



建筑装饰

【联讯建筑建材周观点】建筑业 PMI 指数季节性回落，PPP 条例将尽快出台

2018 年 12 月 02 日

事项：

增持(维持)

上周市场回顾、重大事项及本周市场观点。

分析师：刘萍

执业编号：S0300517100001

电话：0755-83331495

邮箱：liuping_bf@lxsec.com

评论：

◇ 上周市场回顾

11.26 - 11.30，本周沪深 300 指数上涨 0.93%，建筑装饰指数上涨 0.35%，跑输沪深 300 指数接近 0.58 个百分点；建筑材料指数上涨 0.43%，跑输沪深 300 指数 0.50 个百分点。本周板块跟随指数震荡，建筑装饰 8 个细分领域表现如下：基建（0.88%）、房建（5.28%）、建筑设计（-0.81%）、钢结构（-0.37%）、园林（-3.38%）、专业工程（1.25%）、装饰（1.79%）、国际工程（-2.80%）。建筑材料板各个细分领域均录得负收益，其中：水泥（1.20%）、玻璃（-0.46%）、管材（-2.00%）、耐材（-0.46%）、其他建材（-0.06%）

相关研究

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑行业点评】基建投资企稳回升，生态环保是亮点》2018-11-14

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑建材周观点】基建投资拐点出现，生态环保成补短板亮点》2018-11-18

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑建材周观点】发改委加速大型项目审批，大基建依然是首选》2018-11-25

建筑装饰板块过去一周涨幅居前 3 位的个股：美芝股份（24.71%）、中衡设计（23.80%）、森特股份（19.19%）；过去一周跌幅前 3 位个股：全筑股份（-13.38%）、杰恩审计（-11.09%）、神州长城（-9.65%）。过去一周建材涨幅居前 3 位的个股：科顺股份（8.70%）、万里石（5.70%）、扬子新材（5.40%）；过去一周跌幅前 3 位个股：四川金顶（-10.93%）、罗普斯金（-10.09%）、华塑股份（-6.50%）。

◇ 行业重大新闻

1、建筑业 PMI 指数回落，但新订单指数连续 3 个月回升。11 月建筑业 PMI 指数 59.3，环比回落 4.6，同比回落 2.1，其中房屋建筑业高于往年均值而土木工程建筑业低于往年均值，显示基建依然乏力，而房地产相关的建设活动相对较好，本月 PMI 指数中的中间投入价格大幅回落，由上月的 63.0 回落至 53.9，中间投入价格大幅下跌我们判断可能主要因大宗商品价格本月出现大幅下跌，尤其是钢铁、石油产业链原材料等价格出现较大幅度下行所致。

新订单指数继续走高，本月为 56.5，环比上升 0.3，同比上升 1.4%，连续 3 个月回升。

点评：本月建筑业 PMI 指数回落主要是季节性因素影响，目前进入冬季，北方地区部分区域已经不能施工，但土木工程建筑业表现不佳显示基建投资仍受到压制，中间投入价格回落我们认为长期来看，对于缓解企业，尤其是分包商的成本压力是有利的；而新订单指数持续回升反应在稳基建补短板的政策导向下，政策逐步落地，新项目启动为明年需求端的增长预期打下基础。。

2、PPP 条例正在起草，将尽快出台。第三届中国 PPP 论坛于 12 月 1 日在清华大学召开，国家发展改革委投资司副司长韩志峰在致辞中表示，规范有序已经成为推进 PPP 模式持续健康发展的主基调，韩志峰还介绍说，按照国务院的要求，国家发展改革委、财政部正在配合司法部抓紧起草 PPP 条例，争取尽快出台，从而为 PPP 的规范有序发展保驾护航。



点评：PPP 在经过“大干快上”，“清理整顿”两个阶段后，有望迎来“规范健康发展”的第三阶段，PPP 条例出台将对规范行业发展，划定界限起到良好作用，在基建稳增长补短板背景下，项目落地有望提速，继续看好模式给龙头公司带来的发展机遇。

◇ 建材周观点——继续重点推荐东方雨虹和北新建材

本周水泥价格除西南外各区域普涨，华东、华北、西北、东北、中南 PO42.5 水泥均价周涨幅分别为 0.4、2、0.4、10、4 元/吨，西南地区小幅下跌 2 元/吨

上周全国主要城市浮法玻璃现货均价 1577 元/吨，上涨 2 元，纯碱价格上行至 2029 元/吨，周涨幅 15 元/吨；

目前水泥价格开始有高位钝化迹象，考虑旺季及需求端的回暖，我们并不认为水泥价格短期会出现大幅下跌，水泥股全年业绩高增长成定局，考虑目前水泥企业盈利水平过高，不符合经济学规律，我们认为明年水泥供需和价格大概率确有再平衡过程，我们依然对水泥保持谨慎的观点。

