

# 建筑装饰

## 基建稳增长力度再加强，关注破净建筑龙头价值

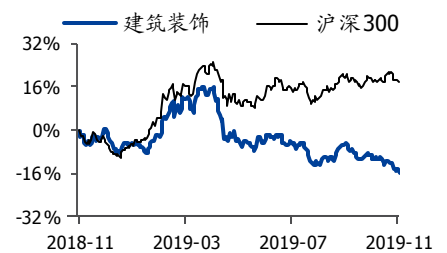
**10月基建投资因高基数回落，地产销售回正、竣工加速。**2019年1-10月，全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.2%，增速比1-9月回落0.2个pct。其中房地产、基建投资均放缓，制造业投资则低位小幅回升。具体来看：**1）基建投资主要因基数原因回落，政策加码下仍存向上动力。**2019年1-10月基建投资（不含电力等）增速为4.2%，较1-9月回落0.3个pct；全口径基建投资增长3.26%，较1-9月回落0.18个pct。基建投资放缓主要与去年10月起基数升高有关。今年8-10月单月全口径基建增速分别为4.9%/5%/2%，而去年8-10月分别为-5.9%/-2%/5.9%、四季度单季同比增长5.7%，整体基数明显升高。当前稳增长被放在更突出位置，基建政策不断加码。国常会下调部分基建项目最低资本金比例，并允许50%资本金使用权益工具融资；明年地方政府专项债额度有望明显增加，并提前下发部分额度，同时将大幅提升投入基建比例，结合地方发改委申报项目大幅增长以及9-10月份社融中长期贷款的明显多增，行业基本面仍有上行动力，但考虑到基数原因，更积极的数据端效果可能在明年年初显现。**2）地产销售面积回正、投资放缓，竣工显著加速。**2019年1-10月，全国房地产开发投资同比增长10.3%，增速比1-9月回落0.2个pct，出现放缓但仍维持高位；商品房销售面积增长0.1%，增速今年以来首次由负转正；销售额增长7.3%，增速加快0.2个pct。1-10月房屋新开工面积增长10.0%，增速加快1.4个pct；施工面积同比增长9.0%，增速加快0.3个pct；竣工面积同比下降5.5%，降幅收窄3.1个pct，单月增长19.2%，较9月单月大幅加速14.4个pct。在融资全面收紧背景下，开发商预计仍将使用加快推盘和开工的快周转模式，预计后续建安投资仍可保持较快增速，但土地购置费的滞后效应将使得整体地产投资放缓；竣工端有望继续改善，利好地产后周期行业。**3）制造业投资低位小幅回升，但动力仍不足。**2019年1-10月制造业投资增长2.6%，增速比1-9月小幅回升0.1个pct。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。

**国常会下调部分基建项目资本金比例，丰富资本金融资来源，基建加码再发力。**本周国常会将港口等基建项目资本金最低比例下调至20%，明确公路铁路民生等基建项目在一定条件下可下调不超过5个百分点资本金比例，并允许50%资本金使用权益工具融资。此次下调部分基建项目资本金比例是对年初政府工作报告的落实，目前我国一般基建投资项目资本金法定最低比例在20%-30%，处于世界较高水平，在一定程度上限制了企业参与基建投资的能力。特别在资管新规后，资本金出资监管升级，融资来源受限，不能使用债务性资金做资本金，对企业自有资金形成大量消耗，对基建项目特别是PPP项目落地产生了很大制约。此次降低资本金比例以及扩充资本金融资来源将有助于解决基建资本金不足难题、提高有限资本金撬动投资金额的比例，有利于基建项目的加速落地。

**三季度货币政策执行报告聚焦“逆周期调节”，信贷资源有望向基建稳增长倾斜。**本周央行发布三季度货币政策执行报告，重点强调“妥善应对经济短期下行压力”，提及“逆周期调节”次数明显增多，并且表述从“适时适度”改为“加强”，前期报告中“把好货币政策总闸门”的表述不再出现，防范风险的相关措辞亦有所减少，重申了“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，未来增量信贷资源流向基建领域概率加大。近期央行在CPI持续上行、结构性通胀预期提升背景下，调降一年期中期借贷便利（MLF）中标利率5个bp，“稳增长”意图明显。同时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，未来国内货币政策仍

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：10月投资数据点评：基建因高基数回落，地产销售回正竣工显著加速》2019-11-14
- 2、《建筑装饰：11月13日国常会点评：下调基建资本金比例，稳增长持续加码》2019-11-13
- 3、《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》2019-11-10



有操作空间。

**建筑板块估值再创历史新低，八大建筑央企已全部破净，具有一定安全边际与配置价值。**当前申万建筑指数 PE (TTM) 为 8.9 倍，PB (LF) 为 0.91，均创历史新低，而申万建筑指数与沪深 300 的 PE (TTM)、PB (LF) 比值分别为 0.76/0.64，亦均创历史新低。同时八大建筑央企已全部破净，中国建筑/中国铁建/中国中铁/中国交建/中国化学/葛洲坝/中国中冶/中国电建的 PB (LF) 分别为 0.85/0.80/0.74/0.72/0.97/0.94/0.76/0.75 倍，我们认为破净建筑股存在安全边际，建筑企业的账面净资产可以看做企业将应收款、存货等资产全部回收变现，再付清应付款与其他债务后所得的净现金，即建筑企业立即清算的变现价值，因此 PB=1 具有明确的经济含义，即便考虑公司资产的可回收性对 PB 打一定折扣，目前建筑央企 PB 也处极低水平，具有一定安全边际（详见我们前期报告《从分析盈利到分析资产：一个全新的建筑股估值体系》），在稳增长政策不断加强、龙头公司基本面强化背景下，板块存在一定估值修复需求。

**投资策略：**当前建筑板块估值再创历史新低，八大建筑央企已全部破净（我们认为破净建筑股存在安全边际，详见我们前期报告《从分析盈利到分析资产：一个全新的建筑股估值体系》），在稳增长政策不断加强、龙头公司基本面强化背景下，板块存在一定估值修复需求，重点推荐**中国铁建**（20 年 PE5.6X，PB0.80X）、**中国化学**（20 年 PE8.7X，PB0.97X）等，预期与估值已极低的设计龙头**中设集团**（20 年 PE8.3X）、**苏交科**（20 年 PE9.6X），民企 PPP 龙头**龙元建设**（20 年 PE9.6X，PB1.1X），以及装饰龙头**金螳螂**（20 年 PE7.5X）。

