

# 建筑装饰

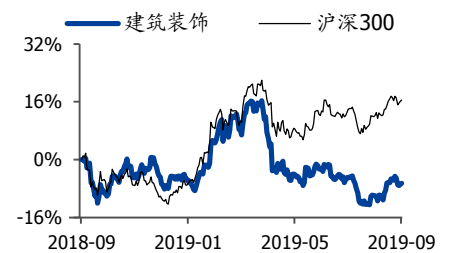
## 交通强国拓宽空间，基建政策趋势向上

交通强国战略支撑交通基建长期发展，一体化与智能化催生庞大升级市场空间。本周中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》，指出建设交通强国“是立足国情、着眼全局、面向未来作出的重大战略决策”，充分说明从国家战略角度考虑，我国交通基础设施建设仍有较大空间，仍将是未来政策持续支持重点方向。同时文件发布于一系列稳增长措施之后，层级高、时间点重要，为地方政府投资做出了重大方向指引，基建补短板有望再加码。从《纲要》具体内容来看：**1) 鼓励交通建设适度超前**，文件提出“牢牢把握交通‘先行官’定位，适度超前”，体现出对具备一定超前性的交通基建项目的鼓励。**2) 提出了三大转变**，首先，由追求速度规模向更加注重质量效益转变；其次，更加注重多种交通方式一体化融合发展；再次，由依靠传统要素驱动向更加注重创新驱动转变。**3) 制定三阶段目标**，第一步是到2020年完成十三五既有建设任务；第二步是到2035年，要基本建成现代化综合交通体系，基本形成“全国123出行交通圈”（都市区1小时通勤、城市群2小时通达、全国主要城市3小时覆盖）和“全球123快物流圈”（国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达），交通便利程度远超当前，我们预计该阶段是重点建设期，也是行业转型发展的重要机遇期；第三步是到本世纪中叶，要全面建成人民满意、保障有力、世界前列的交通强国。**4) 强调城市群交通网建设**，文件提出构建便捷顺畅的城市（群）交通网，建设城市群一体化交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域（郊）铁路、城市轨道交通融合发展，完善城市群快速公路网络，加强公路与城市道路衔接。依托京津冀、长三角、粤港澳大湾区等世界级城市群，打造具有全球竞争力的国际海港枢纽、航空枢纽和邮政快递核心枢纽。强化西部地区补短板，推进东北地区提质改造，推动中部地区大通道大枢纽建设，加速东部地区优化升级，形成区域交通协调发展新格局。**5) 大力发展智慧交通**，文件要求推进数据资源赋能交通发展，加速交通基础设施网、运输服务网、能源网与信息网络融合发展，构建泛在先进的交通信息基础设施，打造综合交通大数据中心体系，推动大数据、互联网、人工智能、区块链、超级计算等新技术与交通行业深度融合，交通基础设施的一体化、智能化有望催生更广阔的升级市场空间。未来基建更强调综合性、高质量与智能化，也对前端的规划设计提出了更高的要求，未来综合交通设计环节的重要性有望显著提升，综合实力强大、创新技术储备雄厚的交通设计龙头有望率先受益。

**8月基建投资回暖，制造业与地产均减速致固投放缓。**2019年1-8月全国固定资产投资同比增长5.5%，增速较1-7月放缓0.2个pct，其中基建投资小幅回暖、地产投资减速、制造业投资则明显放缓。具体来看：**1) 基建投资小幅回暖，逆周期政策有望进一步发力。**2019年1-8月基建投资（不含电力等）增速为4.2%，较1-7月加速0.4个pct；全口径基建投资增长3.19%，较1-7月加速0.28个pct。从细分领域看，基建增速回升主要系交通运输领域显著加速，8月单月增长11.16%，较7月加速9.1个pct。由于去年8月基建投资基数仍低，本期在低基数上有所回暖，后续仍有待逆周期政策的持续发力。近期基建政策已发生积极变化，国常会部署精准施策加大力度做好“六稳”工作，要求加快地方政府专项债券发行和使用，其中明确限制专项债用于土地储备和房地产相关项目将极大提高用于基建项目的比例（此前仅占约33%），随着央行响应逆周期调节降准资金持续释放，专项债发行及使用不断加快，基建稳增长有望获得增量资金，有望促基建投资继续改善。**2) 地产投资延续减速，政策压力仍待释放。**2019年1-8月房地产投资同比增长10.5%，增速比1-7月回落0.1个pct，其中建筑工程投资同比增长9.9%，增速比1-7月提升0.2个pct；安装工程投资同比下滑24.9%，降幅比1-7月扩大0.6个pct。商品房销售面积同比下降0.6%，降幅收窄0.7个pct；销售额增长6.7%，增速回升0.5个pct，预计主要因为去年同期基数较低。施工面积同比增长8.8%，增速较1-7月回落0.2个pct；新开工面积同比增长8.9%，较1-7月增速放缓0.6个pct；竣工面积同比下滑10.9%，降幅较1-7月收窄1.3个pct。土地购置面积、土地成交价款指标下滑幅度

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：《交通强国建设纲要》点评：国家战略支撑交通基建长期发展，逆周期有望再加码》  
2019-09-20
- 2、《建筑装饰：8月投资数据点评：基建投资回暖，政策积极调整趋势有望延续》2019-09-16
- 3、《建筑装饰：可能正在起变化，继续力推基建股》  
2019-09-15



略收窄；到位资金增速延续下行，1-8月同比增长6.6%，较1-7月下滑0.4个pct。地产融资政策趋紧背景下，地产投资仍有下行压力。**3) 制造业投资回落明显，未来仍有压力。**2019年1-8月制造业投资增长2.6%，增速大幅放缓0.7个pct，是本期拖累固投放缓的主要因素。目前企业盈利仍面临压力，且2018年制造业持续加速基数较高，预计后续增长动力仍将不足。

**LPR 报价继续下调，结合降准加大释放资金，基建贷款有望“量升价降”。**相对于MLF、SLF等政策利率，LPR利率由报价行根据综合负债成本进行报价，更加贴近实体端融资成本。本周新版LPR第二次报价出炉，1年期品种报4.20%，较上个月小幅下降5个BP，体现了近期政策“加快落实降低实际利率水平”、“下大力气疏通货币政策传导”的要求；5年期以上品种报4.85%，较上月持平，5年期以上品种是住房抵押贷款的重要参考，本次报价不变，体现了“房地产不作为短期刺激经济手段”的要求。结合近期地产融资持续收紧、制造业需求偏弱，央行全面降准加快资金释放，流向基建领域贷款有望迎来“量升价降”，促基建投资加快复苏。

