

建筑装饰

龙头价值已较显著，推荐建筑央企和钢构制造龙头

明年专项债额度提前下达，叠加基建最低资本金比例下调，行业基本面有望迎来改善。本周财政部表示近期已提前下达 2020 年部分新增专项债限额 1 万亿元，并要求各地尽快将专项债券额度落实到具体项目，确保明年初即可使用见效，形成实物工作量，同时我们预计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），有望为基建增长提供新动能。另一方面，本周国务院正式发布《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，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，将有助于解决当前基建行业资本金不足难题、提高有限资本金撬动投资金额的比例，有利于基建项目加速落地，行业基本面有望迎来改善。

建筑板块估值已处历史新低水平，优质龙头已极具吸引力。当前申万建筑指数 PE (TTM) 为 9.0 倍，PB (LF) 为 0.95，处历史新低水平，而申万建筑指数与沪深 300 的 PE (TTM)、PB (LF) 比值分别为 0.77/0.67，亦处历史新低水平，同时八大建筑央企已全部破净，在行业基本面有望迎来改善之际，优质龙头当前已极具吸引力，其估值有望迎来修复。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) 0.88 倍、2020 年 PE 仅 4.6 倍。**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) 0.82 倍、2020 年 PE 仅 5.7 倍。**3、金螳螂**：目前市值 215 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。

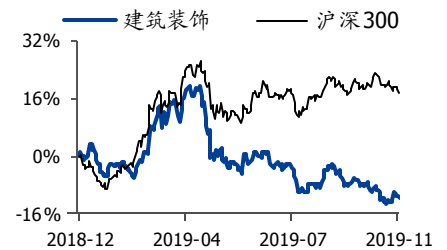
钢结构需求良好，首推制造龙头鸿路钢构。近年来我国钢结构应用范围不断拓展，加之装配式建筑全力推广，钢结构建筑渗透率不断提升，行业需求较快增长（年增速预计超过 10%）。另一方面，2015 年后随着钢价大幅波动、营改增以及环保趋严，部分中小型钢结构企业利润不断压缩而逐渐退出市场，行业供需结构不断改善，龙头公司市占率快速提升。从产业链角度看，我们尤其看好制造环节龙头公司，未来随着建筑工业化推进，建筑订单中制造环节产值占比将持续提升，制造型龙头随着规模扩大也将不断积聚规模优势。持续重点推荐**鸿路钢构**：公司聚焦钢结构加工制造，与其他同业公司错位竞争甚至形成合作关系，充分享受行业成长。公司自 2016 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 PE9X，PB1.08X，估值仍存显著提升空间。

投资策略：当前建筑板块估值处历史新低水平，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，其估值有望迎来修复，重点推荐**中国建筑**（20 年 PE4.6X，PB0.88X）、**中国铁建**（20 年 PE5.7X，PB0.82X）、**中国化学**（20 年 PE8.8X，PB0.97X）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 PE8.7X，PB1.08X），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

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：逆周期政策积累，优质龙头已极具吸引力》2019-11-24
- 2、《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
- 3、《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



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	5.62	5.11	4.60	4.26
601186	中国铁建	买入	1.32	1.50	1.69	1.86	7.33	6.45	5.72	5.20
601117	中国化学	买入	0.39	0.57	0.71	0.83	15.97	10.93	8.77	7.51
603018	中设集团	买入	0.85	1.03	1.21	1.42	11.94	9.85	8.39	7.15
300284	苏交科	买入	0.64	0.74	0.86	0.98	12.34	10.68	9.19	8.06
600491	龙元建设	买入	0.60	0.68	0.78	0.89	12.38	10.93	9.53	8.35
002541	鸿路钢构	买入	0.79	0.91	1.12	1.41	12.32	10.69	8.69	6.90
002081	金螳螂	买入	0.79	0.88	1.00	1.13	10.19	9.15	8.05	7.12

