

6月行业数据点评

投资好于预期，结构仍有分化

● 事件描述

国家统计局近日公布 2019 年上半年经济数据：1-6 月固定资产投资增长 5.8%；其中，1-6 月狭义基建投资（不含电力）8.32 万亿元，同比增长 4.1%；1-6 月房地产开发投资 6.16 万亿元，同比增长 10.9%；1-6 月制造业投资 9.55 万亿元，同比增长 3.0%；1-6 月社零总额 19.5 万亿元，同比增长 8.4%。

● 6 月经济数据出现改善，内外需仍存不确定性，基建稳增长预期有望提升

1) 投资方面，1-6 月固定资产投资增长 5.8%，前值 5.6%，增速企稳回升；同时 6 月工业增加值同比增长 6.3%，较 5 月明显反弹，6 月 PMI 为 49.4%与 5 月持平，经济数据出现改善。2) 进出口方面，6 月出口增速按人民币计价 6.1%，增速好于预期预计主因对非美国出口增加及人民币贬值的影响，同时中美关系有所缓解；而 6 月进口同比下降 0.4%，进口数据仍在下滑，反映出内需下行风险。3) 6 月经济数据总体好于预期，不过内外需仍存不确定性，短期建议前瞻性跟踪 7 月底政治局会议关于稳增长的表态。基建稳增长、稳就业重要性明显，且提振基建比放松地产更符合目前政策取向，若后期经济下行压力加大，基建稳增长预期有望提升。

● 基建如期回升，结构仍有分化，专项债发行放量或助下半年基建投资进一步回暖

1) 1-6 月狭义基建投资（不含电力）6.64 万亿元，同比增长 4.1%，增速较 1-5 月提升 0.1pct；1-6 月广义基建投资（含电力）7.92 万亿元，同比增长 2.95%，增速较 1-5 月提升 0.35pct。6 月基建投资如期回升，预计与地方债加速发行，资金环境改善有关。2) 分行业看，1-6 月铁路投资仍较为强劲，同比增长 14.1%，较 1-5 月略有下降 1pct；1-6 月道路投资同比增长 8.1%，较 1-5 月提升 1.9pct，增速止跌回升。6 月铁路公路投资对基建拉动作用较大，预计主要由于中央财政支持及重点项目开工建设。而地方政府主导的公共设施管理业投资（市政工程等）1-6 月同比负增长，或反映地方资金偏紧的影响。3) 分地区看，1-6 月西部/中部/东部固定资产投资增速分别为 6.1%/9.4%/4.4%，较 1-5 月分别变化+0.4pct/+0.1pct/+0.1pct，19 年以来西部投资增速仍持续超过东部，表明资金层面制约有所缓解。4) 6 月专项债发行 3579 亿元大幅放量，同时新规要求加快专项债券发行使用进度，力争 9 月底前发行完毕。后期财政发力、资本金比例下调、专项债加码，叠加货币政策宽松预期，资金面改善有望助推下半年基建投资进一步回暖。

● 地产投资仍处高位，6 月后周期行业增速有所提升，中长期仍看好竣工回暖逻辑

1) 1-6 月地产开发投资增速 10.9%，较 1-5 月降低 0.3pct，地产投资仍维持高位，短期对经济的支撑作用仍存，预计主要由建安投资和土地购置共同驱动：1-6 月房屋施工面积增速 8.8%，与 1-5 月持平，同时土地购置支出滞后纳入地产投资的影响仍然存在。2) 1-6 月新开工增速 10.1%，较 1-5 月降低 0.4pct，增速有所回落但仍处高位；1-6 月商品房销售/竣工面积增速-1.8%/-12.7%，降幅较 1-5 月扩大 0.2pct/0.3pct，表明在宏观调控的大背景下，地产投资仍有一定下行压力。3) 6 月社零指标中，地产后周期行业增速均有所提升，其中 6 月家具/家电/建筑装潢同比分别增长 8.3%/7.7%/1.1%，较 5 月回升 2.2pct/1.9pct/2.2pct。考虑到 CPI 高位及减税降费支撑，预计下半年相关行业增速仍有韧性。4) 从稳增长的角度看，若基建承压，地产投资对经济的支撑作用仍会持续；而从建设周期或交房周期来看，尽管周期有所拉长，但中长期我们仍看好竣工增速回暖逻辑，住宅全装修企业有望受益。

● 板块低估值优势明显，关注基建前端设计、检测公司及地产后周期装饰龙头

公司方面，目前建筑板块低估值优势明显，宽松预期利好板块估值修复，短期经济下行压力仍客观存在，逆周期调节力度有望提升，建议关注三条主线：1) 基建投资如期回升，利好业绩稳健高增的前端设计公司（如中设集团/苏交科等）及成长型检测行业龙头（国检集团）；2) 低估值基建央企（如中国建筑/中国铁建/中国交建等）及地方国企龙头（如上海建工等）；3) 后期地产竣工回暖利好住宅全装修公司（如金螳螂等）。