**大家人寿将所持有的部分中国建筑、万科A股份换购ETF基金份额。**本周中国建筑公告，大家人寿将其所持的中国建筑共计10.38亿股换购了3只ETF基金的基金份额，对应股比2.47%，换购价格为5.81元/股，换购后大家人寿对中国建筑持股比例降至8.59%。同时万科A公告，大家人寿将其持有的万科A共计1.96亿股换购了ETF基金份额，对应股比1.73%，换购价格区间为25.63-27.36元/股，换购后大家人寿对万科A持股比例降至4.29%。截止2019H1末，三家央企结构调整ETF基金对中国电建、中国中冶、葛洲坝、中国铁建、中国中铁、中国建筑、中国交建流通股持股占比分别为1.32%/1.03%/0.92%/0.63%/0.61%/0.36%/0.30%，较2018年末持股占流通股比分别变动-1.70/-1.66/+0.10/-0.85/-2.13/+0.21/-0.88个pct，普遍有所减持。

**投资策略：**交通强国战略明确我国交通基础设施建设仍有较大空间，在近期发布一系列稳增长措施之后，为地方政府投资做出了重大投资方向指引，基建补短板有望再加码。LPR报价继续下调，结合严控地产融资背景下降准释放资金，基建贷款有望“量升价降”。当前基建政策方向向上，建筑板块估值处于历史低位，横向比较具有较强吸引力。重点推荐**中国铁建**（6.6XPE，0.85XPB）、**中国交建**（0.92XPB）、**中国中铁**（0.82XPB）、**葛洲坝**（0.95XPB）等低估值建筑央企，综合实力强大、创新技术储备雄厚的交通设计龙头**苏交科**（12XPE）、**中设集团**（12XPE），估值已极低的PPP龙头**龙元建设**（11XPE，1.1XPB）。此外亦推荐业绩增长有加速趋势、估值处于低位的**金螳螂**（10XPE）。

**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
601186	中国铁建	买入	1.32	1.50	1.69	1.86	7.52	6.62	5.88	5.34
601800	中国交建	买入	1.22	1.41	1.50	1.64	8.77	7.59	7.13	6.52
601668	中国建筑	买入	0.91	1.01	1.10	1.20	6.13	5.52	5.07	4.65
300284	苏交科	买入	0.64	0.77	0.93	1.11	14.78	12.29	10.17	8.52
603018	中设集团	买入	0.85	1.05	1.26	1.49	14.62	11.84	9.87	8.34
600491	龙元建设	买入	0.60	0.66	0.76	0.90	12.10	11.00	9.55	8.07
002081	金螳螂	买入	0.79	0.91	1.03	1.16	11.91	10.34	9.14	8.11

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 .....	13
上市公司重要信息汇总 .....	14
风险提示 .....	16

## 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: 全国交通固定资产投资单月完成额及累计增速 .....	6
图表 5: 全国铁路固定资产投资单月完成额及累计增速 .....	6
图表 6: 全国公路固定资产投资单月完成额及累计增速 .....	7
图表 7: 固定资产投资单月完成额及累计增速 .....	8
图表 8: 基建、房地产开发及制造业投资累计同比增速 .....	8
图表 9: 2019年1-8月投资数据汇总 .....	9
图表 10: 发改委基建项目月度申报规模及累计增速 .....	9
图表 11: 房地产开发投资额各分项累计同比增速 (%) .....	10
图表 12: 房屋新开工面积、施工面积与竣工面积累计同比增速 (%) .....	10
图表 13: 金融机构月度新增人民币贷款及新增中长期贷款占比 .....	11
图表 14: 建筑装饰行业不同评级产业债信用利差走势 .....	11
图表 15: 三家央企结构调整基金对建筑央企持仓情况 .....	12
图表 16: 大家人寿持有中国建筑、万科A换购ETF情况 .....	12
图表 17: 2019H1末大家人寿重仓持股情况 .....	12
图表 18: 建筑行业重点公司估值表 .....	13
图表 19: 重点公司动态跟踪 (2019/9/16-2019/9/20) .....	14
图表 20: 周度大宗交易汇总 .....	15
图表 21: 周度限售解禁 .....	15
图表 22: 周度股权质押 .....	16
图表 23: 周度主要股东减持 .....	16

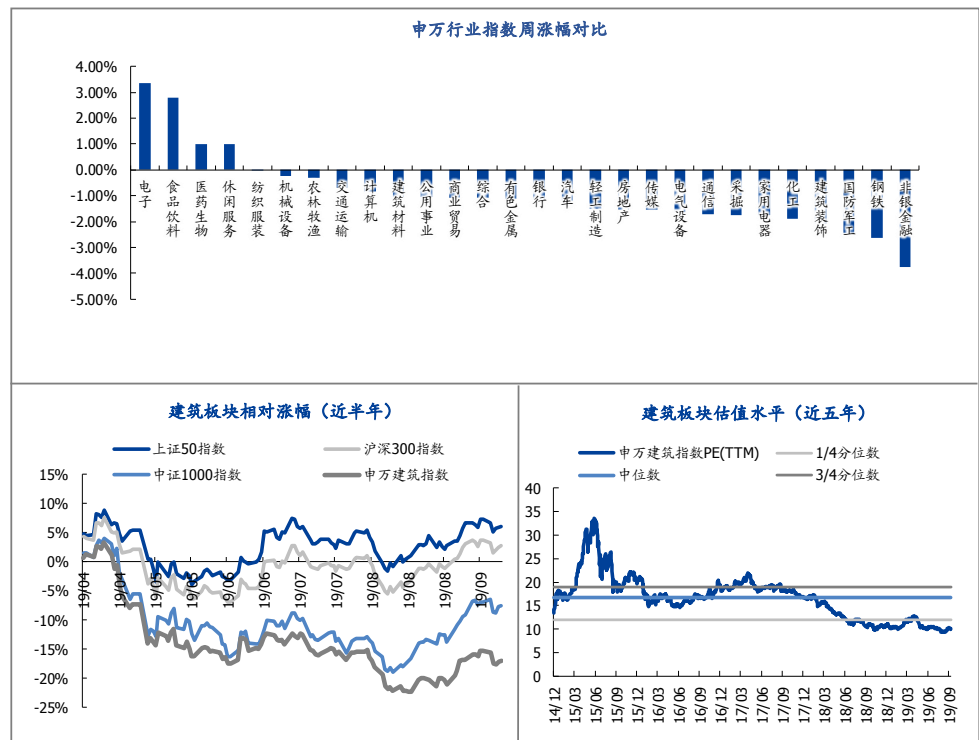
## 本周核心观点

本周中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》，明确建设交通强国为国家重大战略，指出我国交通基础设施建设仍有较大空间，在近期发布一系列稳增长措施之后，为地方政府投资做出了重大投资方向指引，基建补短板有望再加码。LPR 报价继续下调，结合严控地产融资背景下降准释放资金，基建贷款有望“量升价降”。当前基建政策方向向上，建筑板块估值处于历史低位，横向比较具有较强吸引力。重点推荐**中国铁建**（6.6XPE，0.85XPB）、**中国交建**（0.92XPB）、**中国中铁**（0.82XPB）、**葛洲坝**（0.95XPB）等低估值建筑央企，综合实力强大、创新技术储备雄厚的交通设计龙头**苏交科**（12XPE）、**中设集团**（12XPE），估值已极低的 PPP 龙头**龙元建设**（11XPE，1.1XPB）。此外亦推荐业绩增长有加速趋势、估值处于低位的**金螳螂**（10XPE）。

