

建筑装饰行业

基建投资持续回暖，道路运输贡献较大

● 板块表现

本周建筑装饰指数下跌 1.75%，跑输沪深 300 指数 2.26 个百分点；子板块方面，房屋建设 III 涨幅最大(+0.95%)，铁路建设跌幅最大(-5.10%)。目前建筑板块 PE (TTM, 整体法) 为 10.37 倍, PB (LF) 为 1.12 倍。

● 行业观点

1、基建投资持续回暖，铁路增速略有下滑或与高基数有关，地产新开工维持高位。 1) 1-12 月狭义基建投资同增 3.8%，较 1-11 月提升 0.1 pct, 12 月单月增长 4.8%，较 11 月提升 1.1pct, 基建投资增速延续触底回升趋势，预计主要系基建补短板政策叠加财政宽松效果逐步显现。2) 1-12 月铁路投资同比下滑 5.1%，降幅较 1-11 月扩大 0.6 pct, 预计与高基数有关；1-12 月道路投资同增 8.3%，增速回落 0.2 pct, 12 月增长 5.3%，较 11 月提升 9.8pct。1-12 月狭义基建投资中铁路/道路/水利/生态/其他分别占比 5%/30%/7%/4%/54%，道路对基建投资贡献较大。3) 1-12 月地产投资同增 9.5%，较前期增速下滑 0.2 pct, 其中新开工同比增长 17.2%，较 1-11 月提升 0.4pct 维持高位，或反映出房企赶工以应对未来政策变动倾向。而考虑到基建增速尚处温和回升阶段，地产投资对经济的支撑作用仍将持续，同时近期全面降准及部分地区房价下行也为地产政策宽松带来一定空间。

2、18Q4 公募基金对建筑持仓触底回升，基建/设计持股较多。 1) 本周公募基金 18Q4 持仓披露完毕，18Q4 公募基金对建筑持仓比例触底回升至 0.94%，较 18Q3 提升 0.23 pct。2) 子版块方面，基建板块 18Q4 公募基金持仓上涨 0.3 pct 至 0.66%，持仓比例最大且上涨最多。3) 公司方面，18Q4 公募基金对基建/设计公司持股较多，持股前五为中国铁建、中国建筑、苏交科、中国中铁、中设集团。

3、预计 2019 年铁路投资仍在 8000 亿以上，新增专项债发行提速，基建投资或好于预期。 1) 我们认为 19 年铁路投资大概率仍在 8000 亿以上，主要基于两方面考虑：目前铁路通车里程距十三五建设目标仍有较大差距；此前铁总年度工作会议定调铁路投资“保持强度规模”。2) 19 年新增专项债 2.15 万亿较 18 年的 1.35 万亿增长 60%，增速仍较大且目前地方债发行提速，基建投资增速或好于预期。

公司方面，我们延续前期观点，建议关注三条主线： 1) 基建前端设计/检测公司，如苏交科/中设集团/国检集团等；2) 低 PB 基建央企，如中国铁建/中国中铁等；3) 弹性较大的地方基建国企，如隧道股份/四川路桥/山东路桥等。此外，预计 19 年地产投资对经济的支撑作用仍将持续，建议关注地产产业链的估值修复机会，如中国建筑/金螳螂等。

● 风险提示： 宏观政策环境变化导致行业景气度下降；基建投资增速下滑加速导致公司订单不达预期；中美贸易摩擦存在不确定性。

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2019-01-27

相对市场表现



分析师:

姚遥



SAC 执证号: S0260517070002



SFC CE No. BMS332



021-60750610



gfyayao@gf.com.cn

相关研究:

