

建筑装饰

社融大增促地产链及基建链加快复苏

3月社融大增超预期，显示宽货币持续加码，促基建持续温和复苏。本周央行公布3月新增社融2.86万亿元（同比大幅多增1.28万亿元），1-3月新增社融合计8.18万亿元（同比多增2.34万亿元），大幅超市场预期。其中，与基建关联性较强的细分项目中，**1) 对非金融性公司中长期贷款**3月同比多增1958亿，1-3月合计多增1200亿元，显示银行信贷供给充足；**2) 地方政府专项债**3月同比多发行1870亿元，1-3月合计同比多发行4622亿元，地方政府与平台发债均有明显加快；**3) 委托贷款与信托贷款**合计3月同比多增1665亿元，1-3月两项合计同比多增1114亿元，非标融资有所改善；**4) 企业债券净融资**3月同比少增260亿元，1-3月合计同比多增3801亿元。综合来看，我们预计1-3月社融增量2.34万亿中约15%流向基建领域，渠道包括：融资平台的债券及贷款（预计是主要增量来源）+基建相关行业（建筑、公用事业、交运等）的企业债券及贷款+各类项目（包括PPP）的配套贷款+专项债（地方政府体内负债）。宽货币持续加码环境下，基建资金来源将逐步充实，结合近期基建补短板政策加快落实，基建有望延续温和复苏趋势。重点推荐低估值建筑央企**中国建筑**、一带一路央企龙头**中国交建**，此外还推荐**中国化学、中国铁建、中国中铁、葛洲坝**等。

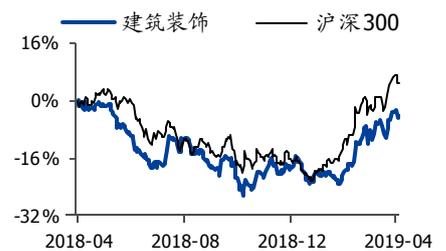
加码城镇化催生更大地产链需求，房建与装饰龙头有望显著受益。本周国家发改委外发《2019年新型城镇化建设重点任务》（发改规划0617号文）要求积极推动已在城镇就业的农业转移人口落户，在此前城区常住人口100万以下的中小城市和小城镇已陆续取消落户限制的基础上，新增三项要求：1) 城区常住人口100万至300万的城市要全面取消落户限制；2) 城区常住人口300万至500万的城市要全面放开放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制。3) 超大特大城市要调整完善积分落户政策，大幅增加落户规模、精简积分项目，确保社保缴纳年限和居住年限分数占主要比例。根据统计局数据，我国城镇人均居住面积为36.6平方米，人口城镇化率每提升1pct，可实现约1300万人口转户，有望带动新增居住面积需求4.76亿平方米。城镇落户门槛有望降低，加速农业转移人口落户，有望增强中长期城市住房需求预期，地产后周期房建及装饰行业有望显著受益。重点推荐房建龙头**中国建筑**（2018Q4房建收入加速增长45.6%，2018M1-2房建业务订单大增53.6%，房建业务增长强劲）、**上海建工**（长三角一体化房建龙头），装饰龙头**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰）、**全筑股份**（有望受益住宅精装修行业快速发展，18年现金流转正，保持持续快速增长）、**东易日盛**（家装品牌龙头）与**江河集团**（装饰主业迈入高质量发展期、医疗业务快速成长）。

一带一路不断取得重要进展，持续提振国际工程板块信心。本周中国交建公告，经中马两国政府以及公司及业主方的共同努力，马来西亚东海岸铁路项目总合同额调整为440亿马来西亚币，项目复工谈判工作取得重要突破。该项目为一带一路合作框架下中马两国迄今为止最大的经贸项目，可进一步加大中马两国间经济交流，如若项目顺利重启则有望显著提升一带一路板块预期。根据政府官网，第二届一带一路峰会已确定于4月26日至27日于北京召开，本届峰会规格更高，规模更大，预定出席的外国国家元首和政府首脑人数已达40人，明显超过首届论坛，有望推动重大项目新签和生效，提振板块信心。同时在加大国企混改方面，两会提出今年将推出第四批100家以上的混改试点，国际工程公司及所属集团普遍列入央企改革试点与国改“双百行动”名单，板块关注度有望持续提升。我们认为当前国际工程板块催化明确，目前平均19年13倍左右市盈率的估值仍处历史低位，重点推荐板块平台型公司**北方国际**（详见我们3月15日深度报告，我们认为板块内中长期成长性最优标的）、**中工国际**（详见我们2月20日深度报告），其他可关注**中钢国际**（18年订单大幅改善）与**中材国际**（估值极低，有望受益“两材”整合）。

长三角地区一体化战略推进加速，持续推荐设计与建工龙头。根据中国新闻网报道，本周上海市长应勇表示为全力推动长三角更高质量一体化发展，上

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 夏天

执业证书编号: S0680518010001

邮箱: xiatian@gszq.com

分析师 杨涛

执业证书编号: S0680518010002

邮箱: yangtao1@gszq.com

分析师 何亚轩

执业证书编号: S0680518030004

邮箱: heyaxuan@gszq.com

相关研究

- 1、《建筑装饰：发改规划0617号文点评：加码城镇化催生更大地产基建需求》2019-04-08
- 2、《建筑装饰：建筑央企存补涨动力，一带一路催化有望扩散》2019-04-07
- 3、《建筑装饰：看好地产链预期修复下的装饰龙头机会，继续看好一带一路、设计及PPP龙头》2019-03-31



