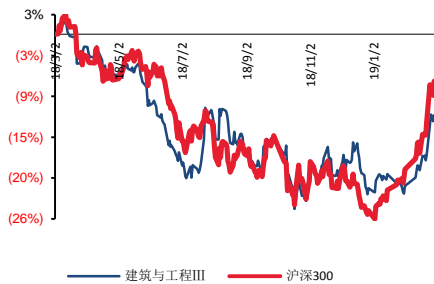


工业 资本货物

建筑行业周报：发改委基建定调超预期，多地交通建设加速

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《发改委报告点评：基建复苏确定性强，中西部项目储备充足》

—2019/02/26

《太平洋交运周度数据综述（2019.02.17-2019.02.23）》

—2019/02/23

《建筑行业周报：大湾区提振华南基建，南京地铁建设提速》

—2019/02/23

证券分析师：闫广

电话：0755-83688850

E-MAIL: yanguang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518090001

报告摘要

发改委预计基建投资保持中速增长，超市场预期。由于2018年地方政府融资渠道收紧，投资者对2019年基建投资增速预期普遍不高，发改委此次表态超市场预期。同时，我们也注意到就市场关心的资金面问题，发改委指出当前基建投资过度依赖政府信用及财政资金的局面需要转变。我们认为发改委就基建投资资金的表态体现了国家希望更多社会及民营资本进入基建投资领域，而就当下最主流由政府、社会合作模式PPP而言，由于逾2500个财政本级均未触及财政红线且清库结束，我们认为PPP投资2019年会逐渐复苏，同时考虑到2019年专项债新增额度大幅增加且提前下发，我们预计2019年资金面相比于2018年将有所好转，基建复苏确定性较高。

长三角一体化建设加速。上周浙江上调十三五交通投资规划至11750亿元（上调1250亿元），增量计划投资主要来自于高速公路及杭州都市圈项目，同时上周上海铁路局表示2019年长三角计划投运铁路996公里，相较于2018年提高26%。我们认为浙江及上海地区的建设加速体现了长三角一体化建设下当地良好的基建需求，同时由于长三角地方政府财力较好，且根据我们测算如需达到长三角十三五基建目标2019-2020年建设强度相对于2018年将有所增强，我们对十三五期间长三角地区基建投资持乐观态度；

山西2019年交通投资强度增大。上周山西省公布2019年计划交通投资434亿，相较于2018年380亿的计划提升14%。我们认为山西交通建设的加速主要是为了配合京津冀一体化的建设及响应国家基建补短板的号召，而山西省2018年前11月公路水路投资同比上升78%左右，项目执行情况较好，因此我们对山西省2019年基建项目的执行与投资增长持乐观态度；

投资建议：基建板块推荐轨交施工龙头隧道股份（600820.SH）、铁路龙头及轨交施工领先企业中国中铁（601390.SH）。房建板块推荐市场份额稳定提升，估值有修复预期的建筑行业龙头中国建筑（601668.SH）。

目录

主要公司估值及股价表现	4
重点公司、行业新闻	5
项目跟踪	7
重点数据图表	8
风险提示	9

图表目录

图表 1: 建筑公司估值表	4
图表 2: 建筑公司股价表现	4
图表 3: 2018 年分省拟建项目个数同比增速	5
图表 4: 浙江十三五交通投资规划调整列表	6
图表 5: 上周发改委公示批复重点项目	7
图表 6: 上市公司公告签约项目	7
图表 7: 官方建筑业 PMI	8
图表 8: 基建投资累计同比增速	8
图表 9: 六大央企新签订单合计累计同比增速	8
图表 10: 房地产新开工及竣工累计同比增速	8
图表 11: 分省固定资产投资累计同比增速 (截止 2018 年 12 月)	8

