

建筑装饰

新增社融基建资金增长加快，基建链吸引力增强

专项债发力，非标收缩放缓，6月新增社融流入基建资金增速持续回升。本周央行公布6月新增社融2.26万亿元（同比多增7705亿元），社融存量增速由4月10.6%继续回升至10.9%，货币延续趋松格局。新增社融中投入基建的资金量不可直接获得，根据我们此前搭建的测算框架，假设该指标由企业债券、企业贷款、地方专项债、非标四部分构成：1) 新增企业债券融资中投向基建的部分，可通过申万行业信用债中的“建筑装饰、公共事业、交通运输、综合”月度净融资额乘一定系数估算，6月该部分新增约781亿元，同比多增480亿元；2) 新增非金融性公司中长期贷款中投向基建的部分，假设流向基建、房地产、制造业的比例分别为当年3大行业累计投资额的比例，6月流入基建的部分约为1243亿元，同比少增124亿元；3) 新增专项债中投向基建的部分，预计新增专项债约30%投向基建，则6月该部分规模约1074亿元，同比多增768亿元；4) 新增非标中投入基建部分，假设与2)项投入至基建的比例一致，6月该部分规模收缩269亿元，但同比少收缩847亿元，主要因去年同期资管新规致非标大幅收缩。上述4项加总后6月新增社融流入基建资金约2829亿元，同比大幅多增1971亿元。我们按此框架估算，1-6月累计新增社融流入基建资金约2.0万亿元，同比大幅增长45%，较上月提升12个pct；若进一步考虑到数据的季节性，我们将累计同比增速进行12个月移动平均后，6月累计增速为-1.8%，较上月提升6.8个pct。当前新增社融投向基建的增速已呈趋势性上行，宽松货币环境利于基建项目顺利推进；同时考虑到该指标在历史上对基建投资增速持续具备领先性，以及去年基数持续走低，我们对下半年基建增速回暖趋势仍保持乐观。

2019中期预告钢结构板块增长较快，园林PPP延续下行趋势，苏文科延续稳健增速。本周建筑行业多家公司发布中期业绩预告，分板块来看：1) 设计检测板块分化较为明显，设计规划龙头**苏文科** 2019H1实现业绩增速10%-30%，中位数20%；扣非后实现业绩增速12%-35%，中位数24%，经营持续稳健；2) 钢结构行业景气度有所改善，叠加低基数因素影响，板块公司实现较快增长；3) 受债务压力影响及地方政府需求减弱，园林PPP板块面临较大的业绩下行压力；4) 工装公司住宅精装修业务较快增长带动业绩稳健增长，同时受住宅精装修冲击等因素影响，家装企业有一定增长压力。未披露业绩预告的公司和板块中，我们预计建筑央企普遍仍将保持较快增长。

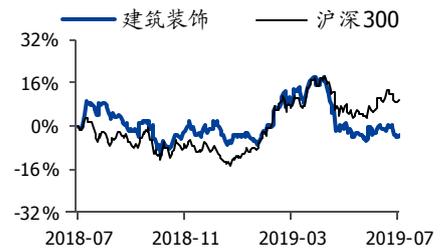
建筑央企“三低”优势显著，当前具有较高性价比。目前建筑央企平均PE(TTM)仅为8.7倍，平均PB(LF)仅为0.94倍，与沪深300的PE(TTM)与PB(LF)比值均处于底部区域，低估值优势显著。年初以来建筑央企平均涨幅为-0.5%，相对上证50指数年初以来26.6%的涨幅显著滞涨，存一定补涨需求。同时预计2019Q2基金对建筑板块持仓占比相较于2019Q1进一步降低，接近2008年以来的历史低点，具有相对安全边际。因此，当前建筑央企涨幅、估值、持仓三低，预期已极低，在基建重要性提升之际，具有较强性价比。

投资策略：当前货币政策趋于宽松，6月社融流入基建资金增速提升，而后续地产融资收紧可能会进一步增强基建融资的可得性，基建链吸引力再度增强。目前建筑板块涨幅/估值/持仓三低，具有较高性价比，重点推荐低估值建筑央企**中国建筑**（1.06xPB，仅5.7xPE，5月订单增长显著加速）、**中国铁建**（0.86xPB，6.5xPE）、**中国交建**（0.95xPB，8.0xPE），兼具成长性和现金流价值的设计龙头**苏文科**（11xPE，业绩预告中期20%继续稳健增长）、**中设集团**（12xPE），以及订单逐季加速的装饰龙头**金螳螂**（12xPE）。此外装配式建与装修领域继续看好**精工钢构**、**亚厦股份**。

风险提示：稳增长政策不及预期风险，融资环境改善不及预期风险，房地产竣工与销售低于预期风险，项目执行风险，应收账款风险，海外经营风险等。

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：宽松预期下看好低位建筑股，老旧小区改造利好家装龙头》2019-07-07
- 2、《建筑装饰：基建有望温和复苏，推荐低估值中国建筑、金螳螂与设计龙头》2019-06-30
- 3、《建筑装饰：基建政策趋于加强，板块“三低”性价比高》2019-06-23



