

摩根大通行业研究报告摘要

日期： 2021年7月30日
投资评级： 买入
目标价： 7.2港元

2021年下半年，随着中国政策立场的转变和基础设施支出的增加，前景有所改善，上调中国中铁A股评级

年初至今，中国基础设施工程和建设板块扭转了2020年的颓势，尤其是香港上市股票平均跑赢恒生中国企业指数25%。向前看，考虑到板块轮动及避险情绪利好周期股，以及前景改善（鉴于近期意外降准表明中国结束紧缩政策），摩根大通更看好基建板块，将其评级上调一级至增持（**中国中铁A股**）。摩根大通将目标价推移至2022年6月，将**中国中铁A股**评级上调至增持，同时维持对**中国中铁H股**、**中国铁建H股**、**中国交建H股**和**中建国际**的增持评级。摩根大通维持对**中国铁建A股**和**中国交建A股**的中性评级。摩根大通指出**中国中铁**不被列入美国投资制裁名单，首选**中国中铁A/H股**和**中建国际**，同时**中建国际**的母公司**中国建筑**从最新的制裁名单除名，这也应有助于提振投资者情绪。

随着中国即将结束紧缩政策，基础设施固定资产投资前景改善；最近发生的自然灾害（包括洪水）也可能为增加重建支出提供空间。由于2021年全年地方政府债券（LGB）额度徘徊在3.65万亿元左右，自5月以来，地方政府专项债券发行量明显回升，扭转了2021年前4个月的疲软趋势。此外，中国在7月9日意外下调存款准备金率，表明从2021年下半年起，自上而下的政策从此前的紧缩立场转向更加中性的立场，可能为2021年下半年基础设施固定资产投资回升提供进一步的空间，这也是受到低基数的推动。中国一些城市发生的严重洪灾也突显了建设更具韧性的城市基础设施（如排水系统）的重要性，这将为**中国工程**和**建设公司**进一步获得城市化相关建设项目和订单铺平道路。

2021年上半年数据表明2021年二季度新签合同额保持稳健，特别是对于**中国中铁**和**中国铁建**，其新签合同额同比分别增长32%和11%，这得益于中国基础设施项目招标持续增加及海外项目回归正常化。二季度，由于海外市场业务比重持续下降，**中国交建**新签合同额同比下降11%，而国内新签合同额同比持平。

摩根大通预计，即将发布的2021年二季度业绩将表明基本面有所改善，特别是对于拥有建设-经营-转让（BOT）和海外业务的公司，**中国交建**业绩快报显示，其2021年二季度利润同比激增66%~114%，证明了这一点。