

建筑装饰

证券研究报告
2024年01月30日

央企行情持续演绎，继续推荐低估值&高股息品种

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

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

王涛

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521010001
wangtao@tfzq.com

王雯

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521120005
wangwena@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《建筑装饰-行业研究周报:择优“中特估”，持续关注出海链和高股息》 2024-01-28
- 《建筑装饰-行业深度研究:固定资产投资目标持续分化，关注传统基建强省景气度延续》 2024-01-28
- 《建筑装饰-行业点评:中特估行情持续演绎，关注低估值央企投资价值》 2024-01-26

市值管理纳入考核、央企存量资产盘活再迎关注

1月23日证监会主席易会满再提中特估，24日上午国资委副主任提出，将市值管理纳入央企负责人业绩考核，并加大现金分红力度；25日发起设立国有企业存量资产优化升级基金400亿。29日国资委举行中央企业、地方国资委考核分配工作会议，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标，“一企一策”签订个性化经营业绩责任书，同时还将建立考核“双加分”机制，全面推开上市公司市值管理考核，坚持过程和结果并重、激励和约束对等，量化评价中央企业控股上市公司市场表现，客观评价企业市值管理工作举措和成效，同时对踩红线、越底线的违规事项加强惩戒，引导企业更加重视上市公司的内在价值和市场表现，传递信心、稳定预期，更好地回报投资者。国资委还将探索将品牌价值纳入考核，鼓励企业练好内功、外塑形象，不断提高品牌附加值和美誉度，加快建设世界一流企业。

政策面&资金面利好助推中特估行情持续演绎

自1月23日以来沪深300涨幅4.8%，申万建筑装饰板块涨幅12.64%，录得7.82%超额正收益，其中八大建筑央企涨幅靠前，累计涨幅为16.11%，较沪深300录得11.28%相对收益，中国交建、中国铁建、中国中铁、中国化学、中国电建、中国中冶、中国建筑、中国能建的累计涨幅分别为28.45%、19.45%、16.10%、15.22%、14.44%、12.93%、12.80%、6.37%。我们认为当前建筑央企估值仍位于相对历史底部区间，当前资金、政策层面的利好信号已经出现，持续看好建筑央企龙头的价值重估。

央企蓝筹估值处于历史相对低位，高股息品种值得重点关注

从估值及股息率角度来看，截至1月29日收盘，八大建筑央企PB均小于1，仅中国能建、中国化学、中国中冶、中国电建高于0.6，而中国中铁、中国交建、中国建筑、中国铁建均在0.6以下，分别为0.59、0.57、0.54、0.48，分别位于历史5.25%、12.1%、1.84%、4.82%分位，股息率分别为3.4%、2.9%、4.9%、3.5%。主要的地方国企估值也基本处于历史相对底部区域，四川路桥、粤水电、安徽建工、浙江交科、山东路桥PB分别为1.59、1.35、0.89、0.71、0.69，股息率分别为8%、3%、5%、3.2%、2.8%。

择优选取中特估优质标的

我们认为当前主流央企PB/PE已基本低于上一轮中特估行情启动前的水平，建议沿以下主线寻找优质个股：1) 低估值建筑央企蓝筹：推荐中国交建、中国建筑、中国铁建、中国中铁等；2) 高股息及区域投资高景气的地方建筑国企：推荐四川路桥、安徽建工等；3) 一带一路及出海逻辑的国际工程公司：中材国际、北方国际、中钢国际等。4) 细分专业工程赛道央企：推荐中粮科工(与农业组联合覆盖)，建议关注中国海诚、中铁装配。

风险提示：基建&地产投资超预期下行，国企改革提效进度不及预期，城中村改造、保障房进度不及预期，短期内股价大幅波动。

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2024-01-29	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
601800.SH	中国交建	8.94	买入	1.17	1.30	1.44	1.61	7.64	6.88	6.21	5.55
601668.SH	中国建筑	5.20	买入	1.22	1.29	1.40	1.55	4.26	4.03	3.71	3.35
600039.SH	四川路桥	8.13	买入	1.29	1.38	1.71	2.06	6.30	5.89	4.75	3.95
600970.SH	中材国际	11.13	买入	0.83	0.94	1.10	1.27	13.41	11.84	10.12	8.76
601186.SH	中国铁建	8.66	买入	1.96	2.14	2.35	2.62	4.42	4.05	3.69	3.31
601390.SH	中国中铁	6.49	买入	1.26	1.43	1.61	1.80	5.15	4.54	4.03	3.61
601868.SH	中国能建	2.17	买入	0.19	0.18	0.21	0.24	11.42	12.06	10.33	9.04
601618.SH	中国中冶	3.32	买入	0.50	0.58	0.67	0.78	6.64	5.72	4.96	4.26
601669.SH	中国电建	5.15	买入	0.66	0.77	0.89	1.02	7.80	6.69	5.79	5.05
601117.SH	中国化学	6.66	买入	0.89	0.98	1.16	1.39	7.48	6.80	5.74	4.79
000498.SZ	山东路桥	5.63	买入	1.60	1.65	1.90	2.19	3.52	3.41	2.96	2.57
600502.SH	安徽建工	4.90	买入	0.80	0.91	1.05	1.21	6.13	5.38	4.67	4.05
002061.SZ	浙江交科	3.71	买入	0.61	0.62	0.74	0.89	6.08	5.98	5.01	4.17
600170.SH	上海建工	2.43	买入	0.15	0.34	0.37	0.41	16.20	7.15	6.57	5.93
002060.SZ	粤水电	4.44	买入	0.10	0.46	0.53	0.61	44.40	9.65	8.38	7.28
000065.SZ	北方国际	11.47	买入	0.63	0.87	1.05	1.27	18.21	13.18	10.92	9.03
000928.SZ	中钢国际	6.67	买入	0.44	0.55	0.62	0.71	15.16	12.13	10.76	9.39
301058.SZ	中粮科工	11.70	买入	0.33	0.56	0.75	0.99	35.45	20.89	15.60	11.82

资料来源：Wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

注：浙江交科系与化工团队联合覆盖，中粮科工系与农业组联合覆盖。

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	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com