

建筑装饰

关注行业供给侧整合提速，板块处估值洼地存补涨机会

建筑行业整合并购加快，供给侧改革有望提速，龙头市占率将进一步提升。本周北京四家建筑国企宣布合并重组，其中北京城建与北京住总合并，北京建工与北京路桥合并，同在本周山西省国资委表示，山西建投已与中国中铁签订股权合作框架协议，拟出让 51% 的控制权，行业龙头整合洗牌进一步加快。根据住建部公布数据，建筑国企/集体企业数量由 2010 年的 4810 家/5026 家已分别显著下降至 2018 年的 3080 家/2430 家，行业集中度持续提升主要系：1) PPP、EPC 等模式推广使具有投融资、设计施工综合能力的龙头企业掌握项目主动权；2) 原材料、人工及资金价格大幅上涨，龙头公司更具议价和应对能力；3) 营改增使得财务及采购不规范、依靠挂靠生存的企业逐渐从市场退出；4) 国企改革持续推进央企国企合并重组，提升国资整体经营效率。未来行业龙头有望持续提升市占率，竞争优势有望不断增强，在不断适应行业增速放缓的同时，动态提高产业链相对地位，未来有望获得一定估值溢价。

CPI 承压背景下央行下调 MLF 利率，“稳增长”意图明显。本周央行开展一年期中期借贷便利（MLF）操作，中标利率为 3.25%，较上期下降 5 个 bp，11 月 LPR 报价有望跟随下调 5-10 个 BP。另一方面，10 月 CPI 同比上涨 3.8%，涨幅较上月扩大 0.8 个 pct，连续两个月高于 3.0%。在当前 CPI 持续上行，由猪价驱动的结构性价预期提升背景下，此次调降 MLF 利率“稳增长”意图明显。近期海外主要经济体陆续进入降息周期，美联储年内已降息三次，中美利差进一步扩大，未来国内降息仍有空间。

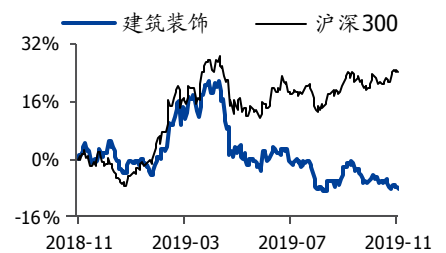
MSCI 迎最大单次扩容，外资中长期流入背景下，板块优质龙头有望迎增量资金配置。本周 MSCI 宣布将 A 股纳入因子由此前的 15% 提升至 20%，同时 MSCI 中国指数中增加 204 只 A 股，此次扩容预计带来增量资金达 2330 亿元，为截止目前 MSCI 最大一次扩容。目前 MSCI 大盘成分股中所含建筑公司为：中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国化学、中国中冶、中国电建、葛洲坝、上海建工，此次扩容将金螳螂、隧道股份纳入 MSCI 中盘股，以上建筑龙头近期有望持续迎来增量资金配置。当前外资对建筑板块配置情况如下：**1) 持仓总市值方面**，截止 2019 年 11 月最新数据，陆港通和 QFII 合计对建筑板块持股市值 146 亿元，占外资总持股市值的 1.02%。**2) 板块配置看**，建筑央企、专业工程、地方国企、装饰、设计咨询为主要配置品种，其中建筑央企市值占比最大，为 71%。**3) 个股配置方面**，外资对建筑板块持仓市值排名前 3 位的分别为中国建筑、中国铁建、中国化学，持股市值分别为 55/21/11 亿元；持仓占自由流通 A 股比例排名前 3 位的分别为金螳螂、中国化学、中国建筑，分别为 7.8%/6.8%/6.0%。在外资中长期持续流入背景下，外资对建筑央企、装饰龙头配置力度有望持续加大，为相关细分龙头带来一定估值提升动力。

投资策略：Q3 建筑上市公司订单和盈利加速，板块基本面有上行动力。当前建筑板块估值处于洼地，Q4 存一定补涨机会。重点推荐增长稳健、低估值、市占率有望不断提升的建筑央企**中国铁建**（6.5XPE，0.82XPB）、**中国中铁**（7.3XPE，0.79XPB）、**中国化学**（11XPE，0.96XPB）等，预期与估值已极低的设计龙头**中设集团**（10XPE）、**苏交科**（11XPE），此外亦推荐建筑板块外资流通股持仓占比最高、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。

