

# 建筑装饰

## 逆周期政策积累，优质龙头已极具吸引力

**政策蓄势逆周期调节，看好明年 Q1 基建。**由于去年 Q4 基建投资基数较高，预计今年基建增速将低位收官。展望明年 Q1，随着近来基建政策积累，我们看好明年 Q1 基建加速：1、不论今年底是否提前发行明年新增额度的专项债，至迟到明年初专项债都将开闸发行。我们总体预计明年新增额度较今年有明显幅度增长，有望达到 2.5-3 万亿（今年新增额度为 2.15 万亿），且其中投向基建的比例有望由 32% 提升至 70-80%（此前政策已明确限制专项债投向土地储备及房地产相关项目）。因此专项债有望成为明年基建增长的主要动能。2、11 月 13 日国常会下调基建项目资本金比例至多 5%，有望大幅缓解基建项目资本金短缺压力，撬动有限资本金对应的基建项目总金额；3、本周央行召开金融机构货币信贷形势分析会，重点要求金融机构“提高政治站位”，继续强化逆周期调节，增强信贷支持力度，促进实际贷款利率下行。在随后的贷款市场利率报价中，1 年期 LPR 报价为 4.15%，5 年期 LPR 为 4.8%，均较上月下降 5bp，有望促市场资金价格进一步下降。4、近期 PPP 融资论坛上财政部副部长邹加怡发言提到要加快出台 PPP 条例，如若在今年底或明年初出台，有望极大改善当前 PPP 的投资态势。总的来看，从财政支持角度看，一方面由于今年地产投资一直较强，托基建意愿有限，另一方面今年减税力度极大，分流了可用于基建的财政资源，而明年这两方面影响预计都有望弱化，财政对基建的支持力度有望改善；从货币政策角度看，只要 CPI 高点出现，利率有下行空间。我们总体对明年、尤其是年初基建持乐观态度。

**建筑板块估值已创历史新低，优质龙头已极具吸引力。**当前申万建筑指数 PE (TTM) 为 8.9 倍，PB (LF) 为 0.93，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 0.76/0.67，亦均创历史新低。同时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，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，部分优质龙头已极具吸引力。重点推荐：**1、中国建筑：**公司当前订单覆盖收入 3.5 倍，地产/房建/基建业务趋势均强，未来三年预计盈利符合增速约 10%，当前 ROE16%，PB (LF) 0.87 倍、2020 年 PE 仅 4.6 倍（详见我们昨日外发报告《中国建筑：长周期视角看中国建筑》）。**2、中国铁建：**基建蓝筹代表性品种，Q3 订单与盈利均加速增长，预计今年盈利增长接近 20%，PB (LF) 0.79 倍、2020 年 PE 仅 5.5 倍。**3、金螳螂：**目前市值 205 亿处于过去近八年底部区域，公司作为行业龙头持续增长的基本面并无重大改变，8 月以来下跌主要受房地产融资收紧政策周期影响及总裁事件冲击，我们认为房地产政策周期的影响已被大部分定价，总裁事件预计对公司中长期经营影响十分有限，公司 2020 年仅 8 倍 PE，已具有较强投资价值。

**钢结构需求良好，首推制造龙头鸿路钢构。**近年来我国钢结构应用范围不断拓展，加之装配式建筑全力推广，钢结构建筑渗透率不断提升，行业需求较快增长（年增速预计超过 10%）。另一方面，2015 年后随着钢价大幅波动、营改增以及环保趋严，部分中小型钢结构企业利润不断压缩而逐渐退出市场，行业供需结构不断改善，龙头公司市占率快速提升。从产业链角度看，我们尤其看好制造环节龙头公司，未来随着建筑工业化推进，建筑订单中制造环节产值占比将持续提升，制造型龙头随着规模扩大也将不断积聚规模优势。重点推荐**鸿路钢构：**公司聚焦钢结构加工制造，与其他同业公司错位竞争甚至形成合作关系，充分享受行业成长。公司自 2016 年起在公司全国已

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：基建稳增长力度再加强，关注破净建筑龙头价值》2019-11-17
- 2、《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
- 3、《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



布局十大生产基地,截至2019年上半年产能已经达210余万吨为行业第一,规模效应突出,生产成本已具有明显优势,全部建成后产能将达400-450万吨/年,随着未来几年产能逐步释放,优势有望不断扩大,业绩预计持续较快增长,20年PE8X, PB0.98X, 重点推荐(详见我们周五外发的首次覆盖报告《鸿路钢构:聚焦钢构制造优势明显,产能扩张驱动快速成长》)。

**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,具有较强安全边际,部分优质龙头已具有较强投资价值,重点推荐**中国建筑**(20年PE4.6X, PB0.87X)、**中国铁建**(20年PE5.5X, PB0.79X)、**中国化学**(20年PE8.6X, PB0.96X)等,设计龙头**中设集团**(20年PE8X)、**苏交科**(20年PE9X),民企PPP龙头**龙元建设**(20年PE10X, PB1.1X),产能扩张驱动快速成长的钢结构制造龙头**鸿路钢构**(规模及成本优势明显,20年PE8X, PB0.98X),以及装饰龙头**金螳螂**(20年PE8X)。

