

# 建筑装饰

证券研究报告  
2019年12月22日

## 风险偏好提升，大部分建筑公司有望迎来估值上涨

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-行业研究周报:资金面和基本面有望形成共振,准备迎接年初行情》2019-12-15
- 《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
- 《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

1、之前我们多次提及,建筑行业的基本面(全社会固定资产投资增速)下行已经被充分预期,并已经反映在了接近历史最低的估值水平上,这不应成为板块估值进一步压缩的理由。

2、但是近几个月来的跌跌不休,更大程度上应该是投资行为因素主导的,比如上市公司的集团公司以换购ETF的形式减持股份等,在交易清淡的时候容易对股价造成不利影响。

3、根据我们的研究《择股+择时详细解析ETF换购新规后周期股的“套利”机会》(2019-12-9),投资行为上的不利因素正在消除,反而有利的因素正在聚集,那么情绪的因素有望得到显著缓解,大部分公司的估值可能迎来显著修复。

4、另外,从近期的几次重要会议来看,国企改革可能在接下来产生重大进展,至少也是有限度的实质性突破,这无疑也是提升央企、国企估值的重要推动力量。

5、而在基本面方面,根据我们的研究(《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)),专项债在2020年Q1有望形成更大基建推动作用,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%,之后有望维持在6-8%区间内窄幅波动。

6、具体来说,预计板块估值呈现层次化的整体向好,第一步有望迎来前期跌幅较大、但同时又有一定亮点(比如向科技的靠拢)的公司估值提升,比如岭南股份、东易日盛、中装建设等;其次可能迎来传统高弹性的公司估值提升,比如苏交科、中设集团、隧道股份等;而央企和部分国企则在龙头优势和MSCI配置资金的作用之下缓慢上升、贯穿始终,比如中工国际、中材国际、中国中铁等。

**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



## 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