重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601668	中国建筑	买入	0.91	1.02	1.12	1.23	6.4	5.7	5.2	4.8
601186	中国铁建	买入	1.32	1.50	1.69	1.86	7.3	6.5	5.7	5.2
601800	中国交建	买入	1.22	1.37	1.50	1.64	9.0	8.0	7.3	6.7
300284	苏交科	买入	0.64	0.80	0.96	1.15	14.1	11.3	9.4	7.8
603018	中设集团	买入	0.85	1.08	1.30	1.54	14.6	11.5	9.6	8.1
002081	金螳螂	买入	0.79	0.91	1.03	1.15	13.2	11.5	10.1	9.1
600496	精工钢构	买入	0.10	0.19	0.28	0.34	30.5	16.1	10.9	9.0
002375	亚厦股份	买入	0.28	0.32	0.38	0.47	19.6	17.1	14.4	11.7

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	5
投资策略	10
上市公司重要信息汇总	12
风险提示	13

图表目录

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况	4
图表 2: 建筑行业子板块周涨跌幅	5
图表 3: 周个股涨跌幅前五	5
图表 4: 2018年初至今社融月度增量拆分(亿元)	6
图表 5: 2018年初至今金融机构新增贷款月度增量拆分(亿元)	6
图表 6: 2018年初至今城投债券发行额及净融资额情况	7
图表 7: 金融机构月度新增人民币贷款(亿元)及新增中长期贷款占比	7
图表 8: 建筑装饰行业不同评级产业债信用利差走势(单位: BP)	8
图表 9: 发改委基建项目月度申报规模及累计增速	8
图表 10: 建筑公司中期业绩预告汇总	9
图表 11: 八大建筑央企估值情况	10
图表 12: 2018Q1至今八大建筑央企单季新签订单总额(亿元)及累计增速	10
图表 13: 建筑行业重点公司估值表	11
图表 14: 重点公司动态跟踪(2019/7/8-2019/7/12)	12
图表 15: 周度大宗交易汇总	13
图表 16: 周度股权质押	13

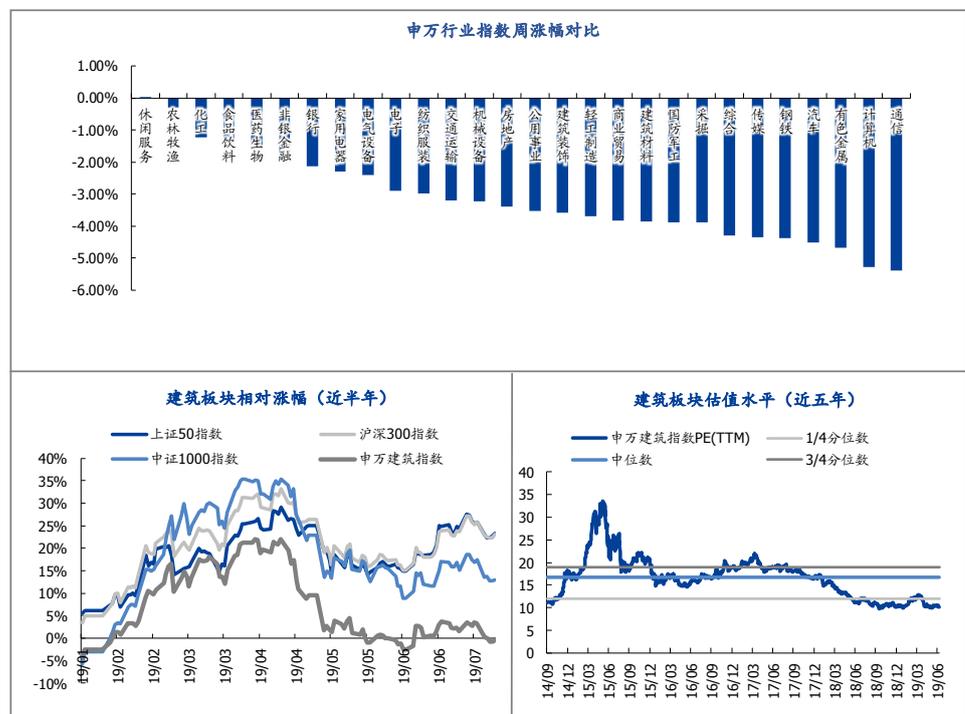
本周核心观点

当前货币政策趋于宽松，6月社融流入基建资金增速提升（主要受益于专项债加速及非标收缩减少），后续地产融资收紧可能会进一步增强基建融资的可得性，基建链吸引力再度增强。目前建筑板块涨幅/估值/持仓三低，具有较高性价比，重点推荐低估值建筑央企**中国建筑**（1.06xPB, 仅5.7xPE, 5月订单增长显著加速）、**中国铁建**（0.86xPB, 6.5xPE）、**中国交建**（0.95xPB, 8.0xPE），兼具成长性和现金流价值的设计龙头**苏交科**（11xPE, 业绩预告中期20%继续稳健增长）、**中设集团**（12xPE），以及订单逐季加速的装饰龙头**金螳螂**（12xPE）。此外装配式建与装修领域继续看好**精工钢构**、**亚厦股份**。

