



强于大市

建筑行业月报

基建投资趋势平稳向好，关注后续进一步提升

节后开工投资数据出炉，但从当月同比、累计同比、ttm 同比口径来看，基建投资增速走势不一致。实际基建投资增速存在一定波动，但随着基建资金进一步到位，后续投资依然有上升空间。

- 不同口径下，基建投资增速走势不一致：2019年1-2月份，基建领域固定资产投资1.17万亿元，当月同比与累计同比均为2.50%，ttm 同比为1.27%。按照当月同比口径，2.50%的增速相比2018年12月7.72%是下滑的，按照ttm 同比的口径，1.27%的增速相比2018年12月1.79%也是下滑的；但是累计同比增速口径却显示基建投资从2018年9月份的0.26%连续4个月提升到2.50%。同样，1-2月不含电力的基建投资为1.01万亿元，当月同比与ttm 同比分别为3.15%与2.86%，增速环比均下行，但累计同比为3.15%，增速环比保持平稳。
- 基建投资趋势平稳向好，未来仍有一定增长空间：由于当前市场大多数直接用累计同比衡量基建增速，因此普遍认为基建投资持续向好。我们认为，当月同比以及ttm 同比月份之间比价口径相对一致，可比性较好，也能够反映基建投资增速情况。从不同口径来看基建投资增速的变化，我们认为当前基建投资仍有一定波动，1-2月份因今年春节较早民工返工较晚导致数据有所下滑。但随着后续资金进一步到位，基建投资增速依然有进一步提升的预期。
- 地产资金面有所缓解，投资超预期，但开工需求下滑：年初至今部分房地产数据有所改善。1-2月份新开工面积1.88亿平，同增6.02%，增速环比明显下滑；竣工增速1.25亿平，同减11.88%，2018年底短暂改善后竣工面积增速重新回落；销售面积1.41亿平，同减3.63%，新房销售增速依然下行。房地产终端需求未有明显改善，但开工需求已经有所下行。竣工回升趋势尚未确认。2月底房地产广义库存同比上升6.69%，增速继续提升；土地成交面积为1.62亿平，同减17.93%，趋势继续下行；但房地产信托利率已经有所回落，说明当前房地产市场资金面已经有所缓解。

评级面临的主要风险

- 基建资金到位情况不及预期，地产需求进一步下探，工业企业利润下滑，房屋竣工未有改善。

重点推荐

- 建议从基建、设计、地产后周期三个主线选股：一是基建补短板铁路交运先行，推荐行业龙头中国铁建、山东路桥、四川路桥；二是基建利好前端工程设计，推荐行业龙头苏交科；三建议关注竣工面积释放利好后期装修板块，推荐大客户绑定战略的广田集团。

相关研究报告

- 《建筑行业周报》20190313
- 《园林行业点评》20190307
- 《建筑行业周报》20190304

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑装饰

田世欣

(8621)20328519

shixin.tian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300512080002

*余斯杰为本报告重要贡献者



目录

主要观点与策略.....	4
年初开工：基建并未超预期.....	4
板块行情.....	5
建筑指数.....	5
细分板块与概念指数.....	5
个股表现.....	6
涨跌幅排名.....	6
市场一致预期.....	7
公司事件.....	9
股本变动与增减持.....	9
定增与员工激励.....	10
工程中标一览.....	12
上市建筑企业新签订单.....	12
建筑大央企新签订单情况.....	13
行业数据.....	14
下游需求情况.....	14
行业新闻与重点公告.....	15
1. “新基建”将成拉动投资重要力量.....	15
2. 《粤港澳大湾区发展规划纲要》发布.....	15
3. PPP 监管领域的最严文件近期颁布.....	15
重点推荐.....	16
1. 中国铁建.....	16
2. 山东路桥.....	16
3. 四川路桥.....	16
4. 苏文科.....	16
5. 金螳螂.....	16
风险提示.....	17



图表目录

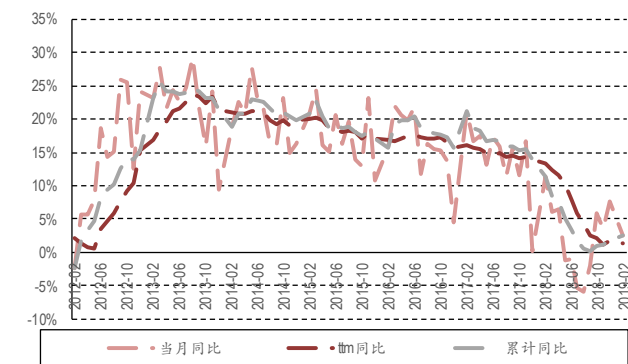
图表 1.不同口径计算下基建投资增速情况	4
图表 2.不同口径计算下基建投资增速(不含电力)增速情况	4
图表 3.建筑行业近期走势	5
图表 4.主要板块本周涨跌幅与估值	5
图表 5.相关概念指数涨跌幅与估值	5
图表 6.本周建筑建材板块涨跌幅排名	6
图表 7.本周停复牌情况	6
图表 8.本月大宗交易股票汇总	6
图表 9.资金出入情况	7
图表 10.融资融券情况	7
图表 11.市场评价变化	8
图表 12.未来三个月限售解禁一览表	9
图表 13.股本变动情况	9
图表 14.股东增减持一览表	10
图表 15.本月质押一览表	10
图表 16.股权激励与员工持股	11
图表 17.行业定增预案	11
图表 18.本月中标企业与中标项目一览	12
图表 19.上市建筑企业 2 月份新签重大合同数量/项	13
图表 20.上市建筑企业 2 月份新签重大合同金额/亿元	13
图表 21.建筑行业近期走势	13
图表 22.固定资产投资增速情况	14
图表 23.基建投资增速情况	14
图表 24.房地产开发情况	14
图表 25.土地成交与库存情况	14
附录图表 26.报告中提及上市公司估值表	18