主要公司估值及股价表现

图表 1: 建筑公司估值表

股票名称	代码	市值 亿元人民币	PE		PB		ROE(%)		
			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	
建筑									
中国建筑*	601668.SH	2,616	6.5	5.8	0.9	0.8	14.5	14.2	
中国中铁*	601390.SH	1,704	7.9	6.9	0.9	0.8	10.9	11.2	
隧道股份*	600820.SH	227	10.0	9.3	1.0	0.9	10.2	10.2	
中国铁建	601186.SH	1,568	7.1	6.4	0.9	0.8	12.2	12.3	
中国中冶	601618.SH	732	9.7	8.8	0.8	0.7	7.8	8.2	
中国电建	601669.SH	872	9.7	8.6	1.0	0.9	9.8	10.0	
上海建工	600170.SH	316	10.0	8.9	1.1	1.1	11.1	11.9	
龙元建设	600491.SH	112	9.0	7.2	1.1	1.0	12.2	13.3	
苏交科	300284.SZ	96	13.1	10.7	1.9	1.7	14.8	15.7	
山东路桥	000498.SZ	67	9.0	7.7	1.2	1.1	13.8	14.2	
金螳螂	002081.SZ	289	11.2	9.5	1.9	1.6	16.8	17.0	
东方园林	002310.SZ	225	8.8	8.3	1.4	1.3	16.2	15.1	
精工钢构	600496.SH	57	17.6	13.2	1.1	1.0	6.4	7.9	
中国化学	601117.SH	304	10.5	8.5	0.9	0.9	8.9	10.2	

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

图表 2: 建筑公司股价表现

股票名称	代码	市值 亿元人民币	绝对表现 (%)					1年内相对表现 (%)	
			1日	1周	1月	3月	1年	年初至今	相对大盘
建筑									
中国建筑*	601668.SH	2,616	1.3	3.3	2.6	8.0	(31.5)	9.3	(24.1)
中国中铁*	601390.SH	1,704	1.4	5.8	11.5	3.9	(2.1)	6.7	5.3
隧道股份*	600820.SH	227	0.3	3.6	11.9	24.5	(6.0)	15.3	1.4
中国铁建	601186.SH	1,568	1.3	8.2	14.7	5.1	9.9	6.3	17.3
中国中冶	601618.SH	732	1.4	14.2	20.9	13.9	(14.9)	13.5	(7.5)
中国电建	601669.SH	872	1.2	10.9	14.0	21.0	(20.8)	17.3	(13.4)
上海建工	600170.SH	316	0.0	5.7	11.6	19.1	(6.8)	17.2	0.6
龙元建设	600491.SH	112	(0.3)	1.7	19.9	0.7	(28.3)	7.7	(20.9)
苏交科	300284.SZ	96	(1.1)	14.7	13.0	17.0	(25.5)	14.2	(18.1)
山东路桥	000498.SZ	67	1.7	9.5	17.0	23.7	(8.7)	18.6	(1.3)
金螳螂	002081.SZ	289	(0.3)	5.1	31.2	24.9	(23.9)	33.3	(16.6)
东方园林	002310.SZ	225	(0.6)	12.0	40.1	1.0	(56.9)	20.5	(49.5)
精工钢构	600496.SH	57	0.6	9.3	16.5	12.8	(12.7)	21.5	(5.3)
中国化学	601117.SH	304	0.5	6.4	13.0	9.0	(8.9)	15.1	(1.5)

