

# 建筑装饰

## “贸易摩擦+地产严控”提升基建重要性，PB视角板块已具投资价值

“贸易摩擦+地产严控”形势趋于强化，基建重要性不断提升。今年以来，尤其是二季度以来，在去年基数持续走低的情况下，基建增速仍不能提升，反映出目前基建动能十分疲弱，我们认为主要原因是持续的严控隐性债务要求下，符合财政纪律的地方政府投资需求不足。尽管专项债额度有所增加，但与以往无预算的隐性债务扩张相比难言充足。上半年由于房地产投资较为强势，基建政策尚未真正发力。本周国务院关税税则委员会公告对原产于美国约750亿美元商品，加征10%、5%不等关税，中美贸易摩擦趋于升级，而730政治局会议要求不将房地产作为短期刺激经济手段，近期地产融资持续趋于收紧，下半年地产投资下行压力加大。基建作为对冲工具重要性不断提升，是国内稳投资为数不多的政策选项。当前基建仍有较大潜在政策空间，近期发改委外发西部陆海新通道总体规划，并原则同意总投资为1318亿元的成都轨交第四期建设规划，显示当前基建趋于加力，未来潜在政策发力点包括结构性提升政府杠杆率、下调项目资本金比例、重新加大PPP推广力度等，板块有望迎来估值提升机会。

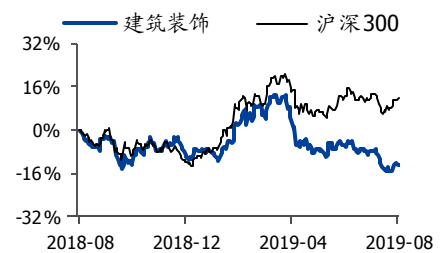
上半年积极财政持续发力，专项债发行力度有望进一步加大。本周财政部长刘昆在人大常委会上报告全国财政预算执行情况：**1) 一般公共预算方面**，1-7月全国一般公共预算收入12.6万亿元，增长3.1%，增幅同比回落6.9个pct，主要受减税降费政策效应、经济下行压力加大，以及去年同期基数较高等因素影响；全国一般公共预算支出13.8万亿元，增长9.9%，增幅同比提高2.6个pct，保持了较强的支出力度。**2) 政府性基金方面**，1-7月全国政府性基金收入3.9万亿元，增长5.5%，其中国有土地使用权出让收入增长3.1%；全国政府性基金支出4.4万亿元，增长33.8%，主要是提前下达部分地方政府专项债券额度、发行进度大幅提前，相应支出加快。**3) 下一步财政重点工作安排方面**，将实施好积极的财政政策，促进经济平稳运行，强调继续做好专项债券发行及项目配套融资工作，支持地方依法合规举债，进一步厘清专项债券合理边界，精准聚焦国家重大战略和重大项目，并强调要确保建筑业和交通运输业等行业税负有所降低。

分拆上市有望提升经营效率，重估集团资产价值，建筑央企与岭南股份有望受益。本周证监会就《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》向社会公开征求意见，明确上市公司如拟实施境内分拆上市，需重点满足：**1) 股票上市已满3年；2) 最近3个会计年度连续盈利，且最近3个会计年度扣除按权益享有的拟分拆所属子公司的净利润后，归属上市公司股东的净利润累计不低于10亿元人民币；3) 保障上市公司留有足够的业务和资产支持其独立上市地位加强对分拆上市行为的监管。**一方面，上市公司分拆子公司上市能充分发挥集团整体资产价值，带来潜在资产重估，提升资产运作效率。另一方面，子公司融资渠道有望得到拓宽，提升品牌知名度与影响力，成为独立公众公司后业务积极性有望提升。对于央企国企上市公司，拆分子公司上市亦可显著推动国改加速，近期国资委主任肖亚庆于博鳌论坛上表示鼓励央企子公司分拆到科创板上市。此前，建筑行业中已有央企成功践行子业务分拆上市，例如中国铁建分拆中国铁建高新装备在H股上市，实现了集团整体价值提升。未来可重点关注已上市时间较长、旗下资产较多、盈利增长稳健的建筑央企**中国建筑、中国铁建、中国交建、中国中铁、中国化学**等，以及已于交易所互动易平台公开表达将推动子公司恒润文化在科创板上市的**岭南股份**。

构建分析资产为核心的建筑估值体系，以求打破规模信仰追求高质量发展。本周我们外发报告《从分析盈利到分析资产：一个全新的建筑股估值体系》，重点论述：**1) 建筑股以盈利为核心的PE估值方法存在诸多不足，在去杠**

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：从分析盈利到分析资产：一个全新的建筑股估值体系》2019-08-21
- 2、《建筑装饰：LPR改革促降融资成本，西部通道规划再扩基建空间》2019-08-18
- 3、《建筑装饰：地产融资持续收紧，基建稳增长重要性不断提升》2019-08-11



