

建筑与工程行业

2018-7-29

行业研究 | 深度报告

评级 **中性** 维持

为什么我们看好下半年建筑板块表现？

■ 2005 年至今下半年建筑指数涨多跌少

2005 年至今共 13 个下半年周期中，实现正收益的年份共有 8 个，其中涨幅超过 5% 的年份有 6 个，分别为 2006、2007、2010、2012、2014 和 2016 年，本篇报告通过分析建筑板块过下半年表现，以期挖掘能够实现正收益的原因。

■ 回顾历史，每一轮板块上涨催化剂不尽相同

2006-2007——大盘整体上涨，建筑后来居上。在股改、汇改、人民币升值等推动下，A 股迎来大牛市行情，虽然 2006 年建筑板块明显跑输上证综指，但在牛市背景风险偏好提升和补涨情绪带动下，建筑板块在 2007 年成功实现反超。

2010——业绩驱动下半年市场反弹，建筑装饰表现居前。上半年受地产调控、欧债危机影响，建筑指数下跌，但到了下半年，经济在 08 年刺激政策带动下走出低谷，企业经营加快恢复，周期板块带头超跌反弹，以装饰为代表的建筑板块实现超额收益。

2012——基建提速+城镇化建设加快，助力建筑板块 Q4 触底反弹。涨幅超 10% 的春季攻势最终持续不到 3 月即出现回调，2、3 季度国内经济增长持续承压，股票市场表现低迷；年底提出“新型城镇化道路”刺激大盘底部反弹，建筑领涨大盘，其中园林和装饰表现亮眼。

2014——Q4 流动性加快松动，低估值央企领涨。前 3 季度，国内经济低迷使得 A 股亦缺乏上涨动力，到了 4 季度，央行开启降息通道刺激大盘大幅上涨，建筑板块特别是建筑央企在一带一路主题催化下，下半年涨幅位列全行业第二。

2016——PPP、一带一路齐发力，园林、央企相继上涨。2016 年上半年 A 股乏善可陈，随着 PPP 模式推广效果开始显现，Q3 园林 PPP 企业利润率先爆发，触发建筑反弹第一波；Q4 在一带一路主题催化下，央企和国际工程接力上涨。

■ 2018 年下半年：建筑板块反弹值得期待

建筑行情启动既受事件驱动，也可源于盈利改善下超跌反弹；经济下滑担忧到临界点往往也是建筑见底时点，稳增长需求下宏观边际改善或是新一轮行情的起点。当前建筑估值已经对需求不振和融资困境充分反映，具备一定安全边际，而政策面若边际放松则能提升风险偏好助推估值修复，近期央行、财政部、银保监会等出台相关政策后建筑板块领涨即已证明。

我们认为，当前政策端改善可能只是开始，同时考虑现有政策在执行过程中存在时滞和偏差，未来进一步稳增长措施值得期待，基建产业链有望获得持续催化，建议关注苏交科、中国交建、中国建筑、葛洲坝、中国化学、岭南股份等。

分析师 毕春晖

☎ (8621)61118715

✉ bich@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518020001

联系人 李家明

☎ (8621) 61118715

✉ lijm4@cjsc.com.cn

联系人 石人望

☎ (8621) 61118715

✉ shirw@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《回顾历史，建筑行情该如何把握？》2018-7-22

《园林企业上半年业绩增速缘何放缓？》2018-7-15

《回顾 2013，对我们有哪些启发？》2018-7-8

风险提示：

1. 基建投资不达预期风险；
2. 行业新签订单增速下滑风险。

目录

前言：过往下半年建筑涨多跌少，2018H2 将如何表现？	4
回顾历史，每一轮板块上涨催化剂不尽相同	5
2006-2007 年——大盘整体上涨，建筑后来居上	5
2010 年——业绩驱动下半年市场反弹，建筑装饰表现居前	7
2012 年——基建提速+城镇化建设加快，助力建板块 Q4 触底反弹	10
2014 年——Q4 流动性加快松动，低估值央企领涨	12
2016 年——PPP、一带一路齐发力，园林、央企相继上涨	14
小结：事件/盈利驱动建筑行情，产业链环节决定子板块表现	17
2018 年下半年——建筑板块反弹值得期待	17

图表目录

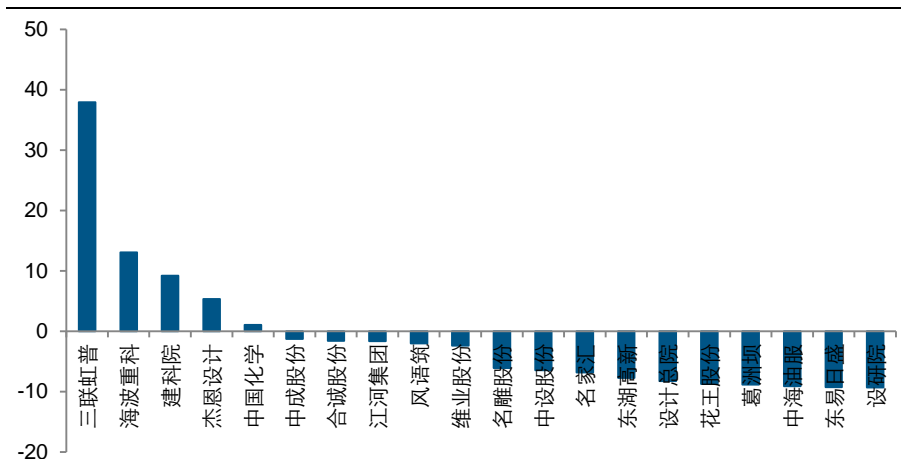
图 1：2018H1 建筑个股涨幅前 20 情况 (%)	4
图 2：2005 年以来中信建筑指数半年度涨跌幅	4
图 3：2006 年下半年各行业涨跌幅情况 (%)	5
图 4：2005-2006 年人民币汇率走势	5
图 5：2006-2007 年钢铁类商品价格指数	5
图 6：2006 年下半年建筑指数成份股涨跌幅情况 (%，剔除已退市的路桥建设)	6
图 7：2007 年各行业涨跌幅情况 (%)	6
图 8：2007 年建筑板块涨跌前 20 企业情况 (%)	7
图 9：2009-2010 年上证综指走势	7
图 10：2010 年上半年行业涨跌幅情况 (%)	8
图 11：2008-2011 年上证 A 股归属业绩增长情况 (%)	8
图 12：2008-2011 年建筑行业归属业绩增长情况 (%)	8
图 13：2010 年下半年行业涨跌幅情况 (%)	9
图 14：2010 年上市装饰企业业绩同比实现高增长 (%)	9
图 15：2010H2 建筑板块涨幅前 20 企业情况 (%)	10
图 16：2012 年上证综指走势情况	10
图 17：2011-2012 年 GDP 累计同比增速 (%)	11
图 18：2011-2013H1 上市公司的归属业绩增速 (%)	11
图 19：2011-2012 年基建投资增速情况	11
图 20：2012H2 建筑板块涨幅第 3 (%)	12
图 21：2012 年 12 月到 2013 年 5 月建筑企业涨幅前 20 情况 (%)	12
图 22：2013-2015 年上证综指走势情况	13
图 23：2014 年下半年各行业涨幅情况 (%)	13
图 24：2014H2 建筑子板块涨幅情况	14
图 25：2014 年 7 月 1 日建筑子板块 PE 估值水平	14
图 26：2014 年下半年建筑企业涨幅前二十的情况	14

图 27: 2015-2017 年建筑指数走势情况	15
图 28: 2016Q3 建筑板块涨幅位列全行业第 4 (%)	15
图 29: 2016Q3 建筑企业涨幅前 10 (%)，剔除次新股)	16
图 30: 2011-2016 年部分园林企业业绩增长情况 (%)	16
图 31: 2016Q4 建筑板块涨幅位列全行业第 1 (%)	16
图 32: 2016Q4 建筑企业涨幅前十的情况 (%)	17
图 33: 2017Q1 建筑企业涨幅前十的情况 (%)	17
图 34: 2018 年初至今各行业涨跌幅一览 (%)	17
图 35: 建筑各子板块当前的 PE 水平	18
图 36: 建筑各子板块当前的 PB 水平	18
图 37: 2018 年 7 月至今各行业涨跌幅一览 (%)	18
图 38: 建筑各子板块 7 月涨幅情况 (%)	19
图 39: 建筑企业 7 月涨幅前 10 情况 (%)	19