**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	7.14	6.29	5.58	5.07
601117	中国化学	买入	0.39	0.57	0.71	0.83	15.90	10.88	8.73	7.47
603018	中设集团	买入	0.85	1.03	1.21	1.42	11.80	9.74	8.29	7.06
300284	苏交科	买入	0.64	0.74	0.86	0.98	12.94	11.19	9.63	8.45
600491	龙元建设	买入	0.60	0.68	0.78	0.89	12.50	11.03	9.62	8.43
002081	金螳螂	买入	0.79	0.88	1.00	1.13	9.48	8.51	7.49	6.63

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1-10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: 国务院对于固定资产投资项目资本金规定 .....	8
图表 9: 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 .....	8
图表 10: MLF 下调可带动 LPR 下降, 从而降低实体企业融资成本 .....	9
图表 11: 建筑装饰行业不同评级产业债信用利差走势 (BP) .....	9
图表 12: 申万建筑指数 PE (TTM) 创历史新低 .....	10
图表 13: 申万建筑指数 PB (LF) 创历史新低 .....	10
图表 14: 申万建筑指数 PE (TTM) 与沪深 300 PE (TTM) 比值创历史新低 .....	10
图表 15: 申万建筑指数 PB (LF) 与沪深 300 PB (LF) 比值创历史新低 .....	11
图表 16: 八大建筑央企估值情况 .....	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 (2019/11/11-2019/11/15) .....	13
图表 19: 周度大宗交易汇总 .....	14
图表 20: 周度限售解禁 .....	14
图表 21: 周度股权质押 .....	15
图表 22: 周度主要股东减持 .....	15

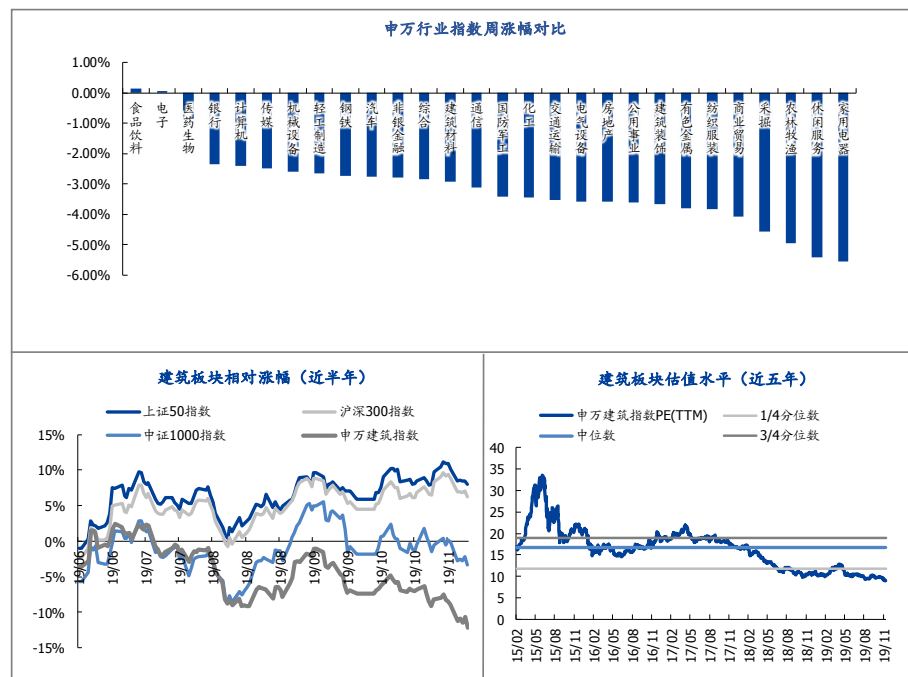
## 本周核心观点

本周国常会下调部分基建项目最低资本金比例，并允许 50% 资本金使用权益工具融资，基建政策再加码。央行发布三季度货币政策执行报告，提及“逆周期调节”次数明显增多，并且表述从“适时适度”改为“加强”，信贷资源有望向基建稳增长倾斜。10 月基建投资因高基数有所回落，但在政策扩大行业资本金来源、专项债发行力度有望加大并向基建倾斜背景下，行业基本面仍有上行动力，我们预计更积极数据端效果有望在明年年初显现。当前建筑板块估值再创历史新低，八大建筑央企已全部破净（我们认为破净建筑股存在安全边际，详见我们前期报告《从分析盈利到分析资产：一个全新的建筑股估值体系》），在稳增长政策不断加强、龙头公司基本面强化背景下，板块存在一定估值修复需求，重点推荐**中国铁建**（20 年 PE5.6X, PB0.80X）、**中国化学**（20 年 PE8.7X, PB0.97X）等，预期与估值已极低的设计龙头**中设集团**（20 年 PE8.3X）、**苏交科**（20 年 PE9.6X），民企 PPP 龙头**龙元建设**（20 年 PE9.6X, PB1.1X），以及装饰龙头**金螳螂**（20 年 PE7.5X）。

