

中性

建筑 2020Q2 持仓点评

二季度持股小幅下滑，装配式相关标的获增持

2020 年二季度公募基金持有建筑行业股票合计 4.33 亿股，数量有所回落，其中中国建筑持股达到 1.36 亿股。从细分板块看，装修与钢结构受机构增持；从个股看，亚厦股份、鸿路钢构、中国中冶、中国中铁获机构增持。其中亚厦股份和鸿路钢构都是装配式建筑重要标的。目前看，基建与钢结构仍是未来建筑行业业绩增长较为确定的细分板块。

- **2020 年二季度，建筑行业关注度有所回落，持股同比有所增加**：2020Q2 主动管理公募基金重仓建筑行业股票合计 4.33 亿股，相比 2020Q1 减少 0.57 亿股，减少幅度 11.78%；相比 2019Q2 增加 0.40 亿股，增加幅度为 11.58%。与此同时，申万建筑指数 2020 年二季度末收盘 1,928.20，下跌 4.67%，机构对建筑行业关注度有所下降。其中，中国建筑合计持股接近 1.4 亿股，占建筑行业重仓股比例为 32.3%，远超其他个股。
- **建筑央企持有超过 2.3 亿股，装修板块增持幅度明显**：建筑央企仍然是公募基金主要配置标的，合计持股达到 2.31 亿股，其中中国建筑达到 1.36 亿股，远超其他个股。除了建筑央企，应重点关注装修板块持股情况，装修板块在 2020 年一季度持股仅为 1,907 万股左右，2020 年二季度持股接近 4,700 万股，增长幅度明显。钢结构板块增持 571 万股，其他板块持股均有不同幅度下滑。
- **亚厦股份、鸿路钢构、中国中冶、中国中铁受机构增持；东珠生态、金螳螂、中设集团、中国铁建受机构减持**：从持有个股来看，亚厦股份和中国中冶是公募基金主要增持标的之一，公募基金持股增长幅度分别达到 2064.83%和 1015.32%。随着今年多轮装配式建筑政策出台，亚厦股份作为装配式装修龙头标的增持幅度明显。2020 年装配式建筑“十三五”规划行动进入最后一年，钢结构板块关注度持续提升，鸿路钢构作为钢结构细分行业龙头增持幅度明显，相比 2020Q1 公募基金持股增长幅度达到 19.84%。东珠生态、金螳螂、中设集团、中国铁建等细分行业龙头均有不同程度减持，减持幅度分别为 99.45%、89.68%、89.43%、83.25%。
- **招商基金等增持幅度较大，西部利得等减持幅度较明显**：招商基金、华泰保兴、博道基金、建信基金 2020 年二季度增持建筑板块股票幅度均超过 200%。西部利得、华安基金、上投摩根、广发基金、中欧基金、北信瑞丰减持建筑板块股票幅度均超过 80%。

评级面临的主要风险

- 专项债发行不及预期，装配式建筑渗透率提升不及预期等。

相关研究报告

《建筑行业周报》20200727
《建筑行业数据点评》20200724
《建筑行业周报》20200720

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

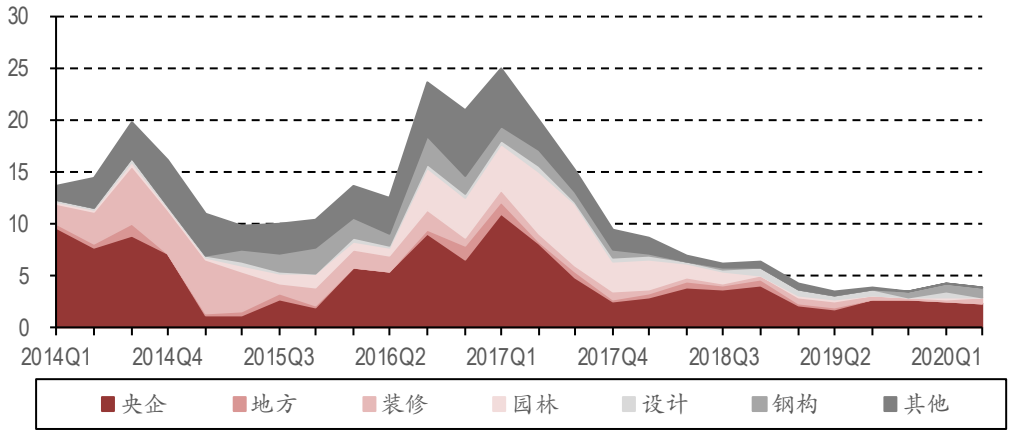
建筑装饰

证券分析师：余斯杰
(8621)20328217
sijie.yu@bocichina.com.cn
证券投资咨询业务证书编号：S1300520060001

2020Q2 建筑行业总体持股情况

2020 年二季度，建筑行业关注度有所回落，持股同比有所增加：2020Q2 主动管理公募基金重仓建筑行业股票合计 4.33 亿股，相比 2020Q1 减少 0.57 亿股，减少幅度 11.78%；相比 2019Q2 增加 0.40 亿股，增加幅度为 11.58%。与此同时，申万建筑指数 2020 年二季度末收盘 1,928.20，下跌 4.67%，机构对建筑行业关注度有所下降。其中，中国建筑合计持股接近 1.4 亿股，占建筑行业重仓股比例为 32.3%，远超其他个股。

