

建筑装饰

证券研究报告/行业周报

2023年7月9日

评级：增持（维持）

分析师：耿鹏智

执业证书编号：S0740522080006

Email: gengpz@zts.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E		
中国交建	10.96	1.17	1.28	1.41	1.57	9.3	8.5	7.8	7.0	0.71	买入
中国能建	2.37	0.19	0.22	0.26	0.32	12.7	10.7	9.0	7.5	1.06	买入
中国中铁	7.73	1.26	1.43	1.62	1.82	6.1	5.4	4.8	4.2	0.73	买入
中国铁建	10.26	1.96	2.17	2.40	2.67	5.2	4.7	4.3	3.8	0.59	买入
中国中冶	4.05	0.50	0.59	0.69	0.81	8.2	6.9	5.8	5.0	0.88	增持
鸿路钢构	30.57	1.69	2.19	2.74	3.41	18.1	14.0	11.1	9.0	2.64	买入
华电重工	3.74	0.35	0.38	0.46	0.57	10.7	9.8	8.1	6.6	0.94	增持
安徽建工	7.66	0.27	0.36	0.46	0.58	28.8	21.4	16.8	13.2	2.25	买入
圣晖集成	41.98	1.23	1.61	2.16	2.89	34.2	26.1	19.4	14.5	4.29	买入

备注：股价取自 2023 年 7 月 7 日收盘价

基本状况

上市公司数 169
行业总市值(百万元) 1987545
行业流通市值(百万元) 798570

行业-市场走势对比



相关报告

建筑行业周报：国新举牌祁连山（中交设计）、重视低估绩优央国企，政策加码、氢能产业发展再提速-20230702

建筑行业周报：国资委强调并购重组助推提升央企核心竞争力，重视存同业竞争/资产注入预期标的-20230618

建筑行业周报：夯实中特估内在基础、聚焦东盟互联互通基建需求，继续重点推荐中特估与“一带一路”板块-20230611

投资要点

核心观点

重申观点：建筑央国企成长端、业绩端、回报端多维指标向好，国企改革提速叠加估值体系重塑强催化，价值重估有望持续带动估值修复。

本周重点关注：经济专家座谈会再提稳增长，关注基建资金投放落地节奏；国新加大对建筑（祁连山/中交设计、中国交建）、能源、机械类央国企投资力度；中非经贸博览会成果丰硕，百亿美元项目签约落地。

本周关注

关注 1：经济专家座谈会再提稳增长，关注基建资金投放落地节奏。重点推荐：中国交建、中国中铁、中国铁建、中国中冶、安徽建工；重点关注：山东路桥、浙江交科、四川路桥。

7 月 6 日中共中央政治局常委、国务院总理主持召开经济形势专家座谈会，提出围绕稳增长、稳就业、防风险等，及时出台、抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。

基建投资资金充盈，来源广泛：1）2022 年一般公共预算节支近 6516 亿，预算执行情况总体良好。2）2023 年新增专项债发行节奏前置，截至 2023 年 7 月 7 日，近 64.7%新增专项债额度投向基建类项目。3）2022 年政府性基金超收节支 7651 亿元，结转结余为 23 年基建投资提供子弹。

关注 2：国新加大对建筑（祁连山/中交设计、中国交建）、能源、机械类央国企投资力度。重点推荐：中国交建、中国中铁、华电重工、中国中冶；重点关注：振华重工、祁连山（中交设计）、中铁工业。

国新集团围绕国家战略，制定符合市场化且具有创新性的投资策略，聚焦战略性新兴产业和国企改革。国新集团旗下投资性子公司主要包括国新基金和国新投资。国新基金旗下基金出资方主要由国新集团、部分央企、地方国有企业以及部分金融机构组成；国新投资由国新集团 100%控股持有，债务融资方面，国新投资 2020 年以来多次通过非公开发行短期债券从外部募集资金。23Q1 国新投资新进投资企业 13 家，主要涵盖建筑、能源和机械设备制造三大行业，其中建筑行业布局中国交建和祁连山（中交设计）。

关注 3：中非经贸博览会成果丰硕，百亿美元项目签约落地。重点推荐：中国交建、中国能建、中国铁建；重点关注：中钢国际、振华重工。

7 月 2 日，第三届中国—非洲经贸博览会落下帷幕，中非双方累计签约项目 120 个、金额 103 亿美元。发布 99 个对接合作项目、金额 87 亿美元，其中 11 个非洲国家发布 74 个对接项目，数量为历届之最。从签约企业看，中国交建签约多哥卡拉大学城主体建筑工程项目（第一期）等多个项目，中国能建签约涉及新能源、绿氢、房建等多个领域，合同总金额约 61 亿元人民币，中国电建连签 2 单，涵盖光伏、储能建设和工业园 EPC 工程。

重点标的

重点推荐：中国交建（23 年业绩对应 8.5xPE，0.71xPB）：全球头部基建承包商，发布股权激励案锚定业绩目标，分拆设计资产借壳祁连山上市，全面布局海风、光伏新能源业务，三峡旗下中水电划转中交集团、注入股份可期。23Q1，实现归母净利润 55.82 亿元，yoy+9.60%，海外新签额 834.19 亿元，yoy+35.32%。

重点推荐：中国能建（23 年业绩对应 10.7xPE，1.06xPB）：全球火电工程建设龙头，发力新能源投建营、积极布局压缩空气储能&氢能。22 年，公司新签合同额 10491 亿元，同比高增 20.2%，新能源/传统能源工程建设新签合同额 3550/2493 亿元，同比分别高增 83.9%/23.9%。

重点推荐：中国中铁（23 年业绩对应 5.4xPE，0.73xPB）：新兴领域拓展加速推进，股票激励引发新动能。发力水利水电、清洁能源、港口航道、海上风电等新兴领域，股权激励激发动能。23Q1 新签合同额 6673.8 亿元，同比增长 10.2%。

重点推荐：华电重工（23 年业绩对应 21.4xPE，2.25xPB）：风光火氢协同发展的辅机、工程系统承包龙头。23Q1 公司实现营收 9.01 亿元，yoy-32.2%，归母净亏损-1.10 亿元，同比保持稳定。

重点推荐：中国铁建（23 年业绩对应 4.7xPE，0.59xPB）：基建工程承包龙头，稳增长主力军。加快布局绿色环保、城市运营等领域，发行 REITs，旗下公路资产价值有望重估。23Q1，实现归母净利 59.08 亿元，yoy+5.1%，实现新签合同额 5396.34 亿元，yoy+15.82%。

重点推荐：中国中冶（23 年业绩对应 6.9xPE，0.88xPB）：冶金建设龙头，业绩高速增长，资源开发贡献利润新增量。22 年实现营收/归母净利 5926.69/102.72 亿元，同比增长 18.40%/22.66%。23Q1 实现归母净利 33.72 亿元，yoy+25.77%。

