

建筑装饰

多维度印证基建回暖，估值洼地具有吸引力

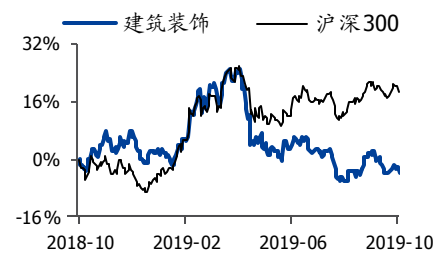
9月基建投资继续回暖，地产投资平稳，制造业投资减速致固投放缓。2019年1-9月全国固定资产投资同比增长5.4%，增速较1-8月放缓0.1个pct，其中基建投资继续小幅回暖，地产投资增速持平，制造业投资继续放缓。具体来看：**1) 基建投资继续小幅回暖，逆周期政策有待进一步发力。**2019年1-9月基建投资（不含电力等）增速为4.5%，较1-8月加速0.3个pct；全口径基建投资增长3.4%，较1-8月加速0.2个pct。从细分领域看，基建增速回升主要系水利、环境领域显著加速，9月单月增长10.4%，较8月加速9.3个pct。当前基建项目申报加快、前期专项债发行较快，后续基建仍有加快动力，但由于去年四季度基数上行，更积极的数据端效果可能在明年年初显现。**2) 地产投资增速持平展现韧性。**2019年1-9月房地产投资同比增长10.5%，增速与1-8月持平，其中建筑工程投资同比增长10.6%，增速比1-8月提升0.7个pct；安装工程投资同比下滑24.6%，降幅比1-8月收窄0.3个pct。商品房销售面积同比下降0.1%，降幅收窄0.5个pct；销售额增长7.1%，增速回升0.4个pct，预计主要因为去年同期基数走低所致。新开工面积同比增长8.6%，较1-8月增速放缓0.3个pct；施工面积同比增长8.7%，增速较1-8月回落0.1个pct；竣工面积同比下滑8.6%，降幅较1-8月收窄1.4个pct。土地购置面积、土地成交价款指标下滑幅度有所收窄；到位资金增速止跌回升，1-9月同比增长7.1%，较1-8月加快0.5个pct。近期地产融资政策趋紧背景下，地产投资承压向下但下行速度平缓，展现一定韧性。**3) 制造业投资继续回落，未来仍有压力。**2019年1-9月制造业投资增长2.5%，增速继续放缓0.1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。

9月社融继续改善或流向基建，叠加专项债投向调整，基建资金面有望改善。本周央行公布9月新增社融2.37万亿元（同比多增1383亿元），其中新增人民币贷款1.7万亿元，同比多增3309亿元；非标融资减少1125亿元，同比少减1764亿元，表内贷款及表外非标均显著改善，助力社融持续回升；地方专项债净融资2236亿元，同比少增5153亿元，主要因去年8-9月为发行高峰；社融存量增速10.8%环比持平。其中，与基建关联性较强的细分项目中，**1) 对公中长期贷款**9月新增5637亿元，创二季度以来新高，同比多增1837亿元。在房地产融资收紧、制造业需求偏弱背景下，对公中长期贷款增量流向基建领域概率较大。**2) 地方政府专项债**8月同比少增5153亿元，今年新增2.15万亿元专项债已发完，明年额度将提前下达，有望在四季度部分发行（目前10月尚未发行）。国常会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%），后续专项债对基建的拉动效用有望明显增强。**3) 企业债券净融资**1-9月累计同比多增6955亿元，9月单月同比多增1595亿元；其中1-9月申万行业信用债中的“建筑装饰、公共事业、交通运输、综合”净融资额同比增加6907亿元，8月单月同比增加1039亿元，显示企业债融资流向基建相关领域力度显著加大。**4) 委托贷款与信托贷款**合计8月同比少减1647亿元，非标融资明显改善。未来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，有望促板块基本面改善。

政策再强调稳增长迫切性，财政逆周期调节持续加力。本周李克强在西安主持召开部分省政府主要负责人经济形势座谈会，表示当前经济下行压力加大，实体经济困难突出，要增强紧迫感和责任感，把稳增长放在更加突出位置，重点强调要用好宏观政策逆周期调节工具，加快补短板、惠民生重大项目建设，扩大有效投资，以“顶住经济下行压力”。目前看基建稳增长政策在持续推出，9月交通运输类项目申报环比大增189%，13个区域入选第一批交通强国建设试点，近日在对全国人大代表关于加快PPP立法的建议作出的答复中介绍称PPP条例新的修改稿已经形成将继续积极推进。9月财政逆周期调节持续加力，支出绝对额及增速均显著高于收入，具体来看：**1) 一般**

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：行业处估值洼地，优选龙头个股》2019-10-13
- 2、《建筑装饰：关注基建项目申报加速，基建类REITs发行成功》2019-10-06
- 3、《建筑装饰：关注9月基建申报额大增，国内首单基建类REITs成功发行》2019-09-29



公共预算收入方面：1-9月全国一般公共预算收入 15.1 万亿元，同比增长 3.3%，增速较 1-8 月提升 0.1 个 pct。9 月财政收入同比增长 5.0%，增速较 8 月提升 1.8 个 pct。其中，税收收入同比下降 4.2%，在减税降费政策效应下持续负增长；上缴国企利润和处置国有资产等非税收入同比增长 40.3%，是财政收入增长的主要贡献项。**2) 一般公共预算支出方面：**1-9 月全国一般公共支出 17.9 万亿元，同比增长 9.4%，增速较 1-8 月提升 0.6 个 pct，其中与基建相关的节能环保支出同比快速增长 14.5%；农林水支出同比增长 8.7%；交通运输支出同比增长 8.5%。9 月财政支出同比增长 12.9%，增速较 8 月大幅提升 13.1 个 pct，为 5 月以来首次回到两位数增速区间。**3) 政府性基金收入方面：**1-9 月全国政府性基金预算收入 5.3 万亿元，同比增长 7.7%，增速较 1-8 月提升 1.3 个 pct。9 月政府性基金收入同比增长 17.3%，增速较 8 月显著提升 5.9 个 pct，主要系 9 月土地出让收入同比大幅增长 17% 带动所致。**4) 政府性基金支出方面：**1-9 月全国政府性基金支出 6.2 万亿元，同比大幅增长 24.2%，其中土地出让收入安排的支出下降 1.7%。9 月政府性基金支出同比下降 4.1%，增速较 8 月大幅下降 21 个 pct。

2019Q3 五家建筑央企国内订单增长显著加快，中国建筑基建订单增长大幅提速。2019Q3 中国建筑/中国化学/中国电建/中国中冶/葛洲坝五家建筑央企合计新签订单 8086 亿元，同比增长 7.8%，增速较 Q2 放缓 2.5 个 pct，其中国内/海外分别新签订单 7502/585 亿元，分别同比增长 21.6%/56.0%，增速较 Q2 分别变动+12.4/-76.4 个 pct，国内订单增长显著加速。由于中国交建、中国中铁、中国铁建三家央企数据未出，因此目前统计结果主要受中国建筑数据影响。2019Q3 中国建筑新签订单 5170 亿元，同比增长 14.9%，增速较 Q2 大幅提升 16.5 个 pct，其中房建/基建订单分别新签 4032/1107 亿元，增速较 Q2 分别变动+4.4/+53.0 个 pct，房建订单平稳增长，基建订单增长加快主要是去年低基数基础上有所回暖。

