

建筑装饰

10月投资数据点评：基建因高基数回落，地产销售回正竣工显著加速

基建地产投资拖累固投，制造业低位小幅回升。2019年1-10月，全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.2%，增速比1-9月回落0.2个pct。其中房地产、基建投资均放缓，制造业投资则低位小幅回升。

基建投资主要因基数原因回落，政策加码下仍存向上动力。2019年1-10月基建投资（不含电力等）增速为4.2%，较1-9月回落0.3个pct；全口径基建投资增长3.26%，较1-9月回落0.18个pct。基建投资放缓主要与去年10月起基数升高有关。今年8-10月单月全口径基建增速分别为4.9%/5%/2%，而去年8-10月分别为-5.9%/-2%/5.9%，四季度单季同比增长5.7%，整体基数明显升高。从细分看，仅电力、热力、燃气及水供应略有加速，其余子行业均出现放缓。近期由于投资增速显著放缓，稳增长被放在更突出位置，基建政策不断加码。国常会下调部分基建项目最低资本金比例，并允许50%资本金使用权益工具融资；明年地方政府专项债额度有望明显增加，并提前下发部分额度，同时将大幅提升投入基建比例，结合地方发改委申报项目大幅增长以及9-10月份社融中长期贷款的明显多增，行业基本面仍有上行动力，但考虑到基数原因，更积极的数据端效果可能在明年年初显现。

地产销售面积回正、投资放缓，竣工显著加速。2019年1-10月，全国房地产开发投资同比增长10.3%，增速比1-9月回落0.2个pct，出现放缓但仍维持高位；商品房销售面积增长0.1%，增速今年以来首次由负转正；销售额增长7.3%，增速加快0.2个pct。1-10月房屋新开工面积增长10.0%，增速加快1.4个pct；施工面积同比增长9.0%，增速加快0.3个pct；竣工面积同比下降5.5%，降幅收窄3.1个pct，单月增长19.2%，较9月单月大幅加速14.4个pct。在融资全面收紧背景下，开发商预计仍将使用加快推盘和开工的快周转模式，预计后续建安投资仍可保持较快增速，但土地购置费的滞后效应将使得整体地产投资放缓；竣工端有望继续改善，利好地产后周期行业。

制造业投资低位小幅回升，但动力仍不足。2019年1-10月制造业投资增长2.6%，增速小幅回升0.1个pct。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：当前建筑板块估值与持仓均低，在政策护航下四季度有望迎来补涨机会，重点推荐增长稳健、低估值、市占率有望不断提升的建筑央企**中国铁建**（6.2XPE, 0.79XPB）、**中国中铁**（7.0XPE, 0.75XPB）、**中国化学**（11XPE, 0.95XPB）等，预期与估值已极低的设计龙头**中设集团**（10XPE）、**苏交科**（11XPE），民企PPP龙头**龙元建设**（11XPE, 1.1XPB）。以及在地产竣工不断改善下亦推荐估值处于低位的装饰龙头**金螳螂**（9XPE）。

风险提示：稳增长政策不及预期风险，融资环境改善不及预期风险等。

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：11月13日国常会点评：下调基建资本金比例，稳增长持续加码》2019-11-13
- 2、《建筑装饰：关注行业供给侧整合提速，板块处估值洼地存补涨机会》2019-11-10
- 3、《建筑装饰：Q3板块盈利加速，低估值性价比突显》2019-11-03

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	7.1	6.3	5.6	5.1
601390	中国中铁	--	0.75	0.80	0.89	1.00	7.4	7.0	6.2	5.6
603018	中设集团	买入	0.85	1.03	1.21	1.42	11.7	9.7	8.2	7.0
300284	苏交科	买入	0.64	0.74	0.86	0.98	13.1	11.3	9.7	8.6

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