

# 减持为主，着眼基建把握低估值修复和改善机会

## ——建筑材料行业 2018 年 4 季度基金重仓股分析

2019 年 01 月 25 日

中性/维持

建筑材料 | 事件点评

姓名	分析师：赵军胜	执业证书编号：S1480512070003
	Email: zhaojs@dxzq.net.cn	Tel: 010-66554088

### 事件：

2018 年基金年报已发布完毕，我们对基金持有的重仓股中建筑建材行业的情况进行分析。

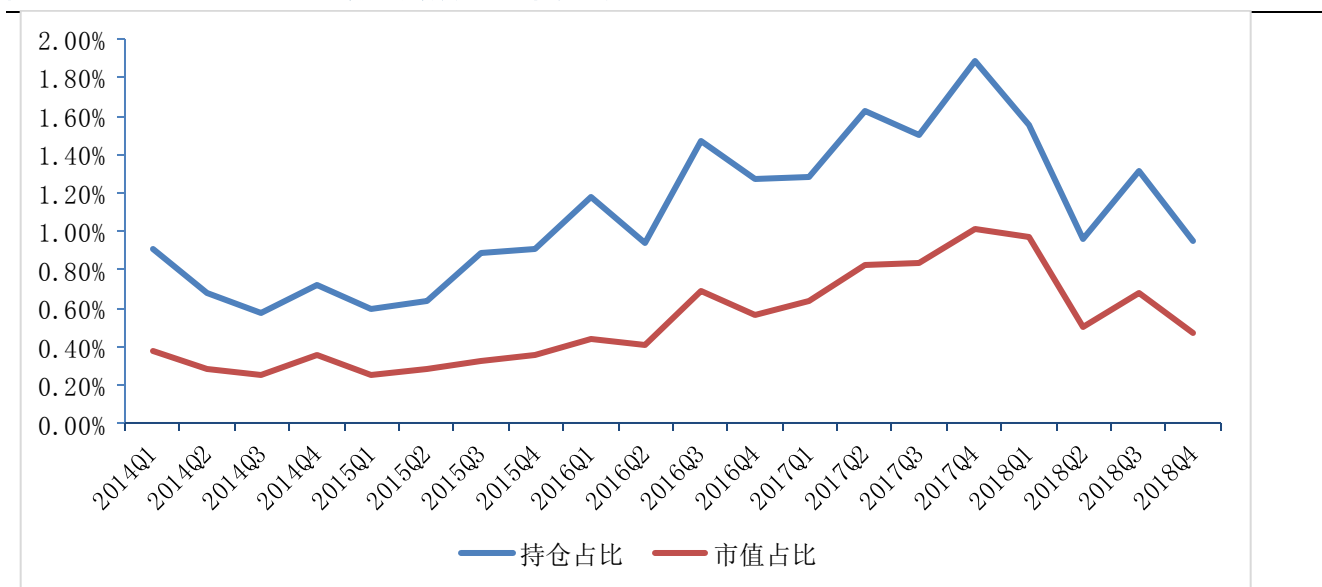
### 观点：

#### 1. 行业高景气回落和预期悲观导致建材板块基金重仓持股数快速下降

2018 年四季度基金重仓股中建材行业的持股数为 5.25 亿股，相对于第三季度的 6.61 亿股，减持股数为 1.36 亿股，减持幅度为 20.57%。综合一季度的 7.99 亿股、第二季度的 4.90 亿股来看，三四季度的持股数虽变动较大，但波幅已经减少，且三季度相对二季度有一定回升，总体处于持续减持的态势当中，持仓比例快速向历史平均水平回归。下游地产行业景气度下行，而建材行业处于高景气度的态势当中，在下游预期下行的情况下，未来下行预期导致基金减持建材股。

