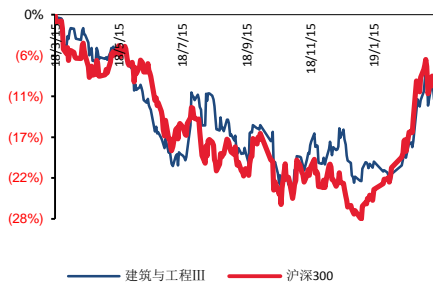


工业 资本货物

## 建筑行业周报：发改委要求加快都市圈建设，金融数据超预期

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

### ■ 推荐公司及评级

#### 相关研究报告：

《太平洋交运周度数据综述  
(2019.03.24-2019.03.30)》

--2019/03/30

《深高速：未来市场化公用事业投资平台，上调目标价至13.20元》

--2019/03/25

《2019年前两月营运数据点评：沿江高速流量及收入如预期大幅增长》--2019/03/22

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

发改委发布《2019年新型城镇化建设重点任务》。主要要求包括：1) 推动1亿非户籍人口在城市落户；2) 实现常住人口和户籍人口城镇化率提高1个百分点以上；3) 培育发展现代化都市圈，推动大中小城市协调发展，支持特色小镇有序发展；4) 城区常住人口100万至300万的城市全面取消落户限制，300万-500万的城市要全面放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制，超大特大城市要调整完善积分落户政策，而中小城市要分类施策。

**都市圈建设进一步加速，十三五最看好长三角。**我们认为发改委此次通知与此前发展培育都市圈的指导意见相呼应，将进一步加速我国都市圈的建设。而考虑到1) 2018Q4以来项目批复加速最为显著，2) 2019年以来相关政策落地加速，开工情况良好及3) 十三五规划目标最为强劲，且过往执行情况良好，长三角都市圈是我们十三五期间基建、房建板块最为看好的都市圈；

**规划支撑一二线房地产市场，但整体房建及地产不可预期过高。**根据我们统计，目前全国一二线城市落户率总体较低，仍有较大发展空间，因此我们认为发改委如能进一步推动落户，则将极大程度上支撑一、二线城市的房建及房地产需求。但考虑到近年来三四线城市是我国房地产增量的主要来源，而都市圈的建设加速或将进一步加速三四线（特别是非都市圈三四线）城市人口流出压力，同时考虑到棚改货币化的暂缓对三四线城市房地产市场影响较大，我们认为就全国总量而言对2019年房地产及房建的预期不可过高；

**3月金融数据超预期，建筑板块估值或将提升。**3月社融规模2.86万亿，新增人民币贷款1.69万亿，M2同比增速8.6%，均大超市场预期。其中地方政府专项债、居民中长期贷款的放量以及企业中长期贷款的显著增长有望缓解市场对于基建、地产及宏观经济稳定性的担忧，因此我们认为建筑板块估值有望提升；

**投资策略：**推荐隧道股份、宏润建设、中国建筑、中国中铁。建议关注上海建工、苏文科、中设集团。

**风险提示：**基建投资复苏慢于预期。

## 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: 发改委每季度批复重点项目投资额 .....	5
图表 4: 发改委每季度批复长三角重点项目投资额 .....	5
图表 5: 2018Q4 发改委批复重点项目划分 .....	6
图表 6: 十三五传统基建板块建设强度对比 .....	6
图表 7: 长三角一体化建设重要时间节点 .....	6
图表 8: 一二线城市落户率 (户籍人口/常住人口) .....	7
图表 9: 房地产开发投资分城市占比 .....	7
图表 10: 房地产销售面积分城市占比 .....	7
图表 11: 分线地产销售面积增速 .....	8
图表 12: 分线房地产开发投资增速 .....	8
图表 13: 上市公司公告签约项目 .....	8
图表 14: 官方建筑业 PMI .....	9
图表 15: 基建投资累计同比增速 .....	9
图表 16: 六大央企新签订单合计累计同比增速 .....	9
图表 17: 房地产新开工及竣工累计同比增速 .....	9
图表 18: 分省固定资产投资累计同比增速 (截止 2018 年 12 月) .....	10