投资策略：当前建筑板块估值处于历史低位，横向比较呈估值洼地，具有较强吸引力，在基建动力向上之际，配置性价比突显。重点推荐增长稳健、低估值建筑央企**中国铁建**（6.4XPE，0.77XPB）、**中国交建**（0.86XPB）、**中国化学**（11.7XPE，0.96XPB）等，设计龙头**中设集团**（10XPE）、**苏交科**（11XPE），基础设施投资专家**龙元建设**（12XPE，1.2XPB，所投资的西南物管龙头**蓝光嘉宝**服务于港交所主板成功上市），此外亦推荐业绩增长稳健、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 | 7.27 | 6.40 | 5.68 | 5.16 |
| 601800 | 中国交建 | 买入 | 1.22 | 1.41 | 1.50 | 1.64 | 8.16 | 7.06 | 6.63 | 6.07 |
| 601117 | 中国化学 | 买入 | 0.39 | 0.51 | 0.66 | 0.80 | 15.36 | 11.75 | 9.08 | 7.49 |
| 603018 | 中设集团 | 买入 | 0.85 | 1.05 | 1.26 | 1.49 | 13.22 | 10.70 | 8.92 | 7.54 |
| 300284 | 苏交科 | 买入 | 0.64 | 0.77 | 0.93 | 1.11 | 13.31 | 11.06 | 9.16 | 7.68 |
| 600491 | 龙元建设 | 买入 | 0.60 | 0.66 | 0.76 | 0.89 | 13.17 | 11.97 | 10.39 | 8.88 |
| 002081 | 金螳螂 | 买入 | 0.79 | 0.91 | 1.03 | 1.16 | 10.46 | 9.08 | 8.02 | 7.12 |
| 002375 | 亚厦股份 | 买入 | 0.28 | 0.28 | 0.31 | 0.36 | 19.61 | 19.61 | 17.71 | 15.25 |

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 | 11 |
| 上市公司重要信息汇总 | 13 |
| 风险提示 | 15 |

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: 2019年1-9月投资数据汇总 | 6 |
| 图表 6: 房地产开发投资额各分项累计同比增速 (%) | 7 |
| 图表 7: 房屋新开工面积、施工面积与竣工面积累计同比增速 (%) | 7 |
| 图表 8: 2018年初至今社融月度增量拆分 (亿元) | 8 |
| 图表 9: 2018年初至今金融机构新增贷款月度增量拆分 (亿元) | 8 |
| 图表 10: 金融机构月度新增人民币贷款及新增中长期贷款占比 | 8 |
| 图表 11: 建筑装饰行业不同评级产业债信用利差走势 | 9 |
| 图表 12: 全国一般公共预算月度收入及支出累计增速 | 10 |
| 图表 13: 全国政府性基金月度收入及支出累计增速 | 10 |
| 图表 14: 发改委基建项目周度申报规模及累计增速 | 10 |
| 图表 15: 五家央企历史单季度新签订单 (亿元) 及同比增速 | 11 |
| 图表 16: 中国建筑历史单季度新签房建和基建订单 (亿元) 及同比增速 | 11 |
| 图表 17: 建筑行业重点公司估值表 | 12 |
| 图表 18: 重点公司动态跟踪 (2019/10/14-2019/10/18) | 13 |
| 图表 19: 周度大宗交易汇总 | 14 |
| 图表 20: 周度股权质押 | 14 |
| 图表 21: 周度主要股东减持 | 15 |

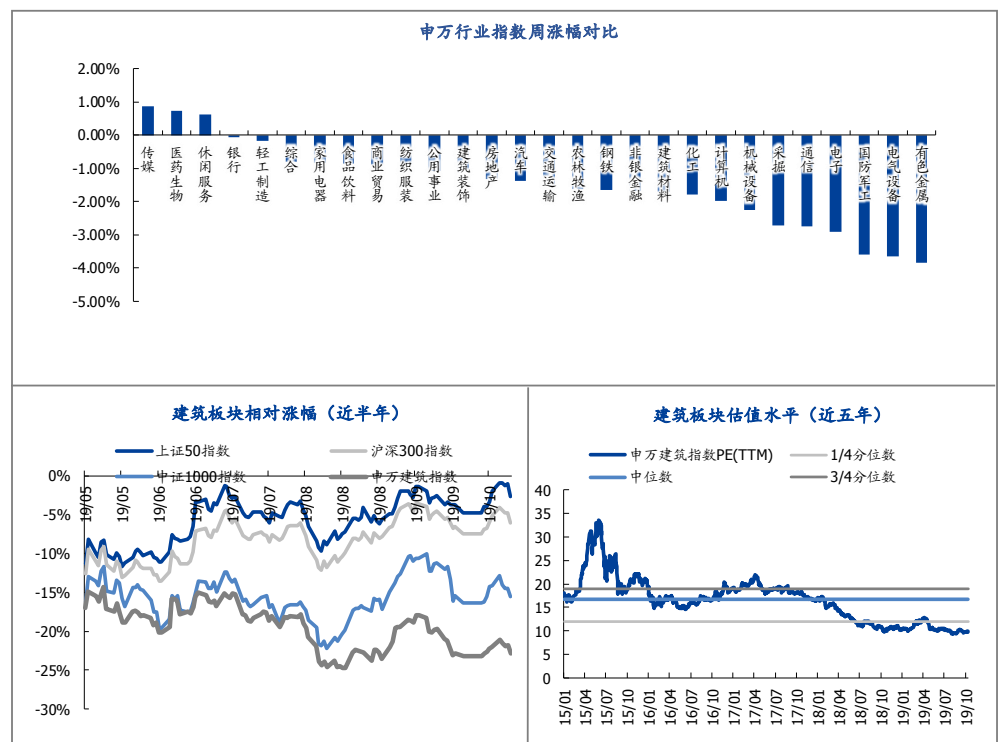
本周核心观点

9月基建继续温和复苏，在地产投资仍存压力、制造业投资疲弱背景下，未来基建投资有望持续发力。9月社融继续回升，与基建相关的表内贷款及表外非标均显著改善，叠加专项债投向调整，有望带动基建资金面持续改善。当前建筑板块估值处于历史低位，横向比较呈估值洼地，具有较强吸引力，在基建动力向上之际，配置性价比突显。重点推荐增长稳健、低估值建筑央企**中国铁建**（6.4XPE，0.77XPB）、**中国交建**（0.86XPB）、**中国化学**（11.7XPE，0.96XPB）等，设计龙头**中设集团**（10XPE）、**苏文科**（11XPE），基础设施投资专家**龙元建设**（12XPE，1.2XPB，所投资的西南物管龙头蓝光嘉宝服务于港交所主板成功上市），此外亦推荐业绩增长稳健、估值处于低位的**金螳螂**（10XPE）。

行业周度行情回顾

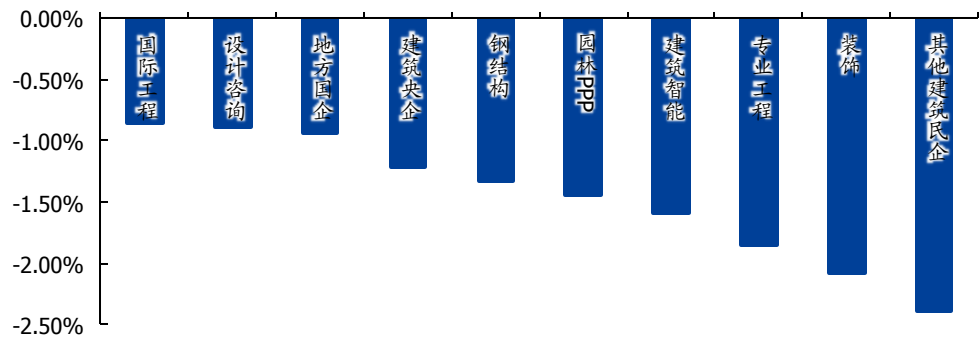
本周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为传媒（0.87%），医药生物（0.74%），休闲服务（0.63%）；涨跌幅后三的分别为有色金属（-3.85%），电气设备（-3.65%），国防军工（-3.58%）。建筑板块下跌1.12%，周涨幅排在申万一级行业指数第12名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为0.08%/-0.04%/-0.03%。分子板块看，涨跌幅前三分别为国际工程（-0.86%），设计咨询（-0.88%），地方国企（-0.94%）；涨跌幅后三分别为其他建筑民企（-2.38%），装饰（-2.08%），专业工程（-1.86%）。个股方面，涨幅前三的分别为山鼎设计（10.63%），延华智能（6.06%），农尚环境（5.24%）；跌幅前三的分别为华铁科技（-10.04%），东易日盛（-8.73%），永福股份（-7.78%）。

