

建筑装饰

Q2 收入加速、盈利放缓，龙头强者恒强

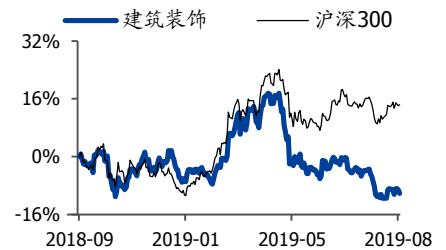
Q2 建筑板块营收增长加速，盈利整体放缓且强弱分化明显，龙头保持较快增长。2019H1 建筑上市公司整体营收同比增长 15.7%，增速同比提升 4.5 个 pct，其中 Q1/Q2 分别增长 13.3%/17.3%，Q2 单季显著加速，并创近年来单季增速新高。2019H1 建筑上市公司整体归母净利润同比增长 4.4%，增速同比下降 9.8 个 pct，其中 Q1/Q2 分别增长 13.6%/-1.8%。**二季度盈利与收入走势出现较大差异有较多原因，包括：**1) 去年同期盈利基数较高（2018Q2 行业收入/盈利分别增长 8.8%/12.4%）；2) 今年受困企业（如陷入债务困境或出让控股权等）较多，业绩出现大幅下滑/亏损造成拖累，例如，若剔除园林板块影响，则 Q2 建筑板块归母净利润增速可提升约 5 个 pct 至 3.3%；3) 部分国企央企因少数股东权益大幅增长导致归母盈利增长较少（典型如中国建筑），其背后本质原因是在负债率约束下，部分企业通过优先股、永续债、项目合作等方式增加“类权益融资”比重，稀释了当期利润（其中部分盈利可能会在 PPP 等长期项目未来滞后反馈）。**分板块来看，化学工程与建筑央企增长领先，设计及装饰有所放缓。**2019Q2 收入增速排名前三的子板块为国际工程（21%）、建筑央企（20%）、地方国企（19%），排名后三位的是园林 PPP(-23%)、建筑智能(-13%)、设计咨询(-4%)。业绩增速排名前三的子板块为化学工程(28%)、建筑央企(6%)、地方国企(1%)，排名后三位的为园林 PPP(-74%)、专业工程(-40%)、装饰(-19%)。其中，**建筑央企**受益于地产施工面积增长持续加快，房建相关业务收入录得较快增长，营收增速保持稳健，业绩增速低于营收增速主要系少数股东损益增长较快所致。其中中国建筑房建订单和地产结算收入在 Q2 有所发力。**设计咨询板块** 2019Q2 营收和业绩分别增长-4.0%/-1.4%，较去年 Q2 分别变动-42.1/-37.0 个 pct，较 Q1 变动-15.3/-20.0 个 pct，除基数较高外，主要系设计咨询需求有所下降，板块中仅龙头公司中设集团、苏交科等保持较快增长。**装饰板块** 2019Q2 营收和业绩分别增长 8.51%/-18.58%，较去年 Q2 分别变动-1.94/-36.83 个 pct，较 Q1 变动-0.41/-31.83 个 pct。Q2 装饰板块营收和业绩均有所下滑，主要系地产调控政策趋严，部分装饰公司主动收缩住宅精装修业务，以及财务及研发费用增加较多所致，板块中仅金螳螂、全筑股份、中装建设等少数头部公司有所加速。整体来看，在基建疲弱、房地产逐渐承压趋势下，后续建筑板块盈利增长将受压，需要观察后续政策面是否有新的调整。

1-8 月专项债累计发行 2.0 万亿，8 月基建领域占比边际增大。2019 年 8 月新增地方政府专项债 3194 亿元，较上月提升 197 亿元；1-8 月份累计新增专项债 2.00 万亿，全年 2.15 万亿的额度还剩 1500 亿元，预计 9 月份将基本发行完毕，与年初计划相符。**分领域看**，8 月新增专项债中棚改和土储合计占比 57%，1-8 月为 67%；8 月市政、基础设施、收费公路、生态环保、轨交等基建领域新增专项债占比 34%，而 1-8 月为 25%，8 月基建占比边际有所提升。**分省市看**，8 月共有 16 个省市发行专项债，其中安徽省新增专项债规模 482 亿元最多，宁夏发行 23 亿元最少；1-8 月广东省发行 1815 亿元最多，贵州省发行 7 亿元最少。

贸易不确定性增加、制造业疲弱、地产融资趋紧之际，基建重要性再提升。一方面，本周美国贸易代表办公室正式通告上调 3000 亿美元中国商品关税税率，由原定的 10%提高至 15%，分两批实施并将对 2500 亿美元关税税率从 25%提高到 30%征求公众意见，中美贸易摩擦不确定性再度增加。另一方面，8 月全国制造业 PMI 49.5%，较 7 月有所回落，仍处荣枯线之下且创 14 年以来同期新低，显示当前制造业仍然疲弱；据腾讯财经报道，近期多家银行近期收到窗口指导，自即日起收紧房地产开发贷额度，原则上开发

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：“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》2019-08-25
- 2、《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
- 3、《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



贷控制在 2019 年 3 月底时水平，如若严格实施则房地产开发贷余额可能将从二季度末的 11.04 万亿元减少至一季度末的 10.85 万亿规模，地产融资端持续承压，下半年地产投资下行压力加大。基建作为国内稳增长为数不多的政策工具，重要性再次提升。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，未来基建领域政策不排除适时加力可能。

投资策略：当前制造业疲弱、贸易不确定性增加、地产融资趋紧之际，基建作为国内稳增长为数不多的政策工具，重要性再次提升。建筑龙头增长势头仍强，估值处于低位，是板块内优选方向。重点推荐低估值建筑央企**中国铁建**、**中国建筑**，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）。