**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
601668	中国建筑	买入	0.91	1.00	1.11	1.20	5.57	5.07	4.57	4.23
601186	中国铁建	买入	1.32	1.50	1.69	1.86	7.09	6.24	5.54	5.03
601117	中国化学	买入	0.39	0.57	0.71	0.83	15.72	10.75	8.63	7.39
603018	中设集团	买入	0.85	1.03	1.21	1.42	11.79	9.73	8.28	7.06
300284	苏交科	买入	0.64	0.74	0.86	0.98	12.50	10.81	9.30	8.16
600491	龙元建设	买入	0.60	0.68	0.78	0.89	12.57	11.09	9.67	8.47
002541	鸿路钢构	买入	0.79	0.91	1.12	1.41	11.13	9.66	7.85	6.23
002081	金螳螂	买入	0.79	0.88	1.00	1.13	9.70	8.70	7.66	6.78

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 .....	10
上市公司重要信息汇总 .....	12
风险提示 .....	14

## 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: 金融机构月度新增人民币贷款及新增中长期贷款占比 .....	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 .....	6
图表 7: 申万建筑指数 PE (TTM) 创历史新低 .....	7
图表 8: 申万建筑指数 PB (LF) 创历史新低 .....	7
图表 9: 中国建筑在手订单与订单保障倍数 .....	8
图表 10: 中国建筑在手订单与订单保障倍数 .....	8
图表 11: 中国建筑自由现金流 .....	8
图表 12: 中国建筑 ROE 分业务拆解 .....	9
图表 13: 我国历年钢结构产值及增速 .....	9
图表 14: 5 家上市钢结构公司产量及营收集中度 .....	10
图表 15: 上市钢结构企业每吨营收和每吨成本对比 .....	10
图表 16: 建筑行业重点公司估值表 .....	11
图表 17: 重点公司动态跟踪 (2019/11/18-2019/11/22) .....	12
图表 18: 周度大宗交易汇总 .....	13
图表 19: 周度股权质押 .....	13
图表 20: 周度主要股东减持 .....	13

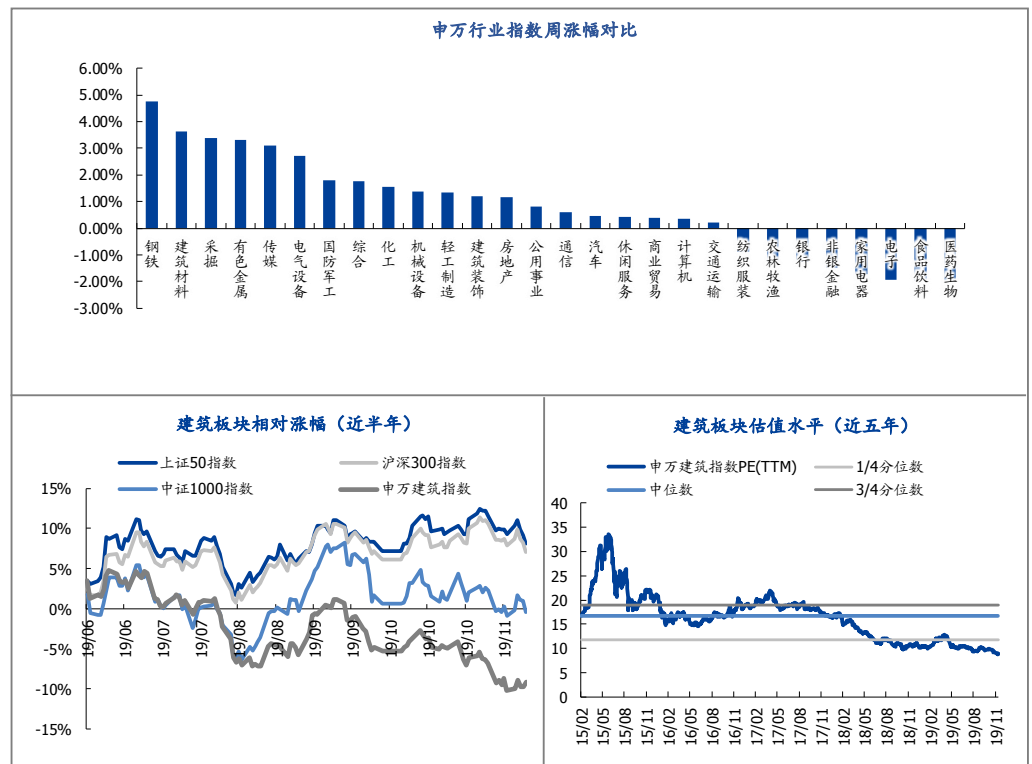
## 本周核心观点

今年底或明年初 2020 年新增额度专项债开闸、基建项目资本金比例下调、央行要求金融机构“提高政治站位”强化逆周期调节、加快 PPP 条例出台等逆周期调控政策不断积累，我们看好明年 Q1 基建加速。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，具有较强安全边际，部分优质龙头已具有较强投资价值，重点推荐**中国建筑**（20 年 PE4.6X, PB0.87X）、**中国铁建**（20 年 PE5.5X, PB0.79X）、**金螳螂**（20 年 PE8X）等。此外，细分领域看好产能扩张驱动快速成长的钢结构制造龙头**鸿路钢构**（规模及成本优势明显，20 年 PE8X, PB0.98X）。

