

# 建筑装饰

## Q3 基建驱动央企订单加速，建筑持仓趋于底部企稳

**2019Q3 七家建筑央企订单增长加速，公路、房建、轨交驱动中国铁建订单大幅增长。**除中国交建尚未公告 Q3 订单外，2019Q3 中国建筑/中国铁建/中国中铁/中国化学/中国电建/中国中冶/葛洲坝七家建筑央企合计新签订单 15935 亿元，同比较快增长 18.1%，同比/环比增速分别变动+14.2/+2.4 个 pct，其中国内新签订单 14866，同比增长 24.4%，增速同比/环比分别变动+23.1/+10.1，国内订单增长显著加速主要受中国铁建、中国中铁及中国建筑 Q3 单季基建订单大幅加速带动所致；海外新签订单 1070 亿元，同比下滑 30.5%，增速同比/环比分别变动-59.5/-58.6，海外订单增长显著下滑主要中国建筑、中国电建、中国中冶及葛洲坝 Q3 海外订单显著下滑影响，而中国中铁、中国铁建海外订单增长较快。中国铁建 2019Q3 新签订单大幅增长 40%，其中铁路/公路/其他同比分别增长 8%/102%/42%，三季度公路订单与其他订单大增，预计其他业务中的房建、轨交等是三季度订单加速主要驱动因素。三季度建筑央企订单明显加速一方面可能受到前期基建稳增长系列政策带动，另一方面也因去年 Q3 基数较低。展望后期，一方面，前期专项债发行大幅增长加上近期地方发改申报项目明显增加，预计后需基建还将享受上行动力；另一方面，2019 年前三季度 GDP 增速 6.2%，Q3 单季增速 6.0%，均创 2009 年后历史新低，在制造业低迷、房地产融资持续收紧背景下，预计基建政策端亦将持续发力。

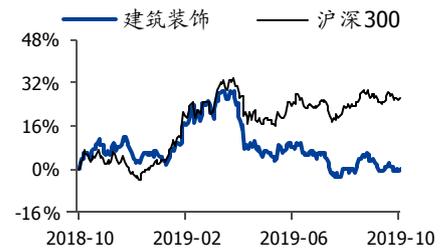
**Q3 末基金对建筑持仓占比仍然极低，但趋于底部企稳，板块已具有相对安全边际。**2019Q3 末基金（主动型+指数型）对建筑板块持仓占比仍然极低仅为 0.43%，较 2019Q2 末小幅下降 0.04 个 pct，趋于底部企稳（如图 7）。其中：**1）主动型基金（含普通股股票型、偏股混合型和灵活配置型基金）**对建筑板块持仓占比为 0.33%，较 2019Q2 末下降 0.04 个 pct，再创历史新低。重点持仓个股方面，主动型基金分别增持中国铁建、中国建筑约 5.0/2.3 亿元；而金螳螂、百利科技被减持较多，分别减持约 2.9/0.8 亿元。**2）指数型基金（含被动指数型基金和增强指数型基金）**对建筑板块持仓占比为 0.74%，较 2019Q2 末小幅下降 0.05 个 pct。重点持仓个股方面，指数型基金增持中国建筑 1.4 亿元，其余建筑股持仓则变动幅度较小。Q3 基金对建筑股配置意愿仍然较低主要原因可能为近期基建复苏力度较弱，市场对未来基建发力空间存疑，资金加大分流至科技、消费板块所致，但由于持仓占比已极低，目前建筑股配置比例趋于底部企稳，板块已具有相对安全边际。

**政策要求全面清理民企账款拖欠，民营建筑龙头 Q4 现金流有望改善。**本周刘鹤副总理出席清欠工作全国电视电话会议，重点强调务必要高度充分认识抓好清欠工作的“极端重要性”，进一步增强责任感和紧迫感，增强企业获得感，落实资金保障。同时要求市场讲信用，欠债必还钱，责任要落实，加强跟踪评估，确保今年清欠任务全面完成。从 2018 年报情况来看，建筑民企营收账款天数、长账龄（2 年以上）应收账款比例均显著高于央企、国企，预计随着民企账款清欠工作的大力推进，Q4 建筑民企现金流有望改善，资产负债表有望加快修复，坏账准备计提有望较少，基建设计龙头**中设集团**、**苏文科**，优质 PPP 龙头**龙元建设**有望受益。

**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**（6.5XPE，0.78XPB，公路、房建、轨交驱动 Q3 单季订单大幅增长 40%）、**中国交建**（0.85XPB）、**中国化学**（11.6XPE，0.95XPB）等，设计龙头**中设集团**（10XPE，Q3 业绩持续稳健增长 20%）、**苏文科**（11XPE），基础设施投资专家**龙元建设**（13XPE，1.3XPB，有望受益近期

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：多维度印证基建回暖，估值洼地具有吸引力》2019-10-20
- 2、《建筑装饰：行业处估值洼地，优选龙头个股》2019-10-13
- 3、《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



基础设施资产证券化提速)，此外亦推荐 Q3 单季收入与盈利创新高、估值处于低位的**金螳螂**（9XPE）。

**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	7.40	6.51	5.78	5.25
601800	中国交建	买入	1.22	1.41	1.50	1.64	8.11	7.02	6.60	6.04
601117	中国化学	买入	0.39	0.51	0.66	0.80	15.21	11.63	8.98	7.41
603018	中设集团	买入	0.85	1.03	1.21	1.42	13.27	10.95	9.32	7.94
300284	苏交科	买入	0.64	0.77	0.93	1.11	13.33	11.08	9.17	7.68
600491	龙元建设	买入	0.60	0.66	0.76	0.89	14.03	12.76	11.08	9.46
002081	金螳螂	买入	0.79	0.88	1.00	1.13	10.46	9.39	8.26	7.31