杆与投资增长放缓之际，其缺陷逐渐显现出来，如盈利持续增长预期逐渐被打破、难以评估公司盈利质量和可持续性、难以识别潜在风险等。**而以分析资产负债表为基础的PB估值则提供了更加静态和保守的视角。**建筑企业的账面净资产可以看做企业将应收款、存货等资产全部回收变现，再付清应付款与其他债务后所得的净现金，即建筑企业立即清算的变现价值，因此PB=1具有明确的经济含义。因此以资产为基础进行估值不仅可以给出建筑公司较为明确的价值底线，还可更加清晰的观测其经营质量与潜在风险。**2) 构建新的PB估值新框架平衡风险与成长性。**相对于传统PB估值框架，我们在新PB估值框架中对资产负债表的主要资产科目逐一分析，评估其回收变现的风险，在计算净资产时进行合理调整，且引入ROE来反映企业净资产未来的成长性，充分考虑其继续经营情况下净资产的增长潜力，给予一定溢价。最终结果结合两方面调整，并针对不同公司资产质量与净资产增长能力，给予不同的PB水平予以定价。**3) 根据新的PB估值框架，当前建筑龙头存在明显低估，已具备较好配置价值。**根据我们新的估值框架，当前市值与理论市值之比小于1的公司主要为建筑央企中的**中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国化学**等，地方国企中的**隧道股份、四川路桥、山东路桥**等，装饰板块的**金螳螂**。**4) 建筑业的反思：期待打破规模信仰，追求高质量发展。**在过往追求规模与盈利增长的行业信仰下，盈利加速增长被认为应给予更高的市盈率估值水平，因而企业有动力增加垫资、忽视应收款等资产质量、增加杠杆，以期求得增长加速与估值提升。这样的增长不仅无法持续，而且还会埋下诸多风险隐患。我们希望通过该报告为投资人提供一个全新的视角去评估企业，也希望让企业意识到追求有质量的盈利比追求低质量的增长更为重要，以适应我国经济进入高质量增长阶段应有的转变。

**投资策略：**近期“贸易摩擦+地产严控”形势趋于强化，基建重要性再提升，在不将房地产作为短期经济刺激工具的情况下，下半年稳增长、稳投资的主要潜在工具仍将落在基建领域。根据我们新的PB估值框架，当前建筑龙头存在明显低估，已具备较好配置价值。重点推荐低估值建筑央企**中国建筑、中国铁建**，兼具成长性和现金流价值的设计龙头**苏交科、中设集团**，估值已极低的PPP龙头**龙元建设**（子公司杭州璨云英翼持有科创板拟上市军工企业航宇科技25%股份），以及地产竣工加快业绩转化、被忽视的核心资产装饰龙头**金螳螂**（11xPE）。

**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。

### 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	6.11	5.45	4.96	4.52
601186	中国铁建	买入	1.32	1.50	1.69	1.86	6.90	6.07	5.39	4.90
300284	苏交科	买入	0.64	0.77	0.93	1.11	13.64	11.34	9.39	7.86
603018	中设集团	买入	0.85	1.05	1.26	1.49	13.75	11.13	9.28	7.85
600491	龙元建设	买入	0.60	0.75	0.93	1.13	12.13	9.71	7.83	6.44
002081	金螳螂	买入	0.79	0.91	1.03	1.16	12.47	10.82	9.56	8.49

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 .....	9
上市公司重要信息汇总 .....	10
风险提示 .....	12

## 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: 基建、房地产开发及制造业投资累计同比增速 .....	6
图表 5: 发改委基建项目月度申报规模及累计增速 .....	6
图表 6: 2018 年至今全国一般公共预算月度收入及支出情况 .....	7
图表 7: 2018 年至今政府性基金月度收入及支出情况 .....	7
图表 8: 2018 年至今新增一般债券及新增专项债券月度发行情况 .....	7
图表 9: 上市公司分拆所属子公司境内上市试点条件 .....	8
图表 10: 建筑行业重点公司估值表 .....	9
图表 11: 重点公司动态跟踪 (2019/8/19-2019/8/23) .....	10
图表 12: 周度大宗交易汇总 .....	11
图表 13: 周度限售解禁 .....	12
图表 14: 周度股权质押 .....	12
图表 15: 周度主要股东减持 .....	12