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

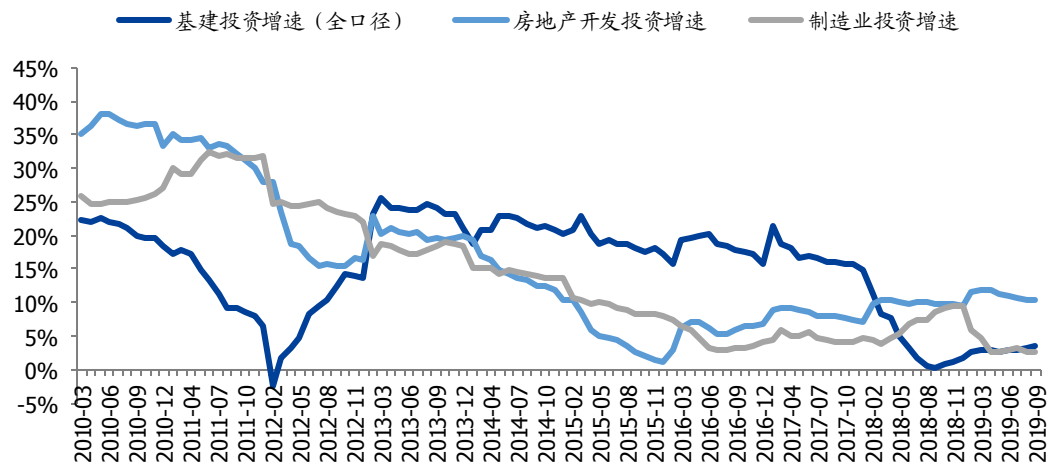
| 涨幅排名 | 公司简称 | 周涨跌幅 | 跌幅排名 | 公司简称 | 周涨跌幅 |
|------|------|--------|------|------|---------|
| 1 | 山鼎设计 | 10.63% | 1 | 华铁科技 | -10.04% |
| 2 | 延华智能 | 6.06% | 2 | 东易日盛 | -8.73% |
| 3 | 农尚环境 | 5.24% | 3 | 永福股份 | -7.78% |
| 4 | 浙江交科 | 4.91% | 4 | 航天工程 | -7.78% |
| 5 | 精工钢构 | 4.44% | 5 | 百利科技 | -7.73% |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

9月基建投资继续回暖,地产投资平稳,制造业投资减速致固投放缓。2019年1-9月全国固定资产投资同比增长5.4%,增速较1-8月放缓0.1个pct,其中基建投资继续小幅回暖,地产投资增速持平,制造业投资继续放缓。具体来看:**1)基建投资继续小幅回暖,逆周期政策有待进一步发力。**2019年1-9月基建投资(不含电力等)增速为4.5%,较1-8月加速0.3个pct;全口径基建投资增长3.4%,较1-8月加速0.2个pct。从细分领域看,基建增速回升主要系水利、环境领域显著加速,9月单月增长10.4%,较8月加速9.3个pct。当前基建项目申报加快、前期专项债发行较快,后续基建仍有加快动力,但由于去年四季度基数上行,更积极的数据端效果可能在明年年初显现。**2)地产投资增速持平展现韧性。**2019年1-9月房地产投资同比增长10.5%,增速与1-8月持平,其中建筑工程投资同比增长10.6%,增速比1-8月提升0.7个pct;安装工程投资同比下滑24.6%,降幅比1-8月收窄0.3个pct。商品房销售面积同比下降0.1%,降幅收窄0.5个pct;销售额增长7.1%,增速回升0.4个pct,预计主要因为去年同期基数走低所致。新开工面积同比增长8.6%,较1-8月增速放缓0.3个pct;施工面积同比增长8.7%,增速较1-8月回落0.1个pct;竣工面积同比下滑8.6%,降幅较1-8月收窄1.4个pct。土地购置面积、土地成交价款指标下滑幅度有所收窄;到位资金增速止跌回升,1-9月同比增长7.1%,较1-8月加快0.5个pct。近期地产融资政策趋紧背景下,地产投资承压向下但下行速度平缓,展现一定韧性。**3)制造业投资继续回落,未来仍有压力。**2019年1-9月制造业投资增长2.5%,增速继续放缓0.1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 4: 基建、房地产开发及制造业投资累计同比增速



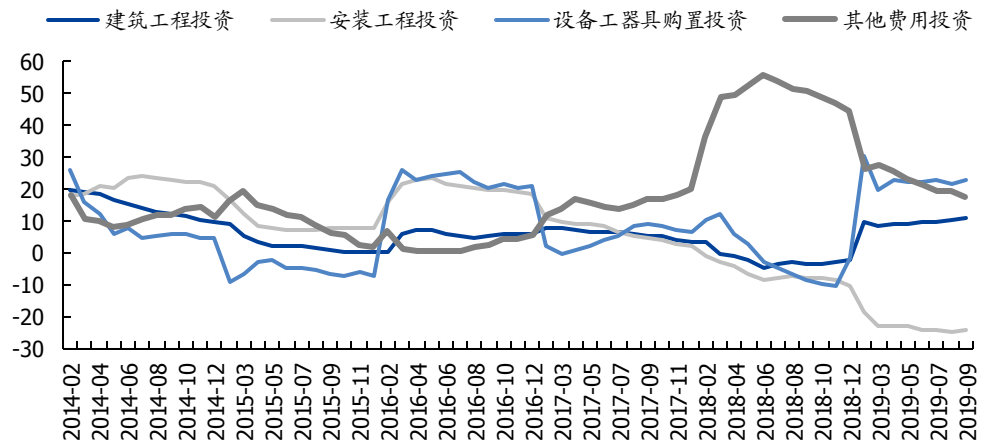
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 5: 2019年1-9月投资数据汇总

| (单位: 亿元) | 2019年1-9月 | 2019年1-8月 | 2019年9月 | 2018年1-9月 | 2018年1-8月 |
|--------------------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|
| 固定资产投资 | 461,204 | 400,628 | 60,576 | 483,442 | 415,158 |
| 增速 | 5.40% | 5.50% | 4.79% | 5.40% | 5.30% |
| 房地产投资 | 98,008 | 84,589 | 13,419 | 88,665 | 76,519 |
| 增速 | 10.50% | 10.50% | 10.48% | 9.90% | 10.10% |
| 制造业投资 | 156,898 | 134,207 | 22,690 | 153,071 | 130,806 |
| 增速 | 2.50% | 2.60% | 1.91% | 8.70% | 7.50% |
| 基建投资(不含电力热力等) | 107,573 | 92,016 | 15,557 | 102,941 | 88,307 |
| 增速 | 4.50% | 4.20% | 6.31% | 3.30% | 4.20% |
| 基建投资(包含电力热力等) | 128,984 | 110,153 | 18,831 | 124,693 | 106,750 |
| 增速 | 3.44% | 3.19% | 4.95% | 0.26% | 0.66% |
| 基建:电力、热力、燃气及水生产供应业 | 19,737 | 16,807 | 2,930 | 19,658 | 16,740 |
| 增速 | 0.40% | 0.40% | 0.40% | -10.70% | -11.40% |
| 基建:交通运输、仓储和邮政业 | 46,753 | 39,997 | 6,756 | 44,654 | 37,912 |
| 增速 | 4.70% | 5.50% | 0.20% | 3.20% | 3.10% |
| 基建:水利、环境和公共设施管理业 | 62,494 | 53,348 | 9,146 | 60,381 | 52,098 |
| 增速 | 3.50% | 2.40% | 10.42% | 2.20% | 3.40% |