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 .....	6
投资策略 .....	12
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 .....	5
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: 七家央企历史单季度新签订单 (亿元) 及同比增速 .....	6
图表 5: 七家央企历史单季度新签境内订单 (亿元) 及同比增速 .....	7
图表 6: 七家央企历史单季度新签境外订单 (亿元) 及同比增速 .....	7
图表 7: 建筑行业指数走势与基金持仓中建筑板块占比 .....	8
图表 8: 主动型基金持仓中建筑板块占比 .....	8
图表 9: 指数型基金持仓中建筑板块占比 .....	9
图表 10: 主动型基金对建筑个股持仓市值占比 .....	9
图表 11: 指数型基金对建筑个股持仓市值占比 .....	9
图表 12: 建筑重点公司 2018 年应收账款周转天数 (天) .....	10
图表 13: 部分建筑重点公司 2018 年应收账款账龄分布 (%) .....	11
图表 14: 建筑行业重点公司估值表 .....	12
图表 15: 重点公司动态跟踪 (2019/10/21-2019/10/25) .....	13
图表 16: 周度大宗交易汇总 .....	14
图表 17: 周度限售解禁 .....	14
图表 18: 周度股权质押 .....	14

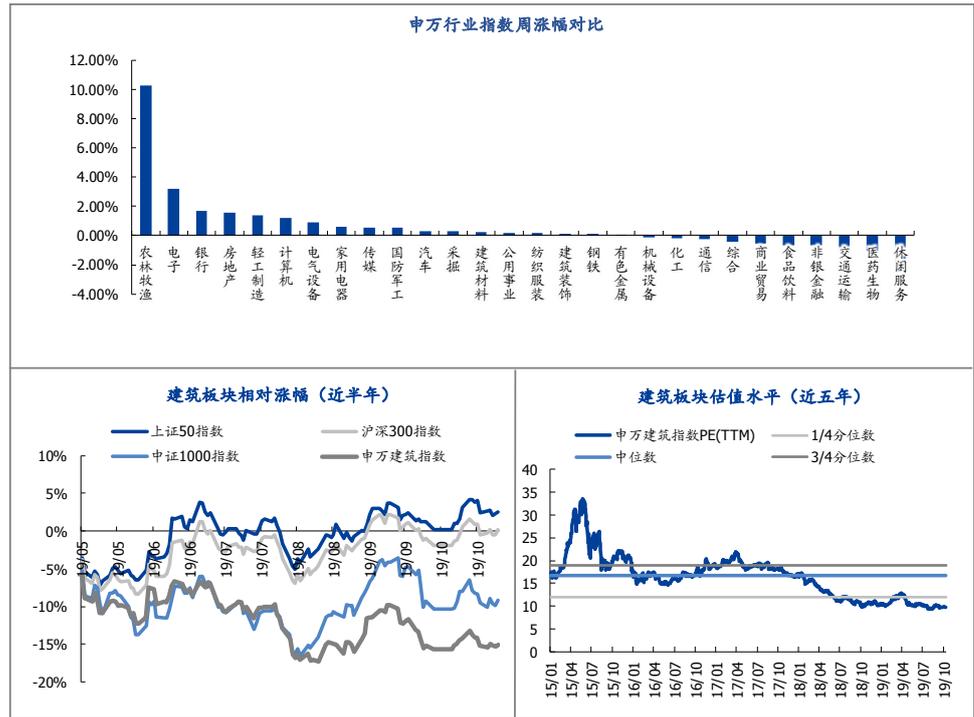
## 本周核心观点

2019Q3 七家建筑央企订单同比较快增长 18.1%，同比/环比增速分别变动+14.2/+2.4 个 pct，基建业务驱动央企订单增长显著提速，一方面可能受到前期基建稳增长系列政策带动，另一方面也因去年 Q3 基数较低。预计后需基建还将享受上行动力，在制造业低迷、房地产融资持续收紧背景下，预计基建政策端亦将持续发力。本周刘鹤出席清欠工作全国电视电话会议，重点强调务必要高度充分认识抓好清欠工作的“极端重要性”，确保今年清欠任务全面完成，民营建筑龙头 Q4 现金流有望改善，资产负债表有望加快修复。Q3 末基金（主动型+指数型）对建筑板块持仓占比仍然极低为 0.43%，但趋于底部企稳，板块已具有相对安全边际。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**（6.5XPE，0.78XPB，公路、房建、轨交驱动 Q3 单季订单大幅增长 40%）、**中国交建**（0.85XPB）、**中国化学**（11.6XPE，0.95XPB）等，设计龙头**中设集团**（10XPE，Q3 业绩持续稳健增长 20%）、**苏文科**（11XPE），基础设施投资专家**龙元建设**（13XPE，1.3XPB，有望受益近期基础设施资产证券化提速），此外亦推荐 Q3 单季收入与盈利创新高、估值处于低位的**金螳螂**（9XPE）。

