

建筑装饰

证券研究报告
2019年09月08日

基建再次表现出了较好的超额收益

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-行业专题研究:新签订单增速下滑,业绩增速放缓,基建设计有望回暖-设计行业半年报汇总点评》 2019-09-08
- 2 《建筑装饰-行业专题研究:探寻外资资金流入下建筑板块的“套利”机会》 2019-09-07
- 3 《建筑装饰-行业点评:专项债等逆周期力度加大,基建投资或将提速》 2019-09-05

1、近期建筑(主要是大基建)上涨,基本符合我们之前预期;前几周我们在周报中反复提及,基建龙头可能表现出很好的相对收益,在建筑板块跌幅较大、严重跑输市场的前提下,尤其在房地产政策越来越严厉的当下,基建可能出现超预期的政策,基建股也可能出现超预期的表现。

目前在中央再次出台增强基建力度的措施后,下调重大项目资本金比例、增加专项债额度、提前下发2020年专项债额度、增加专项债中用于重大项目资本金的比例等等政策都成为现实中的可能。而这些政策都可能成为滞涨的基建龙头快速上冲的催化剂。

2、基本面方面,料上述政策逐一发力后,基建投资增速呈现波浪式向前,不会大水漫灌,也不会一蹶不振。现在基建股的波动主要是预期变动带来的估值变化,基本面方面料将一直平稳。

3、中报已经公布完毕,行业龙头强者恒强迹象明显,包括大基建龙头和细分子行业龙头。

4、本周央行宣布下降存款准备金率0.5个百分点,虽然已经部分地被市场预期到,但是在实际工作中,或将一定程度上缓解建筑企业的资金链问题,甚至不排除可能会推动政府和企业的相关投资,在多个角度实际利好建筑企业。

5、因此,我们继续推荐基建链条施工标的中国铁建、中国交建等建筑央企,上海建工、腾达建设、隧道股份等区域建设龙头,及设计端的中设集团、苏交科等。

我们本周发布了专题报告《探寻外资资金流入下建筑板块的“套利”机会》(2019-9-7),解释了为什么金螳螂、中国铁建、苏交科走势明显要好于同类型公司的问题,并提出了四个套利策略:

1、在扩容消息宣布前夕对MSCI及富时罗素重叠概念股布局虽然目前没有什么相对收益,但随着外资对其他几个行业持股接近饱和、估值相对较高、外资的投资风格开始接近于内资,建筑行业的吸引力将会凸显出来。明年3月入富时可考虑提前布局。

2、中国核建及中工国际虽然市值稍低但均存在有利提升条件及空间,且二者财务指标表现良好,有望成为下一波入摩企业,找准时机提前布局可进行套利操作。中设集团未来流动性很有可能得到较大改善而达到富时罗素标准获外资配置,相对苏交科的负收益可能会逐渐收敛。

3、中国中铁对标第一波入摩企业中国铁建,在8月成功“二次入摩”以及人民币持续贬值致A股溢价率有所下降的有利背景下,中铁可能迎来外资的大幅加持,增持规模可能达到公司的第二大公募基金博时的持仓比例。

4、富时罗素概念股的入选要求较MSCI低,未来随着富时罗素对A股纳入比例的有序提高,概念股中财务指标表现突出的四川路桥、中材国际、苏交科、杭萧钢构将会是外资的关注对象。

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