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：Q3 板块盈利加速，低估值性价比突显》2019-11-03
- 2、《建筑装饰：2019 年三季报总结：收入平稳盈利加速，资产负债表持续修复》2019-11-02
- 3、《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》2019-10-27



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	7.4	6.5	5.8	5.2
601390	中国中铁	--	0.75	0.80	0.89	1.00	7.8	7.3	6.6	5.8
601117	中国化学	买入	0.39	0.57	0.71	0.83	15.7	10.8	8.6	7.4
603018	中设集团	买入	0.85	1.03	1.21	1.42	12.0	9.9	8.5	7.2
300284	苏交科	买入	0.64	0.74	0.86	0.98	13.1	11.3	9.8	8.6
002081	金螳螂	买入	0.79	0.88	1.00	1.13	10.1	9.1	8.0	7.1

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	8
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: 全国历年国企、集体企业数量 (个)	6
图表 5: MLF 下调可带动 LPR 下降, 从而降低实体企业融资成本	6
图表 6: 建筑装饰行业不同评级产业债信用利差走势	7
图表 7: 纳入 MSCI 后建筑个股累计流入资金测算 (亿美元)	7
图表 8: 外资对建筑各细分板块持股市值占比 (陆股通+QFII)	8
图表 9: 外资合计持股市值和持股比例前 10 位 (陆股通+QFII)	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 (2019/11/4-2019/11/8)	10
图表 12: 周度大宗交易汇总	11
图表 13: 周度股权质押	11
图表 14: 周度主要股东减持	11