## 行业周度行情回顾

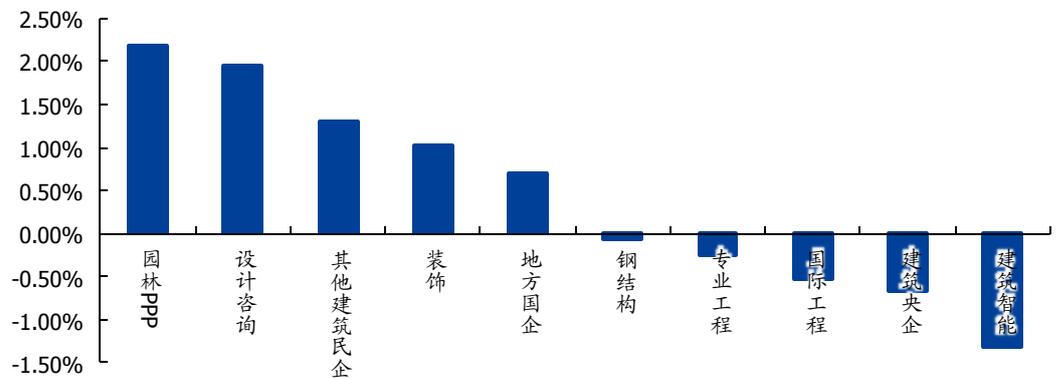
本周 28 个 A 股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为农林牧渔（10.27%），电子（3.20%），银行（1.71%）；涨跌幅后三的分别为休闲服务（-2.41%），医药生物（-1.04%），交通运输（-0.97%）。建筑板块上涨 0.15%，周涨幅排在申万一级行业指数第 16 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为-0.43%/-0.56%/-1.48%。分子板块看，涨跌幅前三分别为园林 PPP（2.17%），设计咨询（1.95%），其他建筑民企（1.30%）；涨跌幅后三分别为建筑智能（-1.31%），建筑央企（-0.67%），国际工程（-0.53%）。个股方面，涨幅前三的分别为天域生态（32.50%），山鼎设计（19.34%），江河集团（8.43%）；跌幅前三的分别为农尚环境（-9.49%），延华智能（-6.49%），富煌钢构（-6.07%）。

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	天域生态	32.50%	1	农尚环境	-9.49%
2	山鼎设计	19.34%	2	延华智能	-6.49%
3	江河集团	8.43%	3	富煌钢构	-6.07%
4	大千生态	7.98%	4	东易日盛	-5.64%
5	龙元建设	6.58%	5	华阳国际	-3.46%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 行业动态分析

**2019Q3 七家建筑央企订单增长加速，公路、房建、轨交驱动中国铁建订单大幅增长。**除中国交建尚未公告 Q3 订单外，2019Q3 中国建筑/中国铁建/中国中铁/中国化学/中国电建/中国中冶/葛洲坝七家建筑央企合计新签订单 15935 亿元，同比较快增长 18.1%，同比/环比增速分别变动+14.2/+2.4 个 pct，其中国内新签订单 14866，同比增长 24.4%，增速同比/环比分别变动+23.1/+10.1，国内订单增长显著加速主要受中国铁建、中国中铁及中国建筑 Q3 单季基建订单大幅加速带动所致；海外新签订单 1070 亿元，同比下滑 30.5%，增速同比/环比分别变动-59.5/-58.6，海外订单增长显著下滑主要中国建筑、中国电建、中国中冶及葛洲坝 Q3 海外订单显著下滑影响，而中国中铁、中国铁建海外订单增长较快。中国铁建 2019Q3 新签订单大幅增长 40%，其中铁路/公路/其他同比分别增长 8%/102%/42%，三季度公路订单与其他订单大增，预计其他业务中的房建、轨交等是三季度订单加速主要驱动因素。三季度建筑央企订单明显加速一方面可能受到前期基建稳增长系列政策带动，另一方面也因去年 Q3 基数较低。展望后期，一方面，前期专项债发行大幅增长加上近期地方发改申报项目明显增加，预计后需基建还将享受上行动力；另一方面，2019 年前三季度 GDP 增速 6.2%，Q3 单季增速 6.0%，均创 2009 年后历史新低，在制造业低迷、房地产融资持续收紧背景下，预计基建政策端亦将持续发力。

图表 4: 七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
<b>中国建筑</b>	5,383	6,757	4,499	6,594	5,865	6,653	5,170
单季同比	24.3%	-11.4%	10.3%	6.6%	9.0%	-1.5%	14.9%
<b>中国铁建</b>	2,799	3,292	2,826	6,928	2,974	4,213	3,965
单季同比	6.98%	13.47%	-4.14%	4.69%	6.27%	27.99%	40.30%
<b>中国中铁</b>	3,123	3,224	3,166	7,409	3,133	3,881	3,883
单季同比	21.32%	5.95%	-5.85%	12.45%	0.30%	20.38%	22.66%
<b>中国化学</b>	256	544	276	373	377	516	256
单季同比	5.9%	143.6%	108.7%	5.7%	47.1%	-5.2%	-7.2%
<b>中国电建</b>	1,510	1,104	1,125	819	1,754	1,273	832
单季同比	3.7%	-14.8%	36.3%	66.8%	16.2%	15.3%	-26.0%
<b>中国中冶</b>	1,729	1,442	1,328	2,158	1,821	1,994	1,532
单季同比	37.0%	-16.1%	21.2%	10.6%	5.3%	38.3%	15.4%
<b>葛洲坝</b>	798	401	272	759	535	868	296
单季同比	15.7%	-29.6%	-50.1%	66.7%	-33.0%	116.7%	8.6%
<b>合计</b>	<b>15,598</b>	<b>16,763</b>	<b>13,493</b>	<b>25,041</b>	<b>16,459</b>	<b>19,398</b>	<b>15,935</b>
单季同比	<b>18.42%</b>	<b>-3.51%</b>	<b>3.88%</b>	<b>10.60%</b>	<b>5.52%</b>	<b>15.72%</b>	<b>18.10%</b>

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 5: 七家央企历史单季度新签境内订单 (亿元) 及同比增速