## 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（3.34%），食品饮料（2.78%），医药生物（1.00%）；涨跌幅后三的分别为非银金融（-3.75%），钢铁（-2.64%），国防军工（-2.44%）。建筑板块下跌 2.06%，周涨幅排在申万一级行业指数第 25 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为-1.24%/-1.14%/-1.74%。分子板块看，涨跌幅前三分别为设计咨询（0.37%），其他建筑民企（0.21%），地方国企（-0.79%）；涨跌幅后三分别为国际工程（-2.95%），建筑智能（-2.78%），建筑央企（-2.69%）。个股方面，涨幅前三的分别为美芝股份（14.00%），山鼎设计（7.73%），亚翔集成（7.71%）；跌幅前三的分别为三联虹普（-17.98%），杭州园林（-8.58%），农尚环境（-6.22%）。

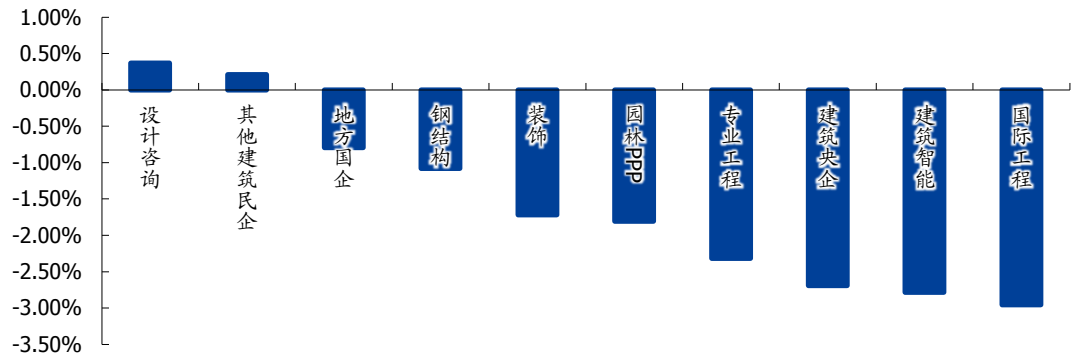
图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况



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	美芝股份	14.00%	1	三联虹普	-17.98%
2	山鼎设计	7.73%	2	杭州园林	-8.58%
3	亚翔集成	7.71%	3	农尚环境	-6.22%
4	永福股份	7.50%	4	葛洲坝	-5.53%
5	中化岩土	4.66%	5	百利科技	-5.51%

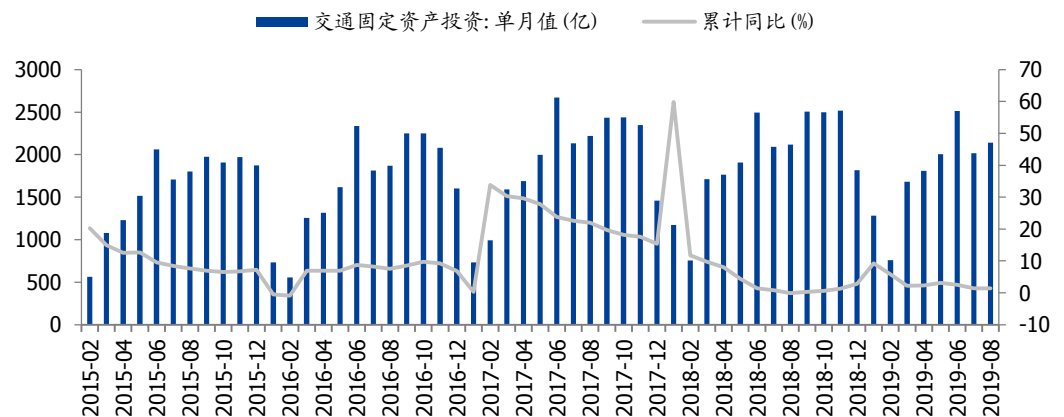
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 行业动态分析

交通强国战略支撑交通基建长期发展，一体化与智能化催生庞大升级市场空间。本周中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》，指出建设交通强国“是立足国情、着眼全局、面向未来作出的重大战略决策”，充分说明从国家战略角度考虑，我国交通基础设施建设仍有较大空间，仍将是未来政策持续支持重点方向。同时文件发布于一系列稳增长措施之后，层级高、时间点重要，为地方政府投资做出了重大方向指引，基建补短板有望再加码。从《纲要》具体内容来看：**1）鼓励交通建设适度超前**，文件提出“牢牢把握交通‘先行官’定位，适度超前”，体现出对具备一定超前性的交通基建项目的鼓励。**2）提出了三大转变**，首先，由追求速度规模向更加注重质量效益转变；其次，更加注重多种交通方式一体化融合发展；再次，由依靠传统要素驱动向更加注重创新驱动转变。**3）制定三阶段目标**，第一步是到 2020 年完成十三五既有建设任务；第二步是到 2035 年，要基本建成现代化综合交通体系，基本形成“全国 123 出行交通圈”（都市区 1 小时通勤、城市群 2 小时通达、全国主要城市 3 小时覆盖）和“全球 123 快物流圈”（国内 1 天送达、周边国家 2 天送达、全球主要城市 3 天送达），交通便利程度远超当前，我们预计该阶段是重点建设期，也是行业转型发展的重要机遇期；第三步是到本世纪中叶，要全面建成人民满意、保障有力、世界前列的交通强国。**4）强调城市群交通网建设**，文件提出构建便捷顺畅的城市（群）交通网，建设城市群一体化交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域（郊）铁路、城市轨道交通融合发展，完善城市群快速公路网络，加强公路与城市道路衔接。依托京津冀、长三角、粤港澳大湾区等世界级城市群，打造

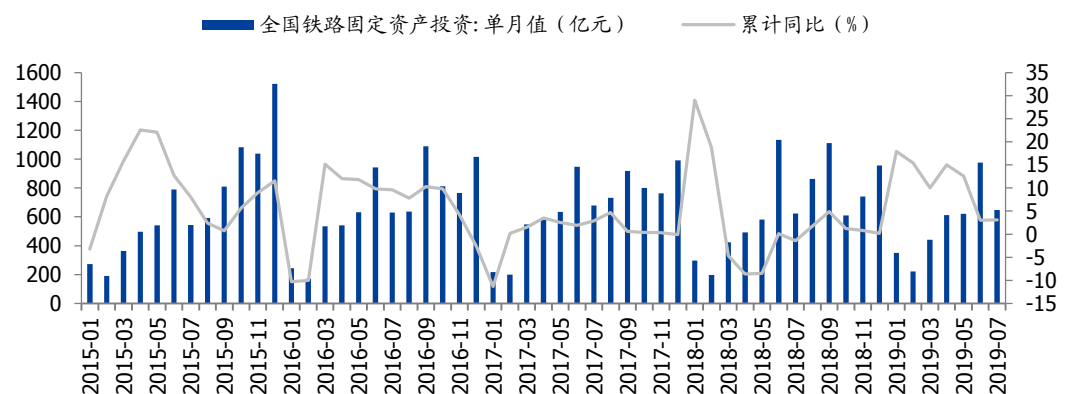
具有全球竞争力的国际海港枢纽、航空枢纽和邮政快递核心枢纽。强化西部地区补短板，推进东北地区提质改造，推动中部地区大通道大枢纽建设，加速东部地区优化升级，形成区域交通协调发展新格局。**5) 大力发展智慧交通**，文件要求推进数据资源赋能交通发展，加速交通基础设施网、运输服务网、能源网与信息网络融合发展，构建泛在先进的交通信息基础设施，打造综合交通大数据中心体系，推动大数据、互联网、人工智能、区块链、超级计算等新技术与交通行业深度融合，交通基础设施的一体化、智能化有望催生更广阔的升级市场空间。未来基建更强调综合性、高质量与智能化，也对前端的规划设计提出了更高的要求，未来综合交通设计环节的重要性有望显著提升，综合实力强大、创新技术储备雄厚的交通设计龙头有望率先受益。