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: 发改委基建项目月度申报规模及累计增速	6
图表 5: 2018 年至今新增一般债券及新增专项债券月度发行情况	6
图表 6: 国务院对于固定资产投资项目资本金比例规定	7
图表 7: 申万建筑指数 PE (TTM) 处历史新低水平	7
图表 8: 申万建筑指数 PB (LF) 处历史新低水平	8
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: 我国历年钢结构产值及增速	9
图表 12: 5 家上市钢结构公司产量及营收集中度	9
图表 13: 上市钢结构企业每吨营收和每吨成本对比	10
图表 14: 建筑行业重点公司估值表	11
图表 15: 重点公司动态跟踪 (2019/11/25-2019/11/29)	12
图表 16: 周度大宗交易汇总	13
图表 17: 周度限售解禁	13
图表 18: 周度股权质押	13
图表 19: 周度主要股东减持	13

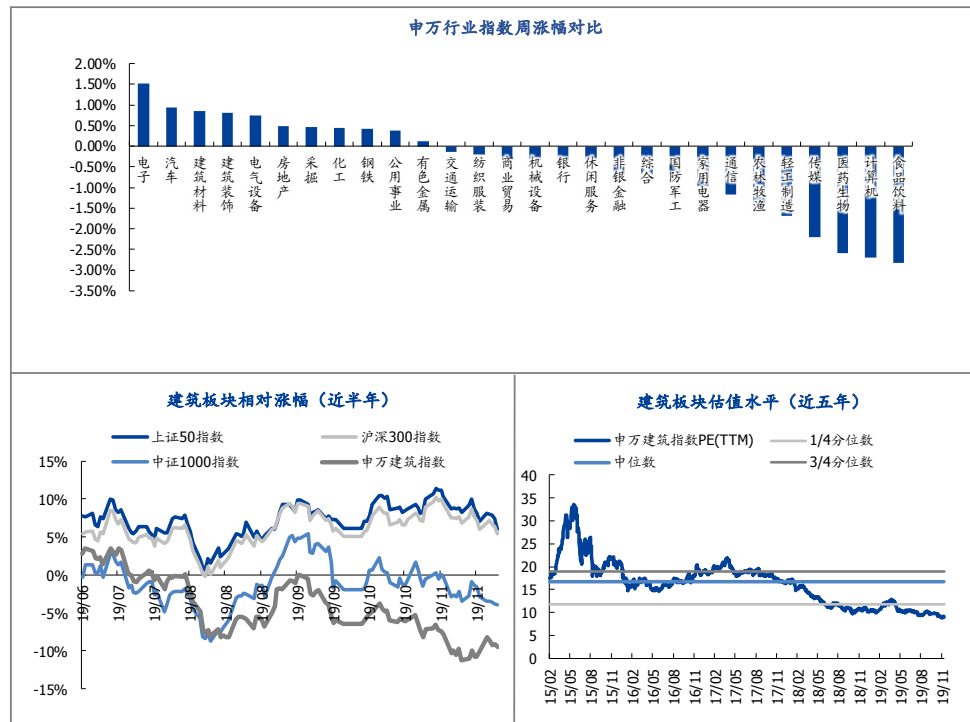
本周核心观点

本周财政部表示近期已提前下达 2020 年部分新增专项债限额 1 万亿元，并要求确保明年初即可使用见效，形成实物工作量，我们预计其中投向基建的比例有望由 32% 提升至 70-80%，同时国务院正式发文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，将有助于改善当前基建行业资本金不足现状，有利于基建项目加快落地，行业基本面有望迎来改善。当前建筑板块估值处历史新低水平，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，其估值有望迎来修复，重点推荐**中国建筑**（20 年 PE4.6X, PB0.88X）、**中国铁建**（20 年 PE5.7X, PB0.82X）、**金螳螂**（20 年 PE8X）等。此外，持续重点推荐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 PE9X, PB1.08X）。

