70%

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%
------	------	--------	------	------------------	---------

603017.SH	中衡设计	16.41	42.70	42.18	65.26
002887.SZ	绿茵生态	19.00	7.16	6.65	19.87
002755.SZ	东方新星	13.75	6.01	5.50	5.77
603098.SH	森特股份	14.07	5.55	5.04	2.93
600284.SH	浦东建设	5.40	4.85	4.34	8.87
002482.SZ	广田集团	5.29	3.32	2.81	-8.64
603030.SH	全筑股份	5.59	2.76	2.24	9.61
002140.SZ	东华科技	6.51	2.52	2.01	13.02
300483.SZ	沃施股份	31.20	2.40	1.88	1.23
600170.SH	上海建工	3.18	2.25	1.74	4.95

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, 弘高创意周跌幅最大约-9.86%

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%
002504.SZ	弘高创意	3.84	-9.86	-10.37	5.21
002717.SZ	岭南股份	7.95	-7.67	-8.18	-10.77
600610.SH	*ST 毅达	1.98	-7.48	-7.99	15.12
603778.SH	乾景园林	4.38	-6.61	-7.12	3.79
002883.SZ	中设股份	20.08	-6.60	-7.12	2.55
600339.SH	中油工程	3.72	-6.53	-7.05	2.48
300300.SZ	汉鼎宇佑	10.52	-6.49	-7.00	-6.07
601186.SH	中国铁建	10.14	-6.37	-6.89	-6.72
603081.SH	大丰实业	11.26	-6.17	-6.68	-3.18
002586.SZ	围海股份	4.65	-6.06	-6.57	2.88

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

- 安徽省深度融入“一带一路”建设。记者日前从安徽省发展改革委获悉, 安徽省 2019 年将开通更多通达“一带一路”沿线国家和地区航班; 谋划一批“一带一路”建设重点项目, 加快推进海螺水泥、丰原集团、奇瑞集团等境外重点企业项目和省级境外园区建设; 继续推动江淮汽车与德国大众新能源汽车项目等一批重点项目的实施。(安徽日报)
- “一带一路”经贸合作取得积极进展, 中国企业对“一带一路”沿线国家非金融类直接投资 156.4 亿美元, 同比增长 8.9%。(新闻联播)

PPP

- 1 月 23 日, 福建省财政厅下达了第三批 PPP 项目奖补资金 2270 万元, 对 26 个 PPP 工程包项目兑现奖励, 单个项目最高补助 100 万元, 用于补助项目采用 PPP 工程包方式推进实施前期费用支出。截至目前, 福建省财政厅累计对 50 个 PPP 工程包项目进行前期费用补助, 共计 4770 万元, 今年, 福建省还将开展评选, 对推广 PPP 模式操作规范、成效明显、社会资本参与度较高的市县给予专项奖励。(福建日报)

国企改革

- 1 月 20 日, 黑龙江省省级七大产业投资集团公司揭牌成立。七大产业投资集团公司包括交通投资集团、建设投资集团、旅游投资集团、新产业投资集团、金控集团、农投集团、龙江森工集团。(黑龙江日报)
- 1 月 22 日, 广东省国资委会议强调, 坚决助力推进粤港澳大湾区建设和构建“一核一带一区”区域发展新格局, 加快布局和发展新产业、新业态、新模式; 坚决抓好省属企业中国特色现代国有企业制度建设, 加快形成有

效制衡的法人治理结构；坚决抓好省属企业混合所有制改革，引导和带动非公经济发展。（上证报）

- 1月23日，河北省国资委在河北省政府新闻办召开的新闻发布会上，发布了省国资委监管企业改革进展情况及下一步工作。2018年，省国资委监管企业累计实现营业收入7489.8亿元，同比上升5.1%；利润总额130.5亿元，同比上升16.1%。下一步，省国资委将以混合所有制改革为突破口全面深化国有企业改革，进一步加大新旧动能转换力度，加快调结构转方式步伐，积极培育壮大战略性新兴产业，全面加强党的建设，充分发挥国有企业在深化供给侧结构性改革和推动经济高质量发展中的引领带动作用。（中央广电总台国际在线）
- 国资委在达沃斯举办中外企业交流会，肖亚庆强调，2019年国资委将重点抓好确保中央企业经济平稳运行、推动中央企业持续深化改革、不断完善国有资产监管、鼓励中央企业高质量对外开放合作等四个方面工作，鼓励外国企业和民营企业积极参与国资国企改革，实现互利共赢、融合发展。（财联社）