图表 4: 全国交通固定资产投资单月完成额及累计增速



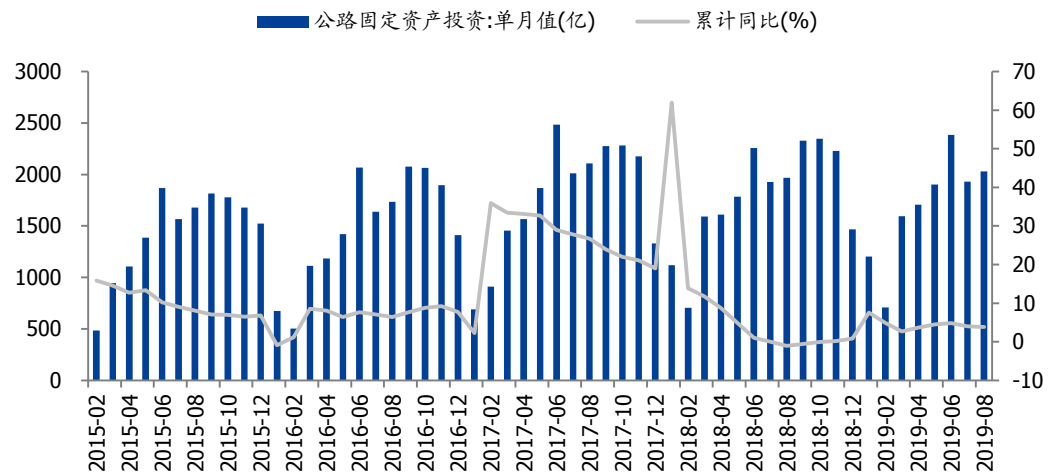
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 5: 全国铁路固定资产投资单月完成额及累计增速



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

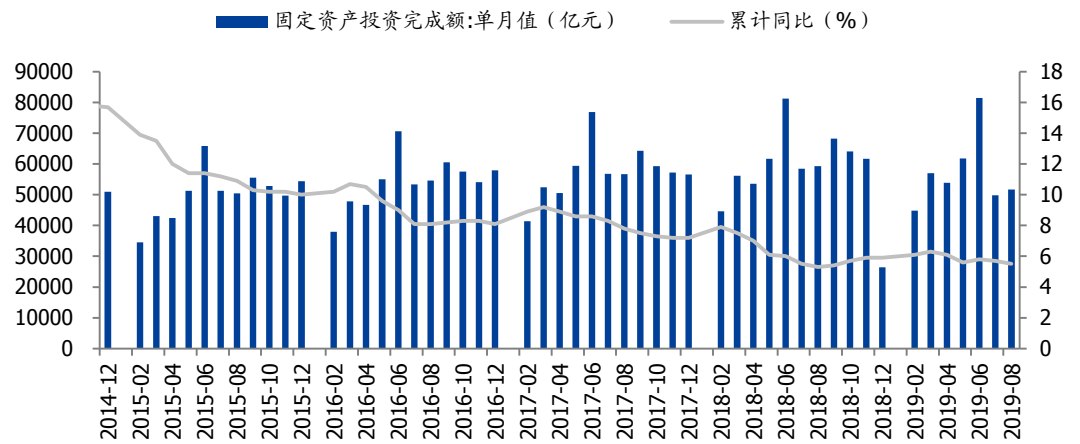
图表 6: 全国公路固定资产投资单月完成额及累计增速



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

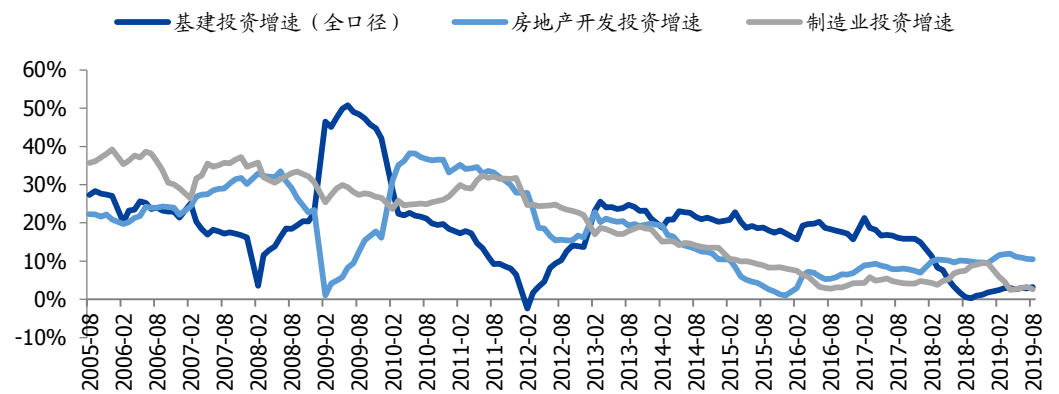
**8月基建投资回暖, 制造业与地产均减速致固投放缓。**2019年1-8月全国固定资产投资同比增长5.5%, 增速较1-7月放缓0.2个pct, 其中基建投资小幅回暖、地产投资减速、制造业投资则明显放缓。具体来看: **1) 基建投资小幅回暖, 逆周期政策有望进一步发力。**2019年1-8月基建投资(不含电力等)增速为4.2%, 较1-7月加速0.4个pct; 全口径基建投资增长3.19%, 较1-7月加速0.28个pct。从细分领域看, 基建增速回升主要系交通运输领域显著加速, 8月单月增长11.16%, 较7月加速9.1个pct。由于去年8月基建投资基数仍低, 本期在低基数上有所回暖, 后续仍有待逆周期政策的持续发力。近期基建政策已发生积极变化, 国常会部署精准施策加大力度做好“六稳”工作, 要求加快地方政府专项债券发行和使用, 其中明确限制专项债用于土地储备和房地产相关项目将极大提高用于基建项目的比例(此前仅占约33%), 随着央行响应逆周期调节降准资金持续释放, 专项债发行及使用不断加快, 基建稳增长有望获得增量资金, 有望促基建投资继续改善。**2) 地产投资延续减速, 政策压力仍待释放。**2019年1-8月房地产投资同比增长10.5%, 增速比1-7月回落0.1个pct, 其中建筑工程投资同比增长9.9%, 增速比1-7月提升0.2个pct; 安装工程投资同比下滑24.9%, 降幅比1-7月扩大0.6个pct。商品房销售面积同比下降0.6%, 降幅收窄0.7个pct; 销售额增长6.7%, 增速回升0.5个pct, 预计主要因为去年同期基数较低。施工面积同比增长8.8%, 增速较1-7月回落0.2个pct; 新开工面积同比增长8.9%, 较1-7月增速放缓0.6个pct; 竣工面积同比下滑10.9%, 降幅较1-7月收窄1.3个pct。土地购置面积、土地成交价款指标下滑幅度略收窄; 到位资金增速延续下行, 1-8月同比增长6.6%, 较1-7月下滑0.4个pct。地产融资政策趋紧背景下, 地产投资仍有下行压力。**3) 制造业投资回落明显, 未来仍有压力。**2019年1-8月制造业投资增长2.6%, 增速大幅放缓0.7个pct, 是本期拖累固投放缓的主要因素。目前企业盈利仍面临压力, 且2018年制造业持续加速基数较高, 预计后续增长动力仍将不足。

