



建筑工程业

2017.04.11

雄安打造绿色生态城市，装配式建筑迎良机

评级:

增持

上次评级:

增持

细分行业评级

土木工程建筑业	增持
装修装饰业	增持
其他建筑业	增持
建筑园林	增持

	韩其成 (分析师)	陈笑 (研究助理)	罗楠 (研究助理)
	021-38676162	021-38677906	021-38032026
	hanqicheng8@gtjas.com	chenxiao015813@gtjas.com	luonan@gtjas.com
证书编号	S0880516030004	S0880116010080	S0880116100010

本报告导读:

雄安提出建设绿色智慧新城，将建成国际一流、绿色、现代、智慧城市，绿色节能建筑是首选，装配式建筑最契合绿色节能理念，且国家正大力推广，首推杭萧钢构。

摘要:

● **雄安新区建设突出“绿色智慧新城”及“打造优美生态环境”，装配式建筑最为契合。**1)雄安新区建设突出七项重点任务，第一项为建设绿色智慧新城，建成国际一流、绿色、现代、智慧城市；第二项为打造优美生态环境，构建蓝绿交织、清新明亮、水城共融的生态城市；2)两项重点任务均强调绿色、生态，对于新城建设，绿色节能建筑将是首选；3)装配式建筑具有工业化程度高、施工周期短、绿色环保、适合全装修、有利于推动产业结构调整升级等特征，最为契合绿色节能建筑理念。

● **国家大力推广装配式建筑。**1)2016年9月27日国务院办公厅印发《关于大力发展装配式建筑的指导意见》:①提出的装配式建筑重点推进地区，京津冀城市群居首；②力争用10年左右的时间，使装配式建筑占新建建筑面积的比例达到30%；2)2017年1月10日住建部发布装配式建筑三大标准(含装配式钢结构建筑技术标准)，6月1日起将正式实施；3)2017年3月1日住建部发布《建筑节能与绿色建筑发展“十三五”规划》，旨在建设节能低碳、绿色生态、集约高效的建筑用能体系，提出将大力发展装配式建筑，完善装配式建筑相关政策、标准及技术体系，积极发展钢结构等建筑结构体系；4)近期安徽、陕西等地方政府纷纷落实相关政策。

● **钢结构建筑为装配式建筑主流品种。**1)我国装配式建筑占新建建筑的比例不到5%，住宅中钢结构住宅占比不到1%，远低于西方发达国家，仍处于发展的初步阶段；2)当前装配式建筑分为预制混凝土结构、钢结构和木结构，因钢结构建筑最契合我国国情及“美丽中国”等绿色环保理念，且成本、社会发展、技术、刺激政策四大催化剂已现，为装配式建筑主流；2)我国老龄化进程呈加速趋势，劳动力结构和钢结构建筑的技术在众多钢结构企业的转生升级研发下已具备，且具备国家政策支持 and 绿色建材发展等催化剂；3)从建筑物全生命周期来看钢结构成本更低；4)钢结构建筑用钢量大，绿色环保且可拆卸回收，是消化过剩钢铁产能是最佳途径。

● **首推杭萧钢构。**1)公司技术授权模式2017Q1签7单(2016Q1是4单)，累计合同金额2.5亿元(+88%)，后续技术授权落地将逐季加快；2)公司2016年签29单，单季度签单量为4/6/8/11单，而2014/15年仅签1/8单，该模式市场认可度明显提升；3)该商业模式:①后续空间大:我们预计该模式天花板为754单，后续签单空间大；②毛利率极高:2016年29单总计收取资源使用费9.8亿，毛利率超90%；③长期盈利能力突出；④商业模式壁垒高:专利池保护/已投入巨额资金且仍拟定增亿股募资7亿元。

● **推荐富煌钢构/日上集团。**推荐富煌钢构(市值小、弹性大、高增长+2017Q1销售合同金额高增长+股权激励+PPP)/日上集团(业绩高增长+股权激励+一带一路+智能钢圈)，受益精工钢构/鸿路钢构/东南网架。

● **风险提示:**雄安新区推进不及预期、装配式建筑推进不及预期等。

相关报告

建筑工程业:《雄安新区生态优先，与特色小镇共促园林长牛》

2017.04.07

建筑工程业:《雄安新区、一带一路加速催化，轨交迎来爆发》

2017.04.06

建筑工程业:《雄安主题关联度和弹性最大是园林公司》

2017.04.04

建筑工程业:《催化不断热情不减，继续看好“一带一路”》

2017.03.29

建筑工程业:《一带一路攻势凌厉，园林成长边界正拓宽》

2017.03.26

表 1：重点公司盈利预测表

证券代码	证券简称	收盘价（0411）	EPS（元）			PE			市值 （亿元）	评级
			2016E	2017E	2018E	2016E	2017E	2018E		
600477.SH	杭萧钢构	12.87	0.42	0.61	0.76	30.64	21.10	16.93	136	增持
002743.SZ	富煌钢构	14.69	0.34	0.51	0.65	43.21	28.80	22.60	50	增持
002593.SZ	日上集团	6.7	0.13	0.21	0.25	51.54	31.90	26.80	47	增持

数据来源：wind，国泰君安证券研究

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		