行业周度行情回顾

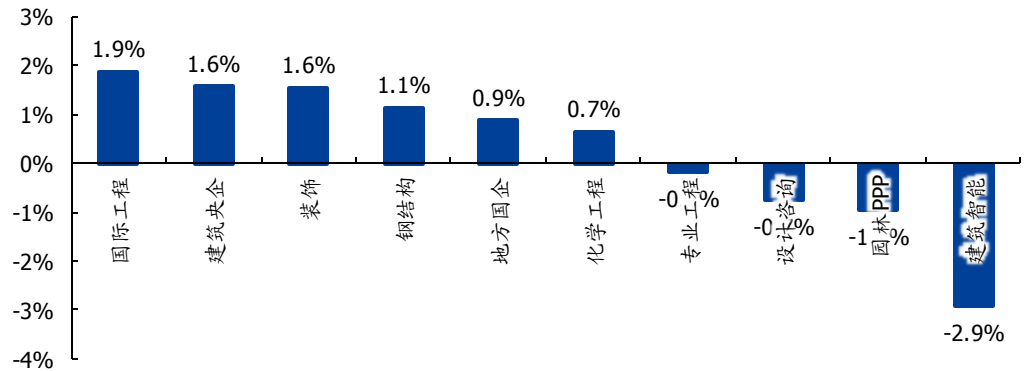
本周 28 个 A 股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为电子（1.51%），汽车（0.95%），建筑材料（0.85%）；涨跌幅后三的分别为食品饮料（-2.82%），计算机（-2.71%），医药生物（-2.58%）。建筑板块上涨 0.81%，周涨幅排在申万一级行业指数第 4 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为 1.28%/1.37%/1.70%。分子板块看，涨跌幅前三分别为国际工程（1.86%），建筑央企（1.56%），装饰（1.55%）；涨跌幅后三分别为建筑智能（-2.92%），园林 PPP（-0.96%），设计咨询（-0.74%）。个股方面，涨幅前三的分别为鸿路钢构（10.69%），宝鹰股份（6.70%），铁汉生态（5.32%）；跌幅前三的分别为乾景园林（-17.56%），中装建设（-9.62%），赛为智能（-7.72%）。

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

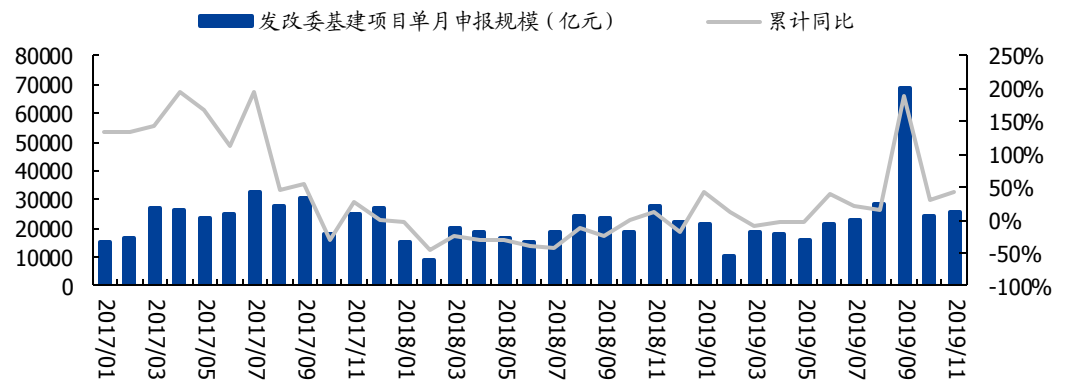
涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	鸿路钢构	10.69%	1	乾景园林	-17.56%
2	宝鹰股份	6.70%	2	中装建设	-9.62%
3	铁汉生态	5.32%	3	赛为智能	-7.72%
4	金螳螂	5.09%	4	浙江交科	-5.72%
5	建艺集团	4.83%	5	杰恩设计	-5.15%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

