粤开证券 YUEKAI SECURITIES

建筑装饰

粤开建筑 5 月 FAI 数据点评：基建增速升至 2 位数，地产竣工数据靓丽

2020 年 06 月 16 日

增持(维持)

分析师：刘萍
执业编号：S0300517100001
电话：0755-83331495
邮箱：liuping_bf@ykzq.com

近期报告

《建筑装饰行业报告_粤开建筑建材周观点：多地出台 20 年重点项目投资计划，基建有望加码》2020-03-01

《建筑装饰行业报告_粤开建筑建材行业点评：25 万亿投资计划是否靠谱？》2020-03-04

《建筑装饰行业报告_粤开建筑建材周观点：需求复苏较慢，期待 3 月复工节奏加快》2020-03-08

事项：

1—5 月份，全国固定资产投资（不含农户）199194 亿元，同比下降 6.3%，降幅比 1—4 月份收窄 4.0 个百分点。其中，民间固定资产投资 112232 亿元，下降 9.6%，降幅收窄 3.7 个百分点。从环比速度看，5 月份固定资产投资（不含农户）增长 5.87%。

评论：

5 月基建投资增速继续回升，稳增长发力明显

分行业来看，基建、地产、制造业投资增速分别为-3.31%、-0.3%、-14.8%，降幅环比收窄 5.47、3.00 和 4.00 个百分点，地产、基建投资 5 月当月值继续上行，尤其是广义基建增速接近 10.90%，显示基建稳增长效果开始显现，我们判断后续基建投资增速有望继续回升。

基建细分领域中，电力、热力投资显著回升带动广义基建增速回升

1-5 月广义基建（包含电力热力和水）基建投资增速-3.31%，降幅环比收窄 5.47 个百分点；而新口径基建投资增速-6.30%，降幅环比收窄 5.5 个百分点；

从当月值来看，5 月当月广义基建投资增速 10.90%，增速较 4 月提升 6.11 个百分点，而狭义基建投资增速 8.29%，较 4 月提升 5.98 个百分点；

从分项数据看，1-5 月电力、热力、燃气及水生产和供应业增速为 13.80%，增速较前 4 月提升 6.2 个百分点，回暖明显； 从当月值看，4 月该项投资增速 28.79%，高于去年 12 月的水平，环比增速高出 11.52 个百分点，是 16 年以来的单月最高增速之一；

交运仓储和邮政业，1-5 月投资同比增长-6.10%，降幅增速环比收窄 6 个百分点，从细分行业来看，其中道路运输业投资增速-2.90%，降幅环比收窄 6.5 个百分点，铁路运输业投资增速-8.80%，降幅收窄 7.3 个百分点；

从当月值看，4 月交运仓储和邮政业投资增速为 11.20%，其中道路运输业和铁路运输业投资增速当月值分别为 15.41%和 7.39%，双双回归正增长；

1-5 月水利环境和公共设施业投资同比增长-6.50%，降幅环比收窄 4.7 个百分点，从分项数据来看，水利、公共设施业投资增速分别为-2.00%和-8.30%，降幅环比分别收窄 4.00、5.30 个百分点；

从当月值看，5 月水利环境和公共设施业投资同比增长 5.08%，保持正增长；水利和公共设施管理业 4 月投资增速分别为 6.73%和 5.27%；

5 月基建投资三大细分领域均回归正增长，显示基建领域的复工已经基本恢复正常，且电力热力和水增速达到两位数，道路投资、铁路投资、水利投资均保持了较快增长，显示基建稳增长正在发力。

5 月当月地产投资转正，销售继续回暖，施工面积同比正增长

1-5 月房地产投资增速同比下降 0.3%，增速较前 4 月收窄 3 个百分点；

从当月值来看，5 月房地产开发投资增速为 8.09%，较 4 月提升 1.13 个百分点；

1-5 月房地产施工面积、新开工面积和竣工面积增速分别为 2.30%、-12.80%、-11.30%，其中施工面积增速环比回落 0.2、新开工和竣工面积降幅环比收窄 5.6 和 3.2 个百分点；

从单月值来看，5 月房地产施工面积、新开工面积和竣工面积同比增速分别为-0.97%、-3.82%和 15.05%；

1-5 月份，商品房销售面积 48703.00 万平方米，同比增速-12.30%，降幅环比收窄 7 个百分点。商品房销售额 46269 亿元，同比下降 10.60%，降幅环比收窄 8 个百分点；