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	1.01	1.10	1.20	6.01	5.42	4.97	4.56
601186	中国铁建	买入	1.32	1.50	1.69	1.86	6.89	6.07	5.38	4.89
300284	苏交科	买入	0.64	0.77	0.93	1.11	13.20	10.97	9.09	7.61
603018	中设集团	买入	0.85	1.05	1.26	1.49	13.89	11.25	9.37	7.93
600491	龙元建设	买入	0.60	0.66	0.76	0.90	11.65	10.59	9.20	7.77
002081	金螳螂	买入	0.79	0.91	1.03	1.16	12.22	10.60	9.37	8.32

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	11
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: 建筑板块单季营收及业绩增速	6
图表 5: 建筑板块单季毛利率及净利率变化	6
图表 6: 建筑板块逐季收现比 (%)	7
图表 7: 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 8: 1-8 月累计 (左) 及 8 月单月 (右) 新增专项债各行业投向占比	8
图表 9: 2018 年至今地方债发行汇总统计	8
图表 10: 2017 年至今全国制造业 PMI、生产指数、新订单指数走势	9
图表 11: 基建、房地产开发及制造业投资累计同比增速	9
图表 12: 发改委基建项目月度申报规模及累计增速	10
图表 13: 建筑行业重点公司估值表	10
图表 14: 重点公司动态跟踪 (2019/8/26-2019/8/30)	11
图表 15: 周度大宗交易汇总	12
图表 16: 周度限售解禁	13
图表 17: 周度股权质押	13
图表 18: 周度主要股东减持	13

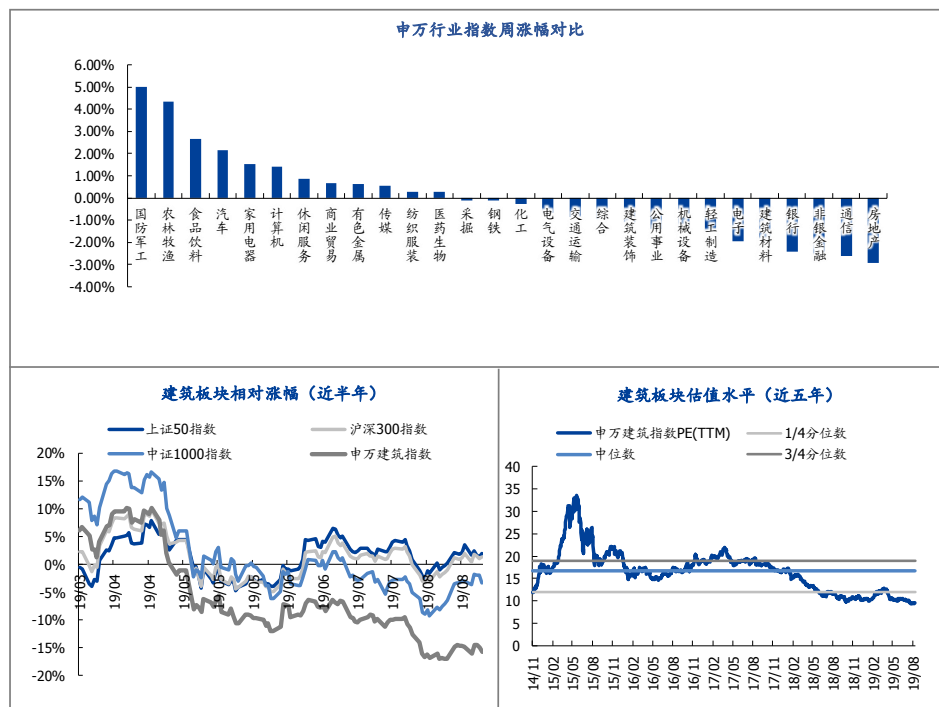
本周核心观点

2019Q2 建筑上市公司整体营收增速显著加快至 17.2%，创近年来单季增速新高，受益于地产施工面积增速持续加快，房建相关业务收入录得较快增长，建筑央企增长领先。板块整体业绩同比下滑 1.8%，主要系去年同期业绩基数较高，园林等受困企业大幅下滑/亏损拖累，以及中国建筑等公司少数股东损益大幅增长所致。尽管板块整体盈利能力有所减弱，但收款能力大幅提升，资产负债率持续下降。当前制造业疲弱、贸易不确定性增加、地产融资趋紧之际，基建作为国内稳投资为数不多的政策工具，重要性再次提升。建筑龙头增长势头仍强，估值处于低位，是板块内优选方向。重点推荐低估值建筑央企**中国铁建**、**中国建筑**，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**（子公司杭州瓌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

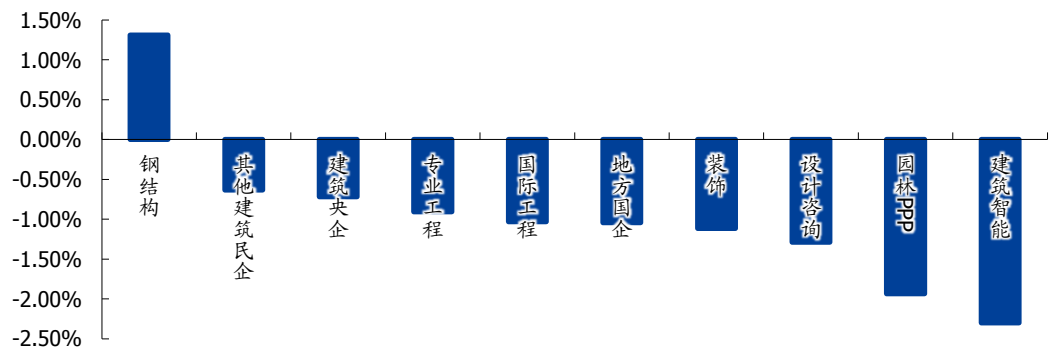
本周 28 个 A 股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为国防军工（5.02%），农林牧渔（4.35%），食品饮料（2.65%）；涨跌幅后三的分别为房地产（-2.95%），通信（-2.62%），非银金融（-2.57%）。建筑板块下跌 1.08%，周涨幅排在申万一级行业指数第 19 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为-0.70%/-0.53%/-0.79%。分子板块看，涨跌幅前三分别为钢结构（1.31%），其他建筑民企（-0.63%），建筑央企（-0.72%）；涨跌幅后三分别为建筑智能（-2.30%），园林 PPP（-1.94%），设计咨询（-1.29%）。个股方面，涨幅前三的分别为维业股份（16.64%），山鼎设计（10.05%），镇海股份（9.56%）；跌幅前三的分别为围海股份（-14.72%），神州长城（-9.48%），普邦股份（-7.69%）。

