证券研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

《建筑抗震韧性评价标准》2月1日实施，助推减隔震快速发展

——周观点1024

证券分析师：王介超
电话：18600570430 执业证号：S1190519100003
证券分析师：任菲菲
电话：13046033778 执业证号：S1190520010001

2020-10-24

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

目录

一、行业观点及投资建议
- （一）行业观点
- （二）个股观点

二、本周板块整体表现较弱
- （一）板块行情
- （二）个股行情

三、开工率略降、出货率继续上升
- （一）上游数据跟踪
- （二）中游项目情况跟踪

四、2020年9月份规模以上工业增加值增长6.9%
- （一）行业要闻
- （二）公司公告

五、风险提示

➢ 行业观点

1.建筑抗震设防要求逐渐提高+城市防灾减灾要求提高，建筑抗震正由“地震安全性”向“地震安全韧性”转变，北京等城市正在创建韧性城市，减隔震技术即最佳载体

GB/T 38591—2020《建筑抗震韧性评价标准》即将施行，再次印证减隔震行业已进入“提质” 阶段。该标准将于2021年2月1日开始执行，其将建筑结构的抗震性能要求由“安全性”提高至“韧性”层面，其中“建筑抗震安全功能”代表房屋建筑在给定水准地震作用下保障人员生命安全的性能，而“建筑抗震韧性”则代表房屋建筑在给定水准下能够维持与快速恢复建筑功能的能力。该变革代表我国对建筑抗震方面要求的突破性提升，从单纯的人员生命安全保障提升至兼顾经济财产安全和建筑功能保障。北京自去年已正式宣布“北京地震安全韧性城市建设”，也代表了我国不断加强防震减灾基础能力建设的决心。

减隔震建筑在建筑抗震韧性评价中表现优异，更符合“提质”阶段的建筑要求。根据清华大学潘鹏教授研究，采用了减隔震技术的建筑，特别是隔震建筑，在建筑抗震韧性方面表现更优。影响建筑抗震韧性评级的主要因素包括“建筑修复费用”“建筑修复时间”“人员损失指标”等，由于采用减隔震技术的建筑抗震性能优异，减震/隔震分别减弱地震作用力的20-30%/70-80%，不仅能够较好地保障人员安全，同时极大程度上减少了建筑震后带来的直接与间接经济损失、震后修复的时间成本。

在社融、信贷超预期与专项债快速释放的背景下，9月基建投资仍略有放缓，或存两方面原因。一方面，基建配套资金仍旧不足。第二方面，企业实际投资并未释放。同时今年疫情与降雨超量接连影响过去三个季度的开工与施工，建筑工程滞后性较为明显，但今年企业新签订单明显加速，前三季度建筑业累计新签订单20.35万亿，同比增速8.76%，较上半年的4.73%相比持续加快，其中中国建筑、中国中铁、中国中冶等头部企业增速分别达10.3%/24.3%/31.09%。当前基建行业的发展早已处于理性阶段，配套资金更加青睐于优质项目与重大项目，优中选优是当下阶段的最显著特征，因此较强的资金实力与拿单实力愈加重要。

今年因疫情等种种影响，宏观层面具不确定性因素，尽管如此，建筑业仍具备结构性的投资机会，尤其是建筑减隔震（根据我们减隔震专题一至六，减隔震市场空间约年均440亿，其中功能性或经济性需求空间约 240 亿，不论短期还是长期空间均较为可观。）与装配式等工业化新方向，符合“内循环”经济发展方向，具备长期发展潜力。

2. 投资建议：重视减隔震行业发展前景

第一条主线，高成长的装配式与减隔震板块不可忽略。尤其是今年疫情期间暴露出的医疗卫生、教育等公共资源短缺问题正逐步解决。结合2020年基建整体复苏的大背景下，基于民生工作的基建补短板有望加速推进，建筑工业化已然成为当下最确定投资方向，减隔震作为防灾减灾的重点领域，立法落地预期较强的背景下，我们测算约440亿行业空间待释放，相关标的如**震安科技、天铁股份**；钢构标的**鸿路钢构、精工钢构。**

第二条主线，龙头企业在手订单充裕，业绩保障性较高，重点标的有**中国建筑、中国铁建、中国中铁**，设计标的**中设集团**。

➢ 专项债跟踪

专项债：本周新增专项债430.06亿元，年初至今累计规模34503.15亿元，较去年同期增加1.32万亿，同比增长62%。

➢ 上游数据跟踪：开工率下降、出货率上升，同比往年提升

水泥：全国开工率66.52%，环比-0.35pct，同比+6.61pct。全国水泥出货率85.81%，环比+1.08pct，同比+7.32pct。

挖机：9月挖掘机开工小时124.60小时，环比/同比分别-1.30/-3.56；9月销售同比增长71.40%。

➢ 风险提示

基建投资下滑；《建设工程抗震管理条例》落地不及预期；海外投资风险。

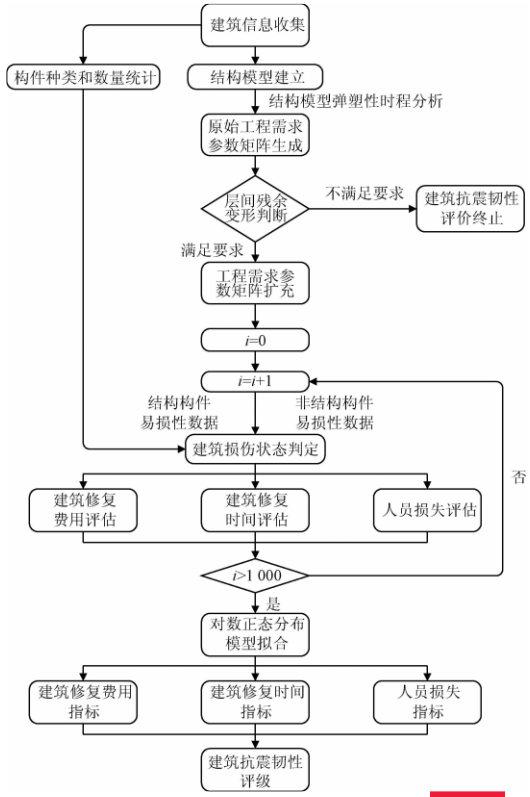
（一）行业观点

1.建筑抗震设防要求逐渐提高+城市防灾减灾要求提高，建筑抗震正由“地震安全性”向“地震安全韧性”转变，北京等城市正在创建韧性城市，减隔震技术即最佳载体

GB/T 38591—2020《建筑抗震韧性评价标准》即将施行，再次印证减隔震行业已进入“提质” 阶段。该标准将于2021年2月1日开始执行，其将建筑结构的抗震性能要求由“安全性”提高至“韧性”层面，其中“建筑抗震安全功能”代表房屋建筑在给定水准地震作用下保障人员生命安全的性能，而“建筑抗震韧性”则代表房屋建筑在给定水准下能够维持与快速恢复建筑功能的能力。该变革代表我国对建筑抗震方面要求的突破性提升，从单纯的人员生命安全保障提升至兼顾经济财产安全和建筑功能保障。北京自去年已正式宣布“北京地震安全韧性城市建设”，也代表了我国不断加强防震减灾基础能力建设的决心。

减隔震建筑在建筑抗震韧性评价中表现优异，更符合“提质”阶段的建筑要求。根据清华大学潘鹏教授研究，采用了减隔震技术的建筑，特别是隔震建筑，在建筑抗震韧性方面表现更优。影响建筑抗震韧性评级的主要因素包括“建筑修复费用”“建筑修复时间”“人员损失指标”等，由于采用减隔震技术的建筑抗震性能优异，减震/隔震分别减弱地震作用力的20-30%/70-80%，不仅能够较好地保障人员安全，同时极大程度上减少了建筑震后带来的直接与间接经济损失、震后修复的时间成本。