前言：过往下半年建筑涨多跌少，2018H2 将如何表现？

2018 年上半年对建筑板块而言相对煎熬，建筑指数延续了 2017 年四季度以来的跌势：2018H1 中信建筑指数累计下跌 21.38%，跑输上证综指及沪深 300 指数；个股方面，上半年实现正收益的个股仅 5 家，个股涨幅中位数是-23%，跌幅最多的已过半。对于投资者而言更加关注的问题是，今年下半年建筑行业能否有更好的表现，我们通过回顾建筑板块历史上下半年表现，以期找到可能的催化剂。

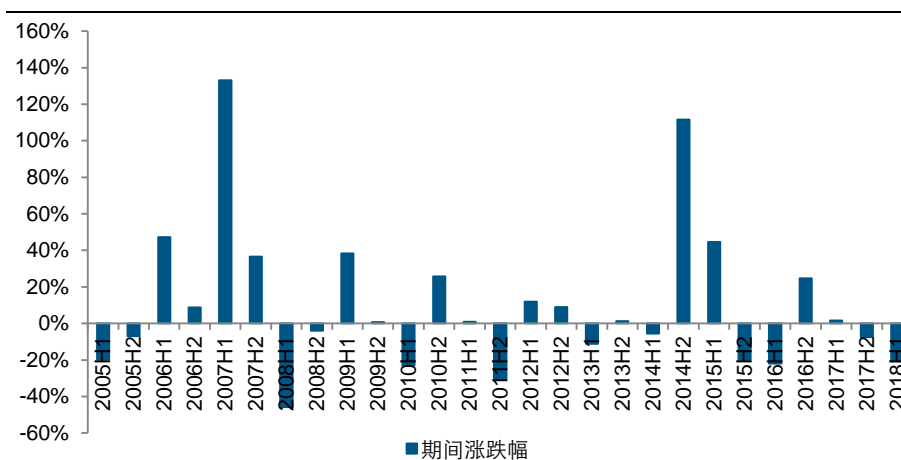
图 1：2018H1 建筑个股涨幅前 20 情况（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

以半年为周期，2005 年至今建筑指数共分为 27 个周期，其中实现正收益的周期共 15 个，在上半年、下半年分别为 7 个、8 个。在 13 个下半年周期中，实现正收益的年份分别为 2006、2007、2009、2010、2012、2013、2014、2016 年，实现涨幅分别为 9%、37%、1%、26%、9%、1%、112%、25%。为减少短期震荡对指数涨跌的影响，我们以涨幅超过 5% 的年份作为研究对象——2006、2007、2010、2012、2014 和 2016 年，探讨建筑板块出现正收益的原因。

图 2：2005 年以来中信建筑指数半年度涨跌幅



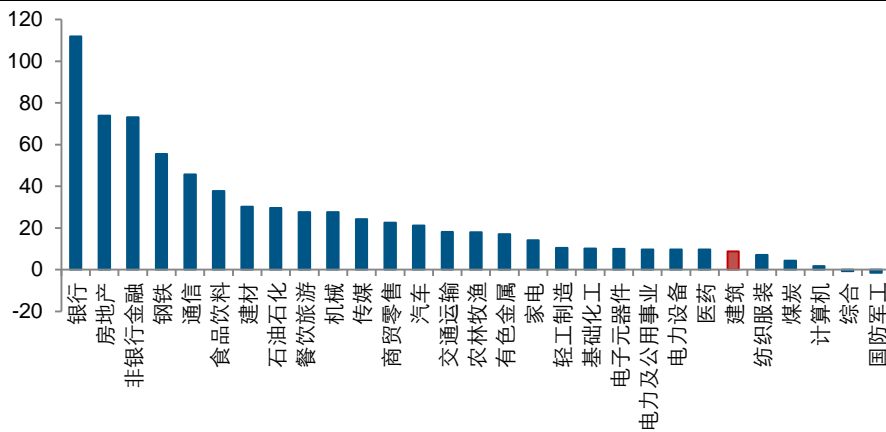
资料来源：Wind，长江证券研究所

回顾历史，每一轮板块上涨催化剂不尽相同

2006-2007 年——大盘整体上涨，建筑后来居上

2006 年 A 股走出了一波声势浩大的牛市行情，在股改、汇改、人民币升值等因素推动下，全年上证指数上涨了 130%，建筑指数上涨 60%。其中，2016H1 上证指数、建筑指数分别上涨了 44%、47%，而 2016H2 上证指数、建筑指数分别上涨 60%、9%。下半年建筑指数虽然实现正涨幅，但是却跑输大盘，下半年涨幅前五的是银行、地产、非银金融、钢铁和通信，分别上涨 112%、74%、73%、55%和 46%。

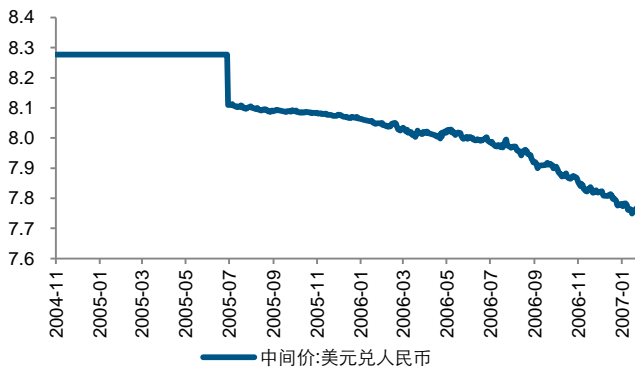
图 3：2006 年下半年各行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

2006 年下半年建筑板块明显跑输上证综指，我们认为或主要源于：1) 跟金融、地产相比，建筑企业的业绩增速乏善可陈，同时在汇改推动下，2006 年下半年人民币升值有所加快，对金融、地产形成利好，而对建筑板块的国际工程企业形成利空；2) 受益于中国城镇化步伐开始加快，大宗商品如钢铁价格下半年上涨预期强烈，因此金融、地产及资源板块涨幅明显。

图 4：2005-2006 年人民币汇率走势



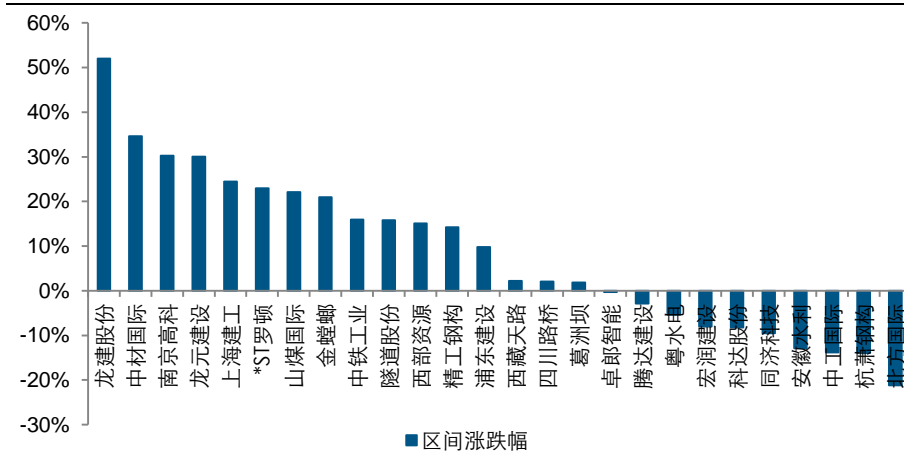
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：2006-2007 年钢铁类商品价格指数