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	维业股份	16.64%	1	围海股份	-14.72%
2	山鼎设计	10.05%	2	神州长城	-9.48%
3	镇海股份	9.56%	3	普邦股份	-7.69%
4	农尚环境	8.27%	4	岳阳林纸	-6.64%
5	华铁科技	8.03%	5	勤设股份	-6.40%

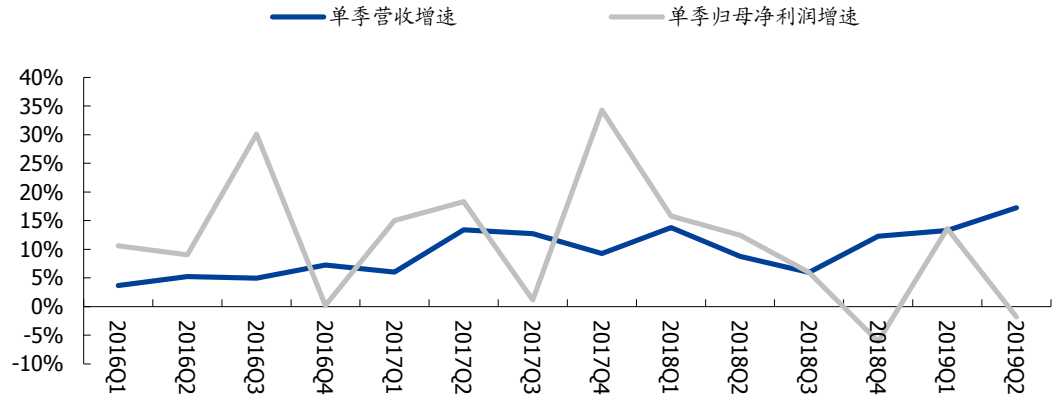
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

Q2 建筑板块营收增长加速, 盈利整体放缓且强弱分化明显, 龙头保持较快增长。2019H1 建筑上市公司整体营收同比增长 15.7%, 增速同比提升 4.5 个 pct, 其中 Q1/Q2 分别增长 13.3%/17.3%, Q2 单季显著加速, 并创近年来单季增速新高。2019H1 建筑上市公司整体归母净利润同比增长 4.4%, 增速同比下降 9.8 个 pct, 其中 Q1/Q2 分别增长 13.6%/-1.8%。**二季度盈利与收入走势出现较大差异有较多原因, 包括:** 1) 去年同期盈利基数较高 (2018Q2 行业收入/盈利分别增长 8.8%/12.4%); 2) 今年受困企业 (如陷入债务困境或出让控股权等) 较多, 业绩出现大幅下滑/亏损造成拖累, 例如, 若剔除园林板块影响, 则 Q2 建筑板块归母净利润增速可提升约 5 个 pct 至 3.3%; 3) 部分国企央企因少数股东权益大幅增长导致归母盈利增长较少 (典型如中国建筑), 其背后本质原因是在负债率约束下, 部分企业通过优先股、永续债、项目合作等方式增加“类权益融资”比重, 稀释了当期利润 (其中部分盈利可能会在 PPP 等长期项目未来滞后反馈)。**分板子块来看, 化学工程与建筑央企增长领先, 设计及装饰有所放缓。**2019Q2 收入增速排名前三的子板块为国际工程 (21%)、建筑央企 (20%)、地方国企 (19%), 排名后三位的是园林 PPP (-23%)、建筑智能 (-13%)、设计咨询 (-4%)。业绩增速排名前三的子板块为化学工程 (28%)、建筑央企 (6%)、地方国企 (1%), 排名后三位的为园林 PPP (-74%)、专业工程 (-40%)、装饰 (-19%)。其中, **建筑央企** 受益于地产施工面积增长持续加快, 房建相关业务收入录得较快增长, 营收增速保持稳健, 业绩增速低于营收增速主要系少数股东损益增长较快所致。其中中国建筑房建订单和地产结算收入在 Q2 有所发力。**设计咨询板块** 2019Q2 营收和业绩分别增长 -4.0%/-1.4%, 较去年 Q2 分

