

2024年10月17日

增持反应行动力，建筑央企有望价值重估

——建筑央企增特点评

看好 (首次)

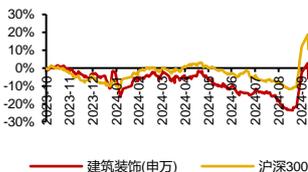
证券分析师

王彬鹏
S1350524090001
wangbinpeng@huayuanstock.com
戴铭余
S1350524060003
daimingyu@huayuanstock.com
郇悦轩
S1350524080001
liyexuan@huayuanstock.com

联系人

唐志玮
S1350124040025
tangzhiwei@huayuanstock.com

板块表现:



相关研究



投资要点:

- **事件:** 10月15日, 中国建筑、中国能建分别公告控股股东增持子公司。中国建筑控股股东中国建筑集团计划于2024年10月16日至2025年10月16日增持中国建筑不超过12.0亿元; 中国能建控股股东中国能建集团将在6个月内通过集中竞价方式增持公司A股股份, 增持总金额不低于人民币3亿元, 不超过人民币5亿元。
- **政策工具充足, 充分运用, 建筑央企市值有望重估。** 9月24日, 证监会就《上市公司监管指引第10号——市值管理(征求意见稿)》公开征求意见, 意见稿提到董事会应当结合上市公司的股权结构和业务经营需要, 推动在公司章程或者其他内部文件中明确股份回购的机制安排。鼓励上市公司将回购股份依法注销。鼓励有条件的上市公司根据回购计划安排, 做好前期资金规划和储备。鼓励董事会制定并披露中长期分红规划, 增加分红频次, 优化分红节奏, 合理提高分红率, 增强投资者获得感。同日, 央行宣布新设两项工具: 1) 证券、基金、保险公司互换便利, 支持符合条件的证券、基金、保险公司通过资产质押, 从中央银行获取流动性, 将大幅提升资金获取能力和股票增持能力; 2) 股票回购、增持再贷款, 引导商业银行向上市公司和主要股东提供贷款, 用于回购增持上市公司股票。人民银行将向商业银行发放再贷款, 再贷款利率为1.75%, 商业银行给客户办贷款的时候利率会加0.5个百分点, 也就是2.25%, 这笔资金可用于回购和增持上市公司股票, 首期3000亿后续可追加。我们认为, 当前建筑央企股息率基本维持在3%以上, 高于再贷款利率, 加之政策工具充足, 完全有望实现运用政策工具回购、增持, 推动建筑央企价值重估。建筑央企在行业内竞争优势明显, 业绩稳健, 股息率高, 但由于行业景气度以及商业模式的问题, 估值一直偏低, 此次政策工具多管齐下, 建筑央企估值有望迎来重估, 而此次中国建筑和中国能建的增持, 我们认为是一个比较积极的信号。
- **政策密集出台, 基建行业基本面有望改善。** 化债、基建利好政策密集出台, 政策面已经明示基建基本面有望改善。化债方面, 10月12日, 财政部表示拟一次性增加较大规模债务限额, 置换地方政府存量隐性债务, 加大力度支持地方化解债务风险; 同日, 基建方面, 其中, 中国人民银行等四部门印发《关于发挥绿色金融作用 服务美丽中国建设的意见》, 明确聚焦美丽中国建设实际需要, 统筹谋划一批标志性重大工程项目, 加大对投融资支持。按照协同推进降碳、减污、扩绿、增长的要求, 围绕美丽中国先行区建设、重点行业绿色低碳发展、深入推进污染防治攻坚、生态保护修复等重点领域, 搭建美丽中国建设项目库, 有效提升金融支持精准性。对于基建, 我们认为有望迎来资金端、投资端、施工端等多方面改善, 传导到公司层面, 订单、业绩未来改善确定性较高。
- **建筑央企已至估值历史底部, 大部分PB仍在1以下。** 从业绩端来看, 2024年上半年, 主要建筑央企中国建筑、中国铁建、中国交建、中国中铁、中国化学、中国能建整体保持平稳, 分别实现营业收入11446、5161、3574、5433、906、1943亿元, 分别同比+2.81%、-4.61%、-2.52%、-7.84%、-0.35%、+1.11%; 从股息率来看, 我们按照“2024年股息率=2023年分红比例×2024年万得归母净利润一致预期/总市值”公式测算, 以上建筑央企股息率基本处于较高水平, 分别为4.51%、3.57%、2.89%、3.06%、2.35%、1.22%; 从PB来看, 以上建筑央企PB(LF)均低于1, 分别为0.61、0.51、0.64、0.58、0.84、0.96。
- **投资分析意见:** 建议关注 1) 基建央企: 中国建筑、中国交建、中国中铁、中国铁建、中国核建等; 2) 地方国企: 四川路桥、安徽建工、隧道股份等
- **风险提示:** 基建投资低于预期, 资金到位低于预期, 化债低于预期等

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 lirui xue@huayuanstock.com
华北区销售代表 王梓乔 wangziqiao@huayuanstock.com
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上;
增持 (Outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动;
减持 (Underperform)	: 相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	: 行业超越整体市场表现;
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平;
看淡 (Underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数