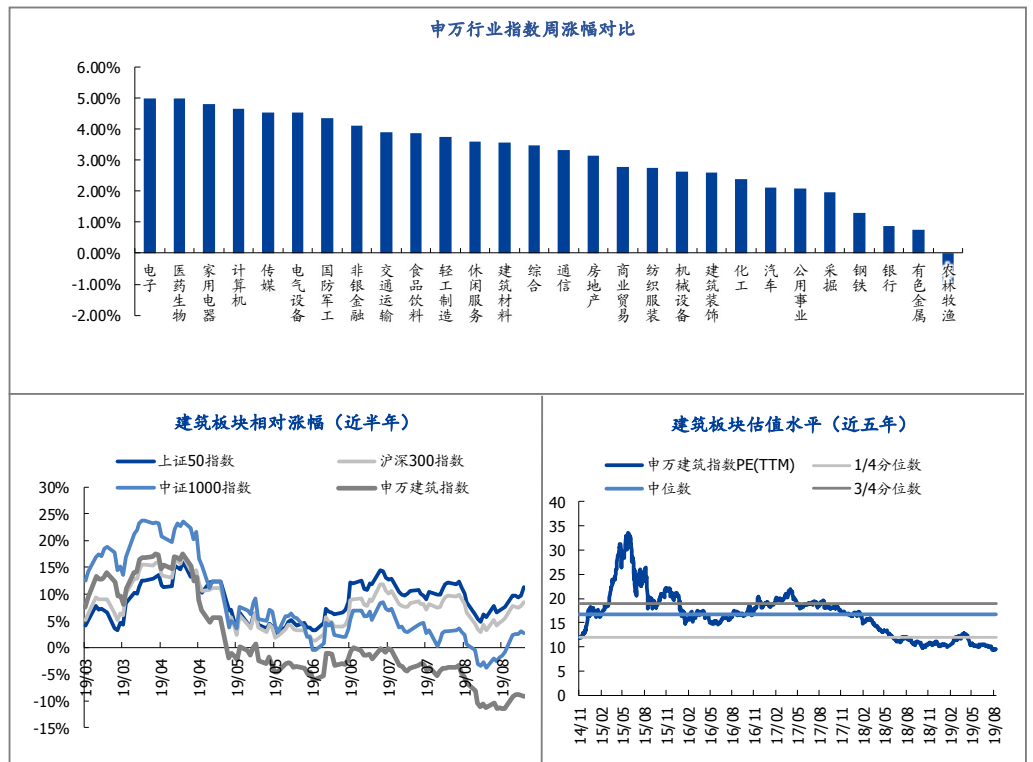
## 本周核心观点

近期“贸易摩擦+地产严控”形势趋于强化，基建重要性再提升，在不将房地产作为短期经济刺激工具的情况下，下半年稳增长、稳投资的主要潜在工具仍将落在基建领域。本周我们外发报告《从分析盈利到分析资产：一个全新的建筑股估值体系》，着重论述了建筑股以盈利为核心的PE估值方法存在诸多不足，而以分析资产负债表为基础的PB估值则更切合当下我国高质量发展新阶段。根据我们新的PB估值框架，当前建筑龙头存在明显低估，已具备较好配置价值。重点推荐低估值建筑央企**中国建筑、中国铁建**，兼具成长性和现金流价值的设计龙头**苏交科、中设集团**，估值已极低的PPP龙头**龙元建设**（子公司杭州瓏云英翼持有科创板拟上市军工企业航宇科技25%股份），以及地产竣工加快业绩转化、被忽视的核心资产装饰龙头**金螳螂**（11xPE）。

## 行业周度行情回顾

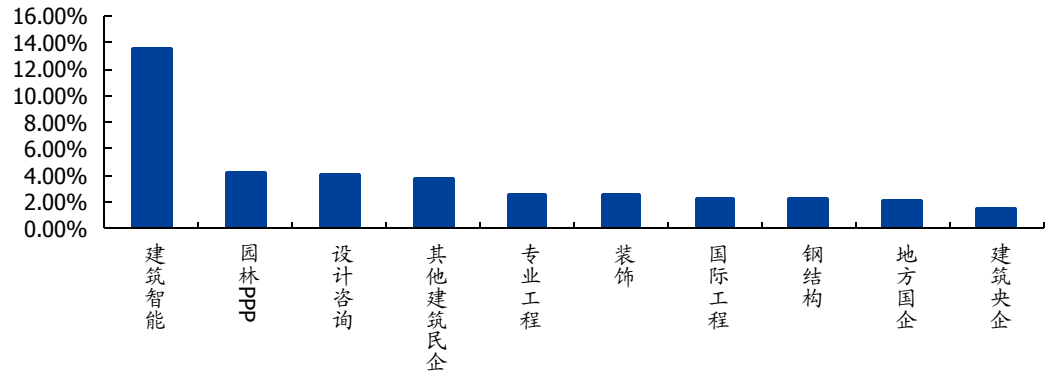
本周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为电子(5.00%)，医药生物(4.99%)，家用电器(4.82%)；涨跌幅后三的分别为农林牧渔(-1.19%)，有色金属(0.75%)，银行(0.88%)。建筑板块上涨2.60%，周涨幅排在申万一级行业指数第20名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为-0.01%/-0.37%/-0.44%。分子板块看，涨跌幅前三分别为建筑智能(13.45%)，园林PPP(4.18%)，设计咨询(4.08%)；涨跌幅后三分别为建筑央企(1.47%)，地方国企(2.12%)，钢结构(2.18%)。个股方面，涨幅前三的分别为达实智能(19.20%)，建科院(18.41%)，普邦股份(14.12%)；跌幅前三的分别为华阳国际(-4.80%)，围海股份(-4.46%)，城地股份(-4.36%)。

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	达实智能	19.20%	1	华阳国际	-4.80%
2	建科院	18.41%	2	围海股份	-4.46%
3	普邦股份	14.12%	3	城地股份	-4.36%
4	龙元建设	11.49%	4	甘咨询	-3.06%
5	赛为智能	10.91%	5	美尚生态	-2.30%

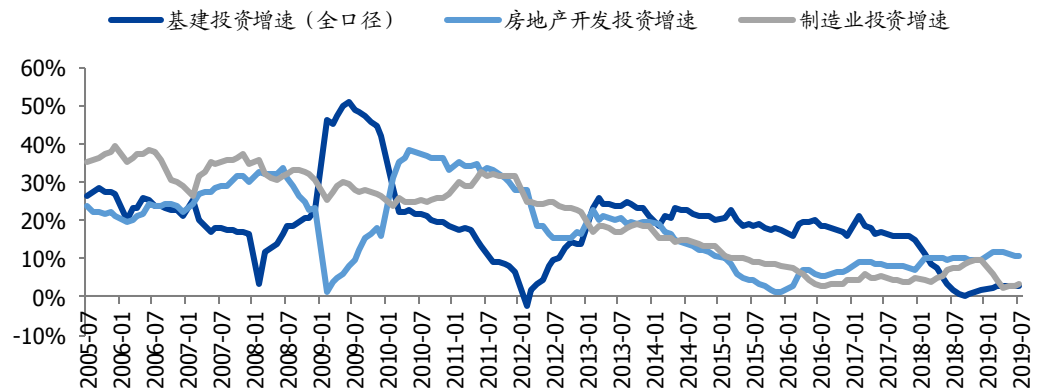
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 行业动态分析

