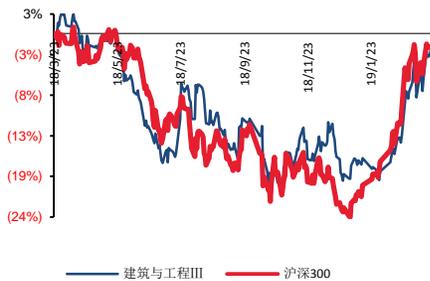


工业 资本货物

## 建筑行业周报：乘政策东风，钢结构有望踏上快速发展通道

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

### ■ 推荐公司及评级

#### 相关研究报告：

《华润水泥年报点评：华南格局维持良好，汇率拖累业绩低于预期》

--2019/03/12

《建筑行业周报：政府工作报告定调稳基建，区域分化预计延续》

--2019/03/10

《太平洋交运周度数据综述（2019.03.03-2019.03.09）》

--2019/03/09

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

**住建部发布文件，推进钢结构应用。**3月27日，住建部在官网上发布《关于印发住房和城乡建设部建筑市场监管司2019年工作要点通知》，其中推进建筑业重点领域改革，促进建筑产业转型升级的主要措施包括：1) 开展钢结构装配式住宅建设试点，其中包括在农村建设和扶贫中推广钢结构的试点工作；2) 深化工程招标制度改革；3) 完善工程建设组织模式及4) 改革建筑用工制度。

**钢结构应用有望逐渐踏上快速发展通道。**考虑到：1) 由于自身建筑优点、政策鼓励以及节省人工成本的优势预计逐渐显现；2) 部分钢结构产品成本已经逼近传统混凝土结构，且产能利用率上升后钢结构生产成本还有进一步下降空间；3) 扶贫及农村建设体量、规模较大，相关平台有助于加速钢结构的普及，我们认为钢结构的应用有望逐渐踏上快速发展通道，建议关注相关标的精工钢构、杭萧钢构等；

**2019Q1 订单情况良好，但短期可能难以反映到业绩增长上。**2019Q1多数建筑企业订单稳步增长，体现了四季度基建补短板基调确认后行业的整体复苏情况。如果细分行业来看，多数企业房建和市政订单的增速较快，而传统基建订单的恢复仍尚需时日。同时，市场融资环境也边际改善，项目的执行落地预计有望加速，有利于收入结转，但考虑到去年下半年多数企业订单增速出现放缓，我们认为2019Q1建筑企业订单的增长短期内难以反映到公司业绩中，2019Q1预计多数建筑公司净利润录得5-15%的稳定增长；

**投资策略：**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)。同时建议关注长三角一体化及粤港澳大湾区建设核心受益标的苏交科、中设集团、上海建工、龙元建设、粤水电等。

## 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 .....	8
重点数据图表 .....	8

## 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: 钢结构建筑渗透率.....	5
图表 4: 装配式建筑划分.....	5
图表 5: 我国鼓励发展装配式建筑.....	5
图表 6: 中国置业人口比例呈现下滑趋势.....	6
图表 7: 建筑业农民工数量出现下滑.....	6
图表 8: 近年来装配式建筑发展迅速.....	6
图表 9: 钢管束结构与混凝土结构成本对比.....	7
图表 10: 建筑业农民工月工资逐步上升.....	7
图表 11: 上市公司公告签约项目.....	8
图表 12: 官方建筑业 PMI.....	8
图表 13: 基建投资累计同比增速.....	8
图表 14: 六大央企新签订单合计累计同比增速.....	9
图表 15: 房地产新开工及竣工累计同比增速.....	9
图表 16: 分省固定资产投资累计同比增速 (截止 2019 年 2 月).....	9