主要观点与策略

年初开工：基建并未超预期

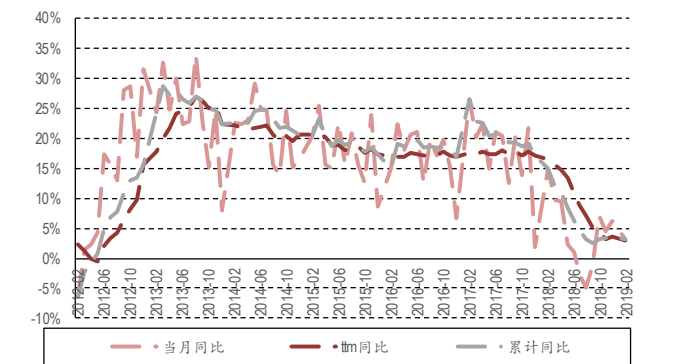
不同口径下，基建投资增速走势不一致：2019年1-2月份，基建领域固定资产投资1.17万亿元，当月同比与累计同比均为2.50%，ttm同比为1.27%。按照当月同比口径，2.50%的增速相比2018年12月7.72%是下滑的，按照ttm同比的口径，1.27%的增速相比2018年12月1.79%也是下滑的；但是累计同比增速口径却显示基建投资从2018年9月份的0.26%连续4个月提升到2.50%。同样，1-2月不含电力的基建投资为1.01万亿元，当月同比与ttm同比分别为3.15%与2.86%，增速环比均下行，但累计同比为3.15%，增速环比保持平稳。

图表 1.不同口径计算下基建投资增速情况



资料来源：万得、中银国际证券

图表 2.不同口径计算下基建投资增速(不含电力)增速情况



资料来源：万得、中银国际证券

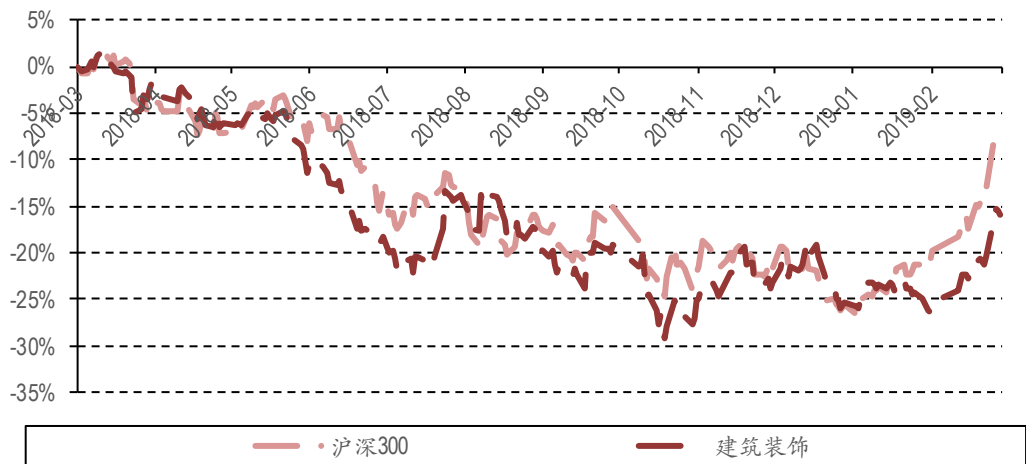
基建投资趋势平稳向好，未来仍有一定增长空间：由于当前市场大多数直接用累计同比衡量基建增速，因此普遍认为基建投资持续向好。我们认为，当月同比以及ttm同比月份之间比价口径相对一致，可比性较好，也能够反映基建投资增速情况。从不同口径来看基建投资增速的变化，我们认为当前基建投资仍有一定波动，1-2月份因今年春节较早民工返工较晚导致数据有所下滑。但随着后续资金进一步到位，基建投资增速依然有进一步提升的预期。

板块行情

建筑指数

2月份申万建筑指数收盘 2,404.29 点，月涨幅 14.40%，沪深 300 指数上涨 14.61%，建筑板块表现不及大盘。板块整体估值 1.24 倍 PB，较上月提升 0.15 倍。2 月份市场情绪高涨，大盘反弹幅度较大。但在当前市场环境下，建筑板块缺乏热点主题，难有超越市场的表现。

图表 3. 建筑行业近期走势

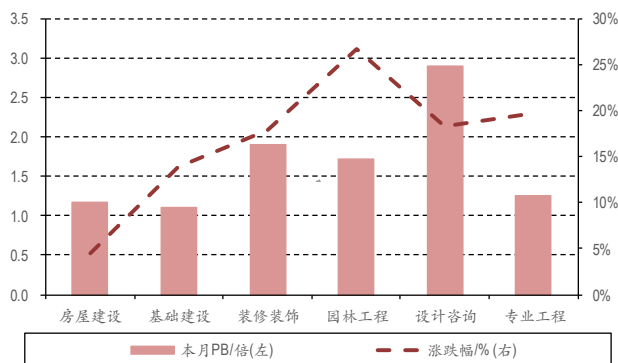


资料来源：万得，中银国际证券

细分板块与概念指数

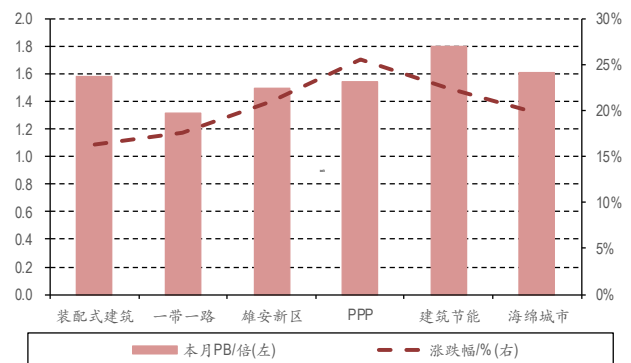
细分板块全数上涨，其中园林工程涨幅最大，板块涨幅 26.75%，我们认为一方面是之前的超跌反弹，另一方面 1 月份社融回升对重资金属性园林行业估值的提升也有一定助推作用。房屋建设板块涨幅较小，仅为 4.55%，可能与春节后开工下滑有较强的关系。其他板块涨跌幅均在 10%-20% 之间。建筑相关概念板块表现较好，2 月份涨幅均超过 15%。其中雄安新区、PPP、建筑节能涨幅分别为 21.06%、25.57%、22.52%。

图表 4. 主要板块本周涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 相关概念指数涨跌幅与估值



资料来源：万得，中银国际证券

个股表现

涨跌幅排名

建筑行业个股涨跌数量基本持平，涨跌幅度相对较大：2月份建筑板块个股基本全数上涨，125个股中，上涨124个股，仅宝鹰股份有小幅下跌。其中中工国际也在27-28日停牌。*ST毅达、百利科技、大丰实业、铁汉生态、东方园林五个股涨幅居前，其中*ST毅达涨幅达94.92%，与基本面背离较大；涨幅居前个股以生态园林板块为主。宝鹰股份、中国建筑、合诚股份、江河集团、奇信股份涨幅较小，以装饰装修板块为主。