海已与苏浙皖三省共同组建了长三角区域合作办公室，推进了一批重大基础设施项目和一批民生服务工程，同时国家发改委正在就长三角一体化发展规划纲要征求意见，上海正在与江苏、浙江研究制定“长三角一体化发展示范区”方案，长三角一体化战略推进落地有望进一步提速。结合近期发改委加速审批通过上海轨交、江苏城际铁路等多项规划（总投资达7000亿）来看，后续长三角交通规划建设有望显著加快。重点推荐长三角交通基建设计龙头**苏交科**、**中设集团**，直接受益的长三角国企建工龙头**上海建工**，长三角民营PPP龙头**龙元建设**。

政策推动装配式建筑应用加快，看好细分领域技术龙头。近年来政策大力推动装配式建筑发展，除提出各种装配化率目标外，还以政府项目（学校、医院、保障房等）为示范点，或通过土地、税收优惠推动产业发展。从中长期看，环保、人工压力也决定了装配式是建筑行业未来发展方向。**精工钢构**通过PSC钢结构+混凝土装配式技术有望快速推广装配式建筑业务，兼顾钢结构和混凝土两种结构材料优点，可大幅节省人力成本，公司通过直营与技术加盟形式快速推广技术、提升市场份额，并收取后续资源费及设计费，目前已公告技术合作协议4单合计加盟费2.2亿元，未来有望持续快速拓展。**亚厦股份**持续研发布局工业化装修，可以大幅缩短工期、节省人力，同时改善材料性能及提升环保性能，在手专利已达1008项竞争壁垒显著。未来公司承接住宅精装修、高端公寓、酒店及家装业务市场潜力极大，2018Q4签约及中标12.2亿元住宅装配式装修订单，标志其装配式装修产品已经具备一定商业化推广和应用条件。

投资策略：一方面，3月社融大增超预期，显示宽货币持续加码，促地产链及基建链短期加快复苏。另一方面，本周发改委外发0617号文加速推进城镇化，有望催生中长期更大地产基建需求，地产链及基建链龙头有望加快成长。当前重点看好地产链条与基建链低估值建筑蓝筹龙头，此外也看好一带一路、长三角一体化及装配式等细分领域优质标的，重点推荐：1) 地产链，房建龙头**中国建筑**（2018Q4房建收入加速增长45.6%，2019M1-2房建业务订单大增53.6%，房建业务增长强劲，19年PE仅6.3X）、**上海建工**（长三角一体化房建龙头，19年PE11X），装饰龙头**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰，19年PE13X）、**全筑股份**（住宅精装修占比极高，成长性好，19年PE13X）、**东易日盛**（现金流极佳的品牌家装龙头），以及装配式建筑加速发展背景下钢结构龙头**精工钢构**及装配式装修龙头**亚厦股份**。2) 基建链，低估值基建央企**中国交建**（一带一路央企龙头，有望受益马来西亚高铁项目复工取得突破）、**中国化学**（2018年收入规模创历史新高，2019M1-2订单继续大幅增长64%）、**中国铁建**、**中国中铁**、**葛洲坝**，以及兼具基本面优势与长三角一体化政策弹性的**苏交科**（19年PE13X）、**中设集团**（19年PE12X）、**龙元建设**（19年预计增长30%+，PE10X）。3) 国际工程方面，仍首推成长性最佳的北方国际（19年PE15X）及平台型龙头**中工国际**（19年PE13X，平台型龙头），关注**中钢国际**与**中材国际**。

风险提示：房地产竣工与销售低于预期风险，政策变化或执行力度不及预期风险，信用风险，项目执行风险，应收账款风险，海外经营风险等。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601668	中国建筑	买入	0.78	0.91	1.02	1.13	8.2	7.0	6.3	5.7
600170	上海建工	买入	0.29	0.31	0.38	0.42	13.8	12.9	10.5	9.5
002081	金螳螂	买入	0.72	0.80	0.92	1.06	16.3	14.7	12.7	11.1
603030	全筑股份	买入	0.31	0.48	0.63	0.79	27.6	17.8	13.6	10.8
601800	中国交建	买入	1.27	1.22	1.37	1.50	11.2	11.6	10.4	9.5
601117	中国化学	买入	0.32	0.39	0.51	0.66	21.3	17.5	13.4	10.4
300284	苏交科	买入	0.57	0.75	0.94	1.16	21.1	16.0	12.8	10.4
603018	中设集团	买入	0.95	1.26	1.65	2.13	21.3	16.0	12.3	9.5