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3
中国建筑	5,210	6,457	3,883	6,128	5,631	6,060	5,004
单季同比	25.3%	-3.3%	3.4%	8.7%	8.1%	-6.1%	28.9%
中国铁建	2,666	2,736	2,750	6,391	2,874	3,587	3,706
单季同比	11.6%	2.2%	-3.9%	4.7%	7.8%	31.1%	34.8%
中国中铁	2,918	3,125	3,033	6,796	3,061	3,589	3,659
单季同比	20.6%	7.3%	-3.1%	9.6%	4.9%	14.8%	20.6%
中国化学	171	234	201	341	205	377	170
单季同比	70.8%	67.0%	75.7%	31.3%	20.3%	61.5%	-15.7%
中国电建	1,006	822	736	457	1,148	1,031	640
单季同比	1.5%	-21.7%	41.3%	44.0%	14.0%	25.4%	-13.0%
中国中冶	1,679	1,415	1,231	1,872	1,751	1,925	1,488
单季同比	48.4%	-11.1%	24.0%	7.6%	4.3%	36.0%	20.9%
葛洲坝	537	281	119	533	151	660	200
单季同比	28.7%	5.0%	-71.7%	52.8%	-71.8%	134.7%	67.9%
<b>合计</b>	<b>14,186</b>	<b>15,070</b>	<b>11,954</b>	<b>22,517</b>	<b>14,821</b>	<b>17,228</b>	<b>14,866</b>
单季同比	<b>22.2%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>1.3%</b>	<b>9.3%</b>	<b>4.5%</b>	<b>14.3%</b>	<b>24.4%</b>

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 6: 七家央企历史单季度新签境外订单 (亿元) 及同比增速

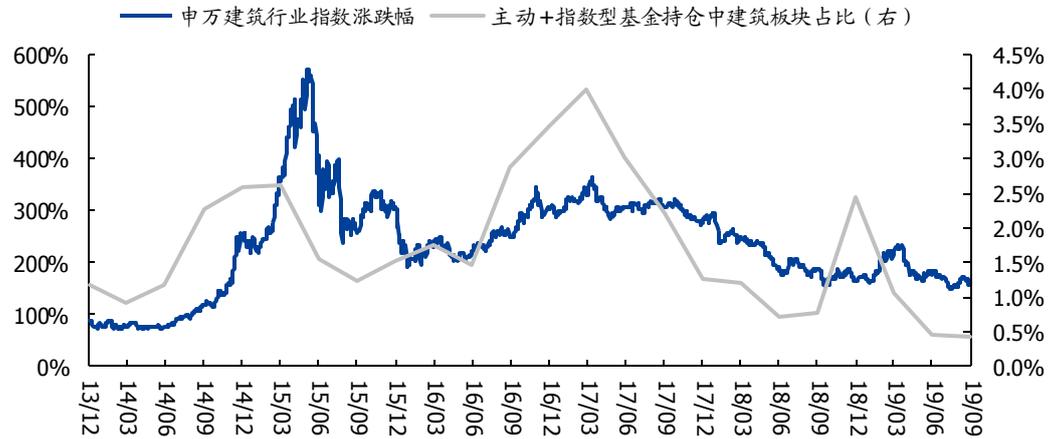
	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3
中国建筑	173	300	616	467	234	593	167
单季同比	-0.6%	-68.2%	90.7%	-14.8%	35.3%	97.7%	-72.9%
中国铁建	133	556	76	537	100	626	260
单季同比	-41.4%	148.1%	-12.9%	5.1%	-24.5%	12.7%	240.2%
中国中铁	205	99	133	613	72	292	225
单季同比	31.8%	-24.5%	-42.8%	58.4%	-65.1%	196.4%	69.4%
中国化学	86	311	75	33	172	139	86
单季同比	-39.6%	271.7%	322.4%	-65.2%	100.5%	-55.3%	15.6%
中国电建	503	282	389	362	606	242	192
单季同比	8.5%	14.5%	27.7%	108.4%	20.4%	-14.2%	-50.5%
中国中冶	50	26	97	287	71	69	44
单季同比	-61.6%	-79.0%	-6.1%	34.6%	40.6%	161.2%	-54.6%
葛洲坝	262	120	153	226	384	208	96
单季同比	-4.2%	-60.3%	23.0%	112.2%	46.7%	74.3%	-37.5%
<b>合计</b>	<b>1,412</b>	<b>1,693</b>	<b>1,539</b>	<b>2,525</b>	<b>1,638</b>	<b>2,170</b>	<b>1,070</b>
单季同比	<b>-9.8%</b>	<b>-17.6%</b>	<b>29.0%</b>	<b>24.2%</b>	<b>16.0%</b>	<b>28.1%</b>	<b>-30.5%</b>

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

Q3 末基金对建筑持仓占比仍然极低, 但趋于底部企稳, 板块已具有相对安全边际。2019Q3 末基金 (主动型+指数型) 对建筑板块持仓占比仍然极低仅为 0.43%, 较 2019Q2 末小幅下降 0.04 个 pct, 趋于底部企稳 (如图 7)。其中: 1) 主动型基金 (含普通股股票型、偏股混合型和灵活配置型基金) 对建筑板块持仓占比为 0.33%, 较 2019Q2 末下降 0.04 个 pct, 再创历史新低。重点持仓个股方面, 主动型基金分别增持中国铁建、中国建筑约