资料来源：Wind，长江证券研究所

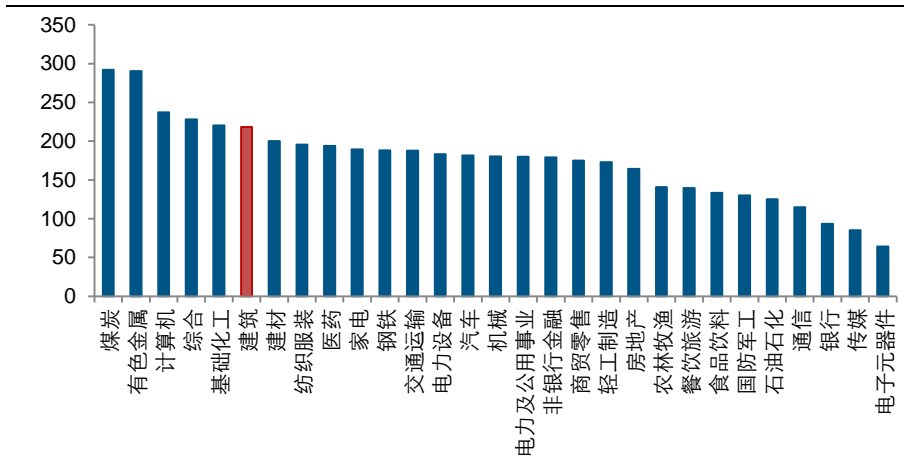
图 6：2006 年下半年建筑指数成份股涨跌幅情况（%，剔除已退市的路桥建设）



资料来源：Wind，长江证券研究所

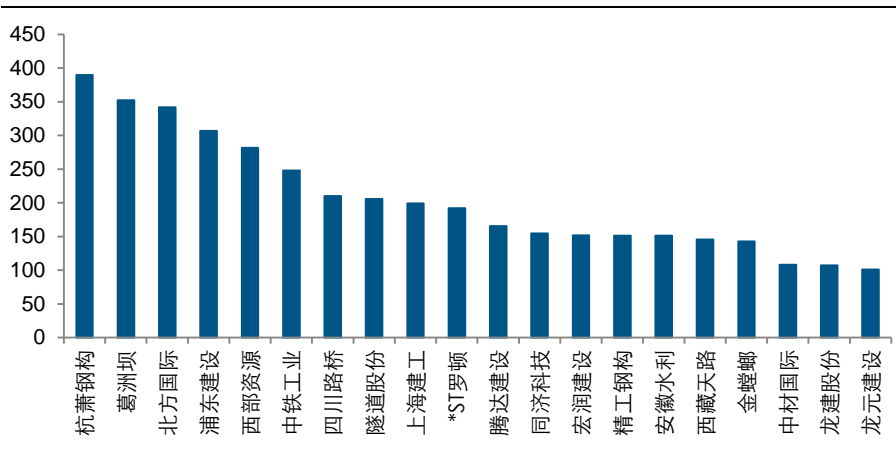
在牛市风险偏好提升及补涨情绪带动下，2007 年建筑板块的涨幅不容小觑。上证综指当年涨幅仅 97%，而建筑指数上涨 218%排名全行业第六，其他在 2016H2 涨幅靠后的煤炭、计算机、纺织服装等板块也表现优异，我们认为主要源于大牛市下的补涨。2007 年建筑板块涨幅靠前的个股主要集中在基建、房建、钢结构等领域。

图 7：2007 年各行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：2007 年建筑板块涨跌前 20 企业情况 (%)

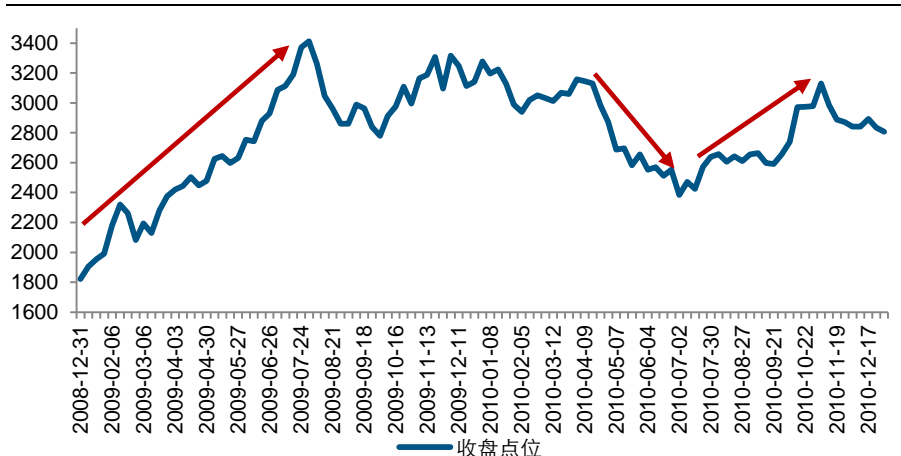


资料来源：Wind，长江证券研究所

2010 年——业绩驱动下半年市场反弹，建筑装饰表现居前

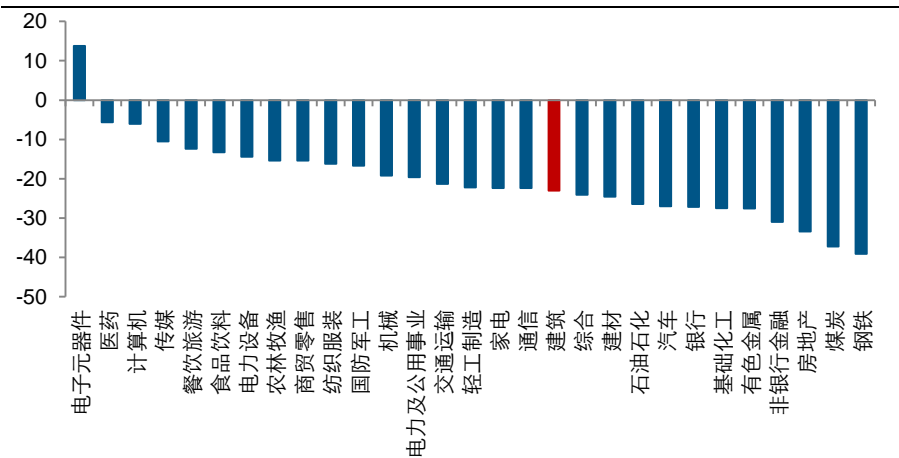
2010 年 A 股开局并不顺利，因为在刚刚过去的 2009 年，“进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施”拉动经济企稳回升，A 股市场表现出色，上证指数涨幅接近 80% 超过 3200 点处于相对高位；但经济的强势复苏也带动房地产市场相对火爆，政府不断加强对地产的调控，叠加 2010 年 4 月国内推出股指期货合约、国外希腊债务危机发酵“推波助澜”，最终导致金融、地产大幅下跌。2010 年上半年 A 股指数累计下跌 27%，其中建筑板块下跌了 23%。

图 9：2009-2010 年上证综指走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

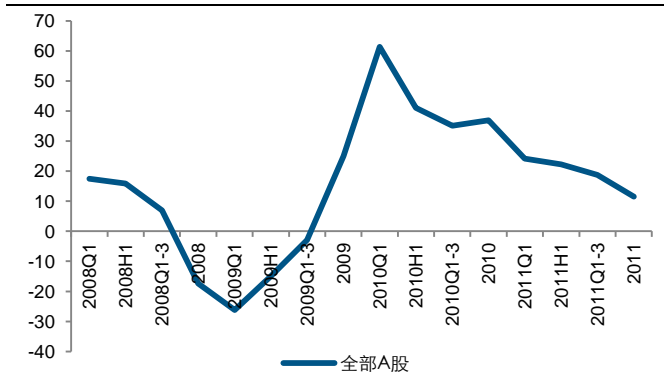
图 10: 2010 年上半年行业涨跌幅情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

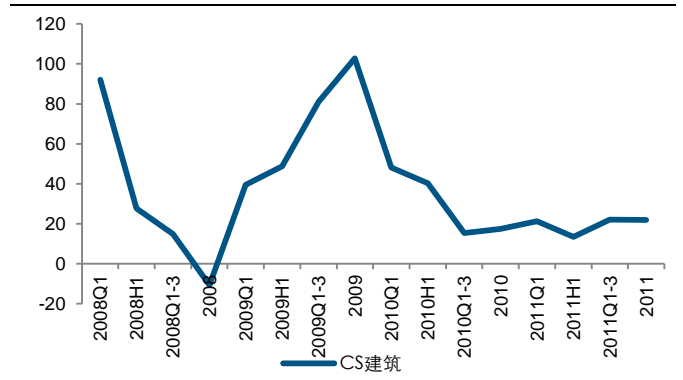
下半年上涨或得益于半年报靓丽表现后的超跌反弹。步入 2010 年 7 月份, 上市公司中报业绩相继披露, 2009Q1、2009H1、2009Q1-3、2009、2010Q1、2010H1 全部 A 股归属业绩增速分别为 -26%、-15%、-3%、25%、61%、41%, 上市公司盈利实现 V 型反转, 以有色、煤炭为代表的超跌板块开启反弹带动大盘走强; 同阶段建筑行业上市公司归属业绩增速分别为 39%、49%、81%、103%、48%、40%, 基本面同样强势增长为股价表现打下坚实基础, 2010H2 累计上涨 26% 高于上证 17% 的涨幅。

图 11: 2008-2011 年上证 A 股归属业绩增长情况 (%)