## 行业周度行情回顾

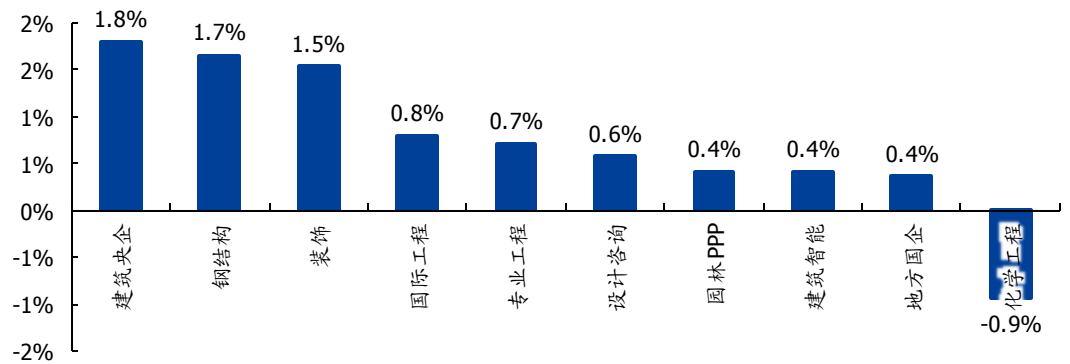
本周 28 个 A 股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为钢铁（4.74%），建筑材料（3.62%），采掘（3.40%）；涨跌幅后三的分别为医药生物（-1.98%），食品饮料（-1.96%），电子（-1.95%）。建筑板块上涨 1.21%，周涨幅排在申万一级行业指数第 12 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为 1.42%/1.91%/0.91%。分子板块看，涨跌幅前三分别为建筑央企（1.80%），钢结构（1.65%），装饰（1.53%）；涨跌幅后三分别为化学工程（-0.93%），地方国企（0.36%），建筑智能（0.42%）。个股方面，涨幅前三的分别为杭萧钢构（9.39%），建科院（9.33%），亚厦股份（7.89%）；跌幅前三的分别为镇海股份（-5.78%），东南网架（-5.32%），中装建设（-3.70%）。

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

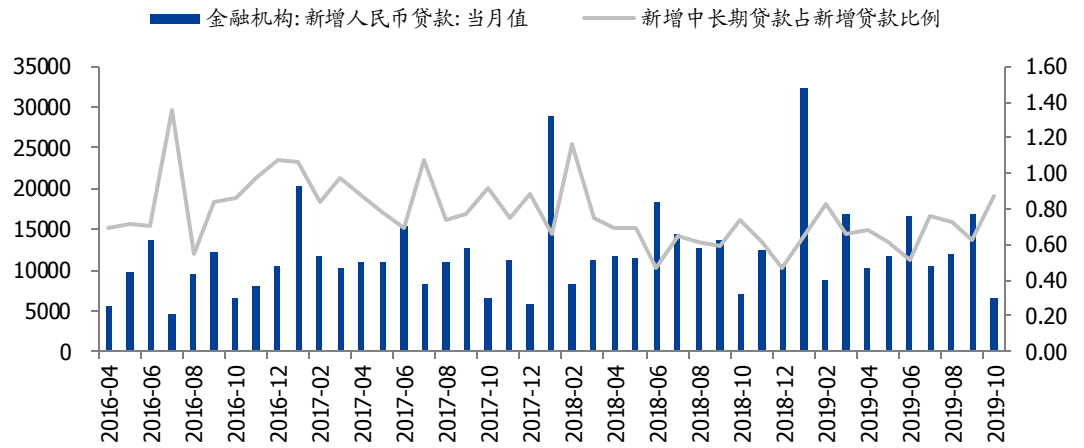
涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	杭萧钢构	9.39%	1	镇海股份	-5.78%
2	建科院	9.33%	2	东南网架	-5.32%
3	亚厦股份	7.89%	3	中装建设	-3.70%
4	鸿路钢构	6.55%	4	中化岩土	-3.70%
5	宝鹰股份	5.94%	5	苏文科	-3.38%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 行业动态分析