建筑行业 18Q4 公募基金持仓 2019-01-23

分析报告:18Q4 公募基金建筑持仓触底回升,基建/设计增持明显

苏交科(300284.SZ):业绩增 2019-01-21

速符合预期,有望持续受益基建景气回升

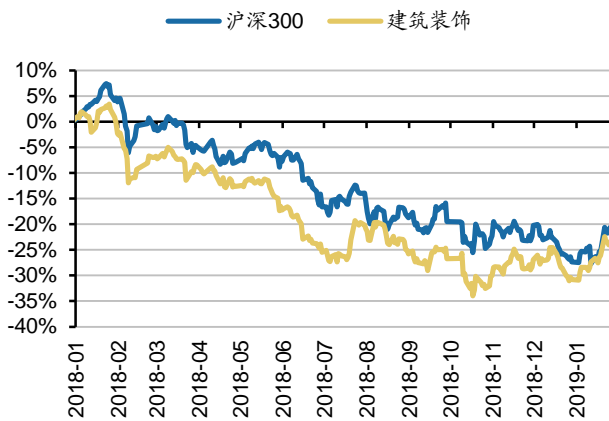
建筑装饰行业:基建行情步入 2019-01-20

业绩验证阶段,宽货币向宽信用传导利好估值修复

联系人: 尉凯旋 021-60750610

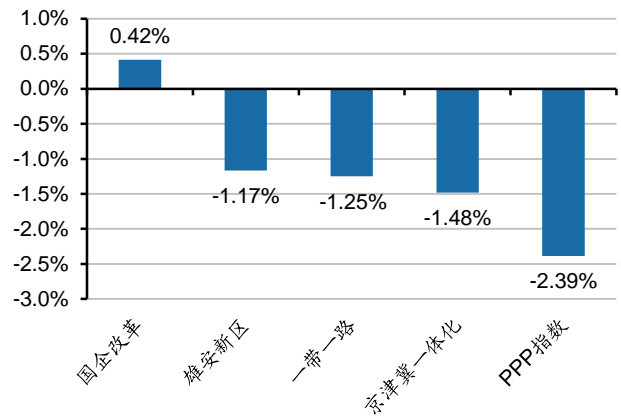
yukaixuan@gf.com.cn

图 1: 建筑装饰及沪深300走势图



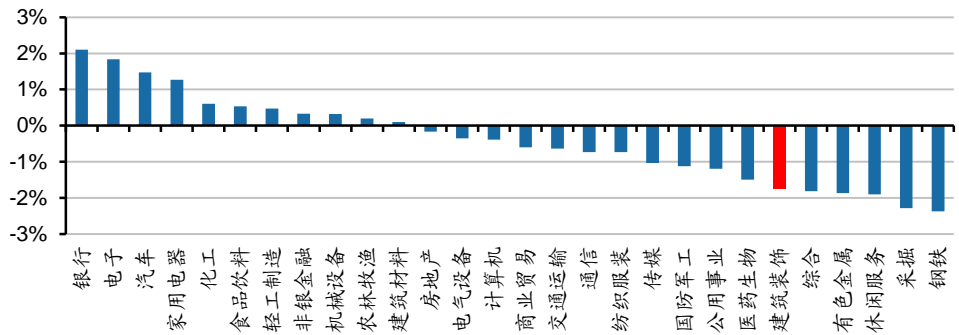
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 2: 本周主题板块涨跌幅



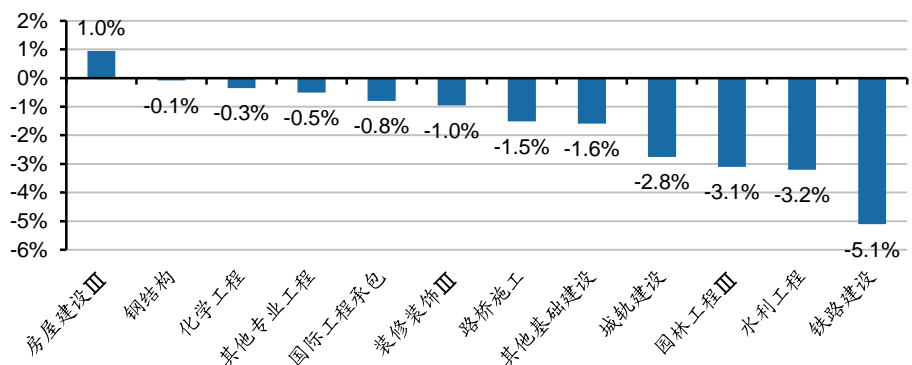
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 3: 本周各行业走势情况