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

内容目录

本周核心观点	4
行业周度行情回顾	4
行业动态分析	6
投资策略	11
风险提示	11

图表目录

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况	5
图表 2: 申万建筑装饰三级行业周涨跌幅	5
图表 3: 周个股涨跌幅前五	6
图表 4: 2018 年初至今社融月度增量拆分	6
图表 5: 2018 年初至今金融机构新增贷款月度增量拆分	7
图表 6: 2019M3 (内环) 及 2019M1-3 (外环) 新增专项债发行规模领域占比	7
图表 7: 金融机构月度新增人民币贷款及新增中长期贷款占比	7
图表 8: 全国房屋新开工面积及竣工面积累计同比增速 (%)	8
图表 9: 30 大中城市商品房成交面积单月同比增速 (%)	8
图表 10: 一带一路指数 PE (ttm) 走势图	9
图表 11: "一带一路"+"国改"标的梳理	9
图表 12: 近年长三角规划文件及其中涉及基建内容	10
图表 13: 精工钢构已公告装配式建筑技术加盟项目	11

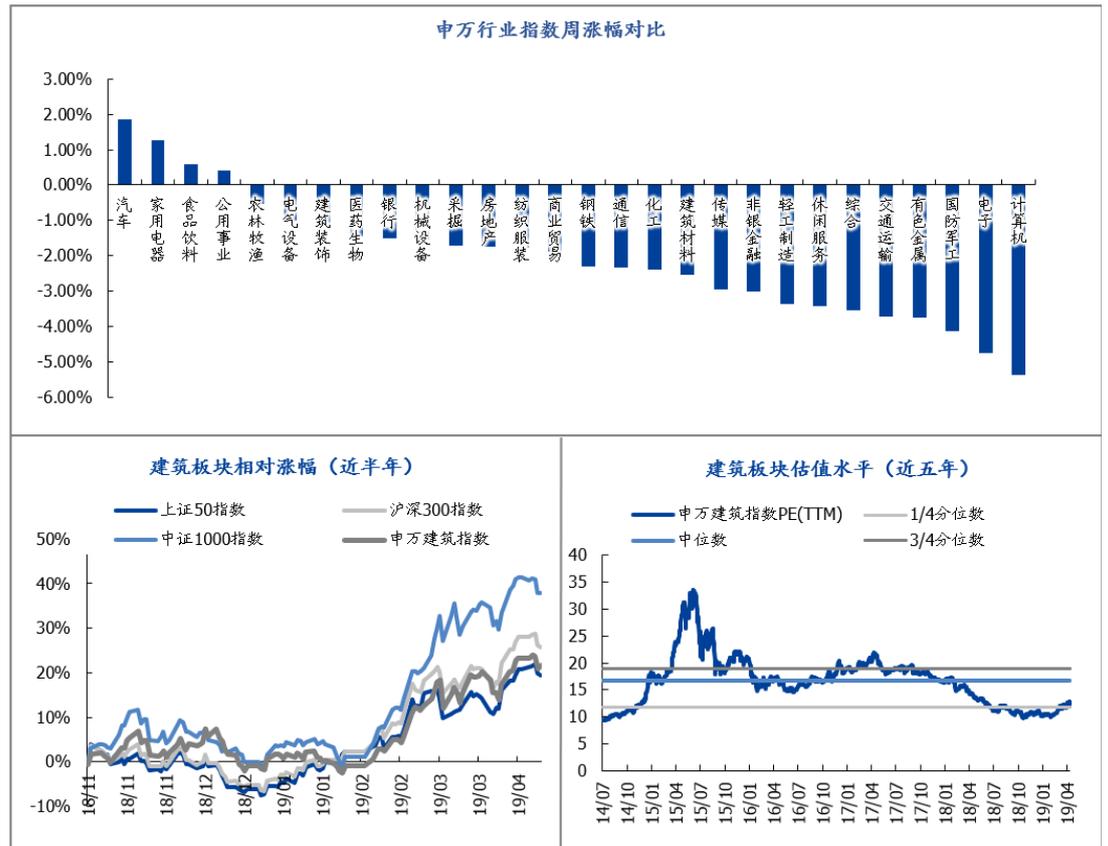
本周核心观点

一方面，3月社融大增超预期，显示宽货币持续加码，促地产链及基建链短期加快复苏。另一方面，本周发改委外发0617号文加速推进城镇化，有望催生中长期更大地产基建需求，地产链及基建链龙头有望加快成长。当前重点看好地产链条与基建链低估值建筑蓝筹龙头，此外也看好一带一路、长三角一体化及装配式等细分领域优质标的，重点推荐：1) 地产链，房建龙头**中国建筑** (2018Q4房建收入加速增长45.6%，2019M1-2房建业务订单大增53.6%，房建业务增长强劲，19年PE仅6.3X)、**上海建工** (长三角一体化房建龙头，19年PE11X)，装饰龙头**金螳螂** (订单逐季加速趋势清晰，19年PE13X)、**全筑股份** (住宅精装修占比极高，成长性好，19年PE13X)、**东易日盛** (现金流极佳的品牌家装龙头)，以及装配式建筑加速发展背景下钢结构龙头**精工钢构**及装配式装修龙头**亚厦股份**。2) 基建链，低估值基建央企**中国交建** (一带一路央企龙头，有望受益马来西亚高铁项目复工取得突破)、**中国化学** (2018年收入规模创历史新高，2019M1-2订单继续大幅增长64%)、**中国铁建**、**中国中铁**、**葛洲坝**，以及兼具基本面优势与长三角一体化政策弹性的**苏文科** (19年PE13X)、**中设集团** (19年PE12X)、**龙元建设** (19年预计增长30%+,PE10X)。3) 国际工程方面，仍首推成长性最佳的**北方国际** (19年PE15X)及平台型龙头**中工国际** (19年PE13X，平台型龙头)，关注**中钢国际**与**中材国际**。