图表7: 固定资产投资单月完成额及累计增速



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表8: 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

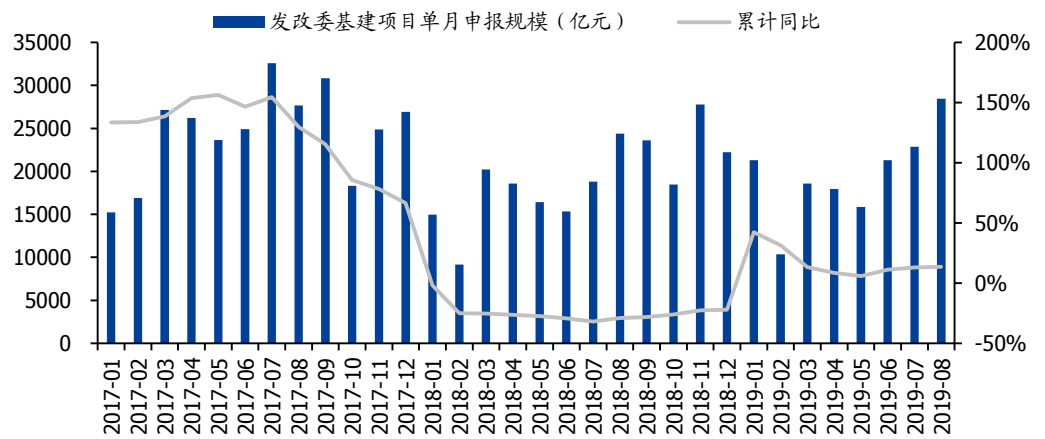


图表 9: 2019年1-8月投资数据汇总

(单位: 亿元)	2019年1-8月	2019年1-7月	2019年8月	2018年1-8月	2018年1-7月
固定资产投资	400,628	348,892	51,736	415,158	355,798
增速	5.50%	5.70%	4.30%	5.30%	5.50%
房地产投资	84,589	72,843	11,746	76,519	65,886
增速	10.50%	10.60%	10.47%	10.10%	10.20%
制造业投资	134,207	115,705	18,502	130,806	112,009
增速	2.60%	3.30%	-1.57%	7.50%	7.30%
基建投资(不含电力热力等)	92,016	79,060	12,957	88,307	76,165
增速	4.20%	3.80%	6.71%	4.20%	5.70%
基建投资(包含电力热力等)	110,153	94,499	15,654	106,750	91,827
增速	3.19%	2.91%	4.90%	0.66%	1.80%
基建:电力、热力、燃气及水生产供应业	16,807	14,234	2,573	16,740	14,234
增速	0.40%	0.00%	2.67%	-11.40%	-11.60%
基建:交通运输、仓储和邮政业	39,997	34,214	5,783	37,912	32,709
增速	5.50%	4.60%	11.16%	3.10%	4.60%
基建:水利、环境和公共设施管理业	53,348	46,051	7,298	52,098	44,884
增速	2.40%	2.60%	1.16%	3.40%	4.80%

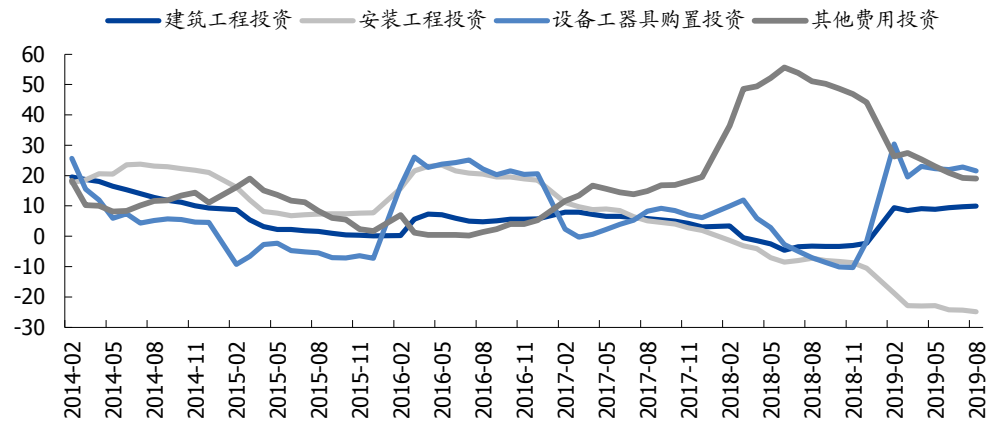
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 10: 发改委基建项目月度申报规模及累计增速



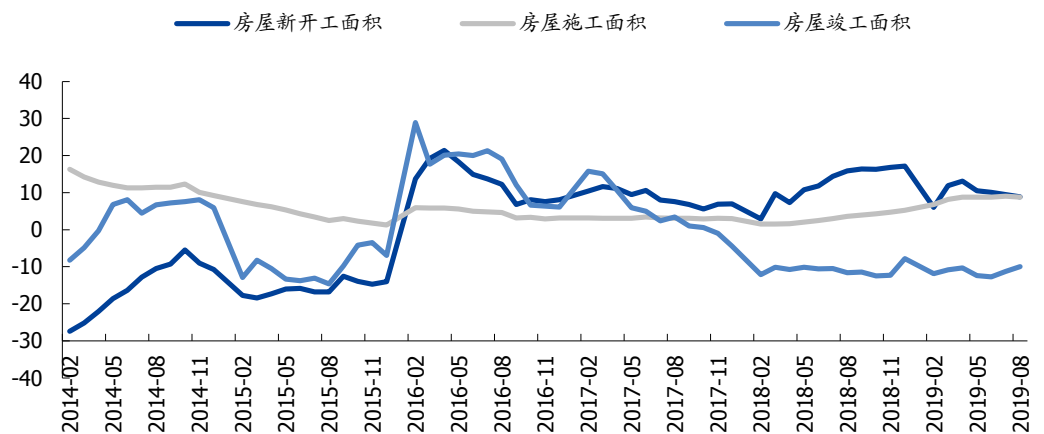
资料来源: 全国投资项目在线审批监管平台, 国盛证券研究所

图表 11: 房地产开发投资额各分项累计同比增速 (%)