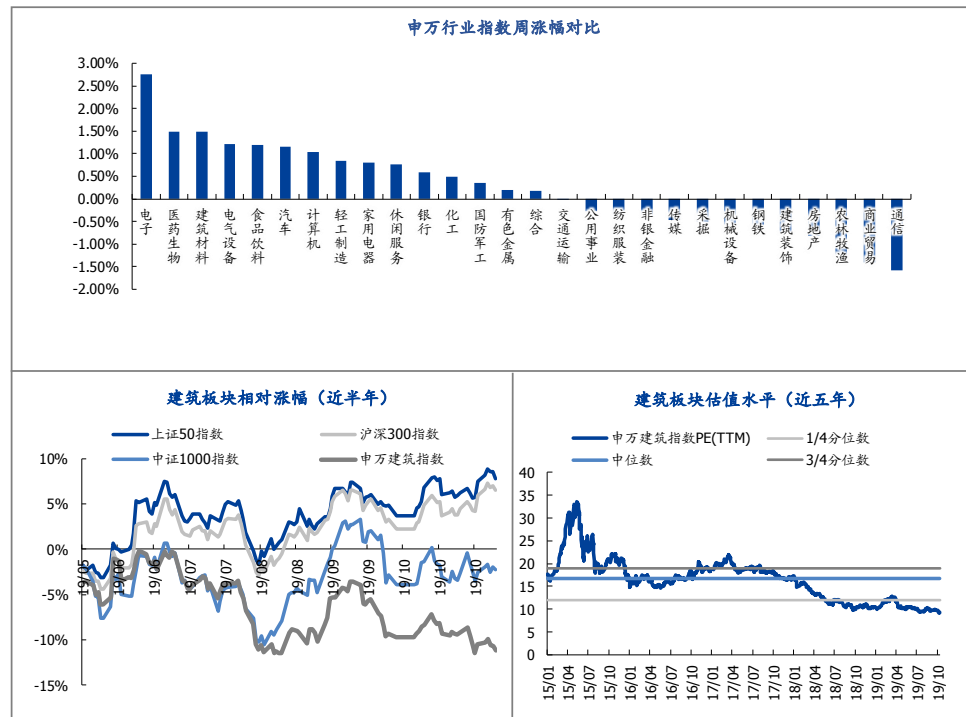
本周核心观点

本周北京四家建筑国企宣布合并重组，同时中国中铁拟受让山西建投控制权，建筑行业整合并购加快，供给侧改革有望提速，龙头市占率将进一步提升，有望逐步享受估值溢价。CPI承压背景下央行下调1年期MLF利率5个bp，“稳增长”意图明显。MSCI迎最大单次扩容，外资中长期流入背景下，板块优质龙头有望迎增量资金配置。Q3建筑上市公司订单和盈利加速，板块基本面有上行动力。当前建筑板块估值处于洼地，Q4存一定补涨机会。重点推荐增长稳健、低估值、市占率有望不断提升的建筑央企**中国铁建**（6.5XPE，0.82XPB）、**中国中铁**（7.3XPE，0.79XPB）、**中国化学**（11XPE，0.96XPB）等，预期与估值已极低的设计龙头**中设集团**（10XPE）、**苏文科**（11XPE），此外亦推荐建筑板块外资流通股持仓占比最高、估值处于低位的**金螳螂**（9XPE）。

行业周度行情回顾

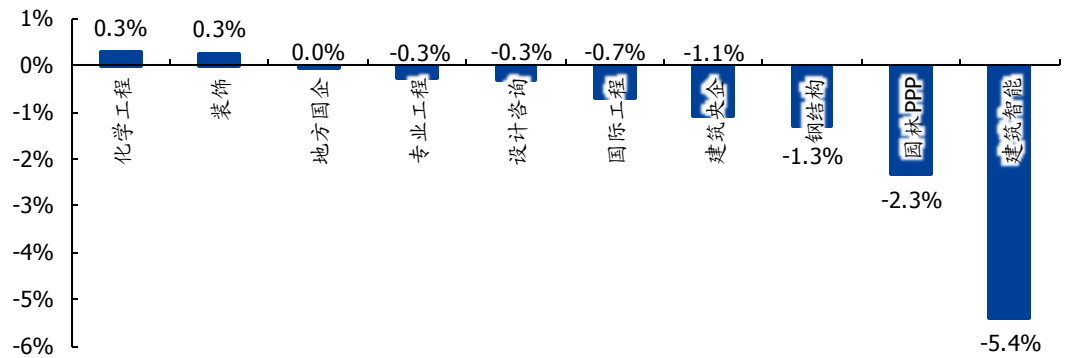
本周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为电子（2.75%），医药生物（1.49%），建筑材料（1.49%）；涨跌幅后三的分别为通信（-1.58%），商业贸易（-1.40%），农林牧渔（-1.35%）。建筑板块下跌0.76%，周涨幅排在申万一级行业指数第24名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为-0.96%/-1.28%/-2.19%。分子板块看，涨跌幅前三分别为化学工程（0.28%），装饰（0.25%），地方国企（-0.01%）；涨跌幅后三分别为建筑智能（-5.39%），园林PPP（-2.34%），钢结构（-1.28%）。个股方面，涨幅前三的分别为城地股份（16.64%），宝鹰股份（10.36%），山鼎设计（9.94%）；跌幅前三的分别为龙元建设（-11.00%），天域生态（-9.82%），百利科技（-8.12%）。

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

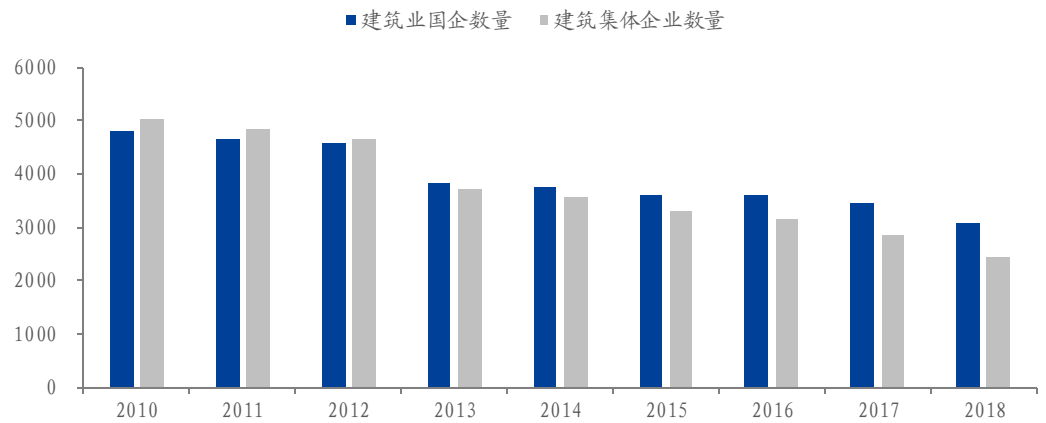
涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	城地股份	16.64%	1	龙元建设	-11.00%
2	宝鹰股份	10.36%	2	天域生态	-9.82%
3	山鼎设计	9.94%	3	百利科技	-8.12%
4	云投生态	9.86%	4	达实智能	-6.56%
5	海南瑞泽	7.51%	5	名家汇	-6.47%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