行业周度行情回顾

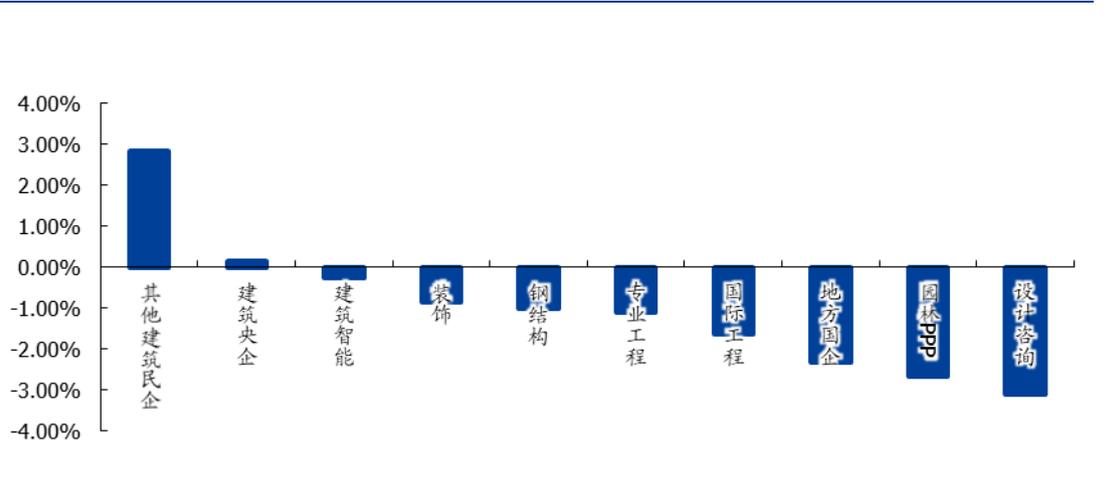
本周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为汽车(1.84%)，家用电器(1.25%)，食品饮料(0.57%)；涨跌幅后三的分别为计算机(-5.38%)，电子(-4.75%)，国防军工(-4.13%)。建筑板块下跌1.28%，周涨幅排在申万一级行业指数第7名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为0.51%/0.54%/3.31%。分子板块看，涨跌幅前三分别为其他建筑民企(2.83%)，建筑央企(0.15%)，建筑智能(-0.26%)；涨跌幅后三分别为设计咨询(-3.10%)，园林PPP(-2.65%)，地方国企(-2.34%)。个股方面，涨幅前三的分别为华体科技(20.00%)，华铁科技(15.57%)，延华智能(13.40%)；跌幅前三的分别为正平股份(-9.41%)，东易日盛(-9.11%)，中设股份(-9.04%)。

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 申万建筑装饰三级行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 周个股涨跌幅前五

涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	华体科技	20.00%	1	正平股份	-9.41%
2	华铁科技	15.57%	2	东易日盛	-9.11%
3	延华智能	13.40%	3	中设股份	-9.04%
4	柯利达	10.47%	4	中铝国际	-7.82%
5	中国海诚	9.18%	5	镇海股份	-7.51%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

3月社融大增超预期，显示宽货币持续加码，促基建持续温和复苏。本周央行公布3月新增社融2.86万亿元（同比大幅多增1.28万亿元），1-3月新增社融合计8.18万亿元（同比多增2.34万亿元），大幅超市场预期。其中，与基建关联性较强的细分项目中，**1) 对非金融性公司中长期贷款**3月同比多增1958亿，1-3月合计多增1200亿元，显示银行信贷供给充足；**2) 地方政府专项债**3月同比多发行1870亿元，1-3月合计同比多发行4622亿元，地方政府与平台发债均有明显加快；**3) 委托贷款与信托贷款**合计3月同比多增1665亿元，1-3月两项合计同比多增1114亿元，非标融资有所改善；**4) 企业债券净融资**3月同比少增260亿元，1-3月合计同比多增3801亿元。综合来看，我们预计1-3月社融增量2.34万亿中约15%流向基建领域，渠道包括：融资平台的债券及贷款（预计是主要增量来源）+基建相关行业（建筑、公用事业、交运等）的企业债券及贷款+各类项目（包括PPP）的配套贷款+专项债（地方政府体内负债）。宽货币持续加码环境下，基建资金来源将逐步充实，结合近期基建补短板政策加快落实，基建有望延续温和复苏趋势。重点推荐低估值建筑央企**中国建筑**、一带一路央企龙头**中国交建**，此外还推荐**中国化学、中国铁建、中国中铁、葛洲坝**等。