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

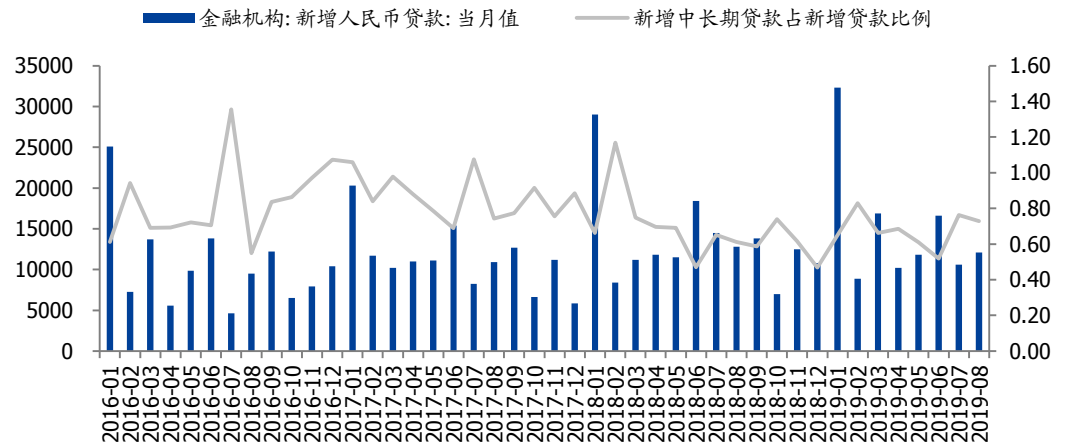
图表 12: 房屋新开工面积、施工面积与竣工面积累计同比增速 (%)



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

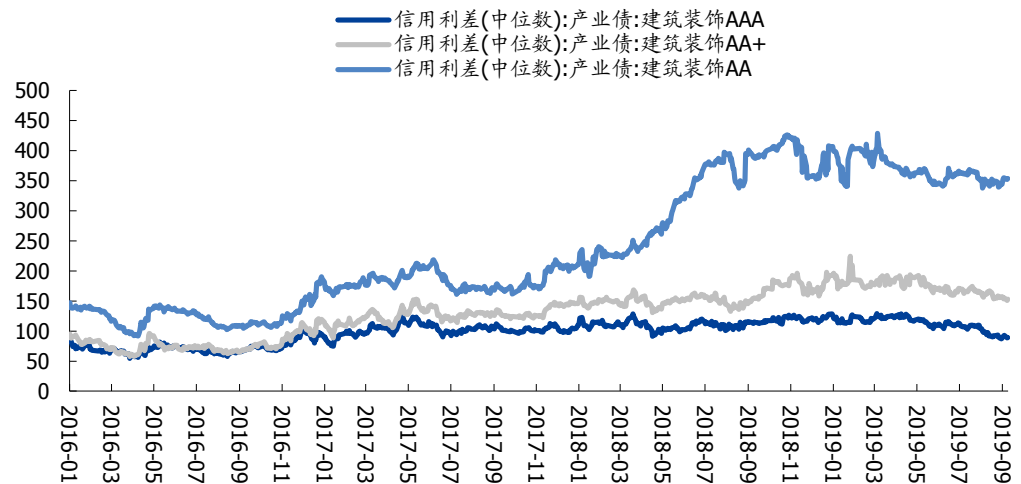
**LPR 报价继续下调，结合降准加大释放资金，基建贷款有望“量升价降”。**相对于 MLF、SLF 等政策利率，LPR 利率由报价行根据综合负债成本进行报价，更加贴近实体端融资成本。本周新版 LPR 第二次报价出炉，1 年期品种报 4.20%，较上个月小幅下降 5 个 BP，体现了近期政策“加快落实降低实际利率水平”、“下大力气疏通货币政策传导”的要求；5 年期以上品种报 4.85%，较上月持平，5 年期以上品种是住房抵押贷款的重要参考，本次报价不变，体现了“房地产不作为短期刺激经济手段”的要求。结合近期地产融资持续收紧、制造业需求偏弱，央行全面降准加快资金释放，流向基建领域贷款有望迎来“量升价降”，促基建投资加快复苏。

图表 13: 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

图表 14: 建筑装饰行业不同评级产业债信用利差走势



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

大家人寿将所持有的部分中国建筑、万科A股份换购ETF基金份额。本周中国建筑公告，大家人寿将其所持的中国建筑共计10.38亿股换购了3只ETF基金的基金份额，对应股比2.47%，换购价格为5.81元/股，换购后大家人寿对中国建筑持股比例降至8.59%。同时万科A公告，大家人寿将其持有的万科A共计1.96亿股换购了ETF基金份额，对应股比1.73%，换购价格区间为25.63-27.36元/股，换购后大家人寿对万科A持股比例降至4.29%。截止2019H1末，三家央企结构调整ETF基金对中国电建、中国中冶、葛洲坝、中国铁建、中国中铁、中国建筑、中国交建流通股持股占比分别为1.32%/1.03%/0.92%/0.63%/0.61%/0.36%/0.30%，较2018年末持股占流通股占比分别变动-1.70/-1.66/+0.10/-0.85/-2.13/+0.21/-0.88个pct，普遍有所减持。

图表 15: 三家央企结构调整基金对建筑央企持仓情况

公司名称	2019 中报持股数 量(万股)	2019 中报持股占 流通股比(%)	2018 年报持股数 量(万股)	2018 年报持股占 流通股比(%)	半年度持股 变动(万股)	半年度持股变动占 流通股比(%)
中国电建	14674.11	1.32	33631.26	3.02	-18957.14	-1.70
中国中冶	18392.29	1.03	48117.9	2.69	-29725.61	-1.66
葛洲坝	4222.09	0.92	3773.21	0.82	448.88	0.10
中国铁建	7198.05	0.63	17084.76	1.48	-9886.71	-0.85
中国中铁	11484.8	0.61	50993.08	2.74	-39508.28	-2.13
中国建筑	14830.77	0.36	5982.6	0.15	8848.16	0.21
中国交建	3654	0.30	13831.38	1.18	-10177.37	-0.88

资料来源: 公司公告, Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 大家人寿持有中国建筑、万科 A 换购 ETF 情况

公司名称	减持日期	减持方式	价格下限 (元)	价格上限 (元)	换购数量 (亿股)	换购市值下限 (亿元)	换购市值上限 (亿元)
中国建筑	9月18日	持股换购 ETF	5.81	5.81	10.38	60.31	60.31
万科 A	9月19日	持股换购 ETF+其 他方式	25.63	27.36	2.58	66.23	70.7
合计						<b>126.54</b>	<b>131.01</b>