建筑行业整合并购加快，供给侧改革有望提速，龙头市占率将进一步提升。本周北京四家建筑国企宣布合并重组，其中北京城建与北京住总合并，北京建工与北京路桥合并，同在本周山西省国资委表示，山西建投已与中国中铁签订股权合作框架协议，拟出让 51% 的控股权，行业龙头整合洗牌进一步加快。根据住建部公布数据，建筑国企/集体企业数量由 2010 年的 4810 家/5026 家已分别显著下降至 2018 年的 3080 家/2430 家，行业集中度持续提升主要系：1) PPP、EPC 等模式推广使具有投融资、设计施工综合能力的龙头企业掌握项目主动权；2) 原材料、人工及资金价格大幅上涨，龙头公司更具议价和应对能力；3) 营改增使得财务及采购不规范、依靠挂靠生存的企业逐渐从市场退出；4) 国企改革持续推进央企国企合并重组，提升国资整体经营效率。未来行业龙头有望持续提升市占率，竞争优势有望不断增强，在不断适应行业增速放缓的同时，动态提高产业链相对地位，未来有望获得一定估值溢价。

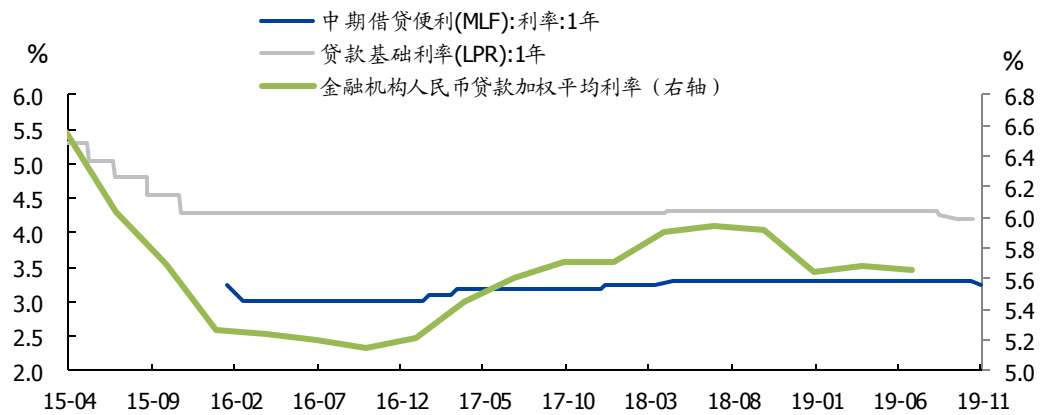
图表 4: 全国历年国企、集体企业数量(个)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