“贸易摩擦+地产严控”形势趋于强化，基建重要性不断提升。今年以来，尤其是二季度以来，在去年基数持续走低的情况下，基建增速仍不能提升，反映出目前基建动能十分疲弱，我们认为主要原因是持续的严控隐性债务要求下，符合财政纪律的地方政府投资需求不足。尽管专项债额度有所增加，但与以往无预算的隐性债务扩张相比难言充足。上半年由于房地产投资较为强势，基建政策尚未真正发力。本周国务院关税税则委员会公告对原产于美国约 750 亿美元商品，加征 10%、5% 不等关税，中美贸易摩擦趋于升级，而 730 政治局会议要求不将房地产作为短期刺激经济手段，近期地产融资持续趋于收紧，下半年地产投资下行压力加大。基建作为对冲工具重要性不断提升，是国内稳投资为数不多的政策选项。当前基建仍有较大潜在政策空间，近期发改委外发西部陆海新通道总体规划，并原则同意总投资为 1318 亿元的成都轨交第四期建设规划，显示当前基建趋于加力，未来潜在政策发力点包括结构性提升政府杠杆率、下调项目资本金比例、重新加大 PPP 推广力度等，板块有望迎来估值提升机会。

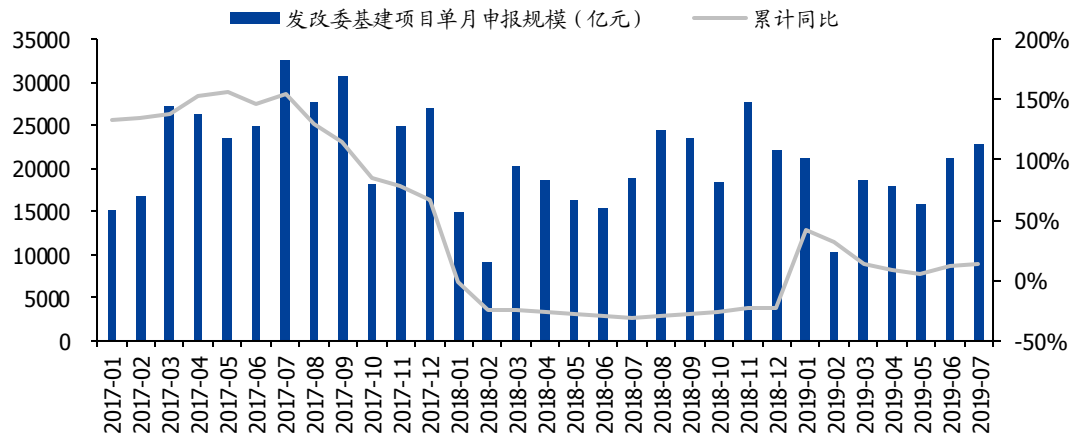


图表 4: 基建、房地产开发及制造业投资累计同比增速



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

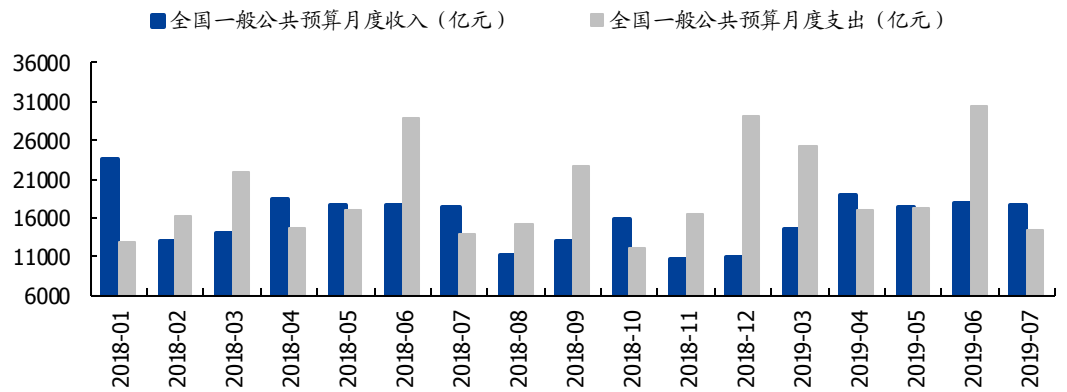
图表 5: 发改委基建项目月度申报规模及累计增速



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

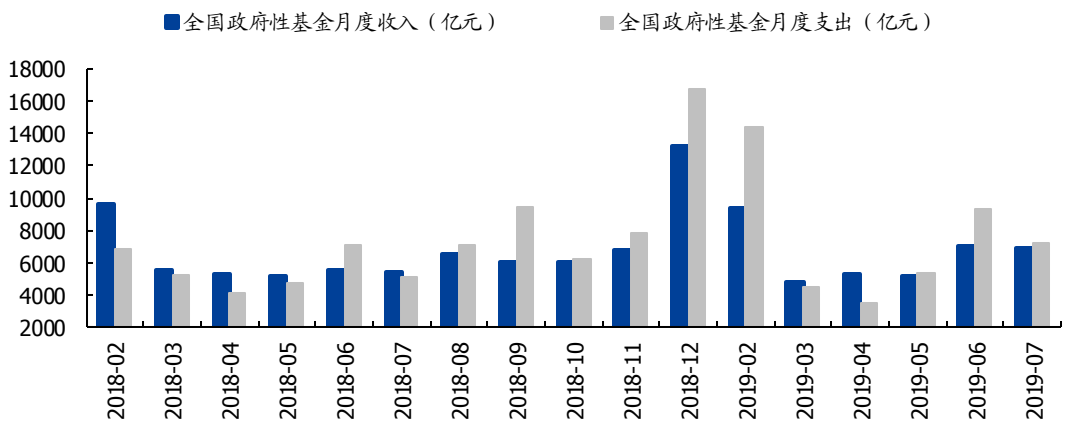
上半年积极财政持续发力, 专项债发行力度有望进一步加大。本周财政部长刘昆在人大常委会上报告全国财政预算执行情况: **1) 一般公共预算方面**, 1-7 月全国一般公共预算收入 12.6 万亿元, 增长 3.1%, 增幅同比回落 6.9 个 pct, 主要受减税降费政策效应、经济下行压力加大, 以及去年同期基数较高等因素影响; 全国一般公共预算支出 13.8 万亿元, 增长 9.9%, 增幅同比提高 2.6 个 pct, 保持了较强的支出力度。 **2) 政府性基金方面**, 1-7 月全国政府性基金收入 3.9 万亿元, 增长 5.5%, 其中国有土地使用权出让收入增长 3.1%; 全国政府性基金支出 4.4 万亿元, 增长 33.8%, 主要是提前下达部分地方政府专项债券额度、发行进度大幅提前, 相应支出加快。 **3) 下一步财政重点工作安排方面**, 将实施好积的财政政策, 促进经济平稳运行, 强调继续做好专项债券发行及项目配套融资工作, 支持地方依法合规举债, 进一步厘清专项债券合理边界, 精准聚焦国家重大战略和重大项目, 并强调要确保建筑业和交通运输业等行业税负有所降低。

图表 6: 2018 年至今全国一般公共预算月度收入及支出情况



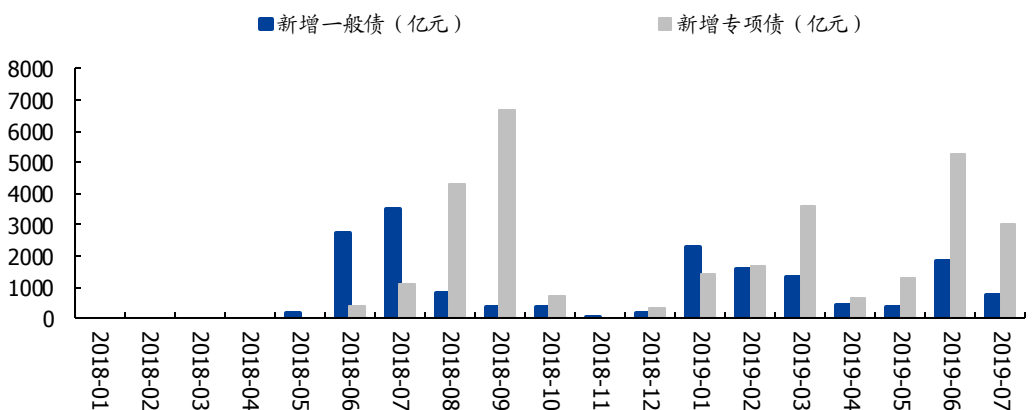
资料来源: 财政部, Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 2018 年至今政府性基金月度收入及支出情况



资料来源: 财政部, Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 2018 年至今新增一般债券及新增专项债券月度发行情况



资料来源: 财政部, Wind, 国盛证券研究所

分拆上市有望提升经营效率，重估集团资产价值，建筑央企与岭南股份有望受益。本周证监会就《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》向社会公开征求意见，明确上市公司如拟实施境内分拆上市，需重点满足：**1）**股票上市已满3年；**2）**最近3个

会计年度连续盈利，且最近3个会计年度扣除按权益享有的拟分拆所属子公司的净利润后，归属上市公司股东的净利润累计不低于10亿元人民币；**3）**保障上市公司留有足够的业务和资产支持其独立上市地位加强对分拆上市行为的监管。一方面，上市公司分拆子公司上市能充分发挥集团整体资产价值，带来潜在资产重估，提升资产运作效率。另一方面，子公司融资渠道有望得到拓宽，提升品牌知名度与影响力，成为独立公众公司后业务积极性有望提升。对于央企国企上市公司，拆分子公司上市亦可显著推动国改加速，近期国资委主任肖亚庆于博鳌论坛上表示鼓励央企子公司分拆到科创板上市。此前，建筑行业中已有央企成功践行子业务分拆上市，例如中国铁建分拆中国铁建高新装备在H股上市，实现了集团整体价值提升。未来可重点关注已上市时间较长、旗下资产较多、盈利增长稳健的建筑央企**中国建筑、中国铁建、中国交建、中国中铁、中国化学**等，以及已于交易所互动易平台公开表达将推动子公司恒润文化在科创板上市的**岭南股份**。