## 行业周度行情回顾

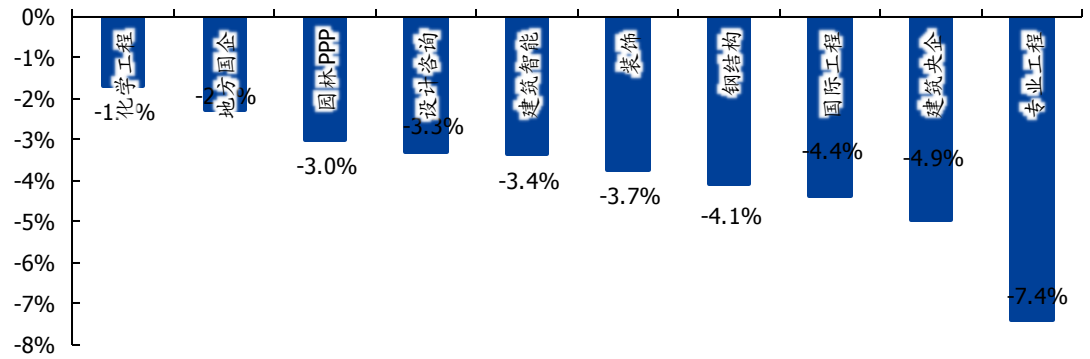
本周 28 个 A 股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为食品饮料（0.15%），电子（0.07%），医药生物（-0.84%）；涨跌幅后三的分别为家用电器（-5.54%），休闲服务（-5.43%），农林牧渔（-4.95%）。建筑板块下跌 3.66%，周涨幅排在申万一级行业指数第 21 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为-1.20%/-1.24%/-1.53%。分子板块看，涨跌幅前三分别为化学工程（-1.68%），地方国企（-2.26%），园林 PPP（-3.00%）；涨跌幅后三分别为专业工程（-7.40%），建筑央企（-4.95%），国际工程（-4.37%）。个股方面，涨幅前三的分别为**诚邦股份**（8.23%），**龙元建设**（5.34%），**乾景园林**（4.02%）；跌幅前三的分别为**围海股份**（-14.93%），**达安股份**（-13.31%），**城地股份**（-12.61%）。

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	诚邦股份	8.23%	1	围海股份	-14.93%
2	龙元建设	5.34%	2	达安股份	-13.31%
3	乾景园林	4.02%	3	城地股份	-12.61%
4	中装建设	2.53%	4	天域生态	-10.28%
5	建科院	2.48%	5	中油工程	-9.20%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

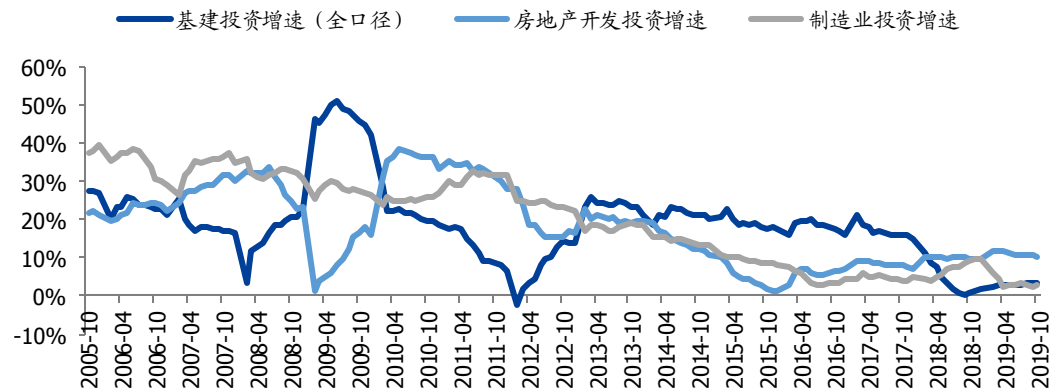
## 行业动态分析

**10月基建投资因高基数回落, 地产销售回正、竣工加速。**2019年1-10月, 全国固定资产投资(不含农户)同比增长5.2%, 增速比1-9月回落0.2个pct。其中房地产、基建投资均放缓, 制造业投资则低位小幅回升。具体来看: **1) 基建投资主要因基数原因回落, 政策加码下仍存向上动力。**2019年1-10月基建投资(不含电力等)增速为4.2%, 较1-9月回落0.3个pct; 全口径基建投资增长3.26%, 较1-9月回落0.18个pct。基建投资放缓主要与去年10月起基数升高有关。今年8-10月单月全口径基建增速分别为4.9%/5%/2%, 而去年8-10月分别为-5.9%/-2%/5.9%、四季度单季同比增长5.7%, 整体基数明显升高。当前稳增长被放在更突出位置, 基建政策不断加码。国常会下调部分基建项目最低资本金比例, 并允许50%资本金使用权益工具融资; 明年地方政府专项债额度有望明显增加, 并提前下发部分额度, 同时将大幅提升投入基建比例, 结合地方发改委申报项目大幅增长以及9-10月份社融中长期贷款的明显多增, 行业基本面仍有上行动力, 但考虑到基数原因, 更积极的数据端效果可能在明年年初显现。**2) 地产销售面积回正、投资放缓, 竣工显著加速。**2019年1-10月, 全国房地产开发投资同比增长10.3%, 增速比1-9月回落0.2个pct, 出现放缓但仍维持高位; 商品房销售面积增长0.1%, 增速今年以来首次由负转正; 销售额增长7.3%, 增速加快0.2个pct。1-10月房屋新开工面积增长10.0%, 增速加快1.4个pct; 施工面积同比增长9.0%, 增速加快0.3个pct; 竣工面积同比下降5.5%, 降幅收窄3.1个pct, 单月增长19.2%, 较9月单月大幅加速14.4个pct。在融资全面收紧背景下, 开发商预计仍将使用加快推盘和开



工的快周转模式，预计后续建安投资仍可保持较快增速，但土地购置费的滞后效应将使整体地产投资放缓；竣工端有望继续改善，利好地产后周期行业。**3) 制造业投资低位小幅回升，但动力仍不足。**2019年1-10月制造业投资增长2.6%，增速比1-9月小幅回升0.1个pct。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



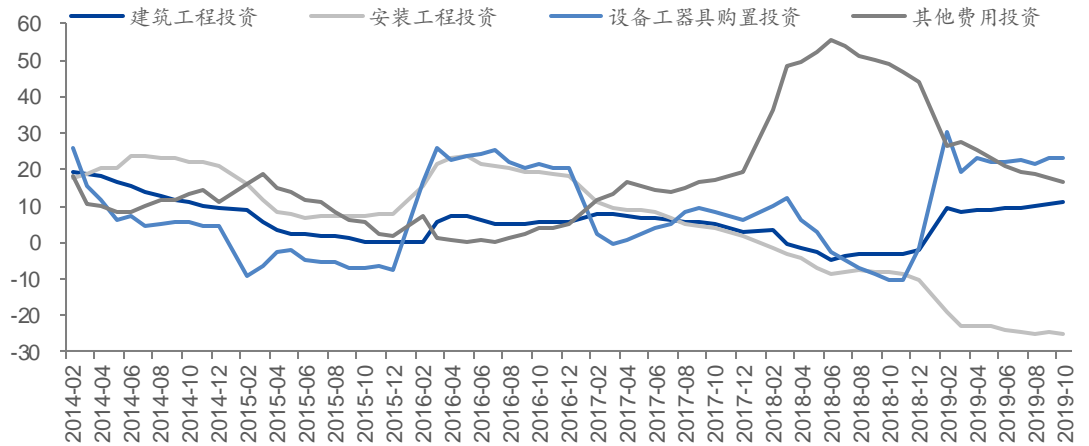
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 5: 2019年1-10月投资数据汇总

