

建筑装饰

8月投资数据点评：基建投资回暖，政策积极调整趋势有望延续

固投增速继续放缓，基建回暖，制造业与地产均减速。2019年1-8月全国固定资产投资同比增长5.5%，增速较1-7月放缓0.2个pct，其中基建投资小幅回暖、地产投资减速、制造业投资则明显放缓。

基建投资小幅回暖，逆周期政策有望进一步发力。2019年1-8月基建投资（不含电力等）增速为4.2%，较1-7月加速0.4个pct；全口径基建投资增长3.19%，较1-7月加速0.28个pct。从细分领域看，基建增速回升主要系交通运输领域显著加速，8月单月增长11.16%，较7月加速9.1个pct。由于去年8月基建投资基数仍低，本期在低基数上有所回暖，后续仍有待逆周期政策的持续发力。近期基建政策已发生积极变化，国常会部署精准施策加大力度做好“六稳”工作，要求加快地方政府专项债券发行和使用，其中明确限制专项债用于土地储备和房地产相关项目将极大提高用于基建项目的比例（此前仅占约33%），随着央行响应逆周期调节降准资金持续释放，专项债发行及使用不断加快，基建稳增长有望获得增量资金，有望促基建投资继续改善。

地产投资延续减速，政策压力仍待释放。2019年1-8月房地产投资同比增长10.5%，增速比1-7月回落0.1个pct。商品房销售面积同比下降0.6%，降幅收窄0.7个pct；销售额增长6.7%，增速回升0.5个pct，预计主要因为去年同期基数较低。施工面积同比增长8.8%，增速较1-7月回落0.2个pct；新开工面积同比增长8.9%，较1-7月增速放缓0.6个pct；竣工面积同比下滑10.9%，降幅较1-7月收窄1.3个pct。土地购置面积、土地成交价款指标下滑幅度略收窄；到位资金增速延续下行，1-8月同比增长6.6%，较1-7月下滑0.4个pct。地产融资政策趋紧背景下，地产投资仍有下行压力。

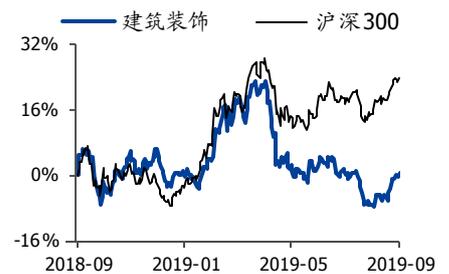
制造业投资回落明显，未来仍有压力。2019年1-8月制造业投资增长2.6%，增速大幅放缓0.7个pct，是本期拖累固投放缓的主要因素。目前企业盈利仍面临压力，且2018年制造业持续加速基数较高，预计后续增长动力仍将不足。

投资建议：当前基建稳增长政策方向明确，建筑板块估值处于历史低位，横向比较具有相当吸引力。重点推荐低估值建筑央企**中国铁建**（6.8XPE，0.88XPB）、**中国交建**（0.93XPB）、**中国中铁**（0.85XPB）、**中国建筑**（5.7XPE，1.05XPB）、**葛洲坝**（1.06XPB）、**中国中冶**（0.84XPB）等，兼具成长性和现金流价值的设计龙头**苏交科**（12XPE）、**中设集团**（12XPE），估值已极低的PPP龙头**龙元建设**（11XPE，1.1XPB）。此外亦推荐业绩增长有加速趋势、估值处于低位的**金螳螂**（11XPE）。

风险提示：政策调整或效果不达预期风险，基建投资持续低迷。

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 程龙戈

执业证书编号：S0680518010003

邮箱：chenglongge@gszq.com

相关研究

- 1、《建筑装饰：可能正在起变化，继续力推基建股》2019-09-15
- 2、《建筑装饰：基建加力方向已明，重点推荐基建央企与设计龙头》2019-09-08
- 3、《建筑装饰：降准急速响应逆周期加码，专项债作资本金受鼓励》2019-09-06