图表 6. 本周建筑建材板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅	下跌排名	公司简称	跌幅
1	*ST毅达	94.92%	1	宝鹰股份	-3.98%
2	百利科技	44.01%	2	中国建筑	1.63%
3	大丰实业	43.79%	3	合诚股份	1.94%
4	铁汉生态	34.65%	4	江河集团	2.14%
5	东方园林	32.75%	5	奇信股份	6.36%

资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 本周停复牌情况

代码	简称	停复牌状态	停牌原因
002051.SZ	中工国际	27-28日停牌	重大事项

资料来源：万得，中银国际证券

园林与装饰资金流入比例较高，基建板块资金流出比例较高：本月华阳国际、美尚生态、柯利达、森特股份、建科院主力资金流入较多。华阳国际流入占比高主要是新股上市。美尚生态、柯利达连续1-2月有较高比例资金流入。*ST罗顿、中国建筑、勘设股份、山鼎设计、宝鹰股份2月份有较高比例资金流出。流出资金个股主要集中在设计和装修板块。

图表 8. 本月大宗交易股票汇总

大宗交易	名称	交易次数	成交量	成交额	成交均价
601668.SH	中国建筑	4	464,414.36	2,861,571.77	6.16
603081.SH	大丰实业	2	145.10	1,973.36	13.60
603909.SH	合诚股份	2	38.46	945.85	24.59
300495.SZ	美尚生态	2	60.00	709.60	11.83
603959.SH	百利科技	1	434.30	7,504.70	17.28
600970.SH	中材国际	1	200.00	1,184.00	5.92
603017.SH	中衡设计	1	30.00	367.20	12.24

资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. 资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力流入额/万	成交额/万	主力流入率/%	主力流入额占比/%
002949.SZ	华阳国际	88.77	94.22	94.21	0.10
300495.SZ	美尚生态	58,431.33	421,871.34	13.85	14.39
603828.SH	柯利达	13,749.29	108,528.75	12.67	3.49
603098.SH	森特股份	34,359.21	409,240.13	8.40	30.43
300675.SZ	建科院	7,263.95	122,401.20	5.93	3.29
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力流入额/万	成交额/万	主力流入率/%	主力流入额占比/%
600209.SH	*ST 罗顿	(2,901.04)	37,426.02	(7.75)	(1.68)
603458.SH	勘设股份	(9,441.62)	111,005.81	(8.51)	(3.29)
300492.SZ	山鼎设计	(11,574.10)	120,528.22	(9.60)	(15.86)
601668.SH	中国建筑	(307,349.17)	2,539,708.01	(12.10)	(1.22)
002047.SZ	宝鹰股份	(20,629.62)	146,425.51	(14.09)	(2.36)

资料来源：万得，中银国际证券

基建类国企依然是融券卖出的主要标的，融资买入集中在小市值个股中：融资融券方面，主要融资买入个股依然集中在小市值个股中，东华科技、洪涛股份、广田集团、宁波建工、江河集团融资买入较多；2月份融券卖出个股主要集中在地方基建国企，北新路桥、四川路桥、西藏天路、上海建工、同济科技融券卖出量较多。

图表 10. 融资融券情况

主要融资个股					
证券代码	证券简称	融资余额/万	融资买入额/万	融资净买额/万	融资余额占流通市值/%
002140.SZ	东华科技	18,253.36	14,174.82	2,164.06	5.67
002325.SZ	洪涛股份	51,029.29	44,245.43	4,524.50	15.40
601789.SH	宁波建工	24,195.15	17,726.08	1,704.69	6.72
601886.SH	江河集团	55,228.66	46,858.95	(6,833.10)	5.98
002482.SZ	广田集团	33,286.45	19,037.93	488.42	3.78
主要融券个股					
证券代码	证券简称	融券余额/万	融券卖出额/万	融券净卖额/万	融券余额占流通市值/%
002307.SZ	北新路桥	570.89	2,174.77	52.58	0.10
600039.SH	四川路桥	297.69	1,112.05	222.36	0.02
600326.SH	西藏天路	376.85	2,012.36	191.17	0.06
600170.SH	上海建工	376.23	1,053.19	179.86	0.01
600846.SH	同济科技	152.45	1,179.16	(64.80)	0.03

资料来源：万得，中银国际证券

市场一致预期

基建、设计类个股一致预期依然向好：2月份机构评级记录较少，未有下调评级记录。机构一致预期中，基础设施建设类个股依然有较高的业绩预期，中设集团、名家汇、中材国际、山东路桥、均有业绩预期调升。

图表 11. 市场评价变化

市场评价调升				
代码	名称	预测机构数	一致预测	调整幅度/%
603018.SH	中设集团	16	1.66	2.83
300506.SZ	名家汇	3	1.72	6.10
600970.SH	中材国际	8	0.98	0.96
000498.SZ	山东路桥	7	0.67	0.70
601800.SH	中国交建	7	1.54	0.49
市场评价调降				
代码	名称	预测机构数	一致预测	调整幅度/%

资料来源：万得，中银国际证券

公司事件

股本变动与增减持

未来三个月限售解禁较少，部分个股解禁份额较大：未来三个月个股解禁数量较少，其中中国核建、名家汇、百里划、汉嘉设计有 IPO 解禁，解禁份额相对较大，占当前流通股比例分别为 172.93%、113.36%、110.53%、40.49%。名家汇、龙元建设、围海股份未来的定增解禁占当前流通股比例分别为 29.61%、21.21%、14.02%。中设集团股权激励解禁份额较小，仅占流通股 0.5%。

股本变动记录有所减少，东南网架、杭萧钢构、乾景园林、东方新星、中国建筑有较大变动：2 月份股本变动主要来自解禁、激励和高管股份变动。股本变动记录相对 1 月份有小幅减少。龙元建设、东易日盛、岭南股份因限售解禁流通股股份有明显增多。华阳国际新股上市，总股本 1.96 亿股。中国建筑股权激励接近，流通股本增加 1.17 亿股。