(单位: 亿元)	2019年1-10月	2019年1-9月	2019年10月	2018年1-10月	2018年1-9月
固定资产投资	510,880	461,204	49,676	547,567	483,442
增速	5.20%	5.40%	3.69%	5.70%	5.40%
房地产投资	109,603	98,008	11,595	99,325	88,665
增速	10.30%	10.50%	8.77%	9.70%	9.90%
制造业投资	177,818	156,898	20,920	173,312	153,071
增速	2.60%	2.50%	3.36%	9.10%	8.70%
基建投资(不含电力热力等)	122,214	107,573	14,641	117,288	102,941
增速	4.20%	4.50%	2.05%	3.70%	3.30%
基建投资(包含电力热力等)	146,745	128,984	17,761	142,110	124,693
增速	3.26%	3.44%	1.98%	0.92%	0.26%
基建:电力、热力、燃气及水生产供应业	22,730	19,737	2,993	22,306	19,658
增速	1.90%	0.40%	13.04%	-9.60%	-10.70%
基建:交通运输、仓储和邮政业	53,776	46,753	7,023	51,411	44,654
增速	4.60%	4.70%	3.94%	4.60%	3.20%
基建:水利、环境和公共设施管理业	70,239	62,494	7,745	68,392	60,381
增速	2.70%	3.50%	-3.33%	2.10%	2.20%

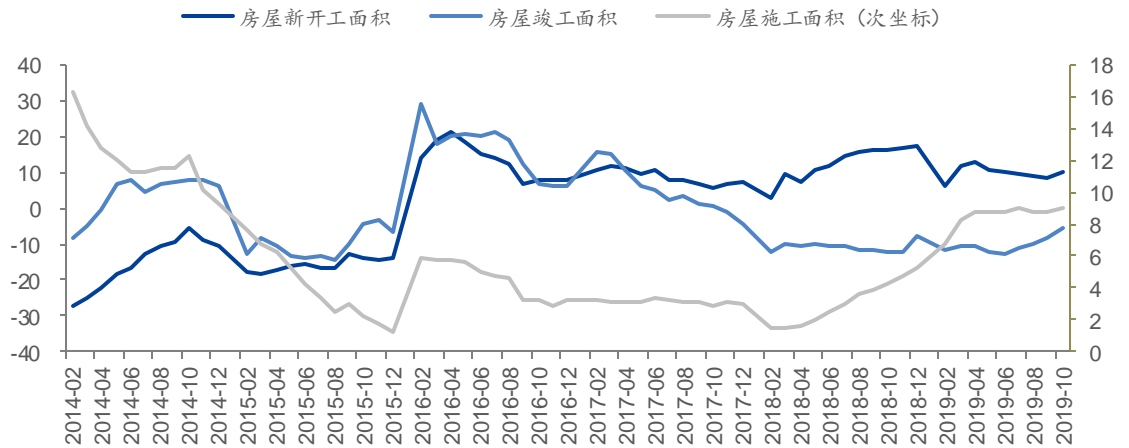
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

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

国常会下调部分基建项目资本金比例, 丰富资本金融资来源, 基建加码再发力。本周国常会将港口等基建项目资本金最低比例下调至 20%, 明确公路铁路民生等基建项目在一定条件下可下调不超过 5 个百分点资本金比例, 并允许 50% 资本金使用权益性工具融资。此次下调部分基建项目资本金比例是对年初政府工作报告的落实, 目前我国一般基建投资项目资本金法定最低比例在 20%-30%, 处于世界较高水平, 在一定程度上限制了企业参与基建投资的能力。特别在资管新规后, 资本金出资监管升级, 融资来源受限, 不能使用债务性资金做资本金, 对企业自有资金形成大量消耗, 对基建项目特别是 PPP 项目落地产生了很大制约。此次降低资本金比例以及扩充资本金融资来源将有助于解决基建资本金不足难题、提高有限资本金撬动投资金额的比例, 有利于基建项目的加速落地。