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

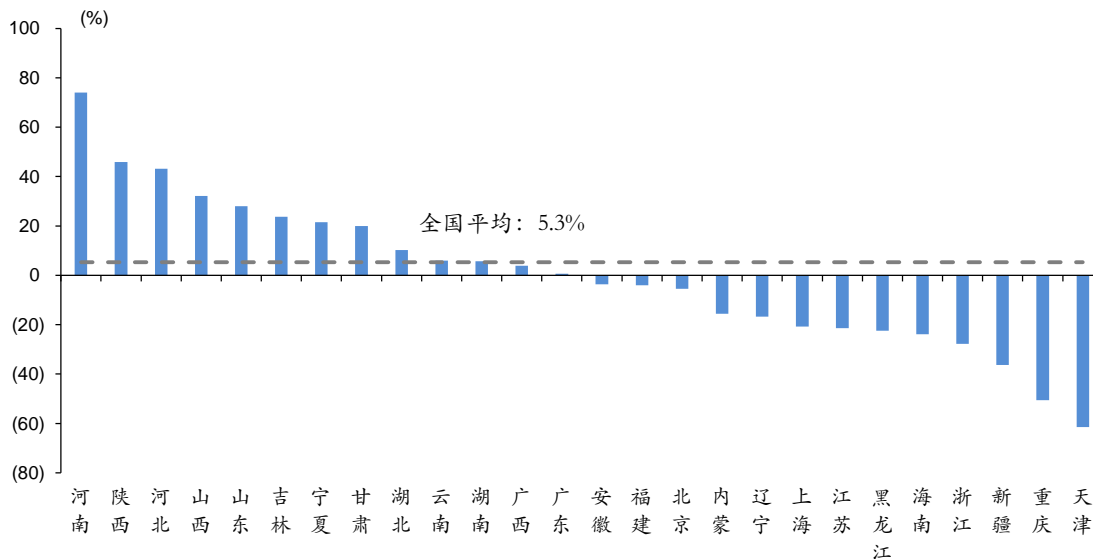
重点公司、行业新闻

发改委预计 2019 年基建投资有望保持中速增长：发改委 2 月 26 日发布《2018 年全国固定资产投资发展趋势监测报告及 2019 年投资形势展望》。报告显示 2018 年我国基础设施拟建项目数量同比上升 5.3%，同时报告表明发改委预计 2019 年基建投资有望保持中速增长态势。

点评：由于 2018 年融资渠道收紧，基建投资增速明显下滑，投资者对 2019 年基建投资增速预期不高，因此发改委此次表态超市场预期。同时发改委指出当前基建投资过度依赖政府信用及财政资金的局面需要转变，我们认为发改委的表态体现了国家希望更多社会资本及民营资本参与基建投资中，因此我们预计 PPP 作为当下主流社会、政府合作模式在 2019 年会逐渐复苏（逾 2500 个财政本级均未触及 10% 的财政红线）。

就分地区而言，东部/中部/西部/东北地区基础设施拟建项目分别同比增长 -10%/11.9%/17.6%/-8.3%，中西部拟建项目增长较快，但是 2018 年除有扶贫计划支撑的西南地区外，中西部多数地区公路水路投资出现负增长，因此我们认为尽管项目储备充足，但中西部地区的项目执行仍然有待观察。

图表 3：2018 年分省拟建项目个数同比增速



资料来源：发改委，太平洋证券研究院

报告还提出，2018 年 1-4 季度，房地产开发拟建项目数量同比分别增长 48.3%/44.5%/42.9%/2.1%，而由于房建周期通常为 3-6 个月，我们认为一季度房地产开发投资及开工仍将保持较高增长，而如果没有政策放松，2019Q2 开始房建及房地产新开工增速可能出现放缓。

浙江上调十三五交通投资目标规划：浙江省发改委发布《关于调整浙江省综合交通运输

发展“十三五”规划的通知》。按照省人大常委会的有关要求和全省统一部署，对 2016 年发布的《浙江省综合交通运输发展“十三五”规划》提出调整意见。此次调整共新增了杭衢铁路建衢段、沪嘉甬铁路等 80 个项目，调减了 525 国道海宁段改建等 37 个项目，调整了杭州萧山机场三期建设、嘉兴军民合用机场等 7 个项目的建设规模，其中多个项目涉及杭州都市圈。调整后，预计“十三五”完成投资总额将达到 11750 亿元。