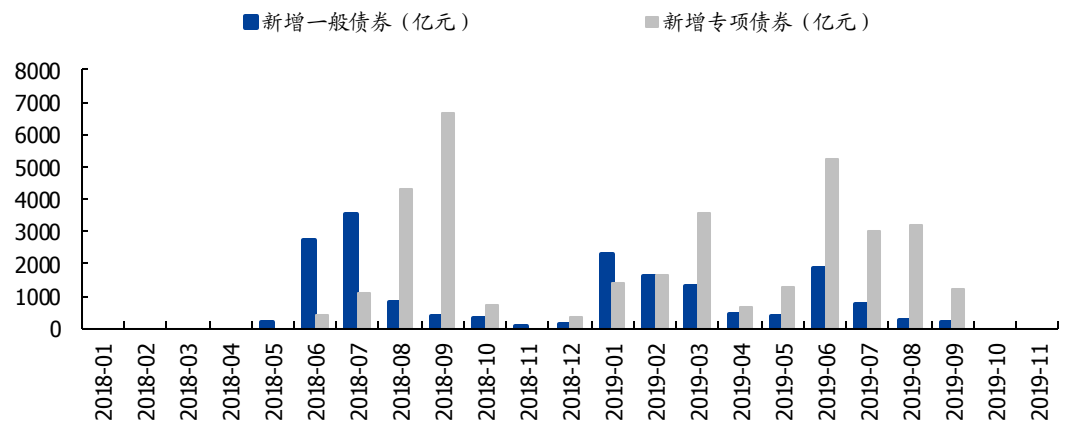
明年专项债额度提前下达，叠加基建最低资本金比例下调，行业基本面有望迎来改善。本周财政部表示近期已提前下达 2020 年部分新增专项债限额 1 万亿元，并要求各地尽快将专项债券额度落实到具体项目，确保明年初即可使用见效，形成实物工作量，同时我们预计其中投向基建的比例有望由 32% 提升至 70-80%（此前政策已明确限制专项债投向土地储备及房地产相关项目），有望为基建增长提供新动能。另一方面，本周国务院正式发布《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，将港口等基建项目资本金最低比例下调至 20%，明确公路铁路民生等基建项目在一定条件下可下调不超过 5 个百分点资本金比例，并允许 50% 资本金使用权益性工具融资，将有助于解决当前基建行业资本金不足难题、提高有限资本金撬动投资金额的比例，有利于基建项目加速落地，行业基本面有望迎来改善。

图表 4: 发改委基建项目月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

图表 5: 2018 年至今新增一般债券及新增专项债券月度发行情况



资料来源: 财政部, Wind, 国盛证券研究所

图表 6: 国务院对于固定资产投资项目资本金比例规定

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) 机场项目最低资本金比例维持 25%不变, 其他基础设施项目维持 20%不变。
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。	3) 公路(含政府收费公路)、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等领域的补短板基础设施项目, 在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控的前提下, 可以适当降低项目最低资本金比例, 但下调不得超过 5 个百分点。
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

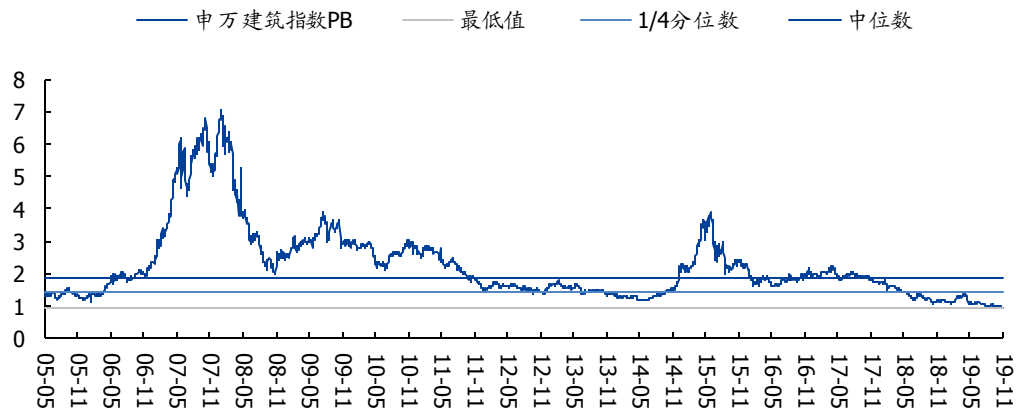
建筑板块估值已处历史新低水平, 优质龙头已极具吸引力。当前申万建筑指数 PE(TTM) 为 9.0 倍, PB(LF) 为 0.95, 处历史新低水平, 而申万建筑指数与沪深 300 的 PE(TTM)、PB(LF) 比值分别为 0.77/0.67, 亦处历史新低水平, 同时八大建筑央企已全部破净, 在行业基本面有望迎来改善之际, 优质龙头当前已极具吸引力, 其估值有望迎来修复。重点推荐: **1、中国建筑:** 公司当前订单覆盖收入 3.5 倍, 地产/房建/基建业务趋势均强, 未来三年预计盈利符合增速约 10%, 当前 ROE16%, PB(LF) 0.88 倍、2020 年 PE 仅 4.6 倍。**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) 0.82 倍、2020 年 PE 仅 5.7 倍。**3、金螳螂:** 目前市值 215 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) 处历史新低水平