从 5 月单月来看，商品房销售面积同比上升 9.66%，销售额同比上升 14.04%，增速环比分别回升 11.80 和 19.30 个百分点；

从地产数据来看，5 月房地产投资增速转正，因新开工数据同比大幅下滑，施工面积保持增长，显示开发商目前以保在施项目为主，竣工数据当月值增速高达两位数，地产向竣工端传导明显。

建材周观点——关注中报增长确定性品种

雨季和高温天气来临，本周各区域 PO42.5 水泥价格普遍下跌，其中东北、华北、华东、中南地区 PO42.5 水泥平均价周跌幅分别为 5.00 元/吨、4.40 元/吨、3.71 元/吨、0.17 元/吨；周跌幅分别是 1.66%、1.00%、0.73%、0.03%。而西北、西南区域水泥价格上涨，分别较上周上涨 4.00/吨、1.00 元/吨，周涨幅为 0.94%、0.25%。

本周全国主要城市浮法玻璃现货均价 1439.50 元/吨，较上周上涨 17.23 元/吨，涨幅为 1.21%；目前均价较 2019 年同期低出 36.32 元/吨，跌幅为 2.46%。纯碱价格与上周持平，数值为 1271 元/吨，较 2019 年同期价格下跌 636 元/吨，跌幅为 33.35%。

由于消费增长压力较大，而外需也面临较大不确定性，今年投资的增长是稳经济的主要抓手，确定性较强。关注老旧小区改造相关产业链，重点关注防水、涂料、管材等细分领域。

由于竣工时间的刚性，我们认为整体房地产投资向竣工端传导趋势不变，后周期品种有望迎来高光时刻。

随着北方个别产线停产，玻璃价格开始反转，而成本端纯碱价格持续下行，继续重点推荐旗滨集团，旗滨集团电子玻璃已经试产，预计 6 月有望迎来盈亏平衡，新催化剂正在酝酿，继续看好。

即将迎来中报季，重点推荐 Q2 业绩改善明显的企业，上半年企业业绩普遍受疫情影响严重，但企业间恢复的力度不同，我们建议重点关注 Q2 业绩改善明显的企业，主要集中在 B 端占比高的如东方雨虹，垒知集团，及 Q2 量价齐升明显且成本下降快的如旗滨集团。

建筑周观点——重点推荐鸿路钢构和基建央企

房建链条来看，长期来看，依靠技术进步实现人的替代是行业发展的方向，随着精装修房渗透率提升，装配式建筑迎来快速发展，钢结构龙头鸿路钢构通过大规模扩产有望最大程度享受行业高景气红利。亚厦股份在产品、材料、制造等方面均处于领先地位，且装饰也是房地产后周期品种，继续重点推荐，

政策在基建方面动作频频，从专项债到各地梳理重大项目再到交通强国和资本金下

调，方向已经非常明确，未来对冲投资下滑的最重要手段就是基建，我们认为目前基建股估值在历史底部，有较高安全边际，基建投资复苏，基本面增长确定，政策的持续加码将成为股价上涨催化剂，我们认为一旦市场走高，建筑央企有估值修复机会：重点推荐中国中铁、中国铁建、中国交建、葛洲坝。