重点推荐：安徽建工（23 年业绩对应 5.5xPE，1.04xPB）：传统水利劲旅，有望受益全国、地方水利工程高景气度。19-22 年，公司水利工程新签由 23 亿元增至 60 亿元，CAGR+37%，22 年水利工程合同金额占比 4.5%。22 年公司累计新签 1327 亿元，同比高增 75%。23Q1 实现归母净利 3.48 亿元，yoy+11.35%，新签合同额 384.52 亿元，同比高增 16.56%。

重点关注：祁连山（中交设计）（1.02xPB）。拟置入中交集团旗下 6 家头部设计院，打造中交设计平台。新祁连山作为中交设计平台，由原中国交通建设集团有限公司（简称“中交集团”）旗下 6 家头部设计院组成，聚焦公路、市政领域。6 家设计院已在非洲、东欧、东南亚、大洋洲和拉美地区的 53 个国家和地区开展业务，为中国企业在设计领域践行“走出去”战略排头兵

重点关注：中钢国际（2.05xPB）。国内外领先的工业工程技术与服务上市公司，有望受益宝武在沙特全流程厚板工厂建设。23Q1，实现归母净利润 2.08 亿元，同比高增 61.6%。

重点关注：振华重工（1.31xPB）：重型装备制造行业知名企业，国有控股 A、B 股上市公司，控股公司中国交通建设集团有限公司。2022 年，公司实现营业收入约为人民币 301.92 亿元，同比上升 16.22%；归母扣非净利润约为 4.15 亿元，较往年同期增加 8.55 亿元。年归母净利润高增 21.06%；23 年实现归母净利润 6.17 亿元，同比稳增 5.5%。

重点关注：中铁工业（1.00xPB）：盾构机龙头制造商，新兴市场拓展增长曲线。22 年隧道施工装备业务新签增长 12%，提前布局海风市场有望受益海风工程高景气度。23Q1 实现归母净利润 5.25 亿元，同比稳增 4.2%。

板块跟踪

【基建市政】：

截至 2023 年 7 月 7 日，新增地方专项债发行规模累计 22596 亿元，共有 64.7% 新增专项债额度投向基建类项目。7 月 1 日-7 日，新发行及拟发行地方专项债 171 亿元，市政和产业园区基础设施/交通基础设施/社会事业占比分别 25.0%/8.2%/16.9%，23M1-7 基建类分别占比 67.0%/63.0%/62.0%/58.7%/65.7%/70.4%/44.6%。

【专业工程】：

火电投资上行、核准装机再提速，灵活性改造迎景气区间。2023 年 7 月 1 日-7 日，全国新开工火电装机 0.7GW，新核准火电装机 3.3GW。2022 年，全国核准火电装机合计 82.5GW，同比增速达 343.5%；其中：22Q1-4 装机分别 8.6 / 16.3 / 25.5 / 32.1GW，23Q1/Q2/Q3（截至 7 月 7 日）核准分别 18.3/13.8/3.3GW；投资进度方面，2022 年全年，全国主要发电企业电源工程完成投资 7208 亿元，同

比增长 22.8%；电网工程完成投资 5012 亿元，同比增长 2.0%；国内火电电源基本建设投资达 909 亿元，同比高增 28%。

海风工程政策迎来密集期，核准放量趋势持续。根据风电头条，23Q2 海上风电核准装机量达 2.6GW。据北极星风力发电网统计，截至 2023 年 2 月 2 日，中国已实现全容量并网投产海上风场共 114 座，涵盖海上风机近 5,700 台，累计装机量达 28.6GW；根据《2022 全球海上风电大会倡议》，“十四五”期间各省海上风电规划装机可达 100GW。我们认为海上风电工程仍有较大成长空间，板块景气度有望持续上升。

【地产链】:

销售端：30 大中城市商品房成交面积周环比+44.7%、同比-24.0%。1) 新房方面，23 年第 26 周（7 月 3 日-7 月 7 日），30 大中城市商品房成交面积为 390.79 万平方米，环比+44.7%、同比-24.0%。2) 二手房方面，23 年第 26 周，全国二手房出售挂牌量指数为 38.86，环比+22.2%，同比-20.6%。

拿地端：房企拿地环比提升 122.1%。23 年第 26 周，100 大中城市当周供应土地规划建筑面积 5194 万平方米，环比+122.1%，同比-22.3%（去年同期当周供应土地面积 6689 万平方米）。

■ 行情回顾：建筑板块本周累计涨幅 0.5%

本周（7.3-7.7）申万建筑指数单周涨幅 0.5%，列申万 32 个一级行业中列第 11 位，上证指数单周涨幅-0.2%。细分三级行业方面：子版块走势分化，装修装饰涨幅 2.4%。

【个股行情】：全筑股份（18.66%）、东湖高新（13.66%）、GT 集团（12.30%）

【活跃度&估值】：本周（7.3-7.7）建筑板块日均交易量 164 亿元，较上周日均值 170 亿减少 6 亿元。截至 7 月 7 日收盘，建筑装饰一级行业动态市盈率 PE-TTM9.7 倍、市净率 0.90，对应 10 年历史估值分位数分别为 25%、14%，处于估值偏低、底部回升阶段。

■ 高频跟踪：本周城投债发行量上升，住宅用地供应同比下降，钢材价格环比下降

【资金】：本周城投债发行额 586.4 亿元，新增 22 只专项债。

【土地供应】：本周大中城市累计供应土地建面/纯住宅建面同比-11%/-39%。

【原材料】：石油沥青开工率周环比下降，螺纹钢价格下降。

■ 风险提示：疫情反弹；基建投资增速不及预期；房地产投资增速不及预期；电力投资增速不及预期；建筑设计领域 AI 发展不及预期；国企改革推进不及预期；海外项目需求不及预期。

内容目录

1、本周关注：中央再提稳增长、关注资金投放节奏，国新加大对建筑（祁连山/中交设计、中国交建）、能源、机械类央企投资力度.....	- 6 -
1.1 本周关注	- 6 -
1.2 基建市政	- 15 -
1.3 专业工程	- 16 -
1.4 地产链	- 17 -
2、行情回顾：建筑板块本周累计涨幅 0.5%.....	- 19 -
2.1 板块指数：建筑行业单周涨幅 0.5%，子版块走势分化.....	- 19 -
2.2 个股行情	- 19 -
2.3 活跃度&估值	- 20 -
3、高频跟踪：本周城投债发行量上升，住宅用地供应同比下降、钢材价格环比下降.....	- 22 -
3.1 资金：本周城投债发行额 586.4 亿元，新增 22 只专项债.....	- 22 -
3.2 土地供应：本周大中城市累计供应土地建面/纯住宅建面同比-11%/-39%.....	- 23 -
3.3 原材料：石油沥青开工率周环比上升，螺纹钢价格下降.....	- 23 -
4、行业资讯：国资委建立国有企业经济运行圆桌会议沟通交流机制	- 26 -
5、公司公告：腾达建设中标重大项目，中标金额占去年营收 35.38%.....	- 27 -
6、风险提示	- 27 -