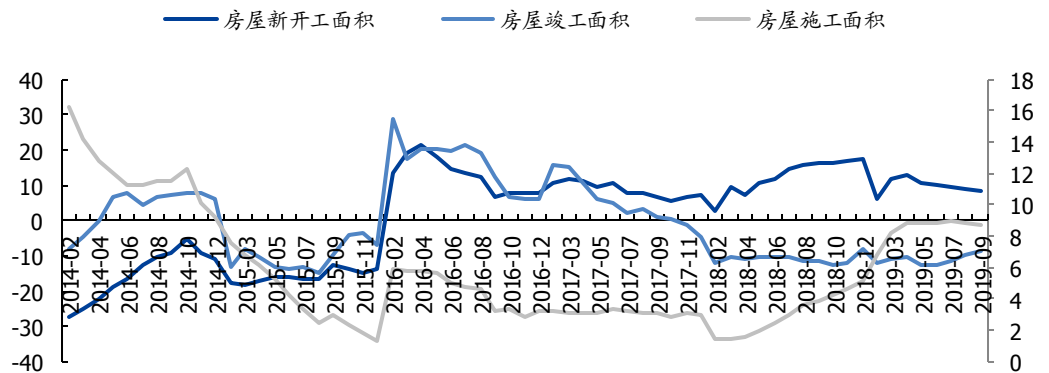
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 6: 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 7: 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

9月社融继续改善或流向基建，叠加专项债投向调整，基建资金面有望改善。 本周央行公布9月新增社融2.37万亿元(同比多增1383亿元)，其中新增人民币贷款1.7万亿元，同比多增3309亿元；非标融资减少1125亿元，同比少减1764亿元，表内贷款及表外非标均显著改善，助力社融持续回升；地方专项债净融资2236亿元，同比少增5153亿元，主要因去年8-9月为发行高峰；社融存量增速10.8%环比持平。其中，与基建关联性较强的细分项目中，**1) 对公中长期贷款**9月新增5637亿元，创二季度以来新高，同比多增1837亿元。在房地产融资收紧、制造业需求偏弱背景下，对公中长期贷款增量流向基建领域概率较大。**2) 地方政府专项债**8月同比少增5153亿元，今年新增2.15万亿元专项债已发完，明年额度将提前下达，有望在四季度部分发行(目前10月尚未发行)。国常会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%)，后续专项债对基建的拉动效用有望明显增强。**3) 企业债券净融资**1-9月累计同比多增6955亿元，9月单月同比多增1595亿元；其中1-9月申万行业信用债中的“建筑装饰、公共事业、交通运输、综合”净融资额同比增加6907亿元，8月单月同比增加1039亿元，显示企业债融资流向基建相关领域力度显著加大。**4) 委托贷款与信托贷款**合计8月同比少减1647亿元，非标融资明显改善。未来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，有望促板块基本面改善。

图表 8: 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 | 31412 | 26850 | -714 | 266 | 455 | 1437 | 1894 | 500 | 0 | -137 | 320 |
| 2018-02 | 11997 | 10199 | -750 | 86 | 660 | 106 | 734 | 379 | 108 | -146 | 261 |
| 2018-03 | 15937 | 11425 | -1850 | 139 | -357 | -323 | 3611 | 404 | 662 | 387 | 1234 |
| 2018-04 | 17748 | 10987 | -1481 | -26 | -94 | 1454 | 4042 | 533 | 808 | 821 | 259 |
| 2018-05 | 9517 | 11396 | -1570 | -228 | -904 | -1741 | -351 | 438 | 1012 | 377 | 479 |
| 2018-06 | 14883 | 16787 | -1642 | -364 | -1623 | -3649 | 1308 | 258 | 1019 | 272 | 1737 |
| 2018-07 | 12235 | 12861 | -950 | -773 | -1192 | -2744 | 2189 | 175 | 1851 | 123 | 176 |
| 2018-08 | 19533 | 13140 | -1207 | -344 | -688 | -779 | 3541 | 141 | 4106 | 501 | 377 |
| 2018-09 | 21342 | 14341 | -1432 | -670 | -909 | -548 | 15 | 272 | 7389 | 895 | 1615 |
| 2018-10 | 7374 | 7141 | -949 | -800 | -1273 | -453 | 1523 | 176 | 868 | 188 | 446 |
| 2018-11 | 16042 | 12302 | -1310 | -787 | -467 | -127 | 3918 | 200 | -332 | 1157 | 729 |
| 2018-12 | 16221 | 9281 | -2210 | -702 | -509 | 1023 | 3895 | 130 | 362 | 1503 | 2522 |
| 2019-01 | 46184 | 35668 | -699 | 343 | 345 | 3787 | 4834 | 289 | 1088 | -466 | 249 |
| 2019-02 | 7089 | 7641 | -508 | -105 | -37 | -3103 | 875 | 119 | 1771 | -14 | 201 |
| 2019-03 | 28766 | 19584 | -1070 | 3 | 528 | 1365 | 3590 | 122 | 2532 | 261 | 1227 |
| 2019-04 | 14074 | 8733 | -1197 | -330 | 129 | -357 | 4068 | 262 | 1679 | 243 | 316 |
| 2019-05 | 14527 | 11855 | -631 | 191 | -52 | -768 | 1042 | 259 | 1251 | 383 | 392 |
| 2019-06 | 22998 | 16737 | -827 | -4 | 15 | -1311 | 1517 | 153 | 3545 | 607 | 1806 |
| 2019-07 | 10840 | 8086 | -987 | -221 | -676 | -4562 | 2954 | 593 | 4385 | 286 | 244 |
| 2019-08 | 20175 | 13045 | -513 | -247 | -658 | 157 | 3448 | 256 | 3213 | 269 | 351 |
| 2019-09 | 22725 | 17650 | -21 | -440 | -672 | -431 | 1610 | 289 | 2236 | 284 | 1686 |

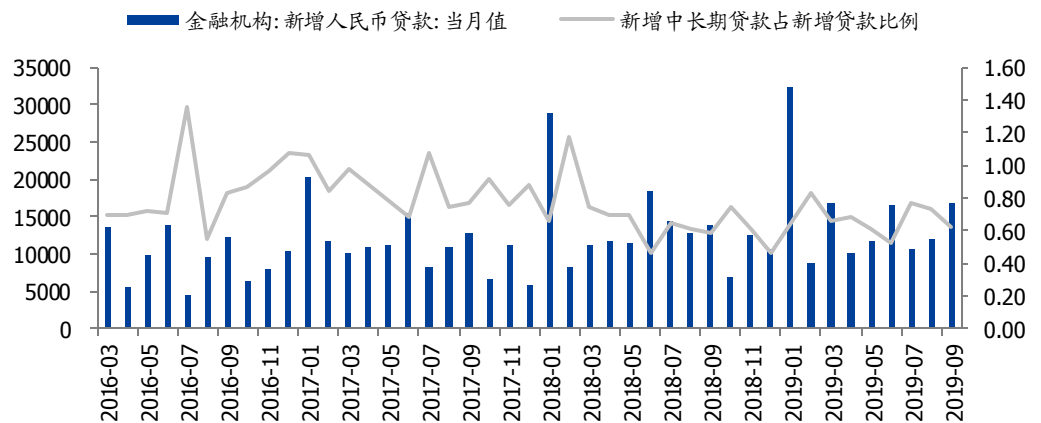
资料来源: 央行官网, 国盛证券研究所

图表 9: 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 | 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 |
| 2019-07 | 10600 | -216 | 1284 | 8095 | 5112 | 695 | 4417 | 2974 | -2195 | 3678 | 2328 |
| 2019-08 | 12100 | 4069 | 2426 | 8825 | 6538 | 1998 | 4540 | 6513 | -355 | 4285 | -945 |
| 2019-09 | 16900 | 7047 | 1790 | 10580 | 7550 | 2707 | 4943 | 10113 | 2550 | 5637 | -659 |

