

建筑装饰

基建对冲重要性再提升

贸易走势不明,基建作为国内对冲准备手段重要性再提升。财政部网站公告,中国决定对原产于美国的部分进口商品提高加征关税,与美国贸易摩擦走势不确定性增加,国内对冲压力加大,基建重要性再提升。本周发改委新闻发布会上表示:“在稳投资上,加快中央预算内投资安排使用,加快补齐基础设施、公共服务等领域短板弱项,实施制造业技术改造和设备更新,适当降低基础设施等项目的资本金比例”。上周管理层重提“六个稳”,显示逆周期调节必要性犹存,基建补短板有望加码,并要求确保“带动就业较多的建筑业等行业”税负有所降低,行业基本面可能获更强支撑。同时年初以来建筑板块显著滞涨,但Q1盈利增长显著加速,而估值已处历史底部,性价比突显,建筑行业基本面有望回升之际,低估值建筑板块迎来较好配置机会。重点推荐低位建筑央企**中国建筑**(6倍不到PE)、**中国交建**、**中国铁建**、**中国中铁**等,此外还推荐民企PPP龙头**龙元建设**(PB仅1倍)。

长三角一体化纲要审议,区域发展提速。根据新华社消息,中共中央政治局5月13日召开会议,会议审议了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》。此次《纲要》审议,标志着国家顶层设计的进一步落实,指明了长期发展目标,长三角区域将进入高质量协同发展快车道。未来人口持续向长三角等核心城市群流入将是长期趋势,地区城市间基础设施、商业、工业、住宅将不断加密,触发大量投资需求。根据十三五规划,长三角整体规划较十二五仍有大幅增长,特别是在地铁和城际铁路方面潜力巨大。我们不仅看好国家战略对于长三角建设的政策推动,更看好人口与资源集聚带来的区域长期发展趋势。重点推荐长三角地区设计龙头**苏交科**、**中设集团**;长三角施工龙头**上海建工**;装饰领域的**全筑股份**等。

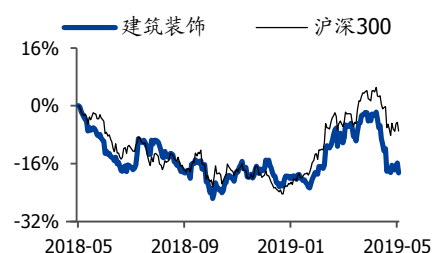
制造业拖累固投放缓,基建走平,地产一枝独秀。2019年1-4月份,全国固定资产投资同比增长6.1%,增速比1-3月份回落0.2个pct,其中基建增速持平,地产投资小幅加速,制造业投资大幅放缓,成为拖累固投的主要因素。1)1-4月基建投资(不含电力等)增速为4.40%,较1-3月持平;全口径基建投资增长2.97%,较1-3月加快0.02个pct。由于去年5月后基建投资增速大幅放缓,造成基数较低,且“六个稳”政策延续,我们预计基建投资下半年将维持温和复苏。2)1-4月房地产投资同比增长11.9%,增速比1-3月提高0.1个pct,表现一枝独秀,拆分来看建安投资增速上升至9.1%,土地购置等其他费用韧性仍足。商品房销售面积同比下降0.3%,降幅收窄0.6个pct;销售额增长8.1%,增速提高2.5个pct。年初以来销售持续回暖,且销售额增速大幅领先销售面积,预计可能与一二线高单价城市拉动有关。1-4月新开工面积同增13.1%,加速1.2个pct,竣工面积同比下滑10.3%,降幅收窄0.5个pct。目前经济存在不确定性,因城施策为下半年地产调控留有相机决断空间。3)1-4月制造业投资增长2.5%,增速回落2.1个pct,单月出现负增长,对投资拖累明显。目前整体企业盈利仍未企稳,且2018年制造业持续加速基数较高,预计后续仍有一定下行压力。