图表目录

图表 1：2022 年，一般公共预算节支约 0.65 万亿元	- 7 -
图表 2：2022 年，基建类支出占一般公共预算支出 23%.....	- 7 -
图表 3：截至 2023 年 7 月 7 日，新增专项债已发行 22597 亿元	- 7 -
图表 4：截至 2023 年 7 月 7 日，64.7%新增专项债额度投向基建类项目	- 7 -
图表 5：2022 年，国家政府性基金超收节支 7651 亿元.....	- 8 -
图表 6：2022 年，地方政府性基金支出 5.25 万亿元	- 8 -
图表 7：2022 年，地方国有土地出让金贡献超 9 成政府性基金.....	- 8 -
图表 8：2022 年 12 月，地产投资/土地购置费累计同比 -10%/-5.7%.....	- 8 -
图表 9：国新集团资金来源及投资去向结构图.....	- 9 -
图表 10：截至 2023 年 6 月，国新基金旗下基金群规模超 8000 亿元.....	- 10 -
图表 11：23Q1，国新投资加大对建筑、能源、机械类央企投资力度.....	- 10 -
图表 12：中非双方数量累计签约项目 120 个、金额 103 亿美元.....	- 11 -
图表 13：7 月 1 日-7 日，新发行及拟发行专项债基建投向占比 44.6%.....	- 16 -
图表 14：7 月 1-7 日，全国火电核准装机量 3.3GW	- 17 -
图表 15：2022 年，全国火电投资高增 28%.....	- 17 -
图表 16：海上风电核准持续放量，23Q2 合计核准 2.6GW	- 17 -

图表 17: 30 大中城市商品房成交面积周环比+44.7%.....	- 18 -
图表 18: 全国二手房出售挂牌量指数周环比 22.2%.....	- 18 -
图表 19: 100 大中城市供应土地规划建筑面积周环比+122.1%.....	- 18 -
图表 20: 建筑装饰一级行业本周累计涨幅 0.5% (2023.7.3-7.7)	- 19 -
图表 21: 子版块走势分化, 装修装饰涨幅 2.4% (2023/7/3-7/7)	- 19 -
图表 22: 个股本周涨幅前十 (2023. 7.3-7.7)	- 20 -
图表 23: 个股本周跌幅前十 (2023. 7.3-7.7)	- 20 -
图表 24: 建筑板块指数、日成交额.....	- 20 -
图表 25: 建筑行业估值水平 (收盘日: 2023-7-7)	- 21 -
图表 26: 本周 (7.3-7.7) 城投债发行额 586.4 亿元, 周环比+22.4%.....	- 22 -
图表 27: 本周 (7.3-7.7) 新增 22 只全国地方专项债, 净融资额 596 亿元	- 22 -
图表 28: 截至 2023 年 7 月 7 日, 年内地方政府专项债累计发行 23062 亿元	- 22 -
图表 29: 截至 7 月 2 日, 年内全国 100 城累计供应土地规划建面同比-11%..	- 23 -
图表 30: 本周国内石油沥青装置开工率环比增加 0.4pct, 沥青库存环比不变	- 23 -
图表 31: 高炉开工率/产能利用率周环比+0.39pct /+0.13pct	- 24 -
图表 32: 主要钢厂螺纹钢周度(7.3-7.7)产量环比+0.25%.....	- 24 -
图表 33: 螺纹钢库存指数周环比+5.11%.....	- 24 -
图表 34: 中厚板库存指数周环比+2.56%	- 24 -
图表 35: 螺纹钢 (HRB400) 价格周环比-0.54%	- 24 -
图表 36: 普通中板 (20mm) 价格周环比-0.29%.....	- 24 -
图表 37: 水泥单价周环比-1.92%	- 25 -
图表 38: 玻璃市场价周环比+5.14%.....	- 25 -
图表 39: 建筑工程板块本周 (7.3-7.7) 重要资讯.....	- 26 -
图表 40: 本周 (7.3-7.7) 建筑行业重点公司公告.....	- 27 -

1、本周关注：中央再提稳增长、关注资金投放节奏，国新加大对建筑（祁连山/中交设计、中国交建）、能源、机械类央国企投资力度

1.1 本周关注

关注 1：经济专家座谈会再提稳增长，关注基建资金投放落地节奏

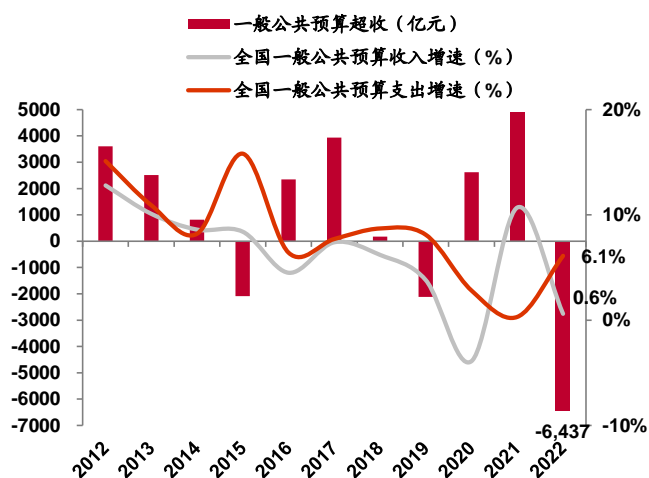
7月6日中共中央政治局常委、国务院总理主持召开经济形势专家座谈会，提出围绕稳增长、稳就业、防风险等，及时出台、抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。要注重把握转型的“窗口期”，围绕高质量发展这一首要任务，聚焦现代化产业体系建设、全国统一大市场建设、区域协调发展等，在转方式、调结构、增动能上下更大功夫。建议持续关注基建投资资金来源、投向和现代化产业体系建设落地落地情况。

基建投资资金主要有三大来源，包括国家预算内资金、自筹资金、国内贷款。根据 2017 年国家统计局公布的广义基建投资资金构成，国家预算内资金：国内贷款：自筹大致为 1:1:3.7。其中，国家预算内中的一般公共预算、自筹资金中的专项债和政府性资金对基建项目起主要撬动作用。