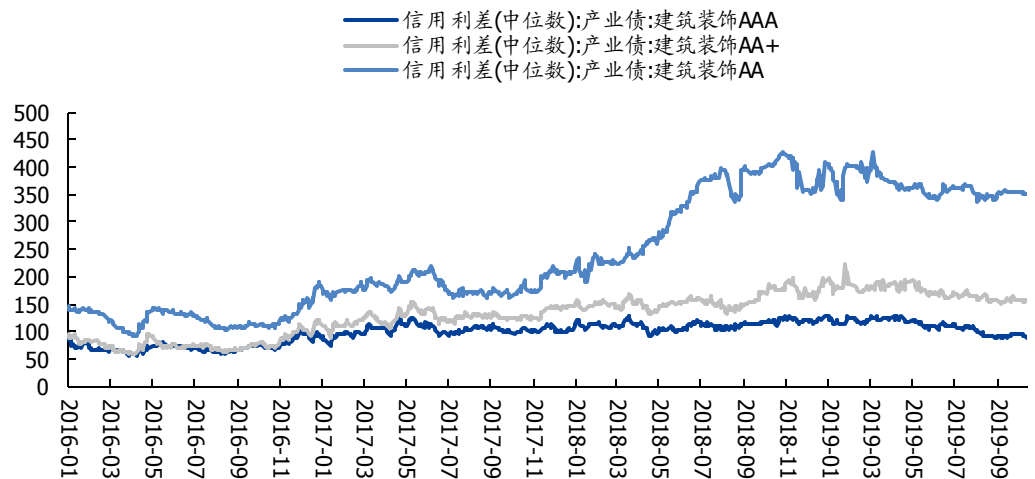
资料来源: 央行官网, 国盛证券研究所

图表 10: 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

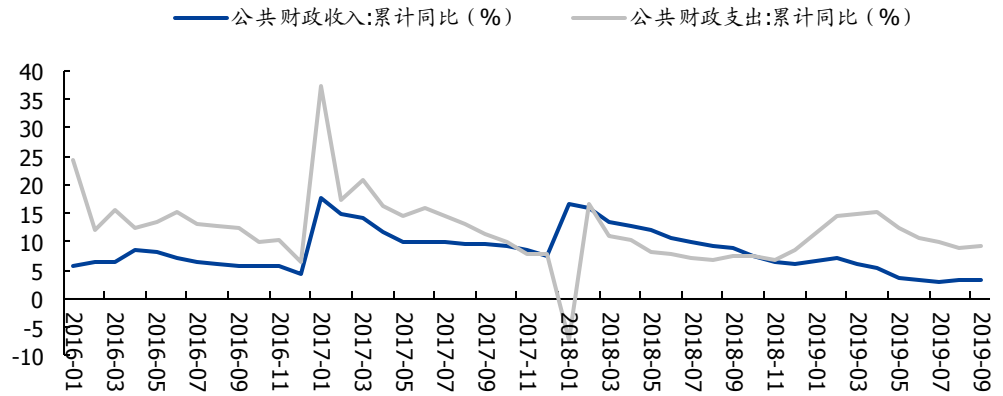
图表 11: 建筑装饰行业不同评级产业债信用利差走势 (BP)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

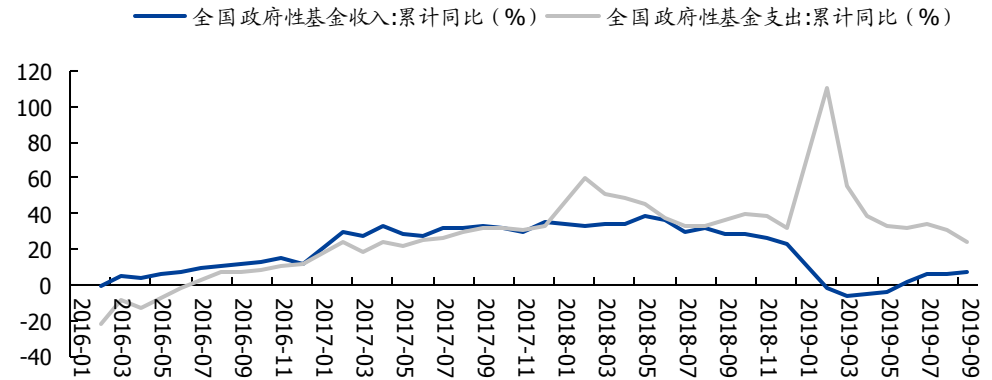
政策再强调稳增长迫切性，财政逆周期调节持续加力。本周李克强在西安主持召开部分省政府主要负责人经济形势座谈会，表示当前经济下行压力加大，实体经济困难突出，要增强紧迫感和责任感，把稳增长放在更加突出位置，重点强调要用好宏观政策逆周期调节工具，加快补短板、惠民生重大项目建设，扩大有效投资，以“顶住经济下行压力”。目前看基建稳增长政策在持续推出，9月交通运输类项目申报环比大增189%，13个区域入选第一批交通强国建设试点，近日在对全国人大代表关于加快PPP立法的建议作出的答复中介绍称PPP条例新的修改稿已经形成将继续积极推进。9月财政逆周期调节持续加力，支出绝对额及增速均显著高于收入，具体来看：**1) 一般公共预算收入方面：**1-9月全国一般公共预算收入15.1万亿元，同比增长3.3%，增速较1-8月提升0.1个pct。9月财政收入同比增长5.0%，增速较8月提升1.8个pct。其中，税收收入同比下降4.2%，在减税降费政策效应下持续负增长；上缴国企利润和处置国有资产等非税收入同比增长40.3%，是财政收入增长的主要贡献项。**2) 一般公共预算支出方面：**1-9月全国一般公共支出17.9万亿元，同比增长9.4%，增速较1-8月提升0.6个pct，其中与基建相关的节能环保支出同比快速增长14.5%；农林水支出同比增长8.7%；交通运输支出同比增长8.5%。9月财政支出同比增长12.9%，增速较8月大幅提升13.1个pct，为5月以来首次回到两位数增速区间。**3) 政府性基金收入方面：**1-9月全国政府性基金预算收入5.3万亿元，同比增长7.7%，增速较1-8月提升1.3个pct。9月政府性基金收入同比增长17.3%，增速较8月显著提升5.9个pct，主要系9月土地出让收入同比大幅增长17%带动所致。**4) 政府性基金支出方面：**1-9月全国政府性基金支出6.2万亿元，同比大幅增长24.2%，其中土地出让收入安排的支出下降1.7%。9月政府性基金支出同比下降4.1%，增速较8月大幅下降21个pct。