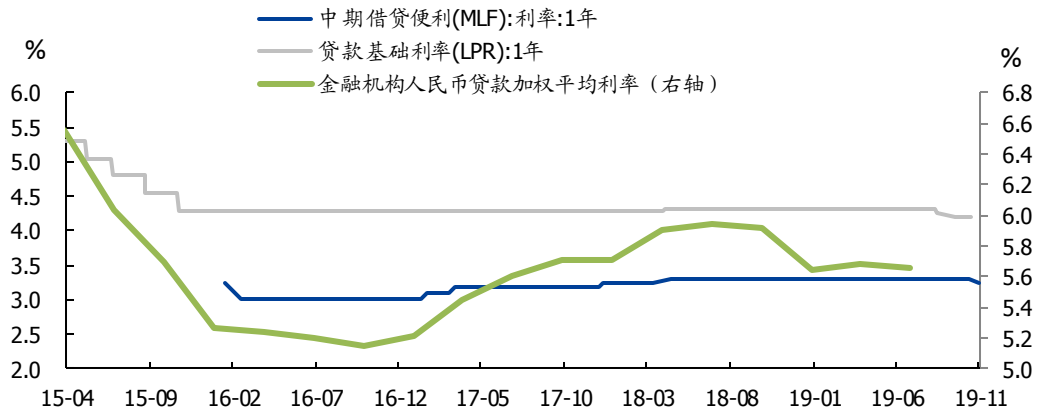
**政策蓄势逆周期调节，看好明年 Q1 基建。** 由于去年 Q4 基建投资基数较高，预计今年基建增速将低位收官。展望明年 Q1，随着近来基建政策积累，我们看好明年 Q1 基建加速：1、不论今年底是否提前发行明年新增额度的专项债，至迟到明年初专项债都将开闸发行。我们总体预计明年新增额度较今年有明显幅度增长，有望达到 2.5-3 万亿（今年新增额度为 2.15 万亿），且其中投向基建的比例有望由 32% 提升至 70-80%（此前政策已明确限制专项债投向土地储备及房地产相关项目）。因此专项债有望成为明年基建增长的主要动能。2、11 月 13 日国常会下调基建项目资本金比例至多 5%，有望大幅缓解基建项目资本金短缺压力，撬动有限资本金对应的基建项目总金额；3、本周央行召开金融机构货币信贷形势分析会，重点要求金融机构“提高政治站位”，继续强化逆周期调节，增强信贷支持力度，促进实际贷款利率下行。在随后的贷款市场利率报价中，1 年期 LPR 报价为 4.15%，5 年期 LPR 为 4.8%，均较上月下降 5bp，有望促市场资金价格进一步下降。4、近期 PPP 融资论坛上财政部副部长邹加怡发言提到要加快出台 PPP 条例，如若在今年底或明年初出台，有望极大改善当前 PPP 的投资态势。总的来看，从财政支持角度看，一方面由于今年地产投资一直较强，托基建意愿有限，另一方面今年减税力度极大，分流了可用于基建的财政资源，而明年这两方面影响预计都有望弱化，财政对基建的支持力度有望改善；从货币政策角度看，只要 CPI 高点出现，利率有下行空间。我们总体对明年、尤其是年初基建持乐观态度。