图表 4: 2018年初至今社融月度增量拆分

时间	单月新增社融	新增人民币贷款	新增委托贷款	新增外币贷款	新增信托贷款	新增未贴现银行承兑汇票	企业债券融资	非金融企业境内股票融资	地方政府专项债	存款类金融机构资产支持证券	贷款核销
2018-01	30793	26850	-714	266	455	1437	1222	500	0	-137	320
2018-02	11894	10199	-750	86	660	106	644	379	108	-146	261
2018-03	15848	11425	-1850	139	-357	-323	3536	404	662	387	1234
2018-04	17761	10987	-1481	-26	-94	1454	4047	533	808	821	259
2018-05	9518	11396	-1570	-228	-904	-1741	-382	438	1012	377	479
2018-06	14877	16787	-1642	-364	-1623	-3649	1349	258	1019	272	1737
2018-07	12254	12861	-950	-773	-1192	-2744	2195	175	1851	123	176
2018-08	19391	13140	-1207	-344	-688	-779	3402	141	4106	501	377
2018-09	21691	14341	-1432	-670	-909	-548	382	272	7389	895	1615
2018-10	7420	7141	-949	-800	-1273	-453	1476	176	868	188	446
2018-11	15239	12302	-1310	-787	-467	-127	3127	200	-332	1157	729
2018-12	15898	9281	-2210	-702	-509	1023	3757	130	362	1503	2518
2019-01	46353	35668	-699	343	345	3786	4990	293	1088	0	0
2019-02	7030	7641	-508	-105	-37	-3103	805	119	1771	0	0
2019-03	28600	19591	-1070	3	528	1366	3276	118	2532	0	0

资料来源: 央行官网, 国盛证券研究所

图表 5: 2018年初至今金融机构新增贷款月度增量拆分

时间	单月新增人民币贷款	短期贷款及票据融资	票据融资	中长期	居民户	居民户:短期	居民户:中长期	非金融性公司及其他部门	非金融性公司:短期	非金融性公司:中长期	非银行业金融机构
2018-01	29000	7203	347	19210	9016	3106	5910	17800	3750	13300	1862
2018-02	8393	164	-775	9805	2751	-469	3220	7447	1408	6585	-1795
2018-03	11200	2742	-119	8385	5733	2032	3770	5653	829	4615	-208
2018-04	11800	2501	23	8211	5284	1741	3543	5726	737	4668	685
2018-05	11500	3082	1447	7954	6143	2220	3923	5255	-585	4031	142
2018-06	18400	7908	2947	8635	7073	2370	4634	9819	2592	4001	1648
2018-07	14500	3121	2388	9451	6344	1768	4576	6501	-1035	4875	1582
2018-08	12800	4949	4099	7840	7012	2598	4415	6127	-1748	3425	-439
2018-09	13800	5975	1743	8109	7544	3134	4309	6772	1098	3800	-603
2018-10	6970	1837	1064	5159	5636	1907	3730	1503	-1134	1429	-268
2018-11	12500	4370	2341	7686	6560	2169	4391	5764	-140	3295	277
2018-12	10800	4129	3395	5055	4504	1524	3079	4733	-790	1976	1518
2019-01	32300	14009	5160	20969	9898	2930	6969	25800	5919	14000	-3386
2019-02	8858	243	1695	7353	-706	-2932	2226	8341	1480	5127	1221
2019-03	16900	8373	978	11178	8908	4294	4605	10659	3101	6573	-2714

资料来源: 央行官网, 国盛证券研究所

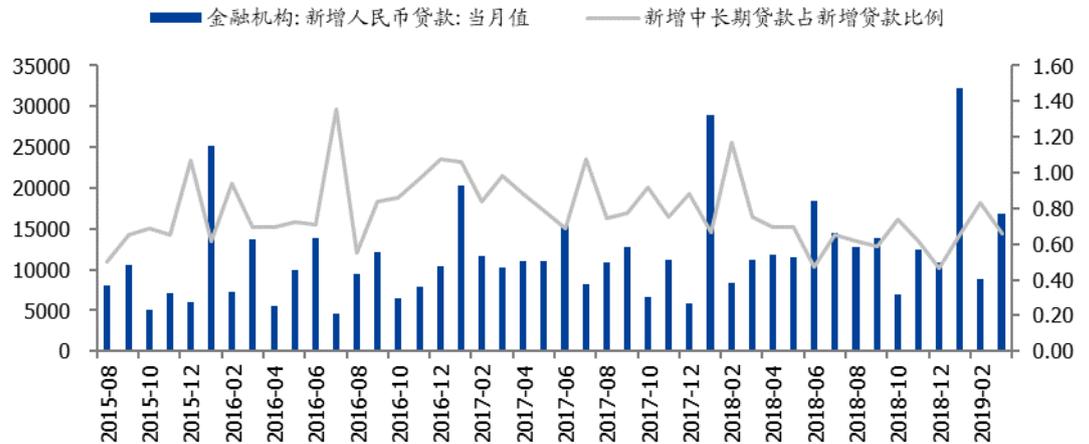
图表 6: 2019M3 (内环) 及 2019M1-3 (外环) 新增专项债发行规模领域占比