图表 9: 上市公司分拆所属子公司境内上市试点条件

拆分条件	具体要求
上市年限	股票上市已满3年。
盈利门槛	最近3个会计年度连续盈利，且最近3个会计年度扣除按权益享有的拟分拆所属子公司的净利润后，归属上市公司股东的净利润累计不低于10亿元人民币（净利润以扣除非经常性损益前后孰低值计算）。
拆除资产规模	最近1个会计年度合并报表中按权益享有的拟分拆所属子公司的净利润不得超过上市公司合并报表净利润的50%；上市公司最近1个会计年度合并报表中按权益享有的拟分拆所属子公司净资产不得超过上市公司合并报表净资产的30%。
上市公司合规性	不存在资金、资产被控股股东、实际控制人及其关联方占用的情形，或其他损害公司利益重大关联交易。上市公司及其控股股东、实际控制人最近36个月内未受到过中国证监会行政处罚；上市公司及其控股股东、实际控制人最近12个月内未受到过证券交易所公开谴责。上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告。
重组获得资产可拆分上市最低年限	最近3个会计年度内发行股份及募集资金投向的业务和资产、最近3个会计年度内通过重大资产重组购买的业务和资产，不得作为拟分拆所属子公司主要业务和资产。所属子公司主要从事金融业务，上市公司不得分拆该子公司上市。
持股比例限制	及拟分拆所属子公司董事、高级管理人员及其关联人员持有所属子公司的股份，不得超过所属子公司分拆上市前总股本的10%。
独立性	应当充分披露并说明：本次分拆有利于上市公司突出主业、增强独立性；上市公司与拟分拆所属子公司不存在同业竞争，且资产、财务、机构方面相互独立，高级管理人员、财务人员不存在交叉任职；拟分拆所属子公司在独立性方面不存在其他严重缺陷。

资料来源：证监会官网，国盛证券研究所

**构建分析资产为核心的建筑估值体系，以求打破规模信仰追求高质量发展。**本周我们外发报告《从分析盈利到分析资产：一个全新的建筑股估值体系》，重点论述：**1）**建筑股以盈利为核心的PE估值方法存在诸多不足，在去杠杆与投资增长放缓之际，其缺陷逐渐显现出来，如盈利持续增长预期逐渐被打破、难以评估公司盈利质量和可持续性、难以识别潜在风险等。**而以分析资产负债表为基础的PB估值则提供了更加静态和保守的视角。**建筑企业的账面净资产可以看做企业将应收款、存货等资产全部回收变现，再付清应付款与其他债务后所得的净现金，即建筑企业立即清算的变现价值，因此PB=1具有明确的经济含义。因此以资产为基础进行估值不仅可以给出建筑公司较为明确的价值底线，还可更加清晰的观测其经营质量与潜在风险。**2）构建新的PB估值新框架平衡风险与成长性。**相对于传统PB估值框架，我们在新PB估值框架中对资产负债表的主要资产科目逐一分析，评估其回收变现的风险，在计算净资产时进行合理调整，且引入ROE来反映企业净资产未来的成长性，充分考虑其继续经营情况下净资产的增长潜力，给予一定溢价。最终结果结合两方面调整，并针对不同公司资产质量与净资产增长能力，给予不同的PB水平予以定价。**3）根据新的PB估值框架，当前建筑龙头存在明显低估，**



**已具备较好配置价值。**根据我们新的估值框架，当前市值与理论市值之比小于1的公司主要为建筑央企中的**中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国化学**等，地方国企中的**隧道股份、四川路桥、山东路桥**等，装饰板块的**金螳螂**。**4) 建筑业的反思：期待打破规模信仰，追求高质量发展。**在过往追求规模与盈利增长的行业信仰下，盈利加速增长被认为应给予更高的市盈率估值水平，因而企业有动力增加垫资、忽视应收款等资产质量、增加杠杆，以期求得增长加速与估值提升。这样的增长不仅无法持续，而且还会埋下诸多风险隐患。我们希望通过该报告为投资人提供一个全新的视角去评估企业，也希望让企业意识到追求有质量的盈利比追求低质量的增长更为重要，以适应我国经济进入高质量增长阶段应有的转变。

## 投资策略

近期“贸易摩擦+地产严控”形势趋于强化，基建重要性再提升，在不将房地产作为短期经济刺激工具的情况下，下半年稳增长、稳投资的主要潜在工具仍将落在基建领域。根据我们新的PB估值框架，当前建筑龙头存在明显低估，已具备较好配置价值。重点推荐低估建筑央企**中国建筑、中国铁建**，兼具成长性和现金流价值的设计龙头**苏交科、中设集团**，估值已极低的PPP龙头**龙元建设**（子公司杭州璨云英翼持有科创板拟上市军工企业航宇科技25%股份），以及地产竣工加快业绩转化、被忽视的核心资产装饰龙头**金螳螂**（11xPE）。

图表 10: 建筑行业重点公司估值表

股票简称	股价 (元)	EPS (元)				PE				PB
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
中国建筑	5.56	0.91	1.02	1.12	1.23	6.1	5.5	5.0	4.5	1.01
中国铁建	9.11	1.32	1.50	1.69	1.86	6.9	6.1	5.4	4.9	0.79
中国中铁	6.00	0.75	0.83	0.91	1.00	8.0	7.2	6.6	6.0	0.80
中国交建	10.06	1.22	1.37	1.50	1.64	8.2	7.3	6.7	6.1	0.88
中国化学	5.47	0.39	0.51	0.66	0.80	14.0	10.7	8.3	6.8	0.82
葛洲坝	5.48	1.01	0.86	0.90	0.95	5.4	6.4	6.1	5.8	0.92
中国中冶	2.76	0.31	0.34	0.36	0.38	8.9	8.0	7.6	7.3	0.77
中国电建	4.67	0.50	0.56	0.63	0.69	9.3	8.3	7.4	6.8	0.85
龙元建设	7.28	0.60	0.75	0.93	1.13	12.1	9.7	7.8	6.4	1.13
东珠生态	16.57	1.02	1.44	1.87	2.42	16.2	11.5	8.9	6.8	1.99
苏交科	8.73	0.64	0.80	0.96	1.15	13.6	10.9	9.1	7.6	1.96
中设集团	11.69	0.85	1.08	1.30	1.54	13.8	10.8	9.0	7.6	2.12
设计总院	11.88	0.96	1.11	1.27	1.46	12.4	10.8	9.3	8.1	2.53
设研院	17.67	1.57	1.89	2.17	2.49	11.3	9.4	8.1	7.1	1.59
四川路桥	3.34	0.32	0.36	0.39	0.43	10.4	9.4	8.5	7.7	0.85
隧道股份	5.94	0.63	0.70	0.77	0.84	9.4	8.5	7.8	7.0	0.89
上海建工	3.62	0.31	0.38	0.42	0.46	11.7	9.5	8.6	7.9	1.04
金螳螂	9.85	0.79	0.91	1.03	1.15	12.5	10.8	9.6	8.6	1.90
东易日盛	8.42	0.60	0.66	0.77	0.89	14.0	12.8	10.9	9.5	3.92
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	5.56	0.48	0.65	0.82	1.03	11.6	8.6	6.8	5.4	1.62
江河集团	7.38	0.53	0.65	0.80	0.99	13.9	11.4	9.2	7.5	1.09
精工钢构	2.66	0.10	0.19	0.28	0.34	26.6	14.0	9.5	7.8	0.97
中工国际	10.12	0.97	1.12	1.30	1.49	10.4	9.0	7.8	6.8	1.24