地产销售持续回暖,因城施策留有政策操作空间,地产链基本面弹性或更大。根据Wind统计,5月初至今30大中城市商品房成交面积同比增长18%,重点城市地产销售增速维持较快增长,结合万科、中国恒大、中海地产、世茂等房企4月环比显著加速销售数据来看,近期地产销售持续回暖。虽然近期政治局会议再次表示“房住不炒”,但也提到要继续落实“一城一策、因城施策”,信用向地产链传导有望更加顺畅,预计地产链基本面弹性更大。重点推荐地产链龙头**中国建筑**(2018Q4房建收入加速增长45.6%,2019年1-4月房建业务订单增速20.5%,房建业务增长强劲)、**上海建工**(长三角一体化房建龙头,Q1新签订单继续强劲增长31%,高管增持彰显信心)、**金螳螂**(订单逐季加速趋势清晰,2019Q1传统公装订单占比提升显示订单质量提升)、**全筑股份**(有望受益住宅精装修行业快速发展)、**东易日盛**(高股息率家装龙头)。

政策推动装配式建筑应用加快,看好细分领域技术龙头。近年来政策大力推

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 杨涛

执业证书编号: S0680518010002

邮箱: yangtao1@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: 盈利向上有动力, 看好房建装饰、设计与装配式龙头》2019-05-14
- 2、《建筑装饰: 重提“六个稳”, 低位建筑股或有机会》2019-05-12
- 3、《建筑装饰: 19Q1盈利明显加速, 低估值优势显著》2019-05-04



动装配式建筑发展，除提出各种装配化率目标外，还以政府项目（学校、医院、保障房等）为示范点，或通过土地、税收优惠推动产业发展。从中长期看，环保、人工压力也决定了装配式是建筑行业未来发展方向。**精工钢构**通过 PSC 钢结构+混凝土装配式技术有望快速推广装配式建筑业务，目前已公告技术合作协议 5 单合计加盟费 2.7 亿元，未来有望持续快速拓展。**亚厦股份**持续研发布局工业化装修，在手专利已达 1008 项竞争优势显著，2018Q4 签约及中标 12.2 亿元住宅装配式装修订单，未来公司承接住宅精装修、高端公寓、酒店及家装业务市场潜力大。

投资策略：1-4 月制造业拖累下固投增速放缓，当前贸易走势不明，基建作为国内对冲准备手段重要性有望再提升，叠加近期管理层重提“六个稳”，显示逆周期调节必要性犹存，基建补短板有望加码，行业基本面可能获更强支撑。同时年初以来建筑板块显著滞涨，估值已处历史底部，性价比突显，建筑行业基本面有望回升之际，低估值建筑板块迎来较好配置机会，重点推荐基建龙头**中国铁建**、**中国交建**，民企 PPP 龙头**龙元建设**，以及具有中长期成长逻辑的设计龙头**苏文科**（19 年 PE12X）、**中设集团**（19 年 PE12X）。近期地产销售持续回暖，较快新开工增速向施工及竣工不断传导，地产链景气度有望提升，重点推荐房建龙头**中国建筑**（19 年 PE 仅 5.5X）、**上海建工**（长三角一体化房建龙头，Q1 新签订单继续强劲增长 31%，高管增持彰显信心）、**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰，同时订单增长质量提升，19 年 PE11X）、**全筑股份**、**东易日盛**。装配式建筑重点推荐**精工钢构**（2019Q1 业绩继续大增 320%，装配式钢结构业务拓展成果显著）及**亚厦股份**（管理层顺利换届，装配式装修新业务拓展值得期待）。

风险提示：房地产竣工与销售低于预期风险，政策变化或执行力度不及预期风险，信用风险，项目执行风险，应收账款风险，海外经营风险等。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601186	中国铁建	买入	1.32	1.50	1.69	1.86	7.5	6.6	5.9	5.3
601800	中国交建	买入	1.22	1.37	1.50	1.64	9.2	8.2	7.5	6.8
300284	苏文科	买入	0.77	0.96	1.15	1.38	14.6	11.7	9.7	8.1
603018	中设集团	买入	0.85	1.11	1.42	1.77	14.9	11.5	9.0	7.2
601668	中国建筑	买入	0.91	1.02	1.12	1.23	6.2	5.5	5.0	4.6
600170	上海建工	买入	0.31	0.38	0.43	0.48	12.3	10.2	8.9	8.0
002081	金螳螂	买入	0.79	0.91	1.03	1.15	12.8	11.1	9.8	8.8
600496	精工钢构	买入	0.10	0.19	0.28	0.34	32.9	17.1	12.0	9.6