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 17: 2019H1 末大家人寿重仓持股情况

公司名称	持仓数量(亿股)	持仓市值(亿元)	占流通股比例(%)
民生银行	45.09	286.32	12.71
中国建筑	46.44	267.04	11.29
万科 A	7	194.57	7.2
民生银行	28.43	180.55	8.02
金地集团	6.57	78.39	14.56
同仁堂	1.26	36.54	9.19
金融街	4.22	33.05	14.11
金地集团	2.65	31.64	5.87
同仁堂	0.8	23.08	5.8
大商股份	0.44	12.29	14.99
首开股份	1.18	10.55	4.58
欧亚集团	0.24	4.48	15.37
隆平高科	0.25	3.55	2.54

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

## 投资策略

交通强国战略明确我国交通基础设施建设仍有较大空间，在近期发布一系列稳增长措施之后，为地方政府投资做出了重大投资方向指引，基建补短板有望再加码。LPR 报价继续下调，结合严控地产融资背景下降准释放资金，基建贷款有望“量升价降”。当前基建政策方向向上，建筑板块估值处于历史低位，横向比较具有较强吸引力。重点推荐**中国铁建**（6.6XPE, 0.85XPB）、**中国交建**（0.92XPB）、**中国中铁**（0.82XPB）、**葛洲坝**（0.95XPB）等低估值建筑央企，综合实力强大、创新技术储备雄厚的交通设计龙头**苏交科**（12XPE）、**中设集团**（12XPE），估值已极低的 PPP 龙头**龙元建设**（11XPE, 1.1XPB）。此外亦推荐业绩增长有加速趋势、估值处于低位的**金螳螂**（10XPE）。

图表 18: 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	5.58	0.91	1.01	1.10	1.20	6.1	5.5	5.1	4.7	1.01
中国铁建	9.93	1.32	1.50	1.69	1.86	7.5	6.6	5.9	5.3	0.85
中国中铁	6.27	0.75	0.83	0.91	1.00	8.4	7.6	6.9	6.3	0.82
中国交建	10.70	1.22	1.37	1.50	1.64	8.8	7.8	7.1	6.5	0.92
中国化学	5.90	0.39	0.51	0.66	0.80	15.1	11.6	8.9	7.4	0.95
葛洲坝	5.98	1.01	0.86	0.90	0.95	5.9	7.0	6.6	6.3	0.95
中国中冶	2.94	0.31	0.34	0.36	0.38	9.5	8.5	8.1	7.7	0.82
中国电建	4.82	0.50	0.56	0.63	0.69	9.6	8.6	7.7	7.0	0.91
龙元建设	7.26	0.60	0.66	0.76	0.90	12.1	11.0	9.6	8.1	1.11
东珠生态	16.38	1.02	1.44	1.87	2.42	16.1	11.4	8.8	6.8	1.89
苏交科	9.46	0.64	0.80	0.96	1.15	14.8	11.8	9.9	8.2	2.12
中设集团	12.43	0.85	1.08	1.30	1.54	14.6	11.5	9.6	8.1	2.25
设计总院	11.99	0.96	1.11	1.27	1.46	12.5	10.8	9.4	8.2	2.44
设研院	19.26	1.57	1.89	2.17	2.49	12.3	10.2	8.9	7.7	1.73
四川路桥	3.38	0.32	0.36	0.39	0.43	10.6	9.5	8.6	7.8	0.83
隧道股份	6.20	0.63	0.70	0.77	0.84	9.8	8.9	8.1	7.4	0.93
上海建工	3.53	0.31	0.38	0.42	0.46	11.4	9.3	8.4	7.7	1.25
金螳螂	9.41	0.79	0.91	1.03	1.16	11.9	10.3	9.1	8.1	1.82
东易日盛	8.64	0.60	0.60	0.66	0.75	14.4	14.4	13.1	11.5	4.02
亚厦股份	5.87	0.28	0.28	0.31	0.36	21.0	21.0	18.9	16.3	1.01
全筑股份	6.06	0.48	0.65	0.82	1.03	12.6	9.3	7.4	5.9	1.60
江河集团	7.72	0.53	0.65	0.80	0.99	14.6	11.9	9.7	7.8	1.14
精工钢构	2.76	0.10	0.19	0.28	0.34	27.6	14.5	9.9	8.1	0.99
中工国际	10.55	0.97	1.12	1.30	1.49	10.9	9.4	8.1	7.1	1.29
北方国际	9.29	0.77	0.91	1.07	1.24	12.1	10.2	8.7	7.5	1.60
中钢国际	5.42	0.35	0.44	0.50	0.56	15.5	12.4	10.7	9.8	1.46
中材国际	6.22	0.79	0.86	0.95	1.05	7.9	7.2	6.5	5.9	1.17

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2019 年 9 月 20 日收盘价



## 上市公司重要信息汇总

图表 19: 重点公司动态跟踪 (2019/9/16-2019/9/20)

