

建筑装饰

 证券研究报告
 2019年12月15日

资金面和基本面有望形成共振，准备迎接年初行情

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

我们在12月12日发布了《建筑2020年度策略：资金面和基本面有望形成共振，年初迎布局良机》，从资金层面和基本面的角度分析了年初行业存在的投资机会：

1、为什么下半年国家逆周期调节政策陆续推出，建筑行业年初至今涨幅却排在所有行业倒数第一？其中一个重要原因是大建筑央企却进行了ETF基金大额减持换购，ETF基金的被动卖盘使得在多重利好下建筑指数持续下探。但随着减持换购新规出台，后续规模达300亿的中证一带一路和中证可持续ETF基金在建仓期基本只能通过二级市场买入股票以达到投资组合比例。我们认为结合基金发行时间差，通过找到被动买盘最大的股票，有望去找到建筑行业的布局良机。

2、从择时上来看，明年1月-3月是建筑股较好的布局良机，此时央企创新驱动的被动卖盘已基本结束，而中证一带一路和中证可持续ETF基金正在建仓期；从择股来看，上述300亿ETF基金对建筑行业被动买盘最大，为33.11亿元。目前建筑行业日均成交额仅在60亿左右，这部分资金流入对行业会有较大影响。综合考虑买盘量占公司总市值的比重、股票的换手率、估值等指标，建筑公司上榜的有中工国际、中材国际、隧道股份、葛洲坝。由于上述股票没有参与减持换购，近期股价上已有所体现。

3、基本上，我们判断2020年基建投资增速有望形成“倒L”型变化趋势，2020年Q1-Q2有望达到基建投资增速高点，约8.6%；专项债将成为基建投资春季攻势的主要资金来源增量，基于专项债对应项目特征，我们认为铁路、公路、城轨产业链等符合中央十三五期间以及中长期规划的基建项目更易成为增长点；2020年房建施工与竣工链仍会维持韧性，其中竣工端有望逐步持续回暖，这或为建筑板块中的房建相关细分领域提供一定的利好因素。

4、综合起来，我们认为年初将是建筑行业最佳布局良机。资金层面上有一带一路ETF基金的被动买盘，在目前日成交额下影响较大；基本上我们预计基建投资有望形成年初攻势，在Q2前有望达到投资增速高点，且这一阶段专项债大量发行对基建的影响无法证伪。再加之目前行业估值处于较低水平，年初行情值得期待。标的上我们推荐中国建筑、中国中铁、中国铁建、隧道股份、上海建工等建筑国企；鸿路钢构等为代表的钢结构公司；华体科技、中达安为代表的5G新基建公司；中材国际、高新发展、名家汇、中工国际等具有鲜明个股逻辑的公司。维持对整个行业的“强于大市”评级。

风险提示：ETF基金建仓进度不及预期；逆周期政策落地不及预期

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《建筑装饰-行业投资策略:建筑2020年度策略：资金面和基本面有望形成共振，年初迎布局良机》 2019-12-12
- 2 《建筑装饰-行业投资策略:择股+择时详细解析ETF换购新规后周期股的“套利”机会》 2019-12-09
- 3 《建筑装饰-行业研究周报:部分建筑公司估值开始反弹》 2019-12-08



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