## 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	2,687	6.7	6.0	1.0	0.9	14.5	14.2	
中国中铁*	601390.SH	1,690	7.8	6.9	0.8	0.8	10.9	11.2	
隧道股份*	600820.SH	240	10.6	9.8	1.1	1.0	10.2	10.2	
中国铁建	601186.SH	1,597	7.6	6.8	0.9	0.8	11.6	11.7	
中国中冶	601618.SH	750	10.3	9.2	0.8	0.8	8.0	8.4	
中国电建	601669.SH	923	10.3	9.2	1.0	0.9	9.8	10.0	
上海建工	600170.SH	356	11.0	9.6	1.1	1.1	10.4	11.2	
龙元建设	600491.SH	121	9.9	7.9	1.2	1.0	12.0	13.3	
苏交科	300284.SZ	97	13.3	10.8	2.0	1.7	14.8	15.7	
山东路桥	000498.SZ	70	9.3	8.0	1.3	1.1	13.6	14.0	
金螳螂	002081.SZ	314	12.1	10.3	2.0	1.7	16.8	17.0	
东方园林	002310.SZ	212	8.7	8.3	1.3	1.2	15.4	14.2	
精工钢构	600496.SH	64	18.0	12.8	1.2	1.1	6.8	8.8	
中国化学	601117.SH	337	12.2	9.8	1.0	1.0	8.5	9.7	

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	2,687	0.8	1.4	5.3	12.5	(25.5)	12.3	(27.8)	
中国中铁*	601390.SH	1,690	0.5	(1.2)	0.4	4.8	(1.2)	5.9	(3.5)	
隧道股份*	600820.SH	240	0.0	(2.1)	3.9	13.2	6.6	22.0	4.2	
中国铁建	601186.SH	1,597	0.9	(3.4)	5.6	9.1	18.2	8.2	15.9	
中国中冶	601618.SH	750	0.0	(2.2)	(1.6)	18.7	(5.2)	16.4	(7.5)	
中国电建	601669.SH	923	1.2	0.0	4.7	20.8	(7.5)	24.1	(9.8)	
上海建工	600170.SH	356	0.5	(3.4)	3.9	29.0	8.7	32.0	6.4	
龙元建设	600491.SH	121	(1.2)	(5.6)	(1.7)	20.4	(24.5)	16.8	(26.8)	
苏交科	300284.SZ	97	(0.9)	(5.9)	(3.0)	11.0	(24.6)	16.0	(26.9)	
山东路桥	000498.SZ	70	0.6	(1.3)	1.6	14.1	2.3	23.3	(0.0)	
金螳螂	002081.SZ	314	1.3	(3.6)	8.7	45.2	(11.5)	44.7	(13.8)	
东方园林	002310.SZ	212	0.8	(4.4)	(6.3)	12.7	(58.6)	13.2	(60.9)	
精工钢构	600496.SH	64	1.7	(1.7)	6.6	26.3	(1.7)	36.0	(4.0)	
中国化学	601117.SH	337	1.6	(0.1)	10.9	24.0	(9.4)	27.4	(11.7)	

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

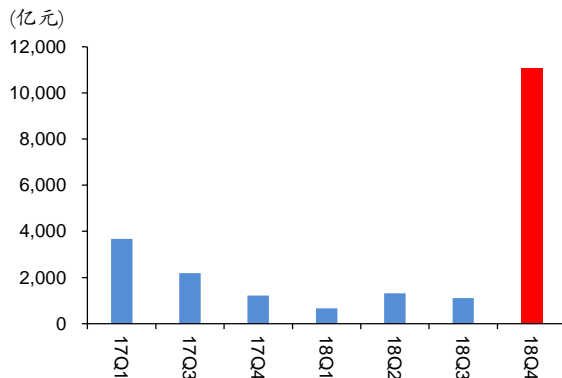
## 重点公司、行业新闻

4月8日，国家发改委对外发布《2019年新型城镇化建设重点任务》的通知，要求1) 推动1亿非户籍人口在城市落户；2) 实现常住人口和户籍人口城镇化率提高1个百分点以上；3) 培育发展现代化都市圈，推动大中小城市协调发展，支持特色小镇有序发展；4) 城区常住人口100万至300万的城市全面取消落户限制，300万-500万的城市要全面放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制，超大特大城市要调整完善积分落户政策，而中小城市要分类施策。