图表 12: 全国一般公共预算月度收入及支出累计增速



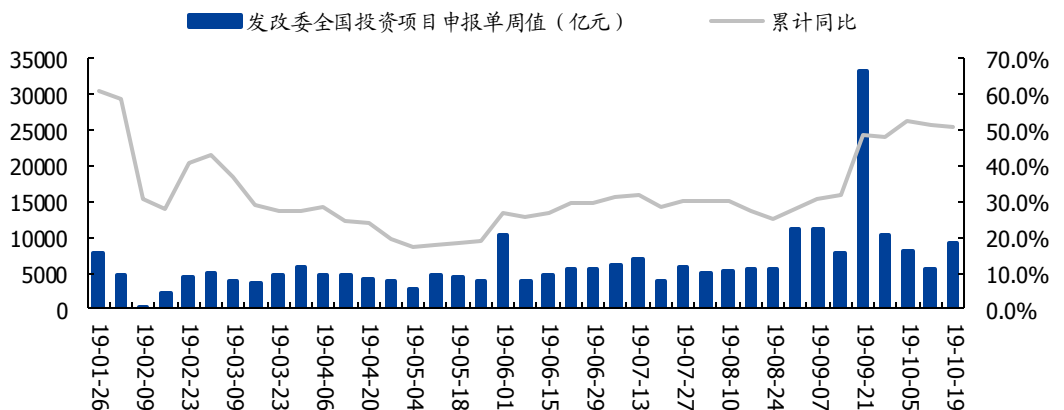
资料来源: Wind, 财政部, 国盛证券研究所

图表 13: 全国政府性基金月度收入及支出累计增速



资料来源: Wind, 财政部, 国盛证券研究所

图表 14: 发改委基建项目周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

2019Q3 五家建筑央企国内订单增长显著加快, 中国建筑基建订单增长大幅提速。
2019Q3 中国建筑/中国化学/中国电建/中国中冶/葛洲坝五家建筑央企合计新签订单 8086 亿元, 同比增长 7.8%, 增速较 Q2 放缓 2.5 个 pct, 其中国内/海外分别新签订单

7502/585 亿元,分别同比增长 21.6%/56.0%,增速较 Q2 分别变动+12.4/-76.4 个 pct,国内订单增长显著加速。由于中国交建、中国中铁、中国铁建三家央企数据未出,因此目前统计结果主要受中国建筑数据影响。2019Q3 中国建筑新签订单 5170 亿元,同比增长 14.9%,增速较 Q2 大幅提升 16.5 个 pct,其中房建/基建订单分别新签 4032/1107 亿元,增速较 Q2 分别变动+4.4/+53.0 个 pct,房建订单平稳增长,基建订单增长加快主要是去年低基数基础上有所回暖。

图表 15: 五家央企历史单季度新签订单(亿元)及同比增速

| | 2018Q1 | 2018Q2 | 2018Q3 | 2018Q4 | 2019Q1 | 2019Q2 | 2019Q3 |
|------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 中国建筑 | 5,383 | 6,757 | 4,499 | 6,594 | 5,865 | 6,653 | 5,170 |
| 增速 | 24.3% | -11.4% | 10.3% | 6.6% | 9.0% | -1.5% | 14.9% |
| 中国化学 | 256 | 544 | 276 | 373 | 377 | 516 | 256 |
| 增速 | 5.9% | 143.6% | 108.7% | 5.7% | 47.1% | -5.2% | -7.2% |
| 中国电建 | 1,510 | 1,104 | 1,125 | 819 | 1,754 | 1,273 | 832 |
| 增速 | 3.7% | -14.8% | 36.3% | 66.8% | 16.2% | 15.3% | -26.0% |
| 中国中冶 | 1,729 | 1,442 | 1,328 | 2,158 | 1,821 | 1,994 | 1,532 |
| 增速 | 37.0% | -16.1% | 21.2% | 10.6% | 5.3% | 38.3% | 15.4% |
| 葛洲坝 | 798 | 401 | 272 | 759 | 535 | 868 | 296 |
| 增速 | 15.7% | -29.6% | -50.1% | 66.7% | -33.0% | 116.7% | 8.6% |
| 合计 | 9,676 | 10,248 | 7,500 | 10,704 | 10,352 | 11,304 | 8,086 |
| 增速 | 21.2% | -10.3% | 12.3% | 13.5% | 7.0% | 10.3% | 7.8% |

资料来源:公司公告,国盛证券研究所

图表 16: 中国建筑历史单季度新签房建和基建订单(亿元)及同比增速

| | 2018Q1 | 2018Q2 | 2018Q3 | 2018Q4 | 2019Q1 | 2019Q2 | 2019Q3 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 房建订单 | 3,723 | 4,985 | 3,562 | 4,554 | 4,925 | 5,426 | 4,032 |
| 单季同比 | 20.4% | -3.1% | 33.6% | 18.4% | 32.3% | 8.8% | 13.2% |
| 基建订单 | 1,634 | 1,738 | 910 | 2,000 | 919 | 1,193 | 1,107 |
| 单季同比 | 34.0% | -29.0% | -34.2% | -12.7% | -43.8% | -31.4% | 21.6% |

资料来源:公司公告,国盛证券研究所

投资策略

当前建筑板块估值处于历史低位,横向比较呈估值洼地,具有较强吸引力,在基建动力向上之际,配置性价比突显。重点推荐增长稳健、低估值建筑央企**中国铁建**(6.4XPE, 0.77XPB)、**中国交建**(0.86XPB)、**中国化学**(11.7XPE, 0.96XPB)等,设计龙头**中设集团**(10XPE)、**苏交科**(11XPE),基础设施投资专家**龙元建设**(12XPE, 1.2XPB, 所投资的西南物管龙头**蓝光嘉宝**服务于港交所主板成功上市),此外亦推荐业绩增长稳健、估值处于低位的**金螳螂**(10XPE)。