雄安新区

- 2019年雄安新区将在前两年植树造林11万亩基础上，完成河北省委、省政府下达的20万亩造林目标任务，分为春、秋两季实施。20万亩造林主要区域分布在新区西北、东北、东南、西南沿边林带，以及环白洋淀绿化带、京雄高铁沿线等地，涉及新区三县。（雄安发布）
- 1月22日，河北省报告显示，2019年省级财政资金将投向10个重点领域，其中包括安排23亿元，推动雄安建设。（财联社）
- 1月22日，河北省文化和旅游厅在石家庄发布了河北旅游发展蓝皮书，提出要借力雄安新区，促进京津冀旅游协同发展，共同打造世界旅游品牌。蓝皮书认为，设立雄安新区是带动京津冀区域协同发展的强力新引擎。（财联社）
- 从雄安新区有关部门获悉，为持续深化“放管服”改革，提升项目审批效率，方便相关企业办事，雄安新区将全面实施建设项目“一会三函”审批制度。“一会”即召开会议集体审议决策，“三函”即建设前期工作函、设计方案审查意见函、施工意见登记函。也就是说，雄安新区具体建设项目开工前，将由数十个审批事项优化为“一会三函”4个环节，这将明显缩短雄安新区建设项目审批时间。（河北日报）
- 2019年，交通运输部将从五个方面大力推进京津冀暨雄安新区交通建设，包括加快京雄城际铁路、津石高速公路等雄安新区对外骨干通道项目建设，加快京沈高铁、大张高铁、京秦高速公路等项目建设等。（中新网）
- 1月24日对外发布的《中共中央国务院关于支持河北雄安新区全面深化改革和扩大开放的指导意见》指出，针对多层次住房需求建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度，个人产权住房以共有产权房为主。同时，加大对雄安新区直接融资支持力度，优先支持符合条件的雄安新区企业发行上市。（财联社）
- 国务院印发指导意见指出：支持在雄安新区建设知识产权保护中心；支持符合条件的雄安新区企业发行上市；筹建雄安股权交易所；雄安新区个人产权住房以共有产权房为主，严加防范炒地炒房投机行为。（财联社）

货币政策

- 1月23日，财政部预算司副司长郝磊在当日举行的发布会上表示，按照中央经济工作会议要求，今年实施积极的财政政策，要较大幅度增加地方政府专项债券规模，支持重大在建项目建设和补短板，更好发挥专项债对稳投资、促消费的重要作用。当前及今后一段时间，将重点做好的几项工作包括加快地方政府债券发行使用进度、提高专项债券使用的精准度以及加强管理，确保法定债券不出任何风险。（财联社）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）

税收政策

- 从浙江省财政厅获悉，该省最新出台一揽子减税降费政策，预计全省小微企业每年可减征税费超 195 亿元，可享受优惠的企业数量占纳税企业总数的 95%以上，其中 98%是民营企业。

宏观经济

- 2018 年 1-12 月，全国固定资产投资（不含农户）635636 亿元，比上年增长 5.9%，增速与 1-11 月份持平，比上年同期回落 1.3 个百分点。从环比速度看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.42%。其中，民间固定资产投资 394051 亿元，比上年增长 8.7%，增速比上年提高 2.7 个百分点。（国家统计局）
- 国家统计局今日发布，初步核算，去年我国国内生产总值 90.0309 万亿元，中国经济总量首次突破 90 万亿。按可比价格计算，同比增长 6.6%，完成年度计划。分季度看，一季度同比增长 6.8%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.5%，四季度增长 6.4%。（国家统计局）
- 中国 2018 年工业增加值同比增长 6.2%，增速较 1-11 月份回落 0.1 个百分点，增速缓中趋稳。高技术制造业、战略性新兴产业和装备制造业增加值分别比上年增长 11.7%、8.9%和 8.1%，增速分别比规模以上工业快 5.5、2.7 和 1.9 个百分点。（国家统计局）