行业周度行情回顾

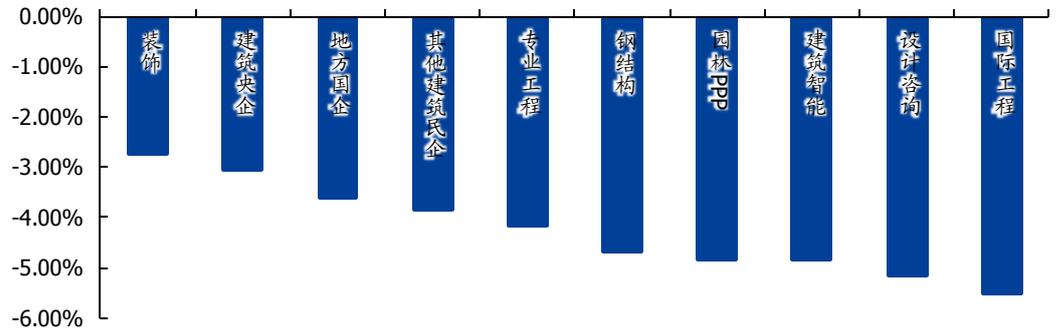
本周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为休闲服务（0.02%），农林牧渔（-0.29%），化工（-1.24%）；涨跌幅后三的分别为通信（-5.38%），计算机（-5.27%），有色金属（-4.67%）。建筑板块下跌3.58%，周涨幅排在申万一级行业指数第16名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为-0.90%/-1.41%/-1.66%。分子板块看，涨跌幅前三分别为装饰（-2.72%），建筑央企（-3.04%），地方国企（-3.61%）；涨跌幅后三分别为国际工程（-5.50%），设计咨询（-5.17%），建筑智能（-4.85%）。个股方面，涨幅前三的分别为金诚信（6.52%），中装建设（4.34%），名雕股份（2.37%）；跌幅前三的分别为中成股份（-14.20%），国检集团（-13.65%），亚泰国际（-12.03%）。

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: 建筑行业子板块周涨跌幅



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	金诚信	6.52%	1	中成股份	-14.20%
2	中装建设	4.34%	2	国检集团	-13.65%
3	名雕股份	2.37%	3	亚泰国际	-12.03%
4	江河集团	1.18%	4	农尚环境	-11.03%
5	东方园林	1.18%	5	海南瑞泽	-10.23%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

专项债发力, 非标收缩放缓, 6月新增社融流入基建资金增速持续回升。本周央行公布6月新增社融2.26万亿元(同比多增7705亿元), 社融存量增速由4月10.6%继续回升至10.9%, 货币延续趋松格局。新增社融中投入基建的资金量不可直接获得, 根据我们此前搭建的测算框架, 假设该指标由企业债券、企业贷款、地方专项债、非标四部分构成: 1) 新增企业债券融资中投向基建的部分, 可通过申万行业信用债中的“建筑装饰、公共事业、交通运输、综合”月度净融资额乘一定系数估算, 6月该部分新增约781亿元, 同比多增480亿元; 2) 新增非金融性公司中长期贷款中投向基建的部分, 假设流向基建、房地产、制造业的比例分别为当年3大行业累计投资额的比例, 6月流入基建的部分约为1243亿元, 同比少增124亿元; 3) 新增专项债中投向基建的部分, 预计新增专项债约30%投向基建, 则6月该部分规模约1074亿元, 同比多增768亿元; 4) 新增非标中投入基建部分, 假设与2)项投入至基建的比例一致, 6月该部分规模收缩269亿元, 但同比少收缩847亿元, 主要因去年同期资管新规致非标大幅收缩。上述4项加总后6月新增社融流入基建资金约2829亿元, 同比大幅多增1971亿元。我们按此框架估算, 1-6月累计新增社融流入基建资金约2.0万亿元, 同比大幅增长45%, 较上月提升12个pct; 若进一步考虑到数据的季节性, 我们将累计同比增速进行12个月移动平均后, 6月累计增速为-1.8%, 较上月提升6.8个pct。当前新增社融投向基建的增速已呈趋势性上行, 宽松货币环境利于基建项目顺利推进; 同时考虑到该指标在历史上对基建投资增速持续具备领先性, 以及去年基数持续走低, 我们对下半年基建增速回暖趋势仍保持乐观。

图表 4: 2018年初至今社融月度增量拆分(亿元)

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	46026	35668	-699	343	345	3787	4675	289	1088	0	0
2019-02	7101	7641	-508	-105	-37	-3103	887	119	1771	0	0
2019-03	28600	19584	-1070	3	528	1365	3424	122	2532	0	0
2019-04	13854	8733	-1197	-330	129	-357	3847	262	1679	0	0
2019-05	13952	11855	-631	191	-52	-770	476	259	1251	0	0
2019-06	22600	16718	-827	-4	15	-1311	1291	153	3579	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(亿元)