图表 4: 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



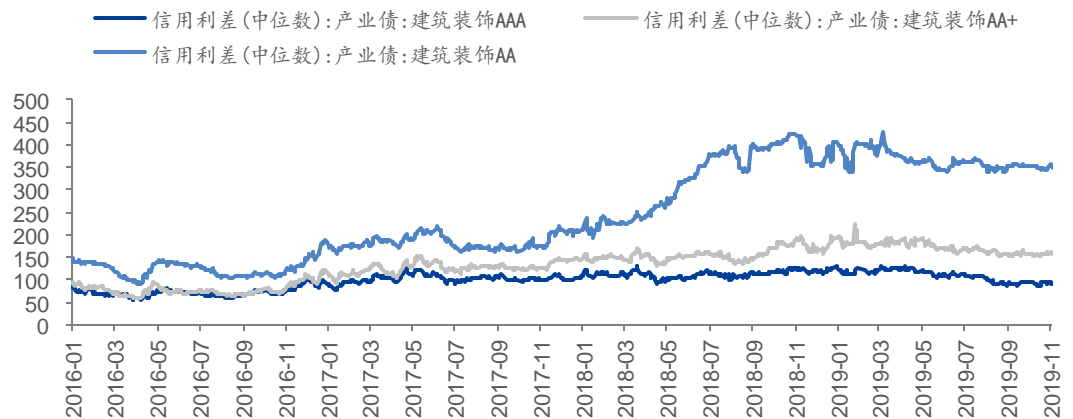
资料来源: 央行官网, 国盛证券研究所

图表 5: MLF 下调可带动 LPR 下降, 从而降低实体经济融资成本



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

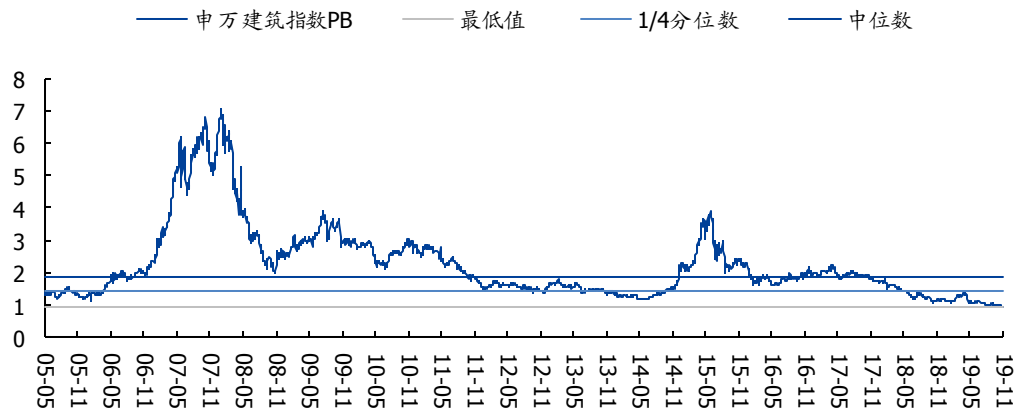
建筑板块估值已创历史新低，优质龙头已极具吸引力。当前申万建筑指数 PE (TTM) 为 8.9 倍，PB (LF) 为 0.93，均创历史新低，而申万建筑指数与沪深 300 的 PE (TTM)、PB (LF) 比值分别为 0.76/0.67，亦均创历史新低。同时八大建筑央企已全部破净，我们认为破净建筑股存在安全边际，建筑企业的账面净资产可以看做企业将应收款、存货等资产全部回收变现，再付清应付款与其他债务后所得的净现金，即建筑企业立即清算的变现价值，因此 PB=1 具有明确的经济含义，即便考虑公司资产的可回收性对 PB 打一定折扣，目前建筑央企 PB 也处极低水平，部分优质龙头已极具吸引力。重点推荐：**1、中国建筑**：公司当前订单覆盖收入 3.5 倍，地产/房建/基建业务趋势均强，未来三年预计盈利符合增速约 10%，当前 ROE16%，PB (LF) 0.87 倍、2020 年 PE 仅 4.6 倍（详见我们昨日外发报告《中国建筑：长周期视角看中国建筑》）。**2、中国铁建**：基建蓝筹代表性品种，Q3 订单与盈利均加速增长，预计今年盈利增长接近 20%，PB (LF) 0.79 倍、2020 年 PE 仅 5.5 倍。**3、金螳螂**：目前市值 205 亿处于过去近八年底部区域，公司作为行业龙头持续增长的基本面并无重大改变，8 月以来下跌主要受房地产融资收紧政策周期影响及总裁事件冲击，我们认为房地产政策周期的影响已被大部分定价，总裁事件预计对公司中长期经营影响十分有限，公司 2020 年仅 8 倍 PE，已具有较强投资价值。

图表 7: 申万建筑指数 PE (TTM) 创历史新低



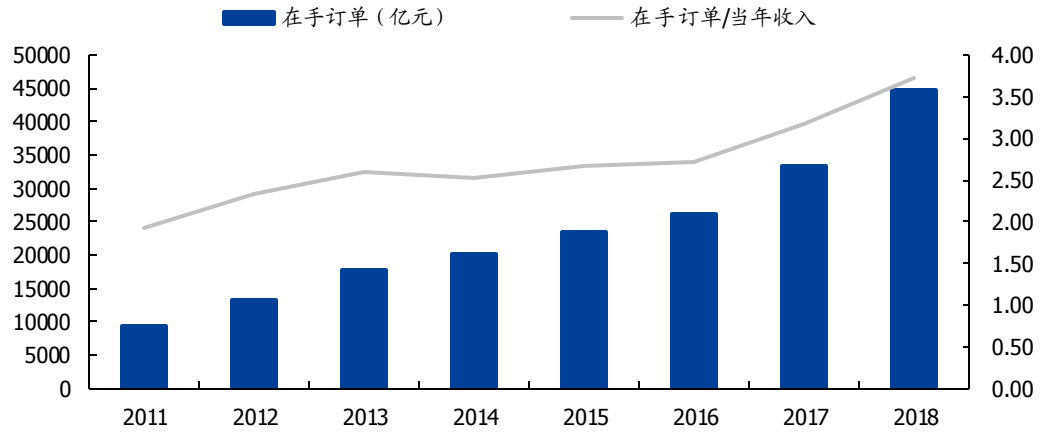
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 申万建筑指数 PB (LF) 创历史新低



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 中国建筑在手订单与订单保障倍数



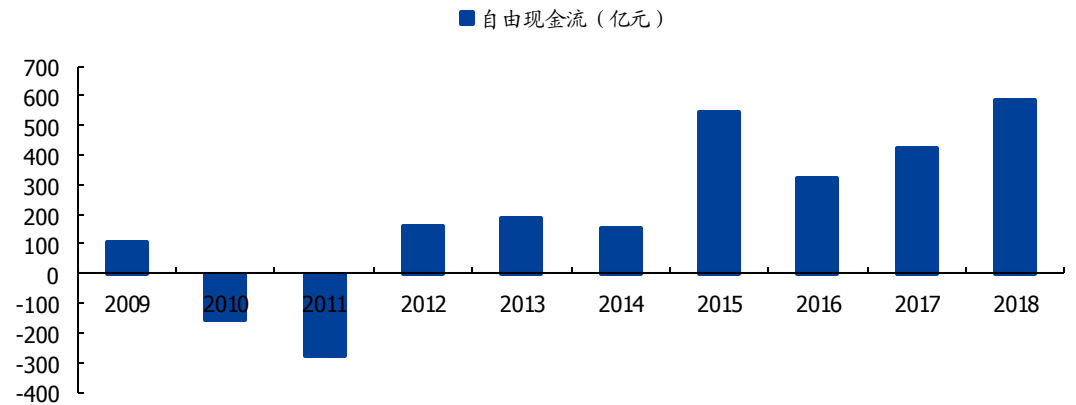
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 中国建筑目标收入结构下毛利率提升幅度预测

板块	分业务毛利率 (2018年)	目标占比	2018 整体毛利率	目标估计毛利率	毛利率提升幅度
房屋建筑工程	6.70%	50%	11.9%	12.9%	1.0%
基建与投资	8.40%	30%			
房地产开发与投资	35.00%	20%			