点评：此次浙江省政府上调十三五目标投资额 1250 亿元（12%），主要来自于高速公路（600 亿）及农村公路（500 亿）投资目标的上调，而就项目性质而言，此次调入或规模调增项目主要为杭州都市圈建设项目。我们认为浙江此次上调十三五交通投资目标，体现了长三角一体化建设推进背景下华东地区中期良好的基建需求，同时项目数量、规模的调整也体现了城市圈建设的加速，与近期发改委发布的要求加快重点城市圈建设文件的精神相契合。

图表 4：浙江十三五交通投资规划调整列表

(亿元)	类别	“十二五”完成投资	“十三五”原计划投资	调整后预计“十三五”完成投资	五年投资增减
	总计	6,164	10,500	11,750	1,250
1	轨道交通合计	1,753	5,000	5,000	-
	其中：铁路	873	1,300	1,300	-
	都市区域城际铁路	85	1,300	1,200	-100
	城市轨道交通	795	2,400	2,500	100
2	公路合计	3,224	4,000	5,200	1,200
	其中：高速公路	1,054	1,700	2,300	600
	普通国省道	1,144	1,600	1,700	100
	农村公路	1,026	700	1,200	500
3	水运合计	719	700	650	-50
	其中：沿海港口	583	400	400	-
	内河航运	136	300	250	-50
4	民用机场	127	250	300	50
5	站场枢纽	234	200	250	50
6	管道	107	350	350	-

资料来源：浙江省政府，太平洋证券研究院

上海铁路局公布 2019 年铁路建设计划：上海铁路局表示，2019 年长三角铁路建设全年计划投产新线 996 公里，其中高铁 757 公里。今年，上海局集团公司将强力推进在建和计划开通项目建设，有序推进商合杭高铁北段、郑阜高铁安徽段、徐盐铁路、连镇铁路连云港至淮安段等六个工程项目建设，确保年内按期高品质开通投产；推进连徐、合安、沪通等十个重点在建项目建设，紧密衔接工序节点，确保完成建设投资计划。同时，统筹推进新建上海至苏州至湖州铁路等四个计划新开工项目、宣城至绩溪高速铁路等三个储备项目。

点评：根据我们统计，2018 年长三角地区计划新投运铁路 790 公里左右，2019 年目标相较 2018 年提升 26%，体现了长三角一体化建设加速下当地基建需求的稳定增长。同时，截止 2018 年底，长三角地区营业里程达 1.05 万公里左右，其中高铁 4171 公里，

而根据相关规划，到十三五末长三角铁路营业里程需达 1.3 万公里，对应 2019-2020 每年投产 1250 公里，大于 2019 年目标，因此我们认为十三五期间长三角地区的铁路建设需求将稳定增长。

山西公布 2019 年交通投资目标：今年，全省公路、机场和枢纽建设计划完成投资 434 亿元，较上年计划增长 31%；高速公路完成新改建 100 公里、打通出省口 1 个，普通国省干线公路完成新改建 170 公里，“四好农村路”和三大板块旅游公路完成新改建 2.5 万公里，机场新开工项目 6 个；实现具备条件的乡镇、建制村全部通硬化路；巩固发展安全生产形势，力争不发生重大及以上责任事故。

点评：山西省 2018 年计划交通建设投资 380 亿元左右，2019 年目标较 2018 年提升 14%。我们认为山西基建的加速是为了配合京津冀一体化的建设以及响应国家基建补短板的政策。山西 2018 年项目执行情况较好，前 11 月公路水路投资同比上升 78% 左右，因此我们对山西省相关项目的执行持乐观态度。

项目跟踪

图表 5：上周发改委公示批复重点项目

项目名称	批复时间	总投资（亿元）
内蒙古胜利矿区胜利西三号露天矿项目	2019/02	15
内蒙古查干淖尔矿区查干淖尔一号井项目	2019/02	32
新疆三塘湖矿区石头梅一号露天煤矿一期工程项目	2019/02	14
陕西榆神矿区郭家滩煤矿项目	2019/02	57
甘肃兰州中川国际机场三期扩建工程项目	2019/02	317