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
2019-04	10200	1550	1874	6988	5258	1093	4165	3471	-1417	2823	1417
2019-05	11800	4289	1132	7201	6625	1948	4677	5224	1209	2524	58
2019-06	16600	8036	961	8611	7617	2667	4858	9105	4408	3753	-161

资料来源: 央行官网, 国盛证券研究所

图表 6: 2018 年初至今城投债发行额及净融资额情况

时间	城投债月度发行额(亿元)	月度发行额同比增速	城投债月度净融资额(亿元)	月度净融资额同比增量(亿元)
2018年1-2月	2,361.87	101.29%	419.10	935.40
2018年3月	3,365.78	119.00%	1,589.80	1,768.41
2018年4月	3,213.35	59.46%	1,060.69	321.59
2018年5月	1,023.50	49.35%	-663.34	-295.23
2018年6月	1,207.00	-31.02%	-406.67	-1,006.08
2018年7月	1,719.42	-29.88%	331.03	-1,099.87
2018年8月	2,548.31	-12.13%	682.21	-1,071.81
2018年9月	1,753.80	-20.46%	-52.14	-773.92
2018年10月	1,953.89	7.40%	569.37	-51.07
2018年11月	2,650.50	42.76%	1,267.30	1,042.75
2018年12月	2,972.84	104.52%	1,364.42	1,419.91
2019年1-2月	4,615.96	95.44%	2,217.36	1,798.26
2019年3月	3,912.82	16.25%	1,296.25	-293.55
2019年4月	3,426.95	6.65%	1,541.49	480.80
2019年5月	1,863.17	82.04%	281.88	945.22
2019年6月	1,623.45	34.50%	-106.83	299.84

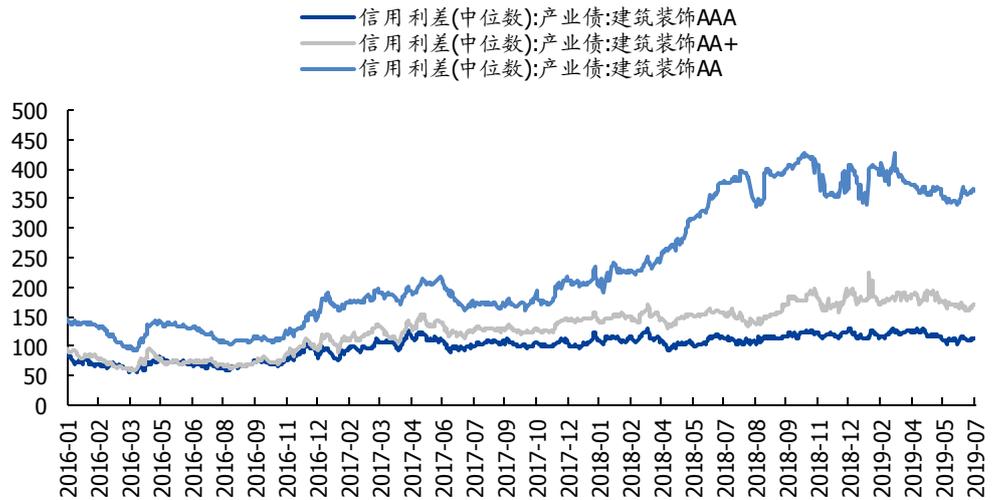
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 金融机构月度新增人民币贷款(亿元)及新增中长期贷款占比



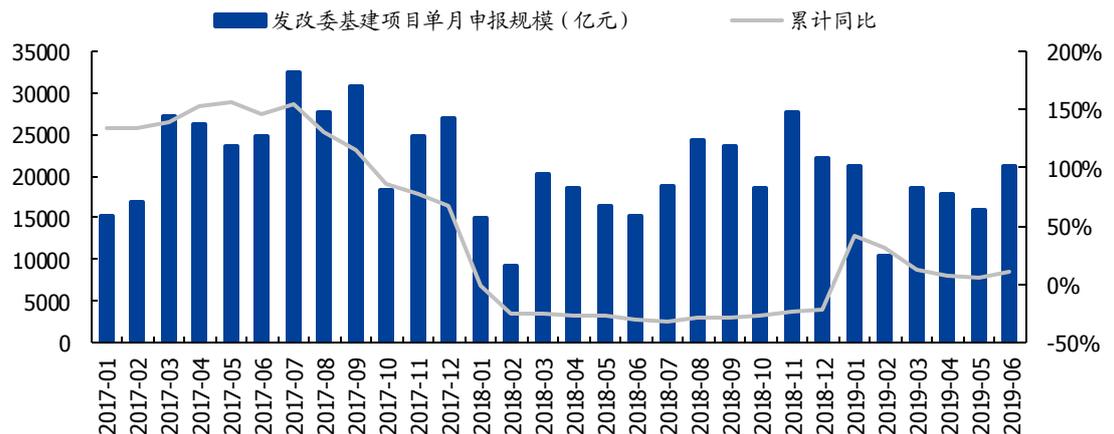
资料来源: 央行官网, 国盛证券研究所

图表 8: 建筑装饰行业不同评级产业债信用利差走势 (单位: BP)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 发改委基建项目月度申报规模及累计增速