● **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。

行业评级

买入

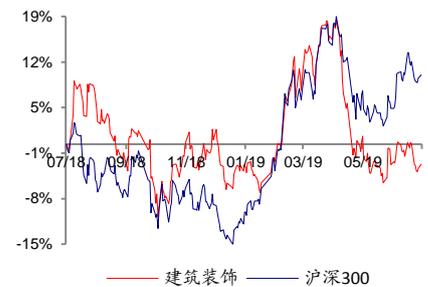
前次评级

买入

报告日期

2019-07-15

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：

建筑装饰行业周报:关注中报 2019-07-14

行情演绎及业绩超预期标

的，板块低估值优势明显

建筑装饰行业周报:Q3 或迎 2019-07-07

基建修复预期，自下而上关

注检测设计

建筑装饰行业月度分析报告： 2019-07-01

专项债新规或助基建持续回

暖，下半年政策对冲有望发

力

联系人：尉凯旋 021-60750610



yukaixuan@gf.com.cn

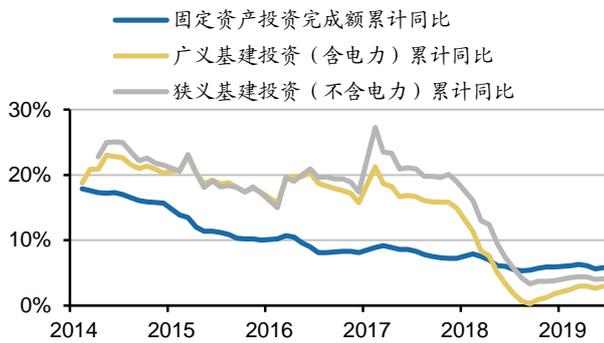
重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
国检集团	603060.SH	CNY	18.15	2019/7/11	买入	25.00	0.76	0.92	23.88	19.73	16.75	13.09	15.65	15.93
苏文科	300284.SZ	CNY	9.09	2019/7/11	买入	11.20	0.80	0.96	11.43	9.47	5.82	4.64	14.98	15.26
上海建工	600170.SH	CNY	3.88	2019/5/9	买入	4.40	0.36	0.41	10.68	9.45	3.12	1.92	9.59	9.77
全筑股份	603030.SH	CNY	6.06	2019/4/3	买入	10.00	0.63	0.79	9.63	7.68	4.27	3.52	15.66	16.42
金螳螂	002081.SZ	CNY	10.56	2019/4/27	买入	12.20	0.91	1.03	11.57	10.23	8.53	7.24	15.94	14.55
中国交建	601800.SH	CNY	11.07	2019/4/2	买入	14.30	1.30	1.43	8.50	7.73	8.43	7.62	10.75	10.58
中国铁建	601186.SH	CNY	9.79	2019/4/1	买入	13.50	1.51	1.66	6.47	5.89	4.51	4.56	10.75	10.58
中国建筑	601668.SH	CNY	5.93	2019/4/12	买入	8.10	1.01	1.11	5.87	5.33	3.60	3.35	14.71	13.94

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

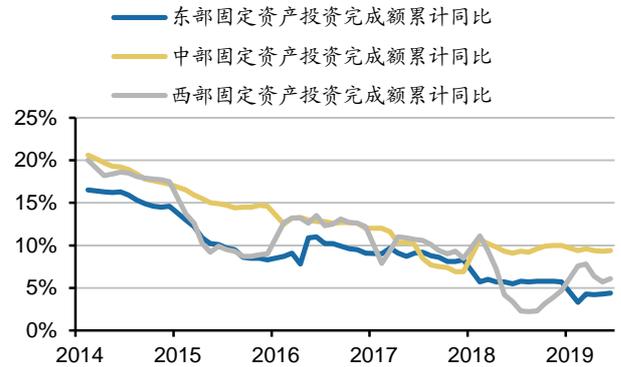
备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

图 1: 固定资产投资及基建投资增速



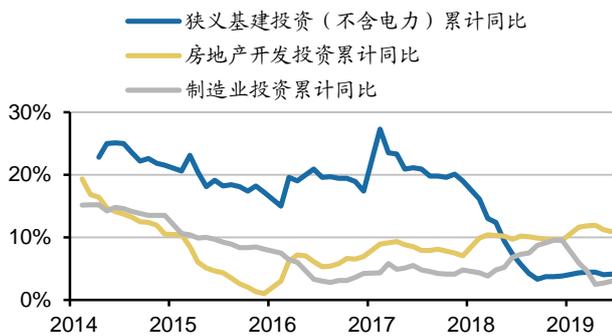
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 2: 分区域固定资产投资增速



数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 3: 基建、地产、制造业投资增速



数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 4: 道路、铁路投资增速



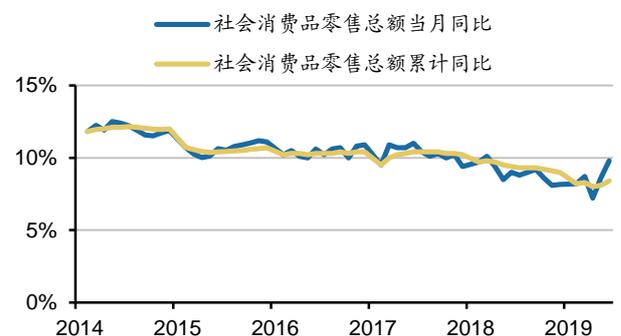
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 5: 房屋新开工、竣工、销售增速



数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 6: 社会消费品零售总额同比增速



数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

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	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 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	510627	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）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

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。