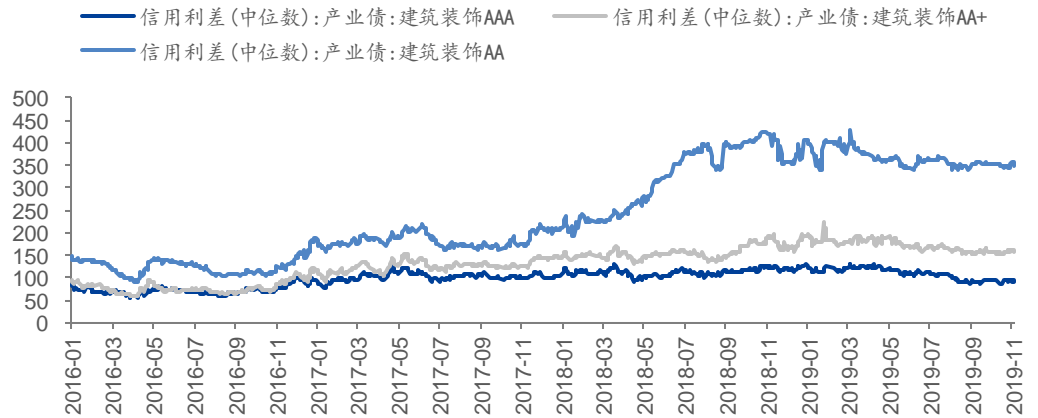
CPI 承压背景下央行下调 MLF 利率，“稳增长”意图明显。本周央行开展一年期中期借贷便利(MLF)操作，中标利率为 3.25%，较上期下降 5 个 bp，11 月 LPR 报价有望跟随下调 5-10 个 BP。另一方面，10 月 CPI 同比上涨 3.8%，涨幅较上月扩大 0.8 个 pct，连续两个月高于 3.0%。在当前 CPI 持续上行，由猪价驱动的结构性通胀预期提升背景下，此次调降 MLF 利率“稳增长”意图明显。近期海外主要经济体陆续进入降息周期，美联储年内已降息三次，中美利差进一步扩大，未来国内降息仍有空间。

图表 5: MLF 下调可带动 LPR 下降，从而降低实体企业融资成本



资料来源: Wind, 国盛证券宏观研究团队

图表 6: 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

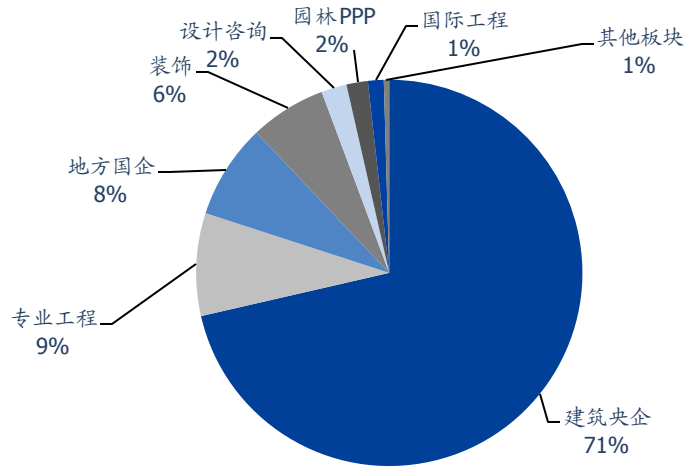
MSCI 迎最大单次扩容，外资中长期流入背景下，板块优质龙头有望迎增量资金配置。本周 MSCI 宣布将 A 股纳入因子由此前的 15% 提升至 20%，同时 MSCI 中国指数中增加 204 只 A 股，此次扩容预计带来增量资金达 2330 亿元，为截止目前 MSCI 最大一次扩容。目前 MSCI 大盘成分股中所含建筑公司为：中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国化学、中国中冶、中国电建、葛洲坝、上海建工，此次扩容将金螳螂、隧道股份纳入 MSCI 中盘股，以上建筑龙头近期有望持续迎来增量资金配置。当前外资对建筑板块配置情况如下：**1) 持仓总市值方面**，截止 2019 年 11 月最新数据，陆港通和 QFII 合计对建筑板块持股市值 146 亿元，占外资总持股市值的 1.02%。**2) 板块配置看**，建筑央企、专业工程、地方国企、装饰、设计咨询为主要配置品种，其中建筑央企市值占比最大，为 71%。**3) 个股配置方面**，外资对建筑板块持仓市值排名前 3 位的分别为中国建筑、中国铁建、中国化学，持股市值分别为 55/21/11 亿元；持仓占自由流通 A 股比例排名前 3 位的分别为金螳螂、中国化学、中国建筑，分别为 7.8%/6.8%/6.0%。在外资中长期持续流入背景下，外资对建筑央企、装饰龙头配置力度有望持续加大，为相关细分龙头带来一定估值提升动力。

图表 7: 纳入 MSCI 后建筑个股累计流入资金测算 (亿美元)