资料来源: 全国投资项目在线审批监管平台, 国盛证券研究所

2019 中期预告钢结构板块增长较快, 园林 PPP 延续下行趋势, 苏交科延续稳健增速。本周建筑行业多家公司发布中期业绩预告,分板块来看:1)设计检测板块分化较为明显,设计规划龙头苏交科 2019H1 实现业绩增速 10%-30%, 中位数 20%; 扣非后实现业绩增速 12%- 35%, 中位数 24%, 经营持续稳健; 2) 钢结构行业景气度有所改善, 叠加低基数因素影响, 板块公司实现较快增长; 3) 受债务压力影响及地方政府需求减弱, 园林 PPP 板块面临较大的业绩下行压力; 4) 工装公司住宅精装修业务较快增长带动业绩稳健增长, 同时受住宅精装修冲击等因素影响, 家装企业有一定增长压力。未披露业绩预告的公司和板块中, 我们预计建筑央企普遍仍将保持较快增长。

图表 10: 建筑公司中期业绩预告汇总

细分行业	证券简称	业绩预告范围 (亿元)	业绩增速范围	业绩增速中值
设计咨询	苏交科	2.01~2.38	10.00%~30.00%	20.00%
	启迪设计	0.47~0.54	0.00%~15.00%	7.50%
	杰恩设计	0.39~0.45	0.00%~15.00%	7.50%
	山鼎设计	0.11~0.14	36.01%~66.00%	51.01%
	建科院	-0.15~-0.10	-515.36%~-376.91%	-446.14%
	设研院	0.79~1.00	-25.00%~-5.00%	-15.00%
	国检集团	0.84	6.53%	6.53%
地方国企	山东路桥	1.84	37.00%	37.00%
	浙江交科	1.79~2.39	-73.32%~-64.38%	-68.85%
装饰	东易日盛	-0.67~-0.55	-710.76%~-601.37%	-656.07%
	中装建设	0.81~1.05	0.00%~30.00%	15.00%
	名雕股份	-0.02~0.00	-120.23%~-100.00%	-110.12%
	维业股份	0.58~0.70	1.77%~22.83%	12.30%
园林 PPP	*ST 云投	0.08~0.15	103.98%~107.47%	105.73%
	东方园林	-7.50~-5.50	-212.90~-182.80%	-197.85%
	美晨生态	1.00~1.92	-67.70%~-37.98%	-52.84%
	蒙草生态	0.66~1.23	-65.00%~-35.00%	-50.00%
	美尚生态	1.21~1.64	-17.00%~13.00%	-2.00%
	杭州园林	0.32~0.33	30.00%~35.00%	32.50%
钢结构	农尚环境	0.28~0.30	3.67%~13.09%	8.38%
	东南网架	1.89~2.51	50.00%~100.00%	75.00%
国际工程	海波重科	0.22~0.24	105.00%~125.00%	115.00%
	*ST 神城	-12.00~-10.00	-933.34%~-794.45%	-863.90%
专业工程	中成股份	-0.15~-0.10	-126.32%~-117.55%	-121.94%
	达安股份	0.25~0.28	0.00%~10.00%	5.00%
	三联虹普	1.00~1.09	20.00%~30.00%	25.00%
	中矿资源	1.00~1.30	374.71%~517.12%	445.92%
建筑智能	永福股份	0.39~0.43	0.65%~12.41%	6.53%
	延华智能	-0.30~-0.20	-237.90%~-191.94%	-214.92%
其他建筑民企	赛为智能	0.83~1.08	0.00%~30.00%	15.00%
	成都路桥	0.20~0.26	80.00%~130.00%	105.00%
	名家汇	1.87~2.32	5.00%~30.00%	17.50%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

建筑央企“三低”优势显著, 当前具有较高性价比。目前建筑央企平均 PE (TTM) 仅为 8.7 倍, 平均 PB (LF) 仅为 0.94 倍, 与沪深 300 的 PE (TTM) 与 PB (LF) 比值均处于底部区域, 低估值优势显著。年初以来建筑央企平均涨幅为 -0.5%, 相对上证 50 指数年初以来 26.6% 的涨幅显著滞涨, 存一定补涨需求。同时预计 2019Q2 基金对建筑板块持仓占比相较于 2019Q1 进一步降低, 接近 2008 年以来的历史低点, 具有相对安全边际。因此, 当前建筑央企涨幅、估值、持仓三低, 预期已极低, 在基建重要性提升之际, 具有较强性价比。