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	7.70	6.78	6.02	5.47
601800	中国交建	买入	1.22	1.41	1.50	1.64	8.85	7.66	7.20	6.59
601668	中国建筑	买入	0.91	1.01	1.10	1.20	6.41	5.77	5.30	4.86
300284	苏交科	买入	0.64	0.77	0.93	1.11	14.84	12.34	10.22	8.56
603018	中设集团	买入	0.85	1.05	1.26	1.49	14.68	11.89	9.90	8.38
600491	龙元建设	买入	0.60	0.66	0.76	0.90	12.00	10.91	9.47	8.00
002081	金螳螂	买入	0.79	0.91	1.03	1.16	12.53	10.88	9.61	8.53

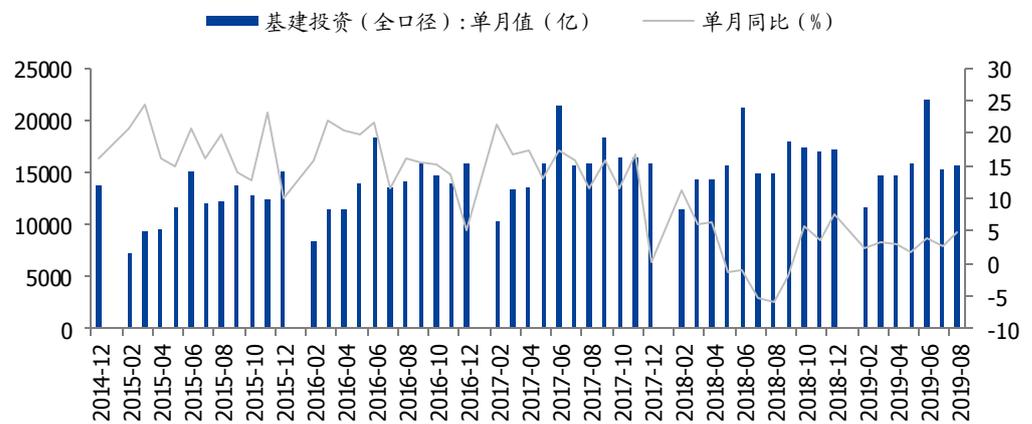
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

图表 1: 建筑经济数据一览表

(单位: 亿元)	2019年 1-8月	2019年 1-7月	2019年 8月	2018年 1-8月	2018年 1-7月
固定资产投资	400,628	348,892	51,736	415,158	355,798
增速	5.50%	5.70%	4.30%	5.30%	5.50%
房地产投资	84,589	72,843	11,746	76,519	65,886
增速	10.50%	10.60%	10.47%	10.10%	10.20%
制造业投资	134,207	115,705	18,502	130,806	112,009
增速	2.60%	3.30%	-1.57%	7.50%	7.30%
基建投资 (不含电力热力等)	92,016	79,060	12,957	88,307	76,165
增速	4.20%	3.80%	6.71%	4.20%	5.70%
基建投资 (包含电力热力等)	110,153	94,499	15,654	106,750	91,827
增速	3.19%	2.91%	4.90%	0.66%	1.80%
基建: 电力、热力、燃气及水生产供应业	16,807	14,234	2,573	16,740	14,234
增速	0.40%	0.00%	2.67%	-11.40%	-11.60%
基建: 交通运输、仓储和邮政业	39,997	34,214	5,783	37,912	32,709
增速	5.50%	4.60%	11.16%	3.10%	4.60%
基建: 水利、环境和公共设施管理业	53,348	46,051	7,298	52,098	44,884
增速	2.40%	2.60%	1.16%	3.40%	4.80%