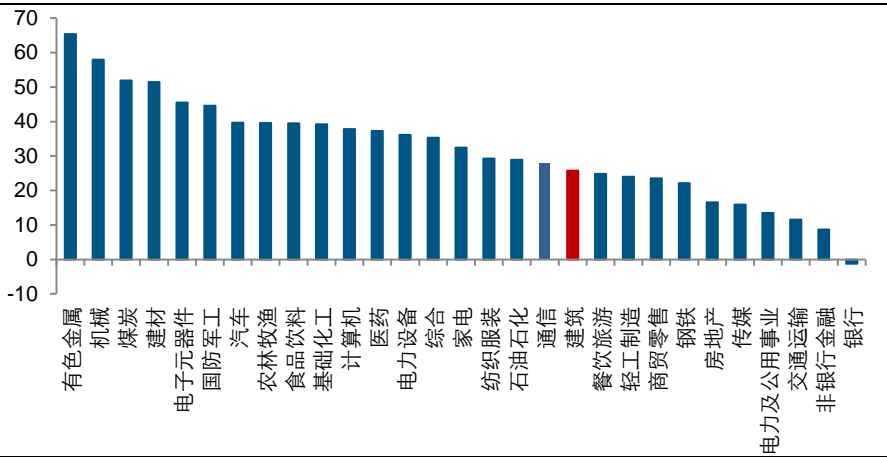
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 12: 2008-2011 年建筑行业归属业绩增长情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

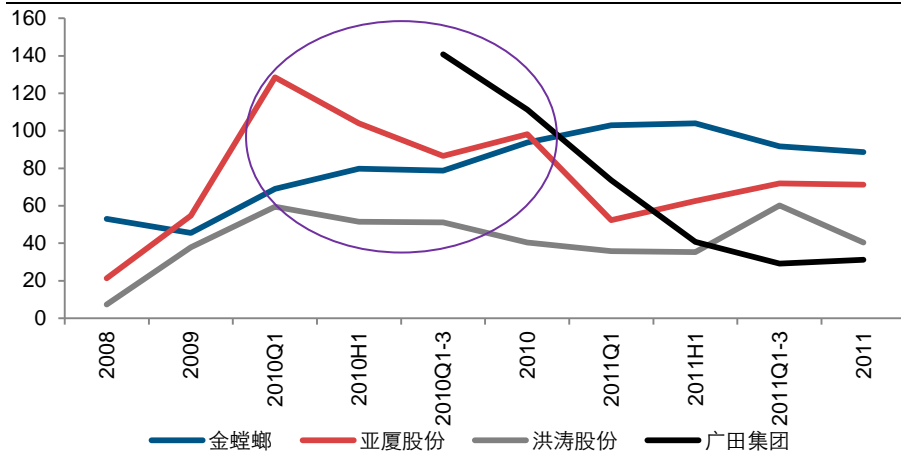
图 13: 2010 年下半年行业涨跌幅情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

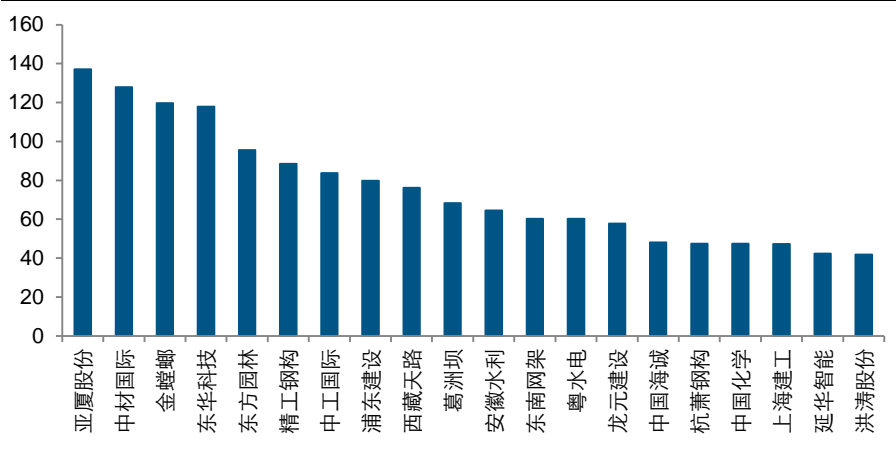
装饰企业成为该阶段建筑板块表现最靓丽的板块。2010 年下半年, 亚厦股份、金螳螂、洪涛股份和广田集团累计实现的涨幅分别为 137%、120%、42%和 41%, 股价表现突出。我们认为, 装饰业是地产和基建投资后周期受益板块, 随着“进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施”刺激政策向后传导, 装饰企业迎来了发展黄金期, 利润规模扩张明显加快, 在自上而下和自下而上共振作用下涨幅靠前。

图 14: 2010 年上市装饰企业业绩同比实现高增长 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 15: 2010H2 建筑板块涨幅前 20 企业情况 (%)

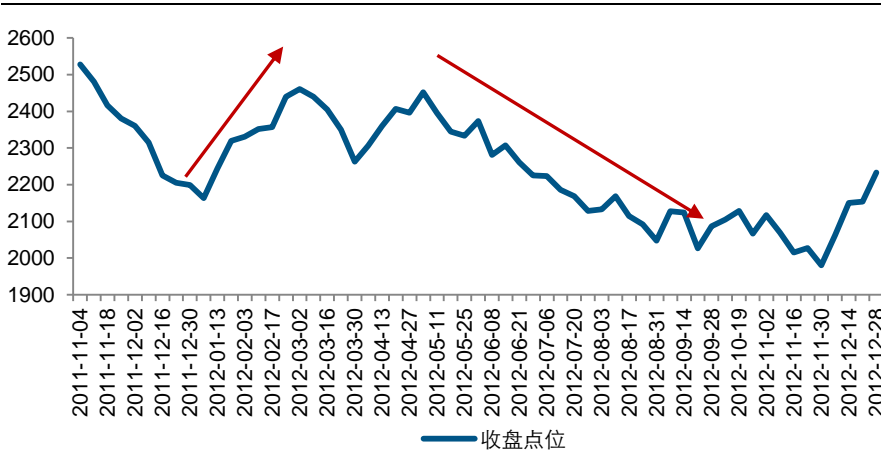


资料来源: Wind, 长江证券研究所

2012 年——基建提速+城镇化建设加快, 助力建板块 Q4 触底反弹

抛开年初和年末, 2012 年 A 股市场是不折不扣的熊市。涨幅超过 10% 的春季攻势, 在 3 月份两会政府工作报告“GDP 增长目标下调 (7.5%) 及地产调控不放松”双重夹击后出现回调; 2012 年 2、3 季度, 国内经济增长持续承压, 股票市场表现低迷; 2012 年 11 月十八大报告中提出“新型城镇化道路”, 12 月中央经济会议强调“积极稳妥推进城镇化”, 刺激大盘底部反弹。

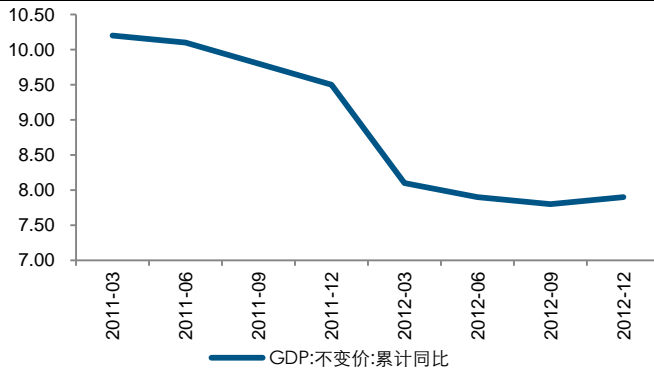
图 16: 2012 年上证综指走势情况



资料来源: Wind, 长江证券研究所

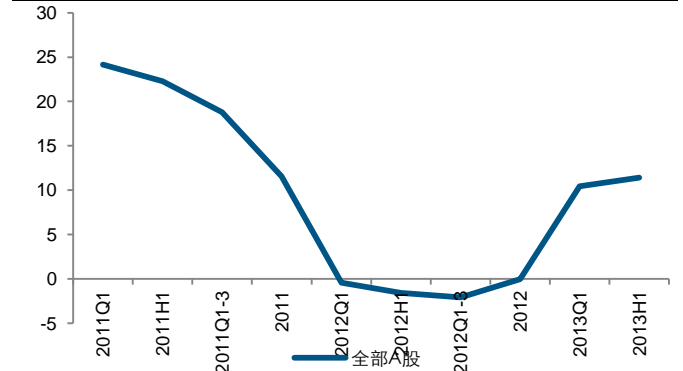
国内经济在 2012Q3 见底。从经济运行来看, 2012Q1、2012H1、2012Q1-3、2012 全年国内 GDP 累计增速分别为 8.1%、7.9%、7.8%、7.9%; 全部 A 股归属净利润累计同比增速分别为 0.4%、-1.6%、-2.1%、-0.05%, 无论是 GDP 增速还是企业盈利, 3 季度均是全年低点。2012 年 9 月, 发改委批复了超过 1 万亿美元的基建投资项目, 叠加上年基数较低, 4 季度基建投资增速稳步提高, GDP 增速企稳回升。

