

建筑装饰

发改委官网通报审批项目总额再创新高

1、关于行业的基本面，我们已经阐述多次，即使行业处于长期增速向下的阶段，但预计几年内其总量仍是增长的，仅是增速下降而已；据我们统计到 1 月 10 日的发改委官网通报审批项目总额显示，绝对数字仍创出新高；现在已不同于前几年快速去杠杆的背景，行业估值有些过度反映景气下降。

2、更重要的是，在总量增速慢下来的过程中，竞争结构非常有利于头部公司；在许多其他行业，头部公司估值提升的迹象非常明显，而建筑行业暂时还不明显；但是从建筑行业头部公司竞争力日益增强的角度来看，头部公司估值提升预计也是情理之中。

3、从投资行为的角度，近两年二级市场上，以建筑为代表的大投资链估值暂时受到压制，且近期有愈演愈烈的极端化表现，尤其许多港股建筑央企的估值已经跌到 3 倍 PE、0.3 倍 PB，根据历史经验，他们的股价可能在低估状态下持续一段时间，但是大概率会回到价值之上，就像 2014 年的行情表现。

4、因此，我们近期一直认为，目前可能是建筑头部公司估值的较低点，未来有望迎来估值回升。具体来说，重点推荐以下板块相关标的：1) 高景气度的装配式建筑，推荐预制 PC 龙头**远大住工(H股)**、**筑友智造科技(H股)**，以及**精工钢构**、**富煌钢构**、**鸿路钢构**等相关钢结构标的；2) 专业工程，推荐**中国化学**、**中钢国际**、**中材国际**，关注**中国中冶**等标的；3) 对外工程，推荐海外业务占比较高的**中国交建**，关注**中国电建**等标的。4) 另外，行业集中度的提升利于细分龙头公司，推荐设计行业龙头**华设集团**、**城建设计**和**苏交科**、装饰行业龙头**金螳螂**、建筑央企**中国铁建**、**中国建筑**、**中国建筑国际**、**中国中铁**等标的。

风险提示：我国投资增速不及预期；流动性环境超预期收紧；政府债务监管措施显著加码；建设项目回款不达预期。

证券研究报告

2021 年 01 月 10 日

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

贾宏坤 联系人
jiahongkun@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《建筑装饰-行业研究周报:对涨幅多年滞后的建筑板块可多一些逆向思维》 2021-01-03
- 2 《建筑装饰-行业研究周报:2021 年建筑板块或将精彩纷呈》 2020-12-27
- 3 《建筑装饰-行业专题研究:深度探究:PC、钢结构比现浇结构成本高多少?》 2020-12-26

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-01-08	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
02163.HK	远大住工	17.24	买入	1.39	1.53	2.16	2.80	10.60	9.63	6.82	5.26
00726.HK	筑友智造科技	0.91	买入	0.04	0.04	0.08	0.12	19.44	19.44	9.72	6.48
03311.HK	中国建筑国际	4.36	买入	1.07	1.16	1.32	1.49	3.48	3.21	2.82	2.50
01599.HK	城建设计	1.95	买入	0.49	0.54	0.68	0.81	3.40	3.09	2.45	2.06
300284.SZ	苏交科	6.01	买入	0.74	0.82	1.02	1.22	8.12	7.33	5.89	4.93
603018.SH	华设集团	10.41	买入	0.93	1.16	1.39	1.69	11.19	8.97	7.49	6.16
002081.SZ	金螳螂	8.98	买入	0.88	1.01	1.16	1.31	10.20	8.89	7.74	6.85
603030.SH	全筑股份	4.58	买入	0.39	0.36	0.46	0.54	11.74	12.72	9.96	8.48
002822.SZ	中装建设	6.05	买入	0.34	0.42	0.52	0.67	17.79	14.40	11.63	9.03
002743.SZ	富煌钢构	6.39	买入	0.27	0.41	0.59	0.86	23.67	15.59	10.83	7.43
600496.SH	精工钢构	4.92	买入	0.20	0.29	0.39	0.50	24.60	16.97	12.62	9.84
600477.SH	杭萧钢构	3.71	增持	0.22	0.35	0.35	0.41	16.86	10.60	10.60	9.05
601668.SH	中国建筑	4.96	买入	1.00	1.05	1.25	1.37	4.96	4.72	3.97	3.62
601390.SH	中国中铁	5.45	买入	0.96	1.02	1.13	1.24	5.68	5.34	4.82	4.40
601186.SH	中国铁建	8.05	买入	1.49	1.61	1.77	1.96	5.40	5.00	4.55	4.11
601800.SH	中国交建	7.28	买入	1.24	1.25	1.40	1.51	5.87	5.82	5.20	4.82
601669.SH	中国电建	3.94	买入	0.47	0.66	0.78		8.38	5.97	5.05	
601117.SH	中国化学	5.75	买入	0.62	0.69	0.93	1.17	9.27	8.33	6.18	4.91
000928.SZ	中钢国际	4.20	增持	0.43	0.62	0.66	0.78	9.77	6.77	6.36	5.38
600970.SH	中材国际	7.06	买入	0.92	1.17	1.23		7.67	6.03	5.74	

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS EPS以人民币计价，收盘价以当地市场货币计价，中间可能需要汇率换算；筑友智造科技EPS按照“4合1”并购换算

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	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	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