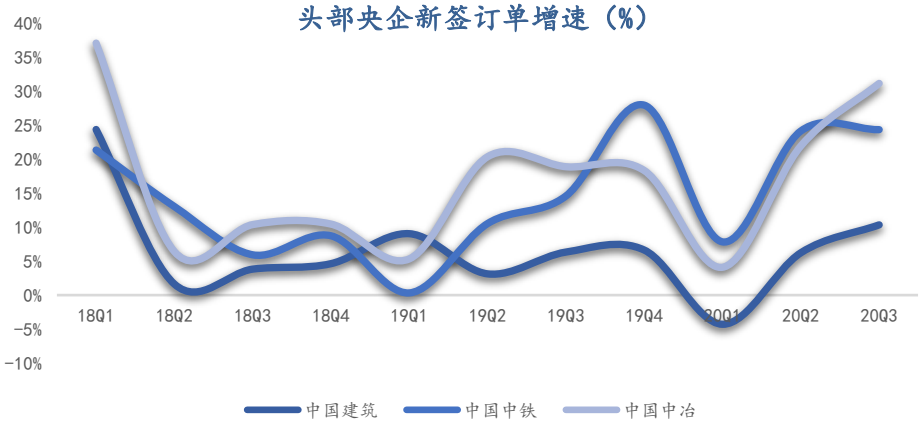
建筑抗震韧性评级流程



资料来源：《建筑结构》，太平洋证券研究院整理

（一）行业观点

在社融、信贷超预期与专项债快速释放的背景下，9月基建投资仍略有放缓，或存两方面原因。一方面，基建配套资金仍旧不足。第二方面，企业实际投资并未释放。同时今年疫情与降雨超量接连影响过去三个季度的开工与施工，建筑工程滞后性较为明显，但今年企业新签订单明显加速，前三季度建筑业累计新签订单20.35万亿，同比增速8.76%，较上半年的4.73%相比持续加快，其中中国建筑、中国中铁、中国中冶等头部企业增速分别达10.3%/24.3%/31.09%。当前基建行业的发展早已处于理性阶段，配套资金更加青睐于优质项目与重大项目，优中选优是当下阶段的最显著特征，因此较强的资金实力与拿单实力愈加重要。



资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（一）行业观点

今年因疫情等种种影响，宏观层面具不确定性因素，尽管如此，建筑业仍具备结构性的投资机会，尤其是建筑减隔震（根据我们减隔震专题一至六，减隔震市场空间约年均440亿，其中功能性或经济性需求空间约 240 亿，不论短期还是长期空间均较为可观。）与装配式等工业化新方向，符合“内循环”经济发展方向，具备长期发展潜力。

2. 投资建议：重视减隔震行业发展前景。

第一条主线，高成长的装配式与减隔震板块不可忽略。尤其是今年疫情期间暴露出的医疗卫生、教育等公共资源短缺问题正逐步解决。结合2020年基建整体复苏的大背景下，基于民生工作的基建补短板有望加速推进，建筑工业化已然成为当下最确定投资方向，减隔震作为防灾减灾的重点领域，立法落地预期较强的背景下，我们测算约440亿行业空间待释放，相关标的如**震安科技、天铁股份**；钢构标的**鸿路钢构、精工钢构。**

第二条主线，龙头企业在手订单充裕，业绩保障性较高，重点标的有**中国建筑、中国铁建、中国中铁**，设计标的**中设集团**。

图表：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS			PE			股价
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2020/10/24
601668	中国建筑	买入	1	1.1	1.22	5.63	4.7	4.25	5.11
601186	中国铁建	买入	1.49	1.66	1.84	6.82	5.37	4.83	8.50
601390	中国中铁	买入	0.96	0.97	1.08	6.16	5.71	5.13	5.40
002541	鸿路钢构	增持	1.07	1.33	1.71	9.92	37.47	29.18	38.52
300767	震安科技	买入	0.63	1.23	2.43	96.04	70.52	35.78	71.77
300587	天铁股份	买入	0.41	0.63	0.79	38.65	25.18	19.90	15.46
603018	中设集团	买入	1.12	1.14	1.39	9.23	13.06	10.72	11.87
600496	精工钢构	增持	0.22	0.28	0.35	12.97	24.58	19.79	5.65

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（二）个股观点

图表：建筑行业公司2020年前三季度业绩报告

代码	名称	公布日期	前三季度营业总收入(亿元)	同比增长(%)	前三季度归母净利润(亿元)	同比增长(%)
603887.SH	城地股份	2020-10-13	25.37	25.54	2.83	13.57
002469.SZ	三维工程	2020-10-16	3.25	-29.60	0.47	17.72
603717.SH	天域生态	2020-10-16	4.41	-28.27	-0.16	-141.05
300587.SZ	天铁股份	2020-10-20	8.08	40.73	1.18	133.88
300675.SZ	建科院	2020-10-20	3.04	28.51	0.16	165.10
603359.SH	东珠生态	2020-10-20	17.54	28.06	3.49	40.99
002887.SZ	绿茵生态	2020-10-22	6.84	32.58	2.03	38.97
603637.SH	镇海股份	2020-10-22	6.13	0.93	0.40	4.01
002541.SZ	鸿路钢构	2020-10-23	95.10	24.46	5.02	48.52
002542.SZ	中化岩土	2020-10-23	33.73	29.74	1.71	1.83
300732.SZ	设研院	2020-10-23	10.32	21.47	1.57	2.79
002051.SZ	中工国际	2020-10-24	53.74	-30.12	1.28	-83.02

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（二）个股观点

震安科技中报点评：盈利能力大幅提升，全国布局未来可期

中报净利润高增长，业绩亮眼。上半年在立法尚未落地且受疫情影响的情况下，公司业绩依然呈现高增速，营收增速44.08%，同比去年同期提升46.21pct，净利润增速114.74%，同比去年提升高达135.92pct。其中Q2净利润7070万，同比增速达190%，扣非归母净利润5052万，同比增速达107%，其中“2020年云南省资本市场发展专项资金”贡献了1600万元，已计入其他收益。这充分验证了我们“行业本处于高速发展期，立法只是加速器”的观点。我们不仅要关注立法，更要关注行业本身的快速发展。

1）费用降低助力净利率大幅提升。净利率大幅上升11pct至33.42%，销售费率/管理费率/财务费率/研发费率分别为13.52%/7.33%/-1%/1.28%，同比分别变化-4.41/-2/+0.17/-1.42pct，其中销售费率与管理费用明显下降，未来随着公司产能逐步扩张，规模效应有望进一步凸显。毛利率54.39%同比略降1.63pct，主要由于公司报告期内进行省外扩张（省外占比同比提升2.84pct），省外毛利率相对省内略低2.9pct，但仍比2019年提高1.33pct。2）经营现金流同比去年大幅改善6563万元，主要由于行业高景气度下，公司订单质量提高，收到货款增多。此外，公司筹资现金流较少，主要由于去年上市募集资金到账，上期吸收投资收到现金38380万；投资活动净流出较多主要由于构建固定资产、无形资产支出的投资较多。

产能扩张推进顺利，昆明新产能逐步投产，下半年业绩有望持续高增长。截至中报报告期，公司当前在建项目“减隔震制品生产线技术改造”累计投资3200万，投资进度68.53%，唐山“新建智能化减隔震制品装备制造基地项目”累计投资2613.81万，投资进度9.7%，预计于2021年10月31日正式投产。

标准提升背景下，公司产品标准高于国家标准，先发优势显著。7月2日《建筑工程叠层橡胶隔震支座性能要求和检验标准》（DBJ53/T-47-2020）和《建筑工程叠层橡胶隔震支座施工及验收标准》（DBJ53/T-48-2020）已通过云南省住房城乡建设厅审查（该标准高于全国），并将于2021年1月1日起正式实施，极限剪切变形要求自400%提升至450%，公司目前已实现该提升且正在按新标准对产品进行型式检验，其产品竞争实力持续凸显，市占率或进一步提高。

从各维度空间测算来看，装配式建筑工艺的发展以及立法内（新建和旧改的学校、医院等公建以及老旧住宅改造等）+立法外（LNG、地产、机场、IDC、地铁上盖等）的应用给减隔震行业带来了巨大的发展空间，行业将长期处于较高速度的发展，我国进入高质量发展阶段，并将形成以内循环为主，国内国际双循环的格局且更加注重防灾减灾，减隔震作为一个重要的方向在蓬勃发展，我们认为减隔震行业或是高质量和内循环里的绝佳赛道，公司作为隐形冠军，在行业高速成长阶段竞争实力凸显，立法尚未落地业绩已然大超预期，《建设工程抗震管理条例》已列入2020年国务院立法计划，年内落地概率极大，龙头公司具备更高附加值。在高速成长阶段我们用PEG给予公司估值，我们预计近几年公司业绩将保持100%左右高增速，预计今年1.78亿净利润，PEG=0.74，仍有较大上升空间。预计20-22年EPS分别为1.23/2.43/4.61，对应PE分别为70.5/35.8/18.9。维持“买入”评级。