纳入因子	5%	10%	15%	20%
调整时间	2018/08	2019/05	2019/08	2019/11
中国建筑	1.2	2.4	3.5	5.5
中国铁建	0.6	1.2	1.8	2.8
中国中铁	0.7	1.3	1.9	3.0
中国化学	0.2	0.3	0.5	0.8
中国交建	0.6	1.2	1.8	2.7
中国中冶	0.3	0.5	0.8	1.2
葛洲坝	0.2	0.3	0.4	0.7
中国电建	0.4	0.8	1.1	1.7
上海建工	0.2	0.3	0.5	0.8
金螳螂	0.1	0.2	0.3	0.5
隧道股份	0.1	0.2	0.3	0.5
建筑合计增量资金	4.4	8.9	13.1	20.3

资料来源: MSCI, Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 外资对建筑各细分板块持股市值占比 (陆股通+QFII)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 外资合计持股市值和持股比例前 10 位 (陆股通+QFII)

排序	持股市值前 10 位			排序	持股比例前 10 位		
	简称	持股市值 (万元)	占自由流通 A 股 (%)		简称	持股市值 (万元)	占自由流通 A 股 (%)
1	中国建筑	545672	6.04	1	金螳螂	79990	7.75
2	中国铁建	214729	4.85	2	中国化学	116845	6.75
3	中国化学	116845	6.75	3	中国建筑	545672	6.04
4	中国中铁	95927	2.28	4	苏文科	28951	5.88
5	金螳螂	79990	7.75	5	中国铁建	214729	4.85
6	上海建工	69490	4.06	6	中铝国际	2636	4.57
7	中国中冶	48934	2.84	7	上海建工	69490	4.06
8	中国交建	48871	1.24	8	森特股份	2716	3.24
9	中国电建	48068	1.71	9	中国中冶	48934	2.84
10	葛洲坝	39186	2.48	10	葛洲坝	39186	2.48

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

投资策略

Q3 建筑上市公司订单和盈利加速, 板块基本面有上行动力。当前建筑板块估值处于洼地, Q4 存一定补涨机会。重点推荐增长稳健、低估值、市占率有望不断提升的建筑央企**中国铁建** (6.5XPE, 0.82XPB)、**中国中铁** (7.3XPE, 0.79XPB)、**中国化学** (11XPE, 0.96XPB) 等, 预期与估值已极低的设计龙头**中设集团** (10XPE)、**苏文科** (11XPE), 此外亦推荐建筑板块外资流通股持仓占比最高、估值处于低位的**金螳螂** (9XPE)。

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	5.16	0.91	1.01	1.10	1.20	5.7	5.1	4.7	4.3	0.89
中国铁建	9.71	1.32	1.50	1.69	1.86	7.4	6.5	5.7	5.2	0.82
中国中铁	5.83	0.75	0.80	0.89	1.00	7.8	7.3	6.6	5.8	0.79
中国交建	9.12	1.22	1.37	1.50	1.64	7.5	6.7	6.1	5.6	0.78
中国化学	6.13	0.39	0.57	0.71	0.83	15.7	10.8	8.6	7.4	0.96
葛洲坝	5.94	1.01	1.12	1.24	1.38	5.9	5.3	4.8	4.3	-1.30
中国中冶	2.72	0.31	0.34	0.36	0.38	8.8	7.9	7.5	7.2	0.80
中国电建	4.42	0.50	0.56	0.63	0.69	8.8	7.9	7.0	6.4	0.81
龙元建设	7.12	0.60	0.68	0.78	0.89	11.9	10.5	9.1	8.0	1.06
东珠生态	15.33	1.02	1.14	1.37	1.65	15.0	13.4	11.2	9.3	1.74
苏文科	8.39	0.64	0.74	0.86	0.93	13.1	11.3	9.8	9.0	1.80
中设集团	10.22	0.85	1.03	1.21	1.42	12.0	9.9	8.4	7.2	1.80
设计总院	10.45	0.96	1.11	1.27	1.46	10.9	9.5	8.2	7.2	2.06
设研院	17.27	1.57	1.89	2.17	2.49	11.0	9.2	8.0	6.9	1.50
四川路桥	3.26	0.32	0.36	0.39	0.43	10.2	9.1	8.3	7.5	0.80
隧道股份	5.91	0.63	0.70	0.77	0.84	9.4	8.5	7.7	7.0	0.87
上海建工	3.45	0.31	0.38	0.43	0.48	11.1	9.1	8.0	7.2	1.19
金螳螂	7.97	0.79	0.88	1.00	1.13	10.1	9.1	8.0	7.1	1.47
东易日盛	6.76	0.60	0.60	0.66	0.75	11.3	11.3	10.2	9.0	3.36
亚厦股份	5.49	0.28	0.28	0.31	0.36	19.6	19.6	17.7	15.3	0.93
中装建设	9.48	0.28	0.45	0.58	0.70	33.9	21.1	16.3	13.5	2.41
全筑股份	6.97	0.48	0.65	0.82	1.03	14.5	10.7	8.5	6.8	1.78
江河集团	8.10	0.53	0.56	0.61	0.70	15.3	14.6	13.2	11.5	1.15
精工钢构	2.80	0.10	0.19	0.28	0.34	28.0	14.7	10.0	8.2	0.98
中工国际	9.34	0.97	1.12	1.30	1.49	9.6	8.3	7.2	6.3	1.12
北方国际	8.27	0.77	0.91	1.07	1.24	10.7	9.1	7.7	6.7	1.38
中钢国际	4.87	0.35	0.44	0.50	0.56	13.9	11.1	9.7	8.8	1.31