图 17: 2011-2012 年 GDP 累计同比增速 (%)



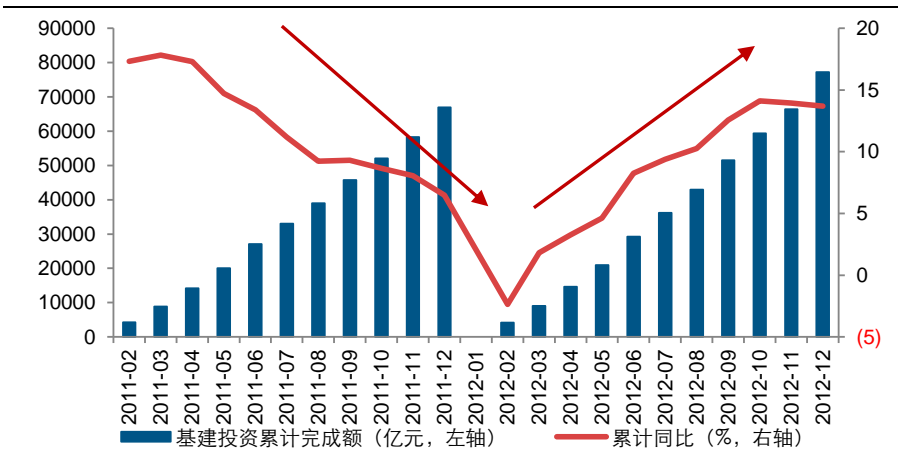
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 18: 2011-2013H1 上市公司的归属业绩增速 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

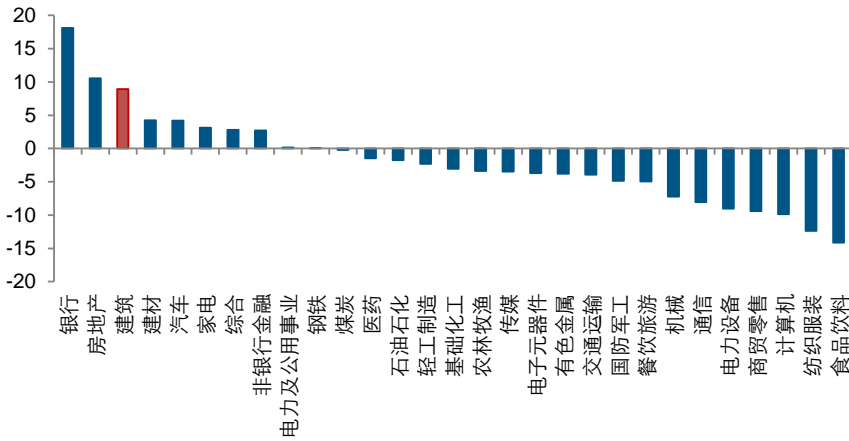
图 19: 2011-2012 年基建投资增速情况



资料来源: Wind, 长江证券研究所

基建提速叠加城镇化建设加快, 助力建筑板块实现触底反弹。如上所述, 4 季度推进新型城镇化建设预期升温, 显著受益的板块包括地产、建材、建筑等板块, 这些板块在 12 月份均表现出色, 分别实现 22%、21%和 19%的月涨幅 (同期上证综指上涨 15%), 在行业涨幅榜中排名第 4、第 5 和第 7 名。考虑到下半年基建增速稳步回升提高了板块的抗跌性, 最终 2012 年下半年建筑板块整体涨幅 9%位列全行业第 3, 显著跑赢上证综指 (2%)。

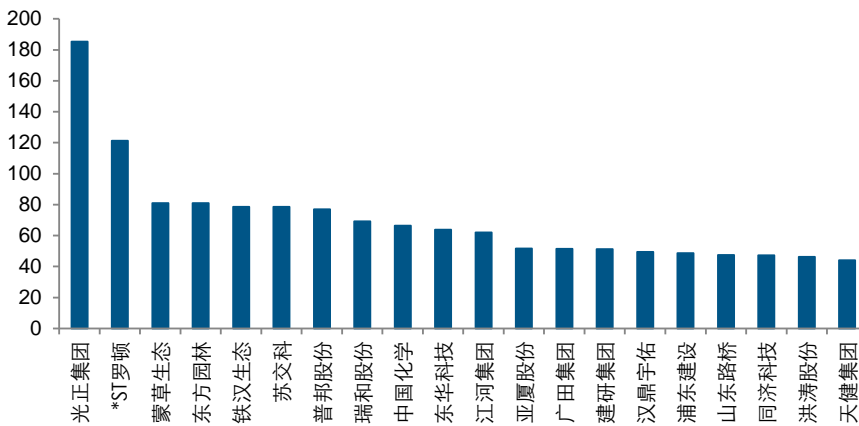
图 20： 2012H2 建筑板块涨幅第 3（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

园林和装饰板块涨幅相对靠前。新型城镇化意味着人口将加快向城市集中，从而对城市区域的交通、住房、医疗、环境提出更多的需求和更高的要求，因此，与居民生活和工作密切相关的基建、房建、装饰、园林等需求明显提升，为这些企业提供广阔的成长空间。考虑到巨大的潜在市场空间和体量相对较小的企业规模，园林和装饰成为 2012 年 12 月到 2013 年 5 月间建筑行业涨幅最亮眼的板块。

图 21： 2012 年 12 月到 2013 年 5 月建筑企业涨幅前 20 情况（%）

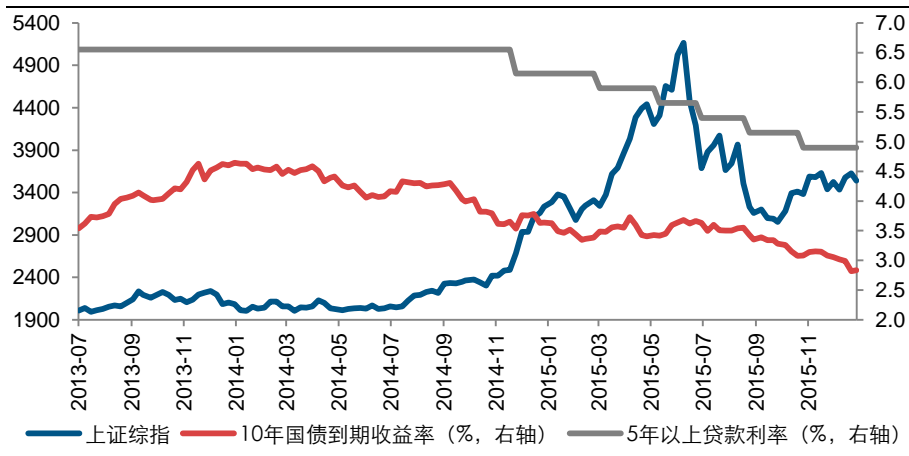


资料来源：Wind，长江证券研究所

2014 年——Q4 流动性加快松动，低估值央企领涨

2014 年前 3 季度和 4 季度，A 股处于冰火两重天的境遇。前 3 季度，国内经济相对低迷，GDP 增速仍在下滑(7.3%)、工业增加值也表现不佳，上证综指毫无起色。到了四季度，市场流动性开始加快松动，国债到期收益率加快下行，同时央行开启降息降准通道，A 股迎来第二次牛市行情，2014 年下半年 A 股总体涨幅约 58%。