图表 17: 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 | 5.50 | 0.91 | 1.01 | 1.10 | 1.20 | 6.0 | 5.4 | 5.0 | 4.6 | 0.99 |
| 中国铁建 | 9.60 | 1.32 | 1.50 | 1.69 | 1.86 | 7.3 | 6.4 | 5.7 | 5.2 | 0.77 |
| 中国中铁 | 5.93 | 0.75 | 0.83 | 0.91 | 1.00 | 7.9 | 7.2 | 6.5 | 5.9 | 0.71 |
| 中国交建 | 9.95 | 1.22 | 1.37 | 1.50 | 1.64 | 8.2 | 7.3 | 6.6 | 6.1 | 0.86 |
| 中国化学 | 5.99 | 0.39 | 0.51 | 0.66 | 0.80 | 15.4 | 11.7 | 9.1 | 7.5 | 0.96 |
| 葛洲坝 | 5.85 | 1.01 | 1.12 | 1.24 | 1.38 | 5.8 | 5.2 | 4.7 | 4.2 | 0.93 |
| 中国中冶 | 2.84 | 0.31 | 0.34 | 0.36 | 0.38 | 9.2 | 8.2 | 7.9 | 7.5 | 0.70 |
| 中国电建 | 4.61 | 0.50 | 0.56 | 0.63 | 0.69 | 9.2 | 8.2 | 7.3 | 6.7 | 0.87 |
| 龙元建设 | 7.90 | 0.60 | 0.66 | 0.76 | 0.89 | 13.2 | 12.0 | 10.4 | 8.9 | 1.21 |
| 东珠生态 | 15.79 | 1.02 | 1.14 | 1.37 | 1.65 | 15.5 | 13.8 | 11.5 | 9.6 | 1.82 |
| 苏文科 | 8.52 | 0.64 | 0.80 | 0.96 | 1.15 | 13.3 | 10.7 | 8.9 | 7.4 | 1.91 |
| 中设集团 | 11.24 | 0.85 | 1.08 | 1.30 | 1.54 | 13.2 | 10.4 | 8.6 | 7.3 | 2.03 |
| 设计总院 | 11.24 | 0.96 | 1.11 | 1.27 | 1.46 | 11.7 | 10.2 | 8.8 | 7.7 | 2.28 |
| 设研院 | 17.18 | 1.57 | 1.89 | 2.17 | 2.49 | 10.9 | 9.1 | 7.9 | 6.9 | 1.54 |
| 四川路桥 | 3.25 | 0.32 | 0.36 | 0.39 | 0.43 | 10.2 | 9.1 | 8.3 | 7.5 | 0.80 |
| 隧道股份 | 5.81 | 0.63 | 0.70 | 0.77 | 0.84 | 9.2 | 8.3 | 7.6 | 6.9 | 0.87 |
| 上海建工 | 3.39 | 0.31 | 0.38 | 0.42 | 0.46 | 10.9 | 8.9 | 8.1 | 7.4 | 1.20 |
| 金螳螂 | 8.26 | 0.79 | 0.91 | 1.03 | 1.16 | 10.5 | 9.1 | 8.0 | 7.1 | 1.60 |
| 东易日盛 | 7.63 | 0.60 | 0.60 | 0.66 | 0.75 | 12.7 | 12.7 | 11.6 | 10.2 | 3.57 |
| 亚厦股份 | 5.49 | 0.28 | 0.28 | 0.31 | 0.36 | 19.6 | 19.6 | 17.7 | 15.3 | 0.94 |
| 中装建设 | 8.35 | 0.28 | 0.45 | 0.58 | 0.70 | 29.8 | 18.6 | 14.4 | 11.9 | 2.21 |
| 全筑股份 | 6.82 | 0.48 | 0.65 | 0.82 | 1.03 | 14.2 | 10.5 | 8.3 | 6.6 | 1.80 |
| 江河集团 | 7.71 | 0.53 | 0.56 | 0.61 | 0.70 | 14.5 | 13.9 | 12.6 | 11.0 | 1.13 |
| 精工钢构 | 2.82 | 0.10 | 0.19 | 0.28 | 0.34 | 28.2 | 14.8 | 10.1 | 8.3 | 1.01 |
| 中工国际 | 9.93 | 0.97 | 1.12 | 1.30 | 1.49 | 10.2 | 8.9 | 7.6 | 6.7 | 1.22 |
| 北方国际 | 8.36 | 0.77 | 0.91 | 1.07 | 1.24 | 10.9 | 9.2 | 7.8 | 6.7 | 1.44 |
| 中钢国际 | 5.10 | 0.35 | 0.44 | 0.50 | 0.56 | 14.6 | 11.6 | 10.1 | 9.2 | 1.38 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2019 年 10 月 18 日收盘价

上市公司重要信息汇总

图表 18: 重点公司动态跟踪 (2019/10/14-2019/10/18)

中标公告

| 公司 | 时间 | 内容 |
|------|------------|---|
| 龙元建设 | 2019/10/14 | 公司组成的联合体中标贵州省六盘水市六枝特区人民医院改扩建 PPP 项目, 项目总投资 9.8 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 5%, 合作期限 13 年, 其中建设期 3 年, 运营期 10 年。 |
| | 2019/10/17 | 1) 签署《邹城工业园综合管廊建设 PPP 项目协议》, 项目总投资约人民币 3.6 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 2%, 合作期限为 15 年, 其中建设期 2 年, 运营期 13 年。(已公告, 已入管理库) 2) 预中标宁波杭州湾新区新建污水厂工程(一期)PPP 项目, 项目计划总投资 6.6 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 3%, 合作期限约 22 年, 其中建设期 2 年, 运营期 20 年。(已入管理库) |
| 东珠生态 | 2019/10/14 | 公司签订《福建政和念山国家湿地公园建设项目设计采购施工总承包项目(EPC)建设工程总承包合同》, 签约合同价为人民币 8484.4 万元, 占公司 2018 年营业总收入的 5%。 |
| 中国铁建 | 2019/10/15 | 1) 公司组成的联合体中标许昌市忠武路区域开发建设项目, 项目总投资约 143 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 2%, 项目合作期 10 年。2) 公司组成联合体中标市郊铁路(轨道交通延长线)跳磴至江津线 B 包 PPP 项目, 总投资暂定为 32.3 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 0.4%, 建设工期至 2020 年 12 月 31 日, 运营期 28 年。(已入管理库) |
| 中工国际 | 2019/10/16 | 公司签署了乌干达工业园及自贸区电气化项目商务合同, 合同金额为 2.2 亿美元, 折合约 15.8 亿元人民币, 占公司 2018 年营业总收入的 16%, 合同工期 36 个月。 |
| 铁汉生态 | 2019/10/17 | 1) 公司联合体为“大梅沙海滨公园整体重建工程 EPC 总承包”的中标单位, 本工程中标价为 3 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 4%(已公告)。2) 联合体中标“贵港市港南区桥圩‘温暖小镇’PPP 项目”, 总投资约为 7.9 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 10%(已公告, 已入管理库)。3) 签署《博罗县沙河流域园洲镇中心排渠、新村排渠、东博排洪渠、东博中心排渠水环境综合治理工程勘察、设计、施工总承包(EPC)勘察、设计、施工总承包合同》, 本项目总投资为 7.1 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 9%。(已公告) |

三季度相关公告

| 公司 | 时间 | 内容 |
|------|------------|---|
| 苏文科 | 2019/10/14 | 公司发布 2019 年前三季度业绩预告, 前三季度预计实现归母净利润 3.8-4.6 亿元, 同比增长 5-25%, 三季度单季归母净利润为 1.6-2.4 亿元, 同比变动-10%至 30%。 |
| 中装建设 | 2019/10/14 | 业绩预告前三季度实现归母净利润 2.2-2.5 亿元, 同增 65%-85%, 三季度单季为 0.85-0.96 亿元, 同增 65%-85%。 |
| 东易日盛 | 2019/10/14 | 业绩预告前三季度实现归母净利润 1.3-1.4 亿元, 同减 250-265%, 三季度单季亏损 0.7-0.8 亿元。 |
| 东易日盛 | 2019/10/14 | 业绩预告前三季度实现归母净利润 1.4-1.8 亿元, 同减 0-20%, 三季度单季为 0.6 至 0.7 亿元, 同减 0%-15%。 |
| 铁汉生态 | 2019/10/14 | 业绩预告前三季度实现归母净利润 1025-3641 万元, 同减 90%-97%, 三季度单季为 0-2616 万元, 扭亏为盈。 |
| 蒙草生态 | 2019/10/14 | 业绩预告前三季度实现归母净利润 1-1.6 亿元, 同减 50-70%, 三季度单季为 0.2-0.6 亿元, 同减 55%-85%。 |
| 名家汇 | 2019/10/14 | 业绩预告前三季度实现归母净利润 2.5-2.9 亿元, 同增 0%-15%, 三季度单季为 0.6-1 亿元, 同比变动-23%至 28%。 |
| 精工钢构 | 2019/10/17 | 发布业绩预增报告, 2019 年前三季度实现归母净利润 2.72-3.45 亿元, 同比增加 85%-135%。扣非后为 2.38-3 亿元, 同比增加 88%-137%。 |

