

建筑装饰

证券研究报告
2018年08月01日

中央政治局会议对建筑行业影响分析

中共中央政治局7月31日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，会议通过了一系列重要内容，其中对建筑行业影响分析如下：

1、加强在建项目的施工进度和融资安排。

会议提到“财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用”、“加大基础设施领域补短板的力度”等内容，这些与基建、建筑无疑存在紧密联系，预计将在几个方面增加力度：一是继续加强在建项目的施工进度和融资安排，避免工程停工和工人失业；二是增加中央赤字和支持，在西部地区（比如新疆、西藏等）或关键领域（比如核电等）加快上马一批重大工程项目；三是加快实施乡村振兴战略，在水利、电力、道路等领域实实在在改善农村面貌。上述三项中，第一项已成为事实，也是当前最急迫的事项；后面两项，则可能视情况（比如贸易战的演变）适时推动。

2、稳就业应是底线，基本不具备“大搞基建”客观条件

会议提到的六个“稳”中，稳就业放在了首要位置，应是政府底线。前期过快的去杠杆的确带来部分工程项目停摆，而稳住信用链条、适当放缓去杠杆的斜率，效果可能反而会更好。但是，由于我国人口结构的变化，维持充分就业的潜在经济增速正在下降，没有必要大水漫灌刺激经济来带动就业。同时，此次会议提出“要把好货币供给总闸门，保持流动性合理充裕”、“坚定做好去杠杆工作”等内容，基本明确了“不搞大水漫灌”的态度，地方政府的去杠杆压力和中央对地产的高压也基本断绝了“全国大搞基建”的经济基础。对于基建的态度，更大概率上是“续”不是“增”，是“维持”不是“刺激”，这已经是目前的杠杆、债务、汇率多重问题下的最优选择，也是稳住信用链条、同时实现去杠杆目标的最优选择。

3、严控地方政府的投资和债务冲动仍是去杠杆的关键点。

我们之前多次发布研究报告，分析了基建、投资、建筑在货币乘数中的特殊意义，由土地和各种重大项目衍生出来的土地抵押贷款和配套项目贷款是货币乘数的关键一环，同时低效率的政绩项目催生了较大的隐性负债，2017年7月14、15日，全国金融工作会议在北京召开，会上定下了“地方债务终身追责”的基调，是打在了去杠杆的关键点上，目前来看，尽管后续“财政政策更加积极”的可能性仍然存在，但可能以中央财政赤字的形式实现，对于“坚定去杠杆”的强调并没有发生变化。

4、建筑行业预期可能显著好转，部分区域公司可能显著受益。

综上，随着政治局定调、部署下半年经济工作，部分工程项目停摆的现象有望得到显著好转，市场对建筑行业的预期也有望随之好转，我们仍然维持对于行业“强于大市”的评级；具体的公司方面，理论上大部分建筑上市公司都将不同程度地受益，比如中国交建、中国铁建、葛洲坝、中国电建、中国中冶等等，而部分区域、领域的公司有望显著受益，比如四川路桥、北新路桥、勘设股份、苏交科、中设集团等等，建议关注前述公司。

5、建筑行业非基建领域的诸多子行业可能也存在别的投资逻辑。

在建筑行业的非基建领域，诸多子行业可能也存在别的投资逻辑，近期的政策友好、尤其是此次政治局会议对经济、对基建的定调，强化了我们在2018年中期策略报告中的判断，建筑行业的估值水平有望见底回升，部分不依赖于整体市场容量、而以市场集中度提升为主要投资逻辑的子行业有望迎来估值水平的快速上升，比如以名家汇、华体科技为代表的景观照明子行业，以苏交科、中设集团、勘设股份等为代表的设计子行业，以东易日盛、金螳螂、亚厦股份、广田集团、洪涛股份、奇信股份等为代表的装饰子行业等等，具体请参见我们的策略报告，并继续建议关注前述公司。

风险提示：中央基建投入增量低于地方基建下滑减量；融资环境宽松低于预期

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

唐笑 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030004
tangx@tfzq.com

岳恒宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517040005
yuehengyu@tfzq.com

陈航杰 联系人
chenhangjie@tfzq.com

肖文劲 联系人
xiaowenjin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《建筑装饰-行业专题研究:行业 18Q2 基金持仓报告:持仓处于历史低位,政策环境改善有望增加行业配置吸引力》 2018-07-30
- 2 《建筑装饰-行业投资策略:建筑行业 2018 年中期策略报告:否极泰来,建筑板块性机会枕戈待发》 2018-07-19
- 3 《建筑装饰-行业点评:集中度提升是设计板块主要投资逻辑,已具较高风险收益比》 2018-07-08

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com