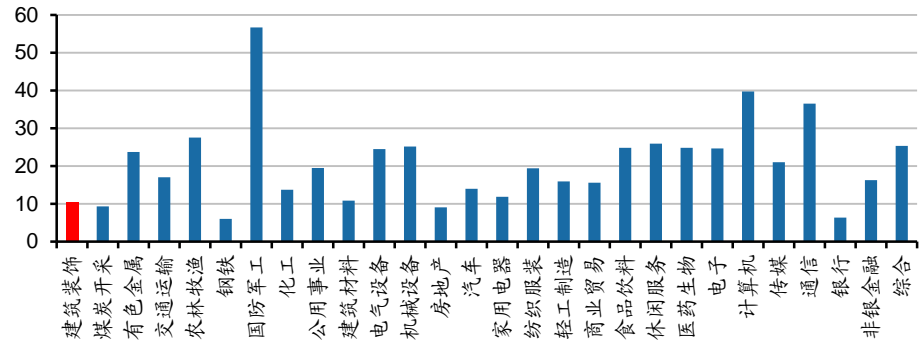
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 4: 本周建筑子板块走势情况



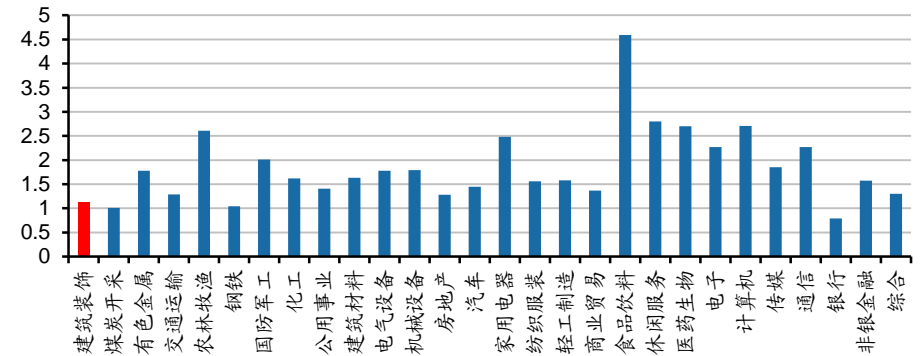
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 5: 各板块PE估值情况 (2019/01/25) (单位: 倍)



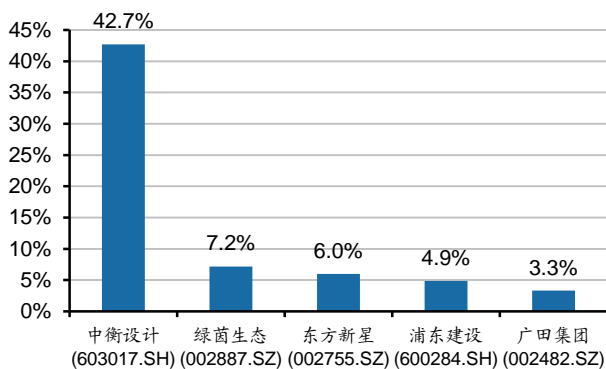
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 6: 各板块PB估值情况 (2019/01/25) (单位: 倍)