#### 2. 建材板块 2018 年下半年基金重仓股持仓基金数、持股数和市值占比低位震荡，Q4 较 Q3 有下降

图 1：2014Q1-2018Q4 基金重仓股建材板块配置仓位变化趋势

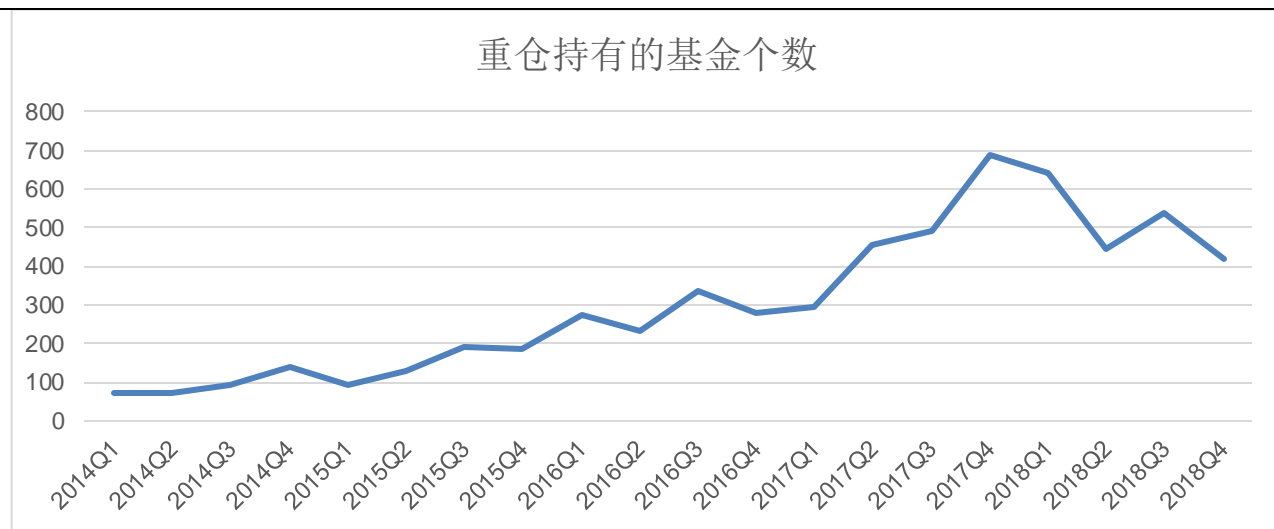


资料来源：WIND、东兴证券研究所

2018 年下半年建材行业各基金持仓占比低位徘徊。基金持股数占比从达到 2017 年第 4 季度的高点后，下降至 2018 年第 2 季度的 0.96%，而后上升至第 3 季度的 1.31%，后又下降至第 4 季度的 0.95%。

市值占比从 2018 年 3 季度的 0.68%，下降至 0.48%。建材行业从高点经历了 2018 年前两个季度的下降之后，开始在较低水平上下波动，向历史平均水平回归。

图 2：2014Q1-2018Q2 基金重仓持有建材板块的基金个数



资料来源：WIND、东兴证券研究所

重仓持有建材板块的基金个数在 2018 年第 4 季度由第 3 季度的 539 只下降至第 4 季度的 417 只，相比第 2 季度的 447 只略有下降，相比 2018 年第 1 季度的 642 只有大幅下降。这同样是自 2017 年 4 季度的 690 只基金重仓持有的高峰值以来，经历两个季度连续大幅下降。

### 3. 减持成为 2018 年 Q4 的重要表现，但基建相关和低估值公司仍获增持

2018 年第 4 季度，基金重仓股中建材板块的个股大部分被减持。重仓的个股有东方雨虹、塔牌集团、帝欧家居、鲁阳节能、海南瑞泽、坤彩科技、长海股份、大禹节水、天山股份、南玻 A、万年青、亚泰集团、华新水泥、道氏技术、上峰水泥、方大碳素、兔宝宝、冀东水泥、祁连山、中兵火箭、伟星建材、融捷股份、旗滨集团、海螺水泥、北新建材、中国巨石。

重仓持股的基金数和基金持股数 4 季度均有提升的公司有：帝欧家居、坤彩科技、长海股份、大禹节水、天山股份、亚泰集团、冀东水泥和祁连山。

仅持股基金数增加但基金持股数下降的基金重仓股有：南玻 A、万年青、中兵火箭和伟星新材。

持股基金数减少但基金持股数的重仓股有：中国巨石。

其他重仓股在持股基金数和基金持股数上均为双降。

表 1：2018Q4 建材板块基金重仓个股变化情况

证券代码	证券简称	持股基金数			基金持股数（万股）		
		2018Q3	2018Q4	季度变化	2018Q3	2018Q4	季度变化
002271.SZ	东方雨虹	30	24	-6	17212	10748	-6464
002233.SZ	塔牌集团	7	3	-4	751	22	-729
002798.SZ	帝欧家居	11	11	0	941	1009	68
002088.SZ	鲁阳节能	6	0	-6	569	0	-569