图表 1. 建筑行业分行业持股情况(单位：亿股)



资料来源：万得，中银证券

图表 2.建筑行业主要重仓个股(单位：万股)

	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
1	葛洲坝	中国建筑	中国建筑	中国建筑	中国建筑	中国建筑	中国建筑	中国建筑
	14,584.22	15,752.40	7,870.74	10,889.11	15,705.95	20,720.93	17,799.86	13,599.89
2	东方园林	中国铁建	苏交科	金螳螂	中国铁建	鸿路钢构	中设集团	鸿路钢构
	9,336.91	13,032.42	4,613.15	5,141.03	7,251.07	4,731.78	4,971.30	5,360.54
3	中国建筑	苏交科	中国铁建	苏交科	苏交科	中国铁建	鸿路钢构	中国中铁
	6,368.72	4,644.74	4,090.51	2,749.31	3,541.48	2,673.95	4,472.91	4,640.00
4	中国铁建	中国中铁	金螳螂	中国铁建	金螳螂	葛洲坝	精工钢构	亚厦股份
	5,611.59	4,100.40	4,063.44	2,003.90	2,031.10	1,461.63	3,488.90	4,439.07
5	中国化学	上海建工	中国交建	达实智能	葛洲坝	金螳螂	中国铁建	中国中冶
	3,869.49	3,032.72	3,575.79	1,330.08	1,944.91	1,376.46	3,164.28	3,202.09
6	上海建工	达实智能	葛洲坝	中设集团	中设集团	中国化学	金螳螂	精工钢构
	3,227.59	2,586.57	2,416.43	1,319.29	1,935.65	783.57	1,262.03	3,172.49
7	中国中铁	葛洲坝	浦东建设	棕榈股份	达实智能	隧道股份	东珠生态	中国铁建
	2,652.91	2,185.19	1,456.29	1,238.40	1,037.84	556.65	1,045.30	530.02
8	中国中冶	中国交建	中国化学	百利科技	中国化学	华体科技	中国化学	中设集团
	2,609.42	1,941.42	1,433.68	1,137.35	715.98	416.48	912.00	525.50
9	苏交科	中设集团	达实智能	葛洲坝	中国中铁	中国中冶	葛洲坝	隧道股份
	1,510.02	1,934.55	1,330.08	1,089.96	632.40	389.64	889.58	480.00
10	东易日盛	东易日盛	棕榈股份	中国中冶	鸿路钢构	中设集团	中国中铁	城地股份
	1,466.94	1,464.56	1,238.40	900.81	583.41	384.51	869.03	397.71

资料来源：万得，中银证券

细分行业与主要增减持个股

建筑央企持有超过 2.3 亿股，装修板块增持幅度明显：建筑央企仍然是公募基金主要配置标的，合计持股达到 2.31 亿股，其中中国建筑达到 1.36 亿股，远超其他个股。除了建筑央企，应重点关注装修板块持股情况，装修板块在 2020 年一季度持股仅为 1,907 万股左右，2020 年二季度持股接近 4,700 万股，增长幅度明显。钢结构板块增持 571 万股，其他板块持股均有不同幅度下滑。

图表 3.细分行业持股情况(单位：百万股)

	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
央企	248.60	294.49	387.80	371.21	401.77	216.06	168.08	270.39	264.02	248.06	230.82
地方	22.02	39.49	48.20	36.58	62.32	18.84	18.45	8.93	7.52	6.58	6.57
装修	67.70	32.33	36.11	19.13	29.09	57.49	61.07	30.63	17.93	19.07	46.95
园林	305.11	297.54	153.24	116.80	13.21	23.36	20.19	0.03	0.00	19.45	1.03
设计	21.75	20.43	8.42	21.07	75.45	54.83	44.19	56.53	3.96	54.82	5.35
钢构	79.66	26.05	7.89	3.89	1.28	3.14	0.60	5.83	50.98	79.62	85.33
其他	197.98	156.45	55.03	44.26	58.48	48.22	29.77	14.08	0.65	5.74	6.27