北方国际	8.69	0.77	0.91	1.07	1.24	11.3	9.5	8.1	7.0	1.50
中钢国际	5.31	0.35	0.44	0.50	0.56	15.2	12.1	10.5	9.6	1.44
中材国际	5.96	0.79	0.86	0.95	1.05	7.5	6.9	6.3	5.7	1.12

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为2019年8月25日收盘价

## 上市公司重要信息汇总

图表 11: 重点公司动态跟踪 (2019/8/19-2019/8/23)

中标公告		
公司	时间	内容
绿茵生态	2019/8/19	公司联合体签署雄安新区2019年植树造林项目(春季)设计施工总承包第一标段合同, 合同金额为1.1亿元, 工期不多于103天, 占公司2018年营业收入的22%。
山东路桥	2019/8/20	子公司鲁桥建设中标北京至雄安新区高速公路河北段项目主体工程施工SG4标段, 中标价14.3亿元, 占公司2018年度经审计营业收入的9.7%, 工期22个月。
正平股份	2019/8/20	联合体中标金沙县老城区河道治理及基础设施建设和金沙县沙土镇风貌一条街建设PPP项目, 总投资约13.2亿元, 占公司2018年经审计营业收入的47%, 其中建设期2年, 运营期15年。(已公告, 已入库)
华建集团	2019/8/20	子公司签订了杭州国际博览中心二期项目施工图设计及后续服务合同, 合同金额1亿元, 占公司2018年经审计营业收入的1.6%, 工期到2024年10月。
勘设股份	2019/8/23	承接贵阳彩虹. 万花城二期工程(南区学校工程合同段)施工业务, 合同暂定金额为1.03亿元, 占公司2018年营业收入的5%。

中报业绩		
公司	时间	内容
元成股份	2019/8/19	公司发布2019年中报, 2019年上半年营业收入5.1亿元, 同比增长11%; 归母净利润0.6亿元, 同比增长23%。经营性现金流量净额-1.8亿元, 较上年同期流出扩大0.5亿元。二季度营收3.3亿元, 同比增长4%; 二季度归母净利润0.5亿元, 同比增长19%。
江河集团	2019/8/19	公司发布2019年中报, 2019年上半年营业收入76.1亿元, 同比增长5%; 归母净利润3.3亿元, 同比增长5%。经营性现金流量净额-10.4亿元, 较上年同期流出扩大0.5亿元。二季度营收45.6亿元, 同比增长9%; 二季度归母净利润2.2亿元, 同比下降2%。
东易日盛	2019/8/20	发布2019年中报, 2019年上半年营业收入18.6亿元, 同比增长3%; 归母净利润-0.6亿元, 去年同期为盈利0.1亿元。经营性现金流量净额2.3亿元, 较上年同期流入收窄0.2亿元。二季度营收10.7亿元, 同比下降2%; 二季度归母净利润0.2亿元, 同比下降76%。
金螳螂	2019/8/21	公司发布2019年中报, 2019年上半年营业收入138.0亿元, 同比增长27%; 归母净利润11.1亿元, 同比增长12%。经营性现金流量净额-5.4亿元, 较上年同期流出收窄1.0亿元。二季度营收77.4亿元, 同比增长33%; 二季度归母净利润5.1亿元, 同比增长16%。
中材国际	2019/8/21	公司发布2019年中报, 2019年上半年营业收入113.3亿元, 同比增长12%; 归母净利润7.5亿元, 同比增长16%。经营性现金流量净额-5.4亿元, 较上年同期流出收窄4.7亿元。二季度营收62.9亿元, 同比增长13%; 二季度归母净利润5.2亿元, 同比增长10%。
中工国际	2019/8/22	发布2019年中报, 2019年上半年营业收入55.0亿元, 同比增长23%; 归母净利润5.0亿元, 同比下降15%。经营性现金流量净额-14.8亿元, 上年同期为净流入6.8亿元。二季度营收32.4亿元, 同比增长34%; 二季度归母净利润2.8亿元, 同比下降25%。
美晨生态	2019/8/22	发布2019年中报, 2019年上半年营业收入12.4亿元, 同比下降31%; 归母净利润1.4亿元, 同比下降55%。经营性现金流量净额0.3亿元, 上年同期为净流出1.3亿元。二季度营收7.7亿元, 同比下降30%; 二季度归母净利润0.5亿元, 同比下降73%。
大千生态	2019/8/22	发布2019年中报, 2019年上半年营业收入3.4亿元, 同比下降3%; 归母净利润0.4亿元, 同比增长3%。经营性现金流量净额-1.7亿元, 较上年同期流出扩大0.2亿元。二季度营收2.4亿元, 同比下降7%; 二季度归母净利润0.4亿元, 同比下降4%。
天域生态	2019/8/22	发布2019年中报, 2019年上半年营业收入4.3亿元, 同比下降25%; 归母净利润0.3亿元, 同比下降26%。经营性现金流量净额-1.7亿元, 较上年同期流出收窄0.2亿元。二季度营收2.6亿元, 同比下降37%; 二季度归母净利润0.3亿元, 同比下降35%。
设计总院	2019/8/23	公司发布2019年中报, 2019年上半年营业收入7.4亿元, 同比下降11%; 归母净利润2.2亿元, 同比下降12%。经营性现金流量净额-0.8亿元, 上年同期为净流入0.2亿元。二季度营收3.3亿元, 同比下降20%; 二季度归母净利润1.0亿元, 同比下降25%。