图表 11: 八大建筑央企估值情况

股票简称	EPS (元)				PE				PB
	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
中国建筑	0.91	1.02	1.12	1.23	6.4	5.7	5.2	4.8	1.06
中国铁建	1.32	1.50	1.69	1.86	7.3	6.5	5.7	5.2	0.86
中国中铁	0.75	0.83	0.91	1.00	8.6	7.8	7.1	6.4	0.90
中国交建	1.22	1.37	1.50	1.64	9.0	8.0	7.3	6.7	0.95
中国化学	0.39	0.51	0.66	0.80	15.0	11.5	8.9	7.3	0.88
葛洲坝	1.01	1.13	1.26	1.39	6.0	5.4	4.8	4.4	1.02
中国中冶	0.31	0.34	0.36	0.38	9.9	8.9	8.5	8.1	0.91
中国电建	0.50	0.56	0.63	0.69	10.1	9.0	8.0	7.3	0.95
均值					9.0	7.8	6.9	6.3	0.94

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 2018Q1 至今八大建筑央企单季新签订单总额 (亿元) 及累计增速

股票简称	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2
中国建筑	5383.0	6757.0	4499.0	6594.0	5865.0	9137.0
增长	24.30%	1.60%	3.80%	4.60%	9.00%	5.00%
中国交建	1793.2	2494.5	1540.4	3080.7	2033.1	
增长	20.45%	1.68%	-3.99%	1.12%	13.38%	
中国中铁	3123.4	3223.6	3166.0	7408.6	3132.9	
增长	21.30%	13.00%	5.90%	8.70%	0.30%	
中国铁建	2798.6	3291.7	2826.3	6928.2	2974.0	
增长	6.98%	10.39%	5.33%	5.05%	6.27%	
中国化学	256.3	544.4	276.1	373.3	377.1	516.1
增长	5.94%	72.05%	80.16%	52.52%	47.13%	-5.20%
葛洲坝	798.5	400.7	272.3	759.3	535.0	868.1
增长	15.69%	-4.78%	-18.48%	-1.32%	-33.00%	116.65%
中国中冶	1729.0	1441.5	1328.2	2158.4	1821.2	
增长	37.00%	6.40%	10.40%	10.40%	5.30%	
中国电建	1509.7	1104.3	1124.8	819.4	1753.5	1273.5
增长	3.74%	-4.99%	4.52%	12.05%	16.15%	15.32%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

投资策略

当前货币政策趋于宽松, 6 月社融流入基建资金增速提升, 而后续地产融资收紧可能会进一步增强基建融资的可得性, 基建链吸引力再度增强。目前建筑板块涨幅/估值/持仓三低, 具有较高性价比, 重点推荐低估值建筑央企 **中国建筑** (1.06xPB, 仅 5.7xPE, 5 月订单增长显著加速)、**中国铁建** (0.86xPB, 6.5xPE)、**中国交建** (0.95xPB, 8.0xPE), 兼具成长性和现金流价值的设计龙头 **苏交科** (11xPE, 业绩预告中期 20% 继续稳健增长)、**中设集团** (12xPE), 以及订单逐季加速的装饰龙头 **金螳螂** (12xPE)。此外装配式建与装修领域继续看好 **精工钢构**、**亚厦股份**。

图表 13: 建筑行业重点公司估值表

股票简称	股价	EPS (元)				PE				PB
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
中国建筑	5.85	0.91	1.02	1.12	1.23	6.4	5.7	5.2	4.8	1.06
中国铁建	9.69	1.32	1.50	1.69	1.86	7.3	6.5	5.7	5.2	0.86
中国中铁	6.43	0.75	0.83	0.91	1.00	8.6	7.8	7.1	6.4	0.90
中国交建	10.93	1.22	1.37	1.50	1.64	9.0	8.0	7.3	6.7	0.95
中国化学	5.85	0.39	0.51	0.66	0.80	15.0	11.5	8.9	7.3	0.88
葛洲坝	6.09	1.01	1.13	1.26	1.39	6.0	5.4	4.8	4.4	1.02
中国中冶	3.06	0.31	0.34	0.36	0.38	9.9	8.9	8.5	8.1	0.91
中国电建	5.06	0.50	0.56	0.63	0.69	10.1	9.0	8.0	7.3	0.95
龙元建设	6.70	0.60	0.75	0.93	1.13	11.2	8.9	7.2	5.9	1.03
东珠生态	16.92	1.02	1.44	1.87	2.42	16.6	11.8	9.0	7.0	2.04
苏文科	9.02	0.64	0.80	0.96	1.15	14.1	11.3	9.4	7.8	2.08
中设集团	12.45	0.85	1.08	1.30	1.54	14.6	11.5	9.6	8.1	2.40
设计总院	12.47	0.96	1.11	1.27	1.46	13.0	11.3	9.8	8.5	2.65
设研院	19.55	1.57	1.89	2.17	2.49	12.5	10.4	9.0	7.8	1.79
四川路桥	3.54	0.32	0.36	0.39	0.43	11.1	9.9	9.0	8.2	0.89
隧道股份	6.19	0.63	0.70	0.77	0.84	9.8	8.9	8.1	7.3	0.93
上海建工	3.80	0.31	0.38	0.42	0.46	12.3	10.0	9.0	8.3	1.31
金螳螂	10.45	0.79	0.91	1.03	1.15	13.2	11.5	10.1	9.1	2.10
东易日盛	9.60	0.60	0.66	0.77	0.89	16.0	14.5	12.5	10.8	4.57
亚厦股份	5.48	0.28	0.32	0.38	0.47	19.6	17.1	14.4	11.7	0.95
全筑股份	6.20	0.48	0.65	0.82	1.03	12.9	9.5	7.6	6.0	1.81
江河集团	7.69	0.53	0.65	0.80	0.99	14.5	11.8	9.6	7.8	1.19
精工钢构	3.05	0.10	0.19	0.28	0.34	30.5	16.1	10.9	9.0	1.11
中工国际	11.29	0.97	1.12	1.30	1.49	11.6	10.1	8.7	7.6	1.33
北方国际	8.66	0.77	0.91	1.07	1.24	11.2	9.5	8.1	7.0	1.61
中钢国际	5.53	0.35	0.44	0.50	0.56	15.8	12.6	11.0	10.0	1.53
中材国际	6.40	0.79	0.86	0.95	1.05	8.1	7.4	6.7	6.1	1.28

