

# 建筑装饰

## 逆周期力度有望进一步加码，推荐低估值建筑龙头

金融委第七次会议召开，逆周期调节力度有望进一步加大。8月31日，国务院金融稳定发展委员会召开第七次会议，相比于7月20日的第六次会议，定调从“适时适度进行逆周期调节”改为了“加大宏观经济政策的逆周期调节力度”，表明稳增长政策预期进一步加码，具体来看：在货币政策方面，从之前的“实施稳健的货币政策”转为着重强调“下大力气疏通货币政策传导”；财政政策方面明确“实施积极的财政政策”，并强调“金融部门继续做好支持地方政府专项债发行”（在截至目前今年2.15万亿新增额度还剩约1500亿即将用尽之时特别强调，别有深意）；投资政策支持方面，从此前多次会议表示“区域协调发展”转为首次提出“充分挖掘投资需求潜力，探索建立投资项目激励机制，支持愿意干事创业、敢于担当、有较好发展潜力的地区和领域加快发展”，并要求银行等金融机构“真正落细落实尽职免责条款”。之前部分地方政府与金融机构担心可能被问责，从而积极性不高，这也是制约投资回升的关键问题之一，此次明确“尽职免责”等措施，有望显著提升地方政府与金融机构落实稳增长措施的积极性。

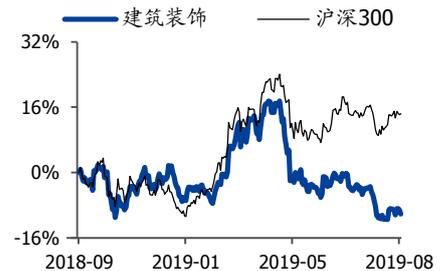
**贸易不确定性增加、制造业疲弱、地产融资趋紧之际，基建重要性再提升。**一方面，本周美国贸易代表办公室正式通告上调3000亿美元中国商品关税税率，中美贸易摩擦不确定性再度增加。另一方面，8月全国制造业PMI 49.5%，较7月有所回落，仍处荣枯线之下且创14年以来同期新低，显示当前制造业仍然疲弱；地产融资端持续承压，下半年地产投资下行压力加大。基建作为国内稳投资为数不多的政策工具，重要性再次提升。

**投资建议：**从中报情况看，建筑龙头增长势头仍强，不论从PE还是PB角度看目前估值都处于低位，是优选方向，我们认为当前具有较高性价比。重点推荐低估值建筑央企**中国铁建**（6.1XPE，0.74XPB）、**中国建筑**（5.4XPE，1XPB）、**中国交建**（0.89XPB）、**中国中铁**（0.72XPB）、**葛洲坝**（0.61XPB）等，兼具成长性和现金流价值的设计龙头**苏交科**、**中设集团**，估值已极低的PPP龙头**龙元建设**（1.1XPB），以及地产竣工加快业绩转化、被忽视的核心资产装饰龙头**金螳螂**（11XPE）。

**风险提示：**政策效果不达预期风险、基建投资持续下行风险。

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 程龙戈

执业证书编号：S0680518010003

邮箱：chenglongge@gszq.com

分析师 杨涛

执业证书编号：S0680518010002

邮箱：yangtao1@gszq.com

### 相关研究

- 1、《建筑装饰：Q2收入加速、盈利放缓，龙头强者恒强》2019-09-01
- 2、《建筑装饰：“贸易摩擦+地产严控”提升基建重要性，PB视角板块已具投资价值》2019-08-25
- 3、《建筑装饰：从分析盈利到分析资产：一个全新的建筑股估值体系》2019-08-21

### 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	6.89	6.07	5.38	4.89
601668	中国建筑	买入	0.91	1.01	1.10	1.20	6.01	5.42	4.97	4.56
300284	苏交科	买入	0.64	0.77	0.93	1.11	13.20	10.97	9.09	7.61
603018	中设集团	买入	0.85	1.05	1.26	1.49	13.89	11.25	9.37	7.93
600491	龙元建设	买入	0.60	0.66	0.76	0.90	11.65	10.59	9.20	7.77

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

请仔细阅读本报告末页声明



### 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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com