■ 土地储备 ■ 棚改 ■ 市政 ■ 收费公路 ■ 轨交 ■ 水利 ■ 其他



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

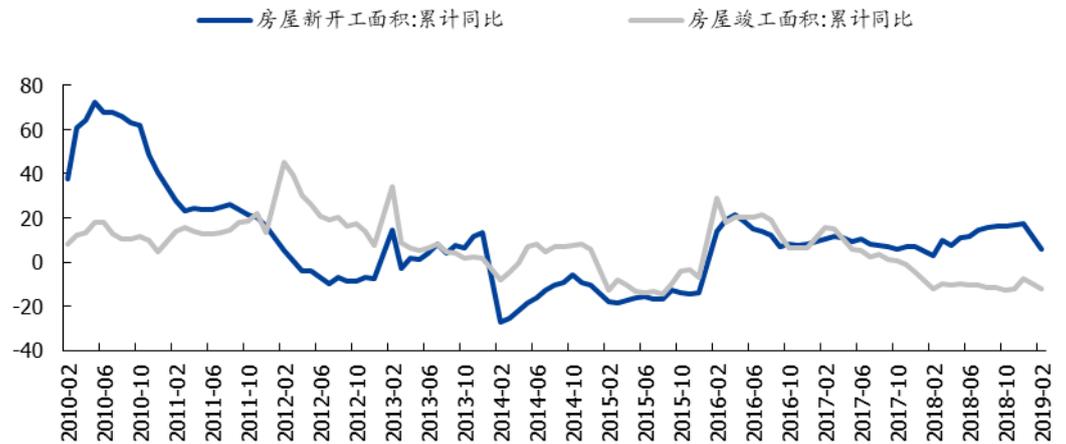
图表 7: 金融机构月度新增人民币贷款及新增中长期贷款占比



资料来源: 央行官网, 国盛证券研究所

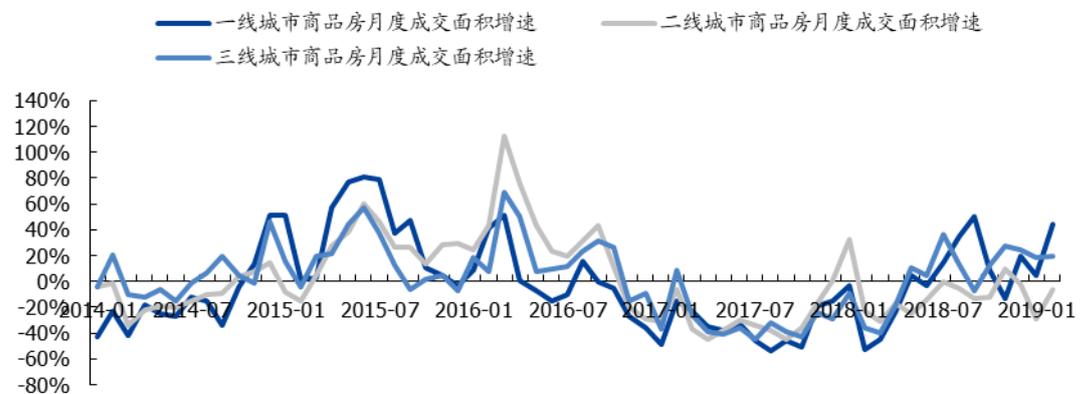
加码城镇化催生更大地产链需求，房建与装饰龙头有望显著受益。本周国家发改委外发《2019年新型城镇化建设重点任务》（发改规划0617号文）要求积极推动已在城镇就业的农业转移人口落户，在此前城区常住人口100万以下的中小城市和小城镇已陆续取消落户限制的基础上，新增三项要求：1) 城区常住人口100万至300万的城市要全面取消落户限制；2) 城区常住人口300万至500万的城市要全面放开放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制。3) 超大特大城市要调整完善积分落户政策，大幅增加落户规模、精简积分项目，确保社保缴纳年限和居住年限分数占主要比例。根据统计局数据，我国城镇人均居住面积为36.6平方米，人口城镇化率每提升1pct，可实现约1300万人口转移，有望带动新增居住面积需求4.76亿平方米。城镇落户门槛有望降低，加速农业转移人口落户，有望增强中长期城市住房需求预期，地产后周期房建及装饰行业有望显著受益。重点推荐房建龙头**中国建筑**（2018Q4房建收入加速增长45.6%，2018M1-2房建业务订单大增53.6%，房建业务增长强劲）、**上海建工**（长三角一体化房建龙头），装饰龙头**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰）、**全筑股份**（有望受益住宅精装修行业快速发展，18年现金流转正，保持持续快速增长）、**东易日盛**（家装品牌龙头）与**江河集团**（装饰主业迈入高质量发展期、医疗业务快速成长）。