## 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	
<b>建筑</b>									
中国建筑*	601668.SH	2,569	6.4	5.7	0.9	0.8	14.5	14.2	
中国中铁*	601390.SH	1,661	7.7	6.8	0.8	0.8	10.9	11.2	
隧道股份*	600820.SH	231	10.2	9.4	1.0	1.0	10.2	10.2	
中国铁建	601186.SH	1,563	7.1	6.4	0.9	0.8	12.2	12.2	
中国中冶	601618.SH	729	10.0	9.1	0.7	0.7	7.3	7.4	
中国电建	601669.SH	883	9.8	8.8	1.0	0.9	9.8	10.0	
上海建工	600170.SH	333	10.4	9.0	1.1	1.1	10.6	11.7	
龙元建设	600491.SH	126	10.3	8.2	1.2	1.1	12.0	13.3	
苏交科	300284.SZ	103	14.0	11.4	2.1	1.8	14.8	15.7	
山东路桥	000498.SZ	68	9.0	7.8	1.2	1.1	13.1	13.5	
金螳螂	002081.SZ	315	12.2	10.4	2.0	1.8	16.8	17.0	
东方园林	002310.SZ	213	8.7	8.3	1.3	1.2	15.4	14.2	
精工钢构	600496.SH	65	18.7	13.2	1.3	1.2	6.8	8.9	
中国化学	601117.SH	319	11.3	9.1	1.0	0.9	8.7	9.9	

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
<b>建筑</b>									
中国建筑*	601668.SH	2,569	2.7	(2.1)	(2.1)	7.4	(30.2)	7.4	(29.7)
中国中铁*	601390.SH	1,661	2.1	(1.5)	(2.3)	4.0	(1.5)	4.0	(0.9)
隧道股份*	600820.SH	231	3.1	(2.3)	2.2	17.3	1.4	17.3	1.9
中国铁建	601186.SH	1,563	3.2	(1.6)	(0.1)	5.9	18.2	5.9	18.7
中国中冶	601618.SH	729	3.5	(3.3)	(0.3)	13.2	(6.6)	13.2	(6.1)
中国电建	601669.SH	883	2.7	(2.0)	1.2	18.7	(14.0)	18.7	(13.5)
上海建工	600170.SH	333	2.5	(3.9)	6.9	23.4	(0.3)	23.4	0.3
龙元建设	600491.SH	126	2.5	(6.6)	10.7	21.9	(21.8)	21.9	(21.2)
苏交科	300284.SZ	103	4.2	(3.7)	6.2	22.2	(19.2)	22.2	(18.7)
山东路桥	000498.SZ	68	2.4	(3.8)	2.9	20.2	(0.2)	20.2	0.4
金螳螂	002081.SZ	315	1.6	4.7	14.5	45.4	(8.6)	45.4	(8.1)
东方园林	002310.SZ	213	3.8	(5.6)	(4.6)	13.9	(60.4)	13.9	(59.8)
精工钢构	600496.SH	65	5.0	4.4	13.6	37.5	1.1	37.5	1.7
中国化学	601117.SH	319	2.7	(3.1)	5.7	20.7	(11.1)	20.7	(10.6)

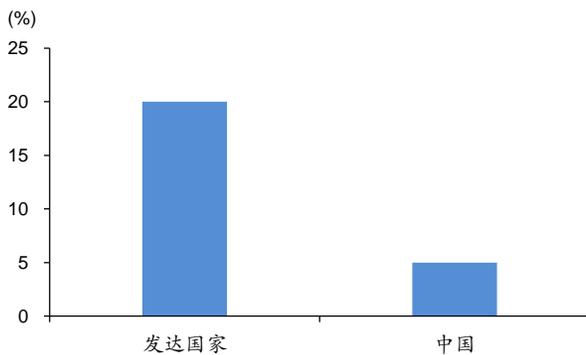
资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

## 重点公司、行业新闻

3月27日，住建部在官网上发布《关于印发住房和城乡建设部建筑市场监管司2019年工作要点通知》，其中推进建筑业重点领域改革，促进建筑产业转型升级的主要措施包括：1) 开展钢结构装配式住宅建设试点；2) 深化工程招标制度改革；3) 完善工程建设组织模式及4) 改革建筑用工制度。