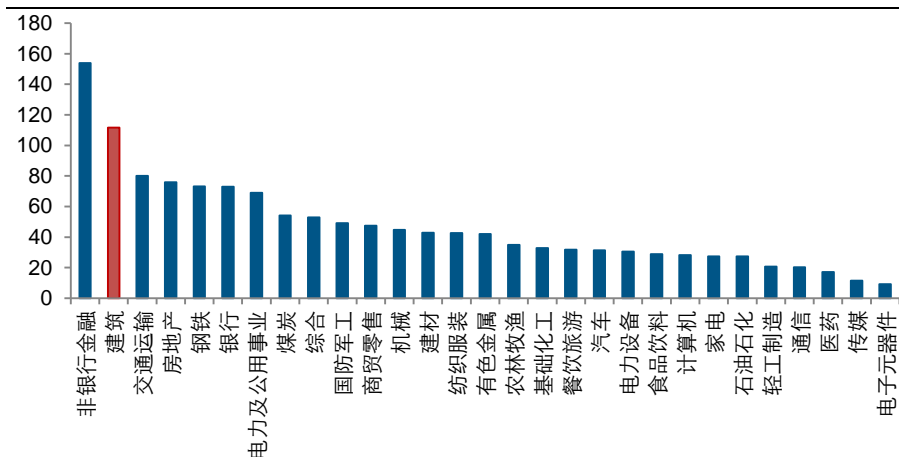
图 22: 2013-2015 年上证综指走势情况



资料来源: Wind, 长江证券研究所

与此同时,“一带一路”倡议构想也逐渐呈现:2014年5月,国家领导人在亚洲相互协作与信任措施会议第四次峰会提出“中国将同各国一道,加快推进丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路建设”;9月,在上合组织成员国元首理事会第十四次会议中强调“目前丝绸之路经济带建设正进入务实合作新阶段,中方制定的规划基本成形”;12月中央经济工作会议明确提及将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。在市场流动性增加和“一带一路”催化下,建筑板块在2014年下半年表现亮眼,涨幅排名全市场第二达到112%。

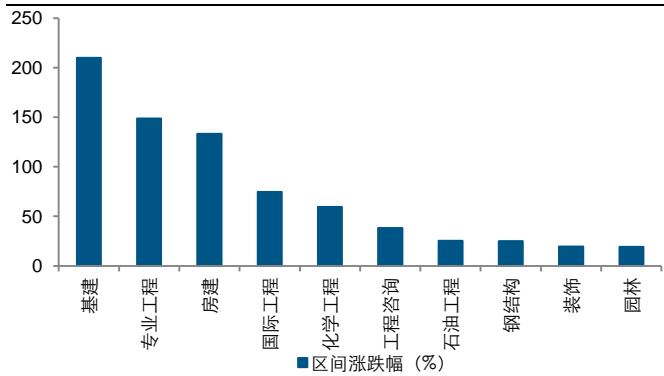
图 23: 2014 年下半年各行业涨幅情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

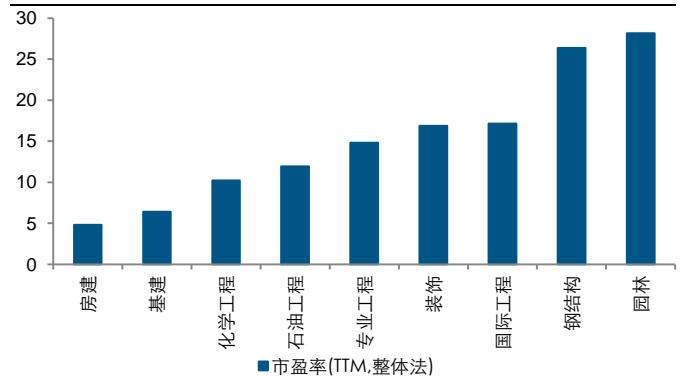
低估值建筑央企领涨。建筑央企当时 PE 估值较为便宜 (4-8 倍), 显著受益于流动性宽松所带来的估值修复; 同时作为具有核心竞争力的中国企业, 在“走出去”的时代潮流下显著受益, 因此成为市场争相追捧的标的: 下半年建筑板块涨幅前五的均是建筑央企, 分别为中国交建、中国中铁、中国铁建、中国电建和中国中冶, 涨幅分别为 289%、269%、240%、218%和 206%。

图 24: 2014H2 建筑子板块涨幅情况



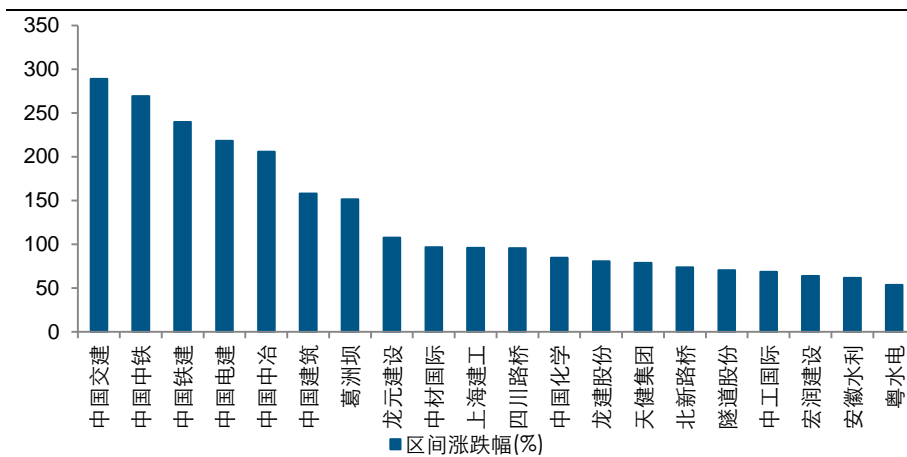
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 25: 2014 年 7 月 1 日建筑子板块 PE 估值水平



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 26: 2014 年下半年建筑企业涨幅前二十的情况

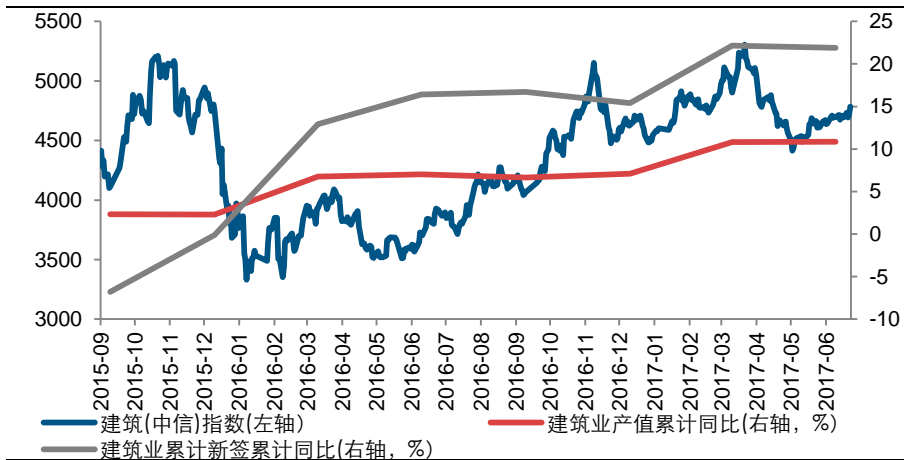


资料来源: Wind, 长江证券研究所

2016 年——PPP、一带一路齐发力，园林、央企相继上涨

稳增长效果逐渐显现。2016 年年初，A 股经历了连续暴跌，1 月单月上证综指下跌约 23%，建筑板块下跌约 27%；上半年国内 GDP 增速为 6.7%，创 2010 年以来的新低，同期上证综指累计下跌 17%，建筑指数下跌 22%。但随着 2015Q4 政府加快推广 PPP 模式，稳增长效果逐渐体现，建筑业订单在 2016 年得到明显改善，2016Q1、H1、Q1-3 累计订单增速分别为 12.91%、16.40%和 16.71%。

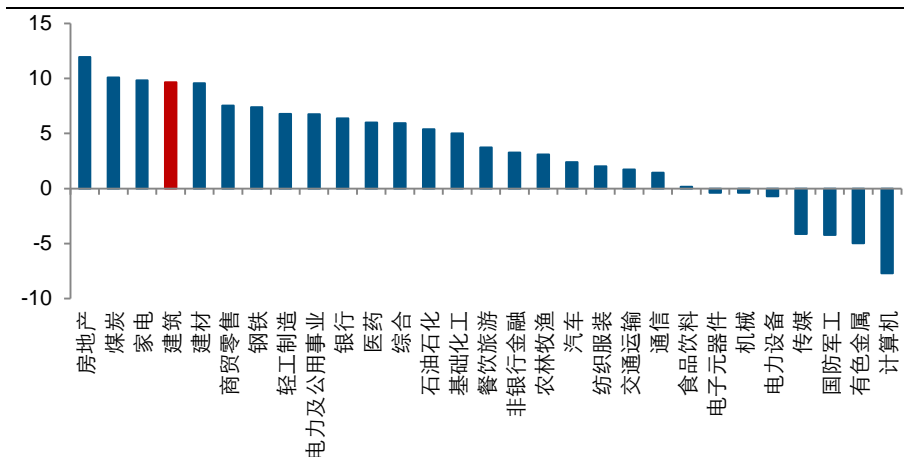
图 27：2015-2017 年建筑指数走势情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