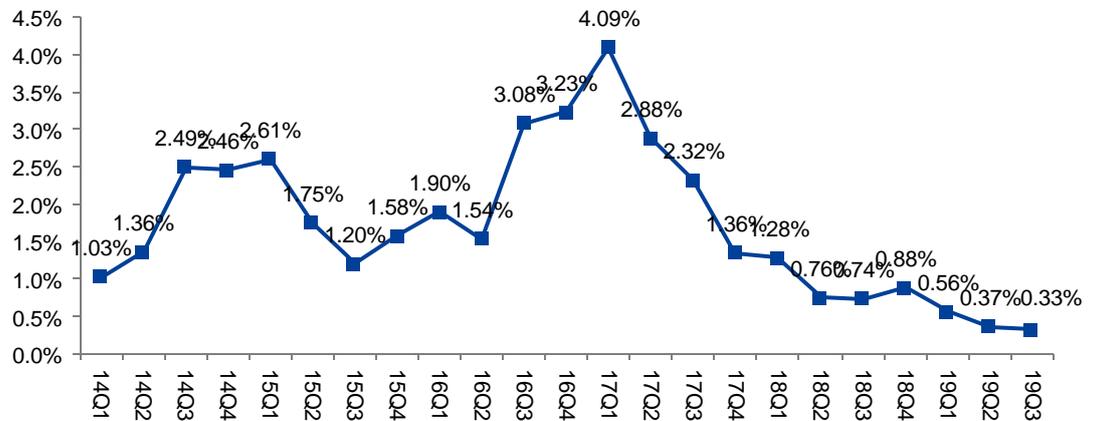
5.0/2.3亿元；而金螳螂、百利科技被减持较多，分别减持约2.9/0.8亿元。2) 指数型基金(含被动指数型基金和增强指数型基金)对建筑板块持仓占比为0.74%，较2019Q2末小幅下降0.05个pct。重点持仓个股方面，指数型基金增持中国建筑1.4亿元，其余建筑股持仓则变动幅度较小。Q3基金对建筑股配置意愿仍然较低主要原因可能为近期基建复苏力度较弱，市场对未来基建发力空间存疑，资金加大分流至科技、消费板块所致，但由于持仓占比已极低，目前建筑股配置比例趋于底部企稳，板块已具有相对安全边际。

图表 7: 建筑行业指数走势与基金持仓中建筑板块占比



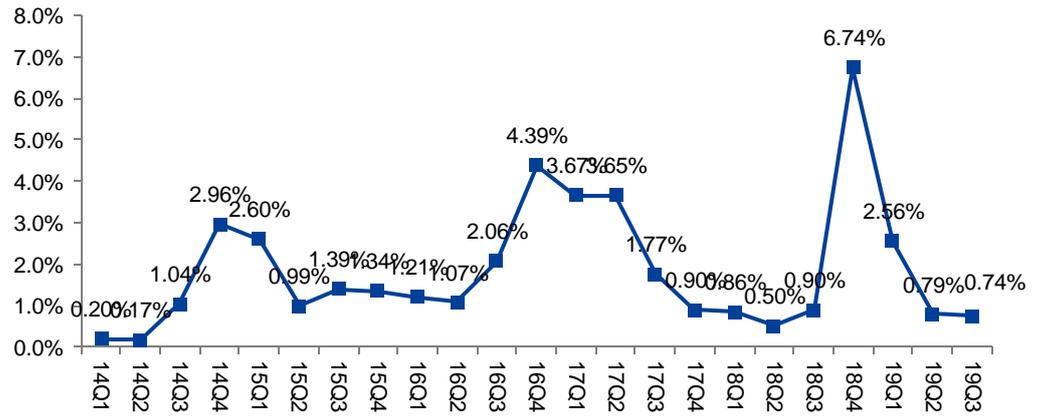
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 主动型基金持仓中建筑板块占比



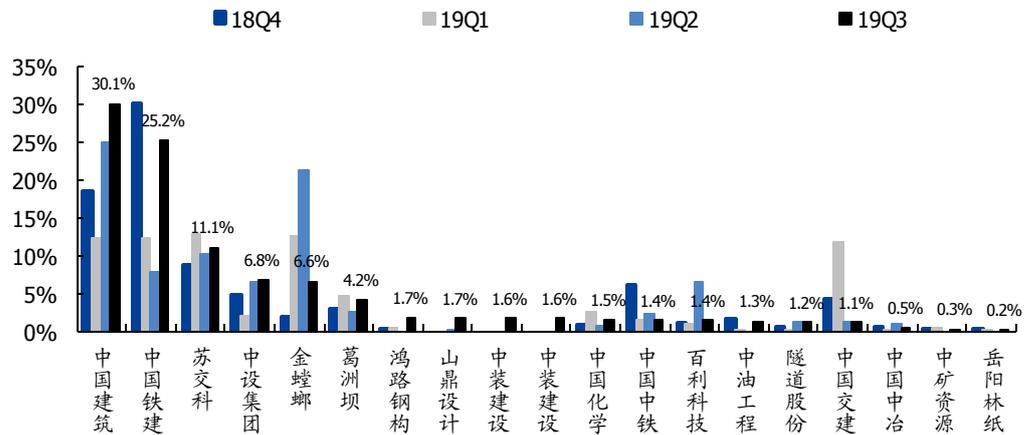
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 指数型基金持仓中建筑板块占比