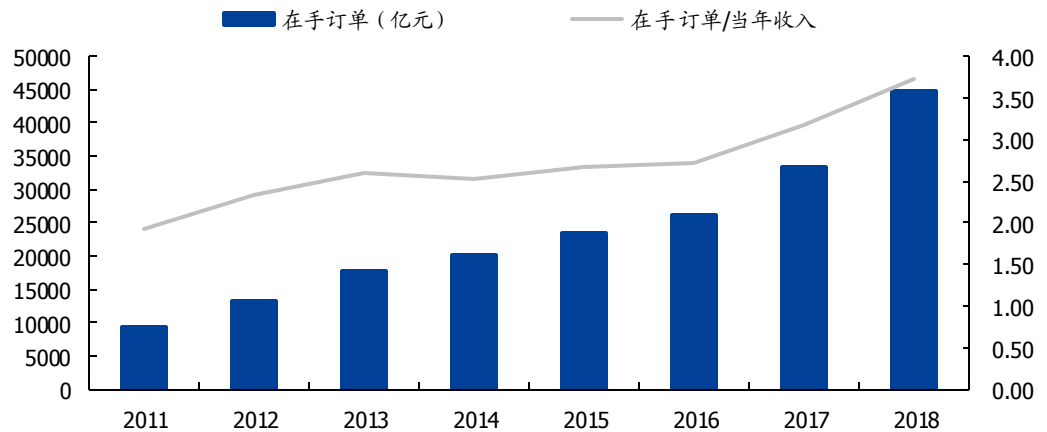
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 申万建筑指数 PB (LF) 处历史新低水平



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: 中国建筑在手订单与订单保障倍数

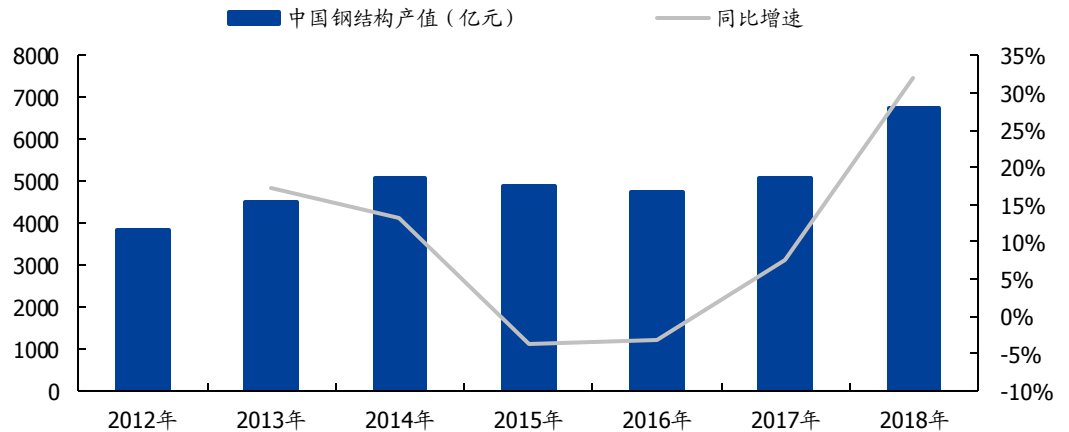
指标	中国建筑	中国海外发展 (中国建筑 2018 年年报数据)	中国建筑剔除中海
ROE	16.26%	13.85%	18.70%
销售净利率	3.13%	18.65%	2.00%
总资产周转率	0.72	0.29	0.79
权益乘数	7.26	2.55	11.86

