

# 建筑装饰

## 基建贷款趋于加快，内外形势下基建仍是最优选择

二季度货币政策执行报告出炉，央行宽信用、力挺基建的态度明确。本周央行发布二季度货币政策执行报告，指出全球贸易摩擦背景下外需对国内经济带动作用减弱，信用风险持续暴露致民营企业投资受显著影响，同时地方投融资和金融机构行为规范带来短期基建增速下行。为此，央行提出要保持货币端合理充裕、信用端提高民营及小微企业融资可得性、通过时政策端加强部门协调，尤其要“充分发挥窗口指导和信贷政策的结构引导作用”，强调要“做好对基础设施等公共服务领域的融资支持”并促进完善地方政府性债务框架，在合规前提下加大基建投融资支持力度。报告还认为通胀“总体较为稳定”。央行宽信用、力挺基建的态度明确。

**银保监会要求加大信贷投放力度，基建贷款正在加快，PPP贷款有望加快。**根据银保监会官网，监管层要求引导银行保险机构加大信贷投放力度，并进一步调动基层信贷投放积极性保障实体经济有效融资需求，平衡经济增长与防控风险的关系，充分利用当前流动性充裕、融资成本稳中有降的有利条件，加大信贷投放力度，扩大对实体经济融资支持。而近期贷款投放明显加快，据银保监会初步统计，7月新增人民币贷款1.45万亿元，同比多增6237亿元。同时银保监会要求银行按照市场化原则，保障在建项目融资需求，加大对基础设施领域补短板的金融支持。7月新增基础设施行业贷款1724亿元，较6月多增469亿元。同时，信托贷款、委托贷款等表外融资变化也趋于平缓。而据本周中国证券报报道，工商银行公司部近期对各分行下发文件明确要求“推动全行抓住当前政府鼓励投资、特别是基建领域投资的有利窗口期，加大重点区域、优质业务、重大项目资源储备，特别是基础设施、棚户区等领域项目储备”，“原则上公司贷款有效储备不得低于两个季度的投放额度，并做好随时投放的准备，特别是对重大在建工程项目要加快投放”。随着基建信贷投放的加大，重大投资项目（包括合规PPP项目）贷款落地有望显著加快，基建产业链有望显著受益。

**铁路投资持续加码，发改委密集调研基础设施投融资环境，基建发力在路上。**继政治局会议提出“六个稳”和基建补短板后，多方面开始落实会议精神。本周据中国经营网报道，在铁路机车车辆投资增长和基建潮加速推进的双重刺激下，2018年铁路固定资产投资额将重返8000亿元以上（原计划7320亿元，上调9.2%），交通投资有望持续加码。而据上证报报道，“近期国家发改委投资司分别赴多地开展基础设施投融资实地调研，以做好基础设施投融资体制改革顶层设计。发改委调研的主要目的是稳投资，为下一步出台相关政策提供支撑，进而建立基础设施投融资长效机制”。我们预计下半年财政及基建发力方向可能为：1）乡村振兴和农村基建等。2）基建补短板，可能会向中西部倾斜。3）雄安、海南、粤港澳大湾区等重点建设区域。

**当前内外形势下基建仍是最优选择，继续看好板块，关注信用修复弹性股。**近期多方面政策信息正持续印证并强化我们此前判断（参见我们前期系列报告），稳基建政策持续发力，信用风险开始得到管控和修复。在当前内外形势下基建仍是最明确方向，基建龙头迎来持续表现窗口，而信用修复将进一步增加相关民企弹性。我们持续看好板块。重点标的：1）低估值建筑央企龙头：中国铁建（PE8X，PB1.0X）、葛洲坝（PE7.5X）、中国交建（PE9.7X）、中国化学（PE12X，1-7月新签订单强劲增长81.4%）、中国中冶（PB0.9X）。2）地方国企：四川路桥（PE10X）。3）民企龙头：龙元建设（中报预增60%-80%，18/19PE14/9X）、苏交科（18/19PE15/12X）、中设集团（中报业绩增长39%超预期，18/19PE14/11X）。

**风险提示：**紧信用环境下的债务风险、房地产调控风险、PPP政策风险、项

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 何亚轩

执业证书编号：S0680518030004

邮箱：heyaxuan@gszq.com

### 相关研究

- 1、《建筑装饰：基建仍是最好选择》2018-08-05
- 2、《建筑装饰：基建预期有望持续修复，继续看好建筑板块》2018-07-29
- 3、《建筑装饰：信用风险拐点已现，板块迎来修复行情》2018-07-22



目执行风险、海外经营及汇率波动风险、大股东质押平仓风险等。

### 重点标的

股票 代码	股票 名称	投资 评级	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601186	中国铁建	买入	1.18	1.38	1.57	1.75	9.5	8.1	7.1	6.4
601117	中国化学	买入	0.32	0.58	0.66	0.72	21.6	11.9	10.5	9.6
600491	龙元建设	买入	0.48	0.59	0.91	1.16	16.9	13.7	8.9	7.0

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

### 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中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
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	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：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

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 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com