

建筑装饰

证券研究报告
2019 年 03 月 25 日

东部沿海和西南地区交通投资强度大，利好相关设计、路桥公司

近日，财政部部长强调为应对经济下行压力，将继续增加基建规模。目前，各省都已公布了本省今年的交通投资计划，我们与去年的完成额进行了对比（见下页图），从中发现了一些特点：
东部沿海地区和西南地区绝对额较高

从绝对额上来看，浙江、江苏、山东、广东等沿海地区以及云南、四川、贵州、广西等西南地区计划交通投资额较高，均超过 1000 亿，其中浙江还提出今年力争完成 3000 亿交通投资的目标。一方面，沿海地区基础设施大规模建设较早，目前存在改建、扩建和新建高铁、轨交等需求；另一方面，西南地区人口众多，随着西部大开发不断推进，内生上也有基建投资需求。中部地区省份投资额处在中间，西北、东北地区投资额较少。

浙江、江苏、云南、广西、河南、新疆等地增速较快

今年的交通投资计划与去年完成额相比较，可以发现，浙江、江苏等东部沿海城市仍有 10% 以上的增速，长三角一体化发展进程持续加快；云南、广西等西南地区增速超 15%，这几年持续保持较高增速；中部地区河南和西北的新疆也有 20% 的增速。广东、贵州、安徽、西藏、湖南、内蒙古、宁夏、辽宁降幅较大，由于投资计划在实际完成时有一定的不确定性，从历年的情况来看，实际完成额比计划完成额高的情况经常存在。

农村公路、高铁城际、空港有所重点提及

各省交通投资计划中对今年基建相关建设都提出了针对各自省份情况相适应的目标和要求，从中，我们可以看到（1），公路投资历来都是各省交通投资的重中之重，除了高速公路、普通国省干线公路外，与农村建设和扶贫相关的农村公路、村村通等相关投资也日渐加大；（2）城际铁路、高铁相关投资也被各省份多次提及，由于投资金额大，多是今年的重大项目；（3）空港的投资虽然没有前两者那么大，但多地区都强调新建或加大空港交通枢纽的辐射力。

部分设计院和地方路桥公司将有所受益

部分设计公司由于其客观存在的地域性，各省份加大交通设施投资可能对其业务存在利好。苏交科、中设集团等设计院布局全国，但总部江苏收入仍有相当比重，江苏等东部地区交通投资金额大、增速高，对两家公司构成充分利好；河南的交通投资目标增速较快，以河南省公路市政业务为主的设研院预计会受益；以贵州、云南业务为主的勘设股份预计将有所受益。另外，长三角地区的路桥公司如隧道股份、上海建工、龙元建设、浙江交科也有望受益。

风险提示：交通投资计划完成情况不及预期，项目进度慢于预期

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2019-03-22	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
300284.SZ	苏交科	13.15	买入	0.57	0.74	0.91	1.09	23.07	17.77	14.45	12.06
603018.SH	中设集团	21.68	买入	0.95	1.30	1.70	2.19	22.82	16.68	12.75	9.90
300732.SZ	设研院	40.05	买入	1.68	2.19	2.95	3.70	23.84	18.29	13.58	10.82
603458.SH	勘设股份	34.49	增持	2.65	3.44	4.46	5.74	13.02	10.03	7.73	6.01
600820.SH	隧道股份	7.51	买入	0.58	0.64	0.73	0.83	12.95	11.73	10.29	9.05
600170.SH	上海建工	3.89	买入	0.29	0.34	0.39	0.45	13.41	11.44	9.97	8.64
600491.SH	龙元建设	8.83	买入	0.40	0.62	0.80	1.11	22.08	14.24	11.04	7.95

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

唐笑 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030004
tangx@tfzq.com
岳恒宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517040005
yuehengyu@tfzq.com
肖文劲 联系人
xiaowenjin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《建筑装饰-行业专题研究:税改对建筑企业影响偏中性，产业链议价能力是关键》 2019-03-07
- 2 《建筑装饰-行业点评:2019 年政府工作报告中，哪些要点值得建筑行业关注？》 2019-03-06
- 3 《建筑装饰-行业点评:新造价标准、地方政府债务发行提前对基建链条持续有利，需重视后续走强》 2019-03-04