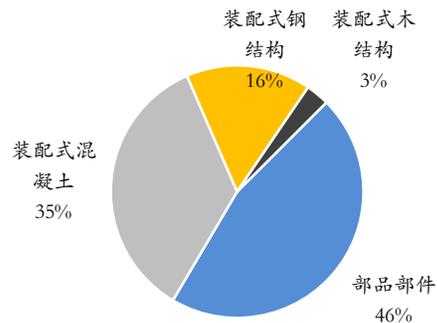
点评：目前我国装配式建筑及钢结构的渗透率远低于发达国家（我国钢结构建筑面积占总建筑面积不足5%，而发达国家通常在20%以上），而考虑到1) 装配式建筑普及度预计提高，2) 钢结构相较于传统混凝土结构的材料成本劣势在缩小及3) 住建部有意在农村建设、扶贫等关键项目中推广钢结构装配式建筑，我们认为装配式建筑和钢结构有望乘政策东风，踏上快速发展通道。

图表 3: 钢结构建筑渗透率



资料来源：中国装配式建筑网，太平洋证券研究院

图表 4: 装配式建筑划分



资料来源：中国装配式建筑网，太平洋证券研究院

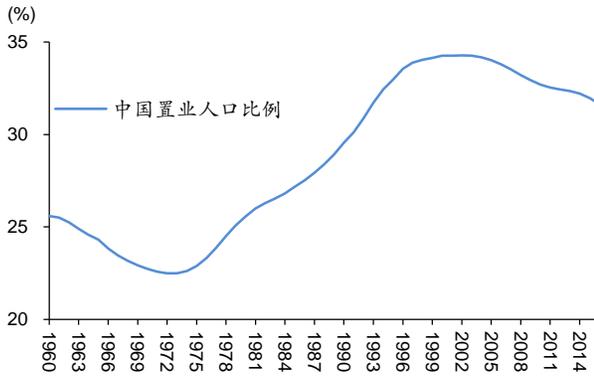
**装配式建筑的渗透率预计将稳步提升：**近年来我国装配式建筑普及度迅速提升，占全社会房屋竣工面积的比例由2012年的0.1%提升至2017年的5.2%，而我们认为这一趋势还在继续：1) 国家继续推行政策鼓励装配式建筑的发展；2) 人口红利逐渐消失，装配式建筑人工成本优势将逐渐显现；3) 相对于传统建筑，装配式建筑本身具有建筑垃圾少、施工能耗低、粉尘噪音污染小、安全品质高等特点，而钢结构能够极大程度上弥补装配式建筑抗震能力差的弱点。

图表 5: 我国鼓励发展装配式建筑

部门	文件	内容
住建部	十三五装配式建筑行动方案	到2020年，全国装配式建筑面积占新建建筑比例达15%，重点推进地区达到20%
广东住建厅	广东省装配式建筑发展专项规划编制工作指引	粤港澳大湾区9个城市被划分为重点推进地区，目标2020年，装配式建筑比例达到20%，其中政府投资工程的装配式建筑比例达50%，广州、深圳该比例达到30%。
南宁市	南宁市装配式建筑发展规划2017-2020	到2020年，全市装配式建筑面积比例达到20%