图表8：全国房屋新开工面积及竣工面积累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，国盛证券研究所

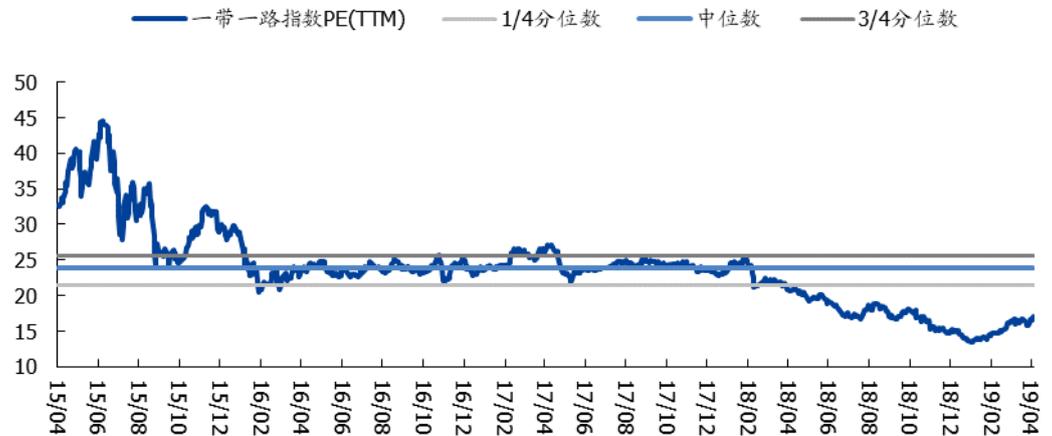
图表9：30大中城市商品房成交面积单月同比增速（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

一带一路不断取得重要进展，持续提振国际工程板块信心。本周中国交建公告，经中马两国政府以及公司及业主方的共同努力，马来西亚东海岸铁路项目总合同额调整为 440 亿马来西亚币，项目复工谈判工作取得重要突破。该项目为一带一路合作框架下中马两国迄今为止最大的经贸项目，可进一步加大中马两国间经济交流，如若项目顺利重启则有望显著提升一带一路板块预期。根据政府官网，第二届一带一路峰会已确定于 4 月 26 日至 27 日于北京召开，本届峰会规格更高，规模更大，预定出席的外国国家元首和政府首脑人数已达 40 人，明显超过首届论坛，有望推动重大项目新签和生效，提振板块信心。同时在加大国企混改方面，两会提出今年将推出第四批 100 家以上的混改试点，国际工程公司及所属集团普遍列入央企改革试点与国改“双百行动”名单，板块关注度有望持续提升。我们认为当前国际工程板块催化明确，目前平均 19 年 13 倍左右市盈率的估值仍处历史低位，重点推荐板块平台型公司北方国际（详见我们 3 月 15 日深度报告，我们认为板块内中长期成长性最优标的）、中工国际（详见我们 2 月 20 日深度报告），其他可关注中钢国际（18 年订单大幅改善）与中材国际（估值极低，有望受益“两材”整合）。

图表 10: 一带一路指数 PE (ttm) 走势图



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: “一带一路”+“国改”标的梳理

名称	市值 (亿元)	所属概念	备注
中工国际	163	国有资本投资运营 双百行动企业	母公司为国有资本投资公司试点; 公司列入国资委国企改革双百行动企业; 拟收购标的中工中元列入国资委国企改革双百行动企业
中成股份	39	国有资本投资运营	母公司为国有资本投资运营试点
中材国际	122	双百行动企业	公司列入国资委国企改革双百行动企业
中钢国际	69	双百行动企业	公司列入国资委国企改革双百行动企业

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

长三角地区一体化战略推进加速，持续推荐设计与建工龙头。根据中国新闻网报道，本周上海市长应勇表示为全力推动长三角更高质量一体化发展，上海已与苏浙皖三省共同组建了长三角区域合作办公室，推进了一批重大基础设施项目和一批民生服务工程，同时国家发改委正在就长三角一体化发展规划纲要征求意见，上海正在与江苏、浙江研究制定“长三角一体化发展示范区”方案，长三角一体化战略推进落地有望进一步提速。结合近期发改委加速审批通过上海轨交、江苏城际铁路等多项规划（总投资达 7000 亿）来看，后续长三角交通规划建设有望显著加快。重点推荐长三角交通基建设计龙头苏交

科、中设集团，直接受益的长三角国企建工龙头**上海建工**，长三角民营 PPP 龙头**龙元建设**。

图表 12: 近年长三角规划文件及其中涉及基建内容

时间	规划文件	基础设施建设内容
2016年5月	《长江三角洲城市群发展规划》	提出健全互联互通的基础设施网络，统筹推进交通、信息、能源、水利等基础设施建设，推进军地资源优化配置、功能兼容、合理共享，构建布局合理、设施配套、功能完善、安全高效的现代基础设施网络。构筑以轨道交通为主的综合交通网络，完善城际综合交通网络，提升综合交通枢纽辐射能力，加快打造都市圈交通网，并推出系列交通基础设施重点工程；构建泛在普惠的信息网络；调整优化能源结构和布局，推进能源基础设施互联互通。
2018年4月	习主席主持召开长江经济带发展座谈会	在上海市委提交的《关于推动长三角地区一体化发展有关情况的报告》上作出重要批示，明确提出“实现更高质量一体化发展”的目标，要求上海发挥“龙头带动作用”、苏浙皖“各扬其长”，更好引领长江经济带发展，更好服务国家发展大局。
2018年6月	《长三角地区一体化发展三年行动计划（2018-2020年）》和《长三角地区合作近期工作要点》	目标到2020年，长三角地区要基本形成世界级城市群框架，基本建成枢纽型、功能性、网络化的基础设施体系。提出共建互联互通综合交通体系建设畅达便捷长三角，加快轨道交通网建设，全面提升省级公路运输能力，持续推进区域港航协同发展，协力打造长三角世界级机场群，完善公交一体化服务等。加快编制长三角地区城际铁路网规划和民航协同发展战略规划，滚动编制打通省际断头路年度计划，并落实推进第一批17个重点项目，进一步完善能源基础设施布局。
2018年11月	习主席在中国进口博览会演讲	提到为了更好地发挥上海等地区在对外开放中的重要作用，将支持长江三角洲区域一体化发展并上升为国家战略。
2019年1月	《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》	国家发改委当前正编制《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》
2019年3月	“两会”政府工作报告	将长三角区域一体化发展上升为国家战略，编制实施发展规划纲要。长江经济带发展要坚持上中下游协同，加强生态保护修复和综合交通运输体系建设，打造高质量发展经济带。