表 1：各省交通投资计划和 2018 年完成情况（亿元）

省份	今年交通 投资计划	去年完成 投资额	同比	着重强调部分
浙江	2600，力 争 3000	2712	10.62%	重点聚焦大通道十大标志性工程、51 个前期和涉永久基本农田重大项目、省际“断头路、瓶颈路”项目，集中精力加速前期工作。全面落实长三角一体化发展战略
云南	2635	2196	20.02%	县域高速公路、渝昆高铁、昆明国际航空枢纽
山东	1622	1600	1.37%	加快 27 个在建的高速公路建设，其中有 9 项要通车运行，加快落地 5 个高速铁路项目，同时加快推进 10 个铁路重点项目，其中有 2 个高速铁路项目今年要竣工运行。
四川	1400，力 争 1500	1590	-11.95%	高速公路、普通国省干线公路、内河水运、枢纽建设、交通精准扶贫
江苏	1370	1197.4	14.41%	建成重大项目 43 个，开工重大项目 46 个，建成综合交通网络 5000 公里以上。
广东	1200	1586	-24.34%	继续加大基础设施“补短板”力度，稳步推进 62 项（段）3193 公里续建高速公路建设项目，建成通车虎门二桥、汕湛高速清远至云浮段、河惠莞高速龙川至紫金段等 10 项 483 公里，新开工宁莞高速潮州东联络线等 3 项 60 公里。
贵州	1200	1700	-29.41%	确保建成农村“组组通”硬化路 1200 公里，5 月底前实现全省 30 户以上村民组 100%通硬化路；确保建成普通国省道 600 公里，普通国道二级及以上、省道三级及以上公路比例分别达 75%、39%。
广西	1100	942	16.77%	开工建设钦州至北海改扩建、贺州至巴马（象州至来宾段）等 8 条、约 550 公里高速公路；推进钦州东航道扩建二期工程、贵阳至南宁高铁、南宁国际空港综合交通枢纽等重大项目建设
湖北	900，力争 1000	1068	-6.37%	新增高速公路及一、二级公路里程确保突破 1500 公里，力争 2000 公里、新改建农村公路 20000 公里、完成公路安防“455”工程 20000 公里
河北	900	860.8 (1-11 月)		高速公路完成 552 亿元，普通干线完成 120 亿元，农村公路完成 75 亿元；地方铁路完成 20 亿元，路网改造完成 43 亿元；港口建设完成 30 亿元；机场建设完成 40 亿元，公路场站 20 亿元。
福建	850，力争 900	907.44	-6.33%	实现高速公路力争建成 195 公里；建成普通国省干线 285 公里；改造建设农村公路 1500 公里；实施农村公路安保工程 1500 公里、危桥改造 150 座；新增沿海港口吞吐能力 433 万吨
重庆	850	908.6	-6.45%	农村公路通达通畅深度明显提升，全市村民小组通达率、通畅率分别达到 96%、73%。交通供给能力明显提升，高铁在建规模达到 750 公里，高速公路在建规模、通车总里程分别达到 1100 公里、3235 公里
甘肃	771	727.43	5.99%	确保建成高速公路 209 公里、国省干线及旅游公路 940 公里，新改建农村公路 3000 公里，整治“畅返不畅”路段 2271 公里
安徽	700	935	-25.13%	加快完善交通运输基础设施网络，提速交通重大项目建设步伐，统筹推进区域交通一体化，大力推进“四好农村路”建设
陕西	650	696.3	-6.65%	高速公路里程力争突破 5600 公里；推进西安至韩城、机场至阎良、西安至法门寺、法门寺至机场 4 个城际铁路项目；建设省干线公路改造规模 2000 公里，建成 400 公里以上；新改建、完善农村公路 4000 公里
河南	566	472	19.92%	计划开工 14 个项目高速公路项目，总里程 1002 公里，总投资 1086 亿元。
江西	560	628	-10.83%	建成昌九改扩建和抚州东外环项目；实施普通省道升级改造 700 公里；实施农村公路县道改造 1000 公里
西藏	548	652	-15.95%	全区公路通车总里程达 10 万公里。新改建国省干线公路 1641 公里、农村公路 4500 公里。实现 74 个县全部通油路，697 个乡镇和 5467 个建制村全部通公路
北京	537			北京大兴国际机场项目、铁路项目、公路项目、轨道交通、城市道路等，轨道交通新机场线、回龙观至上地自行车专用路等都在其中。
新疆	526.33	428	22.97%	新改建国省干线 841 公里，新增高速公路 434 公里、达到 5234 公里，新增通高速（一级）公路县城 6 个占比达到 74%。新改建农村公路 12000 公里，完成全疆最后 1 个乡镇、77 个建制村通硬化路建设任务。
湖南	500	647	-22.72%	建成通车高速公路 80 公里；新改建干线公路 500 公里；完成自然村通水泥(沥青)路建设 15000 公里；提质改造农村公路 5000 公里
黑龙江	470			公路水路建设计划投资 200 亿元；铁路建设计划投资 140 亿元；机场建设计划年度投资 130 亿元
山西	434	463.5	-6.36%	较去年计划增加 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。
内蒙古	400	554	-27.80%	公路建设规模 1.5 万公里，新改建农村牧区公路 5000 公里，新增通硬化路撤并建制村 200 个，干线公路优良率提高至 72.8%

吉林	284	259.4	9.48%	建成高速公路 348 公里、新增通车里程 284 公里；建成普通国省干线公路 119 公里；新改建农村公路 1000 公里，完成 5000 公里 “畅返不畅” 农村公路整治任务
海南	200			较去年计划增加 11.1%；“田” 字型高速公路实现全面贯通；加快推进琼州海峡高铁过海项目建设；恢复或新开海南至广州、深圳、湛江、北海等航线；推进农村公路建设
宁夏	120	176	-31.82%	新增高速公路 110 公里，升级改造普通国省干线公路 195 公里，新改建农村公路 900 公里以上。
天津	104.3	85.61	21.83%	高速公路 38 亿元、普通公路 33.4 亿元、水运工程 25.4 亿元、公路货运枢纽 7.5 亿元。
辽宁	100	141	-29.08%	新改建农村公路 4000 公里，具备条件的撤并建制村全部通硬化路。维修改造农村公路 4400 公里，维修改造干线公路 1200 公里。
青海	-	379.89 (1-11 月)		保持适度规模，新改建农村公路 4000 公里、便民桥梁 150 座，实现具体条件乡镇、建制村通畅、通客车

资料来源：各地区交通厅、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com