中设集团年报点评：Q4业绩发力，盈利能力显著提升

公司2019年实现营业收入468,841.41 万元， 同比增长11.67% ； 实现净利润53,281.35万元，同比增长31.29%。

四季度业绩提速，盈利能力显著提升。19年全年营收/归母净利增速分别为11.67%/30.74%，与前三季度相比提升幅度分别高达7.6/10.25pct。同时毛利率/净利 率/ROE分别同比上一年变化4.99/1.69/2.11pct，盈利水平改善明显。

由于公司19年扩大经营，管理费率增长较快（+3.46pct），研发支出稳步提高。 其中管理费用与研发费用中职工薪酬部分均有明显上升，主要系公司积极布局新基建打造智慧产业，同时建立“拼搏者”人才新机制，扩充高质量人才。

近日国务院下放农用地转建设用地审批权，有望解决农用地转建设用地审批复杂 且周期长的问题。我们预计项目前期工作时间将缩短数月，公司地处江苏具备区位优 势（年初制定交通基建投资1576亿，YOY+15%），有望进一步提高经营效率。

投资建议：基建投资环境边际改善，设计行业攻守兼备，公司是江苏领军设计企 业，业绩有望维持高增速。

预计20-22年EPS分别为1.27/1.56/1.87，对应PE分别为14.44/11.73/9.77。维持“买入”评级。

中国铁建年报点评：19年业绩稳健增长，现金流显著改善

公司2019年实现营业收入8,304.52亿元，同比增长13.74%，实现归母净利润201.97亿元，同比增长12.61%。

19年业绩稳健增长，经营性现金流明显改善。公司营收/归母净利润增速分别为13.74%12.6%，与去年相比升6.52/0.91pct，其中主业工程承包板块稳中有升，营收实 现14.15%的增长。毛利率/净利率分别为9.6%/2.4%，均变化-0.1pct，除研发费用外，各项费用率均略降或不变，盈利水平表现稳健。此外，经营活动现金流净流量400亿，同比多流入345.6亿，净现金流102亿，同比多流入95亿，现金流改善较为显著。

新签订单高增长，海外订单高爆发。19年新签订单20069亿，同比增速高达26.66%同比提升21.61pct。公司目前在手订单32,736.37亿，与19年营收比值为3.94，订单保障系数高，有望维持优质可持续增长状态。此外海外订单新签2692亿，增速高达106.76%，主要系公司“海外优先”路径成效显著。

投资建议：政治局会议强化逆周期调节预期，基建改善龙头将率先受益，公司是 交通建龙头企业，订单充裕度较高，未来业绩有望持续向好。预计20-22年EPS分别为1.64/1.83/2.03，对应PE分别为6.18/5.54/5.01。维持“买入”评级。

中国中铁年报点评：全年业绩提升显著，基建回暖增长可期

公司2019年实现营业收入8508.84亿，同比增长14.92%，归母净利润236.7亿，同比增长37.68%，扣非归母净利润178.94亿，同比增长12.8%。

全年业绩、现金流大幅改善。营收增速/归母净利润增速/扣非归母净利润增速分 别同比提升8.13/30.64/12.38pct。毛利率9.77%较为稳定，费用率管控较好，净利率提升0.63pct。19年现金流净增加额同比去年多增193亿，其中经营活动现金流净流入增加102亿较为显著。

公司19年新签订单高增长，基建回暖背景下业绩或将快速释放。年内新签订单增速达28%，同比提升19pct，铁路/公路/市政分别增长22.5/2.5/33.6%，同比提升 17.7/13.5/20pct。订单保障系数约3.95，随着近日频发的基建利好政策持续发酵，公司作为龙头建企业绩释放确定性进一步增强。

投资建议：《土地管理法实施条例（修订草案）》征求意见稿发布，基建扩内需 确定性增强，公司作为领军基建企业，在手订单饱满，基建回暖预期下业绩快速释放 可期。预计20-22年EPS分别为0.92/1.02/1.13，对应PE分别为5.88/5.29/4.80。维持“买入”评级。

震安科技年报点评：19年业绩符合预期，20年储备充足蓄势待发

19年省外开拓力度加大，综合毛利率有所承压，但仍处于较高水平。公司立足云 南积极开拓全国市场，19年省外收入实现翻番，占比提高21.83个百分点至36.59%，因 竞争较为激烈，省外业务部门毛利率下降4.29个百分点至51.61%。

现金流暂时承压，基建投资环境好转有望助力现金流改善。19年期末净现金流增 加额为2.33亿，主要由于吸收投资收到的现金较多，但经营活动现金流净流出0.54亿元，主要由于回款降低导致的销售商品提供劳务收到的现金减少，加之期末购买材料支出较多，公司目前正处于扩张阶段，现金流暂时因此支出较多，随着基建投资改善，项目投产后陆续贡献利润，现金流有望得到改善。

拟发行可转债，有效补充新产能投资资金。近日公司董事会审议通过可转债议案， 计划募集资金总额不超过2.85亿元，主要投向“新建智能化减震及隔震制品装备制造 基地项目”，该项目投产后将为公司带来6万套减隔震产能，助力公司进一步拓展经营实力。

投资建议：抗震立法顺利落地的预期较强，行业已至高速发展拐点（详请参见我们的行业专题《行业专题：隔震行业发展驶入快车道》**）**，需求有望扩张20倍以上，**公司是减隔震行业龙头，产能扩张进展顺利，未来业绩有长足保障。**预计20-22年EPS分别为1.01/1.89/3.25，对应PE分别为44.16/23.52/13.70。维持“买入”评级。

震安科技一季报点评：立法落地预期强，Q1业绩超预期

Q1业绩超预期，疫情背景下的经营状况显著优于产业链上多数公司。公司Q1营收/归母净利润增速分别为19.72%/17.36%，与19年相比大幅改善，值得一提的是，Q1疫 情对企业经营普遍影响较大，规模以上工业企业营收/利润总额分别下降15.1%/36.7%，41个工业大类中仅农副食品加工业利润正增长，目前已披露一季报的建筑建材上市公 司中约73%的公司为负增长。

Q1毛利率提升，净利率稳健，地震监测系统研发取得阶段性进展，助力公司增强 核心竞争力。由于主业正处于扩张阶段，销售费率增加较多，管理费率管控较好，公司属于产业链中技 术条件相对较高的板块，不断加大研发力度，研发费率同比上升0.44pct，截至一季报 隔震支座地震监测系统已完成芯片研发、植入、成型、监测、传输等系列工作，随着后期研发完成，该系统有望为公司及相关机构提供实时监测，提供宝贵数据资源，将 助力公司进一步稳固龙头地位，提升产品质量及竞争力。

八年磨一剑，立法程序已近尾声，龙头扩张可期。复盘13年以来住建部工程质量安全监管司工作要点，自13-14年的研究起草到去年10月的二次征求意见稿，今年4月住建部在2020年的法治政府建设工作情况与工程质量安全监管司工作要点中再次强调**加快推进《建设工程抗震管理条例》立法进程，做好条例宣贯工作，再次彰显了我国 加快推动抗震立法的决心。**

投资建议：抗震立法预期下，行业需求有望扩张至20倍以上，公司作为业内龙头 企业预计将显著受益，未来业绩有望呈现高增速。预计 20-22 年EPS 分别为1.81/3.40/6.38，对应PE分别为39.98/21.30/11.36。维持“买入”评级。

中国建筑：营收高增，业绩稳增，低估值持续扩张企业价值凸显

收入增速创新高，业绩稳健增长。19年全年增速18.39%，为近五年内最高增速，同比提升4.61pct。归母净利润增速9.52%，同比下降6.57pct，一方面由于少数股东损益增加了42亿，系子公司永续债付息所致，另一方面由于子公司诉讼预计负债导致营业外支出确认27.5亿。**毛利率/净利率较为稳健。**房建/基建毛利率较为稳定，地产毛利率虽然下滑3.9pct 但仍旧处于31%的高位水平。销售费率稳定，管理费用增长主要由于本期项目完成情况较好因此管理人员薪酬上升，财务费用下降较多主要系保理费用调至投资收益列示，而研发费用上升也正代表了公司加大研发继续发挥技术领先优势的决心，整体来看费用管控较为稳健。**经营活动现金流暂时承压。**经营活动现金流净流出342亿，主要由于购买商品、接 受劳务支付的现金增加较多所致。同时公司收现比持续提升，回款加快，19年收现比1.06，同比上一年提升2.16pct，已是十年以来最高。

