

建筑装饰

利率下行，订单加快，继续看好基建产业链

货币环境持续宽松，建筑公司从中受益。2018年四季度以来，在宽货币的环境下，利率持续下行，10年期国债收益率已下行至3.2%以下，建筑项目与企业融资成本有望趋于降低。12月新增社融规模1.59万亿元，同比小幅增加33亿元；以当前口径测算，12月社融存量规模同比增长9.8%，较上月下滑0.1个pct，下滑速度显著放缓，未来社融有望逐步改善。据新浪财经报道，财政部国库司副主任郭方明表示，2019年准备研究扩大国债在货币政策操作中的运用，推动实施国债作为公开市场操作主要工具的货币政策机制，使国债达到准货币的效果。如若该政策未来落地实施，我国基础货币投放可能迎来一轮自主信用扩张，建筑业作为资金密集型行业，将从中显著受益，建筑股估值存在提升机会。

专项债及城投债发行提速，基建资金来源逐步充实。据新华社报道，本周财政部部长助理许宏才强调，2019年将适度增加地方政府一般债务规模，较大幅度增加专项债规模，支持重大在建项目建设和补短板，更好发挥专项债对稳投资、促消费的重要作用，并表示争取今年9月底前各地完成地方专项债的发行，显示管理层对地方资金急迫需求的关切。2018年全年已新发地方政府专项债1.35万亿元，募集资金使用有望加快；预计2019年专项债新发行额为2万亿，发行力度有望进一步加大。另一方面，近期AA评级城投债收益率持续下行，根据Wind统计12月全国发行城投债总额2695亿元，同比大幅增长88%，月度净融资额同比显著增加1161亿元，城投债发行显著加速，基建资金来源逐步充实。

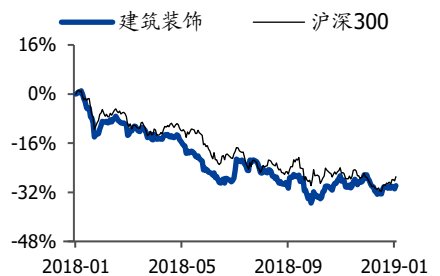
中国建筑2018Q4业绩超预期，央企订单有加速迹象，强化基建企稳回升信心。本周中国建筑预告2018年业绩同比增长10.2%-19.9%，超市场预期，Q4单季业绩同比大幅增长25.7%-70.4%，较Q3显著加速，预计主要因公司房地产业务收入加速增长，基建业务施工改善，行业龙头业绩加速，显著提振板块信心。根据公司公告，2018年全年中国建筑、葛洲坝、中国中冶新签订单分别同比增长4.6%、-1.3%及12.1%，增速较2018Q1-3分别提升0.8个、17.0pct、5.5个pct，且国内及海外新签订单增速均有所加快或下滑幅度收窄。除去年同期低基数以外，建筑央企订单增长显著加速可能受基建行业景气度持续提升影响，预计随着基建补短板政策的持续落地，建筑央企订单增速有望继续提升，板块基本面向上预期不断加强。

投资建议：一方面近期市场利率逐步下行，建筑公司从中受益。另一方面Q4以来相关建筑公司业绩与订单有加快迹象，印证行业向好趋势。我们认为建筑板块受益于基建顺周期的大逻辑没有变化，前期有所回调的低估值建筑股性价比尤高，继续重点推荐：1) 低估值建筑央企中国建筑（19年PE6.0X）、中国铁建（19年PE6.9X）、中国中铁（19年PE7.4X）、中国交建（19年PE7.2X）、葛洲坝（19年PE6.3X）；2) 具有成长性的设计龙头苏交科（19年PE13X）、中设集团（19年PE12X），关注设研院。

风险提示：政策变化或执行力度不及预期风险，信用风险，项目执行风险，应收账款风险，海外经营风险等。

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 何亚轩

执业证书编号: S0680518030004

邮箱: heyaxuan@gszq.com

相关研究

- 1、《建筑装饰：两个积极信号印证向好趋势，继续看好建筑央企与设计龙头》2019-01-13
- 2、《建筑装饰：全面降准显著利好建筑板块，轨交审批加速强化信心》2019-01-06
- 3、《建筑装饰：把握基建与地产链主线机会》2019-01-02



重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601668	中国建筑	买入	0.78	0.85	0.94	1.03	7.7	7.0	6.4	5.8
601186	中国铁建	买入	1.18	1.43	1.64	1.85	9.2	7.6	6.6	5.9
300284	苏交科	买入	0.57	0.69	0.83	0.99	18.5	15.2	12.7	10.6
603018	中设集团	买入	0.95	1.23	1.54	1.84	18.6	14.4	11.5	9.6

资料来源：贝格数据，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：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

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 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com