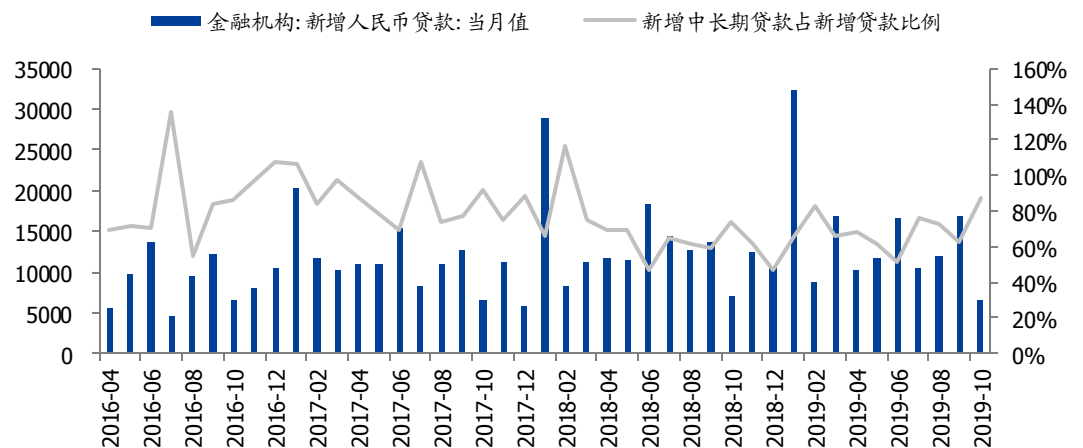
图表 8: 国务院对于固定资产投资项目资本金规定

2009年标准	2015年标准	2019年标准
1) 钢铁、电解铝项目，最低资本金比例为 40%。	1) 城市和交通基础设施项目：城市轨道交通项目由 25%调整为 20%，港口、沿海及内河航运、机场项目由 30%调整为 25%，铁路、公路项目由 25%调整为 20%。	1) 港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%。
2) 水泥项目，最低资本金比例为 35%。	2) 房地产开发项目：保障性住房和普通商品住房项目维持 20%不变，其他项目由 30%调整为 25%。	2) 补短板的公路、铁路、生态环保、社会民生等方面基建项目，在一定条件下可适当降低资本金，下调幅度不超过 5 个百分点。
3) 煤炭、电石、铁合金、烧碱、焦炭、黄磷、玉米深加工、机场、港口、沿海及内河航运项目，最低资本金比例为 30%。	3) 产能过剩行业项目：钢铁、电解铝项目维持 40%不变，水泥项目维持 35%不变，煤炭、电石、铁合金、烧碱、焦炭、黄磷、多晶硅项目维持 30%不变。	
4) 铁路、公路、城市轨道交通、化肥（钾肥除外）项目，最低资本金比例为 25%。	4) 其他工业项目：玉米深加工项目由 30%调整为 20%，化肥（钾肥除外）项目维持 25%不变。	
5) 保障性住房和普通商品住房项目的最低资本金比例为 20%，其他房地产开发项目的最低资本金比例为 30%。	5) 电力等其他项目维持 20%不变。	
6) 其他项目的最低资本金比例为 20%。		

资料来源：国务院网站，国盛证券研究所

三季度货币政策执行报告聚焦“逆周期调节”，信贷资源有望向基建稳增长倾斜。本周央行发布三季度货币政策执行报告，重点强调要“妥善应对经济短期下行压力”，提及“逆周期调节”次数明显增多，并且表述从“适时适度”改为“加强”，前期报告中“把好货币政策总闸门”的表述不再出现，防范风险的相关措辞亦有所减少，重申了“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，未来增量信贷资源流向基建领域概率加大。近期央行在CPI持续上行、结构性通胀预期提升背景下，调降一年期中期借贷便利（MLF）中标利率 5 个 bp，“稳增长”意图明显。同时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，未来国内货币政策仍有操作空间。