国家预算内资金：22 年一般公共预算节支近 6516 亿

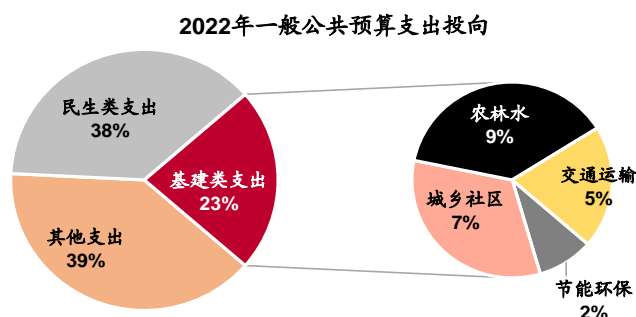
➤ 22 年一般公共预算节支近 6516 亿，预算执行情况总体良好。2022 年全年一般公共预算收入/支出实际值分别为 20.37/26.06 万亿元，对应 2022 年初批复预算目标值分别 21.01/26.71 万亿元，超收/节支分别达-6437/6516 亿元，合计 79 亿元。增速方面：2022 年全国一般公共预算支出增速 6.1%，收入增速 0.6%，连续出现增速剪刀差现象。据 2023 年 7 月 4 日发布的《国务院关于 2022 年中央决算的报告展望》披露，下一步将强化预算执行和国库集中收付管理，全面提升资金支付效率，尽快形成实物工作。预计加快财政支出进度成为下半年积极财政政策发力的一大重点；投向方面，2022 年一般公共预算支出中，约 23%投向基建。其中城乡社区、交通运输、农林水分别占比 7%/5%/9%。

图表 1: 2022 年, 一般公共预算节支约 0.65 万亿元



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 2: 2022 年, 基建类支出占一般公共预算支出 23%



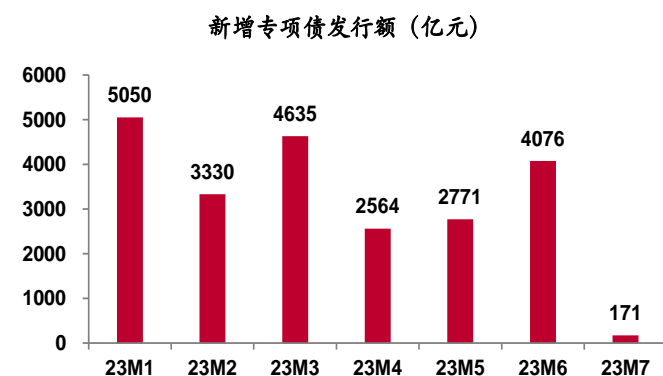
来源: wind, 中泰证券研究所

注: 民生类支出含社会保障和就业、卫生健康、教育

自筹资金: 23 年新增专项债发行节奏前置, 22 年政府性基金超收节支 7651 亿元

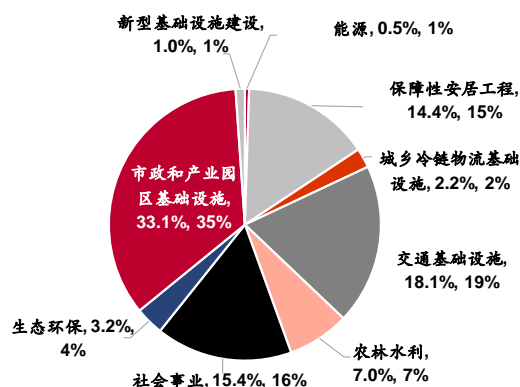
- 2023 年新增专项债发行节奏前置, 64.7%新增专项债额度投向基建类项目。从发行节奏来看, 截至 2023 年 7 月 7 日, 新增专项债已发行 22597 亿元, 占全年总额度 38000 亿元的 59.47%, 发行节奏继续前置。据 2023 年 7 月 4 日发布的《国务院关于 2022 年中央决算的报告展望》披露, 下一步将进一步压实地方和部门责任, 建立健全防范化解地方政府隐性债务风险长效机制, 下半年专项债发行节奏或放缓; 从投向领域来看, 专项债投向领域分布在交通基础设施、能源、保障性安居工程等 11 个领域, 截至 2023 年 7 月 7 日, 2023 年专项债年度累计募集资金投向领域中, 市政和产业园区基础设施、交通基础设施、社会事业占比分别达 33.1%/18.1%/15.4%, 基建类项目占比达 64.7%。

图表 3: 截至 2023 年 7 月 7 日, 新增专项债已发行 22597 亿元



来源: Wind, 中泰证券研究所

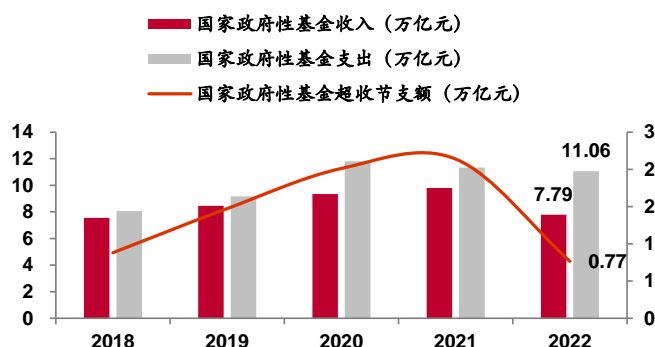
图表 4: 截至 2023 年 7 月 7 日, 64.7%新增专项债额度投向基建类项目



来源: Wind, 中泰证券研究所

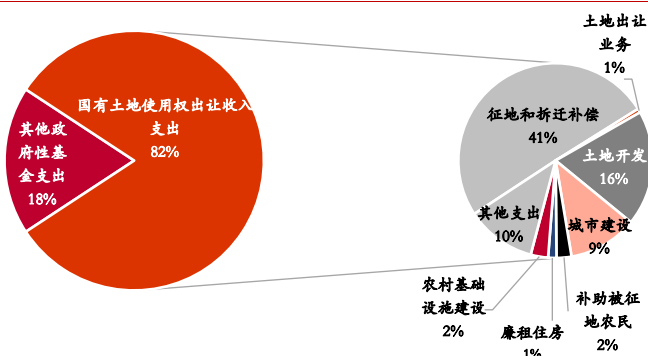
- **2022 年政府性基金超收节支 7651 亿元，结转结余为 2023 年基建投资提供子弹。**2022 年政府性基金超收、节支分别为 -20757、28408 亿元，合计 7651 亿元，可结转结余至 23 年政府性基金或一般公共预算。2022 年地方政府性基金支出 5.25 万亿元，占全国政府性基金支出约 47.5%，地方政府性基金支出约 45%投向城市、农村基建。因此，**2022 年结转结余政府性基金均可以作为 2023 年基建投资基金**，差别在于政府性基金、一般公共预算投向基金比例有所不同。