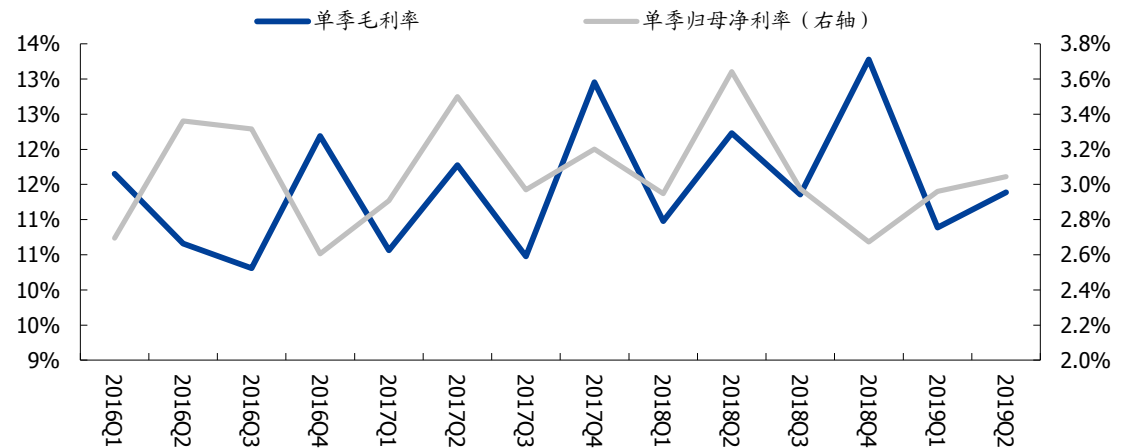
别变动-42.1/-37.0个pct,较Q1变动-15.3/-20.0个pct,除基数较高外,主要系设计咨询需求有所下降,板块中仅龙头公司中设集团、苏交科等保持较快增长。**装饰板块**2019Q2营收和业绩分别增长8.51%/-18.58%,较去年Q2分别变动-1.94/-36.83个pct,较Q1变动-0.41/-31.83个pct。Q2装饰板块营收和业绩均有所下滑,主要系地产调控政策趋严,部分装饰公司主动收缩住宅精装修业务,以及财务及研发费用增加较多所致,板块中仅金螳螂、全筑股份、中装建设等少数头部公司有所加速。整体来看,在基建疲弱、房地产逐渐承压趋势下,后续建筑板块盈利增长将受压,需要观察后续政策面是否有新的调整。

图表 4: 建筑板块单季营收及业绩增速



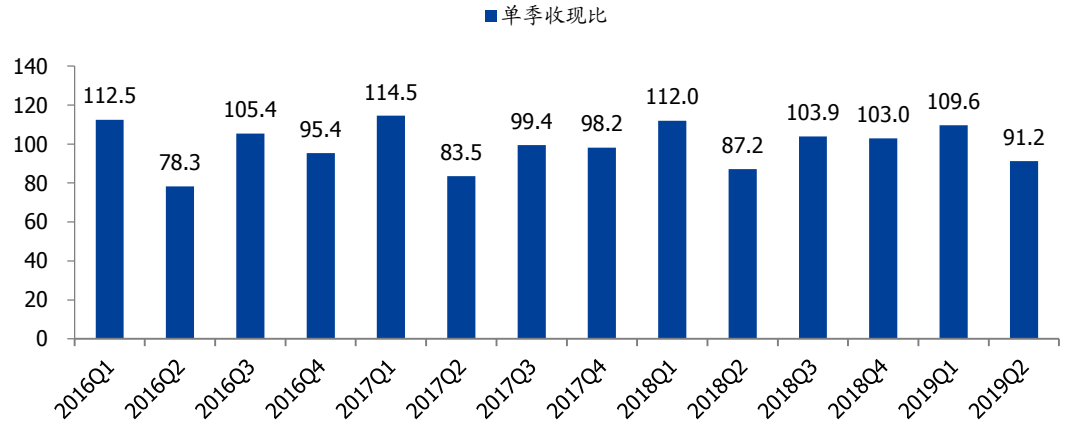
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 建筑板块单季毛利率及净利率变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

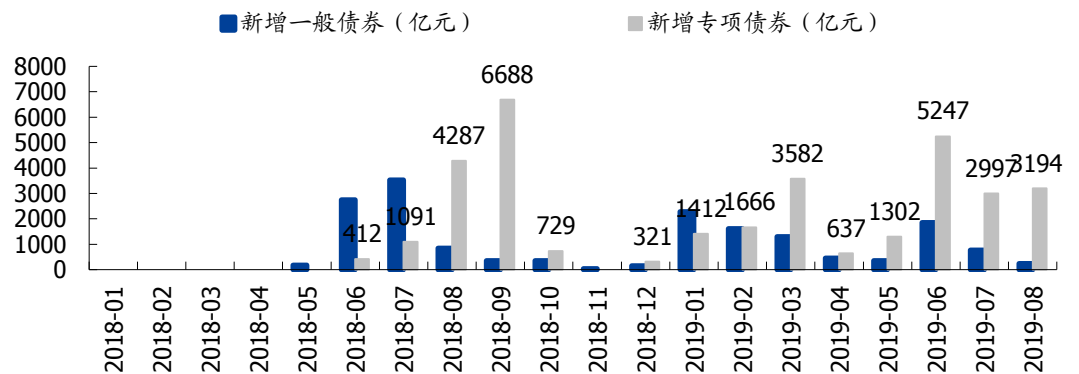
图表 6: 建筑板块逐季收现比 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