图表 12. 未来三个月限售解禁一览表

股票代码	股票简称	解禁日	解禁数量/万	流通股/万	占流通股/%	解禁类型
601611.SH	中国核建	2019-06-06	166,320.00	96,180.00	172.93	IPO
300506.SZ	名家汇	2019-03-25	15,187.50	13,397.07	113.36	IPO
603959.SH	百利科技	2019-05-17	16,464.00	14,896.00	110.53	IPO
300746.SZ	汉嘉设计	2019-05-27	2,130.00	5,260.00	40.49	IPO
300506.SZ	名家汇	2019-05-17	3,967.45	13,397.07	29.61	定增
600491.SH	龙元建设	2019-04-23	26,765.80	126,210.00	21.21	定增
002586.SZ	围海股份	2019-06-05	9,723.62	69,364.79	14.02	定增
603018.SH	中设集团	2019-06-17	155.79	30,888.12	0.50	股权激励

资料来源：万得，中银国际证券

图表 13. 股本变动情况

股票代码	股票简称	变动日期	变动原因	新增股本	新增流通股	变动后股本	变动后流通股
002628.SZ	丽鹏股份	2019-02-01	定增解禁	0.00	4,833.40	87,742.75	80,127.67
002755.SZ	龙元建设	2019-02-11	定增解禁	0.00	31,450.00	152,975.80	126,210.00
002135.SZ	启迪设计	2019-02-11	高管变动、IPO 解禁	0.00	7,051.00	13,422.35	11,381.80
002713.SZ	华阳国际	2019-02-13	上市	4,903.00	4,903.00	19,603.00	4,903.00
000055.SZ	中国建筑	2019-02-14	股权激励解禁	0.00	11,660.04	4,198,517.45	4,114,107.50
002743.SZ	东易日盛	2019-02-20	高管变动、IPO 解禁	0.00	16,395.00	26,266.56	25,017.66
600477.SH	柯利达	2019-02-20	回购	0.00	(702.69)	42,929.49	41,417.31
002081.SZ	岭南股份	2019-02-25	定增解禁、股权激励	1.82	12,495.00	102,442.91	68,259.94

资料来源：万得，中银国际证券

增持个股数量较多但比例相对较低，质押个股数量正常：2 月份股东增持记录有所减少。共有 9 个股增持，其中腾达建设增持比例为 3.41%、永福股份增持比例为 1.79%。减持个股有 5 个，其中百利科技减持比例为 3.59%、诚邦股份减持比例为 1.72%。其他个股增减持份额均较少，不超过流通股本 1%。2 月份质押个股共有 13 个，数量有所减少，但质押比例相对较高，其中元成股份 2 月份质押股份占总股本份额超过 11%，宁波建工、铁汉生态、棕榈股份三个股质押股份占总股本份额均超过 3%。从存量来看，铁汉生态、正平股份、山鼎设计、美晨生态、花王股份等个股累计质押率均超过 40%，应注意质押风险。

图表 14. 股东增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入/万	参考市值/万	占流通股/%
600512.SH	腾达建设	3	2	增持	5,250.00	11,930.82	3.41
300712.SZ	永福股份	1	1	增持	108.02	1,559.85	1.79
002060.SZ	粤水电	1	1	增持	591.91	1,765.68	0.49
300621.SZ	维业股份	5	5	增持	21.67	197.30	0.33
002887.SZ	绿茵生态	2	1	增持	5.87	105.35	0.11
002663.SZ	普邦股份	2	1	增持	48.00	125.44	0.04
002941.SZ	新疆交建	2	1	增持	0.02	0.70	0.00
002482.SZ	广田集团	1	1	增持	0.44	2.56	0.00
002431.SZ	棕榈股份	1	1	增持	0.04	0.18	0.00
601668.SH	中国建筑	6	4	持平	0.00	0.00	0.00
300495.SZ	美尚生态	2	1	持平	0.00	(0.47)	0.00
002755.SZ	奥赛康	2	1	持平	0.00	0.00	0.00
000018.SZ	神州长城	2	1	持平	0.00	(0.00)	0.00
600477.SH	杭萧钢构	1	1	减持	(80.95)		(0.05)
002789.SZ	建艺集团	1	1	减持	(25.00)	(408.28)	(0.32)
300592.SZ	华凯创意	5	1	减持	(93.39)	(862.03)	(1.03)
603316.SH	诚邦股份	1	1	减持	(180.70)	(1,464.19)	(1.72)
603959.SH	百利科技	1	1	减持	(534.30)	(8,238.30)	(3.59)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 15. 本月质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本月累计质押	质押率变动	股份质押比例
603388.SH	元成股份	1	2,400.00	11.62	35.86
601789.SH	宁波建工	1	5,597.85	5.74	19.67
300197.SZ	铁汉生态	2	10,000.00	4.27	44.87
002431.SZ	棕榈股份	2	5,106.47	3.43	22.93
600496.SH	精工钢构	2	5,300.00	2.93	36.71
603843.SH	正平股份	2	1,080.00	2.70	49.51
300675.SZ	建科院	1	340.50	2.32	2.32
600491.SH	龙元建设	2	2,619.00	1.71	20.67
300492.SZ	山鼎设计	2	120.00	1.44	42.68
300237.SZ	美晨生态	1	2,000.00	1.38	45.84
300495.SZ	美尚生态	1	718.00	1.20	33.19
002628.SZ	成都路桥	1	65.00	0.09	4.95
603007.SH	花王股份	1	18.50	0.05	44.33

资料来源：万得，中银国际证券

定增与员工激励

2月份新增瑞和股份股权激励和中设集团员工持股计划:2月份建筑板块新增瑞和股份股权激励预案，计划授予限制性激励股票 2,097.50 万股，占总股本 5.79%，转让价 3.59 元。中设集团新增员工持股计划，公司拟以 3,100 万元回购股份 172.36 万股用于员工持股计划。

2月份美尚生态定增实施，中工国际过审:2月份建筑板块定增有所进展，中工国际定增预案获证监会核准，美尚生态定增预案实施。

图表 16. 股权激励与员工持股

股票代码	股票简称	最新公告日期	方案进度	股权激励				
				激励标的物	激励总数/万	占总股本/%	行权/转让价	有效期/年
600629.SH	东易日盛	2017-04-24	董事会预案	股票	499.00	2.00	15.50	4
002713.SZ	华建集团	2019-03-14	国资委批准	股票	1,296.62	3.00	5.86	5
002620.SZ	瑞和股份	2019-03-14	董事会预案	股票	2,097.50	5.79	3.59	5
员工持股								
002200.SZ	东南网架	股东大会通过	10,000.00	3,944.77	转让	200	84.45	12
002081.SZ	云投生态	股东大会通过	990.00	81.55	定增	43	77.78	36
002135.SZ	金螳螂	股东大会通过	48,000.00	1,683.00	定增	450	99.44	36
603018.SH	中设集团	董事会预案	3,100.00	172.36	回购	140	81.98	12