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2019 年 7 月 12 日收盘价

上市公司重要信息汇总

图表 14: 重点公司动态跟踪 (2019/7/8-2019/7/12)

中标公告		
公司	时间	内容
腾达建设	2019/7/9	中标厦门市“翔安西路(海翔大道-翔安南路段)道路及地下综合管廊工程B标段(施工)”项目, 中标价4.9亿元, 占2018年营业总收入的14%, 总工期600日历天。
元成股份	2019/7/9	联合体预中标乐平市接渡镇杨子安片区、周家片区综合环境提升项目设计、施工总承包项目, 项目金额约2.6亿元, 占2018年营业总收入的21%, 计划项目工期为18个月。
	2019/7/12	公司收到“乐平市接渡镇杨子安片区、周家片区综合环境提升项目设计、施工总承包”的项目中标通知书, 项目总投资为2.6亿元, 约占公司2018年营业总收入的21%, 计划工期为18个月。
中国铁建	2019/7/10	公司联合体中标天津市静海区大邱庄镇农民安置用房PPP项目一标段。项目总投资为40.89亿元, 约占公司2018年营业总收入的1%, 项目合作期22年, 其中建设期5年, 运营期17年。(已入管理库)
安徽水利	2019/7/11	中标S211太湖至望江一级公路(合安九铁路太湖东站至望江快速通道)PPP项目, 中标价14.1亿元, 占公司2018年度营业总收入的3.6%, 建设期2年, 运营期10年(已入库)。
中国电建	2019/7/12	公司签订了孟加拉国普巴乔新城19区商业中心开发项目合同, 合同金额23.6亿美元, 折合人民币约162.1亿元, 约占公司2018年营业收入的6%。
业绩预告		
公司	时间	内容
苏交科	2019/7/10	公司预计2019年1-6月实现归母净利润2.0-2.4亿元, 同比增长10%-30%。
国检集团	2019/7/10	公司预计2019年1-6月实现营业收入4.5亿元, 同比增长16%; 实现归母净利润0.8亿元, 同比增长6%。
东易日盛	2019/7/11	发布2019年半年度业绩预告, 2019年上半年公司归母净利润预计亏损5500万元-亏损6700万元, 上年同期为盈利1097万元。
山东路桥	2019/7/11	发布业绩快报, 2019年上半年公司实现营业总收入89.6亿元, 同比增加60%, 归属于母公司净利润1.8亿元, 同比增长37%。
东方园林	2019/7/12	公司预计2019年1-6月实现归母净利润-5.5~-7.5亿元, 上年同期盈利6.6亿元。
设研院	2019/7/12	公司预计2019年1-6月实现归母净利润0.8~1.0亿元, 同比下降5%~25%。
蒙草生态	2019/7/12	公司预计2019年1-6月实现归母净利润0.7~1.2亿元, 同比下降35%~65%。
名家汇	2019/7/12	公司预计2019年1-6月实现归母净利润1.9~2.3亿元, 同比增长5%~30%。
其他公告		
公司	时间	内容
苏交科	2019/7/8	公司副总经理朱晓宁减持计划期限届满, 共减持公司股份50万股, 减持比例为0.06%, 减持后持有371万股(送转股后), 占总股本比例为0.4%。
上海建工	2019/7/8	下属东煦房产竞得青浦区华新镇新风路东侧25-01地块的国有建设用地使用权, 该地块土地占地面积为4万平方米, 成交总价为人民币14亿元。
	2019/7/9	实施2018年年度权益分派, 每股现金红利0.14元(含税), 股权登记日: 2019年7月16日, 除权(息)与现金红利发放日为: 2019年7月17日。
	2019/7/10	2019年1-6月, 公司累计新签合同额1720.1亿元, 同增19.9%, 较1-3月回落11.0个pct。其中建筑施工业务/设计咨询业务/建筑相关工业业务/房产预售/城市建设投资业务/其他业务累计新签合同额分别为1385.7/102.6/100.9/16.1/66.0/48.8亿元, 分别同比增长23.9%/11.6%/32.1%/-75.0%/16.2%/76.8%。
精工钢构	2019/7/8	下属子公司上海精锐金属建筑系统有限公司、美建建筑系统(中国)有限公司、精工工业建筑系统有限公司分别收到了《高新技术企业证书》, 资格有效期三年, 企业所得税按15%的税率征收。
名家汇	2019/7/8	公司与陈峥先生、彭德成先生、张金玉先生共同出资在北京设立北京大话神游光影科技发展有限公司, 目前已完成工商登记并取得营业执照。
美晨生态	2019/7/9	1) 同意注销公司参与设立的潍坊市新鼎生态环保投资发展中心(有限合伙); 2) 同意公司注销PPP项目合资公司诸城市信卓赛石旅游发展有限公司。
鸿路钢构	2019/7/9	2019年1-6月, 公司累计新签合同额约69.6亿元。其中工程订单为9.8亿元, 材料订单为59.9亿元。
中国核建	2019/7/9	1) 核建集团以大宗交易方式减持核建转债299.6万张, 占发行总量的10%; 2) 中核集团以大宗交易方式累计购买核建转债599.3万张, 占发行总量的20%。
中国中冶	2019/7/10	公司每股派发现金红利人民币0.07元(含税), 共计派发现金红利人民币14.5亿元, 股权登记日为2019年7月18日, 除权日和现金红利发放日为2019年7月19日。