图表 5: 2022 年，国家政府性基金超收节支 7651 亿元



来源: iFind, 中泰证券研究所

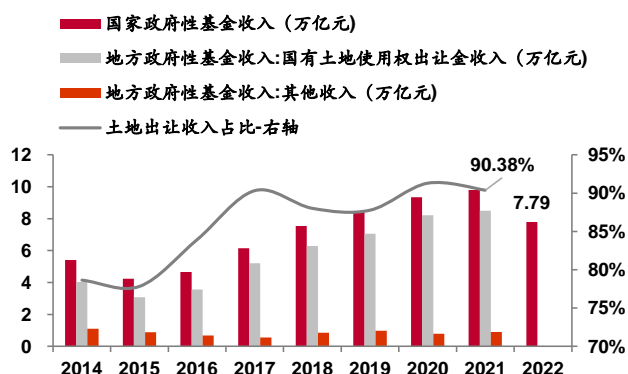
图表 6: 2022 年，地方政府性基金支出 5.25 万亿元



来源: iFind, 中泰证券研究所

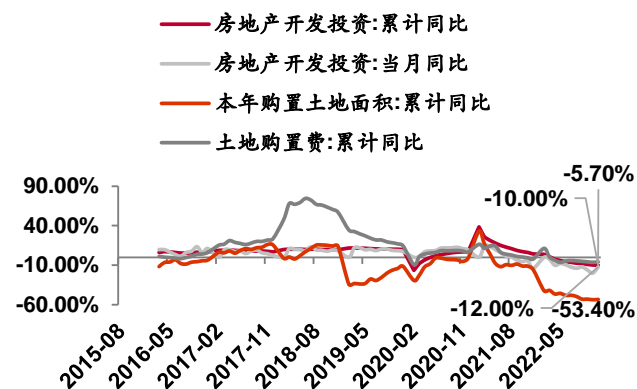
- **地方国有土地出让金在政府性基金中占据主导地位。**从政府性基金构成看，地方国有土地使用权出让收入占全国政府性基金比重由 2014 年 78.63% 提升至 2022 年 90.38%。2022 年全国房地产投资累计同比 -10%，其中 22 年 12 月当月同比 -12%，对应全年土地购置费同比 -5.7%。

图表 7: 2022 年，地方国有土地出让金贡献超 9 成政府性基金



来源: iFind, 中泰证券研究所

图表 8: 2022 年 12 月，地产投资/土地购置费累计同比 -10%/-5.7%

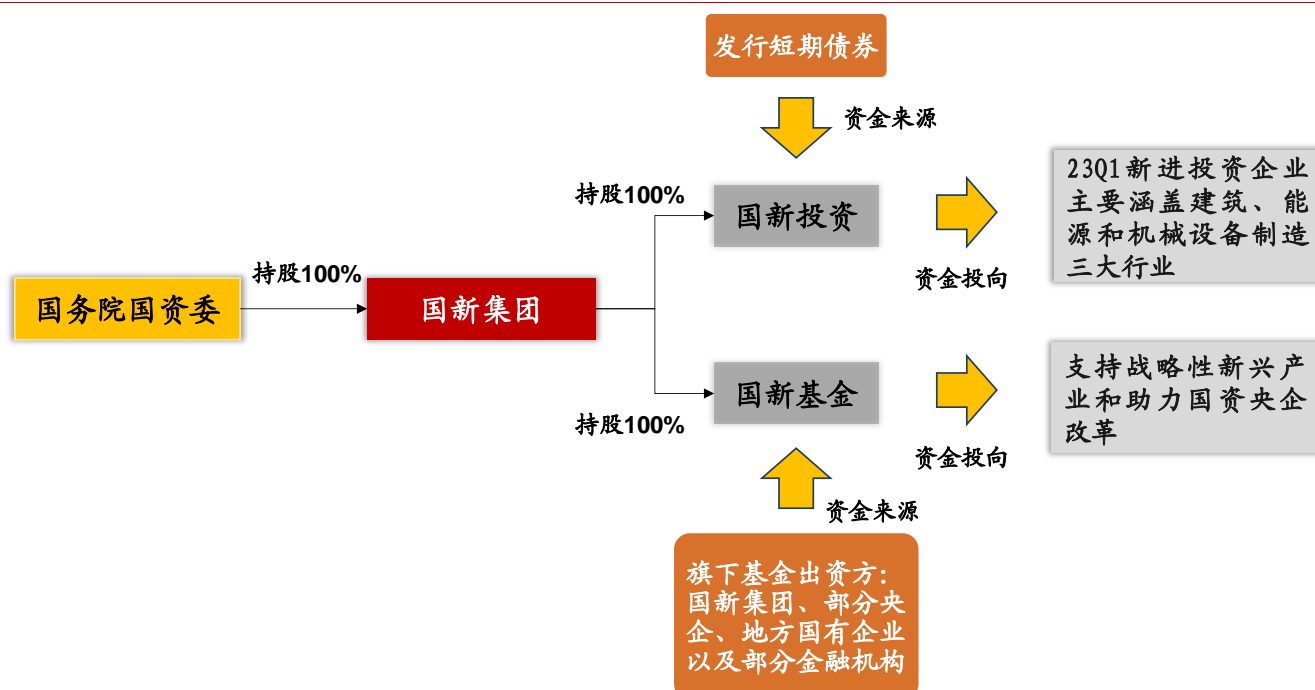


来源: iFind, 中泰证券研究所

关注 2：国新加大对建筑（祁连山/中交设计、中国交建）、能源、机械类央国企投资力度

国新围绕国家战略，制定符合市场化且具有创新性的投资策略。国新集团持仓策略聚焦战略性新兴产业和国企改革。截至 2022 年 8 月底，国新集团子公司国新基金交割项目 214 个，金额达 1213 亿元，直投项目中，战略性新兴产业项目占比 73%，实现 9 个子领域全覆盖；**国企改革方面**，截至 2022 年 8 月底，国新基金国企改革系列基金已交割金额约 123 亿元，共投资“双百企业”及其子企业 31 家，“科改示范企业”及其子企业 10 家，综改试验区国企 4 家，撬动社会资本投资 700 余亿元，推动受资企业完成综合性改革事项 300 余项。

图表 9：国新集团资金来源及投资去向结构图



来源：公司官网、Wind、中泰证券研究所

内部注资和外部募资并举，国新旗下基金规模超 8000 亿元。国新集团旗下投资性子公司主要包括国新基金和国新投资。国新基金出资方主要由国新集团、部分央企、地方国有企业以及部分金融机构组成。截至 2023 年 6 月，国新基金旗下基金群基金规模达 8311.5 亿元。国新投资由国新集团 100% 控股持有，其权益资金完全由国新集团提供。债务融资方面，国新投资 2020 年以来多次通过非公开发行短期债券从外部募集资金。

图表 10: 截至 2023 年 6 月, 国新基金旗下基金群规模超 8000 亿元

基金名称	成立日期	基金总规模 (亿元)	出资方
中国国有资本风险投资基金	2016-08	2000	国新集团、邮储银行、中国建设银行、深圳市投资控股有限公司
国新央企运营投资基金	2017-04	1500	国新集团、上海浦银安盛资产管理有限公司、广州广新资本投资基金
国新国同基金	2016-11	1500	中国国新等 10 户中央企业、中国邮储银行等 5 家金融机构和浙江省国有资本运营有限公司
国改双百发展基金	2019-07	600	部分中央企业、地方国有企业、国内金融机构和民营企业等
国改科技基金	2020-12	100	中央企业、地方国有企业、中国国新等
国新科创基金	2014-08	95.45	国新集团、北京亦庄国际新兴产业投资中心、中国双维投资有限公司等 (一期); 国新集团、苏州相城经济技术开发区漕资本投资有限公司等 (二期)
国新建源股权投资基金	2019-04	1500	中国建筑银行、国新集团、成都交子金股权投资投资有限公司等
国新中鑫股权投资基金	2021-04	300	中银金融、国新集团、青岛巨峰
综合改革试验基金群	-	700	-
国新高层次人才基金	2022-02	16.05	-