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

内容目录

本周核心观点	4
行业周度行情回顾	4
行业动态分析	5
投资策略	9
风险提示	9

图表目录

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况	4
图表 2: 建筑行业子板块周涨跌幅	5
图表 3: 周个股涨跌幅前五	5
图表 4: 1-4 月份投资增速拆分	6
图表 5: 全国 30 大中城市商品房成交套数及成交面积	7
图表 6: 30 大中城市中一二三线城市商品房成交面积单月同比增速 (%)	7
图表 7: 部分龙头房企 2018 年至今月度销售额单月同比增速	8
图表 8: 部分龙头房企 2018 年至今月度销售面积单月同比增速	8
图表 9: 精工钢构已公告装配式建筑技术加盟项目	9

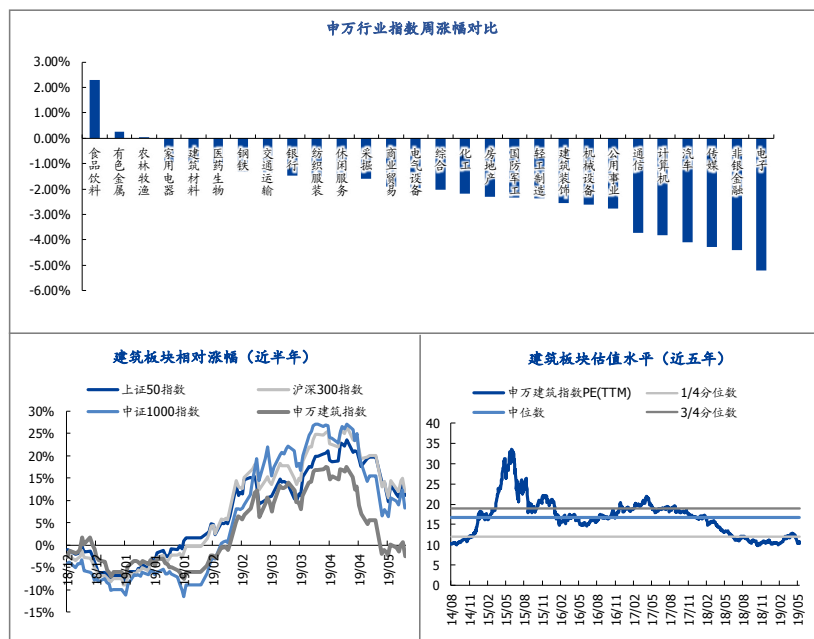
本周核心观点

1-4月固投增速放缓，其中基建投资增速走平，制造业投资显著放缓，仅地产投资小幅加速，经济下行压力仍存。当前贸易走势不明，基建作为国内对冲准备手段重要性有望再提升，叠加近期管理层重提“六个稳”，显示逆周期调节必要性犹存，基建补短板有望加码，行业基本面可能获更强支撑。同时年初以来建筑板块显著滞涨，估值已处历史底部，性价比突显，建筑行业基本面有望回升之际，低估值建筑板块迎来较好配置机会，重点推荐基建龙头**中国铁建**、**中国交建**，民企PPP龙头**龙元建设**，以及具有中长期成长逻辑的设计龙头**苏文科**（19年PE12X）、**中设集团**（19年PE12X）。近期地产销售持续回暖，较快新开工增速向施工及竣工不断传导，地产链景气度有望提升，重点推荐房建龙头**中国建筑**（19年PE仅5.5X）、**上海建工**（长三角一体化房建龙头，Q1新签订单继续强劲增长31%，高管增持彰显信心）、**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰，同时订单增长质量提升，19年PE11X）、**全筑股份**、**东易日盛**等。装配式建筑重点推荐**精工钢构**（2019Q1业绩继续大增320%，装配式钢结构业务拓展成果显著）及**亚厦股份**（管理层顺利换届，装配式装修新业务拓展值得期待）。

