

# 中央政治局会议点评

## 聚焦基建结构升级

行业评级

买入

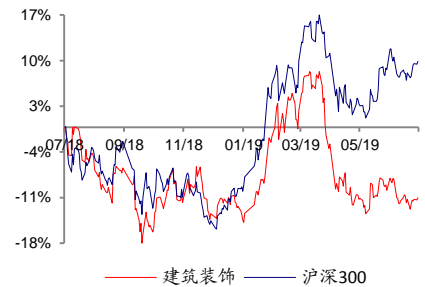
前次评级

买入

报告日期

2019-07-30

### 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:首批专项 2019-07-28

债作资本金项目落地,继续  
关注基建前端设计检测龙头

建筑装饰行业中报前瞻:业绩 2019-07-24

增速有望企稳,静待基建投  
资回暖

建筑装饰行业周报:专项债放 2019-07-21

量助后期基建投资回暖,关  
注前端设计检测龙头及低估  
值央企

联系人:

尉凯旋 021-60750610

yukaixuan@gf.com.cn

#### ● 事件描述

7月30日中央政治局会议召开,会议指出:上半年经济运行总体平稳、稳中有进,主要宏观经济指标处在合理区间;国内经济下行压力有所加大,要坚持稳中求进工作总基调,坚持以供给侧结构性改革为主线,推动高质量发展。预计下半年政策重点仍将聚焦供给侧,而非大规模需求侧刺激对冲经济下滑。

#### ● 财政维持稳定,货币或边际宽松,信用改善利好企业融资回暖

1)会议要求实施好积极的财政政策和稳健的货币政策:财政政策要加力提效,继续落实落细减税降费政策;货币政策要松紧适度,保持流动性合理充裕。2)相较4月,7月财政政策强调加力提效和减税降费,预计政策导向仍以托底为主;7月货币政策延续“松紧适度”表述,而近期多国央行宣布降息,国内货币宽松预期逐步提升,有望带动基建投资回暖及建筑板块估值修复。3)信用方面,会议要求支持民营企业发展,建立长效机制解决拖欠账款问题,同时考虑到70周年国庆临近,会议也并未提及“去杠杆”,预计企业融资环境有望边际改善。

#### ● 逆周期基建调节表述偏中性,“旧改”列入“补短板工程”,城市群建设有望稳步推进

1)会议要求适时适度实施宏观政策逆周期调节,有效应对经贸摩擦,全面做好“六稳”工作,加快推进信息网络等新型基础设施建设,并未提及传统基建。政策仍以稳为主,在经济形势平稳背景下,我们认为会议对逆周期调节及传统基建的态度偏中性。不过基建稳增长、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仍较大,专项债加码有望提升基建稳增长预期,关注后续跟进细则。2)会议着重将“旧改”列入“补短板工程”,要求实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程。年初政府工作报告首提城镇老旧小区改造升级,4月三部委联合下发《关于做好2019年老旧小区改造工作的通知》,6月19日国常会再次部署推进“旧改”工作。考虑后期“棚改”计划大幅减少,我们预计政策方向可能以推动“旧改”接替“棚改”,有望拉动万亿市场投资,政府支持力度有望加大,利好相关建设及装修企业。3)会议要求提升城市群功能,城镇化建设预计以大城市带动小城市协调发展为主,区域一体化政策有望稳步推进,如长三角自贸区、粤港澳大湾区等,部分区域建设龙头有望受益。

#### ● 坚持房住不炒,强调“不将房地产作为短期刺激经济的手段”,中长期仍看好竣工端

1)会议坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,落实房地产长效管理机制,同时专门提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”。我们认为会议对地产调控的表态符合预期,预计短期内政府也不会通过拉动地产来对冲经济下行。2)1-6月地产投资仍维持高位,不过新开工、销售、竣工面积增速均有所下滑,表明在宏观调控的大背景下,地产投资仍有一定下行压力。不过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,继续关注前端设计检测公司及基建龙头

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,基建稳增长预期有望提升,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(如中国铁建/中国交建/中国建筑等)及地方龙头国企(如上海建工等);3)年初以来公共空间及房建类订单维持高景气,后期地产竣工回暖利好装饰龙头公司(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。

## 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	18.34	2019/7/11	买入	25.00	0.76	0.92	24.13	19.93	16.75	13.09	15.65	15.93
中设集团	603018.SH	CNY	12.36	2019/7/18	买入	16.00	1.09	1.37	11.31	9.05	5.46	4.12	16.52	17.12
苏文科	300284.SZ	CNY	9.27	2019/7/29	买入	11.20	0.80	0.96	11.65	9.66	5.82	4.64	14.98	15.26
中国铁建	601186.SH	CNY	10.10	2019/4/1	买入	13.50	1.51	1.66	6.68	6.07	4.51	4.56	10.75	10.58
上海建工	600170.SH	CNY	3.85	2019/5/9	买入	4.40	0.36	0.41	10.60	9.38	3.12	1.92	9.59	9.77
金螳螂	002081.SZ	CNY	11.12	2019/4/27	买入	12.20	0.91	1.03	12.18	10.78	8.53	7.24	15.94	14.55

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

## 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。