卷材、石膏板等龙头公司股价经过前期大幅下跌之后，估值优势进一步凸显，东方雨虹和北新建材我们依然是我们首推的建材品种，特别提示，东方雨虹也是原油价格下跌的受益者。

◇ 建筑周观点——基建依然是配置首选

尽管行业是成本加成定价策略，实际上原材料价格的大幅上涨并不能及时完全转嫁，大宗商品价格的回落长期来看，利于行业毛利率的稳定；

PMI 指数显示行业目前景气度依然较高，但主要依赖房建而不是基建，土木工程建筑业 PMI 指数低于均值显示目前基建投资依然受资金端压制，则未来政策力度仍有进一步加大可能，我们判断明年经济的主线重回稳增长，基建依然是政策逆周期调控的重要手段，在政策支持下，基建板块依然有超额收益机会。

基建板块的三个细分领域中，估值最低的是基建央企，成长性最好的是园林和设计，综合考虑流动性等多方面因素，我们认为大基建依然是当前市场环境下的首选，重点推荐中国铁建、中国交建和只有 0.7 倍 PB 的葛洲坝等，设计企业估值已经回落至吸引力区间，增速快于央企，考虑其行业整合空间大，上市融资后有扩张空间，成长性较好，建议重点关注苏交科、中设股份等；

生态环保成为本轮稳增长补短板的亮点，考虑生态环保板块今年以来受制于龙头公司的现金流恶化，估值已经大幅下降，我们判断行业最坏时候已经过去，考虑近期不断加码的政策（A、财政部征求意见 PPP 不纳入地方政府隐性债务，有望驱动地方政府在合规前提下大力推进 PPP 项目落地；B、习主席召开民营企业座谈会，郭主席“125”喊话，易纲行长发言均、李克强总理要求专项清理政府欠款等表明后续民营企业融资难和融资贵的问题有望阶段性缓解；C、东方园林危机化解对行业有里程碑意义，标志最坏时候已经过去），我们认为园林板块有估值修复机会，重点推荐业绩高增长的岭南股份、名家汇；