行业周度行情回顾

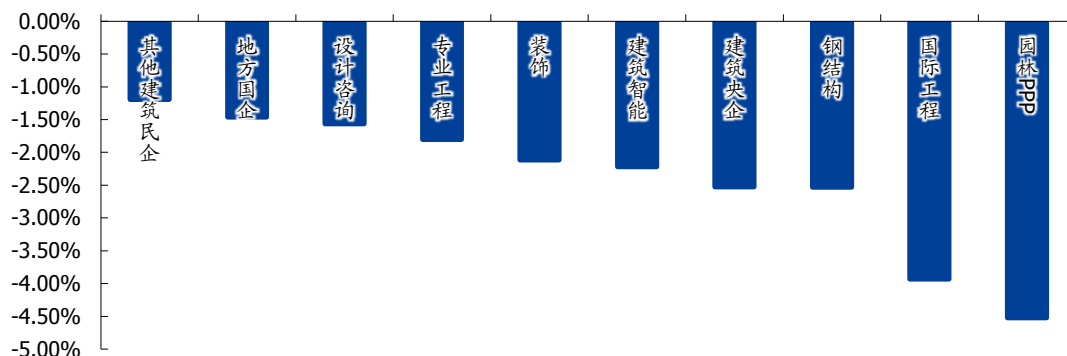
本周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为食品饮料（2.29%），有色金属（0.27%），农林牧渔（0.05%）；涨跌幅后三的分别为电子（-5.20%），非银金融（-4.41%），传媒（-4.27%）。建筑板块下跌2.55%，周涨幅排在申万一级行业指数第20名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为-0.61%/-0.36%/1.04%。分子板块看，涨跌幅前三分别为其他建筑民企（-1.19%），地方国企（-1.46%），设计咨询（-1.56%）；涨跌幅后三分别为园林PPP（-4.52%），国际工程（-3.93%），钢结构（-2.53%）。个股方面，涨幅前三的分别为东华科技（14.08%），合诚股份（12.29%），达安股份（7.94%）；跌幅前三的分别为美晨生态（-16.98%），神州长城（-15.17%），农尚环境（-14.82%）。

图表1：建筑装饰行业行情及整体估值情况



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 2: 建筑行业子板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 周个股涨跌幅前五

涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	东华科技	14.08%	1	美晨生态	-16.98%
2	合诚股份	12.29%	2	神州长城	-15.17%
3	达安股份	7.94%	3	农尚环境	-14.82%
4	浦东建设	4.44%	4	山鼎设计	-12.16%
5	苏交科	3.99%	5	云投生态	-9.35%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

贸易走势不明, 基建作为国内对冲准备手段重要性再提升。财政部网站公告, 中国决定对原产于美国的部分进口商品提高加征关税, 与美国贸易摩擦走势不确定性增加, 国内对冲压力加大, 基建重要性再提升。本周发改委新闻发布会上表示: “在稳投资上, 加快中央预算内投资安排使用, 加快补齐基础设施、公共服务等领域短板弱项, 实施制造业技术改造和设备更新, 适当降低基础设施等项目的资本金比例”。上周管理层重提“六个稳”, 显示逆周期调节必要性犹存, 基建补短板有望加码, 并要求确保“带动就业较多的建筑业等行业”税负有所降低, 行业基本面可能获更强支撑。同时年初以来建筑板块显著滞涨, 但 Q1 盈利增长显著加速, 而估值已处历史底部, 性价比突显, 建筑行业基本面有望回升之际, 低估值建筑板块迎来较好配置机会。重点推荐低位建筑央企中国建筑 (6 倍不到 PE)、中国交建、中国铁建、中国中铁等, 此外还推荐民企 PPP 龙头龙元建设 (PB 仅 1 倍)。