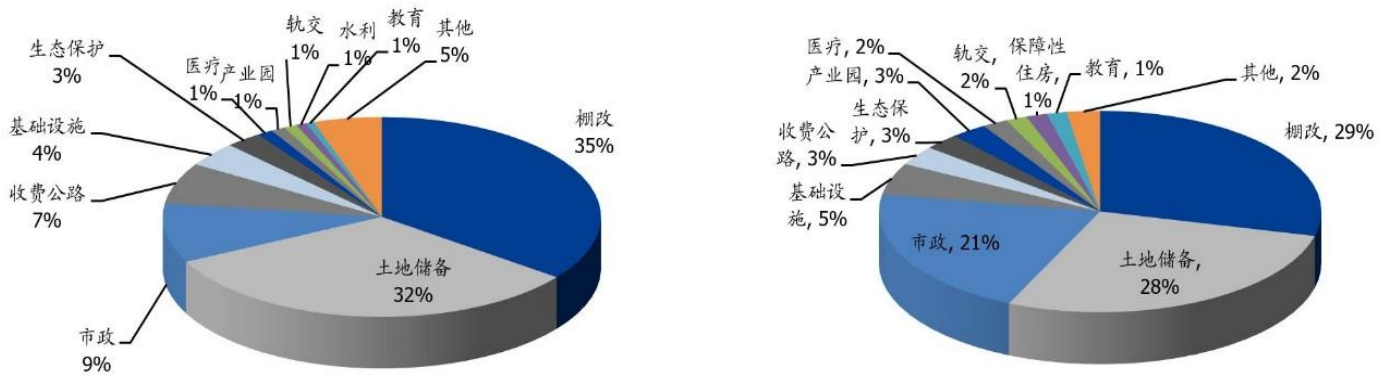
1-8月专项债累计发行2.0万亿, 8月基建领域占比边际增大。2019年8月新增地方政府专项债3194亿元, 较上月提升197亿元; 1-8月份累计新增专项债2.00万亿, 全年2.15万亿的额度还剩1500亿元, 预计9月份将基本发行完毕, 与年初计划相符。**分领域看**, 8月新增专项债中棚改和土储合计占比57%, 1-8月为67%; 8月市政、基础设施、收费公路、生态环保、轨交等基建领域新增专项债占比34%, 而1-8月为25%, 8月基建占比边际有所提升。**分省市看**, 8月共有16个省市发行专项债, 其中安徽省新增专项债规模482亿元最多, 宁夏发行23亿元最少; 1-8月广东省发行1815亿元最多, 贵州省发行7亿元最少。

图表 7: 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

图表 8: 1-8 月累计 (左) 及 8 月单月 (右) 新增专项债各行业投向占比



资料来源: 财政部, Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 2018 年至今地方债发行汇总统计

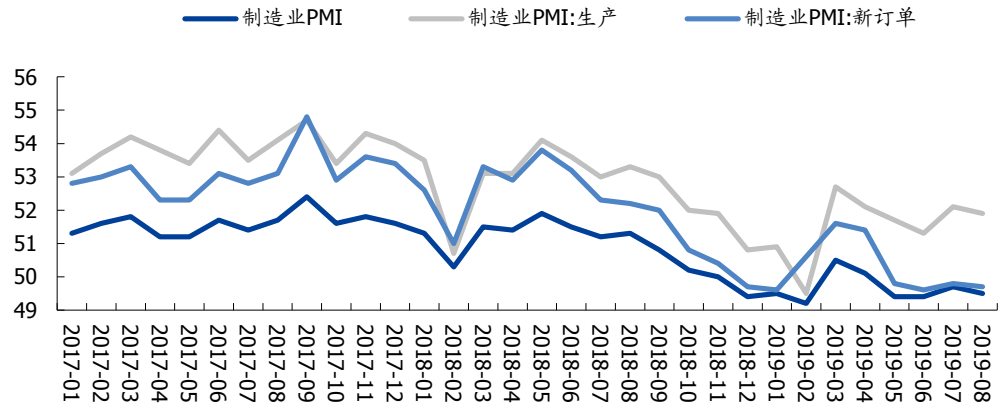
时间	一般债券 (亿元)				专项债券 (亿元)				发债合计
	新增	置换	借新还旧	总计	新增	置换	借新还旧	总计	
2018 年 1 月									
2018 年 2 月		108		108	25		153	178	286
2018 年 3 月		1318		1318	592			592	1910
2018 年 4 月		2135	75	2210	808			808	3018
2018 年 5 月	171	1702	492	2366	1175		12	1187	3553
2018 年 6 月	2745	1097	592	4434	412	488	9	909	5343
2018 年 7 月	3523	1101	986	5611	1091	585	283	1959	7570
2018 年 8 月	839	1364	1361	3564	4287	748	230	5266	8830
2018 年 9 月	357		389	746	6688		52	6740	7485
2018 年 10 月	349	2	982	1333	729		499	1228	2560
2018 年 11 月	42		228	270			190	190	459
2018 年 12 月	154	122		276	321	41		362	638
2019 年 1 月	2276		359	2635	1412		133	1545	4180
2019 年 2 月	1607		318	1925	1666		50	1716	3642
2019 年 3 月	1304		1031	2335	3582		328	3910	6245
2019 年 4 月	456	100	765	1321	637	60	249	945	2267
2019 年 5 月	355		1109	1464	1302		278	1579	3043
2019 年 6 月	1858	50	1290	3198	5247	65	486	5798	8996
2019 年 7 月	768	126	839	1733	2997	85	745	3827	5559
2019 年 8 月	240	240	1137	1617	3194	363	520	4078	5695

资料来源: 财政部, Wind, 国盛证券研究所

贸易不确定性增加、制造业疲弱、地产融资趋紧之际，基建重要性再提升。一方面，本周美国贸易代表办公室正式通告上调 3000 亿美元中国商品关税税率，由原定的 10% 提高至 15%，分两批实施并将对 2500 亿美元关税税率从 25% 提高到 30% 征求公众意见，中美贸易摩擦不确定性再度增加。另一方面，8 月全国制造业 PMI 49.5%，较 7 月有所回落，仍处荣枯线之下且创 14 年以来同期新低，显示当前制造业仍然疲弱；据腾讯财经报道，近期多家银行近期收到窗口指导，自即日起收紧房地产开发贷额度，原则上开