主业房建与地产板块持续发力。公司19年房建/基建/地产板块营收增速分别为20.45% /14.97% /17.87%，同比变动分别为+4.59/-4.84 /+15.11 pct，其中基建增速放缓主要由于18年基数较高，地产调控背景下平稳发展，公司房地产板块仍维持较 强销售，全年销售额增速28%，远高出全国增速6.5%。

20Q1基建拿单高增长，基建持续改善背景下全年增长或较为可观。公司今年Q1建 筑业订单同比下降4.3%，其中房建/基建分别同比 -8.9% /+19.7%，3月单月增全部转 正，其中基建单月增速达27%。今年全年基建逆周期调节的预期下，基建板块预计将贡献更多收益。预计20-22年EPS分别为1.11/1.21/1.32，对应PE分别为4.61/4.22/3.86，具备低估值优势。维持“买入”评级。

金螳螂：业绩稳增，订单充裕，积极布局装配式增强核心竞争力

公司业绩稳健增长，装饰营收高增速。19年公司营收/归母净利润增速分别为 22.9%/10.64%，分别同比变化+33.41/-0.04pct，维持持续的稳健增长。其中营收高增 长主要由于装饰主业发力，增速达27%。

利润率略有下降，费用率管控较好。公司毛利率下降主要因家装毛利率下降较多（-8.7pct）以及板块占比下降所致。销售费率/管理费率分别下降0.58/0.34pct至2.11%/6.1%，家装进入优化期后预计费用管控将更加有效；财务费用上升0.23pct，主要因利息支出增加较多所致。**经营活动现金流维持稳健的净流入。**公司19年净现金流为29.8亿，同比增多近26 亿，其中经营活动现金流/投资活动现金流/筹资活动现金流分别为+17.55 /+13.69 /-1.49，其中经营活动现金流稳健增多，理财减少致投资活动现金流净额增多，新增银 行借款较多导致筹资现金增多显著。

公司积极发展装配式装修，提升核心竞争力。公司积极布局装配化领域，成为首 批获得住建部认定的国家“装配式建筑产业基地”之一，目前已完成1.0和2.0版本的 装配式样本工程，并加速推进3.0版本的开发研究。基于公司的行业龙头地位，同时还参与主编多项行业质量技术标准编制工作，打造新技术核心竞争力。

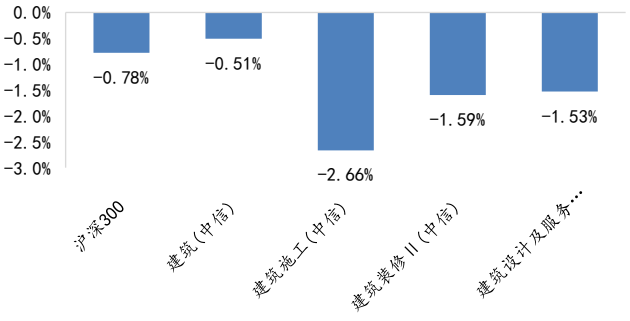
金螳螂家由快速布局期进入整合优化期，后续利润或将逐步改善。19年电子商务 公司亏损0.99亿，公司转让“金螳螂家”系列门店49家，战略性收缩C端业务，一定程 度上对业绩有所拖累。随着金螳螂家进入整合优化期，后续经营将更加稳健有效。预计20-22年EPS分别为1/1.12/1.28，对应PE分别为8.65/7.70/6.72，具备低估值 优势。维持“买入”评级。

（一）板块行情

本周建筑指数较上周下跌0.51%，沪深300指数下跌0.78%，跑赢沪深300指数0.28个百分点。其中建筑施工指数下跌2.66%，跑输沪深300指数1.88个百分点；建筑装修指数下跌1.59%，跑输沪深300指数0.81个百分点；建筑设计及服务指数下跌1.53%，跑输沪深300指数0.74个百分点。

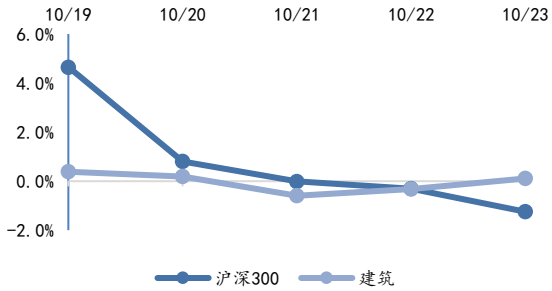
本周建筑板块下跌，各主题板块呈现下跌趋势，其中西藏振兴指数、海南自贸港指数、装配式建筑指数下跌幅度位列前三，分别下跌4.98%、4.30%和4.16%。

图表：建筑指数较上周下跌 0.51%



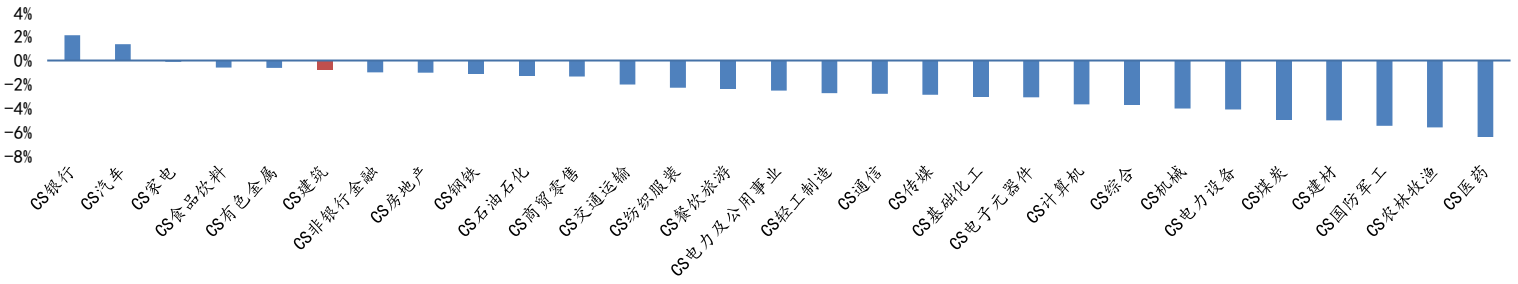
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑指数跑输沪深 300 0.28个百分点



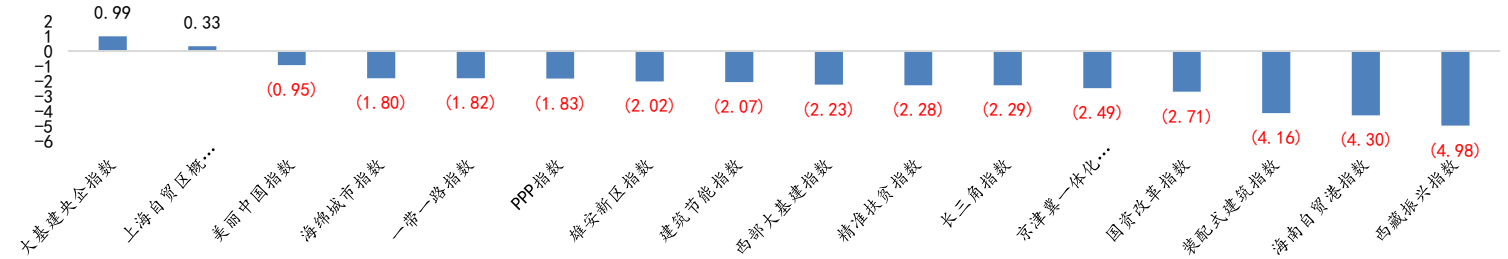
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

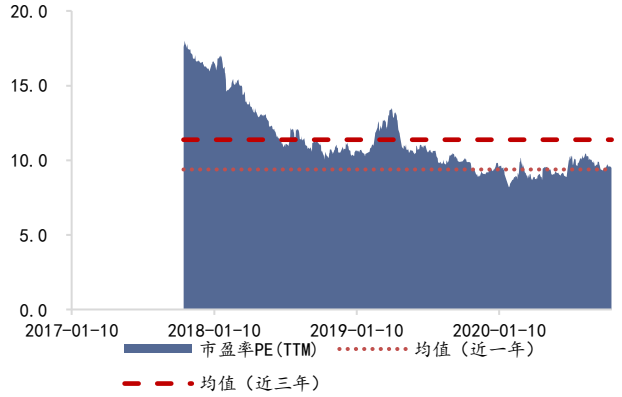
图表：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