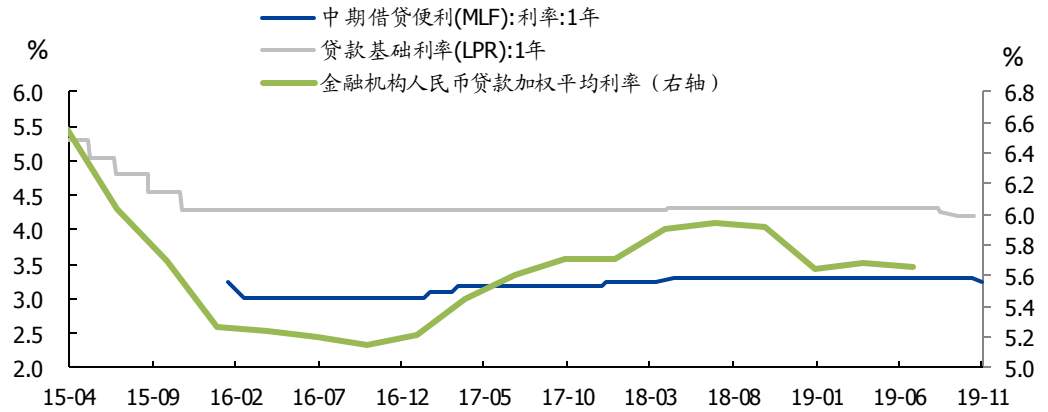
图表 9: 金融机构月度新增人民币贷款（亿元）及新增中长期贷款占比



资料来源：央行官网，国盛证券研究所

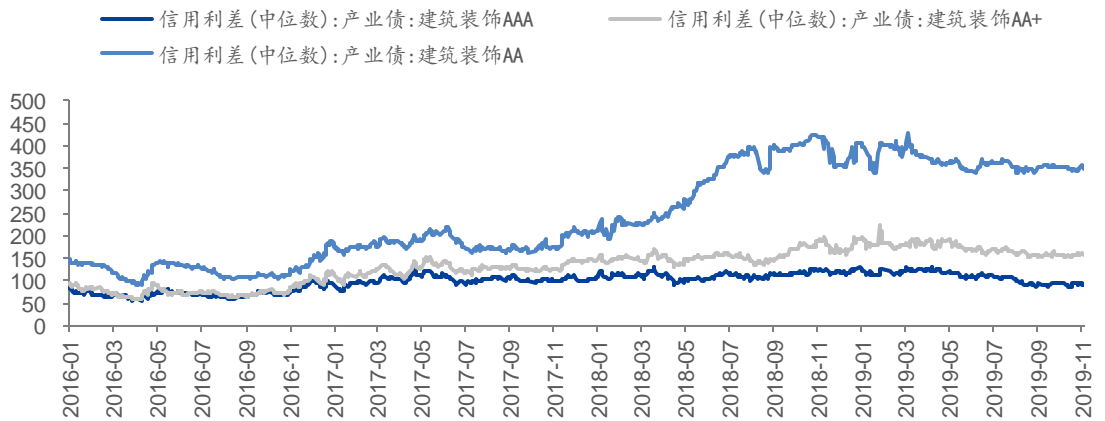


图表 10: MLF 下调可带动 LPR 下降, 从而降低实体企业融资成本



资料来源: Wind, 国盛证券宏观研究团队

图表 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

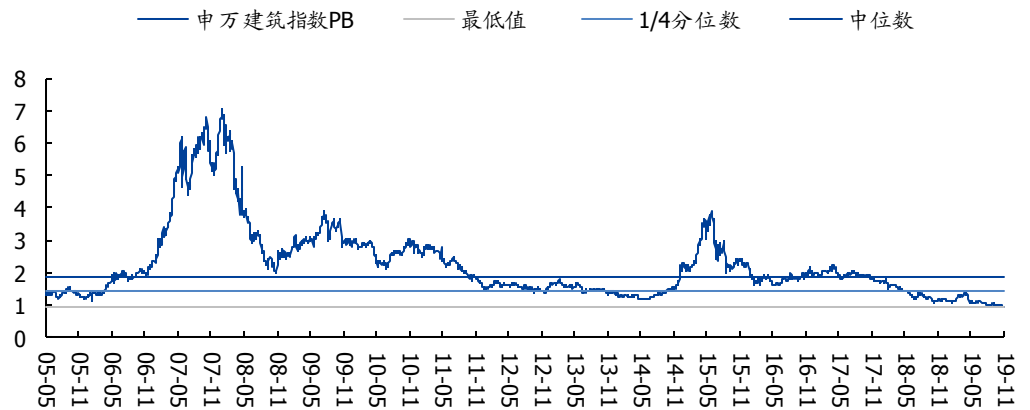
建筑板块估值再创历史新低, 八大建筑央企已全部破净, 具有一定安全边际与配置价值。当前申万建筑指数 PE (TTM) 为 8.9 倍, PB (LF) 为 0.91, 均创历史新低, 而申万建筑指数与沪深 300 的 PE (TTM)、PB (LF) 比值分别为 0.76/0.64, 亦均创历史新低。同时八大建筑央企已全部破净, 中国建筑/中国铁建/中国中铁/中国交建/中国化学/葛洲坝/中国中冶/中国电建的 PB (LF) 分别为 0.85/0.80/0.74/0.72/0.97/0.94/0.76/0.75 倍, 我们认为破净建筑股存在安全边际, 建筑企业的账面净资产可以看做企业将应收款、存货等资产全部回收变现, 再付清应付款与其他债务后所得的净现金, 即建筑企业立即清算的变现价值, 因此 PB=1 具有明确的经济含义, 即便考虑公司资产的可回收性对 PB 打一定折扣, 目前建筑央企 PB 也处极低水平, 具有一定安全边际 (详见我们前期报告《从分析盈利到分析资产: 一个全新的建筑股估值体系》), 在稳增长政策不断加强、龙头公司基本面强化背景下, 板块存在一定估值修复需求。

图表 12: 申万建筑指数 PE (TTM) 创历史新高



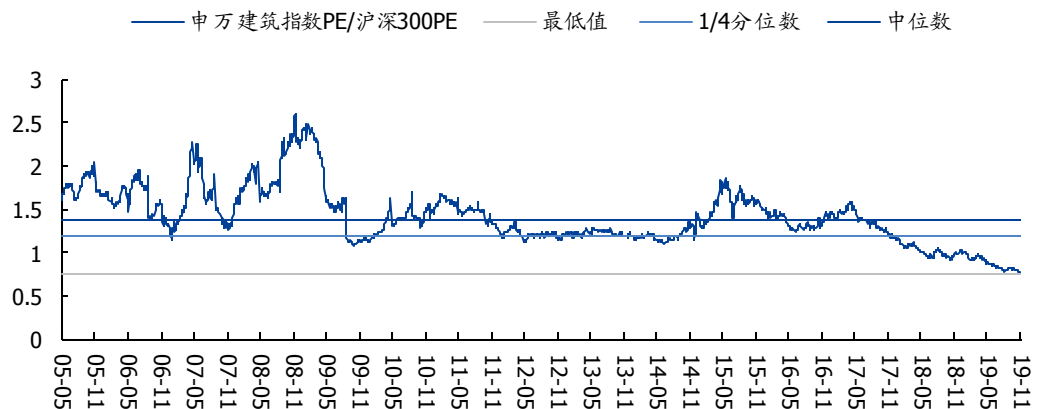
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 申万建筑指数 PB (LF) 创历史新高



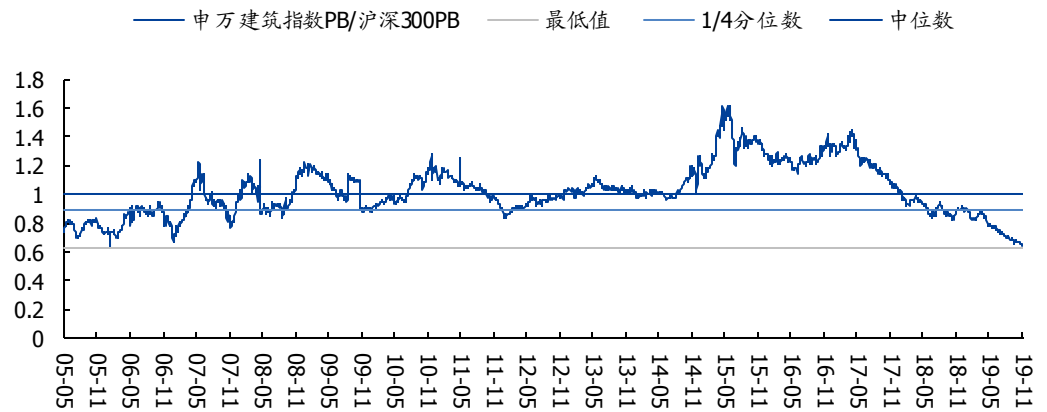
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 申万建筑指数 PE (TTM) 与沪深 300 PE (TTM) 比值创历史新高



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 申万建筑指数 PB (LF) 与沪深 300 PB (LF) 比值创历史新低



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 八大建筑央企估值情况

股票简称	EPS (元)				PE				PB
	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
中国建筑	0.91	1.01	1.10	1.20	5.4	4.9	4.5	4.1	0.85
中国铁建	1.32	1.50	1.69	1.86	7.1	6.3	5.6	5.1	0.80
中国中铁	0.75	0.80	0.89	1.00	7.3	6.9	6.2	5.5	0.74
中国交建	1.22	1.37	1.50	1.64	6.9	6.1	5.6	5.1	0.72
中国化学	0.39	0.57	0.71	0.83	15.9	10.9	8.7	7.5	0.97
葛洲坝	1.01	1.12	1.24	1.38	5.8	5.2	4.7	4.3	0.94
中国中冶	0.31	0.34	0.36	0.38	8.3	7.5	7.1	6.8	0.76
中国电建	0.50	0.56	0.63	0.69	8.2	7.4	6.5	6.0	0.75

