

建筑装饰

两个积极信号印证向好趋势，继续看好建筑央企与设计龙头

订单有加速迹象，强化基建企稳回升信心。根据公司公告，2018 全年葛洲坝新签订单累计同比增长-1.3%，增速较 2018Q1-3 显著提升 17 个 pct，Q4 单季度增长 67%；国内及海外新签订单累计同比增速分别提升 16 个及 18 个 pct。1-11 月中国建筑、中国中冶及中国电建新签订单分别累计同比增长 6.3%、11.4%及 7.4%，增速较上月分别提升 4.1 个、0.5 个及 4.3 个 pct，且国内及海外新签订单增速均有所加快或下滑幅度收窄。除去年同期低基数以外，建筑央企订单增长显著加速可能受基建行业景气度持续提升影响，预计随着基建补短板政策的持续落地，建筑央企订单增速有望继续提升，持续强化板块信心。

国常会要求加快专项债发行及使用，市场利率逐步下行。根据政府官网，本周国常会指出要加快发行和用好地方政府专项债券，支持在建工程及补短板项目建设并带动消费扩大，对经全国人大授权提前下达的 1.39 万亿地方债券（一般债务额度 5800 亿元、新增专项债务额度 8100 亿元）要尽快发行，优先用于在建项目，防止“半拉子”工程，支持规划内重大项目及解决政府项目拖欠。抓紧开工一批重大项目，尽快形成实物工作量，并引导金融机构配合专项债发行加强金融服务，突显了管理层对地方资金急迫需求的关切。2018 年全年已新发地方政府专项债 1.35 万亿元，募集资金使用有望加快；预计 2019 年专项债新发行额为 2 万亿（此次 8100 亿预计仅为先行下达额度），发行力度有望进一步加大。另一方面，近期城投债发行显著加速，根据 Wind 统计 12 月全国发行城投债总额 2695 亿元，同比大幅增长 88%，月度净融资额同比显著增加 1161 亿元。基建资金来源逐步充实。2018 年四季度以来，在宽货币的环境下，利率持续下行，10 年期国债收益率已下行至 3.2%以下，可能带动基建项目资金成本趋于降低。

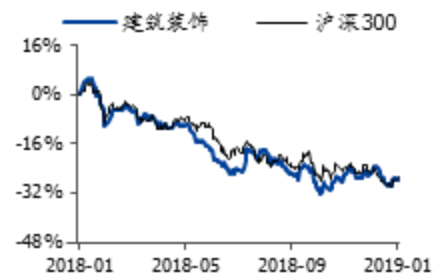
看好设计规划行业市占率提升，板块龙头有望率先受益基建稳增长。近两年上市设计公司数量逐渐增多，业绩表现呈现出明显市占率提升趋势，在交通基建行业整体个位数增长背景下，上市设计公司普遍呈现出收入及利润 20%以上复合增速。目前行业公司主要通过三方面快速提升市占率：1) **异地扩张**：收购外省公司及团队进行扩张；2) **业务横向及纵向拓展**：从单纯交通或建筑设计向综合设计拓展，并涉及 EPC 及环境检测等业务；3) **项目大型化**：下游基建行业由融资平台向 PPP 等招投标方式转变导致项目体量不断增长。作为产业链最前端，设计板块不仅受益于当前基建稳增长，且中长期受益于行业市占率提升，具有成长属性及极佳现金流，目前板块估值仍低，为配置优选品种，重点推荐龙头公司**苏交科、中设集团及设计总院**，关注**设研院**。

投资建议：尽管近期市场聚焦“新基建”，但从总量看，传统基建仍将是此轮稳投资的关键，相比相关板块近期急涨之后的位置，前期有所回调的低估值建筑股性价比尤高。与此同时，近期我们关注相关公司订单有所加快与市场利率逐步下行，这些信号支撑了基建板块基本面企稳向上的判断。我们认为建筑板块受益于基建顺周期的大逻辑没有变化，当前位置继续看好，重点推荐：1) 低估值建筑央企**中国铁建**（19 年 PE6.6X）、**中国建筑**（19 年 PE6.1X）、**中国中冶**（19 年 PE7.4X）、**中国交建**（19 年 PE7.2X）、**葛洲坝**（19 年 PE6.3X）；2) 具有成长性的设计龙头**苏交科**（19 年 PE13X）、**中设集团**（19 年 PE12X）。

风险提示：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。

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：全面降准显著利好建筑板块，轨交审批加速强化信心》2019-01-06

2、《建筑装饰：把握基建与地产链主线机会》2019-01-02

3、《建筑装饰：专项债额度提前下发，铁路轨交审批再加快，继续看好基建股机会》2019-01-01



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	1.43	1.64	1.85	9.1	7.5	6.6	5.8
601668	中国建筑	买入	0.78	0.85	0.94	1.03	7.3	6.7	6.1	5.5
300284	苏交科	买入	0.57	0.69	0.83	0.99	19.0	15.7	13.1	10.9
603018	中设集团	买入	0.95	1.23	1.54	1.84	18.9	14.6	11.6	9.7

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所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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		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