长三角一体化纲要审议, 区域发展提速, 看好长三角施工及设计龙头。根据新华社消息, 中共中央政治局 5 月 13 日召开会议, 会议审议了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》。此次《纲要》审议, 标志着国家顶层设计的进一步落实, 指明了长期发展目标, 长三角区域将进入高质量协同发展快车道。未来人口持续向长三角等核心城市群流入将是长期趋势, 地区城市间基础设施、商业、工业、住宅将不断加密, 触发大量投资需求。根据十三五规划, 长三角整体规划较十二五仍有大幅增长, 特别是在地铁和城际铁路方

面潜力巨大。我们不仅看好国家战略对于长三角建设的政策推动，更看好人口与资源集聚带来的区域长期发展趋势。重点推荐长三角地区设计龙头**苏交科**、**中设集团**；长三角施工龙头**上海建工**；装饰领域的**全筑股份**等。

制造业拖累固投放缓，基建走平，地产一枝独秀。2019 年 1-4 月份，全国固定资产投资同比增长 6.1%，增速比 1-3 月份回落 0.2 个 pct，其中基建增速持平，地产投资小幅加速，制造业投资大幅放缓，成为拖累固投的主要因素。1) 1-4 月基建投资（不含电力等）增速为 4.40%，较 1-3 月持平；全口径基建投资增长 2.97%，较 1-3 月加快 0.02 个 pct。由于去年 5 月后基建投资增速大幅放缓，造成基数较低，且“六个稳”政策延续，我们预计基建投资下半年将维持温和复苏。2) 1-4 月房地产投资同比增长 11.9%，增速比 1-3 月提高 0.1 个 pct，表现一枝独秀，拆分来看建安投资增速上升至 9.1%，土地购置等其他费用韧性仍足。商品房销售面积同比下降 0.3%，降幅收窄 0.6 个 pct；销售额增长 8.1%，增速提高 2.5 个 pct。年初以来销售持续回暖，且销售额增速大幅领先销售面积，预计可能与一二线高单价城市拉动有关。目前经济存在不确定性，因城施策为下半年地产调控留有相机决断空间。3) 1-4 月制造业投资增长 2.5%，增速回落 2.1 个 pct，单月出现负增长，对投资拖累明显。目前整体企业盈利仍未企稳，且 2018 年制造业持续加速基数较高，预计后续仍有一定下行压力。

图表 4: 1-4 月份投资增速拆分

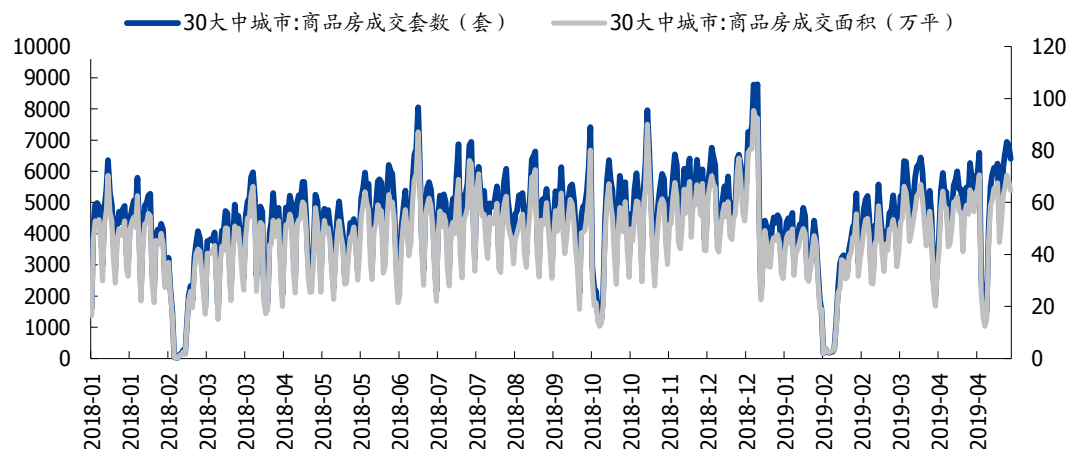
(单位: 亿元)	2019 年 1-4 月	2019 年 1-3 月	2019 年 4 月	2018 年 1-4 月	2018 年 1-3 月
固定资产投资	155,747	101,871	53,876	154,358	100,763
增速	6.10%	6.30%	0.52%	7.00%	7.50%
房地产投资	34,217	23,803	10,414	30,592	21,291
增速	11.90%	11.80%	11.97%	10.30%	10.40%
制造业投资	48,746	31,840	16,906	47,557	30,439
增速	2.50%	4.60%	-1.23%	4.80%	3.80%
基建投资（不含电力热力等）	34,956	22,411	12,545	33,483	21,467
增速	4.40%	4.40%	4.40%	12.40%	13.00%
基建投资（包含电力热力等）	41,297	26,496	14,801	40,104	25,738
增速	2.97%	2.95%	3.02%	7.63%	8.34%
基建:电力、热力、燃气及水生产供应业	6,056	3,836	2,220	6,026	3,809
增速	0.50%	0.70%	0.16%	-8.40%	-8.90%
基建:交通运输、仓储和邮政业	15,536	9,922	5,614	14,588	9,316
增速	6.50%	6.50%	6.50%	10.90%	9.70%
基建:水利、环境和公共设施管理业	19,705	12,739	6,966	19,490	12,613
增速	1.10%	1.00%	1.28%	11.20%	13.80%