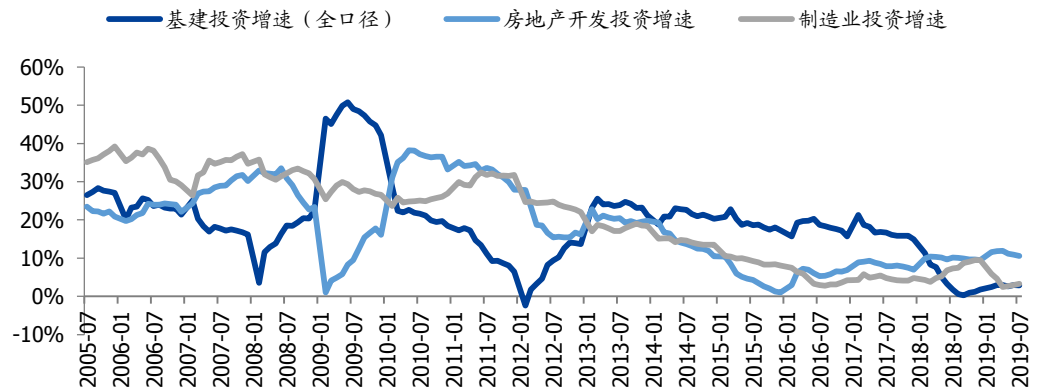
发贷控制在 2019 年 3 月底时水平，如若严格实施则房地产开发贷余额可能将从二季度末的 11.04 万亿元减少至一季度末的 10.85 万亿规模，地产融资端持续承压，下半年地产投资下行压力加大。基建作为国内稳增长为数不多的政策工具，重要性再次提升。近期发改委外发西部陆海新通道总体规划，并原则同意总投资为 1318 亿元的成都轨交第四期建设规划，未来基建领域政策不排除适时加力可能。

图表 10: 2017 年至今全国制造业 PMI、生产指数、新订单指数走势



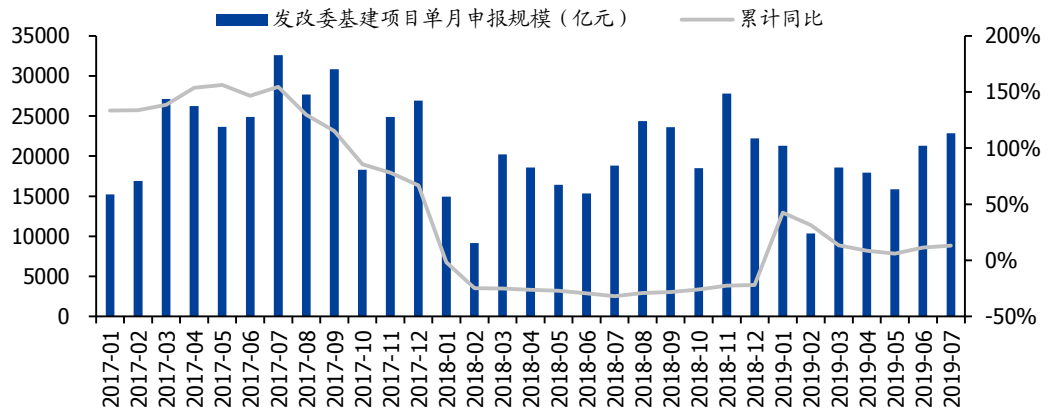
资料来源：国家统计局，国盛证券研究所

图表 11: 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 12: 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

投资策略

当前制造业疲弱、贸易不确定性增加、地产融资趋紧之际, 基建作为国内稳增长为数不多的政策工具, 重要性再次提升。建筑龙头增长势头仍强, 估值处于低位, 是板块内优选方向。重点推荐低估值建筑央企**中国铁建**、**中国建筑**, 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)。

图表 13: 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	5.47	0.91	1.02	1.12	1.23	6.0	5.4	4.9	4.4	0.99
中国铁建	9.10	1.32	1.50	1.69	1.86	6.9	6.1	5.4	4.9	0.78
中国中铁	6.01	0.75	0.83	0.91	1.00	8.0	7.3	6.6	6.0	0.80
中国交建	9.98	1.22	1.37	1.50	1.64	8.2	7.3	6.7	6.1	0.87
中国化学	5.53	0.39	0.51	0.66	0.80	14.2	10.8	8.4	6.9	0.89
葛洲坝	5.40	1.01	0.86	0.90	0.95	5.3	6.3	6.0	5.7	0.90
中国中冶	2.75	0.31	0.34	0.36	0.38	8.9	8.0	7.6	7.2	0.77
中国电建	4.68	0.50	0.56	0.63	0.69	9.4	8.4	7.4	6.8	0.88
龙元建设	6.99	0.60	0.66	0.76	0.90	11.7	10.6	9.2	7.8	1.07
东珠生态	15.60	1.02	1.44	1.87	2.42	15.3	10.8	8.3	6.4	1.80
苏交科	8.45	0.64	0.80	0.96	1.15	13.2	10.6	8.8	7.3	1.89
中设集团	11.81	0.85	1.08	1.30	1.54	13.9	10.9	9.1	7.7	2.14
设计总院	11.23	0.96	1.11	1.27	1.46	11.7	10.2	8.8	7.7	2.28
设研院	17.37	1.57	1.89	2.17	2.49	11.1	9.2	8.0	7.0	1.56
四川路桥	3.33	0.32	0.36	0.39	0.43	10.4	9.3	8.5	7.7	0.85
隧道股份	5.92	0.63	0.70	0.77	0.84	9.4	8.5	7.7	7.0	0.89
上海建工	3.60	0.31	0.38	0.42	0.46	11.6	9.5	8.6	7.8	1.03
金螳螂	9.65	0.79	0.91	1.03	1.15	12.2	10.6	9.4	8.4	1.86