002596.SZ	海南瑞泽	1	0	-1	409	0	-409
603826.SH	坤彩科技	13	18	5	502	839	337
300196.SZ	长海股份	7	7	0	184	687	502
300021.SZ	大禹节水	0	1	1	0	49	49
000877.SZ	天山股份	1	6	5	36	250	214
000012.SZ	南玻 A	2	2	0	968	966	-2
000789.SZ	万年青	7	8	1	1122	499	-623
600881.SH	亚泰集团	1	2	1	30	77	47
600801.SH	华新水泥	38	18	-20	3083	1673	-1410
300409.SZ	道氏技术	5	1	-4	283	75	-208
000672.SZ	上峰水泥	6	0	-6	280	0	-280
600516.SH	方大炭素	14	7	-7	267	228	-39
002043.SZ	兔宝宝	1	0	-1	55	0	-55
000401.SZ	冀东水泥	17	26	9	1177	1563	387
600720.SH	祁连山	1	6	5	78	628	550
000519.SZ	中兵红箭	6	6	0	932	475	-457
002372.SZ	伟星新材	28	36	8	3846	3532	-314
601636.SH	旗滨集团	5	4	-1	477	279	-199
600585.SH	海螺水泥	215	132	-83	11907	7554	-4353
000786.SZ	北新建材	58	41	-17	5483	4832	-650
600176.SH	中国巨石	55	48	-7	14616	15420	804

资料来源：WIND、东兴证券研究所

可以看到 2018 年 4 季度建材行业的股票被减持较多，主要是 2018 年下半年以来房地产行业受制于房地产调控政策，地产投资增速持续下行导致市场对于建材行业景气度持续改善的预期变差。像东方雨虹、海螺水泥、华新水泥和北新建材等行业龙头公司代表着行业的发展态势，在行业景气度改善预期变差的情况下，被减持。也说明了市场对于房地产投资产业链条上的行业的预期变差。

但是像祁连山、冀东水泥、天山股份等于基建相关的低估值水泥得到增持，主要是 2018 年 4 季度以来经济下行，防风险带动基建投资增速开始回升，相关公司受益。另外由于前期地产销售较好，后期受益的公司像帝欧家居、伟星新材等均略有增持，体现了消费属性的相关公司也得到市场关注。

#### 4. 投资建议：周期右侧关注基建相关的低估值公司修复机会

2019 年是经济继续下滑的一年，防止黑天鹅和灰犀牛，稳增当头，稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资和稳预期防止发生不可控风险是 2019 年的关键任务。所以基建托底成为积极财政政策的重要方向。从 2018 年 4 季度看新审批基建项目逐渐增多和发力，固定资产投资增速持续稳定向上。所以，关注 2019 年的基建受益相关公司是建材行业投资的重要方向。我们建议关注西部大开发、雄安新区建设和轨道交通建设等相关受益公司。建议关注祁连山、天山股份、青龙管业、伟星新材、东方雨虹、濮耐股份、西藏天路和冀东水泥。

风险提示：基建托底改善需求情况低于预期。

## 分析师简介

### 分析师：赵军胜

中央财经大学经济学硕士，2008年进入证券行业，多年行业研究经验，2011年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。2014年（暨2013年度）第十届“天眼”中国最佳证券分析师评选最佳选股分析师行业第3名。2014年慧眼识券商行业第4名。华尔街见闻金牌分析师评选2015年中线选股行业第2名。2015年东方财富第三届中国最佳分析师行业第3名分析师。2015金融界慧眼识券商行业最佳分析师第3名，最高涨幅第1名。2016年（暨2015年度）“天眼”中国最佳证券分析师评选行业盈利预测最准确分析师第3名。2016年东方财富中国最佳分析师评比全国100强分析师58名、建筑材料行业分析师第1名。2017年上半年东方财富新财富中国最佳分析师评比全国100强分析师第21名、建筑材料行业分析师第2名，建筑装饰行业第1名。2017年东方财富新财富中国最佳分析师评比全国100强分析师第32名、建筑材料行业分析师第3名，建筑装饰行业第1名。2017年（暨2016年度）“天眼”中国最佳证券分析师评选行业选股最佳分析师第一名。2016年卖方分析师奖水晶球奖公募基金榜获第5名入围。2017年卖方分析师奖水晶球奖公募基金榜第5名入围。2018年获今日投资“天眼”中国最佳分析师建筑材料盈利预测最准确分析师和唯一的三年五星级分析师。

单击此处输入文字。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。