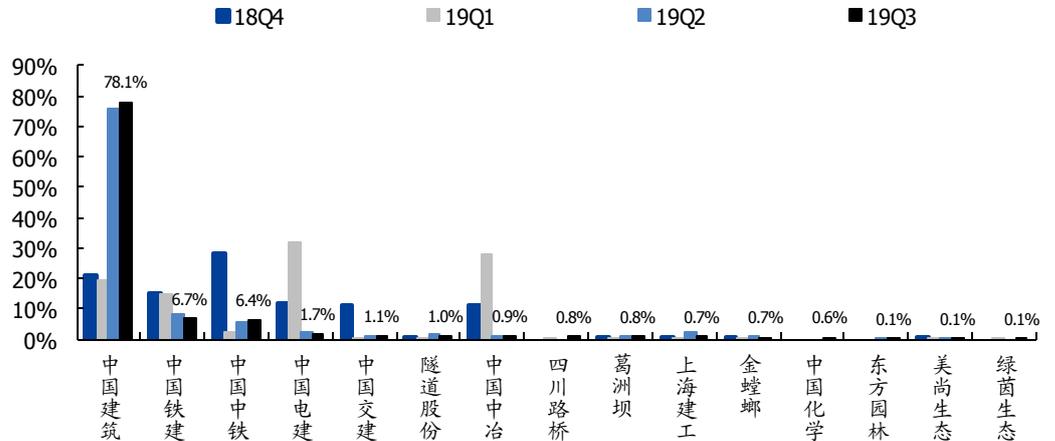
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 主动型基金对建筑个股持仓市值占比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 指数型基金对建筑个股持仓市值占比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

政策要求全面清理民企账款拖欠，民营建筑龙头 Q4 现金流有望改善。本周刘鹤副总理出席清欠工作全国电视电话会议，重点强调务必要高度充分认识抓好清欠工作的“极端重要性”，进一步增强责任感和紧迫感，增强企业获得感，落实资金保障。同时要求市场讲信用，欠债必还钱，责任要落实，加强跟踪评估，确保今年清欠任务全面完成。从2018年报情况来看，建筑民企营收账款天数、长账龄（2年以上）应收账款比例均显著高于央企、国企，预计随着民企账款清欠工作的大力推进，Q4 建筑民企现金流有望改善，资产负债表有望加快修复，坏账准备计提有望较少，基建设计龙头中设集团、苏交科，优质 PPP 龙头龙元建设有望受益。

图表 12: 建筑重点公司 2018 年应收账款周转天数 (天)

公司名称	周转天数	公司名称	周转天数	公司名称	周转天数	公司名称	周转天数
亚厦股份	476	江河集团	260	山东路桥	116	中国交建	56
蒙草生态	449	广田集团	225	岭南股份	95	中国电建	54
乾景园林	394	东方园林	223	华阳国际	87	中材国际	51
设研院	366	中装建设	223	中国中冶	87	上海建工	47
达安股份	354	奇信股份	222	北方国际	82	中国建筑	46
中设股份	335	全筑股份	191	中国化学	74	铁汉生态	44
勘设股份	312	龙元建设	183	鸿路钢构	73	浙江交科	42
宝鹰股份	294	中钢国际	181	精工钢构	72	四川路桥	42
美尚生态	285	中工国际	179	杭萧钢构	71	东易日盛	29
设计总院	279	名家汇	171	浦东建设	67	名雕股份	2
苏交科	275	安徽建工	156	中国中铁	64		
金螳螂	263	棕榈股份	150	中国铁建	61		
中设集团	261	隧道股份	141	葛洲坝	57		

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 部分建筑重点公司 2018 年应收账款账龄分布 (%)

公司名称	账龄一年以内	账龄 1-2 年	账龄 2-3 年	账龄 3 年以上
鸿路钢构	48.2	13.9	11.3	26.5
名雕股份	34.4	26.6	16.6	22.4
精工钢构	51.3	15.4	10.0	19.6
中材国际	49.2	11.9	5.7	19.0
勘设股份	52.0	22.0	7.2	18.8
棕榈股份	51.2	23.2	6.5	18.8
乾景园林	22.6	48.2	11.2	18.0
设计总院	52.5	22.4	7.7	17.4
苏交科	50.8	23.0	10.5	15.7
中设集团	57.1	19.8	8.3	14.8
奇信股份	54.5	19.5	12.0	13.5
达安股份	50.1	25.4	11.8	12.7
东方园林	51.6	28.0	7.4	12.3
设研院	52.3	27.1	8.1	12.1
美尚生态	47.0	27.7	12.9	11.2
东易日盛	54.1	21.8	13.4	10.7
浦东建设	76.7	10.3	2.2	9.7
中国化学	61.7	11.9	7.8	9.7
杭萧钢构	49.1	28.2	11.2	9.4
中设股份	56.0	22.2	12.5	9.3
名家汇	64.8	13.2	12.6	9.2
中国交建	67.8	11.1	5.0	8.7
安徽建工	60.1	20.4	11.5	7.2
金螳螂	80.5	10.0	4.4	4.7
中国电建	74.0	8.7	2.7	4.1
岭南股份	75.1	12.6	8.0	4.0
中国中铁	75.1	12.2	5.0	4.0
中装建设	62.1	22.4	11.4	3.9
华阳国际	74.5	17.5	4.1	3.9
铁汉生态	54.0	35.6	5.9	2.9
北方国际	70.0	12.9	4.7	2.5
上海建工	79.9	8.1	3.0	2.5
中国铁建	77.2	12.9	4.2	2.0

资料来源: Wind, 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**（6.5XPE，0.78XPB，公路、房建、轨交驱动 Q3 单季订单大幅增长 40%）、**中国交建**（0.85XPB）、**中国化学**（11.6XPE，0.95XPB）等，设计龙头**中设集团**（10XPE，Q3 业绩持续稳健增长 20%）、**苏文科**（11XPE），基础设施投资专家**龙元建设**（13XPE，1.3XPB，有望受益近期基础设施资产证券化提速），此外亦推荐 Q3 单季收入与盈利创新高、估值处于低位的**金螳螂**（9XPE）。