资料来源：万得，中银国际证券

图表 17. 行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价格	增发数量/万	募集资金/亿	定价方式	认购方式	定增目的
300495.SZ	普邦股份	2017-04-01	证监会核准		1,867.11	1.27	竞价	现金	配套融资
603887.SH	国海股份	2018-10-16	证监会核准		20,839.53	5.74	竞价	现金	配套融资
603887.SH	城地股份	2018-11-15	证监会核准		2,884.00	4.40	竞价	现金	配套融资
002586.SZ	城地股份	2018-11-15	证监会核准	17.25	11,309.09	19.51	定价	资产	融资收购
002663.SZ	中工国际	2019-03-12	证监会核准	10.31	12,326.84	12.71	定价	资产	融资收购
002051.SZ	中工国际	2019-03-12	证监会核准		22,253.46	0.20	定价	现金	配套融资
603959.SH	金螳螂	2015-07-04	股东大会通过	18.58	21,616.59	40.81	定价	现金	项目融资
300746.SZ	宏润建设	2018-09-22	股东大会通过		18,000.00	12.00	竞价	现金	项目融资
002051.SZ	中国中铁	2018-12-08	股东大会通过	6.87	169,646.83	116.55	定价	资产	融资收购
603955.SH	乾景园林	2018-12-19	股东大会通过		10,000.00	5.25	竞价	现金	项目融资
600133.SH	东湖高新	2018-12-20	股东大会通过		14,515.59	2.20	竞价	现金	配套融资
600133.SH	东湖高新	2018-12-20	股东大会通过	8.49	2,794.05	2.37	定价	资产	融资收购
603778.SH	大千生态	2018-12-21	股东大会通过		2,262.00	6.00	竞价	现金	项目融资
601390.SH	汉嘉设计	2018-12-28	股东大会通过	19.82	1,528.42	3.03	定价	资产	融资收购
002062.SZ	百利科技	2019-01-04	股东大会通过		6,272.00	10.00	竞价	现金	项目融资
002081.SZ	奇信股份	2018-11-23	董事会预案		4,500.00	10.00	竞价	现金	补充资金

资料来源：万得，中银国际证券

工程中标一览

图表 18. 本月中标企业与中标项目一览

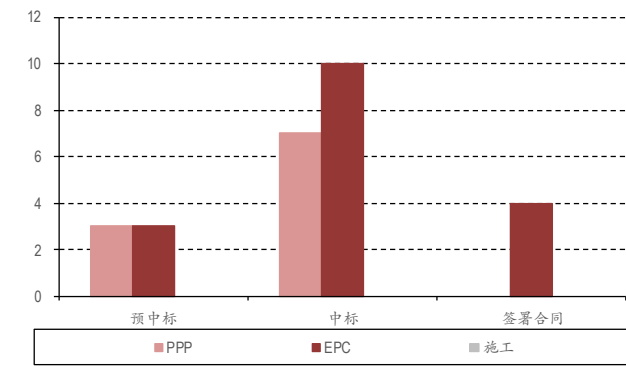
中标公司	项目名称	中标价/亿	项目类型	项目进度	工期/合作期
中国化学	俄罗斯 NFP 日产 5,400 吨天然气制甲醇项目合同	EPC	签署合同	99.10	46 个月
粤水电	广州市轨道交通十四号线二期工程总承包项目	EPC	签署合同	42.78	1519 天
航天工程	空气化工产品大型气体岛项目航天粉煤气化装置	EPC	签署合同	9.96	
岭南股份	李湾河水系生态修复工程设计施工总承包项目	EPC	签署合同	1.67	375 个日历天
浦东建设	浦东新区有机质固废处理厂扩建工程	EPC	签署合同	1.42	
东珠生态	河池市宜州区环城道路及景观提升建设工程 (EPC)	EPC	预中标	4.07	730 天
东珠生态	河南长葛双洎河国家湿地公园建设项目	EPC	预中标	0.88	
东珠生态	中华大道建设工程总承包	EPC	预中标	16.00	1 年
大千生态	第四届中国绿化博览会博览园建设项目	PPP	预中标	25.67	19 年
围海股份	郎溪县城区水环境整合治理 PPP 项目	PPP	预中标	8.97	17 年
乾景园林	四川省荣经县县城段河道治理工程 PPP 模式	PPP	预中标	2.52	15 年
同济科技	翠湖名邸项目施工总承包工程	EPC	中标	4.51	780 日历天
绿茵生态	东丽区 2019 年度造林绿化工程	EPC	中标	2.11	2 个月
绿茵生态	东丽区 2019 年度造林绿化工程 (第一批)	EPC	中标	2.11	
四川路桥	河北省高速公路河北段延伸工程施工第 Y1 标段	EPC	中标	5.48	31 个月
华凯创意	湖南美术馆展陈装修工程工程总承包	EPC	中标	0.66	135 天
文科园林	惠安县林口至聚龙道路景观环境综合提升工程 EPC	EPC	中标	6.78	18 个月
中国铁建	集成电路芯片生产线建筑物建设项目 EPC 总承包	EPC	中标	62.80	480 日历天
杭州园林	良渚遗址公园旅游基础设施配套工程总承包项目	EPC	中标	2.17	220 日历天
绿茵生态	农业经济委员会津南区 2019 年造林绿化 EPC	EPC	中标	1.88	
四川路桥	四川省整体开发关联配套道路建设工程 EPC 总承包	EPC	中标	8.00	900 日历天
中国铁建	天津地铁 6 号线工程	EPC	中标	49.26	1419 日历
东珠生态	渭南市体育公园项目设计及景观工程	EPC	中标	0.77	18 个月
城发环境	邓州市生活垃圾焚烧发电 PPP 项目	PPP	中标	5.78	30 年
铁汉生态	贵港市港南区桥圩“温暖小镇”PPP 项目	PPP	中标	7.86	15 年
四川路桥	孟加拉达卡绕城公路 PPP 项目	PPP	中标	22.58	38 个月
绿茵生态	浦口区星甸街道九峰山田园综合体 PPP 项目	PPP	中标	9.88	20 年
龙元建设	泗洪县文体小镇 PPP 项目	PPP	中标	21.48	20 年
岭南股份	泗阳县城水环境巩固提升工程 PPP 项目	PPP	中标	25.00	20 年
纳川股份	文成县城镇管网改造工程 PPP 项目	PPP	中标	8.69	18 年