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2019 年 11 月 8 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 (2019/11/4-2019/11/8)

中标公告

公司	时间	内容
中国中铁	2019/11/4	公司与部分下属全资子公司组成联合体, 中标成都轨道交通 10 号线三期及 13 号线一期施工总承包项目, 项目合同金额约为 212.5 亿元, 约占公司 2018 年度营业收入的 2.88%。
岭南股份	2019/11/4	公司与中国建筑第五工程局有限公司作为联合体为东莞市东引河流域樟村断面综合治理工程(污水管网完善工程第四标段)项目的预中标单位, 中标价为 13 亿元, 占公司 2018 年度经审计营业收入的 14.83%, 工期为 320 日历天。
海南瑞泽	2019/11/4	公司全资子公司广东绿润环境科技有限公司作为联合体预中标斗门区全面推行河长制河道整治工程施工项目, 预中标金额 2.7 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 8.68%。
	2019/11/8	全资子公司广东绿润环境科技有限公司作为联合体中标斗门区全面推行河长制河道整治工程施工项目, 项目中标金额为人民币 2.7 亿元, 约占公司 2018 年度营业收入的 8.68%。(已公告)
永福股份	2019/11/4	公司已收到富锦市 1×30MW 农林生物质热电联产项目 EPC 总承包项目的中标通知书, 中标金额为人民币 2.4 亿元, 占公司 2018 年度营业收入的 35%, 工期为 417 个日历天。
中国铁建	2019/11/5	公司下属中国土木工程集团有限公司与印度尼西亚萨杜城市开发有限公司分别签署印度尼西亚西爪哇省绒果尔新城项目 1 标段 3 万套保障性住房设计与施工工程合同协议以及 2 标段道路网、水坝和水处理厂设计与施工工程合同协议, 项目工期分别为 48 个月及 60 个月, 合同金额合计约 16.04 亿美元, 折合人民币约 112.92 亿元, 约占公司 2018 年营业收入的 1.55%。
	2019/11/6	公司联合体中标西安市铁路八号线工程施工总承包项目二标段, 中标价 62.48 亿元, 约占 2018 年营业收入的 0.86%。
龙元建设	2019/11/5	公司联合体中标连江县城区内河水环境综合整治工程 PPP 项目, 项目总投资为 7.9 亿元, 占 2018 年营业收入的 4%, 合作期限共 15 年, 包含建设期 2 年, 运营期 13 年。(已入库)
美尚生态	2019/11/7	公司中标淮安市内环高架绿化项目施工二标段项目, 中标价约 1.05 亿元, 占公司 2018 年营业收入 4.56%, 工期为 220 天。
宁波建工	2019/11/7	1) 公司控股子公司宁波市市政工程建设集团股份有限公司以联合体中标埭溪镇联山社区二期及美妆小镇二期园区基础设施等建设工程 EPC 总承包项目, 项目中标价为 4.4 亿元, 工期为 24 个月。2) 公司控股子公司宁波市市政工程建设集团股份有限公司中标安顺市生态康养小镇施工项目, 中标价为 6.0 亿元, 总工期 550 天。
龙建股份	2019/11/7	公司以联合体中标国道 331 线北银根至路井段公路工程施工总承包项目, 中标金额人民币 18.5 亿元, 占公司 2018 年营业收入的 17.64%, 工期为 448 天。
隧道股份	2019/11/8	公司全资子公司上海基础设施建设发展(集团)有限公司作为联合体参与了“杭州富阳秦望通道工程项目”的公开招标, 成为中标候选人。项目总投资 73.4 亿元, 工程费用 59 亿元, 项目合作期为 8.5 年, 其中建设期 3.5 年, 运营期 5 年。