资料来源：万得，中银证券

亚厦股份、鸿路钢构、中国中冶、中国中铁受机构增持；东珠生态、金螳螂、中设集团、中国铁建受机构减持：从持有个股来看，亚厦股份和中国中冶是公募基金主要增持标的之一，公募基金持股增长幅度分别达到 2064.83%和 1015.32%。随着今年多轮装配式建筑政策出台，亚厦股份作为装配式装修龙头标的增持幅度明显。2020 年装配式建筑“十三五”规划行动进入最后一年，钢结构板块关注度持续提升，鸿路钢构作为钢结构细分行业龙头增持幅度明显，相比 2020Q1 公募基金持股增长幅度达到 19.84%。东珠生态、金螳螂、中设集团、中国铁建等细分行业龙头均有不同程度减持，减持幅度分别为 99.45%、89.68%、89.43%、83.25%。

图表 4.主要增减持个股

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
增持前 10	亚厦股份	中国中冶	中国中铁	鸿路钢构						
(%)	2,064.83	1,015.32	433.93	19.84						
减持前 10	东珠生态	金螳螂	中设集团	绿茵生态	中国铁建	华体科技	葛洲坝	中国化学	中国交建	四川路桥
(%)	(99.45)	(89.68)	(89.43)	(87.32)	(83.25)	(71.37)	(59.76)	(57.91)	(57.04)	(32.14)

资料来源：万得，中银证券

招商基金等增持幅度较大，西部利得等减持幅度较明显：招商基金、华泰保兴、博道基金、建信基金 2020 年二季度增持建筑板块股票幅度均超过 200%。西部利得、华安基金、上投摩根、广发基金、中欧基金、北信瑞丰减持建筑板块股票幅度均超过 80%。

图表 5.主要增减持公募基金

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
增持前 10	招商基金	华泰保兴	博道基金	建信基金	景顺长城	国投瑞银	易方达基金	华泰柏瑞	中泰资管	安信基金
(%)	585.67	328.19	255.27	205.05	137.23	106.93	99.62	98.28	69.97	53.61
减持前 10	西部利得	华安基金	上投摩根	广发基金	中欧基金	北信瑞丰	创金合信	鹏华基金	华宝基金	海富通基金
(%)	(99.55)	(98.26)	(97.76)	(94.87)	(89.17)	(83.92)	(76.13)	(73.33)	(65.20)	(62.43)

资料来源：万得，中银证券

附录图表 6. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
002325.SZ	洪涛股份	增持	3.20	39.98	0.03	0.12	109.5	25.8	2.42
601668.SH	中国建筑	未有评级	5.06	2,123.43	1.00	1.10	5.1	4.6	6.27
601117.SH	中国化学	未有评级	5.73	282.66	0.62	0.72	9.2	8.0	6.61
603359.SH	东珠生态	未有评级	18.01	57.39	1.13	1.54	15.9	11.7	9.34
002081.SZ	金螳螂	未有评级	9.17	246.06	0.88	1.01	10.5	9.1	5.79
601186.SH	中国铁建	未有评级	9.02	1,153.74	1.49	1.66	6.1	5.4	12.66
300284.SZ	苏交科	未有评级	7.57	73.54	0.74	0.86	10.2	8.8	4.97
300495.SZ	美尚生态	未有评级	8.50	57.31	0.32	0.38	26.8	22.2	5.97
002482.SZ	广田集团	未有评级	3.51	53.96	0.09	0.16	37.5	21.8	4.45
000498.SZ	山东路桥	未有评级	5.46	61.16	0.55	0.75	9.9	7.3	4.97
002717.SZ	岭南股份	未有评级	4.19	64.34	0.21	0.25	19.6	16.6	2.99
300197.SZ	铁汉生态	未有评级	2.68	62.88	(0.39)	0.15	(6.9)	18.3	2.22
600039.SH	四川路桥	未有评级	4.30	159.33	0.46	0.46	9.4	9.3	4.29
601800.SH	中国交建	未有评级	7.94	1,109.70	1.24	1.33	6.4	6.0	12.34
601390.SH	中国中铁	未有评级	5.59	1,292.44	0.96	0.97	5.8	5.7	7.87
600068.SH	葛洲坝	未有评级	6.62	304.84	1.18	1.31	5.6	5.1	6.63
600502.SH	安徽建工	未有评级	4.39	75.56	0.35	0.51	12.7	8.6	4.14
002713.SZ	东易日盛	未有评级	8.67	36.37	(0.59)	0.22	(14.6)	40.0	1.16
002310.SZ	东方园林	未有评级	5.07	136.15	0.02	0.39	262.3	13.2	4.52
603017.SH	中衡设计	未有评级	10.70	29.58	0.72	0.81	14.8	13.2	6.91
603018.SH	中设集团	未有评级	11.37	63.36	0.93	1.14	12.2	10.0	6.30
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	4.00	86.15	0.22	0.31	18.4	13.0	1.62
000928.SZ	中钢国际	未有评级	4.42	55.54	0.43	0.58	10.4	7.6	4.10
002051.SZ	中工国际	未有评级	7.94	98.25	0.85	0.51	9.3	15.4	8.65

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 7 月 24 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371