资料来源: 公司公告及中银国际证券

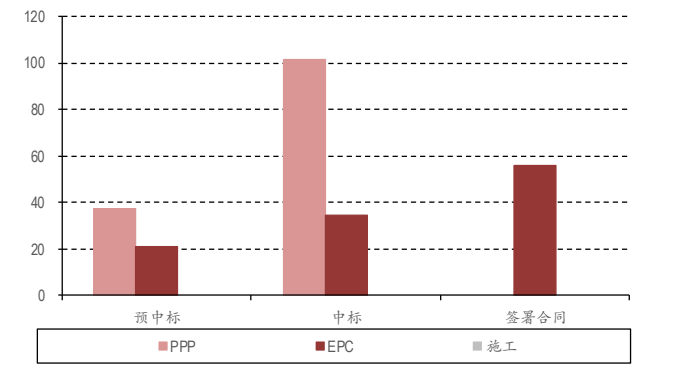
上市建筑企业新签订单

普通上市公司 2 月新签订单与新中标项目数量与金额均有下降: 2 月份上市建筑企业 (剔除建筑央企) 新签重大合同 4 项, 总额 55.83 亿元; 数额和金额均有所回落, 与春节等季节性因素有关。新中标订单金额 17 项, 总金额 135.74 亿元, 数量与金额环比同样减少。

在 1 月份新签订单与新中标订单中, EPC 与 PPP 项目占主导: 新签订单中, PPP 与 EPC 金额占比加大, 从金额的口径来看, 2 月份新签或新中标订单中 PPP 与 EPC 的占比分别 37.04% 与 62.96%。2 月份无新中标或新签普通施工订单。

图表 19. 上市建筑企业 2 月份新签重大合同数量/项


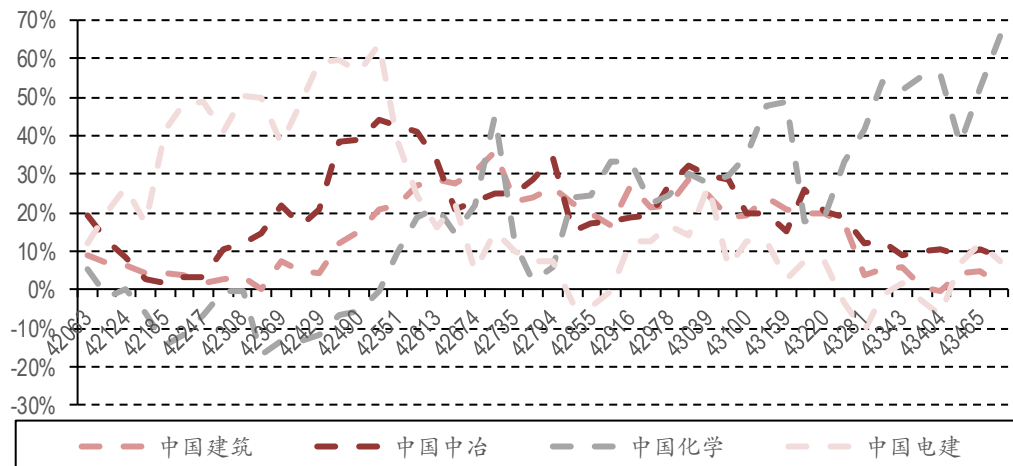
资料来源：万得，中银国际证券

图表 20. 上市建筑企业 2 月份新签重大合同金额/亿元


资料来源：万得，中银国际证券

建筑大央企新签订单情况

中国建筑、中国中冶新签订单平稳，中国电建暂时下滑，中国化学波动较大：部分建筑央企一二月份订单陆续公布。中国建筑一月份新签订单 1927 亿元，同增 7.47%，ttm 同比 1.16%；中国中冶一月份新签订单 500.20 亿元，同增 2.56%，ttm 同比 8.51%；中国化学 1-2 月份新签订单分别为 262.10 亿元、30.25 亿元，分别同增 245.50%、-70.61%，ttm 同比保持 50.46%；中国电建 1 月份新签订单 648.43 亿元，同减 0.37%，ttm 同比 7.65%。总体来看，中国建筑、中国中冶 1 月份新签订单保持平稳，趋势小幅下滑；中国电建 1 月份新签订单有所下滑，未能保持前两个月的高增长态势；中国化学 1-2 月份新签订单波动较大，总体趋势较好。根据我们 2019 年度策略判断，建筑板块全年需求中基建板块将一枝独秀，房屋建筑与工业建筑需求将有所回落。当前中国建筑与中国中冶订单增速走势基本符合预期，但中国化学与中国电建与预期有小幅背离。

图表 21. 建筑行业近期走势


资料来源：万得，中银国际证券

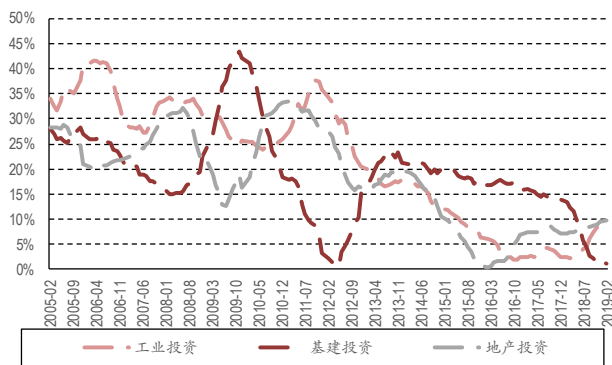
行业数据

下游需求情况

固定资产投资保持平稳，工业下行，基建平稳，地产上行：2019年1-2月份，全国固定资产投资4.73万亿元，同增6.1%，相比2018年年底增速有小幅回升，保持平稳态势。其中工业企业固定资产投资1.39万亿元，同增6.91%，保持稳步下滑，基本符合我们之前预期。分项来看采掘业有较大波动，1-2月份同比为41.40%。1-2月份基建投资1.17万亿元，其中不含电力口径投资1.01万亿元，同增分别为2.50%与3.15%。增速相比2018年12月份均有下滑，但累计同比有回升。我们认为实际上1-2月份基建投资是下滑的，主要原因与今年春节较早，2月份民工复工较晚有关。1-2月份地产投资1.21万亿元，同增11.62%，增速环比上行，表明此前大量地产开工项目当前依然在推进中。