其它，东易日盛作为家装龙头，现金流优秀，目前估值具备吸引力。

◇ 风险提示

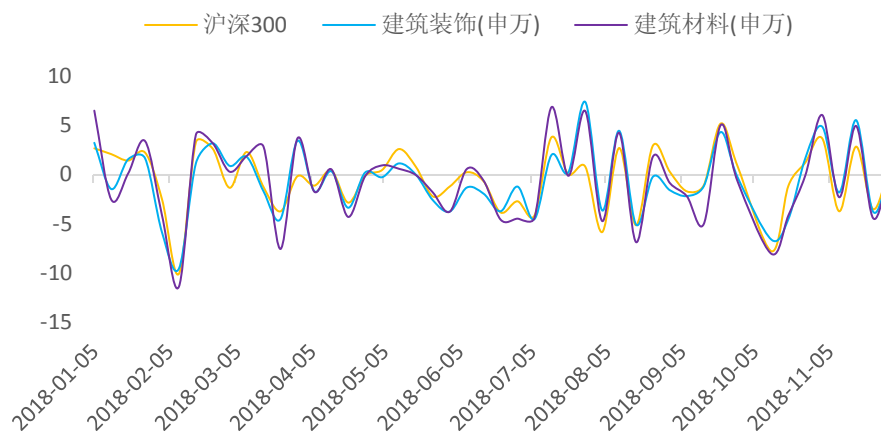
环保政策变化；产品价格大幅下跌；



基建投资增速持续下滑；PPP 推进不及预期；

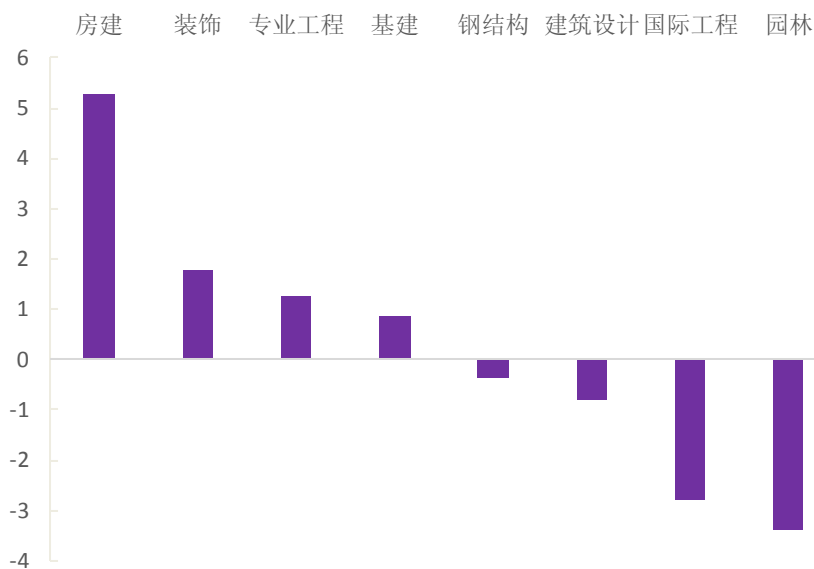
二、板块及个股表现

图表1： 建筑装饰&建材板块周涨跌幅一览（%）



资料来源: wind, 联讯证券

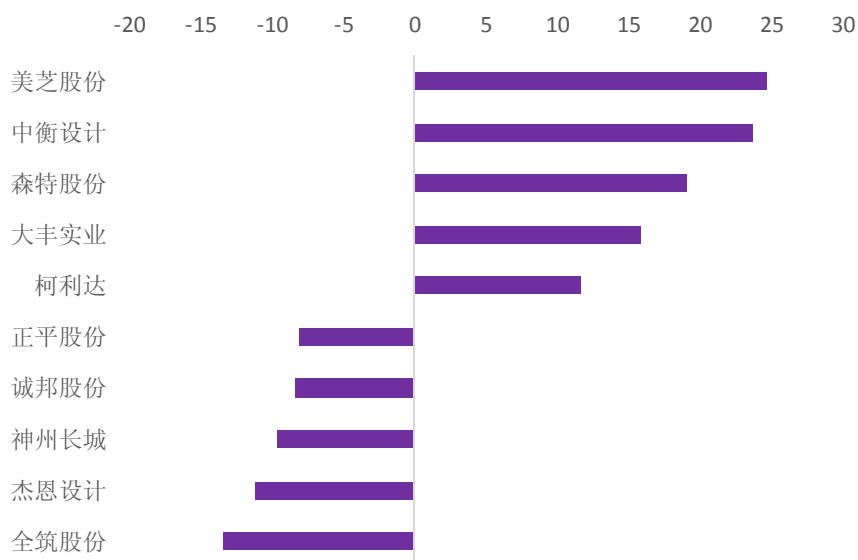
图表2： 建筑装饰细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源: wind, 联讯证券