精工钢构	2019/8/23	公司发布2019年中报,2019年上半年营业收入46.7亿元,同比增长20%;归母净利润1.8亿元,同比增长53%。经营性现金流量净额0.2亿元,上年同期为净流出3.0亿元。二季度营收24.5亿元,同比增长39%;二季度归母净利润0.8亿元,同比下降19%。
东方园林	2019/8/23	公司发布2019年中报,2019年上半年营业收入21.9亿元,同比下降66%;归母净利润-8.9亿元,同比下降235%。经营性现金流量净额-8.0亿元,上年同期为净流入4.3亿元。二季度营收11.8亿元,同比下降70%;二季度归母净利润-6.2亿元,同比下降195%。
勤设股份	2019/8/23	公司发布2019年中报,2019年上半年营业收入9.0亿元,同比下降10%;归母净利润1.3亿元,同比下降26%。经营性现金流量净额-5.8亿元,较上年同期流出扩大2.3亿元。二季度营收4.6亿元,同比下降16%;二季度归母净利润0.6亿元,同比下降49%。
腾达建设	2019/8/23	公司发布2019年中报,2019年上半年营业收入14.7亿元,同比增长6%;归母净利润4.4亿元,同比增长66629%。经营性现金流量净额4.7亿元,上年同期为净流出3.7亿元。二季度营收7.0亿元,同比下降11%;二季度归母净利润1.4亿元,同比下降0.3%。

**其他公告**

公司	时间	内容
苏交科	2019/8/19	第3期员工持股计划以集中竞价交易方式累计买入公司股票331万股,成交金额为2809万元,成交均价8.48元/股,买入股票占公司总股本的0.34%。
设研院	2019/8/19	公司拟以集中竞价方式回购股份,回购资金总额5000万元至1亿元,回购价格不超过22元/股。
达实智能	2019/8/19	审议通过了《关于向激励对象授予第三期限制性股票的议案》,拟向138人授予3288万股限制性股票,占股本总额比例为1.73%,授予价格为1.90元/股,业绩考核要求为以2018年的净利润为基数,2019/2020/2021年公司实现的净利润增长率不低于10%/32%/72%。
江河集团	2019/8/19	公司建筑装饰板块上半年累计中标金额114.5亿元,较上年同期增长36%,其中幕墙系统中标金额70亿元,同比增长60%,内装系统中标44.5亿元,同比增长10%。
全筑股份	2019/8/20	1) 股东正安县全维企业管理有限公司拟自本公告之日起15个交易日后6个月内减持公司股份不超过720万股,不超过公司总股本的1.34%。2) 董监高丛中笑/蒋惠霆自本公告之日起15个交易日后6个月内拟减持公司股份分别不超过441/516万股,分别不超过公司总股本的0.82/0.96%
中钢国际	2019/8/20	子公司中钢集团天澄环保科技股份有限公司自2019年8月21日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。
中设集团	2019/8/23	公司通过集中竞价交易方式回购42.7万股股票,占公司总股本的0.09%,成交的最低价格11.69元/股,成交的最高价格11.75元/股,总支付金额为500万元。

资料来源:公司公告,国盛证券研究所

图表 12: 周度大宗交易汇总

名称	成交价	折价率(%)	成交量(万股\份\张)
中设集团	12.96	10.02	38.60
宁波建工	3.38	-9.87	55.00
中设集团	13.13	9.97	54.90
中国中铁	6.00	-0.66	250.00
上海建工	3.62	0.00	1,949.51
浦东建设	6.45	0.00	108.35
隧道股份	5.91	0.00	1,035.29
华建集团	9.16	0.00	102.97
中设集团	12.56	9.98	42.00
中设集团	12.56	9.98	39.70

资料来源:Wind,国盛证券研究所

图表 13: 周度限售解禁

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁前流通股占比(%)	解禁后流通股占比(%)	解禁股份类型
全筑股份	2019-08-21	181.98	99.21	99.55	股权激励限售股份

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 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
海南瑞泽	张艺林	42.3900	2019-08-20	0.04%
海南瑞泽	张海林	64.8000	2019-08-20	0.06%
美晨生态	赛石集团有限公司	2,743.0000	2019-08-19	1.89%
花王股份	花王国际建设集团有限公司	178.0000	2019-08-19	0.53%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 周度主要股东减持

名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	参考均价(元/股)	占流通盘比例
中装建设	21	1	减持	-586.25	-3,807.75	6.50	1.92%

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
		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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com