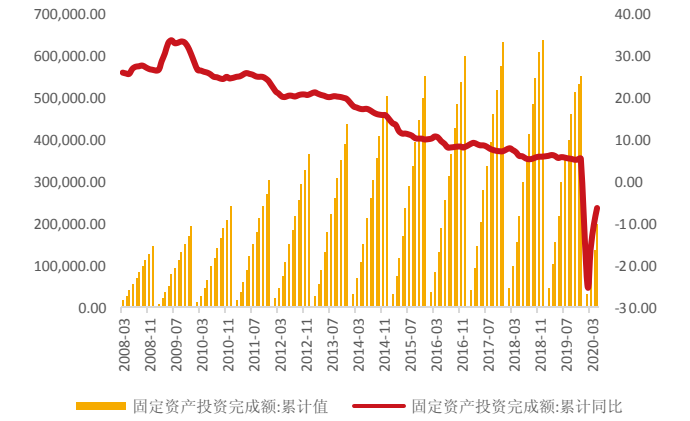
风险提示

环保政策变化；产品价格大幅下跌；

基建投资增速持续下滑；PPP 推进不及预期。

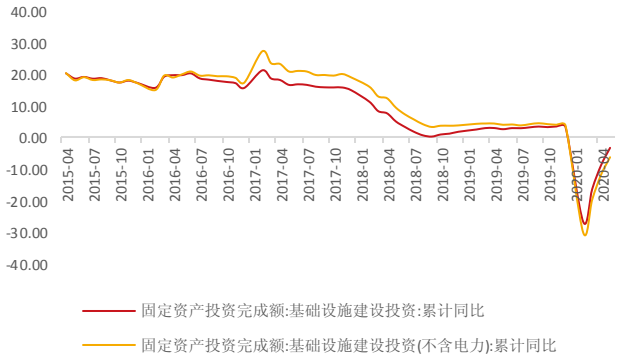
固定资产投资主要数据

图表1：FAI 增速（%）



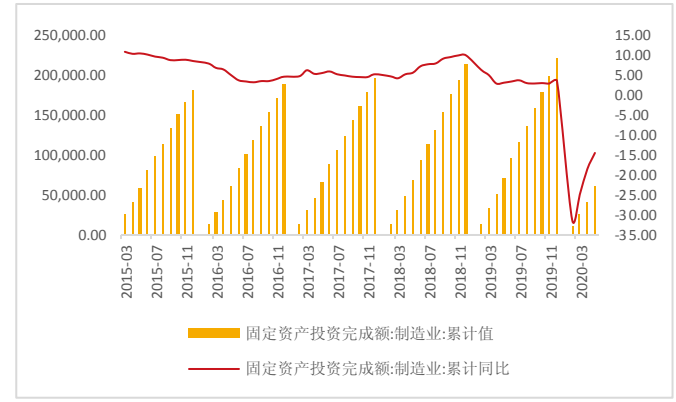
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表2：基建投资增速（%）



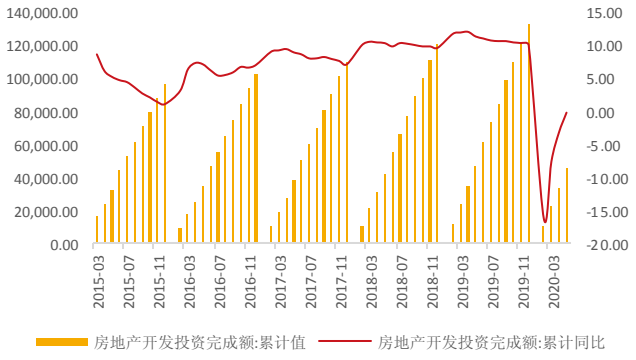
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表3：制造业投资增速（%）



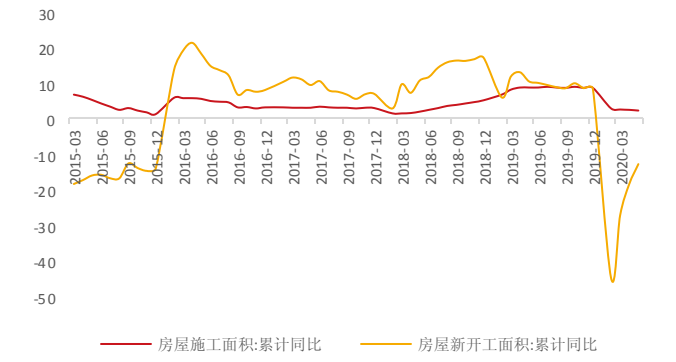
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表4：房地产投资增速（%）



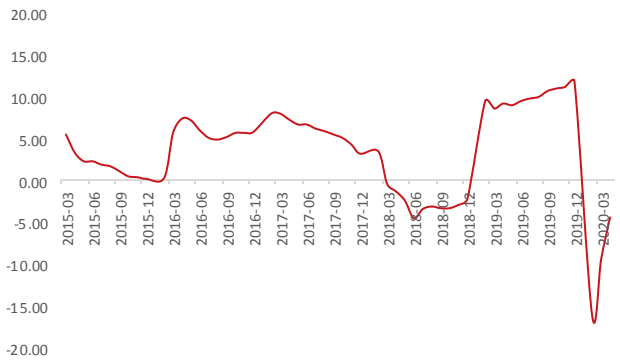
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表5：房地产施工和新开工面积（%）



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表6：房地产建筑工程投资完成额（%）



资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

刘萍，西安交通大学硕士，2017 年 10 月加入粤开证券研究院，现任建筑建材行业首席分析师。证书编号：S0300517100001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号 20 层粤开证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com