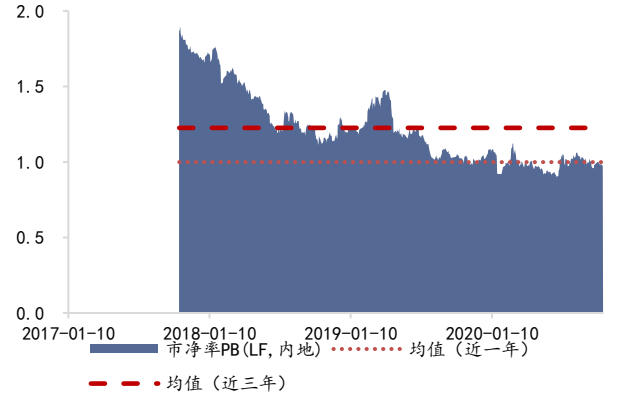
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE（TTM）为9.52，与近一年PE均值9.4相比上涨0.12，与近三年PE均值11.37相比下跌1.85；PB（LF）为0.98，与近一年均值1相比下跌0.02，与近三年均值1.23相比下跌0.25。

图表：建筑行业近三年 PE 变化



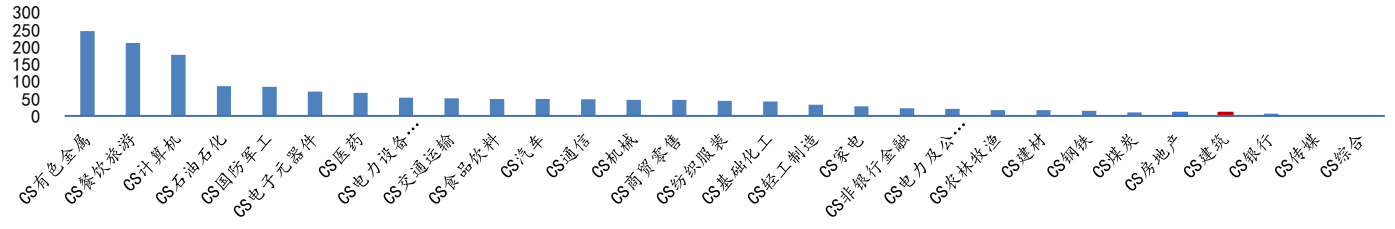
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑行业近三年 PB 变化



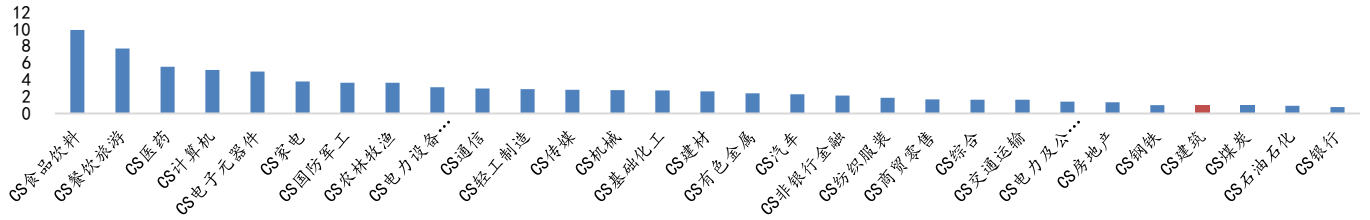
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业 PE 对比情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业 PB 对比情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）个股行情

本周中信建筑行业中个股涨幅前五的公司为永福股份（23.01%）、美晨生态（12.43%）、ST罗顿（7.09%）、名家汇（6.01%）、风语筑（4.95%）；个股跌幅前五的公司为鸿路钢构（-14.53%）、*ST毅达（-11.63%）、亚厦股份（-11.01%）、维业股份（-10.23%）、建科院（-9.31%）。

图表：建筑行业个股涨跌幅前十

股票名称	股价（元）	5日涨跌幅	年初至今涨跌幅	相对于沪深 300 区间涨跌幅
本周涨幅前 10				
永福股份	20.9	23.01%	81.25%	23.79%
美晨生态	3.98	12.43%	52.49%	13.21%
ST罗顿	5.29	7.09%	62.77%	7.87%
名家汇	5.82	6.01%	-31.71%	6.79%
风语筑	20.34	4.95%	37.25%	5.73%
东珠生态	20.12	4.68%	35.82%	5.46%
蒙草生态	4.48	4.43%	31.38%	5.21%
浦东建设	6.66	4.39%	7.24%	5.17%
杭州园林	19.23	4.06%	-3.34%	4.84%
中国电建	4.11	4.05%	-4.38%	4.83%

股票名称	股价（元）	5日涨跌幅	年初至今涨跌幅	相对于沪深 300 区间涨跌幅
本周跌幅前 10				
鸿路钢构	38.52	-14.53%	265.95%	-13.75%
*ST毅达	4.18	-11.63%	28.22%	-10.85%
亚厦股份	9.05	-11.01%	56.5%	-10.23%
维业股份	12.46	-10.23%	20.55%	-9.45%
建科院	23.76	-9.31%	64.9%	-8.53%
华凯创意	17.4	-9.04%	50.91%	-8.26%
博信股份	5.8	-8.66%	-72.77%	-7.88%
坚朗五金	128.5	-7.96%	322.21%	-7.18%
奥赛康	15.78	-6.74%	-1.15%	-5.96%
精工钢构	5.65	-6.3%	96.21%	-5.52%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

（一）上游数据跟踪

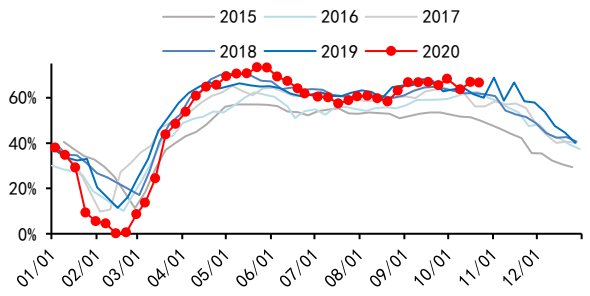
1. 水泥：开工率略降、出货率继续上升

本周全国水泥磨机开工率有所下降，全国开工率66.52%，环比-0.35pct，同比+6.61pct。全国水泥出货率85.81%，环比+1.08pct，同比+7.32pct。

截至10月23日，全国水泥价格指数为150.41，较前一周上涨1.22点。

2020年1-9月全国累计水泥产量16.76亿吨，累计同比下降0.85%，降幅进一步收窄。

图表：全国水泥开工率数据跟踪



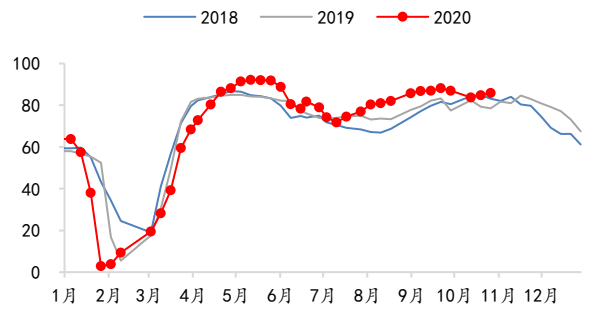
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥开工率数据跟踪

2020/10/23	周平均	环比变化	同比变化
华北	51.00%	-4.50%	15.50%
华东	81.56%	0.62%	8.43%
中南	75.71%	6.79%	11.85%
西南	77.22%	3.33%	1.66%
西北	66.11%	-3.33%	-6.56%
东北	47.50%	-5.00%	8.75%
全国	**66.52%**	**-0.35%**	**6.61%**

资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货率数据跟踪



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货数据跟踪

2020/10/23	周平均	环比变化	同比变化
京津冀	87.50	0.00	32.50
东北	55.00	-8.75	10.00
华东（不含鲁）	97.00	2.25	0.75
华中	82.73	3.64	10.45
华南	96.11	2.22	-2.01
西南	77.50	1.00	3.50
西北	77.78	0.00	10.56
全国	**85.81**	**1.08**	**7.32**