资料来源：发改委，太平洋证券研究院

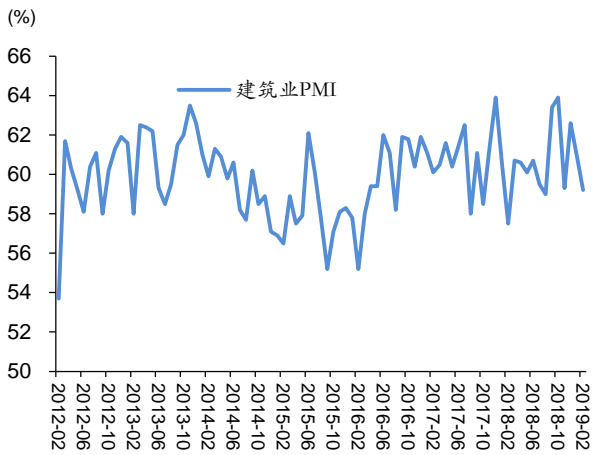
图表 6：上市公司公告签约项目

公司	项目	项目类型	投资额（亿元）
中国铁建	京昆高速公路绵阳至成都段扩容	BOT	333.2
中国铁建	绵阳至苍溪高速公路项目	BOT	133.4
中国铁建	苍溪至巴中高速公路项目	BOT	128.0
东珠生态	渭南市临渭区创新创业基地体育公园项目设计及景观工程	EPC	0.8
文科园林	通城县城区河道生态治理	PPP	3.2
中国建筑	基建房建项目合计 14 个		482.2
岭南股份	泗阳县城城乡水环境巩固提升工程	PPP	25.0