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 投资策略

当前建筑板块估值再创历史新低, 八大建筑央企已全部破净 (我们认为破净建筑股存在安全边际, 详见我们前期报告《从分析盈利到分析资产: 一个全新的建筑股估值体系》), 在稳增长政策不断加强、龙头公司基本面强化背景下, 板块存在一定估值修复需求, 重点推荐**中国铁建** (20年 PE5.6X, PB0.80X)、**中国化学** (20年 PE8.7X, PB0.97X) 等, 预期与估值已极低的设计龙头**中设集团** (20年 PE8.3X)、**苏交科** (20年 PE9.6X), 民企 PPP 龙头**龙元建设** (20年 PE9.6X, PB1.1X), 以及装饰龙头**金螳螂** (20年 PE7.5X)。

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	4.95	0.91	1.01	1.10	1.20	5.4	4.9	4.5	4.1	0.85
中国铁建	9.43	1.32	1.50	1.69	1.86	7.1	6.3	5.6	5.1	0.80
中国中铁	5.50	0.75	0.80	0.89	1.00	7.3	6.9	6.2	5.5	0.74
中国交建	8.39	1.22	1.37	1.50	1.64	6.9	6.1	5.6	5.1	0.72
中国化学	6.20	0.39	0.57	0.71	0.83	15.9	10.9	8.7	7.5	0.97
葛洲坝	5.87	1.01	1.12	1.24	1.38	5.8	5.2	4.7	4.3	0.94
中国中冶	2.58	0.31	0.34	0.36	0.38	8.3	7.5	7.1	6.8	0.76
中国电建	4.12	0.50	0.56	0.63	0.69	8.2	7.4	6.5	6.0	0.75
龙元建设	7.50	0.60	0.68	0.78	0.89	12.5	11.0	9.6	8.4	1.12
东珠生态	14.90	1.02	1.14	1.37	1.65	14.6	13.0	10.9	9.1	1.69
苏文科	8.28	0.64	0.74	0.86	0.93	12.9	11.2	9.6	8.9	1.78
中设集团	10.03	0.85	1.03	1.21	1.42	11.8	9.7	8.3	7.1	1.76
设计总院	10.10	0.96	1.11	1.27	1.46	10.5	9.1	7.9	6.9	1.99
设研院	16.30	1.57	1.89	2.17	2.49	10.4	8.6	7.5	6.5	1.42
四川路桥	3.18	0.32	0.36	0.39	0.43	9.9	8.9	8.1	7.4	0.78
隧道股份	5.75	0.63	0.70	0.77	0.84	9.1	8.3	7.5	6.8	0.84
上海建工	3.37	0.31	0.38	0.43	0.48	10.9	8.9	7.8	7.0	1.16
金螳螂	7.49	0.79	0.88	1.00	1.13	9.5	8.5	7.5	6.6	1.38
东易日盛	6.36	0.60	0.60	0.66	0.75	10.6	10.6	9.6	8.5	3.16
亚厦股份	5.07	0.28	0.28	0.31	0.36	18.1	18.1	16.4	14.1	0.86
中装建设	9.72	0.28	0.45	0.58	0.70	34.7	21.6	16.8	13.9	2.47
全筑股份	7.10	0.48	0.65	0.82	1.03	14.8	10.9	8.7	6.9	1.81
江河集团	7.45	0.53	0.56	0.61	0.70	14.1	13.4	12.2	10.6	1.06
精工钢构	2.67	0.10	0.19	0.28	0.34	26.7	14.1	9.5	7.9	0.94
中工国际	8.87	0.97	1.12	1.30	1.49	9.1	7.9	6.8	6.0	1.06
北方国际	7.85	0.77	0.91	1.07	1.24	10.2	8.6	7.3	6.3	1.31
中钢国际	4.46	0.35	0.44	0.50	0.56	12.7	10.2	8.8	8.0	1.20

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2019 年 11 月 15 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 (2019/11/11-2019/11/15)

### 中标公告

公司	时间	内容
中国铁建	2019/11/11	公司联合体分别中标成都轨道交通 17 号线二期工程和 18 号线三期工程, 中标价合计约 222 亿元, 约占 2018 年营业收入的 3.04%, 计划工期分别为 1767 天和 1635 天。
	2019/11/13	下属中国土木工程集团有限公司与加纳国家临床转化科学研究所及加纳阿芙拉姆和欧朋集团有限公司签订了建设 8 万套保障房项目设计、采购、施工 (EPC) 合同, 项目工期 96 个月, 合同金额约 264.2 亿元人民币, 约占本公司 2018 年营业收入的 3.6%。
	2019/11/14	公司联合体中标肇庆高新区北部 (创新大街以北) 划定区域产业园综合开发投资合作方和勘察、设计、施工总承包人招标项目, 项目总投资约 126 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 1.7%, 建设期 6 年。
	2019/11/15	联合体中标 G7611 线昭通 (川滇界) 至西昌段高速公路项目, 总投资估算为 300.12 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 4.1%。
绿茵生态	2019/11/11	公司中标卫辉市卫河水环境综合治理项目 (EPC 模式), 中标价格为 1.7 亿元, 约占 2018 年营业收入的 33%, 总工期 730 天。
	2019/11/13	公司确认中标卫辉市共产主义渠水环境综合治理项目 (EPC 模式), 中标价格为 2.98 亿元, 占 2018 年营业总收入的 58.3%, 总工期为 730 天。
成都路桥	2019/11/12	公司联合体预中标“岩羊河道治理、体育公园建设、西环线二期、南部片区道路新建、太阳湖公园等七个打捆项目勘察、设计—施工总承包”项目, 项目建设期 36 个月, 拟中标金额为 28 亿元, 约占公司 2018 年营业收入的 103.3%。
铁汉生态	2019/11/13	公司联合体中标昌江县建制镇污水处理设施建设工程 (一期) (EPC+O) 项目, 中标价为 2 亿元, 占 2018 年营业收入的 2.6%, 本项目计划工期为 420 天。
中国中铁	2019/11/14	中标云南省滇中引水工程大理 I 段至楚雄段引入社会资本建设项目和楚雄段至红河段引入社会资本建设项目两个项目, 项目中标价格分别约为 165.4 亿元、120.2 亿元, 合计占公司 2018 年营业总收入的 3.87%, 工期分别为 2420 日历天、2405 日历天。
东华科技	2019/11/14	公司与印度尼西亚 PT Kilang Batuta Indonesia 在上海市签署的印度尼西亚《60000 桶/天炼油项目设计、采购、施工总承包合同框架协议》, 协议价格暂定为 6 亿美元, 占公司 2018 年营业总收入的 105%, 履行期限约 48 个月。
浙江交科	2019/11/14	中标临金高速公路临安至建德段工程土建施工第 TJ03 标段土建施工、临金高速公路临安至建德段工程土建施工第 TJ04 标段土建施工, 中标金额分别为 15.01/12.34 亿元, 合计占公司 2018 年营业总收入的 10.37%。
全筑股份	2019/11/15	拟与嘉善同嘉科技产业发展有限公司签订 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 6.4%。