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 中国建筑自由现金流



资料来源: Wind, 国盛证券研究所



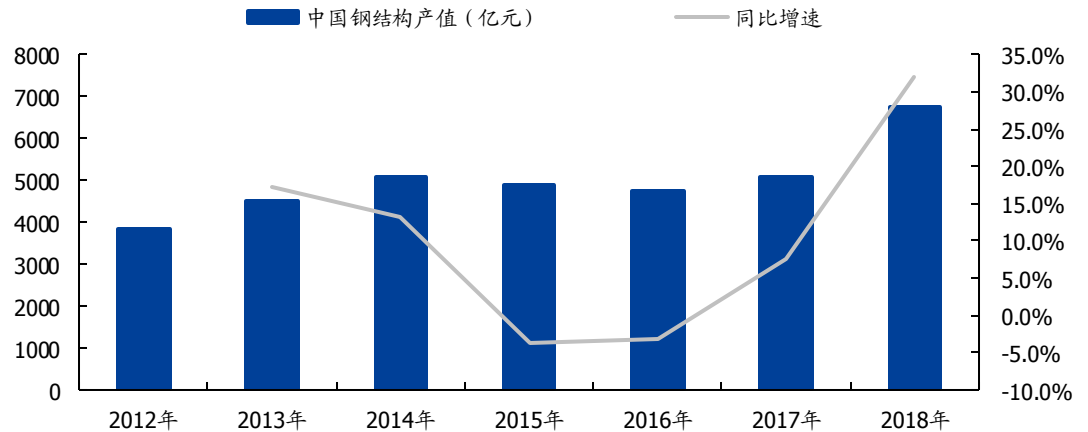
图表 12: 中国建筑 ROE 分业务拆解

指标	中国建筑	中国海外发展 (中国建筑 2018 年年报数据)	中国建筑剔除中海
ROE	16.26%	13.85%	18.70%
销售净利率	3.13%	18.65%	2.00%
总资产周转率	0.72	0.29	0.79
权益乘数	7.26	2.55	11.86

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

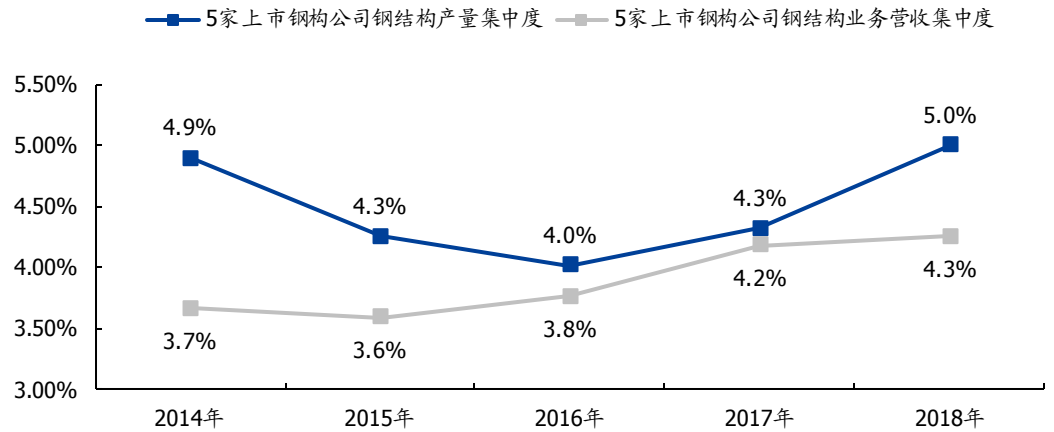
**钢结构需求良好，首推制造龙头鸿路钢构。**近年来我国钢结构应用范围不断拓展，加之装配式建筑全力推广，钢结构建筑渗透率不断提升，行业需求较快增长（年增速预计超过 10%）。另一方面，2015 年后随着钢价大幅波动、营改增以及环保趋严，部分中小型钢结构企业利润不断压缩而逐渐退出市场，行业供需结构不断改善，龙头公司市占率快速提升。从产业链角度看，我们尤其看好制造环节龙头公司，未来随着建筑工业化推进，建筑订单中制造环节产值占比将持续提升，制造型龙头随着规模扩大也将不断积聚规模优势。重点推荐**鸿路钢构**：公司聚焦钢结构加工制造，与其他同业公司错位竞争甚至形成合作关系，充分享受行业成长。公司自 2016 年起在全国已布局十大生产基地，截至 2019 年上半年产能已经达 210 余万吨为行业第一，规模效应突出，生产成本已具有明显优势，全部建成后产能将达 400-450 万吨/年，随着未来几年产能逐步释放，优势有望不断扩大，业绩预计持续较快增长，20 年 PE8X, PB0.98X, 重点推荐（详见我们周五外发的首次覆盖报告《鸿路钢构：聚焦钢构制造优势明显，产能扩张驱动快速成长》）。

图表 13: 我国历年钢结构产值及增速



资料来源: 中国建筑金属结构协会, 上海市金属结构行业协会, 国盛证券研究所

图表 14: 5家上市钢结构公司产量及营收集中度



资料来源: Wind, 公司公告, 中国建筑金属结构协会, 上海市金属结构行业协会, 国盛证券研究所

图表 15: 上市钢结构企业每吨营收和每吨成本对比

年份	营收(万元/吨)		成本(万元/吨)			
	鸿路钢构	富煌钢构	鸿路钢构	精工钢构	富煌钢构	杭萧钢构
2011年						6379
2012年						5696
2013年	5889		5113			5374
2014年	5846		4820	6713		5177
2015年	5009	6494	4099	7114	5280	4391
2016年	4441	8472	3615	6570	7363	4116
2017年	4738	7112	4090	6067	6138	3828
2018年	4234	8047	3705	6862	6817	4994