葛洲坝	2019/7/11	2019年1-6月,公司新签合同额累计人民币1403亿元,同比增长17%。其中新签国内工程合同额人民币811亿元,同比下降0.86%;新签国际工程合同额592亿元,同比增长55%。
中国中铁	2019/7/11	公开发行2019年公司债券(第三期),发行规模为不超过人民币30亿元,拟全部用于偿还公司及下属公司有息负债和/或补充流动资金。
龙元建设	2019/7/11	实施2018年年度权益分派,每股现金红利0.06元(含税),股权登记日2019年7月17日,除权(息)与现金红利发放日为:2019年7月18日。
东易日盛	2019/7/11	2019年二季度公司新签订单12.6亿元,同比增长6.9%;其中新签家装业务/精工装业务/公装业务分别为10.7/1.2/0.6亿元。
隧道股份	2019/7/11	2019年上半年合计中标257.4亿元,同比增长5.1%,上海市内业务132亿元,同增29%;上海市外业务(不含海外)99.2亿元,同比下降17%;海外业务5.6亿元,同比增长7%。
四川路桥	2019/7/11	实施2018年年度权益分派,每股现金红利0.05元(含税),股权登记日2019年7月17日,除权(息)与现金红利发放日为2019年7月18日。
中国电建	2019/7/12	2019年1-6月,公司新签合同总额3027亿元,同比增长15.80%,增速较上月提升6.2个pct,6月单月新签655亿元,同比增长45.79%。其中,国内新签合同额约为人民币2179亿元,同比增长19.17%,增速较上月提升13.9个pct,6月单月新签593亿元,同比增长83.73%;国外新签合同额折合人民币约为848亿元,同比增长7.96%,增速较上月下降11.3个pct,6月单月新签62亿元,同比减少51.07%;国内外水利电力业务新签合同额合计约为人民币844.23亿元,同比减少0.06%,增速较上月提升25.5个pct,6月单月新签296亿元,同比增长172.72%。
中国化学	2019/7/12	2019年1-6月,公司累计新签合同总额893亿元,同比增长11.55%,增速较上月提升17.5个pct,6月单月新签318亿元,同比增长68.12%。其中,国内新签合同额约为人民币582亿元,同比增长44.10%,增速较上月提升40.3个pct,6月单月新签257亿元,同比增长184.68%;国外新签合同额折合人民币约为311亿元,同比减少21.63%,增速较上月下降5.4个pct,6月单月新签62亿元,同比减少37.86%;1-6月累计实现营业收入人民币389亿元,同比增长13.31%,增速较上月下降2.5个pct,6月单月新签88亿元,同比增长5.53%。

资料来源:公司公告,国盛证券研究所

图表 15: 周度大宗交易汇总

名称	成交价	折价率(%)	成交量(万股\份\张)
中国铁建	9.70	0.94	68.94
中国化学	5.86	-0.68	41.31
中国中冶	3.02	0.00	35.70
中油工程	4.01	-0.99	40.11
中国铁建	10.07	0.00	23.00
丽鹏股份	3.18	-2.75	472.59

资料来源:Wind,国盛证券研究所

图表 16: 周度股权质押

名称	股东名称	质押股数(万股)	质押起始日期	质押比例
合诚股份	郭梅芬	65.0000	2019-07-10	0.63%
永福股份	福州永福恒诚投资管理股份有限公司	1,260.0000	2019-07-10	6.92%
华体科技	梁熹	206.0000	2019-07-08	2.04%

资料来源:Wind,国盛证券研究所

风险提示

稳增长政策不及预期风险,融资环境改善不及预期风险,房地产竣工与销售低于预期风险,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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		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