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

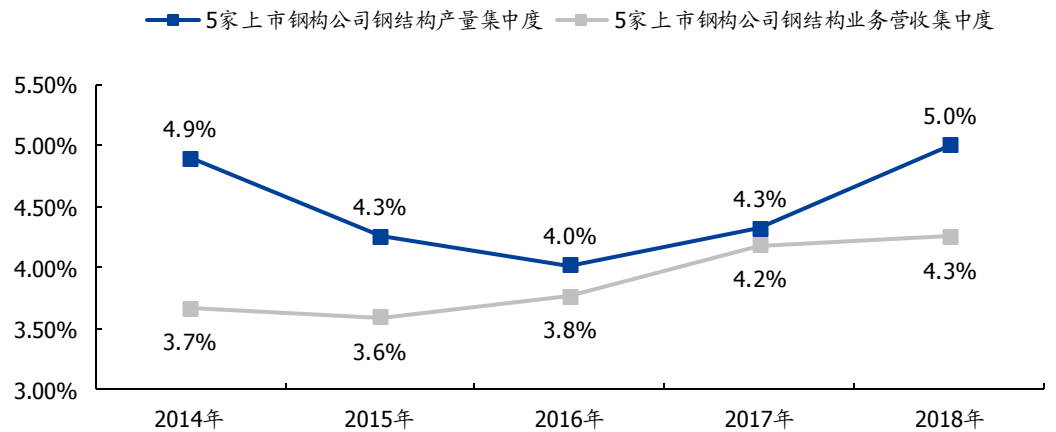
优势。持续重点推荐**鸿路钢构**：公司聚焦钢结构加工制造，与其他同行业公司错位竞争甚至形成合作关系，充分享受行业成长。公司自2016年起在公司全国已布局十大生产基地，截至2019年上半年产能已经达210余万吨为行业第一，规模效应突出，生产成本已具有明显优势，全部建成后产能将达400-450万吨/年，随着未来几年产能逐步释放，优势有望不断扩大，业绩预计持续较快增长，20年PE9X，PB1.08X，估值仍存显著提升空间。

图表 11: 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 12: 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 13: 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

当前建筑板块估值处历史新低水平, 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, 其估值有望迎来修复, 重点推荐**中国建筑**(20年 PE4.6X, PB0.88X)、**中国铁建**(20年 PE5.7X, PB0.82X)、**中国化学**(20年 PE8.8X, PB0.97X)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 PE8.7X, PB1.08X), 以及装饰龙头**金螳螂**(20年 PE8X)。

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	5.11	0.91	1.01	1.10	1.20	5.6	5.1	4.6	4.3	0.88
中国铁建	9.67	1.32	1.50	1.69	1.86	7.3	6.4	5.7	5.2	0.82
中国中铁	5.65	0.75	0.80	0.89	1.00	7.5	7.1	6.3	5.7	0.76
中国交建	9.00	1.22	1.37	1.50	1.64	7.4	6.6	6.0	5.5	0.77
中国化学	6.23	0.39	0.57	0.71	0.83	16.0	10.9	8.8	7.5	0.97
葛洲坝	6.15	1.01	1.12	1.24	1.38	6.1	5.5	5.0	4.5	0.98
中国中冶	2.68	0.31	0.34	0.36	0.38	8.6	7.8	7.4	7.1	0.79
中国电建	4.08	0.50	0.56	0.63	0.69	8.2	7.3	6.5	5.9	0.75
龙元建设	7.43	0.60	0.68	0.78	0.89	12.4	10.9	9.5	8.3	1.11
东珠生态	14.74	1.02	1.14	1.37	1.65	14.5	12.9	10.8	9.0	1.67
苏文科	7.90	0.64	0.74	0.86	0.93	12.3	10.7	9.2	8.5	1.70
中设集团	10.15	0.85	1.03	1.21	1.42	11.9	9.9	8.4	7.1	1.78
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	16.53	1.57	1.89	2.17	2.49	10.5	8.8	7.6	6.6	1.44
四川路桥	3.24	0.32	0.36	0.39	0.43	10.1	9.1	8.3	7.5	0.80
隧道股份	5.88	0.63	0.70	0.77	0.84	9.3	8.4	7.7	7.0	0.86
上海建工	3.48	0.31	0.38	0.43	0.48	11.2	9.2	8.1	7.3	1.20
金螳螂	8.05	0.79	0.88	1.00	1.13	10.2	9.1	8.1	7.1	1.48
东易日盛	6.32	0.60	0.60	0.66	0.75	10.5	10.5	9.6	8.4	3.14
亚厦股份	5.59	0.28	0.28	0.31	0.36	20.0	20.0	18.0	15.5	0.95
中装建设	8.46	0.28	0.45	0.58	0.70	30.2	18.8	14.6	12.1	2.03
全筑股份	7.16	0.48	0.65	0.82	1.03	14.9	11.0	8.7	7.0	1.83
江河集团	7.55	0.53	0.56	0.61	0.70	14.2	13.6	12.3	10.7	1.07
鸿路钢构	9.73	0.79	0.91	1.12	1.41	12.3	10.7	8.7	6.9	1.08
精工钢构	2.70	0.10	0.19	0.28	0.34	27.0	14.2	9.6	7.9	0.95
中工国际	9.04	0.97	1.12	1.30	1.49	9.3	8.1	7.0	6.1	1.08
北方国际	7.96	0.77	0.91	1.07	1.24	10.3	8.7	7.4	6.4	1.33