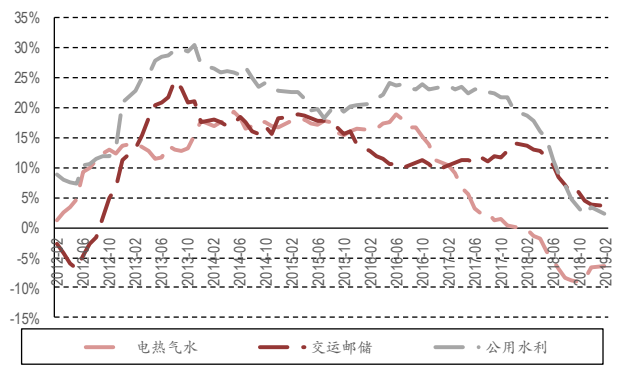
交运邮储投资增速有所改善，电热气水、公用水利投资增速下滑：从基建三大分项数据来看，电热气水、交运邮储、公用水利三大子板块1-2月份固定资产投资分别为1,607.55亿元、4,743.93亿元、5,397.88亿元。同比增速分别为-1.40%、7.50%、-0.40%，除去交运邮储外，其他两大细分板块投资增速均下行。我们认为当前基建补短板依然在推进，部分数据因春节有所波动，但总体趋势保持平稳。

图表 22. 固定资产投资增速情况



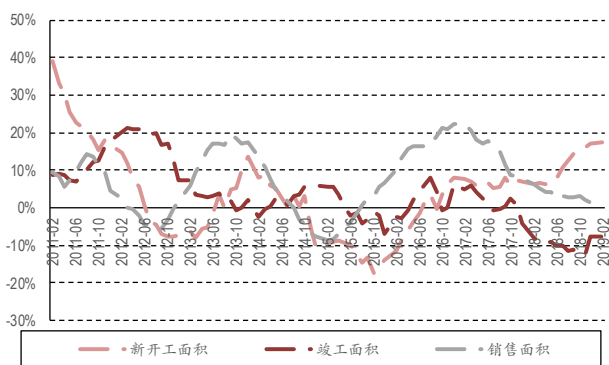
资料来源：万得、中银国际证券

图表 23. 基建投资增速情况



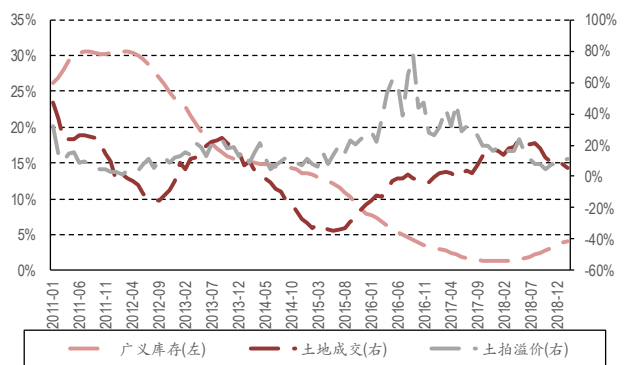
资料来源：万得、中银国际证券

图表 24. 房地产开发情况



资料来源：万得、中银国际证券

图表 25. 土地成交与库存情况



资料来源：万得、中银国际证券

地产资金面有所缓解，投资超预期，但开工需求下滑：年初至今部分房地产数据有所改善。1-2月份新开工面积1.88亿平，同增6.02%，增速环比明显下滑；竣工增速1.25亿平，同减11.88%，2018年底短暂改善后竣工面积增速重新回落；销售面积1.41亿平，同减3.63%，新房销售增速依然下行。房地产终端需求未有明显改善，但开工需求已经有所下行。竣工回升趋势尚未确认。2月底房地产广义库存同比上升6.69%，增速继续提升；土地成交面积为1.62亿平，同减17.93%，趋势继续下行；但房地产信托利率已经有所回落，说明当前房地产市场资金面已经有所缓解。

行业新闻与重点公告

1. “新基建”将成拉动投资重要力量

“新基建”将成拉 2019 年政府工作报告明确，合理扩大有效投资，紧扣国家发展战略，加快实施一批重点项目。完成铁路投资 8,000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元，再开工一批重大水利工程，加快川藏铁路规划建设，加大城际交通、物流、市政、灾害防治、民用和通用航空等基础设施投资力度，加强新一代信息基础设施建设。今年中央预算内投资安排 5,776 亿元，比去年增加 400 亿元。

点评：2019 年基建投资力度加大，成为拉动投资的关键力量。分析人士指出，在加大城际交通、物流、市政基础设施等投资力度，补齐农村基础设施和公共服务设施建设短板的基础上，以新技术、新科技为主要方向的新型基础设施以及以先进制造为主的工业领域投资，将成为 2019 年固定资产投资新的增长点。

来源：中证网

2. 《粤港澳大湾区发展规划纲要》发布

中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，明确粤港澳大湾区当前和今后一个时期合作发展的纲领。规划纲要确定了几个重要城市的定位，并推进创新城市走廊建设、创新示范区建设，在交通、城市合作、时间节点、金融等方面做出了更详尽的规划。

点评：《规划纲要》的发布意味标志着“珠三角城市群”正式升级为“粤港澳大湾区”，是中国参与世界级城市竞争的先头部队。“粤港澳大湾区”规划的正式提出，利好广东省内区域基建、水泥、玻璃、地产等行业，未来大湾区固定资产投资以及基础设施建设将对相关行业形成极大的需求。

来源：国务院

3. PPP 监管领域的最严文件近期颁布

财政部印发财金 10 号文《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》有效防控地方政府隐性债务风险，充分发挥 PPP 模式积极作用。但同时，本文件的新要求，使文件堪称 PPP 监管领域的最严文件。10 号文明确了市场中一直存在的困惑和地方政府规避政策等焦点问题，如明确要求新签约项目不得从政府性基金预算、国有资本经营预算安排 PPP 项目运营补贴支出；将新上政府付费项目打捆、包装为少量使用者付费项目，项目内容无实质关联、使用者付费比例低于 10% 的，不予入库。