东易日盛	8.33	0.60	0.66	0.77	0.89	13.9	12.6	10.8	9.4	3.88
亚厦股份	5.36	0.28	0.32	0.38	0.47	19.1	16.8	14.1	11.4	0.92
全筑股份	5.57	0.48	0.65	0.82	1.03	11.6	8.6	6.8	5.4	1.62
江河集团	7.29	0.53	0.65	0.80	0.99	13.8	11.2	9.1	7.4	1.07
精工钢构	2.68	0.10	0.19	0.28	0.34	26.8	14.1	9.6	7.9	0.96
中工国际	9.86	0.97	1.12	1.30	1.49	10.2	8.8	7.6	6.6	1.21
北方国际	8.59	0.77	0.91	1.07	1.24	11.2	9.4	8.0	6.9	1.48
中钢国际	5.49	0.35	0.44	0.50	0.56	15.7	12.5	10.9	9.9	1.48
中材国际	5.90	0.79	0.86	0.95	1.05	7.5	6.8	6.2	5.6	1.11

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2019 年 8 月 30 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 (2019/8/26-2019/8/30)

中标公告		
公司	时间	内容
上海建工	2019/8/28	中标黄浦区淮海中路街道 123、124、132 (北块) 街坊地块项目, 项目金额 34.1 亿元, 占公司 2018 年度营业收入 2%, 工期 1431 天。
腾达建设	2019/8/28	联合体中标杭州市之江路输水管廊及道路提升工程 (之浦路-复兴路), 中标价 41.7 亿元, 占本公司 2018 年度经审计营业收入的 119%, 工期 973 日历天。
中报业绩		
公司	时间	内容
山东路桥	2019/8/26	发布 2019 年中报, 2019 年上半年营业收入 89.6 亿元, 同比增长 60%; 归母净利润 1.7 亿元, 同比增长 29%。经营性现金流量净额 0.2 亿元, 上年同期为净流出 1.8 亿元。
铁汉生态	2019/8/26	发布 2019 年中报, 2019 年上半年营业收入 31.8 亿元, 同比下降 36%; 归母净利润 0.1 亿元, 同比下降 97%。经营性现金流量净额 5.8 亿元, 较上年同期流入扩大 4.7 亿元。
龙元建设	2019/8/27	公司 2019 年上半年实现营业收入 113.3 亿元, 同比增长 9%; 归母净利润 4.4 亿元, 同比增长 11%。经营性现金流量净额-14.4 亿元, 较上年同期流出收窄 3.4 亿元。
东珠生态	2019/8/27	公司 2019 年上半年实现营业收入 10.3 亿元, 同比增长 22%; 归母净利润 2.0 亿元, 同比增长 11%。经营性现金流量净额-3.1 亿元, 较上年同期流出扩大 0.7 亿元。
广田集团	2019/8/27	公司 2019 年上半年实现营业收入 57.1 亿元, 同比下降 6%; 归母净利润 1.8 亿元, 同比下降 38%。经营性现金流量净额-4.9 亿元, 上年同期为净流入 1.3 亿元。
隧道股份	2019/8/27	公司 2019 年上半年实现营业收入 163.1 亿元, 同比增长 16%; 归母净利润 8.8 亿元, 同比增长 5%。经营性现金流量净额-8.2 亿元, 较上年同期流出收窄 12.7 亿元。
鸿路钢构	2019/8/27	公司 2019 年上半年实现营业收入 47.8 亿元, 同比增长 53%; 归母净利润 1.7 亿元, 同比增长 5%。经营性现金流量净额 4.2 亿元, 较上年同期流入收窄 4.3 亿元。
中国建筑	2019/8/28	公司 2019 年上半年实现营业收入 6954 亿元, 同比增长 16%; 归母净利润 203 亿元, 同比增长 6%。经营性现金流量净额-829 亿元, 较上年同期流出增加 213 亿元。
中国电建	2019/8/28	公司 2019 年上半年实现营业收入 1472.8 亿元, 同比增长 16%; 归母净利润 39.6 亿元, 同比下降 2%。经营性现金流量净额-107.1 亿元, 较上年同期流出收窄 27.4 亿元。
中国核建	2019/8/28	公司 2019 年上半年实现营业收入 290.5 亿元, 同比增长 28%; 归母净利润 4.3 亿元, 同比增长 27%。经营性现金流量净额-45.2 亿元, 较上年同期流出扩大 6.7 亿元。
亚厦股份	2019/8/28	公司 2019 年上半年实现营业收入 47.3 亿元, 同比增长 12%; 归母净利润 1.9 亿元, 同比下降 7%。经营性现金流量净额-4.0 亿元, 较上年同期流出收窄 4.1 亿元。
安徽水利	2019/8/28	公司 2019 年上半年实现营业收入 190.0 亿元, 同比增长 16%; 归母净利润 3.9 亿元, 同比增长 34%。经营性现金流量净额-12.9 亿元, 上年同期为净流入 15.5 亿元。
岭南股份	2019/8/28	公司 2019 年上半年实现营业收入 33.0 亿元, 同比下降 7%; 归母净利润 2.1 亿元, 同比下降 46%。经营性现金流量净额-2.9 亿元, 较上年同期流出扩大 1.0 亿元。
浦东建设	2019/8/28	公司 2019 年上半年实现营业收入 18.7 亿元, 同比增长 48%; 归母净利润 1.6 亿元, 同比下降 3%。经营性现金流量净额 0.2 亿元, 上年同期为净流出 0.3 亿元。