图表3：建筑装饰涨跌幅前5位个股一览（%）



资料来源：wind，联讯证券

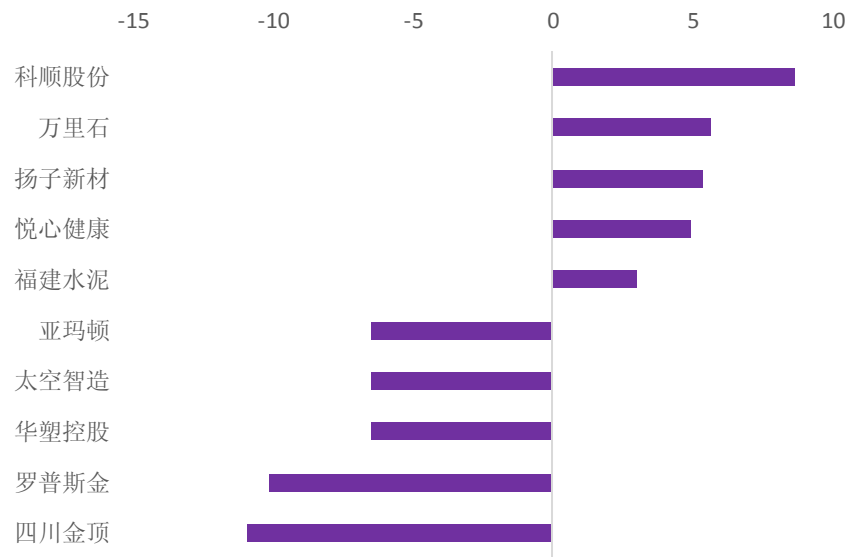
图表4：建筑材料细分板块涨跌幅一览（%）



资料来源：wind，联讯证券



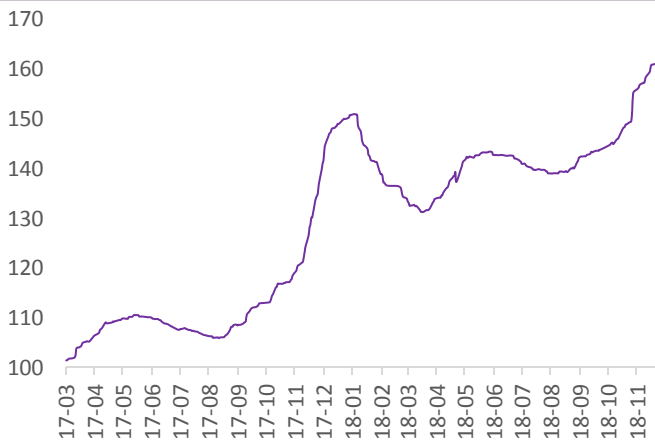
图表5： 建筑材料涨跌幅前 5 位个股一览



资料来源：wind，联讯证券

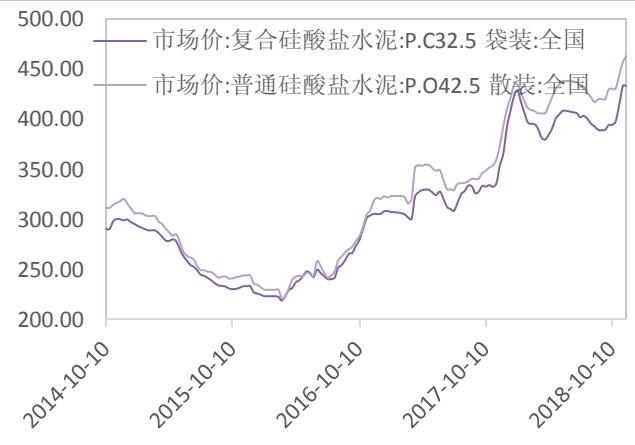
三、近期建材行业产品价格走势概览

图表6： 全国水泥价格指数走势



资料来源：wind，联讯证券

图表7： 全国水泥平均价格走势



资料来源：wind，联讯证券



图表8： 华北地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表9： 华东地区水泥价格走势



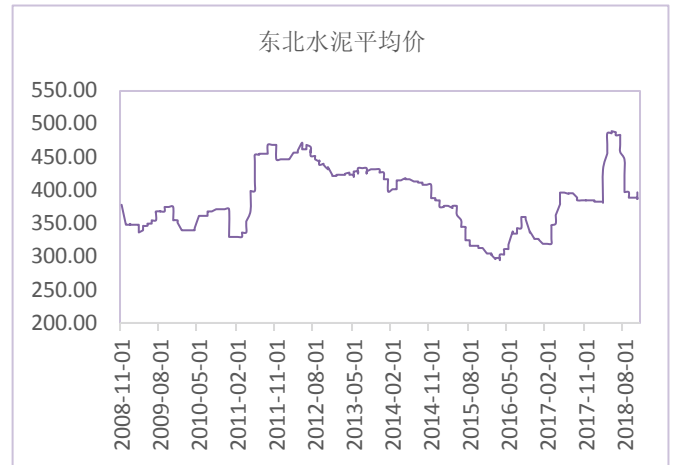
资料来源：wind，联讯证券

图表10： 西南地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表11： 东北地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表12： 中南地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

图表13： 西北地区水泥价格走势



资料来源：wind，联讯证券

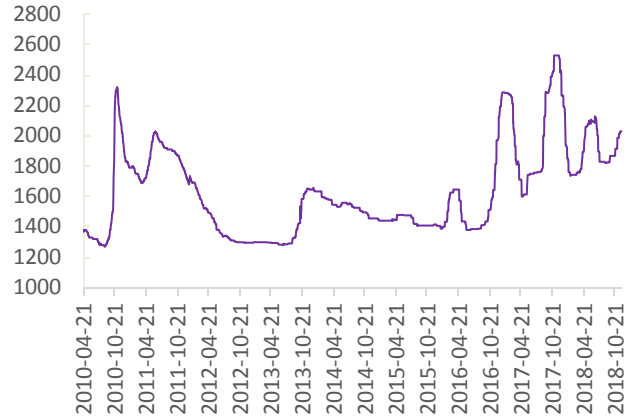


图表14: 全国浮法玻璃价格走势



资料来源: wind, 联讯证券

图表15: 全国纯碱价格走势



资料来源: wind, 联讯证券



分析师简介

刘萍，西安交通大学硕士，2017年10月加入联讯证券研究院，现任建筑建材行业首席分析师。证书编号：S0300517100001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

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。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

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，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com