点评：该项政策的颁布是政府对过去经验的总结，认识到当前 PPP 项目存在的乱象以及政府在 PPP 项目中要承担的潜在风险，并完善负面清单将这种风险控制在合理的范围以内，因此预计未来 PPP 项目在识别、准备、采购阶段的退库数量将增加，PPP 项目总入库数和总投资额也会因此受到影响。

来源：财政部

重点推荐

1. 中国铁建

推荐理由：铁路建设领域市场参与者少，业绩提升确定性高，政府控制能力强，政策有望最先体现。公司作为全国性布局龙头，业绩有望明显释放。2018 年房地产行业资金趋紧，土地购置下半年以来下滑明显。公司主营业务规模巨大，资金优势明显，在行业竞争对手战略收缩的情况下，公司有充分能力逆周期增加土地储备，提升市场占有率。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 7,354.60、8,016.51、8,577.67 亿元；归母净利润分别为 197.56、220.74、241.05 亿元；EPS 为 1.46、1.63、1.78。

2. 山东路桥

推荐理由：基建补短板以来，山东省内基建投资推进有所加速，政府储备项目有所增加。“十三五”省内规划新增高速公路投资超 2000 亿元，有望近期加速落地。而公司第一大股东为山东高速集团，第二大股东为齐鲁交通发展集团，股东背景深厚，在山东省内订单承接优势凸显。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 168.48、195.96、216.48 亿元；归母净利润分别为 5.76、7.03、8.27 亿元；EPS 为 0.52、0.63、0.74。

3. 四川路桥

推荐理由：公司控股股东为四川省铁路产业投资集团，实控人为四川国资委。背靠雄厚股东实力，公司在订单获取以及融资方面优势明显。近期公司可转债、短融券融资均有较大进展，资金相对充裕。资质方面，公司地处西南，是四川省内唯一拥有公路施工总包资质的企业。随着西部基建加速推进，特别是川藏铁路持续建设中，公司有望成为最大受益者。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 396.43、463.82、528.76 亿元；归母净利润分别为 13.79、16.64、20.94 亿元；EPS 为 0.38、0.46、0.58。

4. 苏文科

推荐理由：公司业绩增长保持稳健，2018 年前三季度营收 47.01 亿元，同增 15.83%；归母净利润 3.66 亿元，同增 20.16%；EPS0.45，同增 18.42%。公司作为工程设计龙头，在基建补短板逐步落地的背景下，业绩有望率先受益增长。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 81.25、101.17、126.42 亿元；归母净利润分别为 5.85、7.11、8.40 亿元；EPS 为 0.72、0.88、1.04。

5. 金螳螂

推荐理由：受地产新开工与竣工持续背离影响，未来地产竣工增速回升概率较大，对住宅全装修需求增长较快，家装订单有望进一步增长。公司作为行业龙头，有全行业最充足的订单储备，业绩增长确定性最高。

业绩预测：预计 2018-2020 年，公司营收分别为 250.97、290.19、327.26 亿元；归母净利润分别为 21.34 亿元、26.80 亿元、32.84 亿元；EPS 为 0.80、1.00、1.23。

风险提示

1. **基建资金到位情况不及预期：**地方政府债务高企，开展基础设施建设意愿与能力存在不确定性。非标监管放松，地方政府专项债发行额度增加只是市场预期。
2. **地产需求进一步下探：**居民现金余额进一步下滑，终端需求并不充足，即使地产政策放开，部分地区需求依然不振；而地产政策放开目前也仅仅是市场预期。
3. **工业企业利润下滑：**工业企业利润下滑，企业进行固定资产投资扩大再生产意愿不足，工业建筑板块需求存在不确定性。
4. **房屋竣工未有改善：**房企资金趋紧，尽管存在合同约定，不排除部分项目“力不从心”，未能竣工，相关产业需求难有改善。

附录图表 26. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
002717.SZ	岭南股份	买入	8.74	89.54	0.50	0.96	17.6	9.1	4.12
603359.SH	东珠生态	买入	18.83	60.00	0.76	1.25	24.7	15.1	7.93
601117.SH	中国化学	买入	6.15	303.38	0.32	0.49	19.5	12.6	5.99
600477.SH	杭萧钢构	买入	4.70	84.16	0.43	0.48	11.0	9.8	1.73
000928.SZ	中钢国际	买入	5.48	68.87	0.33	0.46	16.5	11.9	3.68
601668.SH	中国建筑	增持	6.12	2,569.49	0.78	0.90	7.8	6.8	5.11
601186.SH	中国铁建	增持	11.22	1,486.80	1.18	1.46	9.5	7.7	10.61
002081.SZ	金螳螂	增持	10.79	288.78	0.72	0.80	15.1	13.5	4.80
002482.SZ	广田集团	增持	6.53	100.38	0.42	0.47	15.5	13.9	4.60
300284.SZ	苏交科	增持	12.71	102.89	0.57	0.72	22.2	17.7	4.96
300495.SZ	美尚生态	增持	13.77	82.73	0.47	0.62	29.1	22.2	5.17
000498.SZ	山东路桥	增持	6.09	68.22	0.51	0.52	11.8	11.7	3.86
600039.SH	四川路桥	增持	3.90	140.81	0.29	0.38	13.2	10.4	3.67
601800.SH	中国交建	未有评级	12.49	1,785.84	1.27	1.38	9.8	9.0	10.46
601390.SH	中国中铁	未有评级	7.29	1,627.56	0.70	0.81	10.4	8.9	6.87
600068.SH	葛洲坝	未有评级	7.09	326.48	1.02	1.21	7.0	5.9	5.56
600502.SH	安徽水利	未有评级	4.89	84.16	0.45	0.53	10.8	9.2	3.83
002713.SZ	东易日盛	未有评级	18.65	48.99	0.83	1.30	22.5	14.3	4.03
002310.SZ	东方园林	未有评级	8.20	220.21	0.81	0.91	10.1	9.0	4.52
300197.SZ	铁汉生态	未有评级	4.58	107.24	0.32	0.29	14.2	15.7	2.79
300355.SZ	蒙草生态	未有评级	5.18	83.10	0.53	0.74	9.8	7.0	2.36
603017.SH	中衡设计	未有评级	14.95	41.14	0.55	0.96	27.3	15.5	6.23
603018.SH	中设集团	未有评级	21.00	65.90	0.95	1.66	22.2	12.7	7.39
002051.SZ	中工国际	未有评级	14.67	163.23	1.33	1.55	11.0	9.4	7.96

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 3 月 15 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371