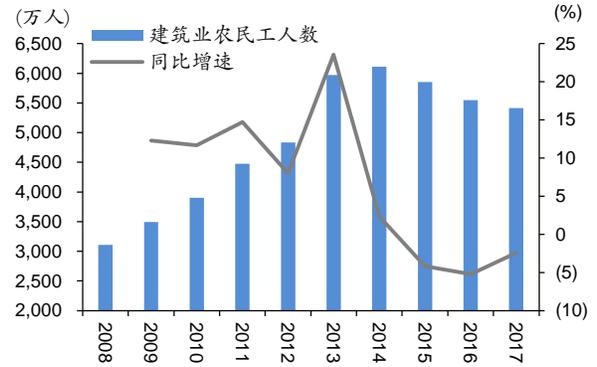
资料来源：政府公开信息总结，太平洋证券研究院

图表 6：中国置业人口比例呈现下滑趋势



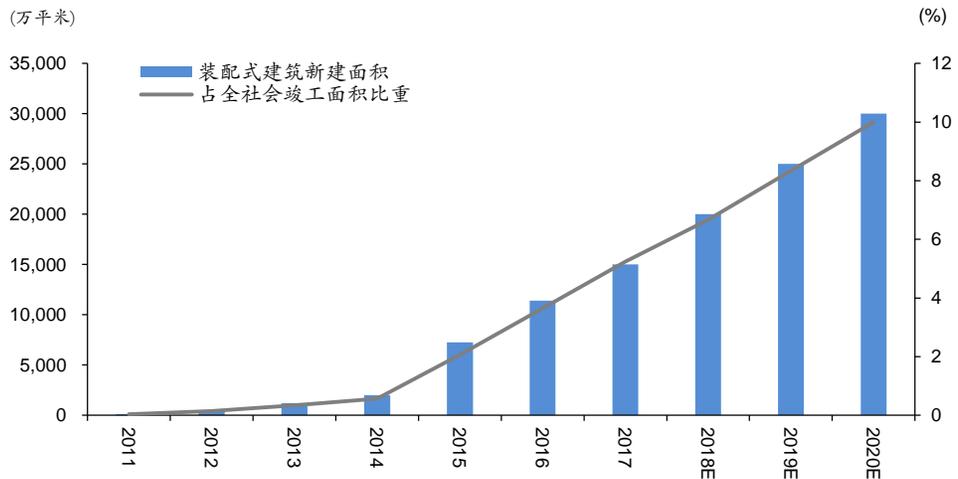
资料来源：世界银行，太平洋证券研究院

图表 7：建筑业农民工数量出现下滑



资料来源：Wind，太平洋证券研究院

图表 8：近年来装配式建筑发展迅速



资料来源：智研咨询，统计局，中国装配式建筑网，太平洋证券研究院

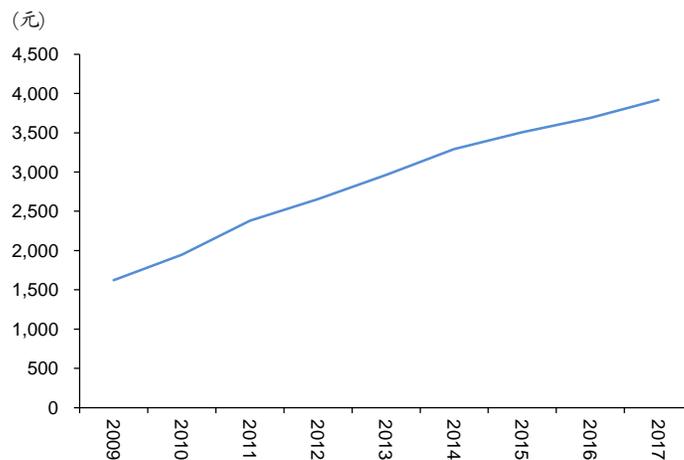
**钢结构相较于传统混凝土结构的制造成本劣势在缩小：**目前钢结构造价高于传统现浇结构 30-50%左右，也是制约装配式建筑发展的主要因素，而我们认为未来将缩小，从而有助于提升钢结构的普及度：1) 部分钢结构的成本已经逼近传统混凝土结构成本；2) 随着未来钢结构的普及，厂家产能利用率有望进一步提高，从而摊薄单位成本；3) 考虑到钢结构建筑建设施工时间短，有助于回笼资金，我们认为钢结构的成本劣势没有数字上体现的那么大，4) 环保趋严有望使得钢结构环保性能优势逐步体现并降低施工单位环保成本；

图表 9: 钢管束结构与混凝土结构成本对比

(元/平方米)	钢管束结构	混凝土结构	差异
<b>一、直接工程分</b>	<b>772</b>	<b>443</b>	<b>74.4%</b>
1) 砌筑工程	122	75	61.8%
2) 钢管束及钢筋	587	193	203.8%
3) 混凝土工程	85	174	-51.4%
4) 防火材料	8	-	
5) 基础造价	(30)	-	
<b>二、措施项目</b>	<b>84</b>	<b>394</b>	<b>-78.7%</b>
1) 模板	12	216	-94.2%
2) 脚手架	12	65	-81.5%
3) 垂直运输	42	80	-47.6%
4) 大型机械安拆	5	5	0.0%
5) 超高降效	13	29	-56.0%
<b>三、施工组织措施费</b>	<b>8</b>	<b>19</b>	<b>-55.8%</b>
<b>四、规费</b>	<b>31</b>	<b>28</b>	<b>12.2%</b>
<b>五、税金</b>	<b>32</b>	<b>29</b>	<b>12.2%</b>
<b>含税工程总造价</b>	<b>927</b>	<b>912</b>	<b>1.7%</b>