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2019 年 11 月 29 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 (2019/11/25-2019/11/29)

中标公告

公司	时间	内容
粤水电	2019/11/25	公司全资子公司粤水电建筑安装建设有限公司组成的联合体为“罗定市文化广场及周边升级改造工程项目勘察设计施工总承包工程”的中标单位, 中标价为 3.75 亿元, 其中粤水电建筑安装施工中标价为 3.63 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 4.66%。
	2019/11/29	公司全资子公司粤水电建筑安装建设有限公司作为联合体与罗定市亿隆实业投资有限公司签订“罗定市文化广场及周边升级改造工程项目勘察设计施工总承包合同”, 合同总价为 3.75 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 4.51%。
浦东建设	2019/11/25	公司子公司中标“浦东新区建筑装潢垃圾资源化利用处置厂”项目, 中标金额 8071.14 万元, 占公司 2018 年营业总收入的 2.65%。
	2019/11/27	1) 公司子公司上海市浦东新区建设(集团)有限公司中标浦东新区有机质固废处理厂扩建工程, 中标金额为 6639.86 万元, 占公司 2018 年营业总收入的 1.81%。2) 公司子公司上海市浦东新区建设(集团)有限公司中标黄浦江沿岸 E8E10 单元 E19-1 地块工程, 中标金额为 1.72 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 4.68%。
蒙草生态	2019/11/25	按照包头市人民政府项目建设规划要求, 结合项目建设实际情况, 对包头 PPP 项目建设模式进行调整完善, 包头 PPP 项目建设不再以 PPP 模式实施, 调整为传统模式建设。
重庆建工	2019/11/25	公司全资子公司重庆交通建设(集团)有限责任公司中标北京至雄安新区高速公路河北段项目主体工程施工 SG2 标段。合同金额 22.53 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 6.03%。
诚邦股份	2019/11/25	公司组成联合体成为宿州市埇桥区北部片区乡镇污水处理提标改造 PPP 项目中标人。同中标金额 3.19 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 60.88%。(已公告, 已入管理库)
中国铁建	2019/11/26	公司下属中铁十五局集团有限公司等组成联合体中标 320 国道桐乡凤鸣至大麻段改建工程 PPP 项目, 项目总投资为 37.1 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 0.5%, 项目合作期 15 年, 其中建设期 3 年, 运营期 12 年。(已入管理库, 已公告)
中国中铁	2019/11/26	公司中标一系列工程项目, 中标总金额合计约人民币 471.3 亿元, 约占本公司 2018 年营业总收入的 6.39%。
北新路桥	2019/11/27	公司收到“合川双槐至钱塘高速公路项目”项目中标通知书, 中标金额约 32.49 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 31.69%。
龙元建设	2019/11/28	1) 公司作为联合体中标“明月湖板块基础设施工程及南侧沿岸景观提升工程”项目, 中标金额为 3.53 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 1.75%。2) 公司与台州万象汽车制造有限公司签署了“台州万象专用车生产项目(205 地块)施工总承包合同”, 合同金额为 7.5 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 3.71%。
杭州园林	2019/11/28	公司作为联合体与淮北市朔西湖保护开发建设有限公司签署了“安徽省淮北市杜集区重点采煤沉陷区朔西湖环境治理项目(一期)EPC 总承包”项目, 合同金额暂定为 2.56 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 48.93%。
	2019/11/29	公司收到南昌临空经济区城市建设投资开发集团有限公司发来的《中标通知书》。通知书确认本公司作为联合体牵头人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)总承包项目的中标人。中标金额为 4.01 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 76.77%。
浙江交科	2019/11/29	1) 公司作为联合体与新昌县交通投资集团有限公司签署“527 国道新昌大市聚至嵊州黄泽段工程(新昌段)设计施工总承包第 EPC01 标段项目”合同。合同金额为人民币 16.13 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 6.16%(已公告)2) 公司下属浙江交工路桥建设有限公司收到“金丽温高速公路东延线工程土建施工第 TJ02 标”中标通知书, 中标金额为 14.32 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 5.43%。3) 公司下属公司浙江交工集团股份有限公司与嘉善县善江公路项目有限责任公司签署“平黎公路嘉善段改(扩)建工程(世纪大道至木业大道段)项目”合同, 合同金额为人民币 13.61 亿元, 占公司 2018 年营业总收入的 5.16%(已公告)。