来源: 公司官网、中泰证券研究所

持续加大央国企投资力度, 布局建筑、能源、机械设备制造等行业。23Q1, 国新投资新进投资企业 13 家, 主要涵盖建筑、能源和机械设备制造三大行业。其中建筑行业布局中国交建和祁连山 (中交设计), 能源行业布局太阳能和中煤能源, 机械设备制造行业布局钢研高纳、亚普股份和一拖股份。截至 23Q1 末, 国新投资为 29 家 A 股央企前 10 大股东, 对祁连山、中国交建分别持股 4.77%、0.09%, 分别为第 3、10 大股东。

图表 11: 23Q1, 国新投资加大对建筑、能源、机械类央国企投资力度

股东名称	持股变动	报告期	持有个股
国新投资	增加	2023-03-31	华润材料、深南电路、飞亚达、当升科技、中航光电、中航电子
国新投资	新进	2023-03-31	中国电研、中国移动、钢研高纳、太阳能、祁连山 (中交设计)、亚普股份、中国交建、中南股份、中钨高新、中煤能源、中盐化工、一拖股份、南山控股
国新投资	不变	2023-03-31	中国海防、昊华科技、国电南自、中直股份、中国铁物
国新投资	减少	2023-03-31	国机精工、航发控制、国检集团、中芯国际

来源: 东方财富网、中泰证券研究所

关注 3：中非经贸博览会成果丰硕，百亿美元项目签约落地

中非经贸博览会成果丰硕，中非双方累计签约金额 103 亿美元。7 月 2 日，第三届中国—非洲经贸博览会落下帷幕。从总体签约情况看，中非双方累计签约项目 120 个、金额 103 亿美元。发布 99 个对接合作项目、金额 87 亿美元，其中 11 个非洲国家发布 74 个对接项目，数量为历届之最。从签约企业看，中国交建签约多哥卡拉大学城主体建筑工程等多个项目，中国能建签约涉及新能源、绿氢、房建等多个领域，合同总金额约 61 亿元人民币，中国电建签署南非 500MW 光伏、1000MWH 储能项目和尼日利亚伊科特·阿巴西内河港和工业园区开发项目。

图表 12：中非双方数量累计签约项目 120 个、金额 103 亿美元

签约企业	名称	国家	领域
中国交建	多哥卡拉大学城主体建筑工程项目（第一期）	多哥卡拉	公建
	科特迪瓦项目合作协议	科特迪瓦	基建
	《高架桥延长线项目合作框架协议》	刚果（布）	基建
	《丹吉尔科技城绿电配套项目设计建设合作协议》	摩洛哥	绿电
中国能建	津巴布韦 100 兆瓦光伏电站项目	津巴布韦	光伏
	尼日尔 250 兆瓦风光储智慧能源园区项目合作备忘录	尼日尔	新能源
	埃及塞得港绿氢项目合作备忘录	埃及	绿氢
	肯尼亚蒙巴萨路三角洲地区开发建设经济适用房项目商务合同	肯尼亚	房建
中国电建	埃及开罗机场扩建及机场物流园项目	埃及	基建
	南非 500MW 光伏和 1000MWH 储能项目合作框架协议	南非	光伏
	尼日利亚伊科特·阿巴西内河港和工业园区开发项目 EPC 合同框架协议	尼日利亚	基建

来源：中国经济网、中泰证券研究所

- **重点推荐：中国交建（23 年业绩对应 8.5xPE，0.71xPB）：**全球头部基建承包商，发布股权激励案锚定稳健成长目标，拟分拆设计资产借壳祁连山上市、全面布局新能源业务、打造主业新增量路径清晰。1）国际业务方面，从“业务国际化”向“公司国际化”转型。公司构建发达国家市场平台，实现属地化经营。2013-2022 年，海外新签合同额 GAGR+9.4%，占比约 14%，海外营收于 2017 年达到峰值 1176 亿元。2022 年，公司海外营收、海外新签分别 987/2168 亿元。发布股权激励，业绩行稳致远；2）22 年 12 月 15 日，中国交建公告限制性股票激励计划（草案）。核心解锁条件：23-25 年净利润较 2021 年复合增速分别不低于 8%、8.5%、9%；加权 ROE 分别不低于 7.7%、7.9%、8.2%。中国交建股权激励解锁条件净利润增速远高于历史指标，中期维度下公司业绩有望稳健增长、锚定高质量发展。3）海风工程服务龙头，设立中交海峰公司全面布局海上风电施工与运营市场。22 年 5 月 26 日，中国交建联合三峡集团、大唐集团、国家能源集团、远景能源设立中交海峰公司，主营海风运维、装备投资，2022 年 12 月 30 日，中交海峰风电 2500 吨风电安装平台顺利完成全船贯通；4）中水电划转中交集团，注入股份可期。23 年 1 月 14 日，三峡集团所属中水电将整体划转至中交集团，中水电尚未注入股份、后续可以

期待，中水电净资产 98 亿元；营收 59 亿元，利润总额 15 亿元，归母净利润 13 亿元，净利率 22%。2022 年总资产 221 亿元，海外水电装机规模 0.95GW；5）拟分拆设计板块借壳祁连山上市，聚集优质设计资源、打造中交设计平台。前瞻看，中交设计板块或借力中国交建高海外工程业务占比、乘“一带一路”东风，国际化指数有望提升。6）22 年实现营收/归母净利 7202.8/191.0 亿元，同比增长 5.02%/6.16%。23Q1，实现营收 1765.91 亿元，yoy+2.61%，实现归母净利润 55.82 亿元，yoy+9.60%，实现扣非净利润 54.41 亿元，yoy+10.39%，公司海外新签额 834.19 亿元，yoy+35.32%。