资料来源: 各个公司公告, 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, 具有较强安全边际, 部分优质龙头已具有较强投资价值, 重点推荐**中国建筑**(20年 PE4.6X, PB0.87X)、**中国铁建**(20年 PE5.5X, PB0.79X)、**中国化学**(20年 PE8.6X, PB0.96X)等, 设计龙头**中设集团**(20年 PE8X)、**苏交科**(20年 PE9X), 民企 PPP 龙头**龙元建设**(20年 PE10X, PB1.1X), 产能扩张驱动快速成长的钢结构制造龙头**鸿路钢构**(规模及成本优势明显, 20年 PE8X, PB0.98X), 以及装饰龙头**金螳螂**(20年 PE8X)。

图表 16: 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	5.07	0.91	1.01	1.10	1.20	5.6	5.0	4.6	4.2	0.87
中国铁建	9.36	1.32	1.50	1.69	1.86	7.1	6.2	5.5	5.0	0.79
中国中铁	5.61	0.75	0.80	0.89	1.00	7.5	7.0	6.3	5.6	0.76
中国交建	8.70	1.22	1.37	1.50	1.64	7.1	6.4	5.8	5.3	0.75
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	6.12	1.01	1.12	1.24	1.38	6.1	5.5	4.9	4.4	0.98
中国中冶	2.64	0.31	0.34	0.36	0.38	8.5	7.7	7.3	7.0	0.78
中国电建	4.09	0.50	0.56	0.63	0.69	8.2	7.3	6.5	5.9	0.75
龙元建设	7.54	0.60	0.68	0.78	0.89	12.6	11.1	9.7	8.5	1.13
东珠生态	14.75	1.02	1.14	1.37	1.65	14.5	12.9	10.8	9.0	1.67
苏文科	8.00	0.64	0.74	0.86	0.93	12.5	10.8	9.3	8.6	1.72
中设集团	10.02	0.85	1.03	1.21	1.42	11.8	9.7	8.3	7.1	1.76
设计总院	10.39	0.96	1.11	1.27	1.46	10.8	9.4	8.2	7.1	2.05
设研院	16.54	1.57	1.89	2.17	2.49	10.5	8.8	7.6	6.6	1.44
四川路桥	3.20	0.32	0.36	0.39	0.43	10.0	9.0	8.1	7.4	0.79
隧道股份	5.78	0.63	0.70	0.77	0.84	9.2	8.3	7.5	6.9	0.85
上海建工	3.39	0.31	0.38	0.43	0.48	10.9	8.9	7.9	7.1	1.17
金螳螂	7.66	0.79	0.88	1.00	1.13	9.7	8.7	7.7	6.8	1.41
东易日盛	6.54	0.60	0.60	0.66	0.75	10.9	10.9	9.9	8.7	3.25
亚厦股份	5.47	0.28	0.28	0.31	0.36	19.5	19.5	17.6	15.2	0.93
中装建设	9.36	0.28	0.45	0.58	0.70	33.4	20.8	16.1	13.4	2.38
全筑股份	7.03	0.48	0.65	0.82	1.03	14.6	10.8	8.6	6.8	1.80
江河集团	7.40	0.53	0.56	0.61	0.70	14.0	13.3	12.1	10.5	1.05
鸿路钢构	8.79	0.79	0.91	1.12	1.41	11.1	9.7	7.8	6.2	0.98
精工钢构	2.68	0.10	0.19	0.28	0.34	26.8	14.1	9.6	7.9	0.94
中工国际	8.91	0.97	1.12	1.30	1.49	9.2	8.0	6.9	6.0	1.06
北方国际	8.01	0.77	0.91	1.07	1.24	10.4	8.8	7.5	6.5	1.34

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2019 年 11 月 22 日收盘价

## 上市公司重要信息汇总

图表 17: 重点公司动态跟踪 (2019/11/18-2019/11/22)

