

建筑装饰

证券研究报告
2019年10月20日

基建投资增速继续向上，或提供大基建板块估值提升的基本面条件

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

唐笑

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517030004
tangx@tfzq.com

岳恒宇

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517040005
yuehengyu@tfzq.com

肖文劲

分析师

SAC 执业证书编号: S1110519040001
xiaowenjin@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《建筑装饰-行业研究周报:建筑板块的高性价比结构性机会仍然存在》2019-10-13
- 2 《建筑装饰-行业专题研究:爆款手游《家国梦》里蕴含的朴素建筑哲理【天风建筑国庆特辑】》2019-10-09
- 3 《建筑装饰-行业研究周报:建筑板块预期较差、未来或将改观》2019-09-29

1、统计局发布9月份经济数据,全国固定资产投资增速前九月为5.4%,延续下滑趋势。其中基建投资增速继续向上,广义基建增速从前八月3.19%上升至3.44%(单月同增4.95%);制造业延续下滑趋势,房地产投资增速与上月持平。我们一直认为,固定资产投资增速大概率缓慢向下,早已在预期之中,应该成为目前关注的重点,但是从数据上看,基建投资增速的继续向上或为行业形成一定的利好。

2、我们上个月行业报告《基建投资或进入复苏通道,逆周期调节有望逐步提升》(2019-9-17)中提到,9-12月基建增速或呈现显著提升趋势,主要基于以下原因:第一,基于9月初国常会关于专项债部署,要求“10月底前全部拨付到项目上,督促各地尽快形成实物工作量”,而6-8月专项债净融资额提升较为显著,相关资金逐步到位有望在一定程度上推动基建投资增速提升;第二,2019年8月,制造业投资增速在连续提升数月后再次下滑、以及房地产各项指标有所走弱,如果叠加贸易谈判出现负面状况后,对我国经济稳定增长以及就业情况或有一定的影响。或出现“当年年底政策逐步推出、次年年初基建发力保障”的情况;第三,部分突破常规的逆周期调节措施有可能出现(此项目目前仍待验证)。

3、基建投资结构变化或预示地方投资出现超预期回暖。之前我们提到,今年基建中地方政府主导性较强的公共设施管理业投资(占基建投资总额约四成)重回负增长,为-0.3%。(见报告《基建投资或进入复苏通道,逆周期调节有望逐步提升》(2019-9-17))在最新数据里,2019年前九月公共设施管理业增速由负转正为0.9%,铁路投资为9.8%,虽有所下滑但仍处相对高位,道路运输上升至7.9%。我们认为9月单月公共设施管理业的超预期回暖或为地方政府投资小幅回暖的信号之一,除了专项债政策支持外,2019年前九月与地方投资有一定相关性的城投债净融资达到8986亿,显著超过去年同期的3088亿,结合9月新增人民币贷款超预期增长,我们认为9月后地方投资的整体环境或有所好转。

4、除了投资趋势之外,还有很多其他的投资逻辑或更为重要,比如行业龙头、细分子行业龙头、区域龙头的强者恒强和市场集中度提升,随着时间推移,很多小公司或都会遇到生存问题,而大公司会显现出较强的竞争优势和抗风险能力,从而保持一个稳定的增速,他们的估值水平或存在提升的可能。

5、我们在前期报告《建筑板块的高性价比结构性机会仍然存在》(2019-10-13)中提到,较差的行业景气度或反而有利于行业龙头、细分子行业龙头、区域龙头的发展,从而有望提升他们的市占率。这或是当前建筑行业的主要驱动逻辑。我们认为,近几年来,其实不论发生其他什么扰动,龙头的估值提升或一直是一个较为稳定的主线,眼下,我们也建议投资者把关注点放回到这一主线之上。

6、我们建议投资者重视当前基建行业建筑公司的投资机会,估值或将存在着较好的上升空间。建筑央企(如中国中铁、中国建筑、中国铁建、中国交建等)、地方区域性国企(四川路桥、山东路桥、上海建工、隧道股份等)、细分行业龙头(苏交科、中设集团、金螳螂、东易日盛、名家汇、华体科技、精工钢构、鸿路钢构等)、低估值高性价比(腾达建设、龙元建设等)等标的预计存在较好的投资机会。维持行业“强于大市”评级。

风险提示: 固定资产投资增速加速下滑;政策推进不达预期



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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com