



建筑与工程Ⅲ点评报告：基本 面延续向好 政策进一步优化 央企估值有望继续修复



事件描述

近日，上交所制定完成新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》和《中央企业综合服务三年行动计划》。

事件评论

上交所：注重化解上市公司风险；推动央企估值回归合理水平。新一轮三年行动计划注重发挥化解上市公司风险在防范资本市场整体风险中的作用，具体内容包括：突出强化激发控股股东和实际控制人治理的内生动力、上市公司支持提升科技创新能力、坚守监管主责主业、不断提升规则质量、保持科创硬科技成色、通过深化开门办监管推动增强合力等六个方面。同时，为了配合落实国资委《提高央企控股上市公司质量工作方案》，上交所同步制定了新一轮央企综合服务相关安排，涉及央企上市公司的主要举措有三方面，一是服务推动央企估值回归合理水平，二是服务助推央企进行专业化整合，三是服务完善中国特色现代企业制度。此前证监会同样提出探索建立具有中国特色的估值体系。

国有企业作为国民经济重要支柱，近年来其上市公司的估值却徘徊在低位。目前央企上市公司市盈率不足 8 倍，为近十年以来最低水平，显著低于 A 股总体水平的 14 倍，其在资本市场大幅“折价”的原因，或为：1) 建筑行业周期下行，市场审慎保守估值。建筑行业目前处于周期顶部向下阶段，未来存在增速下调甚至负增长的潜在可能性，资本市场不愿赋予过高估值，如中国电建 2018 年后市净率多在 1 倍以下。2) 市场对规模优势

持续性信心不足，随着收入体量的增大，盈利能力可能下滑。

建筑央国企具有强基建支撑作用、强经营韧性和强社会正外部性贡献的特点，理应回升至正常合理的估值水平。1) 基本上：①短期来看，在当前消费尚未充分释放、出口低景气运行、房地产投资下行态势持续的经济大环境下展望明年，基建支撑经济增长作用仍凸显，或将保持相对高位，而建筑央国企是基建中的主力军和排头兵。②长期来看，一是随着市占率的不断提升，央国企收入利润增速稳定，自身经营韧性强；二是中小企业出清带来的行业竞争趋缓，以及相较传统业务具有更高毛利的新业务开拓，都带动了央国企毛利率回升，盈利水平有保障；三是随着国企改革的深入推进和股权激励计划，央国企管理规范化、科学化水平不断提升；四是传统建筑板块体量虽已进入增长瓶颈阶段，但“双碳”

政策和“一带一路”倡议使建筑行业涌现新机会。2) 对社会的正外部性贡献：一方面，央国企积极承担社会责任，最大限度地创造经济、社会和环境的综合价值，在节能减排、社会公益、脱贫攻坚、抗疫救灾等方面皆发挥先锋作用。另一方面，央国企深度参与国家重大战略、规划的设计

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49721