### 中标公告

公司	时间	内容
中国铁建	2019/9/16	公司下属中国铁建昆仑投资集团联合体中标贵州省乌当(羊昌)至长顺高速公路 PPP 项目, 项目估算总投资约为 218 亿元, 占 2018 年营业收入的 3%, 项目建设期 3 年, 收费期 30 年。
东珠生态	2019/9/16	公司中标蒙山县夏宜瑶族乡特色小镇建设项目, 中标价为 2.1 亿元, 占 2018 年营业收入的 13%, 工期为 600 天。(已公告)
华阳国际	2019/9/16	公司中标安托山片区 16-03 地块上盖保障房项目代建项目, 项目总投资约 2.7 亿元, 约占 2018 年营业收入的 29.5%, 项目前期阶段计划 2019.10-2020.12 (15 个月); 施工工期计划 2021.01-2024.06 (42 个月)
中国化学	2019/9/17	全资子公司收到印度塔奇尔化肥项目煤气化净化标段工程总承包中标通知书, 项目中标工期为 46 个月, 项目中标金额约合 55 亿元人民币, 约占本公司 2018 年营业收入的 7%。
江河集团	2019/9/17	控股子公司签署了关于 PARKCENTRAL TOWERS (PCT) 幕墙项目的分包协议, 总金额为 22.9 亿比索, 折合人民币约 3.1 亿元, 约占公司 2018 年度营业收入的 2%, 南塔楼及裙楼预计工期 39 个月, 北塔楼预计工期 46 个月
名家汇	2019/9/17	公司组成的联合体中标赣州市中心城区亮化工程总承包 (EPC) 项目, 中标费用 2 亿元, 占公司 2018 年营业收入的 15%, 项目建设总工期为 135 天, 其中设计工期为 15 天, 施工工期为 120 天。
绿茵生态	2019/9/17	公司组成的联合体预中标济南市济阳区公用事业发展中心 (本级) 银河路提升改造 PPP 项目社会资本方采购, 总投资估算为 2.7 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 53%, 合作期限 11 年, 其中建设期 1 年, 运营期 10 年。(已入管理库)
东方园林	2019/9/17	公司中标江东大道 (二期) 生态长廊建设工程施工, 中标价 4.5 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 3%, 计划工期 365 日历天。
镇海股份	2019/9/18	公司签订中委合资广东石化 2000 万吨/年重油加工工程主体装置 EPC 项目第四标段总承包合同, 合同金额暂定为 15.5 亿元 (不含税), 占 2018 年营业收入的 244%, 计划中交时间大部分为 2021 年 11 月 30 日。
中材国际	2019/9/18	公司全资子公司天津院签订萨斯托比综合化工项目总承包合同, 合同金额 2.3 亿美元, 占 2018 年营业收入的 7%, 项目开工到临时移交为 30 个月, 质保期为临时验收后 12 个月。
杭州园林	2019/9/18	公司联合体预中标安徽省淮北市杜集区重点采煤沉陷区朔西湖环境治理项目 (一期) EPC 总承包项目, 建设总投资约 2.7 亿元, 占 2018 年营业收入的 52%, EPC 建设工期为 420 天。
葛洲坝	2019/9/18	公司牵头联合体签订新疆大石峡水利枢纽工程 PPP 项目合同, 项目总投资 90 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 9%, 合作期限 48.5 年, 其中项目建设期 8.5 年, 运营期 40 年。(已入管理库)
海波重科	2019/9/19	1) 公司签订承天大道跨绕城、左转匝道、东西侧人非桥、上下人非桥钢箱梁工程的施工合同, 签约合同总价 0.9 亿元, 占公司 2018 年营业收入的 17%。2) 公司确认为“乌海至玛沁公路 (宁夏境) 青铜峡至中卫段工程第 A7 标镇罗黄河特大桥钢主梁工程”的中标单位, 预计合同金额为 1.4 亿元人民币, 占公司 2018 年营业总收入的 28%, 工期 365 天。
龙建股份	2019/9/20	公司联合体中标七台河市桃山湖生态环保水利综合治理 PPP 项目, 项目总投资为 11.0 亿元, 占 2018 年营业收入的 10%, 公司项目资本金出资金额为 2190 万元, 占项目公司 10% 股权, 负责综合水治理工程的建设、运营、养护、移交等工作, 合作期为 12 年, 其中建设期为 2 年, 运营期为 10 年。(已入管理库)

### 其他公告

公司	时间	内容
中国建筑	2019/9/16	2019 年公司 1-8 月份新签合同额 15660 亿元, 同增 6.3%, 较上月下降 2.4 个 pct, 其中 8 月单月新签 1282 亿元, 同降 14.9%。1-8 月合约销售额 2414 亿元, 同增 33.2%, 较上月下降 6.2 个 pct, 其中 8 月单月合约销售额 206 亿元, 同降 10%。合约销售面积 1365 万平方米, 同增 13.8%, 较上月提升 1 个 pct, 其中 8 月单月合约销售面积 164 万平方米, 同增 21.5%。
	2019/9/19	大家人寿通过 ETF 换购方式换购了 10.4 亿股中国建筑股份, 占公司总股本的 2%, 换购后大家人寿持有公司 A 股流通股 36 亿股, 占公司总股本的 9%。

中国电建	2019/9/16	2019年公司1-8月新签合同总额约为3472.1亿元,同比增长0.09%,较上月下降2.8个pct,其中8月单月新签369.3亿元,同降18.6%。境内新签2525.8亿元,同增0.6%,较上月下降0.6个pct,其中8月单月新签302.7亿元,同降3.8%;境外新签946.3亿元,同降1.2%,较上月下降8.7个pct,其中8月单月新签66.6亿元,同降52.1%。国内外水利电力业务新签1094.8亿元,同增2.7%,较上月提升8.7个pct,其中8月单月新签145.3亿元,同增161.1%。
中国核建	2019/9/16	2019年1-8月,公司新签合同额593.1亿元,同比下降11.2%;其中军工/核电/工业与民用工程分别新签61.4/31.7/500.1亿元,同比变动27.4%/-3.9%/-14.8%。截止8月,公司累计实现营业收入374.2亿元。
中国中冶	2019/9/16	2019年1-8月新签合同额4726.5亿元,较上年同期增长20%,其中新签海外合同额为175.6亿元。实际控制人合计减持公司股份1253.7万股,占公司总股本的1%,本次减持后合计持有公司股份3.4亿股,占公司总股本比例为35%。
苏交科	2019/9/17 2019/9/19	公司以216.6万欧元购入SAFER持有的EPTISA剩余0.88%股份,本次股份交割完成后,公司持有EPTISA99.26%股份。
鸿路钢构	2019/9/17	1)公司与涡阳县人民政府再次签订了《绿色装配式建筑产业园钢结构(桥梁钢、焊管)生产项目》、《绿色装配式建筑产业园钢结构(重钢)生产项目》等投资协议书。2)公司收到重庆园业实业(集团)有限公司产业发展补助资金1437.3万元。
东方园林	2019/9/18	公司拟面向合格投资者公开发行公司债券,票面总额为不超过20亿元,发行期限不超过5年。
大千生态	2019/9/18	非公开发行股票申请获得中国证监会核准批复,核准公司非公开发行不超过2262万股新股。
美晨生态	2019/9/20	郭柏峰先生及赛石有限(郭柏峰控股90%)自2019年07月23日至2019年09月20日,合计减持公司股份1789万股,占公司总股本的1.24%。

资料来源:公司公告,国盛证券研究所

图表 20: 周度大宗交易汇总

名称	成交价	折价率(%)	成交量(万股\份\张)
美晨生态	3.24	0.00	517.00
建艺集团	15.60	-9.98	37.40
建艺集团	15.42	-9.98	20.10
金诚信	7.66	-9.99	1,166.81
建艺集团	15.39	-10.00	19.50
中国中铁	6.64	4.57	1,424.75
苏交科	8.77	-6.30	1,253.70
岭南股份	4.94	0.00	353.77
精工钢构	2.57	-9.82	3,524.00
永福股份	11.75	-10.03	308.06

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 21: 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
三联虹普	2019-09-16	131.21	57.22	57.39	股权激励一般股份
中矿资源	2019-09-16	276.42	64.88	65.88	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 22: 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
美晨生态	赛石集团有限公司	1,372.0000	2019-09-16	0.94%
达安股份	吴君晔	370.0000	2019-09-16	2.71%
亚厦股份	亚厦控股有限公司	4,447.4872	2019-09-17	3.32%
森特股份	华永投资集团有限公司	2,000.0000	2019-09-17	4.17%
赛为智能	周新宏	680	2019-09-17	0.86%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 23: 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
金诚信	2	2	减持	-1,472.23	-12,763.72	8.67	2.52%
精工钢构	1	1	减持	-12,800.00	-35,833.58	2.80	8.47%
建科院	1	1	减持	-146.67	-2,483.26	16.93	1.82%
苏文科	4	4	减持	-1,291.58	-12,034.39	9.32	1.98%
绿茵生态	1	1	减持	-78.25	-1,239.20	15.84	1.17%

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