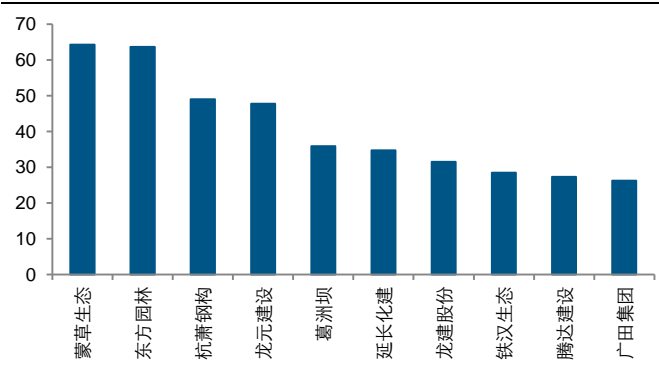
园林 PPP 企业业绩率先爆发，触发建筑反弹第一波。PPP 模式的大力推广，对建筑行业的竞争格局产生深远影响，资质齐全、融资成本低、产业链整合能力强的企业脱颖而出，央企、国企和龙头民企加快抢占市场步伐，行业集中度提升。在新签订单爆发式增长的带动下，园林企业率先走出业绩低谷，2016H1 业绩增速明显超出市场预期。在 PPP 新签和业绩双重催化下，建筑板块 Q3 上涨约 10%，位列全行业第四，其中排名前五个股（剔除次新股）中有四个是 PPP 相关，分别为蒙草生态、东方园林、龙元建设和葛洲坝，涨幅分别为 64%、64%、48%、36%。

图 28：2016Q3 建筑板块涨幅位列全行业第 4 (%)



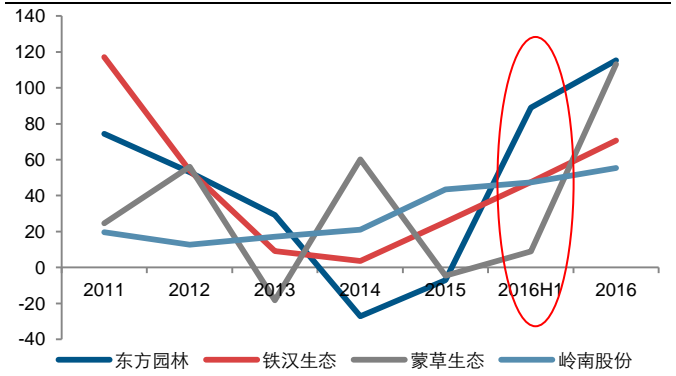
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 29: 2016Q3 建筑企业涨幅前 10 (%)，剔除次新股



资料来源: Wind, 长江证券研究所

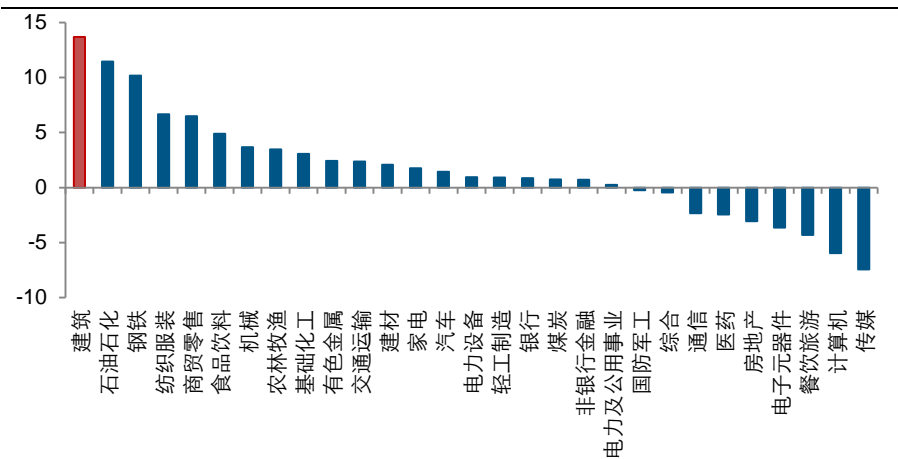
图 30: 2011-2016 年部分园林企业业绩增长情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

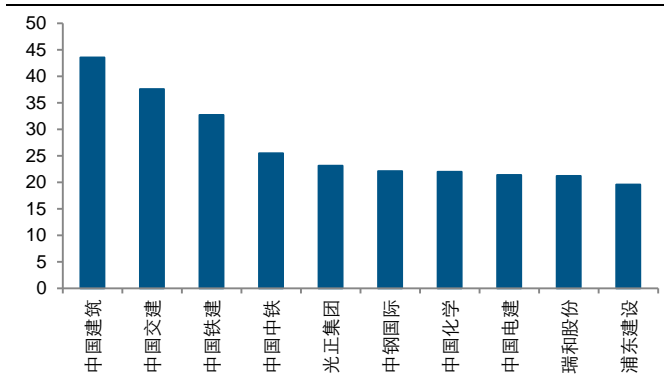
一带一路助力建筑央企 4 季度发力。2016 年 4 季度，国内方面，新一届领导核心的确立，为“一带一路”创造了良好的政治环境；国外方面，特朗普获得总统大选，美国扩大基建投资的预期升温；汇率方面，人民币汇率持续贬值，提高工程企业走出去的竞争力；信贷方面，金融机构纷纷表示加大对海外业务支持力度。在这样的背景下，拥有海外工程业务的企业涨幅明显：2016Q4 建筑板块涨幅前 10 的企业中，有 7 家企业参与海外工程拓展。到了 2017Q1，随着“一带一路”峰会的来临，国际工程企业股价得到进一步催化，涨幅前 10 的企业中有 9 家跟“一带一路”相关。

图 31: 2016Q4 建筑板块涨幅位列全行业第 1 (%)



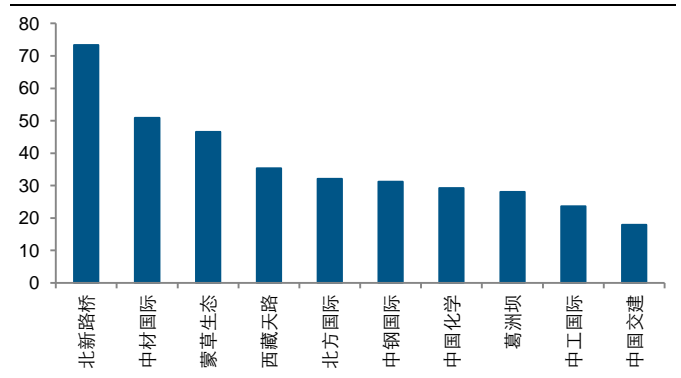
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 32: 2016Q4 建筑企业涨幅前十的情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 33: 2017Q1 建筑企业涨幅前十的情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

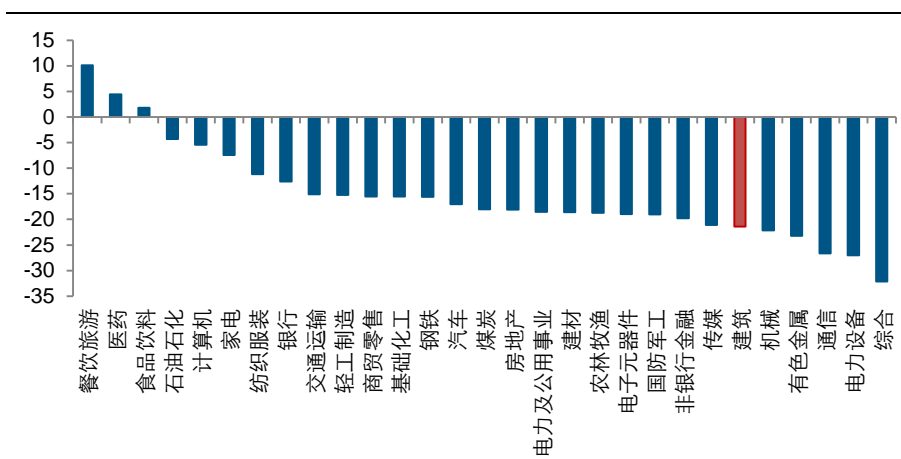
小结: 事件/盈利驱动建筑行情, 产业链环节决定子板块表现

通过回顾近年下半年正涨幅行情, 我们认为: 1) 建筑板块行情启动既有事件性驱动, 比如释放流动性、稳增长、一带一路等, 也可能来自于盈利改善下超跌反弹; 2) 建筑子板块表现的差异, 往往取决于其所处的产业链环节, 最受政策影响的往往率先反映; 3) 当经济下滑压力到难以承受的时候, 往往也是建筑板块逐渐见底的时候, 稳增长需求下边际改善带来新一轮行情。