点评：我们认为发改委相关通知将加速重点城市圈的建设，其中长三角地区是我们相对更加看好的城市圈。同时我们认为发改委的通知将使得一二线城市房地产市场回暖，但考虑到三四线城市下行压力较大，对于全年的房建预期仍不可过高。

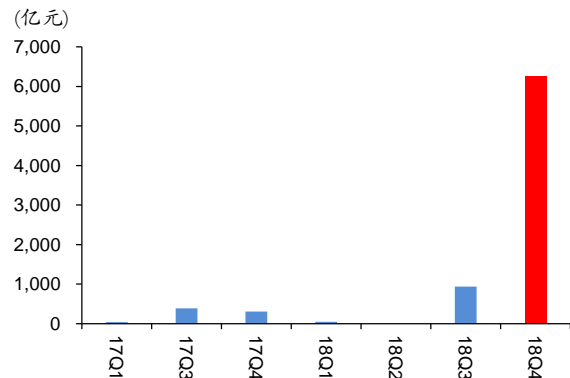
发改委表态提振城市圈建设，长三角是未来两年我们相对更加看好的城市圈：我们认为发改委此次通知与2月《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》相呼应，强调了加快城市圈的建设，同时考虑到基建补短板的基调，我们认为城市圈的相关建设将加速。而考虑到：1) 2018Q4以来发改委批复项目中长三角占比最高，相关项目预计2019H2起加速启动；2) 2019年以来政策执行落地加速以及3) 长三角城市圈十三五规划最为强劲（铁路、轨交规划强度最大，高速公路规划相对保守但多省已经上调中期目标），就基建而言未来两年长三角是我们相对更加看好的城市圈。

图表3：发改委每季度批复重点项目投资额



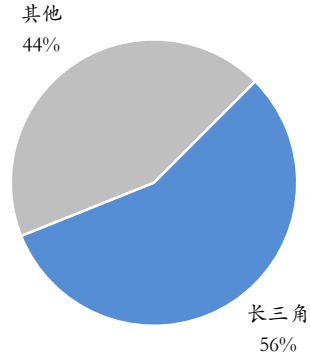
资料来源：发改委，太平洋证券研究院

图表4：发改委每季度批复长三角重点项目投资额



资料来源：发改委，太平洋证券研究院

图表 5: 2018Q4 发改委批复重点项目划分



资料来源: 发改委, 太平洋证券研究院

图表 6: 十三五传统基建板块建设强度对比

	高速公路				铁路				轨道交通			
	2017里程	2020目标	年建设长度	复合增速	2017里程	2020目标	年建设长度	复合增速	2018里程	2020目标	年建设长度	复合增速
长三角 (江浙沪皖)	14,344	16,088	581	3.9	10,180	15,266	1,695	14.5	1,660	2,845	593	30.9
京津冀 (北京天津河北)	8,791	11,650	953	9.8	9,575	11,500	642	6.3	889	1,762	437	40.8
粤港澳 (广东广西)	13,606	18,000	1,465	9.8	9,392	11,500	703	7.0	883	1,607	362	34.9