资料来源：政府官网，国盛证券研究所

政策推动装配式建筑应用加快，看好细分领域技术龙头。近年来政策大力推动装配式建筑发展，除提出各种装配化率目标外，还以政府项目（学校、医院、保障房等）为示范点，或通过土地、税收优惠推动产业发展。从中长期看，环保、人工压力也决定了装配式是建筑行业未来发展方向。**精工钢构**通过PSC钢结构+混凝土装配式技术有望快速推广装配式建筑业务，兼顾钢结构和混凝土两种结构材料优点，可大幅节省人力成本，公司通过直营与技术加盟形式快速推广技术、提升市场份额，并收取后续资源费及设计费，目前已公告技术合作协议4单合计加盟费2.2亿元，未来有望持续快速拓展。**亚厦股份**持续研发布局工业化装修，可以大幅缩短工期、节省人力，同时改善材料性能及提升环保性能，在手专利已达1008项竞争壁垒显著。未来公司承接住宅精装修、高端公寓、酒店及家装业务市场潜力极大，2018Q4签约及中标12.2亿元住宅装配式装修订单，标志其装配式装修产品已经具备一定商业化推广和应用条件。

图表 13: 精工钢构已公告装配式建筑技术加盟项目

公告日期	项目名称	资源使用费用 额(亿)
2017/9/24	与宁夏城建集团有限公司签署推广装配式建筑体系的合作协议	0.5
2018/1/23	与注册于河北秦皇岛市的恒热投资控股有限公司、秦皇岛鑫石建筑工程有限公司、秦皇岛开发区第一建筑工程有限公司、中豪秦皇岛建筑发展有限公司签署了《关于在河北省秦皇岛市推广装配式建筑体系合作协议》	0.6
2018/8/30	与东跃建设有限公司签署了《关于在辽宁省盘锦市推广装配式建筑体系的合作协议》	0.5
2018/10/29	与太原高新置业有限公司、山西省工业设备安装集团有限公司、山西瑞冬欣和机电设备有限公司签署了《关于在山西省太原市进行装配式建筑产业的合作协议》	0.6
合计		2.2

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

投资策略

一方面, 3月社融大增超预期, 显示宽货币持续加码, 促地产链及基建链短期加快复苏。另一方面, 本周发改委外发 0617 号文加速推进城镇化, 有望催生中长期更大地产基建需求, 地产链及基建链龙头有望加快成长。当前重点看好地产链条与基建链低估值建筑蓝筹龙头, 此外也看好一带一路、长三角一体化及装配式等细分领域优质标的, 重点推荐: 1) 地产链, 房建龙头**中国建筑**(2018Q4 房建收入加速增长 45.6%, 2019M1-2 房建业务订单大增 53.6%, 房建业务增长强劲, 19 年 PE 仅 6.3X)、**上海建工**(长三角一体化房建龙头, 19 年 PE11X), 装饰龙头**金螳螂**(订单逐季加速趋势清晰, 19 年 PE13X)、**全筑股份**(住宅精装修占比极高, 成长性好, 19 年 PE13X)、**东易日盛**(现金流极佳的品牌家装龙头), 以及装配式建筑加速发展背景下钢结构龙头**精工钢构**及装配式装修龙头**亚厦股份**。2) 基建链, 低估值基建央企**中国交建**(一带一路央企龙头, 有望受益马来西亚高铁项目复工取得突破)、**中国化学**(2018 年收入规模创历史新高, 2019M1-2 订单继续大幅增长 64%)、**中国铁建**、**中国中铁**、**葛洲坝**, 以及兼具基本面优势与长三角一体化政策弹性的**苏交科**(19 年 PE13X)、**中设集团**(19 年 PE12X)、**龙元建设**(19 年预计增长 30%+, PE10X)。3) 国际工程方面, 仍首推成长性最佳的**北方国际**(19 年 PE15X)及平台型龙头**中工国际**(19 年 PE13X, 平台型龙头), 关注**中钢国际**与**中材国际**。

风险提示

房地产竣工与销售低于预期风险, 政策变化或执行力度不及预期风险, 信用风险, 项目执行风险, 应收账款风险, 海外经营风险等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com