2018 年下半年——建筑板块反弹值得期待

上半年建筑板块表现不尽人意, 需求不振和资金供给收缩致估值下行。2018 年上半年上证综指-13.90%, 沪深 300 指数-12.90%, 中信建筑指数-21.38%, 建筑行业涨跌幅排名全行业第 24 位, 相对上证综指/沪深 300 指数涨幅分别为-7.48%/-8.48%。建筑板块股价表现不尽人意, 估值创近 3 年新低, 究其原因: 1) 地方政府债务规范、PPP 清理影响到需求释放, 需求端“不振”降低行业增长预期; 2) 市场利率维持相对高位, 资金端供给偏紧影响企业营运资金周转, 使投资者对资金驱动型行业风险偏好降低。

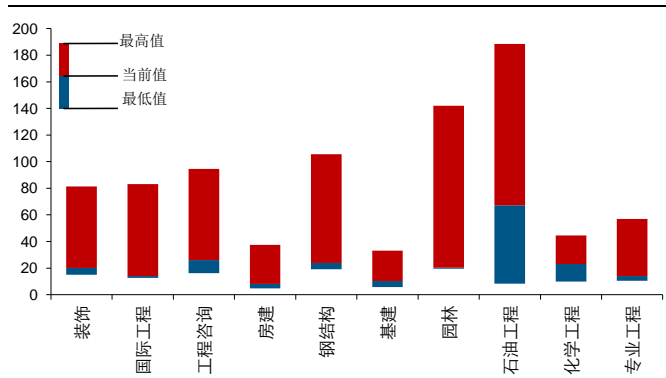
图 34: 2018 年初至今各行业涨跌幅一览 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

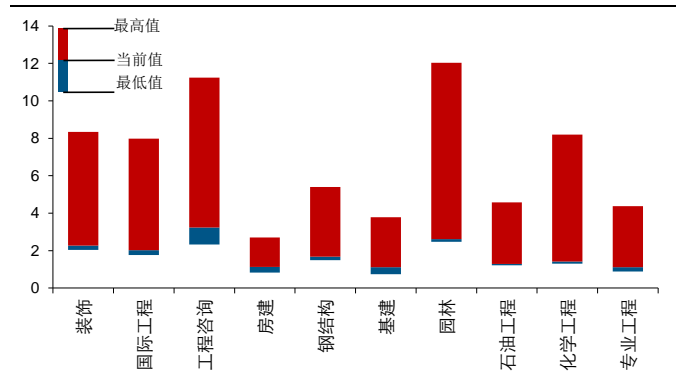
基本面悲观预期已经充分反映，估值修复值得期待。对建筑板块而言，无论是基建增速下滑亦或是企业融资困境，当前的估值水平均已体现，甚至部分板块已经跌至历史底部区域（比如国际工程、园林、装饰、化学工程等板块），已经具备一定的安全边际。我们认为，如果上半年制约建筑行业的因素得到缓解，将有助于改善市场对建筑板块未来发展的预期，提升风险偏好助力估值修复。

图 35：建筑各子板块当前的 PE 水平



资料来源：Wind，长江证券研究所

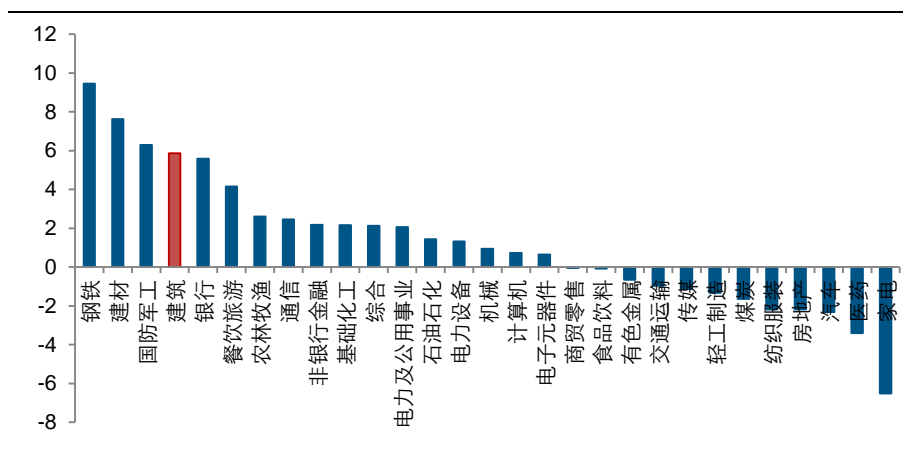
图 36：建筑各子板块当前的 PB 水平



资料来源：Wind，长江证券研究所

下半年宏观环境边际改善已然开启。2018 年下半年，受中美贸易摩擦影响，出口形势较为严峻，国内稳增长需求日益增加，使得宏观环境边际改善预期升温。自 7 月份开始，央行执行定向降准及发布资管新规指导意见，银保监会推动降低小微企业融资成本以及发布理财新规，国务院常务会议提出积极财政政策要更加积极，财政和货币政策双双边际改善，在此带动下，建筑板块 7 月迎来一轮反弹，涨幅排名全行业第 4。

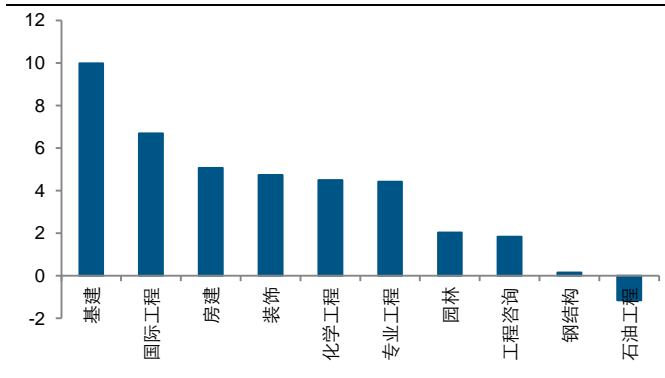
图 37：2018 年 7 月至今各行业涨跌幅一览 (%)



资料来源：Wind，长江证券研究所

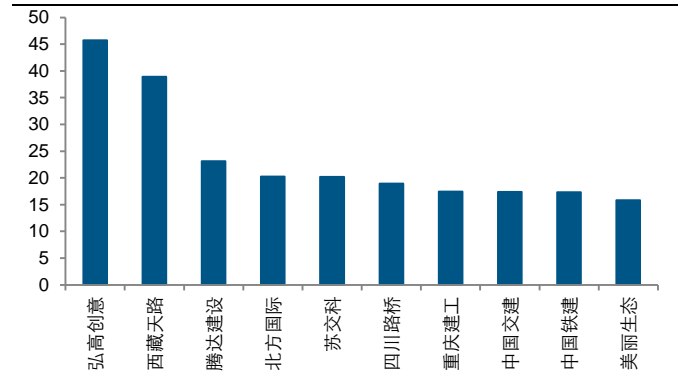
稳增长基建产业链显著受益，未来持续催化可期。在稳增长预期大幅提升下，7 月以来建筑行业中基建和房建涨幅相对靠前，分别达到 10%和 5%，而国际工程受益于人民币的大幅贬值，同期也上涨 6.7%。涨幅前 10 的个股中，有 7 家是国内基建产业链相关标的。我们认为，当前政策端改善可能只是开始，同时考虑现有政策在执行过程中存在时滞和偏差，未来进一步稳增长措施值得期待，基建产业链股价有望获得持续催化，建议关注苏交科、中国交建、中国建筑、葛洲坝、中国化学、岭南股份等。

图 38: 建筑各子板块 7 月涨幅情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 39: 建筑企业 7 月涨幅前 10 情况 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	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：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司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
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。