资料来源: 政府公开文件整理, CEIC, 太平洋证券研究院

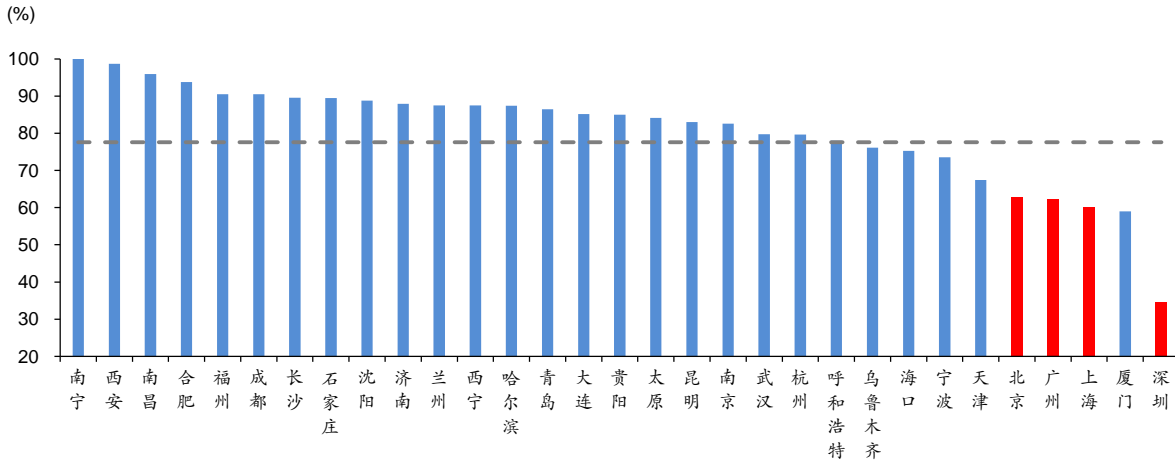
图表 7: 长三角一体化建设重要时间节点

时间	事件
2018/07	《长三角地区一体化发展三年行动计划 (2018-2020 年)》下发
2018/11	进博会期间习主席明确表态将长三角一体化发展上升为国家战略
2019/01	三省一市签署《长三角地区市场体系一体化建设合作备忘录》
2019/01	上海国资委公告长三角协同优势产业基金成立
2019/01	上海大都市圈规划正式启动
2019/03	2019 两会政府工作报告再次明确长三角一体化为国家战略, 并要求编制规划纲要

资料来源: 政府公开信息整理, 太平洋证券研究院

**城市圈建设及落户放宽预计使得一二线城市房地产回暖:** 根据我们统计, 目前一二线落户率普遍较低, 因此我们认为一二线城市 (特别是城市圈一二线城市) 是将是落户政策放宽的最大受益者, 当地房地产需求有望进一步提升。

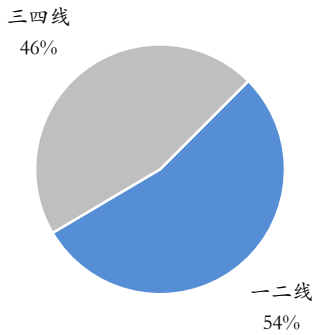
图表 8: 一二线城市落户率 (户籍人口/常住人口)



资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

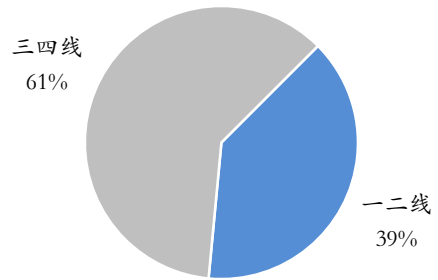
但由于三四线城市地产下行压力较大, 我们认为全年房建及地产市场预期不可过高: 根据我们统计, 三四线城市是近年来房地产市场增量的主要来源, 而随着棚改货币化的暂缓以及大型企业三四线城市土地购置的减少, 我们认为未来两年三四线城市地产下行压力较大, 因此我们认为全年房建及地产市场预期不可过高。