图表 14: 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	5.43	0.91	1.01	1.10	1.20	6.0	5.4	4.9	4.5	0.98
中国铁建	9.77	1.32	1.50	1.69	1.86	7.4	6.5	5.8	5.3	0.78
中国中铁	5.88	0.75	0.83	0.91	1.00	7.8	7.1	6.5	5.9	0.70
中国交建	9.90	1.22	1.37	1.50	1.64	8.1	7.2	6.6	6.0	0.85
中国化学	5.93	0.39	0.51	0.66	0.80	15.2	11.6	9.0	7.4	0.95
葛洲坝	5.81	1.01	1.12	1.24	1.38	5.8	5.2	4.7	4.2	0.93
中国中冶	2.80	0.31	0.34	0.36	0.38	9.0	8.1	7.7	7.4	0.69
中国电建	4.50	0.50	0.56	0.63	0.69	9.0	8.0	7.1	6.5	0.85
龙元建设	8.42	0.60	0.66	0.76	0.89	14.0	12.8	11.1	9.5	1.29
东珠生态	16.08	1.02	1.14	1.37	1.65	15.8	14.1	11.7	9.8	1.85
苏文科	8.53	0.64	0.80	0.96	1.15	13.3	10.7	8.9	7.4	1.91
中设集团	11.28	0.85	1.03	1.21	1.42	13.3	11.0	9.3	7.9	2.04
设计总院	11.34	0.96	1.11	1.27	1.46	11.8	10.3	8.9	7.8	2.30
设研院	17.67	1.57	1.89	2.17	2.49	11.3	9.4	8.1	7.1	1.54
四川路桥	3.28	0.32	0.36	0.39	0.43	10.3	9.2	8.4	7.6	0.81
隧道股份	5.88	0.63	0.70	0.77	0.84	9.3	8.4	7.7	7.0	0.88
上海建工	3.40	0.31	0.38	0.42	0.46	11.0	8.9	8.1	7.4	1.20
金螳螂	8.26	0.79	0.88	1.00	1.13	10.5	9.4	8.3	7.3	1.60
东易日盛	7.20	0.60	0.60	0.66	0.75	12.0	12.0	10.9	9.6	3.37
亚厦股份	5.48	0.28	0.28	0.31	0.36	19.6	19.6	17.7	15.2	0.94
中装建设	8.56	0.28	0.45	0.58	0.70	30.6	19.0	14.8	12.2	2.26
全筑股份	7.12	0.48	0.65	0.82	1.03	14.8	11.0	8.7	6.9	1.88
江河集团	8.36	0.53	0.56	0.61	0.70	15.8	15.0	13.7	11.9	1.23
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	9.85	0.97	1.12	1.30	1.49	10.2	8.8	7.6	6.6	1.18
北方国际	8.44	0.77	0.91	1.07	1.24	11.0	9.3	7.9	6.8	1.45
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 25 日收盘价

## 上市公司重要信息汇总

图表 15: 重点公司动态跟踪 (2019/10/21-2019/10/25)

### 中标公告

公司	时间	内容
中国铁建	2019/10/21	公司子公司联合体中标澳门澳氹第四条跨海大桥设计建造工程,项目总金额约46.34亿元人民币,其中本公司下属公司中标金额约41.71亿元人民币,占2018年营业收入的0.57%,项目总工期1098工作天。
	2019/10/24	公司联合体签署连接三机场高速铁路项目PPP项目协议的海外合同,本公司占比10%,项目总投资额约524.16亿元人民币,占2018年营业收入的7%,项目建设期5年,运营期45年。
北方国际	2019/10/21	公司发行总额不超过5.8亿元可转债(包含发行费用),期限为6年,用于收购克罗地亚能源项目股份公司76%股份和增资克罗地亚能源项目股份公司,用于建设“塞尼156MW风电项目”。
岭南股份	2019/10/22	公司联合体中标南充市嘉陵区城乡环境综合治理PPP项目,项目估算总投资为10.6亿元,占2018年营业收入的12.0%,项目合作期限为25年,其中建设期2年,运营期23年(已入管理库)。
安徽建工	2019/10/23	公司联合体中标安庆市太湖县S246太湖至望江公路太湖段改建工程PPP项目,中标价24.48亿元(投资额),占2018年营业收入的6.3%,合作期限15年,其中建设期3年,运营期12年(已入管理库)。
中国中铁	2019/10/24	公司与贵州省人民政府签署战略合作框架协议,公司根据贵州省的发展规划和项目推进情况,计划五年内投资不少于1500亿元。
东珠生态	2019/10/25	公司签订《蒙山县夏宜瑶族乡特色小镇建设项目工程总承包合同(EPC)》,合同价格为2.1亿元,占2018年营业收入的13%,工期600日历天(已公告)。