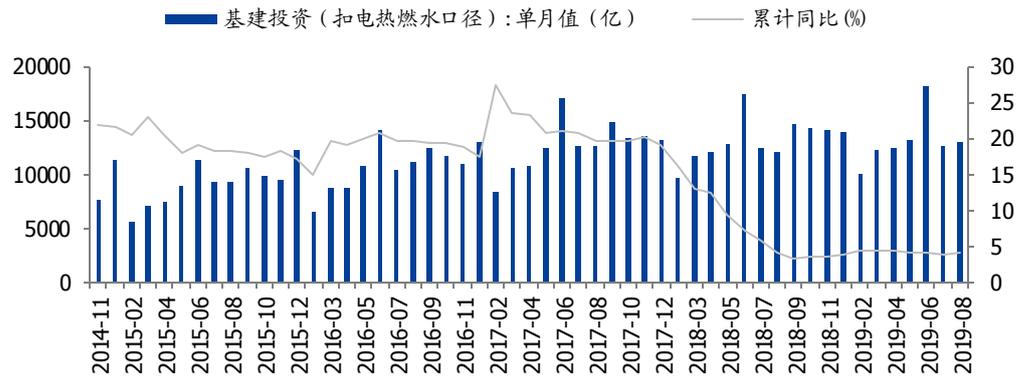
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 2: 基建固定资产投资 (全口径, 亿元) 增速单月值及累计同比



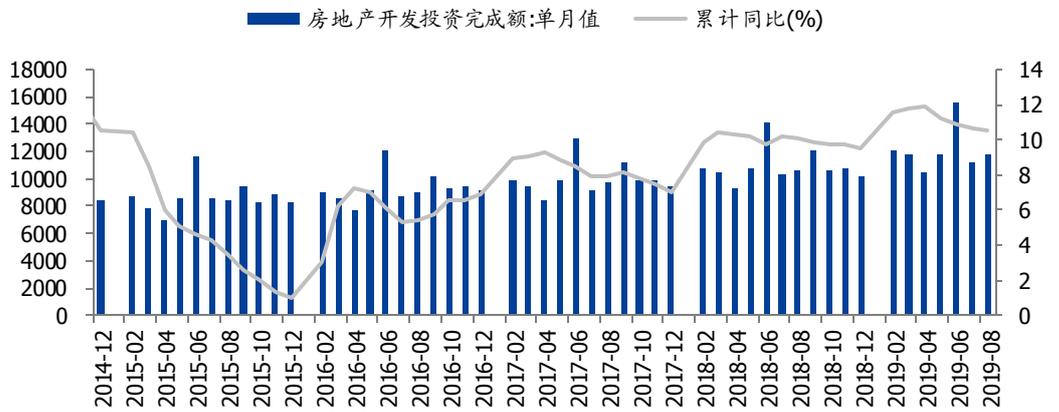
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 3: 基建固定资产投资(扣电热燃水口径, 亿元) 增速单月值及累计同比



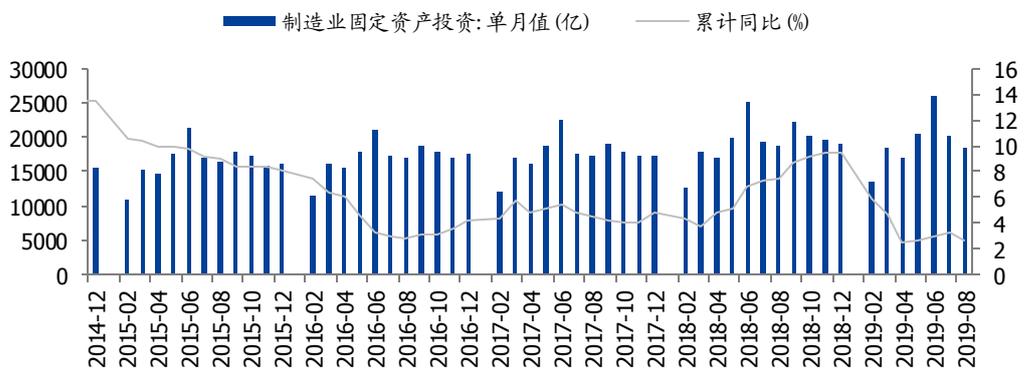
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 4: 房地产开发投资增速单月值(亿元)及累计同比



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 5: 制造业投资增速单月值(亿元)及累计同比



资料来源: 国家统计局, 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