### 中标公告

公司	时间	内容
中国交建	2019/11/18	公司附属全资子公司中国港湾工程有限责任公司拟投资哥伦比亚波哥大地铁一号线项目。波哥大地铁项目中标合同金额约为 50.16 亿美元（截至投标日通胀及汇率折算人民币金额约为 355.03 亿元），占公司 2018 年营业总收入的 9.5%。项目特许经营期为 28 年 3 个月，其中建设期（含融资）7 年 3 个月。
岭南股份	2019/11/18	公司联合体中标东莞市东引运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），中标金额 1.31 亿元，占公司 2018 年营业总收入的 1.5%。
绿茵生态	2019/11/18	公司签署张家湾公益性墓地及休闲公园项目（第一标段）合同，合同金额为 0.65 亿元，占公司 2018 年营业收入的 12.7%。
浙江交科	2019/11/19	公司下属公司作为联合体中标“新建湖州至杭州西至杭黄高铁连接线（不含先期开工段）站前工程施工和监理 HHLJXZQ-4 标”项目，中标金额 26.75 亿元，占公司 2018 年营业总收入的 14.02%。
	2019/11/21	公司下属公司这件交工集团股份有限公司作为第一中标候选人中标“杭州中环柯桥段高架桥改建工程设计施工总承包”项目，拟中标金额约 3.02 亿元，占公司 2018 年营业总收入的 1.58%。
腾达建设	2019/11/19	公司作为联合体中标杭州市“之江路输水管廊及道路提升工程（之浦路-复兴路）”项目，承担的施工承包合同暂定总价为人民币 17.27 亿元，合同总价占公司 2018 年度营业总收入的 49.16%。（已公告）
	2019/11/21	公司中标“G59 湖南省官庄至新化高速公路项目第 10 标段施工”项目合同，合同金额为 8.22 亿元人民币，占公司 2018 年营业总收入的 23.39%。
海南瑞泽	2019/11/20	公司全资子公司广东绿润环境科技有限公司作为联合体中标“珠海市斗门区水务局井岸城区和新青片区排水管网清淤检测”项目采购，中标金额为 0.66 亿元，占公司 2018 年营业总收入的 3.63%。
中国铁建	2019/11/21	1) 公司下属中国铁建昆仑投资集团有限公司等组成联合体中标江苏省江阴市高铁站综合交通枢纽 PPP 项目，项目总投资约 69.29 亿元，占公司 2018 年营业总收入的 1.23% 合作期为 25 年，其中建设期 3 年，运营期 22 年。2) 公司下属中铁十一局集团有限公司中标“新加坡裕廊区域线登加车辆段与综合基地 J101 标段项目”合同，合同金额约 7.40 亿新加坡元，约折合人民币 38.09 亿元，约占公司 2018 年营业总收入的 0.52%。
杭州园林	2019/11/21	公司作为联合体成为“南昌临空经济区杨家湖及周边生态修复工程设计、采购、施工 (EPC) 总承包项目”中标候选人，中标金额为 4.01 亿元，占公司 2018 年营业总收入的 74.52%
诚邦股份	2019/11/21	公司做为联合体中标“庆元县五都污水处理厂及城区地下污水等综合管网工程 PPP 项目”，合同金额为 1.44 亿元，占公司 2018 年营业总收入的 28.60%。（已入管理库）
中国建筑	2019/11/22	公司近期获得一系列重大项目，金额 249.8 亿元，占公司 2018 年营业总收入的 2.10%。
粤水电	2019/11/22	公司与项目公司龙昊实业签订《广东省河源市国道 G205 线龙川县城段改线工程 PPP 项目施工总承包合同》，公司承担的工程任务金额 10.21 亿元，占公司 2018 年度营业总收入的 12.29%，合同工期 1095 日历天。（已入管理库）

### 其他公告

公司	时间	内容
中国电建	2019/11/18	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）发行结果，本期债券最终发行规模 40 亿，票面利率为 3.99%。
中国核建	2019/11/18	公司 10 月新签合同额 842.08 亿元，同比增长 13.2%。截至 10 月，公司累计实现营业收入 496.83

亿元。

成都路桥	2019/11/18	公司持股 5%以上的原始股东四川省道诚力实业投资有限公司在减持期间 2019/5/16-2019/11/15 内采取大宗交易的方式减持 450 万股，减持比例为 0.59%。
中国化学	2019/11/19	公司董事聂宁新辞职，监事胡永红辞职，提名徐万明先生、范俊生先生为公司监事候选人。
浦东建设	2019/11/19	公司董事长李树逊辞职，公司董事、董事会秘书朱音辞去财务负责人职务。
金螳螂	2019/11/20	公司“金诚 1 号”员工持股计划已于 2019 年 11 月 20 日通过大宗交易方式全部出售完毕，成交数量为 1426 万股，占公司总股本的 0.53%，受让方为公司实际控制人朱兴良先生。
美尚生态	2019/11/21	公司控股股东王迎燕在拟减持不超过公司总股本的 3%的期间内，已通过大宗交易的方式减持股份 1348.57 万股，占公司总股本的 2%。
岭南股份	2019/11/22	公司全资子公司全域纵横文旅投资有限公司拟参与投资成立广西广投岭南旅游产业投资基金合伙企业（有限合伙）。总出资额为 9800 万，全域纵横出资 240 万。
启迪设计	2019/11/22	公司董事靳建华、华亮、袁雪芬减持公司股份计划时间已至，累计减持 66 万股，占公司总股本的 0.38%。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

图表 18: 周度大宗交易汇总

名称	成交价	折价率 (%)	成交量(万股\份\张)
中设集团	9.00	-10.00	22.31
中设集团	9.04	-9.96	50.00
中设集团	9.04	-9.96	22.20
华铁应急	5.65	-4.88	70.85
中设集团	9.14	-9.95	65.00
中设集团	9.14	-9.95	22.00
中达安	13.95	-9.94	136.00
金螳螂	7.54	-1.44	1,426.14
美尚生态	10.33	-6.94	459.73

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 19: 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
赛为智能	周勇	2,700.0000	2019-11-19	3.40%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 20: 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
中达安	1	1	减持	-136.00	-2,156.09	15.85	2.29%
美尚生态	1	1	减持	-459.73	-5,114.25	11.12	1.45%

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