其他公告

公司	时间	内容
东方园林	2019/11/4	公司董事会选举慕英杰为公司第七届董事长, 选举赵冬为公司第七届副董事长, 任期为三年, 同时监事与高级管理人员也发生变动。
	2019/11/7	非公开发行限售股份上市流通, 本次解除限售的股份数量为 4986 万股, 占公司总股本的 1.86%, 上市流通日期为 2019 年 11 月 11 日。
四川路桥	2019/11/5	2019 年 10 月公司及下属公司共中标项目 8 个, 中标合同金额约 7.1 亿元。2019 年累计中标项目 110 个, 累计中标金额约 204.2 亿元。
设研院	2019/11/5	公司于今日实施了首次回购, 本次通过集中竞价交易方式首次回购股份的数量为 14 万股, 占公司目前总股本的比例为 0.08%, 支付的总金额为人民币 248 万元。
华铁应急	2019/11/5	大股东应大成先生未实施减持, 本次减持计划时间过半, 减持计划尚未实施完毕。
鸿路钢构	2019/11/5	1) 公司董事万胜平、商晓红在未来 6 个月拟减持公司股票, 万胜平拟减持股票不超过 162 万股(占总股本比例 0.3%), 商晓红拟减持股票不超过 100 万股(占总股本比例 0.19%)。2) 公司部分监事、高级管理人员承诺在未来 6 个月内拟增持公司股票 860 万元至 1140 万元, 占总股本 0.2-0.26%, 增持的股票自计划完成之日起锁定 36 个月。
棕榈股份	2019/11/6	公司董事会审议通过《关于转让梅州市棕榈华银文化旅游发展有限公司 40%股权的议案》、《关于转让桂林棕榈仟坤文化旅游投资有限公司 31%股权的议案》、《关于转让贵安新区棕榈文化置业有限公司 41%股权的议案》。

中工国际	2019/11/7	1) 公司于2019年4月9日披露了《关于公司部分董事、高级管理人员减持股份的预披露公告》，减持计划期限届满，拟减持股份的人员均未减持公司股份。2) 公司部分董事、高级管理人员计划在后6个月内合计减持不超过30万股(占公司总股本比例为0.02%)。
东珠生态	2019/11/7	公司2019年第一期员工持股计划通过二级市场集中竞价方式累计买入本公司股票59万股，占公司目前总股本的0.18%。
中装建设	2019/11/8	公司实际控制人庄小红女士、庄展诺先生承诺不通过二级市场集中竞价方式减持本人所持有的公司股份。
勘设股份	2019/11/8	公司向第二期限制性股票激励计划的100名激励对象授予300万股限制性股票，价格为9.8元/股。
岳阳林纸	2019/11/8	公司同意本公司全资子公司诚通凯胜生态建设有限公司注册资本增加7.7亿元，由目前的2.3亿元增加至10亿元。
蒙草生态	2019/11/8	公司获得中国证监会核准发行非公开发行优先股，将发行不超过1550万股优先股，在24个月内完成。

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)
美尚生态	10.34	-9.93	450.35
启迪设计	13.27	-9.97	25.00
启迪设计	13.27	-9.97	21.15

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 13: 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	花王国际建设集团有限公司	66.0000	2019-11-05	0.20%
花王股份	花王国际建设集团有限公司	100.0000	2019-11-07	0.30%
花王股份	花王国际建设集团有限公司	100.0000	2019-11-07	0.30%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 14: 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
美晨生态	1	1	减持	-4,109.21	-11,141.84	2.71	2.85%

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