- **重点推荐：中国能建（23 年业绩对应 10.7xPE，1.06xPB）：**全球火电工程建设龙头，发力新能源投建营、积极布局压缩空气储能&氢能。1 月 31 日，公司完成分拆所属子公司中国葛洲坝集团易普力股份有限公司重组上市，通过本次分拆，公司民用爆破板块将增强资本实力；2 月 14 日，公司发布公告拟非公开发行股份募集资金不超过 150 亿元，其中 55 亿元用于国内外新能源类电站项目建设，50 亿元用于国内储能项目建设；3 月 2 日，水利部提出实施国家水网重大工程、推进数字孪生水利建设，公司旗下葛洲坝具备水利业务全产业链；21 年，公司水利业务全年完成营业收入人民币 126.9 亿元，同比增长 35.24%。公司水利业务覆盖勘测设计及咨询服务、工程建设及投资运营等全产业链。22 年，公司新签合同额 10491 亿元，同比高增 20.2%，其中：新能源/传统能源工程建设新签合同额 3550/2493 亿元，同比分别高增 83.9%/23.9%；境内/外工程建设新签合同额分别 8093/2398 亿元，同比分别高增 23.5%/10.4%，实现营收/归母净利 3663.9/78.1 亿元，同比增长 13.67%/20.07%。23Q1 公司新签合同金额为 2977.1 亿元，yoy+21.98%，工程建设新签合同数量为 1191 个，新签合同金额为 2855.3 亿元，yoy+24.05%。
- **重点推荐：中国中铁（23 年业绩对应 5.4xPE，0.73xPB）：**新兴领域拓展加速推进，股票激励引发新动能。1）公司发力水利水电、清洁能源、港口航道、海上风电等新兴领域拓展力度，打造“第二成长曲线”、基建巨头成长路径清晰；2）公司股权激励激发动能，2022 年 11 月 2 日，授予公司中层管理人员及一线骨干员工 1192.2 万股限制性股票。股权激励考核要求：2022-2024 年，扣非加权平均净资产收益率分别不低于 10.5%、11%、11.5%，且不低于对标企业 75 分位值水平。3）2022 年，公司新签合同额 30323.9 亿元，同比增加 11.1%，实现营收/归母净利 7202.8/191.0 亿元，同比增长 5.02%/6.16%。23Q1 公司新签合同额 6673.8 亿元，同比高增 10.2%。
- **重点推荐：华电重工（23 年业绩对应 21.4xPE，2.25xPB）。**风光火氢协同发展的辅机、工程系统承包龙头。截至 2022 年底，公司参与建设海上风电项目 30 余个，装机容量 406 万千瓦，其中，以施工总承包模式承建的项目 256 万千瓦，以 EPC 总承包模式承揽

的项目 20 万千瓦；完成风电基础施工 583 套、风机安装 605 台、海上升压站安装 7 座、测风塔 2 座、敷设海底电缆 1000 余公里。公司已取得电力行业工程设计（风力发电）乙级资质、港口与航道工程施工总承包贰级、电力工程施工总承包叁级资质、中国钢结构制造企业资质证书（特级）等。2021 年公司辅助实现华电集团绿电制氢零的突破，2022 年 5 月，公司并购深圳通用氢能 51% 股权，并购标的具有气体扩散层及质子交换膜生产能力，自主开发的高效可再生能源碱性电解水制氢、PEM 电解水制氢等关键工艺和装备，协助华电集团所属公司获取德令哈项目、达茂旗项目等可再生能源资源。在能用图案结构向绿色低碳转型的大背景下，公司高端钢结构业务、海洋工程业务、氢能业务等可再生能源业务将有望具有较好的发展机遇。23Q1，公司实现营收 9.01 亿元，yoy-32.2%，归母净亏损/扣非净亏损-1.10/-1.11 亿元。

- **重点推荐：中国铁建（23 年业绩对应 4.7xPE，0.59xPB）：**基建工程承包龙头，稳增长主力军，当前估值较中国交建、中国中铁等相近体量、相近业务央企低 30%，价值低估。1）战略重塑：2021 年，中国铁建出台“十四五”发展战略规划，确立“8+N”产业结构，从传统承包商向以承包商为主，投资商、发展商、运营商并重转型，加快布局绿色环保、城市运营等领域。短期稳增长基建发力深度受益、中长期运营资产业绩比重加大估值中枢提升，低估值、稳健成长标的。2）价值低估：23 年业绩对应当前估值仅 5.81xPE。较中国交建、中国中铁三家相近体量建筑央企 23 年 PE 加权均值低 25%。3）新签高增：2022 年，公司累计新签合同额 32450 亿元，同比增加 15%，其中工程承包分业务公路新签合同额 18626 亿元，占比 57%，同比增加 11%。4）渝遂高速 Reits 成功发行，旗下公路资产价值有望重估。6 月 22 日，国金中国铁建 REIT 最终募集基金份额 5 亿份，发售价格为 9.586 元/份，基金募集资金净额为 47.93 亿元。战略投资者、网下投资者、公众投资者总认购份额 46.253 亿份，总认购资金达 440 亿，公众认购确认配售仅 2.446 %。5）22 年公司实现营收/归母净利 10963.1/266.4 亿元，同比增长 7.48%/7.90%。公司 23Q1 实现营收 2735.3 亿元，yoy+3.4%，实现归母净利/扣非净利 59.08/56.64 亿元，yoy+5.1%/5.2%，实现新签合同，同额 5396.34 亿元，yoy+15.82%。
- **重点推荐：中国中冶（23 年业绩对应 6.9xPE，0.88xPB）。**冶金建设龙头，工程总包业绩稳健，资源开发贡献利润新增量。公司海外拥有镍、钴、铜、锌、铅有色矿产，23 年疫后复苏价格弹性大。22 年资源板块净利润 15.8 亿元占公司净利润 12%；受 23 年疫后复苏驱动，铜等有色品种价格有望进入上行期；旗下阿富汗世界级铜矿建设重启可期。22 年实现营收/归母净利 5926.69/102.72 亿元，同比增长 18.40%/22.66%。23Q1 公司实现营收 1444.53 亿元，yoy+22.39%，实现归母净利/扣非净利 33.70/672.85 亿元，yoy+25.77%/+27.23%。4 月 1 日，国资委党委委员、副主任在中国电动车百人会表示：加快完善动力电池、氢燃料电池配套供应

