

建筑装饰

证券研究报告
2019年09月22日

建筑板块可能具有多重提升估值的投资逻辑

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

- 《建筑装饰-行业专题研究:人民币贬值提高对外工程国际竞争力,“一带一路”沿线业务有望推进》2019-09-17
- 《建筑装饰-行业点评:基建投资或进入复苏通道,逆周期调节有望逐步提升》2019-09-17
- 《建筑装饰-行业研究周报:建议关注当前时点基建链建筑公司的投资价值》2019-09-15

1、市场可能过多的在关注建筑行业的基本面,把很多精力纠结于投资增速、尤其是基建投资增速到底能不能起来。我们认为这并非决定建筑股估值提升的主要矛盾,在严控地方政府负债冲动和坚决调控房地产的大基调下,不能对投资增速的反转向上抱太大期望。否则,就会持续纠结于全社会固定资产投资反弹的时间点。我们坚持对于基建投资增速稳定在一个区间波动的预判。

2、我们认为经济调控的思路可能已经发生变化,不会再纠结于保持某个具体的经济增速,而是要守住不发生系统性风险的底线,也就是说,只要不发生大规模的失业问题、不发生连锁性的金融风险,料不会动摇目前的宏观调控总基调。即使经济、投资缓慢下滑,在人口结构快速老龄化的今天,仍能实现充分就业。

3、但是,可能存在着其他更重要的投资逻辑,或使得建筑股、尤其是大基建的估值提升。一是行业龙头强者恒强、集中度提升不论在基本面还是在二级市场投资主线角度都没有变化,仍然在持续;二是人民币贬值已经释放了部分压力,料宏观政策的掣肘有所减弱,有利于包括大建筑在内的蓝筹股估值提升;三是大建筑的估值处于较低位置,预期处于极差的状态,而部分资金(包括国内、海外等)或正在逐渐加大对它的配置。

4、因此,近段时间我们对建筑股的估值并不悲观,也许谁先提升、谁后提升等形式上可能表现各异,但或许会发生一定程度的估值提升。不论从当前的行业景气和横向、纵向估值比较,还是展望未来,我们建议投资者重视当前基建行业建筑公司的投资机会,估值或将存在着较好的上升空间。建筑央企(如中国中铁、中国建筑、中国铁建、中国电建、中国中冶、中国交建等)、龙头地方国企(如上海建工、四川路桥、隧道股份等)、设计龙头(苏交科、中设集团等)预计存在较好的投资机会。维持行业“强于大市”评级。

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