其他公告

公司	时间	内容
元成股份	2019/11/25	增持期限届满, 公司股东完成增持计划 123 万股, 占公司总股本的 2.19%。
苏交科	2019/11/26	减持时间已过半, 拟减持不超过 60 万股(占总股本的 0.06%)的股东朱晓宁尚未减持股份。
上海建工	2019/11/26	公司计划六个月内采取集合竞价的方式回购股份, 回购股价不超过 4.20 元/股, 回购资金总额不低于人民币 5000 万元, 不超过 1 亿元。
北方国际	2019/11/26	杜晓东辞去董事会秘书职务; 副总经理郭永春、财务总监严家建辞职; 倪静辞去监事、监事会召集人职务, 拟担任财务总监、董事会秘书职务。
中装建设	2019/11/26	1) 公司与珉鹤信息签署了《投资框架协议》, 拟以人民币 3000 万元对珉鹤信息进行增资, 增资后公司占珉鹤信 20%的股权。2) 公司公开发行前已发行股份本次解除限售股数量为 2.94 亿股, 占公司总股本的 43.55%, 本次解除限售股份的上市流通日期为 2019 年 11 月 29 日。

三联虹普	2019/11/27	公司近期累计签署日常经营合同 7694 万元，占公司 2018 年营业总收入的 12.42%。
金螳螂	2019/11/28	公司董事杨鹏辞职，其持有公司 2018 年限制性股票激励计划已授予尚未解锁的限制性股票 75 万股，占公司总股本的 0.028%。因其辞职失去激励对象资格，其所持有的限制性股票将在公司履行相应审批程序后回购注销。
精工钢构	2019/11/29	公司拟在西安市投资设立全资子公司“西安绿筑集成建筑有限公司”，注册资本 2 亿元。
中成股份	2019/11/29	公司拟以非公开方式向特定对象发行不超过 5919.60 万股人民币普通股（A 股）股票，募集资金金额不超过 3.5 亿元，在扣除发行相关费用后全部用于偿还银行借款和补充公司流动资金。

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)
中设集团	9.13	-9.96	45.00
腾达建设	2.70	-3.57	1,000.00
普邦股份	2.80	0.00	321.00
腾达建设	2.73	-2.85	1,125.00
华铁应急	5.70	-4.52	100.00
金螳螂	6.89	-10.05	53.50
宁波建工	3.34	-9.24	180.00

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
合诚股份	2019-11-25	165.90	97.68	98.84	股权激励限售股份
新疆交建	2019-11-28	10,775.00	10.08	26.78	首发原股东限售股份
中装建设	2019-11-29	29,394.00	55.56	99.11	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
大千生态	远东控股集团有限公司	910.0000	2019-11-27	8.05%
柯利达	苏州柯利达集团有限公司	6,500.0000	2019-11-28	11.75%
名家汇	程宗玉	5,871.0000	2019-11-25	8.96%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 19: 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
元成股份	3	2	增持	306.41	2,265.66	7.39	2.51%
美尚生态	2	1	减持	-531.91	-5,877.15	11.05	1.67%

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