资料来源: 统计局, 国盛证券研究所

地产销售持续回暖，因城施策留有政策操作空间，地产链基本面弹性或更大。根据 Wind 统计，5 月初至今 30 大中城市商品房成交面积同比增长 18%，重点城市地产销售增速维持较快增长，结合万科、中国恒大、中海地产、世茂等房企 4 月环比显著加速销售数据来看，近期地产销售持续回暖。虽然近期政治局会议再次表示“房住不炒”，但也提到要继续落实“一城一策、因城施策”，信用向地产链传导有望更加顺畅，预计地产链基本面弹性更大。重点推荐地产链龙头**中国建筑**（2018Q4 房建收入加速增长 45.6%，2019 年 1-4 月房建业务订单增速 20.5%，房建业务增长强劲）、**上海建工**（长三角一体化房建龙头，Q1 新签订单继续强劲增长 31%，高管增持彰显信心）、**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰，2019Q1 传统公装订单占比提升显示订单质量提升）、**全筑股份**（有望受益住

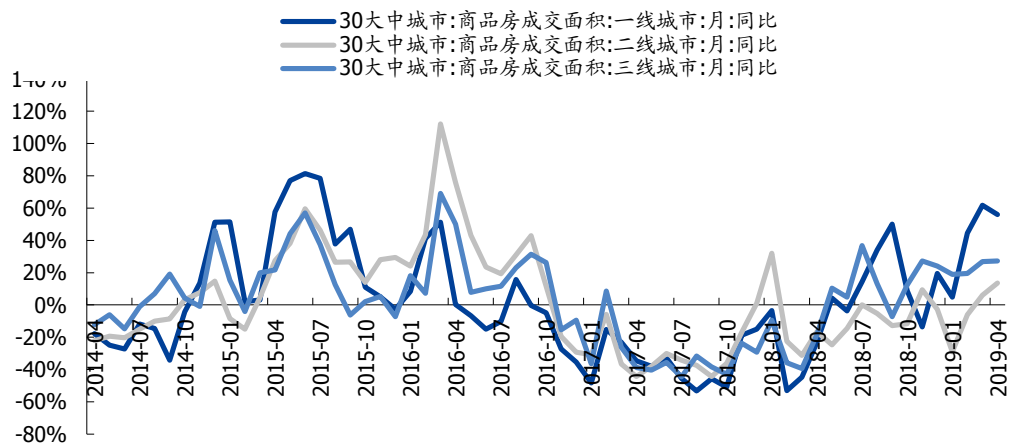
宅精装修行业快速发展)、东易日盛(高股息率家装龙头)。

图表 5: 全国 30 大中城市商品房成交套数及成交面积



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 6: 30 大中城市中一二三线城市商品房成交面积单月同比增速 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 部分龙头房企 2018 年至今月度销售额单月同比增速