民企融资

- 发改委新闻发言人孟玮表示，今年，将持续增强企业债券服务实体经济的能力和水平。一是聚焦重点领域，加大企业债券能源、交通等基础设施领域补短板支持力度。二是扩大发行规模。重点是扩大优质民营企业债券发行规模，推动债券品种创新，特别是先进制造业的中长期贷款。（财联社）

图表 8：宏观数据要闻

	日前，中国铁路总公司、四川省人民政府联合批复成都至自贡高速铁路可行性研究报告。项目总投资 359.7 亿元，由路地双方合资建设，建设工期 4 年。（四川日报）
	江苏省交通运输工作会议提出，2019 年全省综合交通建设计划完成投资 1370 亿元，建成重大项目 43 个，开工重大项目 46 个。（财联社）
	湖北省交通运输工作会敲定 2019 年任务清单，力争实现公路水路建设投资达 1000 亿元。（财联社）
基建	发改委新闻发言人孟玮在今日举行的发布会上表示，2018 年，全年审批核准固定资产投资项目 189 个。全年棚户区新开工改造 627 万套，为全年任务的 107.4%。172 项重大水利工程已累计开工 133 项，其中 2018 年新开工 11 项。（财联社）
	今年安徽省将新增高铁运营里程 400 公里，计划开通运营商合杭高铁合肥以北段、郑阜高铁以及合肥市轨道交通 3 号线。加快商合杭高铁合肥以南段及芜湖长江公铁大桥的建设，同时将积极推进合肥市轨道交通 4、5 号线及芜湖市轨道交通 1 号线、2 号线一期等建设。计划到 2025 年，到 2025 年，全省城际铁路运营里程达到 500 公里。（新浪安徽）
	河南省采用公开招标方式在北京成功发行首批新增地方政府债券 453.2 亿元。其中，一般债券 165 亿元，专项债券 288.2 亿元。资金用于交通基础设施、棚改、土地储备、轨道交通、等重大项目。（财联社）
	近日，四川省成自宜高铁（成都至自贡段等六大交通建设项目用地已经通过自然资源部预审。（财联社）

<p>地产</p>	<p>统计局数据显示, 2018 年全年全国房地产开发投资 120264 亿元, 比上年增长 9.5%。全国商品房销售面积 171654 万平方米, 增长 1.3%, 其中住宅销售面积增长 2.2%。全国商品房销售额 149973 亿元, 增长 12.2%, 其中住宅销售额增长 14.7%。(财联社 APP)</p> <p>今日召开的长沙市住房和城乡建设局 2019 年工作会议指出, 今年市住建局开展“一城一策”试点, 完成新建商品住房交房交证同步制度试点, 着力构建长沙房地产市场平稳健康发展长效机制。(长沙晚报)</p> <p>央行披露数据显示, 2018 年末, 房地产开发贷款余额 10.19 万亿元, 同比增长 22.6%, 增速比上年末高 5.5 个百分点, 其中, 保障性住房开发贷款余额 4.32 万亿元, 同比增长 29.5%, 增速比上年末低 3.1 个百分点。个人住房贷款余额 25.75 万亿元, 同比增长 17.8%, 增速比上年末低 4.4 个百分点。(财联社)</p>