图表 9: 房地产开发投资分城市占比



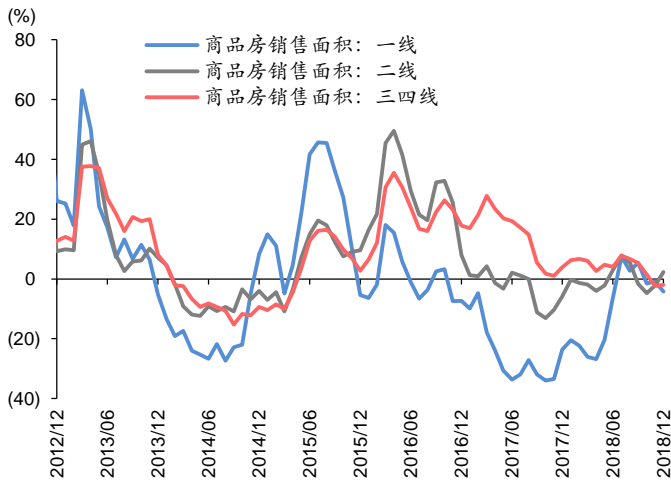
资料来源: 克而瑞, 易居, Wind, 太平洋证券研究院

图表 10: 房地产销售面积分城市占比



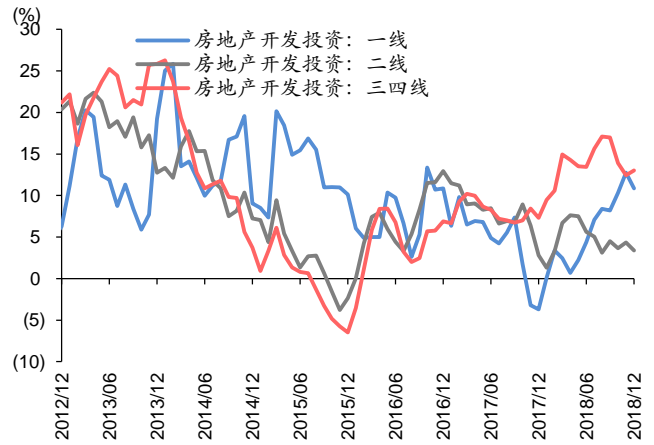
资料来源: 克而瑞, 易居, 统计局, 太平洋证券研究院

图表 11: 分线地产销售面积增速



资料来源: 易居, 太平洋证券研究院

图表 12: 分线房地产开发投资增速



资料来源: 统计局, 易居, CEIC, 太平洋证券研究院

## 项目跟踪

图表 13: 上市公司公告签约项目

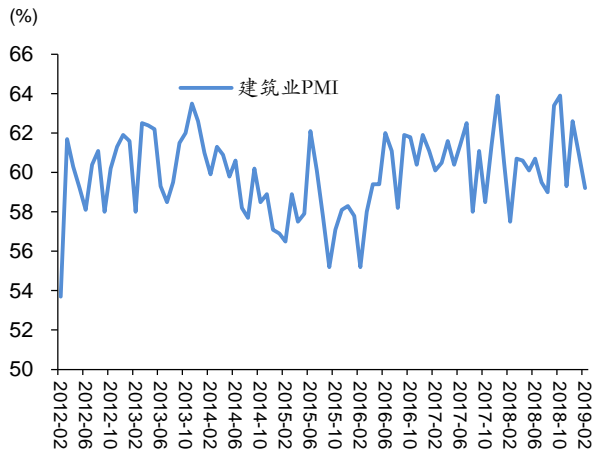
公司	项目	项目类型	投资额 (亿元)
中国铁建	小清河复航工程 PPP 项目	PPP	133.0
中国铁建	新建江苏南沿江城际铁路站前工程	EPC	30.5
粤水电	韶关市旅游公路建设 PPP	PPP	95.9
正平股份	商城县陶家河综合治理生态游园 PPP 项目	PPP	11.2
柯利达	西昌市一环路历史风貌核心区二期及城区亮化工程二期 PPP 项目	PPP	7.8