	碧桂园	万科企业	中国恒大	融创中国	绿地香港	中海地产	新城发展	华润置地	龙湖集团	世茂房地产	招商蛇口	保利地产	旭辉控股
2018-01	42%	41%	73%	173%	12%	30%	110%	9%	33%	96%	77%	106%	17%
2018-02	41%	-8%	54%	88%	15%	10%	67%	-9%	7%	36%	-18%	61%	24%
2018-03	1%	-20%	28%	38%	-42%	5%	45%	47%	-21%	54%	11%	18%	12%
2018-04	30%	0%	33%	84%	10%	6%	39%	34%	-14%	30%	33%	24%	49%
2018-05	93%	19%	10%	86%	-23%	30%	86%	29%	11%	50%	14%	43%	70%
2018-06	74%	34%	-18%	61%	45%	25%	255%	181%	24%	83%	122%	58%	69%
2018-07	-244%	27%	-8%	54%	84%	37%	202%	100%	66%	101%	97%	44%	48%
2018-08	-33%	4%	20%	32%	88%	39%	171%	36%	44%	120%	83%	20%	150%
2018-09	-23%	-6%	42%	24%	0%	28%	102%	72%	33%	101%	36%	68%	92%
2018-10	-29%	47%	-6%	19%	59%	44%	53%	71%	23%	51%	55%	5%	9%
2018-11	-32%	68%	-29%	-9%	28%	17%	7%	45%	125%	89%	15%	-8%	42%
2018-12	-27%	8%	-47%	-30%	116%	123%	6%	-23%	142%	74%	236%	4%	32%
2019-01	无基数	-28%	-33%	8%	-21%	12%	7%	47%	-7%	15%	0%	6%	-11%
2019-02	8%	21%	-55%	-4%	-33%	28%	45%	19%	-25%	41%	15%	54%	-7%
2019-03	2%	13%	11%	22%	447%	25%	22%	49%	33%	22%	45%	27%	87%
2019-04	1%	44%	16%	11%	32%	50%	68%	26%	35%	86%	72%	15%	43%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 8: 部分龙头房企 2018 年至今月度销售面积单月同比增速

	碧桂园	万科企业	中国恒大	融创中国	绿地香港	中海地产	新城发展	华润置地	龙湖集团	世茂房地产	招商蛇口	保利地产	旭辉控股
2018-01	38%	26%	48%	207%	-46%	48%	193%	-27%	34%	75%	81%	79%	43%
2018-02	35%	2%	48%	130%	2%	-12%	91%	-22%	-8%	30%	-40%	72%	69%
2018-03	2%	-9%	24%	39%	-47%	-6%	47%	27%	-20%	70%	4%	42%	45%
2018-04	18%	-11%	26%	108%	18%	-10%	52%	20%	-24%	43%	19%	33%	75%
2018-05	68%	16%	4%	141%	38%	9%	96%	25%	28%	64%	1%	31%	85%
2018-06	72%	29%	-22%	102%	68%	19%	304%	154%	37%	92%	94%	38%	94%
2018-07	-253%	23%	-14%	83%	160%	13%	221%	-9%	21%	93%	91%	37%	41%
2018-08	-33%	-6%	15%	54%	157%	7%	207%	48%	36%	101%	100%	33%	133%
2018-09	-23%	11%	36%	37%	64%	11%	96%	73%	17%	107%	26%	35%	92%
2018-10	-27%	38%	-11%	25%	140%	15%	71%	39%	14%	64%	55%	31%	8%
2018-11	-24%	55%	-33%	-6%	27%	-8%	17%	91%	88%	77%	71%	24%	17%
2018-12	-23%	23%	-48%	-33%	104%	44%	41%	-29%	144%	73%	79%	23%	24%
2019-01	无基数	-29%	-38%	15%	-24%	-20%	-1%	80%	-17%	17%	-5%	5%	-27%
2019-02	13%	3%	-58%	4%	-30%	25%	63%	8%	-13%	25%	47%	11%	-13%
2019-03	1%	-1%	9%	43%	49%	14%	49%	10%	35%	4%	49%	18%	57%
2019-04	5%	44%	19%	37%	23%	25%	81%	30%	31%	63%	49%	19%	21%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