### 其他公告

公司	时间	内容
岭南股份	2019/11/11	拟以自有资金 1 亿元在东莞市滨海湾新区投资设立全资子公司: 岭南市政建设集团有限公司, 主要从事市政工程、水利水电工程、园林景观工程、公共交通工程、环保节能工程等业务。
城地股份	2019/11/11	1) 公司高管王琦先生拟以集中竞价的方式减持公司股份合计不超过 17.9 万股 (约占公司总股本比例为 0.07%); 周玉石先生拟以集中竞价的方式减持公司股份合计不超过 2.8 万股 (约占公司总股本比例为 0.01%)。2) 截至披露日, 西上海投资发展有限公司累计以集中竞价的方式减持公司股份合计 257 万股, 占公司总股本比例为 0.96%。
四川路桥	2019/11/12	公司出台 2019 年限制性股票激励计划, 拟向激励对象授予不超过 10800 万股限制性股票, 约占公司股本总额的 3%, 首次授予的限制性股票的授予价格为 1.96 元/股, 本计划首次授予的激励对象不超过 1000 人。
	2019/11/13	联合体被取消关于 G7611 线昭通 (川滇界) 至西昌段高速公路项目的中标资格, 公司由此终止参与该项目的投资。
东珠生态	2019/11/13	截至今日, 章建良先生累计以集中竞价的方式减持公司股份合计 10 万股, 占公司总股本的 0.03%。朱正中先生累计以集中竞价的方式减持公司股份合计 21 万股, 占公司总股本的 0.07%。
	2019/11/14	公司签署高密市乡村振兴家园建设 EPC 总承包项目工程总承包合同 (EPC), 合同价 2.47 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 15.5%, 工期 365 日历天。



中国化学	2019/11/13	公司10月份当月新签合同额1064.8亿元,同比增长1359%,其中国内合同额103.2亿元,境外合同额961.6亿元(10月签署了942亿单体海外大单);当月实现营业收入96.8亿元,同增9.6%。2019年前10月,累计新签合同额2214.1亿元,同增93%,其中国内合同额855.5亿元,同增26%,境外合同额1358.6亿元,同增188%;累计实现营业收入726.2亿元,同增16%。
中国电建	2019/11/14	2019年1月至10月,公司新签合同总额约为人民币4144.18亿元,同比增长4.55%。前述新签合同总额中,国内新签合同额约为人民币3072.12亿元,同比增长11.25%;国外新签合同额折合人民币约为1072.06亿元,同比减少10.85%。国内外水利电力业务新签合同额合计约为人民币1273.18亿元。
中国建筑	2019/11/15	公司2019年1-10月新签订单19466亿元,同增6.7%,较上月提升0.4个pct,10月单月订单增速11.3%。其中房建/基建/设计新签订单15937/3431/98亿元,同增17.4%/-24.9%/0.5%,较上月变动0.2/-0.1/2.4个pct,10月单月订单增速19.2%/-25.1%/9.1%。施工面积14.1万平方米,同增8.1%,较上月下滑0.4个pct;新开工面积3.2万平方米,同增4%,较上月提升3.9个pct;竣工面积1.6万平方米,同增39.9%,较上月下滑8.9个pct。合约销售额3143亿元,同增28.0%,较上月下滑2.4个pct,10月单月增速15.0%;合约销售面积1746万平方米,同增15.3%,较上月下滑0.9个pct,10月单月增速7.9%。
中国中冶	2019/11/15	公司2019年1-10月份新签合同额人民币5950.6亿元,较上年同期增长20.3%,其中新签海外合同额为人民币243.5亿元。
宁波建工	2019/11/15	公司控股股东宁波交通投资控股有限公司同意公司本次公开发行可转换公司债券,发行规模不超过6.4亿元,发行期限为6年。

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)
金螳螂	8.35	10.01	87.00
东南网架	4.89	-9.78	490.00
赛为智能	5.77	-9.98	346.00
华铁应急	5.87	-6.08	70.00
中设集团	9.00	-10.00	35.60
华铁应急	5.87	-4.86	70.00
华铁应急	5.87	-4.86	52.00
中设集团	8.96	-10.04	65.00
东方园林	4.33	-9.98	77.24
美尚生态	10.34	-10.01	438.49
中矿资源	13.70	-4.33	62.00

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 20: 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
东方园林	2019-11-11	4,986.02	59.49	61.35	定向增发机构配售股份
中化岩土	2019-11-14	550.00	64.92	65.23	股权激励限售股份

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 21: 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
中设股份	陈凤军	74.0000	2019-11-11	0.85%
海南瑞泽	张艺林	58.2700	2019-11-15	0.05%
海南瑞泽	张海林	88.7600	2019-11-15	0.08%
蒙草生态	王召明	550.0000	2019-11-12	0.34%
花王股份	花王国际建设集团有限公司	436	2019-11-12	1.29%
花王股份	花王国际建设集团有限公司	318.0000	2019-11-12	0.94%
元成股份	祝昌人	2,240.0000	2019-11-13	7.75%
瑞和股份	深圳市瑞展实业发展有限公司	1,440.0000	2019-11-14	3.80%
达实智能	刘磅	5,347.0000	2019-11-13	2.76%
达实智能	拉萨市达实投资发展有限公司	8,022.0000	2019-11-13	4.15%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 22: 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
城地股份	1	1	减持	-257.29	-5,733.20	22.28	1.82%
永福股份	4	1	减持	-557.81	-7,575.99	13.58	7.11%
美尚生态	3	1	减持	-888.84	-10,202.93	11.48	2.80%

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