中国化学	2019/8/29	公司 2019 年上半年实现营业收入 385.2 亿元, 同比增长 13%; 归母净利润 16.0 亿元, 同比增长 48%。经营性现金流量净额-15.5 亿元, 上年同期为净流入 33.0 亿元。
名家汇	2019/8/29	公司 2019 年上半年实现营业收入 7.1 亿元, 同比增长 8%; 归母净利润 2.0 亿元, 同比增长 10%。经营性现金流量净额-1.0 亿元, 较上年同期流出收窄 0.2 亿元。
中国铁建	2019/8/30	2019 年上半年实现营业收入 3529.3 亿元, 同比增长 14%; 归母净利润 92.8 亿元, 同比增长 16%。经营性现金流量净额-324.7 亿元, 较上年同期流出收窄 134.2 亿元。
中国交建	2019/8/30	2019 年上半年实现营业收入 2402.7 亿元, 同比增长 15%; 归母净利润 85.8 亿元, 同比增长 5%。经营性现金流量净额-397.7 亿元, 较上年同期流出扩大 67.3 亿元。
中国中铁	2019/8/30	2019 年上半年实现营业收入 3608.2 亿元, 同比增长 15%; 归母净利润 105.1 亿元, 同比增长 10%。经营性现金流量净额-498.1 亿元, 较上年同期流出扩大 210.6 亿元。
中国中冶	2019/8/30	2019 年上半年实现营业收入 1590.2 亿元, 同比增长 26%; 归母净利润 31.6 亿元, 同比增长 9%。经营性现金流量净额-52.3 亿元, 较上年同期流出收窄 28.8 亿元。
上海建工	2019/8/30	发布 2019 年中报, 2019 年上半年营业收入 1035.0 亿元, 同比增长 32%; 归母净利润 19.6 亿元, 同比增长 52%。经营性现金流量净额-127.9 亿元, 较上年同期流出扩大 1.3 亿元。
葛洲坝	2019/8/30	发布 2019 年中报, 2019 年上半年营业收入 498.0 亿元, 同比增长 8%; 归母净利润 21.2 亿元, 同比增长 9%。经营性现金流量净额 17.4 亿元, 上年同期为净流出 61.2 亿元。
全筑股份	2019/8/30	发布 2019 年中报, 2019 年上半年营业收入 34.3 亿元, 同比增长 28%; 归母净利润 1.0 亿元, 同比增长 35%。经营性现金流量净额-1.3 亿元, 较上年同期流出收窄 1.8 亿元。
四川路桥	2019/8/30	发布 2019 年中报, 2019 年上半年营业收入 176.3 亿元, 同比增长 14%; 归母净利润 7.6 亿元, 同比增长 59%。经营性现金流量净额-2.1 亿元, 较上年同期流出收窄 1.8 亿元。

其他公告

公司	时间	内容
中国交建	2019/8/26	公司发布 2019 年第二季度主要经营情况报告, 公司 1-6 月新签合同总额 4,967.3 亿元, 同比增长 16%。其中: 基建建设/基建设计/疏浚业务/其他业务分别签订合同金额为 4407.3/193.3/308.5/58.2 亿元, 同比变动分别为 16%/-18%/54%/60%。各业务海外新签合同额为 1121.9 亿元, 同比减少 8%, 约占公司新签合同额的 23%。各业务以 PPP 投资类项目形式确认的合同额为 672.14 亿元。公司第二季度新签合同总额 2,934.1 亿元, 同比增长 17.6%。
	2019/8/30	拟回购数量不超过 H 股总股本的 10%, 即不超过 44275 万股, 不超过公司总股本的 2.74%。
宁波建工	2019/8/26	1) 2019 年上半年, 公司及下属子公司本年累计新签合同金额 73.16 亿元, 较上年同期下降 16.35%, 其中第二季度新签合同金额 39.13 亿元, 较上年同期下降 5.54%。2) 控股股东广天日月集团拟通过协议转让的方式, 将所持有的宁波建工无限售流通 2.92 亿股以 4.24 元/股的价格转让给宁波交投, 占公司总股本的 29.92%, 宁波交投成为宁波建工控股股东, 宁波市国资委成为宁波建工实际控制人。
中国建筑	2019/8/27	近期公司获 8 个房屋建筑项目、5 个基础设施项目, 金额合计 387.4 亿元, 占 2018 年度营业收入的 3.2%。
浦东建设	2019/8/28	子公司中标 10 个重大工程项目, 中标金额总计为人民币 8.6 亿, 占公司 2018 年度经审计营业收入的 23%。
中国铁建	2019/8/29	公司联合体中标 G3511 荷宝线临猗黄河大桥及引线工程、运三高速三门峡公铁黄河大桥连接线工程 PPP 项目, 项目总投资为 76.09 亿元, 临猗桥项目/运三桥连接线项目投资分别为 47.65/28.44 亿元, 项目合作期 34 年, 其中临猗桥项目/运三桥连接线项目建设期 4/3 年, 运营期均为 30 年。
中国中铁	2019/8/30	公司及子公司中标 43 个重大项目, 中标价合计 457.7 亿元, 约占本公司 2018 年营业收入的 6.20%
中国中冶	2019/8/30	公司 2019 年二季度新签合同额人民币 1993.4 亿元, 同比增长 39%, 其中工程承包合同额人民币 1902.4 亿元。
四川路桥	2019/8/30	拟与四川南江矿业集团有限公司共同出资设立四川鑫展望碳材料科技集团有限公司合作开发铁矿石、霞石、石墨等矿产项目。公司认缴 6.5 亿元, 占出资比例的 65%。

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)
中设集团	13.13	9.97	47.60
宁波建工	3.43	-9.97	55.00
中设集团	12.89	9.98	34.90
中国建筑	5.00	-10.07	100.00
中设集团	12.86	10.01	23.50
合诚股份	16.13	-9.99	31.30

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 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
花王股份	2019-08-26	13,901.30	57.64	98.87	首发原股东限售股份

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 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
名家汇	程宗玉	1,850.0000	2019-08-26	2.82%
名家汇	程宗玉	1,220.0000	2019-08-26	1.86%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 18: 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
元成股份	13	4	增持	362.27	2,559.52	7.07	3.03%

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中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