<p>环保</p>	<p>唐山市重污染天气应对指挥部决定全市启动重污染天气 II 级应急响应。钢铁行业按绩效评价分级停产。水泥行业(不含粉磨站)符合相关要求的, 不予管控; 协同处置城市垃圾(含污泥)或危险废物等保民生任务的, 可根据承担任务量核定最大允许生产负荷生产; 其他企业停产。(财联社)</p> <p>从 2019 年起, 天津每年设立 3000 万元奖励基金, 鼓励绿色建筑发展。(天津日报)</p> <p>近日, 宁夏制定《燃煤自备火电机组超低排放改造计划方案》, 计划到 2020 年底前, 对 9 家企业进行超低排放改造/为激励企业加大超低排放改造力度, 对污染物排放浓度低于国家或地方规定的污染物排放限值 50% 以上的, 落实减半征收环境保护税政策。(财联社)</p>
<p>建材</p>	<p>“十三五”煤炭行业和钢铁行业去产能的主要目标任务基本完成, 下一步要继续在提升供给质量上下功夫。(财联社)</p> <p>从唐山市人民政府办公厅获悉, 为切实解决唐山市 3-9 月份空气质量排名靠后问题, 办公厅出台关于征求《唐山市重点行业 2019 年第二至三季度错峰生产实施方案》意见的通知。方案分两个阶段实施, 第一阶段为 3 月 1 日至 31 日, 该阶段被安排错峰生产的行业包括钢铁行业、焦化行业、水泥行业(含粉磨站)、铸造行业、平板玻璃行业和橡胶等; 第二阶段的错峰生产安排为 4 月 1 日至 9 月 30 日, 对上风向区域及市区进行错峰生产。(中国水泥网信息中心)</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
中国化学	由公司下属全资子公司中化建设工程集团北京建设投资有限公司牵头公司另外两家全资子公司中国五环工程有限公司、中国化学工程第十六建设有限公司联合中铁城市规划设计研究院有限公司共同组成“中国化学联合体”, 中标宜昌姚家港化工园产城融合项目的融资及设计采购施工总承包工程。本项目总投资约为人民币 152.36 亿元。
中国化学	下属全资子公司牵头的“中国化学联合体”中标宜昌姚家港化工园产城融合项目的融资及设计采购施工总承包工程, 项目总投资约为人民币 152.3 亿元, 建设期最长不超过 12 年。
中标/签约订单情况	粤水电 公司与中铁建、中铁十六局、中铁二十二局联合中标珠三角城际轨道交通琶洲支线施工总价承包 (PZH-2 标), 公司承担的工程施工任务金额为 4.3 亿元。总工期 60 个月, 其中施工工期 57 个月, 联合体调试期及试运行 3 个月。
高新发展	公司全资子公司倍特建安作为牵头人, 联合中标西部园区 2017 年第一批公建配套工程设计-施工总承包一标段, 中标价工程建设费 3.6 亿元, 占 17 年营收的 62.83%, 设计费 270 万元, 总工期 720 个日历天。 公司全资子公司成都倍特建筑安装工程有限公司于近日收到成都高投建设开发有限公司发出的中标通知书, 确定倍特建安(联合体牵头人)与四川省建筑设计研究院(成员)组成的联合体为该项目的中标人。项目工程建设费 1.75 亿元, 设计费 140.96 万元, 总工期 600 个日历天。
同济科技	公司控股子公司中标上海同济建设有限公司中标漕河泾开发区赵巷园区二期项目 (C05-03 地块) 工程,