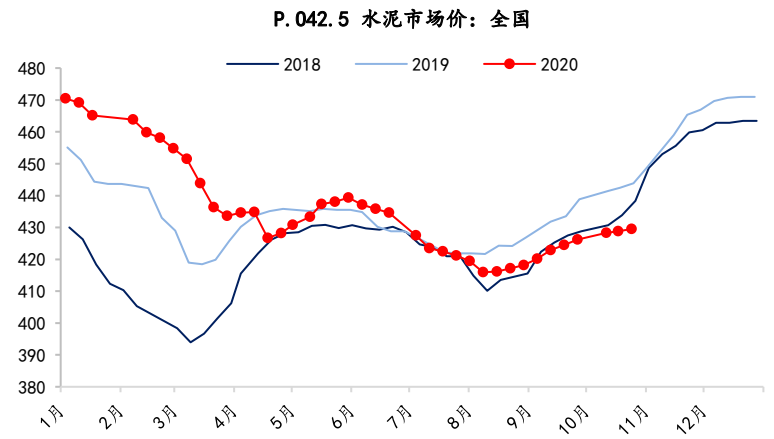
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

（一）上游数据跟踪

1. 水泥：开工率下降、出货率上升，同比往年提升

截至2020年10月23日，全国水泥市场价为429.50，环比上涨0.67个百分点，同比下降14.33个百分点。

图表：全国水泥市场价数据跟踪



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥市场价数据跟踪

2020/10/23	周平均	环比变化	同比变化
华北	405.00	0.00	-38.00
华东	475.71	0.71	-17.14
中南	475.83	5.00	-0.83
西南	371.25	-3.75	-43.75
西北	467.50	0.00	36.67
东北	345.00	0.00	-16.67
全国	429.50	0.67	-14.33

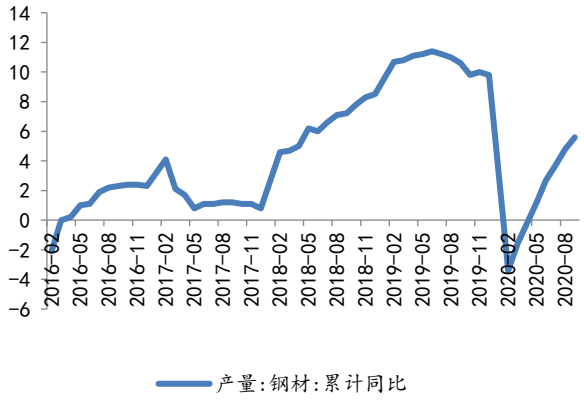
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

2. 钢材：高炉开工率与前两年同期基本持平

截至2020年10月23日，全国高炉开工率68.37%，环比上周上升0.14点，与前两年水平基本持平。

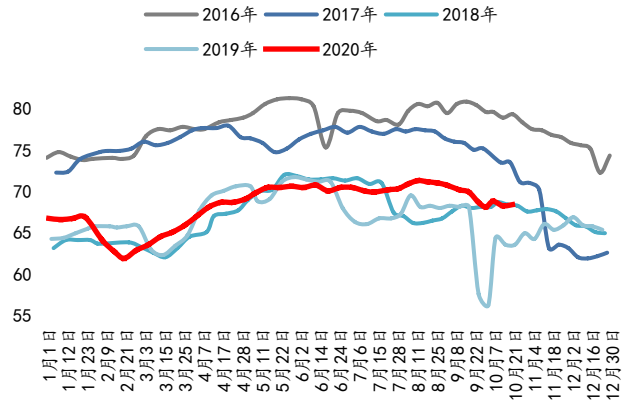
2020年1-9月全国钢材产量96423.7万吨，累计同比增长5.6%，较上月提升0.8个百分点。

图表：钢材产量变化



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全国高炉开工率跟踪



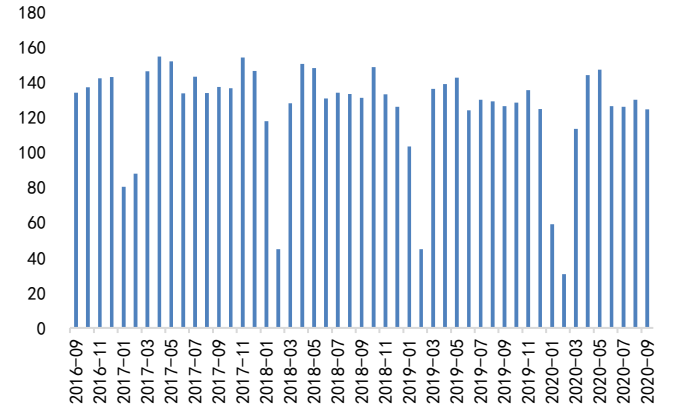
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3. 挖机销售数据淡季依然强势

9月挖掘机开工小时124.60小时，环比/同比分别-1.30/-3.56。

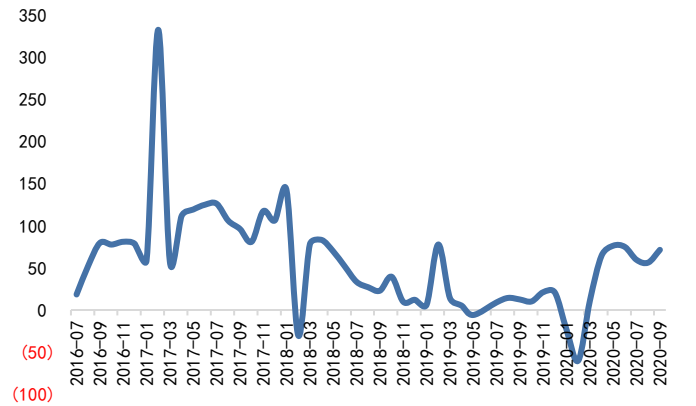
9月共销售各类挖掘机22598台，同比增长71.40%。

图表：挖掘机开工小时数



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：挖掘机销售数据跟踪



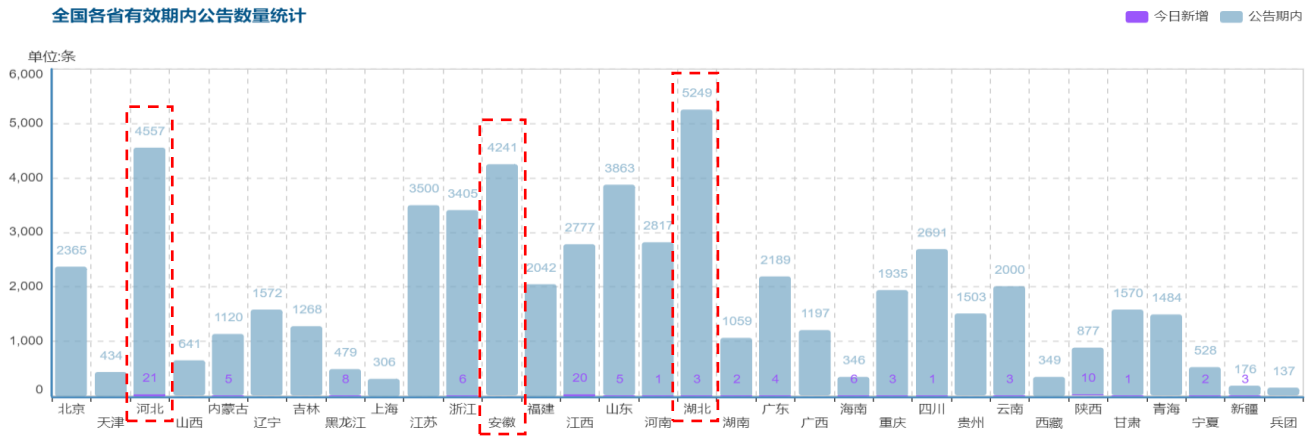
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）中游项目情况跟踪

本周建筑行业新公告重大项目金额约22.04亿元，涉7个项目，涉及金额最大的项目为**高新发展**的高新西区GX2019-02(05)号其他商务地块IC产业园项目（现名：高新西区IC产业园）设计-施工总承包二标段（第二次），单笔金额达7.92亿元。