### 三季度相关公告

公司	时间	内容
中工国际	2019/10/22	公司发布2019年三季度报,2019前三季度营业收入76.9亿元,同比下降24%;归母净利润7.6亿元,同比下降26%。经营性现金流量净额-11.0亿元,上年同期为净流入14.7亿元。三季度营收21.9亿元,同比下降36%;三季度归母净利润2.6亿元,同比下降27%。
中国中铁	2019/10/23	2019年前三季度,公司累计新签合同金额为10896.8亿元,同比增长14.5%,较上半年增速增加4.0个pct,其中三季度新签合同金额3883.4亿元,同比增长22.7%。其中基建建设新签合同9081.9亿元,同比增长17.9%,较上半年增速增加4.5个pct;铁路新签合同额为1490.0亿元,同比增长11.0%;勘察设计与咨询服务为174.0亿元,同比下降6.5%;工业设计与零部件制造271.6亿元,同比增长1.7%;房地产开发420.7亿元,同比增长15.5%;其他业务948.6亿元,同比下降4.7%。
设研院	2019/10/24	公司发布2019年三季度报,2019前三季度营业收入8.5亿元,同比增长34%;归母净利润1.5亿元,同比下降13%。经营性现金流量净额0.8亿元,上年同期为净流出1.0亿元。三季度营收3.0亿元,同比增长28%;三季度归母净利润0.6亿元,同比下降10%。
中国建筑	2019/10/25	公司发布2019年三季度报,2019前三季度营业收入9736亿元,同比增长16%;归母净利润299.8亿元,同比增长10%。经营性现金流量净额-1066.7亿元,较上年同期流出扩大417.1亿元。三季度营收2881.8亿元,同比增长15%;三季度归母净利润96.7亿元,同比增长18%。
中设集团	2019/10/25	公司发布2019年三季度报,2019前三季度营业收入27.5亿元,同比增长4%;归母净利润2.9亿元,同比增长20%。经营性现金流量净额-3.5亿元,较上年同期流出扩大0.6亿元。三季度营收8.3亿元,同比下降11%;三季度归母净利润0.9亿元,同比增长14%。
金螳螂	2019/10/25	公司发布2019年三季度报,2019前三季度营业收入227.4亿元,同比增长23%;归母净利润17.5亿元,同比增长10%。经营性现金流量净额-8.1亿元,较上年同期流出收窄1.3亿元。三季度营收89.5亿元,同比增长17%;三季度归母净利润6.4亿元,同比增长8%。
精工钢构	2019/10/25	公司发布2019年三季度报,2019前三季度营业收入73.1亿元,同比增长31%;归母净利润3.1亿元,同比增长110%。经营性现金流量净额2.8亿元,较上年同期流入扩大0.8亿元。三季度营收26.4亿元,同比增长56%;三季度归母净利润1.3亿元,同比增长352%。
设计总院	2019/10/25	公司发布2019年三季度报,2019前三季度营业收入10.6亿元,同比下降10%;归母净利润2.8亿元,同比下降19%。经营性现金流量净额-1.2亿元,上年同期为净流入0.9亿元。三季度营收3.2亿元,同比下降6%;三季度归母净利润0.6亿元,同比下降37%。

### 其他公告

公司	时间	内容
中国核建	2019/10/21	2019年1-9月,公司新签合同额727.6亿元,同比增长3.3%;其中军工/核电/工业与民用工程分别新签67.7/47.9/611.9亿元,同比变动35.6%/36.5%/-1.2%。截止9月,公司累计实现营业收入443.3亿元。
山东路桥	2019/10/21	公司2019年第三季度新签合同103.6亿元,同比增长389%。
中国建筑	2019/10/22	公司近期获得11个项目,累计金额312.6亿元,占公司2018年营业总收入的2.6%。

中国铁建	2019/10/22	公司2019年前三季度累计新签合同额11152.3亿元，同增25%，其中三季度单季新签3965.4亿元，同增40%。分板块看，2019前三季度工程承包/勘察设计咨询/工业制造/房地产开发/物流与物资贸易业务/其他业务分别新签9518.9/117.6/141.6/609.8/666.4/97.9亿元，分别同比变动30%/-26%/-11%/5%/6%/18%。2019年前三季度房地产签约销售面积437.6万平方米，同增11%；签约销售金额609.8亿元，同增5%。
	2019/10/24	公司2019年面向合格投资者公开发行可续期公司债券（第一期），债券规模为不超过40亿元（含40亿元）。
中国中冶	2019/10/22	公司副总裁闫爱中先生辞职。
中工国际	2019/10/22	2019年1-9月，公司海外业务新签重要合同16个，新签合同额累计为15.33亿美元，公司国内业务新签合同额累计为50.75亿元。第三季度单季公司海外业务新签合同额为3.1亿美元，公司国内业务新签合同额为15.2亿元。
隧道股份	2019/10/22	公司2019年前三季度累计中标合同额393.4亿元，同增1%，其中三季度单季新签136.0亿元，同减5%。
葛洲坝	2019/10/23	公司全资子公司预挂牌转让其持有大广北高速100%股权，大广北高速注册资本为18.8亿元。
苏文科	2019/10/23	截至本公告日，董事兼总经理李大鹏先生、副总经理张海军先生、董事会秘书兼财务负责人潘岭松先生的减持计划期限已届满，李大鹏先生、潘岭松先生未减持公司股票，张海军先生以集中竞价交易共减持13.3万股股票，占公司总股本的0.014%。
北方国际	2019/10/23	公司发行5.8亿元可转债。
中国中铁	2019/10/24	公司近期中标项目21项，中标价合计约298.8亿元，约占2018年营业收入的4.05%。
金螳螂	2019/10/25	公司2019年第三季度新签订单额109.5亿元，其中公装/住宅/设计分别为58.2/42.9/8.4亿元。
名家汇	2019/10/25	截至本报告日，公司董事张经时先生已完成减持计划，通过集中竞价方式合计减持股份643万股，占公司总股本的1%。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

图表 16: 周度大宗交易汇总

名称	成交价	折价率 (%)	成交量 (万股\份\张)
中国建筑	4.88	-9.80	175.00
中矿资源	14.20	-9.84	21.00
中国建筑	5.41	-1.10	48.48
三联虹普	17.66	-4.80	94.39
中矿资源	14.40	-9.94	25.00
奇信股份	16.17	-3.58	20.00

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 17: 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
城地股份	2019-10-24	5,643.15	33.04	54.97	首发原股东限售股份

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 18: 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
花王股份	江苏花种投资有限公司	1,900.0000	2019-10-21	5.63%
宏润建设	浙江宏润控股有限公司	2,350.0000	2019-10-21	2.13%

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