	中标价格 7.8 亿元，占 17 年营收的 21.51%，中标工期 518 日历天。
中国电建	下属子公司与联合体中标了东莞市石马河流域综合治理项目 EPC+O（设计采购施工总承包+运营），中标金额约为 121.56 亿元人民币，项目总工期为 2907 天。中电建水环境治理技术有限公司中标了 2019 年龙岗区龙岗河流域、观澜河流域消除黑臭及河流水质保障工程项目，中标金额约为 97.31 亿元人民币，项目总工期为 334 天。
隧道股份	2018 年度，上海隧道工程股份有限公司及下属子公司项目中标金额合计 589 亿元，较上年同比减少 9.7%。
城发环境	公司控股子公司滑县城市发展投资有限公司与重庆三峰环境集团股份有限公司、河南城发桑德环保发展有限公司、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滑县农村生活垃圾清运与静脉产业园垃圾焚烧发电一体化 PPP 项目，本项目工程估算总投资为 4.5 亿元，中标价垃圾处理服务费报价每吨 75 元。
浦东建设	公司近期共中标 12 项工程项目，中标金额总计为人民币 10.44 亿元。其中奉贤区平旭路（港景路-港阳路）道路改建工程金额 381.29 万元，洋泾街道泾东小区屋面及相关设施改造项目金额 2,856.88 万元，白杨路（龙阳路-花木路）等道路架空线入地整治所涉及路面和绿化景观恢复工程施工报价 4,984.82 万元，唐龙路（唐陆路-华东路）改建工程金额 7,920.15 万元，白杨路（龙阳路-芳华路）改建工程金额 3,316.05 万元，浦兴路街道旧小区污水治理二期工程施工报价 9,679.78 万元，上钢社区综合服务中心金额 2.83 亿元，上海浦城热电能源有限公司主厂房及行政楼装修改造项目金额 1,279.99 万元，川桥路（唐陆公路-金苏路）新建工程金额 5815 万元，锦延路（竹林路-锦康路）新建工程金额 2,656 万元，南叶公路（沪南公路-大治河）新建工程金额 1.33 亿元，御桥路（御水路-金科南路）新建工程 2.38 亿元。
山东路桥	公司股票期权激励计划首次授予的激励对象总数由 130 人调整为 127 人，首次授予的期权数量由 963.50 万份调整为 918.00 万份，注销股票期权 45.50 万份。
成都路桥	年限制性股票激励计划首次授予登记完成。本次实际向 144 名激励对象合计授予 2,325 万股限制性股票，授予价格为 2.51 元/股，业绩考核指标 2019/2020/2021 年净利润较 2018 年增长不低于 10%/20%/30%或 2019/2020/2021 营业收入较 2018 年增长不低于 15%/30%/45%，每年解除限售比例 40%/30%/30%。
亚厦股份	公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份，回购股份数量 208.44 万股，占公司总股本的 0.16%，最高成交价为 5.41 元/股，最低成交价为 5.29 元/股，成交总金额为 1119.13 万元（不含交易费用）。
青龙管业	2019 年 1 月 23 日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 960,000 股，约占公司总股本的 0.287%，购买的最高价为 7.95 元/股，购买的最低价为 7.86 元/股，成交总金额为 759.46 万元。
中国铁建	公司 2018 年第四季度新签合同额 6928 亿，同比增长 4.7%。2018 累计新签合同额 15844 亿，同比增长 5%。
苏交科	业绩快报：归属于上市公司股东的净利润 53,344 万元-62,621 万元，比上年同期增长：15%-35%。
全筑股份	预计公司 2018 年度实现归母净利润 2.55 亿元-2.75 亿元，同增 54.77%-66.91%；实现归属于上市公司股东扣非净利润为 2.50 亿元-2.70 亿元，同增 59.66%-72.43%。
中国海诚	业绩快报：2018 年度，公司实现营业总收入 52.58 亿元，比上年同期增加 25.22%；其中，工程总收入 36.69 亿元，比上年同期增加 36.61%。报告期实现利润总额 2.49 亿元，比上年同期增加 1.02%。实现归属于上市公司股东的净利润 2.09 亿元，比上年同期增加 4.15%，基本每股收益 0.50 元，比上年同期增加 4.17%。
山东路桥	公司 2018 年第四季度新签订单 61.9 亿元。截至报告期末累计已签约未完工部分金额为 244.2 亿元，已中标尚未签约合同订单 52.1 亿元。
设计总院	业绩预增：公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 1.15 亿元到 1.73 亿元，同比增加 40%到 60%。扣除非经常性损益事项后，归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 1.17 亿元到 1.75 亿元，同比增加 41%到 61%。每股收益：1.04 元。
设研院	业绩预告：2018 年度归属于上市公司股东的净利润 2.76 亿元-3.22 亿元，比上年同期增长：20%-40%。归属于上市公司股东的净利润 5.33 亿元-6.26 亿元，比上年同期增长：15%-35%。
汉鼎宇佑	2018 年度归属于上市公司股东的净利润 1.45 亿元-1.70 亿元，比上年同期增长：70.31%至 100.30%。
中工国际	2018 年第四季度，公司海外业务新签合同额为 14.38 亿美元。2018 年公司海外新签合同额累计为 20.7 亿美元。截至 2018 年末，公司海外业务在手合同余额为 89.73 亿美元。2018 年第四季度，公司国内业务新签合同额为 3.74 亿元。2018 年，公司国内业务新签合同额累计为 10.24 亿元。
高新发展	业绩预告：2018 年度归属于上市公司股东的净利润 5000 万元—6000 万元，比上年同期增长：105%-146%。
耀皮玻璃	业绩预增：公司预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 4000 万元左右，同比增加 83%左右。公司归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，预计将增加 6900 万元左右。
西部建设	业绩预告修正：2018 年度归属于上市公司股东的净利润 2.64 亿元-3.17 亿元，比上年同期增长：150%-200%。