截至本周，2020年全国各省公共资源交易数据显示，**湖北、河北、安徽**工程建设交易量居全国领先水平。

图表：2020年工程建设交易量



资料来源：全国公共资源交易平台，太平洋研究院整理

（二）中游项目情况跟踪

图表：建筑央企前三季度订单情况

代码	名称	公告日期	前三季度累计订单金额（亿元）	去年同期订单金额（亿元）	同比增长(%)
601668.SH	中国建筑	2020-10-23	19510.00	17688.00	10.30
601390.SH	中国中铁	2020-10-23	13542.00	10897.00	24.30
601669.SH	中国电建	2020-10-14	5024.54	3859.36	30.19
601618.SH	中国中冶	2020-10-16	7009.00	5347.00	31.09
601117.SH	中国化学	2020-10-15	1469.25	1149.30	27.84
600068.SH	葛洲坝	2020-10-16	1832.91	1698.92	7.89
601186.SH	中国铁建	-	-		
601800.SH	中国交建	-	-		

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

图表：行业新中标/签署合同信息

名称	公告日期	二级行业	项目	成交价（亿元）	2019营收（亿元）	工期	区域	类型
东珠生态	2020-10-20	建筑工程	大汶河中游高新区段湿地生态保护与综合利用工程设计施工总承包（EPC）	1.78	20.17	300天	山东	中标
汉嘉设计	2020-10-20	建筑工程	沈家桥安置房设计-采购-施工（EPC）总承包	4.85	11.81	1000天	浙江	中标
维业股份	2020-10-21	建筑工程	珠海国际会展中心（二期）项目——会展装修二标段工程	1.28	24.86	-	广东	中标
汉嘉设计	2020-10-22	建筑工程	苕溪两岸、长桥路综合改造工程EPC总承包项目	1.51	11.81	450天	浙江	中标
杭州园林	2020-10-22	园林工程	盐城市湿地公园EPC工程总承包	1.46	8.28	120天	江苏	签约
高新发展	2020-10-24	建筑工程	高新西区GX2019-02(05)号其他商务地块IC产业园项目（现名：高新西区IC产业园）设计-施工总承包二标段（第二次）	7.92	33.11	695天	四川	签约
美丽生态	2020-10-24	建筑工程	观山湖吉利整车西侧地块场平工程项目施工	3.24	18.93	1095天	贵州	中标

资料来源：Wind,太平洋证券研究所

（一）行业要闻

2020年9月份规模以上工业增加值增长6.9%

10月19日，国家统计局公布9月份经济数据。9月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.9%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），增速较8月份加快1.3个百分点。从环比看，9月份，规模以上工业增加值比上月增长1.18%。1—9月份，规模以上工业增加值同比增长1.2%。分三大门类看，9月份，采矿业增加值同比增长2.2%，增速较8月份加快0.6个百分点；制造业增长7.6%，加快1.6个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.5%，回落1.3个百分点。分经济类型看，9月份，国有控股企业增加值同比增长6.5%；股份制企业增长6.8%，外商及港澳台商投资企业增长7.1%；私营企业增长7.9%。

分行业看，9月份，41个大类行业中有35个行业增加值保持同比增长。农副食品加工业增长2.7%，纺织业增长5.6%，化学原料和化学制品制造业增长7.5%，非金属矿物制品业增长9.0%，黑色金属冶炼和压延加工业增长9.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长3.5%，通用设备制造业增长12.5%，专用设备制造业增长8.0%，汽车制造业增长16.4%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长3.9%，电气机械和器材制造业增长15.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长8.0%，电力、热力生产和供应业增长4.2%。分地区看，9月份，东部地区增加值同比增长8.0%，中部地区增长6.5%，西部地区增长4.7%，东北地区增长8.5%。

（一）行业要闻

2020年1—9月份全国固定资产投资（不含农户）增长0.8%

10月19日，国家统计局公布9月份经济数据。1—9月份，全国固定资产投资（不含农户）436530亿元，同比增长0.8%， 1—8月份为下降0.3%。其中，民间固定资产投资243998亿元，下降1.5%，降幅比1—8月份收窄1.3个百分点。从环比速度看，9月份固定资产投资（不含农户）增长3.37%。分产业看，第一产业投资11653亿元，同比增长14.5%，增速比1—8月份提高3.0个百分点；第二产业投资125084亿元，下降3.4%，降幅收窄1.4个百分点；第三产业投资299793亿元，增长2.3%，增速提高0.9个百分点。

第二产业中，工业投资同比下降3.3%，降幅比1—8月份收窄1.2个百分点。其中，采矿业投资下降9.5%，与1—8月份持平；制造业投资下降6.5%，降幅收窄1.6个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长17.5%，增速回落0.9个百分点。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长0.2%，1—8月份为下降0.3%。其中，铁路运输业投资增长4.5%，增速比1—8月份回落1.9个百分点；道路运输业投资增长3.0%，增速提高0.1个百分点；水利管理业投资增长0.9%，增速回落0.3个百分点；公共设施管理业投资下降3.3%，降幅收窄0.6个百分点。分地区看，东部地区投资同比增长2.5%，增速比1—8月份提高0.7个百分点；中部地区投资下降4.3%，降幅收窄2.0个百分点；西部地区、东北地区投资分别增长3.3%和2.9%，增速分别提高0.6和0.7个百分点。

（一）行业要闻

2020年1—9月份全国房地产开发投资和销售情况

10月19日，国家统计局公布9月份经济数据。房地产开发投资完成情况方面，1—9月份，全国房地产开发投资103484亿元，同比增长5.6%，增速比1—8月份提高1.0个百分点。其中，住宅投资76562亿元，增长6.1%，增速提高0.8个百分点。房地产开发企业房屋施工面积859820万平方米，同比增长3.1%，增速比1—8月份回落0.2个百分点。其中，住宅施工面积607031万平方米，增长4.0%。房屋新开工面积160090万平方米，下降3.4%，降幅收窄0.2个百分点。其中，住宅新开工面积117193万平方米，下降4.2%。房屋竣工面积41338万平方米，下降11.6%，降幅扩大0.8个百分点。其中，住宅竣工面积29597万平方米，下降10.5%

商品房销售和待售情况方面，1—9月商品房销售面积117073万平方米，同比下降1.8%，降幅比前8月收窄1.5个百分点。其中，住宅销售面积下降1.0%，办公楼销售面积下降16.5%，商业营业用房销售面积下降15.3%。商品房销售额115647亿元，增长3.7%，增速提高2.1个百分点。其中，住宅销售额增长6.2%，办公楼销售额下降15.7%，商业营业用房销售额下降17.1%。房地产开发企业到位资金情况方面，1—9月份，到位资金136376亿元，同比增长4.4%，增速比1—8月份提高1.4个百分点。其中，国内贷款20484亿元，增长4.0%；利用外资94亿元，下降9.5%；自筹资金44485亿元，增长5.9%；定金及预收款45145亿元，增长2.9%；个人按揭贷款21783亿元，增长9.5%。房地产开发景气指数方面，9月份，房地产开发景气指数为100.43，比8月份提高0.11点。

（一）行业要闻

2020年三季度全国工业产能利用率为76.7%

10月19日，国家统计局公布9月份经济数据。三季度，全国工业产能利用率为76.7%，比上年同期上升0.3个百分点，比二季度上升2.3个百分点。前三季度累计，全国工业产能利用率为73.1%，比上年同期下降3.1个百分点。

分三大门类看，三季度，采矿业产能利用率为73.9%，比上年同期下降0.8个百分点，比二季度上升1.8个百分点；制造业产能利用率为77.2%，比上年同期上升0.3个百分点，比二季度上升2.4个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业产能利用率为72.8%，比上年同期上升0.7个百分点，比二季度上升2.2个百分点。

分主要行业看，三季度，煤炭开采和洗选业产能利用率为71.2%，食品制造业为74.5%，纺织业为76.2%，化学原料和化学制品制造业为76.2%，非金属矿物制品业为71.8%，黑色金属冶炼和压延加工业为81.6%，有色金属冶炼和压延加工业为80.6%，通用设备制造业为79.0%，专用设备制造业为77.8%，汽车制造业为77.6%，电气机械和器材制造业为80.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业为78.9%。

（一）行业要闻

交通运输部：预计“十三五”规划目标任务可以圆满实现

10月22日，国新办举行交通运输“十三五”发展成就新闻发布会。交通运输部部长李小鹏在会上介绍，预计“十三五”规划目标任务可以圆满实现，为决战决胜脱贫攻坚和全面建成小康社会提供有力支撑。