资料来源: Wind, 太平洋证券研究院

## 重点数据图表

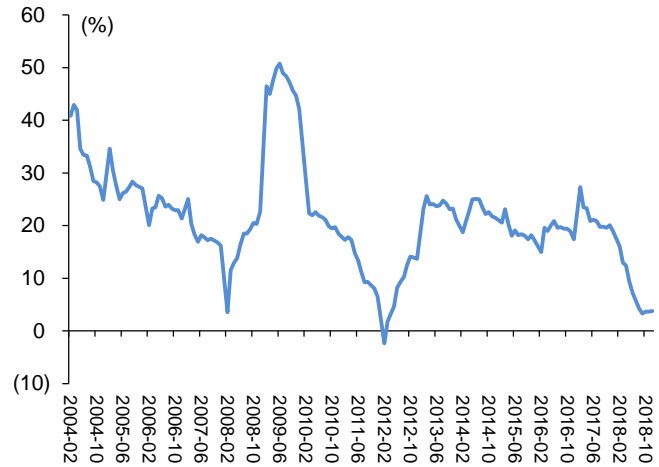


图表 14: 官方建筑业 PMI



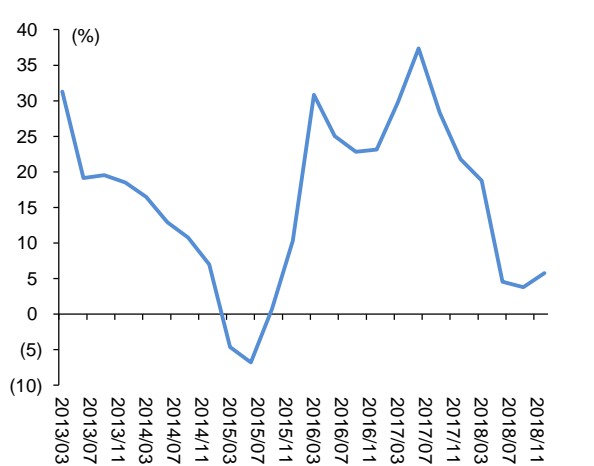
资料来源: wind, 太平洋证券研究院

图表 15: 基建投资累计同比增速



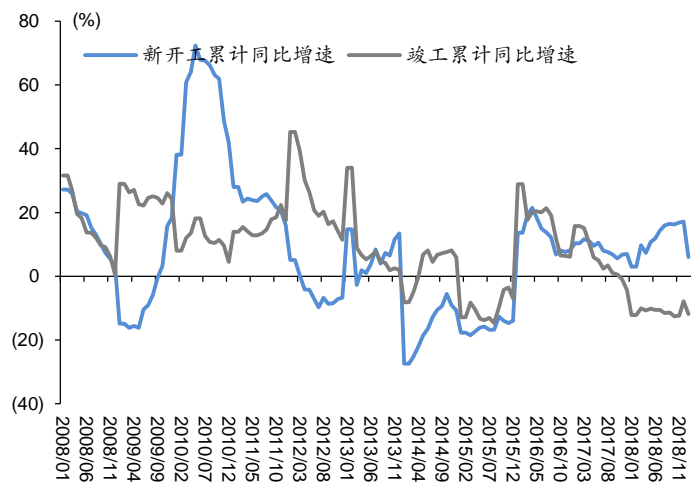
资料来源: wind, 太平洋证券研究院

图表 16: 六大央企新签订单合计累计同比增速



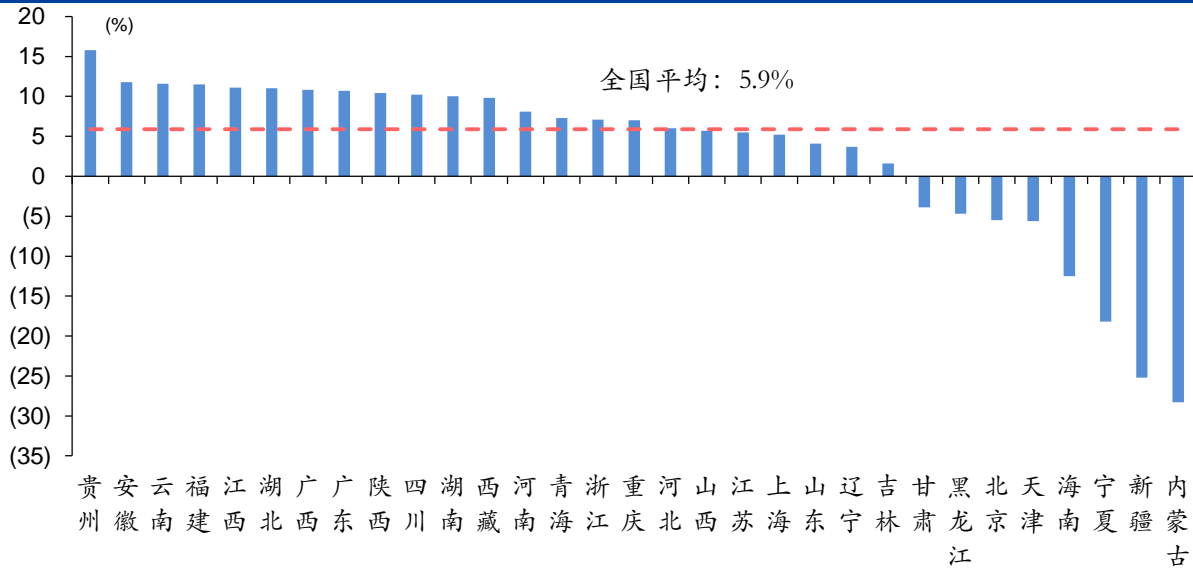
资料来源: 公司资料, 太平洋证券研究院

图表 17: 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 18: 分省固定资产投资累计同比增速 (截止 2018 年 12 月)



## 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	liyew@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。