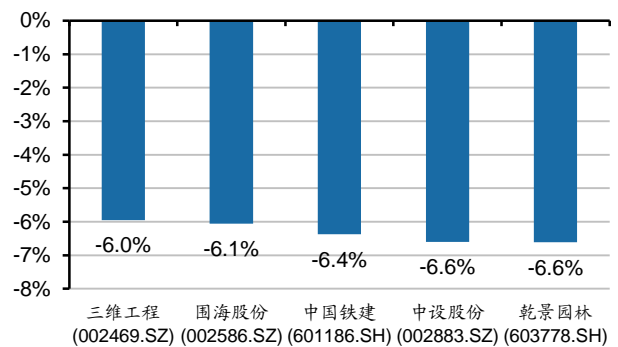
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 7: 本周建筑板块涨幅前五个股



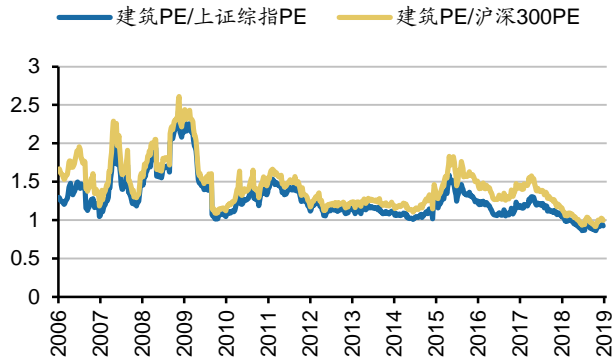
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 8: 本周建筑板块跌幅后五个股



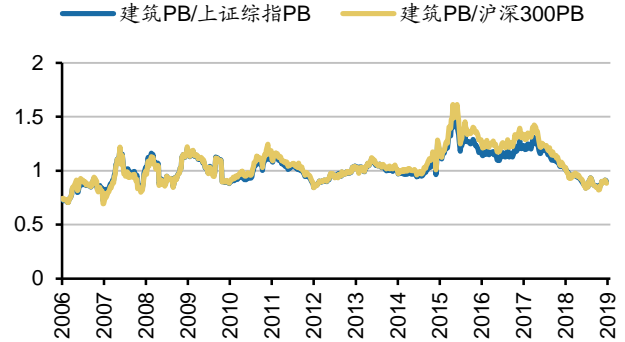
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 9: 建筑板块PE相对沪深300及上证综指估值



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 10: 建筑板块PB相对沪深300及上证综指估值



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

表 1: 建筑央企订单情况统计 (单位: 亿元)

		2017A	18Q1	18H1	18Q1-3	2018A
中国建筑	新签合同额	22249.0	5383.0	12140.0	16639.0	23233.0
	同比增速	18.4%	24.3%	1.6%	3.8%	4.6%
中国铁建	新签合同额	15083.1	2798.6	6090.3	8916.6	15844.7
	同比增速	23.7%	7.0%	10.4%	5.3%	5.0%
中国交建	新签合同额	9000.2	1793.2	4287.7	5828.1	-
	同比增速	23.2%	20.5%	1.7%	-4.0%	-
中国中冶	新签合同额	5229.0	1538.9	2821.1	3970.8	6657.1
	同比增速	27.7%	42.4%	11.0%	16.3%	10.4%
中国电建	新签合同额	4067.9	1509.7	2614.0	3738.7	4558.1
	同比增速	12.7%	3.7%	-5.0%	4.5%	12.1%
中国中铁	新签合同额	15568.6	3123.4	6347.0	9513.0	-
	同比增速	26.1%	21.3%	13.0%	5.9%	-
中国化学	新签合同额	950.8	254.8	800.7	1076.8	1450.1
	同比增速	34.9%	5.3%	72.1%	80.2%	52.5%

数据来源: 公司经营数据公告、广发证券发展研究中心

风险提示

宏观政策环境变化导致行业景气度下降; 固定资产投资及基建投资增速下滑加速导致公司订单不达预期; 中美贸易摩擦存在不确定性。

广发建筑工程行业研究小组

姚 遥：首席分析师，美国普林斯顿大学工学博士，2015 年进入广发证券发展研究中心。

尉 凯 旋：研究助理，复旦大学金融硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路 183 号大都会广场 5 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪大道 8 号国金中心一期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。