浙江交科	公司 2018 年四季度新中标且签约项目 120 个, 金额 13.55 亿元; 新中标未签约项目 13 个, 金额 21.5 亿元; 截至报告期末历年累计已签约未完工项目 364 个, 金额 422.36 亿元; 报告期内共中标投资项目 1 个, 总投资额 66.87 亿元, 目前尚未签署投资协议。	
四川金顶	公司预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润约为 3,000 万元至 3,500 万元, 与上年同期相比, 将增加约 100 万元到 600 万元; 同比增加 3.66%到 20.94%。扣除非经常性损益事项后, 预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润约为 2,700 万元至 3,200 万元, 与上年同期相比, 将增加约 1,700 万元至 2,100 万元, 同比增加 160%到 200%。	
浦东建设	公司 2018 年第四季度新签项目数量总计 38 个, 总金额 33.97 亿元; 2018 年累计新签项目数量 171 个, 总金额 65.22 亿元。	
腾达建设	公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润约 2,800 万元, 与上年同期相比, 将减少约 11,560 万元, 同比下降 80%左右。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 8,525 万元, 与上年同期相比, 将减少约 5,320 万元, 同比下降 38%左右。因本期公司收购同一控制下的企业(台州市汇业投资有限公司), 对上期会计报表进行了调整。调整后, 本期实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期(调整后数据)相比, 将减少约 21,900 万元, 同比下降 89%左右。2018 年 1 月至 12 月, 公司及下属子公司中标项目共计 15 个, 均为建筑施工业务合同, 中标工程金额合计 820,403.97 万元, 中标金额同比增长 8.91%。	
名雕股份	公司 2018 年第四季度累计新签订单金额合计 17,794.22 万元, 其中住宅装饰设计与施工订单金额 16,993.06 万元, 公共装饰设计与施工订单金额 801.16 万元。	
弘高创意	公司 2018 年第四季度累计新签订单金额合计 50192.44 万元, 其中装修业务新签订单金额 49472.95 万元, 设计业务新签订单金额 719.49 万元。	
中国建筑	公司近期新签项目金额合计 741.4 亿元, 占 2017 年经审计营业收入 7%。其中房屋建筑项目金额合计 296.1 亿元, 基础设施项目金额合计 445.3 亿元。	
美晨生态	公司全资子公司杭州赛石园林集团有限公司 2018 年第四季度新签合同合计 36 个, 金额总计 46,581.94 万元, 其中工程合同 27 个, 金额 45,499.96 万元, 设计合同 9 个, 金额 1,081.98 万元。	
华电重工	公司 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润预计与上年同期相比, 将增加 1,730 万元到 2,070 万元, 同比增加 46%到 55%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计与上年同期相比, 将增加 1,311 万元到 1,651 万元, 同比增加 67%到 84%。	
瑞合股份	公司 2018 年第四季度新签订单金额合计 132,690.52 万元, 较去年同比增长 3.6%。其中公共装修订单金额 83,717.67 万元, 住宅装修订单金额 44,016.11 万元, 设计业务订单金额 4,956.74 万元。	
太空智造	公司预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润为 3250-3750 万元, 预计非经常性损益对公司净利润的影响约为 1230 万元。	
福建水泥	公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将实现扭亏为盈, 实现归属于上市公司股东的净利润 32,300 万元到 36,000 万元; 归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 28,900 万元到 32,600 万元。	
中航三鑫	公司预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润为 1000-4000 万元。业绩预告出现差异的原因主要是: 公司于 2018 年 11 月 21 日完成对海南中航特玻材料有限公司 13%股权转让, 自此丧失海南中航特玻控制权, 海南中航特玻由公司控股子公司变为公司参股子公司。由于海南中航特玻股权公允价值变动以及控股子公司深圳市三鑫科技发展有限公司、中航三鑫(文昌)矿业有限公司本年度效益增长, 导致业绩预告出现差异。	
延长化建	业绩预告: 公司业绩预计增加 1.27 亿元到 1.54 亿元, 与上年同期相比增加 95% 到 115%。扣除非经常性损益事项后, 公司业绩预计增加 4800 万元到 6900 万元, 与上年同期相比增加 37%到 54%。	
鸿路钢构	公司全资子公司涡阳县鸿路建材有限公司收到政府补助 5000 万元, 将按照实际投产面积分批分期计入营业外收入。	
其他	重庆建工	公司及其控股子公司 2018 年度累计获得政府补助 4357.93 万元, 其中与收益相关的政府补助金额为 3917.93 元, 与资产相关的政府补助金额为 440.00 万元。

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，而不应对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