其他公告

| 公司 | 时间 | 内容 |
|------|------------|--|
| 中国化学 | 2019/10/14 | 1) 公司 1-9 月份新签订单 1149.3 亿元, 同比增长 7%, 较上月回落 1.6 个 pct, 9 月单月新签 79.9 亿元, 同比减少 11%。其中 1-9 月份境内新签 752.3 亿元, 同比增长 24%, 较上月回落 12.7 个 pct; 境外新签 397 亿元, 同比下降 16%, 较上月提升 7 个 pct。1-9 月份实现营业收入 629.4 亿元, 同比增长 17%, 较上月回落 1 个 pct, 其中 9 月份单月实现营收 96.0 亿元, 同比增长 12%。2) 分业务类型, 1-9 月工程承包/施工承包/勘察设计/其他业务分别新签合同 504.9/602.1/21.0/21.2 亿元, 同比变动-12%/34%/10%/-36%。 |
| 中国中冶 | 2019/10/14 | 2019 年 1-9 月公司累计新签合同额 5347 亿元, 同增 19%, 较上月回落 1.2 个 pct, 9 月单月新签 620.5 亿元, 同增 11%。其中 1-9 月国内累计新签合同额 5163.5 亿元, 同增 19%, 较上月提升 1 个 pct, 9 月单月新签 612.6 亿元, 同增 28%; 1-9 月境外累计新签合同额 183.5 亿元, 同增 6%, 较上月回落 84.2 个 pct, 9 月单月新签 7.9 亿元, 同减 90%。9 月公司新签单笔 5 亿元以上重大合同 376.6 亿元, 占 2018 年度经审计营业收入比重 14%。 |
| 东易日盛 | 2019/10/14 | 公司副总经理兼财务总监李双侠减持 13.7 万股, 占公司总股本 0.03%, 减持后仍持有公司古人 57.2 万股, 占总股本 14%。 |

| | | |
|------|------------|---|
| 山东路桥 | 2019/10/15 | 1) 子公司路桥集团、路桥投资拟与关联方高速河南公司、非关联方太康城建、太康乡建共同出资成立养护科技公司, 其中, 路桥集团/路桥投资拟出资 1520/1425 万元, 持股 16%/15%。2) 公司股票期权首次授予部分的行权价格由 6.59 元/股调整为 6.52 元/股, 预留授予部分行权价格由 5.52 元/股调整为 5.45 元/股。首次授予部分的激励对象由 127 人调整为 119 人, 首次授予的期权数量由 918 万份调整为 852.5 万份, 注销股票期权 65.50 万份。 |
| 全筑股份 | 2019/10/16 | 1) 全筑规划拟与同嘉科技签订 EPC 合同, 合同总价为人民币 4.2 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 6%。2) 2019 年三季度累计新签合同 94.1 亿元, 其中设计/全装修/公装/家装分别新签 2.8/71.6/3.5/1.6 亿元, 三季度单季新签合同 26.6 亿元, 同比增长 9%。3) 公司拟出资 1600 万人民币作为 LP 入伙嘉兴同心共济二号投资合伙企业。4) 控股子公司上海全筑翼家科技拟出资 350 万人民币参与设立常德全筑翼家住宅科技有限公司。 |
| 浦东建设 | 2019/10/16 | 公司聘任孔祥荣、叶青荣担任公司副总经理。 |
| 中国电建 | 2019/10/17 | 2019 年公司 1-9 月新签合同总额约为 3859.4 亿元, 同比增长 3%, 较上月提升 3.1 个 pct, 其中 9 月单月新签 387.2 亿元, 同增 43%。境内新签 2819.02 亿元, 同增 10%, 较上月提升 9.4 个 pct, 其中 9 月单月新签 293.2 亿元, 同增 453%; 境外新签 1040.3 亿元, 同降 11%, 较上月下降 10.3 个 pct, 其中 9 月单月新签 94.0 亿元, 同降 57%。国内外水利电力业务新签 1184.3 亿元, 同降 12%, 较上月回落 14.9 个 pct, 其中 9 月单月新签 89.5 亿元, 同降 68%。 |
| | 2019/10/18 | 公司组成的联合体中标成都轨道交通 19 号线二期工程施工总承包项目, 中标金额约为 180.9 亿元人民币, 占公司 2018 年营业总收入的 6%, 项目总工期为 1179 天。 |
| 上海建工 | 2019/10/17 | 2019 年前三季度公司累计新签合同额 2444.7 亿元, 同增 18%, 较上半年增速回落 2 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 1958.3/158.3/167.2/25.4/66.0/69.6 亿元, 分别同比变动 18%/53%/34%/-71%/3%/73%。 |
| 精工钢构 | 2019/10/17 | 2019 年 1-9 月, 公司累计承接金额 112.2 亿元, 同增 19%。 |
| 中国建筑 | 2019/10/18 | 2019 年公司 1-9 月份新签合同额 17688 亿元, 同增 6.3%, 较上月持平, 其中 9 月单月新签 2028 亿元, 同增 6.5%。其中, 房屋建筑新签 14383 亿元, 同增 17.2%, 较上月回落 3 个 pct, 其中 9 月单月新签 1567 亿元, 同降 2.8%。基础设施新签 3219 亿元, 同降 24.8%, 较上月提升 6 个 pct, 其中 9 月单月新签 454 亿元, 同增 58.2%。境内 16695 亿元, 同增 7.4%, 较上月提升 2.5 个 pct, 其中 9 月单月新签 2006 亿元, 同增 29.9%。境外新签 994 亿元, 同降 8.8%, 较上月回落 42.1 个 pct, 其中 9 月单月新签 23 亿元, 同降 93.6%。新开工面积 27387 万平米, 同增 0.1%, 较上月提升 3.5 个 pct, 其中 9 月单月新开工 3379 万平米, 同增 34.5%。合约销售额 2699 亿元, 同增 30.4%, 较上月回落 2.8 个 pct, 其中 9 月单月合约销售额 285 亿元, 同增 10.9%。合约销售面积 1568 万平方米, 同增 16.2%, 较上月提升 2.4 个 pct, 其中 9 月单月合约销售面积 203 万平方米, 同增 34.4%。 |
| 勘设股份 | 2019/10/18 | 1) 公司发布第二期限制性股票激励计划(草案), 拟授予的限制性股票 300 万股, 约占股本总额的 1.64%, 激励对象总人数为 100 人, 业绩考核目标为以 2016 年-2018 年三年公司实现净利润的平均数为基数, 2019 年-2021 年各年度实现的净利润与基数相比增长率分别不低于 35%/50%/65%。2) 监事吴传荣辞职。 |
| 富煌钢构 | 2019/10/18 | 公司 2019 年度公开发行证券采用向原股东配售股份的方式进行, 若以截至 2019 年 9 月 30 日公司总股本 3.4 亿股为基础测算, 本次可配股数量不超过 1 亿股。 |
| 元成股份 | 2019/10/18 | 1) 2019 年度公司及子公司累计签订合同 17.5 亿元, 同比降低 39%, 三季度单季新签项目合同 3.8 亿元, 同比降低 24%。2) 公司将以 6.96 元/股回购注销部分限制性股票共计 23.1 万股, 占激励计划所授予股票数量的 2.5%, 占公司目前股本总额的 0.08%。 |

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 19: 周度大宗交易汇总

| 名称 | 成交价 | 折价率 (%) | 成交量(万股\份\张) |
|------|------|---------|-------------|
| 正平股份 | 4.64 | -9.90 | 84.19 |
| 正平股份 | 4.63 | -9.92 | 80.00 |
| 正平股份 | 5.27 | 0.00 | 39.06 |
| 中国中铁 | 6.62 | 8.88 | 580.80 |
| 正平股份 | 5.23 | 0.00 | 70.00 |
| 宁波建工 | 3.41 | -9.07 | 50.00 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 20: 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 |
|------|----------------|-------------|------------|--------|
| 宁波建工 | 浙江广天日月集团股份有限公司 | 15,000.0000 | 2019-10-15 | 15.37% |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 21: 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 |
|------|------|--------|-------|------------------|-----------------|-----------|--------|
| 海波重科 | 1 | 1 | 减持 | -3.88 | -59.43 | 15.32 | 0.06% |
| 中装建设 | 2 | 1 | 减持 | -99.31 | -846.27 | 8.52 | 0.32% |

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