李小鹏部长指出，这五年是交通运输加快发展的五年。预计完成交通固定资产投资16万亿元，到“十三五”期末，预计铁路运营的总里程14.6万公里。城市轨道交通运营里程7000公里，民用机场241个，覆盖92%的地级市。这五年是全面打赢交通脱贫攻坚战的五年。“十三五”预计累计中央投入超过9500亿元车购税资金，支持贫困地区公路项目建设，到今年9月底，新建、改建农村公路138.8万公里，预计到今年底可超过140万公里。这五年是有力支撑国家重大战略纵深推进的五年。北京大兴国际机场、港珠澳大桥、京张高铁等重大工程陆续建成投用，为京津冀协同发展和雄安新区建设、粤港澳大湾区、海南自贸港等重大战略的实施提供了有力支撑。这五年是运输服务提质增效降本的五年。动车组列车承担了铁路客运量约70%，民航航班的正常率由“十二五”末的67%提升到2019年的81.65%。取消高速公路省界收费站，大幅提升公路运行效率。铁路货运量占全社会货运量比例由2017年的7.8%增长到2019年的9.5%。快递业务量年均增速超过30%。这五年是交通运输新技术新业态蓬勃发展的五年。跨海桥隧、深水航道、高速铁路建设的成套技术等跻身世界前列，“复兴号”列车正式运行，C919大飞机首飞，北斗技术在行业深入应用，高铁、民航推广应用人脸识别系统。共享单车日均订单量超过4570万单，网约车、定制公交等新模式不断涌现。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

（二）公司公告

图表：公司公告——股权质押

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-10-20	乾景园林	解除质押	北京乾景园林股份有限公司接到共同控股股东之一杨静女士通知，获悉其所持有的公司部分股份解除质押，本次共接触质押200万股，占其所持股份比例1.19%。
2020-10-20	ST罗顿	解除质押	公司收到罗衡机电公司的通知，获悉罗衡机电公司质押给长城国瑞证券有限公司用于办理股票质押式回购交易业务的公司 87,800,000 股股份已解除质押，且其通过协议转让方式转让给永徽隆行、龙山有道的股权已在中国证券登记结算有限责任公司办理完成过户登记手续。
2020-10-20	赛为智能	股权质押	深圳市赛为智能股份有限公司于2020年10月19日收到公司股东新余北岸技术服务中心(有限合伙)部分股份质押的告知函，本次共质押1700万股，占其所持股份比例43.94%。
2020-10-21	龙元建设	股权质押 解除质押	公司近日收到股东赖朝辉先生部分股票解质押和质押的通知，本次共计质押7585万股，占其所持股份比例61.23%，共计解除质押3908.7万股，占其所持股份比例31.56%。
2020-10-21	美丽生态	股权质押	深圳美丽生态股份有限公司于 2020 年 10 月 20 日接到佳源创盛控股集团有限公司通知，获悉其所持公司部分股份被质押，本次共计质押8000万股，占其所持股份比例66.99%。

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

图表：公司公告——股权质押（续）

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-10-22	东方园林	司法冻结	北京东方园林环境股份有限公司通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司查询获知，公司持股 5%以上股东何巧女女士所持有的公司股票存在被轮候冻结的情况，本次共计冻结5700万股，占其所持股份比例6.59%。
2020-10-23	大丰实业	股权质押 解除质押	公司收到公司控股股东丰华先生办理股份质押及解除质押的通知，本次共计质押620万股，占其所持股份比例6.47%；本次共计解除质押5,626,400股，占其所持股份比例5.87%。

图表：公司公告——高层变动

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-10-20	岭南股份	高层变动	公司决定聘请长城证券股份有限公司担任本次非公开发行A股股票并上市工作的保荐机构，公司根据相关规定与广发证券终止了原保荐协议，广发证券未完成的持续督导工作将由长城证券承接。长城证券已指派章洁女士和张涛先生具体负责公司的保荐及持续督导相关工作。
2020-10-20	丽鹏股份	高层变动	山东丽鹏股份有限公司董事会于近日收到公司证券事务代表赵艺徽女士的书面辞职报告，赵艺徽女士因个人原因申请辞去公司证券事务代表职务，辞职后不在公司任职。公司于2020年10月19日召开第五届董事会第八次会议，同意聘任王小翠女士为公司证券事务代表。

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

图表：公司公告——高层变动（续）

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-10-20	建科院	高层变动	深圳市建筑科学研究院股份有限公司于2020年10月19日召开第二届董事会第十七次临时会议，提名叶青女士、陈泽广先生、黄庆先生、张峰先生、陈晔东先生、叶小平先生等6人为第三届董事会非独立董事候选人，提名张燕平先生、谢兰军先生、周俊祥先生等3人为独立董事候选人。
2020-10-20	建科院	高层变动	深圳市建筑科学研究院股份有限公司于2020年10月19日召开第二届监事会第十九次临时会议，审议通过《关于监事会换届暨提名第三届监事会非职工监事的议案》，提名肖显锋先生、李萱女士、廖俊凯先生等3人为第三届监事会非职工监事候选人。
2020-10-23	*ST博信	高层变动	公司全资子公司博信智通、博信智联法定代表人由陈园照先生变更为汪翔先生，其他登记项目未发生变更。
2020-10-23	中国交建	高层变动	公司董事会收到刘起涛先生的辞呈。刘起涛先生因已届退休年龄，辞去公司执行董事、董事长及董事会战略与投资委员会主席、提名委员会主席的职务。该辞呈自 2020 年 10 月 22 日起生效。

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表：公司公告——借贷担保

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-10-20	建科院	申请授信	深圳市建筑科学研究院股份有限公司为保障公司未来大厦项目投资建设的资金需要，拟向中国工商银行股份有限公司深圳市分行申请新增授信额度人民币 4.3 亿元，授信用途为项目融资，担保方式为信用附加未来大厦土地使用权，有效期壹年。
2020-10-22	镇海股份	申请授信	根据公司经营发展需要，公司拟向中国建设银行宁波镇海石化专业支行申请总额不超过 27000 万元人民币的综合授信额度；公司拟向中国银行宁波科技支行申请总额不超过 10000 万元人民币的综合授信额度。
2020-10-22	镇海股份	提供担保	镇海石化工程股份有限公司于 2020 年 10 月 21 日召开第四届董事会第十六次会议，审议通过了《关于制定<员工购房借款管理办法>的议案》，同意公司按照《员工购房借款管理办法》，使用合计不超过1,000 万元的自有资金为公司员工首次购房提供借款支持。
2020-10-23	中国交建	提供担保	公司附属的广航局拟对其参股的仙桃建投就其投资的湖北仙桃国家储备林建设 PPP 项目提供担保，仙桃建投拟贷款总额为 9.69 亿元，广航局拟为项目融资总额的 20%提供担保，广航局将在合作期内逐步完成用林权资产抵押置换融资担保工作。
2020-10-23	中化岩土	额度调整	公司 2020 年 10 月 22 日召开的第三届董事会第四十七次临时会议，同意公司为全资子公司北京场道、上海强劲、上海远方向相关银行分别申请金额最高不超过人民币 120,000 万元、40,000 万元、40,000 万元的综合授信或融资额度提供担保，担保期限为一年

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

图表：公司公告——借贷担保（续）

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-10-24	中工国际	提供担保	中工国际为普康公司向中国银行（加拿大）申请银行贷款提供2,000 万加元最高额连带责任保证担保。担保期限为自银行批准相关贷款之日起一年，具体条款以中工国际与中国银行（加拿大）签署的保证合同为准。

资料来源：Wind,太平洋证券研究所

基建投资下滑；《建设工程抗震管理条例》落地不及预期；海外投资风险。

王介超（太平洋钢铁建筑首席分析师）：S1190519100003，高级工程师，注册一级建造师，注册咨询师（投资），钢铁行业及建筑行业工作8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任主任，项目经理，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券，任大周期组组长，2019年9月加入太平洋证券研究院，从事建筑、钢铁方向的研究工作。

任菲菲（建筑行业分析师）：S1190520010001，英国南安普顿大学硕士，风险与金融专业，3年卖方研究经验，2019年加入太平洋证券研究院，从事建筑方向研究工作。

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

➢行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

➢公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。