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

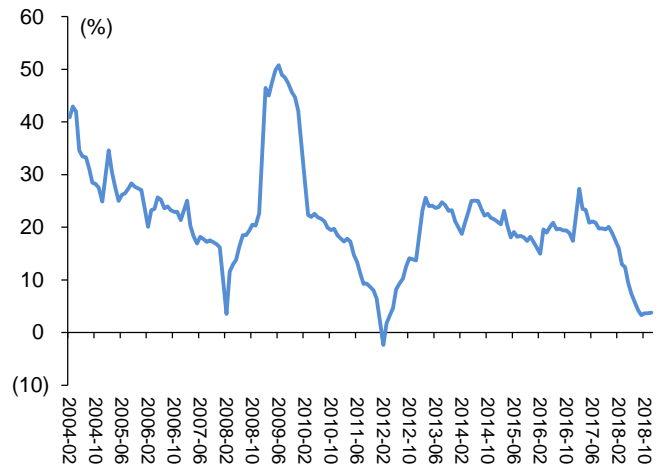
重点数据图表

图表 7: 官方建筑业 PMI



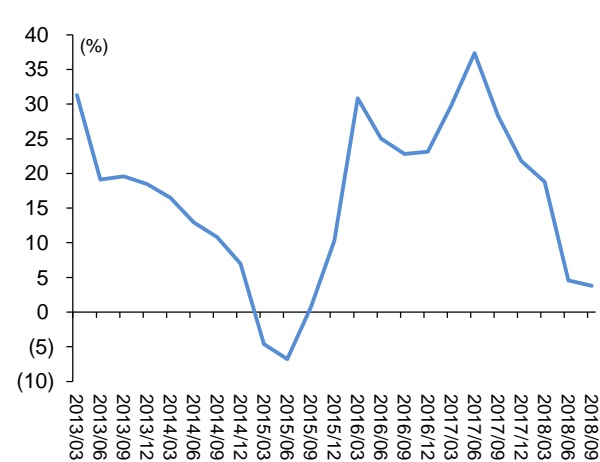
资料来源: wind, 太平洋证券研究院

图表 8: 基建投资累计同比增速



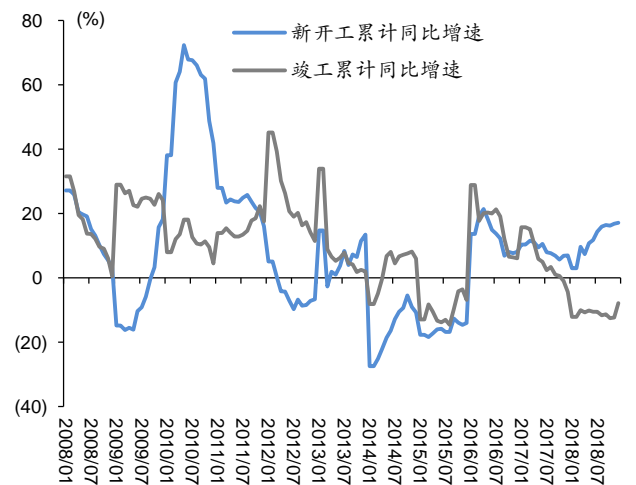
资料来源: wind, 太平洋证券研究院

图表 9: 六大央企新签订单合计累计同比增速



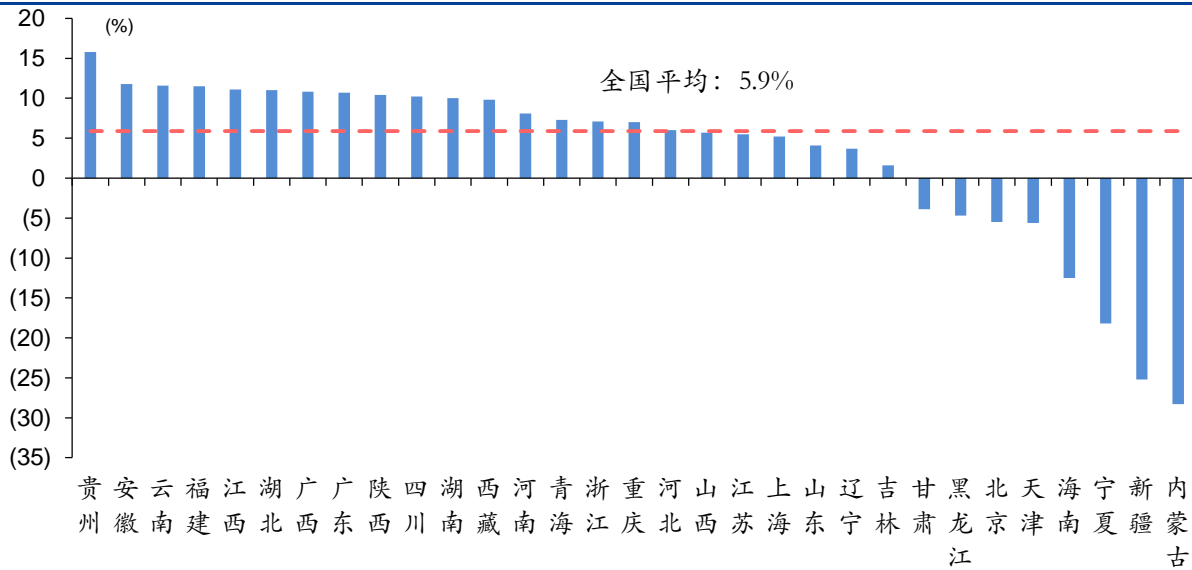
资料来源: 公司资料, 太平洋证券研究院

图表 10: 房地产新开工及竣工累计同比增速



资料来源: 统计局, wind, 太平洋证券研究院

图表 11: 分省固定资产投资累计同比增速 (截止 2018 年 12 月)



资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

风险提示

- 基建投资回暖慢于预期;
- 去杠杆执行严于预期;
- 结转毛利率低于预期;

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。