政策推动装配式建筑应用加快, 看好细分领域技术龙头。近年来政策大力推动装配式建筑发展, 除提出各种装配化率目标外, 还以政府项目(学校、医院、保障房等)为示范

点，或通过土地、税收优惠推动产业发展。从中长期看，环保、人工压力也决定了装配式是建筑行业未来发展方向。**精工钢构**通过 PSC 钢结构+混凝土装配式技术有望快速推广装配式建筑业务，目前已公告技术合作协议 5 单合计加盟费 2.7 亿元，未来有望持续快速拓展。**亚厦股份**持续研发布局工业化装修，在手专利已达 1008 项竞争优势显著，2018Q4 签约及中标 12.2 亿元住宅装配式装修订单，未来公司承接住宅精装修、高端公寓、酒店及家装业务市场潜力大。

图表 9: 精工钢构已公告装配式建筑技术加盟项目

公告日期	项目名称	资源使用费金额 (亿)
2017/9/24	与宁夏城建集团有限公司签署推广装配式建筑体系的合作协议	0.5
2018/1/23	与注册于河北秦皇岛市的恒热投资控股有限公司、秦皇岛鑫石建筑工程有限公司、秦皇岛开发区第一建筑工程有限公司、中豪秦皇岛建筑发展有限公司签署了《关于在河北省秦皇岛市推广装配式建筑体系合作协议》	0.6
2018/8/30	与东跃建设有限公司签署了《关于在辽宁省盘锦市推广装配式建筑体系的合作协议》	0.5
2018/10/29	与太原高新置业有限公司、山西省工业设备安装集团有限公司、山西瑞冬欣和机电设备有限公司签署了《关于在山西省太原市进行装配式建筑产业的合作协议》	0.6
2019/4/23	与新乡牧野绿色建筑产业园发展有限公司签署了《关于在河南省新乡市进行装配式建筑产业的合作协议》	0.5
合计		2.7

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

投资策略

1-4 月固投增速放缓，其中基建投资增速走平，制造业投资显著放缓，仅地产投资小幅加速，经济下行压力仍存。当前贸易走势不明，基建作为国内对冲准备手段重要性有望再提升，叠加近期管理层重提“六个稳”，显示逆周期调节必要性犹存，基建补短板有望加码，行业基本面可能获更强支撑。同时年初以来建筑板块显著滞涨，估值已处历史底部，性价比突显，建筑行业基本面有望回升之际，低估值建筑板块迎来较好配置机会，重点推荐**中国铁建**、**中国交建**，民企 PPP 龙头**龙元建设**，以及具有中长期成长逻辑的设计龙头**苏交科**（19 年 PE12X）、**中设集团**（19 年 PE12X）。近期地产销售持续回暖，较快新开工增速向施工及竣工不断传导，地产链景气度有望提升，重点推荐房建龙头**中国建筑**（19 年 PE 仅 5.5X）、**上海建工**（长三角一体化房建龙头，Q1 新签订单继续强劲增长 31%，高管增持彰显信心）、**金螳螂**（订单逐季加速趋势清晰，同时订单增长质量提升，19 年 PE11X）、**全筑股份**、**东易日盛**等。装配式建筑重点推荐**精工钢构**（2019Q1 业绩继续大增 320%，装配式钢结构业务拓展成果显著）及**亚厦股份**（管理层顺利换届，装配式装修新业务拓展值得期待）。

风险提示

房地产竣工与销售低于预期风险，政策变化或执行力度不及预期风险，信用风险，项目执行风险，应收账款风险，海外经营风险等。

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