资料来源:《钢管束组合结构体系简介》, 太平洋证券研究院

图表 10: 建筑业农民工月工资逐步上升



资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

**扶贫、农村建设有望加速:** 十三五是我国建设美丽乡村和脱贫的关键时期, 我们认为相关建设的力度会加大, 因此我们认为住建部在农村建设和扶贫中的推广有助于加速提升钢结构的普及度。

**建议关注相关标的:** 建议关注精工钢构、杭萧钢构

## 项目跟踪

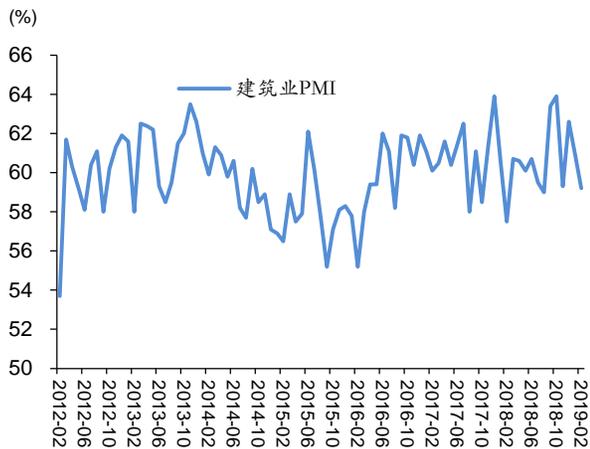
图表 11: 上市公司公告签约项目

公司	项目	项目类型	投资额 (亿元)
中国中铁	合计 14 个项目		238.4
腾达建设	杭州地铁 5 号线一期工程永久道路恢复工程标段一	EPC	0.8
蒙草生态	和林格尔足球运动文化中心建设	PPP	1.9
重庆建工	快速路一纵线	EPC	10.6
中国铁建	新建杭衢铁路 (建衢段)	PPP	236.3
绿茵生态	天津市东丽区林业生态建设	PPP	9.8
中国铁建	标贵州茅台酒股份有限公司 3 万吨酱香系列酒技改工程	EPC	51.9

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

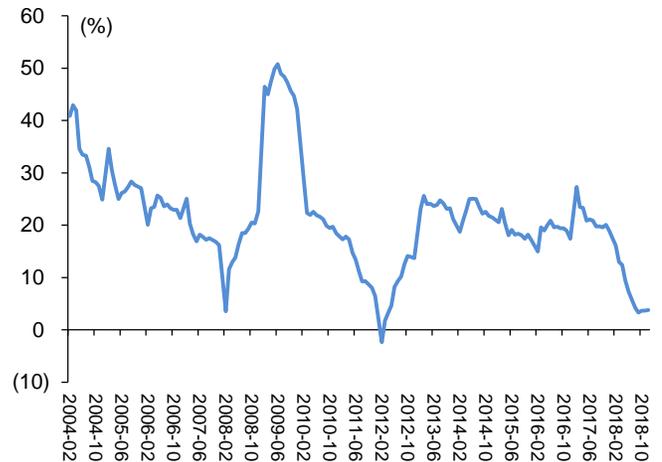
## 重点数据图表

图表 12: 官方建筑业 PMI



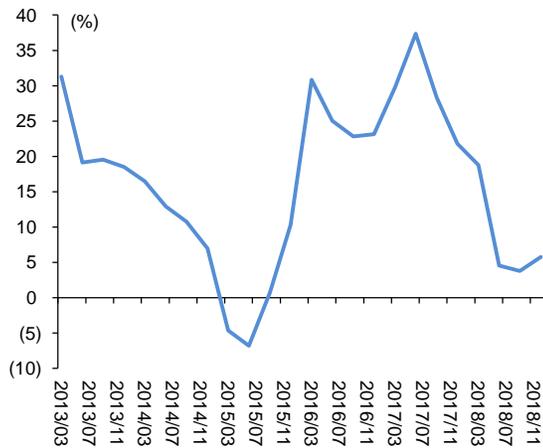
资料来源: wind, 太平洋证券研究院

图表 13: 基建投资累计同比增速



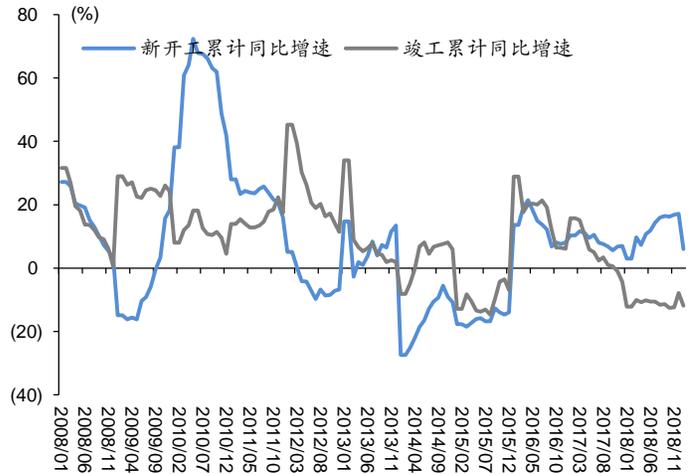
资料来源: wind, 太平洋证券研究院

图表 14: 六大央企新签订单合计累计同比增速



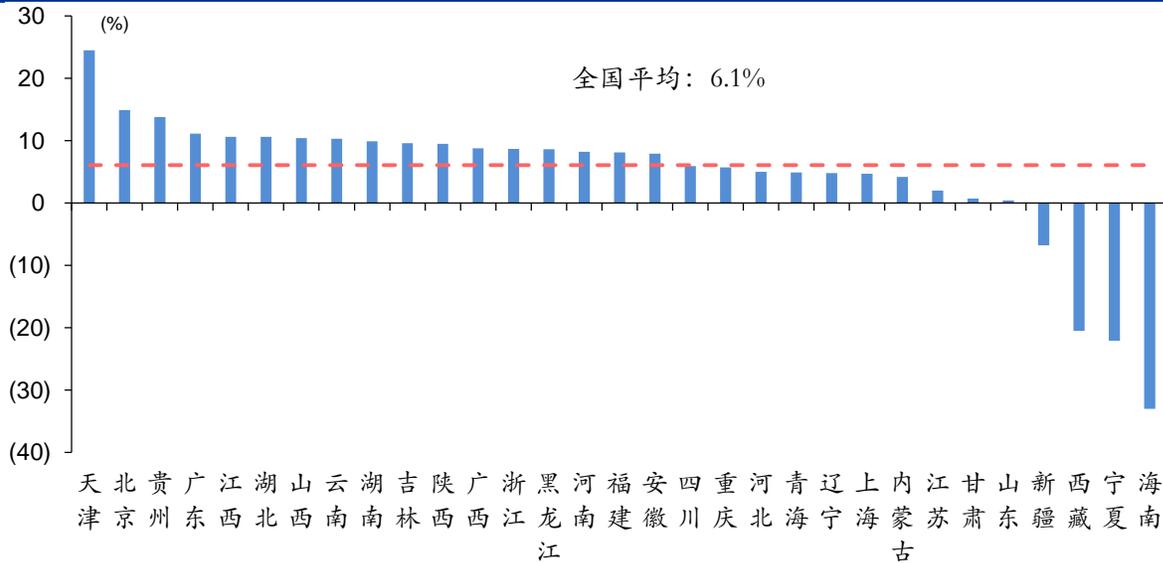
资料来源: 公司资料, 太平洋证券研究院

图表 15: 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 16: 分省固定资产投资累计同比增速 (截止 2019 年 2 月)



资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

## 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
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。