体系，加大锂，镍，钴等关键矿产资源勘探开发。中冶具备核心镍钴高压酸浸冶炼技术&拥有全球顶级镍钴矿山资源，有望受益电池供应体系完善预期。

- **重点推荐：安徽建工（23 年业绩对应 5.5xPE，1.04xPB）。核心逻辑：传统水利劲旅，23 年安徽省水利投资有望超 500 亿元、投资力度不减。**政策层面，2 月 21 日，安徽省政府办公厅发布《安徽省 2023 年有效投资专项行动方案》，针对水利投资专项行动，提出 2023 年完成投资 500 亿元以上。公司层面，19-22 年，公司水利工程新签由 23 亿元增至 60 亿元，CAGR+37%，22 年水利工程合同金额占比 4.5%。新董事长 2 月 17 日提出“做强做精主业，壮大新兴产业；要全面强化资本运作，借助资本力量做大做强，充分发挥上市公司平台作用”。22 年，公司累计新签 1327 亿元，同比高增 75%。实现营收/归母净利 801.2/13.8 亿元，同比增长 12.31%/25.94%。23Q1 公司实现营收 161.65 亿元，yoy+11.25%，实现归母净利/扣非净利 3.48/3.72 亿元，yoy+11.35%/+28.79%，新签合同额 384.52 亿元，同比高增 16.56%。
- **重点关注：祁连山（中交设计）（1.02XPB）中国交建借壳祁连山、分拆设计板块（公规院、一公院、二公院）上市，重组完成后，将控股持有祁连山 53.88%股权。**新祁连山作为中交设计平台，由原中国交通建设集团有限公司（简称“中交集团”）旗下 6 家头部设计院组成，聚焦公路、市政领域。业绩方面：据中泰建筑此前公开外发中国交建深度报告测算：2023-2025 年祁连山营收分别 140.35/154.49/172.81 亿元，同比分别增长 6.28%/10.07%/11.86%；归母净利润分别 18.25/20.86/24.19 亿元，同比分别增长 15.14%/14.31%/16.00%。驱动方面：1）拟置入祁连山的 6 家设计院资产具备市场布局广、技术实力强、项目业绩优三大竞争优势，已在非洲、东欧、东南亚、大洋洲和拉美地区的 53 个国家和地区开展业务，为中国企业在设计领域践行“走出去”战略排头兵。2）中交设计旗下一公院研发纬地道路交通辅助设计系列软件，实现世界首创“互通智能模板设计技术”，完成脱平台开发改造，在继续支持国外通用 CAD 平台的基础上，首次全线移植/支持国产中望 CAD 平台。
- **重点关注：中钢国际（2.05xPB）。是国内外领先的工业工程技术与服务上市公司。**业绩方面：2022 年，全年实现营收 186.97 亿元同增 17.87%；归属净利润 6.21 亿元同降 4.26%；扣非归属净利润 5.61 亿元同增 69.45%，归属净利润同降以及扣非归属净利润同比高增主要系 2021 年公司业绩中存在出售重钢股票确认大量投资收益。新签订单有所承压，但在手订单较为充裕。2022 年公司新签订单 184.02 亿元同降 33.50%。收入稳健增长，毛利率改善推动经营性利润大幅增长。2022 年公司通过项目精益管理、降本增效等措施，实现营业收入、项目毛利率较上年同期稳步增长，项目毛利率较上年同期的 8.25%提升到 9.36%。单季度来看，公司 Q4 实现营收 60.91 亿元同增 9.50%；Q4 归属净利润 2.06 亿元

同增 54.98%；Q4 扣非归属净利润 1.50 亿元同增 74.77%。剔除出售重钢股票因素来看，公司扣非归属净利润全年及单季度均实现同比高增主要系原材料成本下降，并且公司精益管控成本等因素。展望 2023 年，伴随着国内经济复苏、海外商务更加便利等因素，公司的盈利能力有进一步改善的空间。

- **重点关注：振华重工（1.31xPB）公司是重型装备制造行业的知名企业，国有控股 A、B 股上市公司，控股公司为世界 500 强之一的中国交通建设集团有限公司。**2022 年，公司实现营业收入约为人民币 301.92 亿元，同比上升 16.22%；归母扣非净利润约为 4.15 亿元，较往年同期增加 8.55 亿元。港口机械业务新签合同额为 33.85 亿美元，较去年同期增长 5.48%。海工和钢结构相关业务新签合同额为 21.61 亿美元，较去年同期增长 88.73%，其中钢结构业务新签订单为 5.42 亿美元，保持了稳中有进的发展态势。**战略方面**，坚持“稳中求进”的工作总基调，狠抓管理提升、降本增效和改革创新，带领公司成功克服内外部不利影响，全面完成全年各项任务指标，持续推进企业高质量发展走深走实。**驱动方面：1）引领行业的研发创新能力。**公司拥有国家认定的企业技术中心、国家海上起重铺管核心装备工程技术研究中心、国家级博士后科研工作站、省部级院士专家工作站、省部级重点实验室和省部级工程技术研发中心。**2）全球化的营销网络和数字化的供应链平台。**公司充分发挥在海内外相关区域的优势，不断加强海外机构的全球化网络布局，与国际知名企业以及产业上下游企业建立了良好合作伙伴关系和坚实的合作基础，不断发挥属地化优势。
- **重点关注：中铁工业（1.00xPB）。全球盾构机龙头制造商，新兴市场拓展增长曲线。**业绩方面：**22 年**，实现营业收入/归母净利润分别 288.17/18.67 亿元，同比分别增加 6.11%/0.58%。**22 年**，公司专用工程机械装备和交通运输装备业务分别实现营业收入 90.38/183.50 亿元，同比增长 11.35%/0.90%。**新签方面：**2022 年，公司新签合同额 514.36 亿元，同比增加 9.89%；**驱动方面：****1）公司从深化改革、加深与系统外大企业合作及产业拓展三方面制定发展战略，致力于拓展新兴产业、实现智能化升级。****2）公司布局拓展盾构机/TBM 增长曲线，在保持地铁市场优势基础上发力水利、铁路、矿山新兴盾构机市场，22 年隧道施工装备业务新签合同额 144.20 亿元，同比增加 12.03%；****3）公司提前布局海风市场，7 款产品投入使用，预计 23 年迎来订单增长。**

1.2 基建市政

专项债方面：截至 2023 年 7 月 7 日，新增地方专项债发行规模累计 22597 亿元，共有 64.7%新增专项债额度投向基建类项目。7 月 1 日-7 日，新发行及拟发行地方专项债 171 亿元，市政和产业园区基础设施/交通基础设施/社会事业占比分别 25.0%/8.2%/16.9%，23M1-7 基建类分别占比 67.0%/63.0%/62.0%/58.7%/65.7%/70.4%/44.6%。

图表 13: 7 月 1 日-7 日, 新发行及拟发行专项债基建投向占比 44.6%

	2022	23M1	23M2	23M3	23M4	23M5	23M6	23M7
基建类项目投入比	59.7%	67.0%	63.0%	62.0%	58.7%	65.7%	70.4%	44.6%
市政和产业园区基础设施	32.3%	35.5%	33.7%	22.9%	29.2%	35.7%	42.0%	25.0%
交通基础设施	16.8%	16.7%	14.9%	26.6%	17.6%	15.9%	15.3%	8.2%
农林水利	5.9%	8.6%	7.4%	5.6%	6.5%	7.6%	6.3%	5.9%
生态环保	3.2%	3.0%	3.4%	3.6%	2.7%	4.2%	2.7%	3.2%
城乡冷链物流基础设施	1.5%	2.1%	2.4%	2.4%	1.9%	1.5%	2.8%	0.1%
社会事业	16.7%	16.6%	21.0%	15.4%	13.7%	11.9%	13.0%	16.9%
保障性安居工程	14.8%	15.9%	14.4%	18.3%	6.5%	10.7%	16.1%	6.6%
能源	0.3%	0.6%	0.5%	0.3%	0.8%	0.2%	0.5%	0.3%
中小银行发展	1.5%	0.0%	1.2%	4.0%	20.3%	10.1%	0.0%	31.6%
新型基础设施建设	0.0%	1.0%	1.3%	0.9%	0.8%	0.8%	1.3%	2.3%
综合	2.2%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	1.3%	0.0%	0.0%

来源: Wind、中泰证券研究所

实物量方面: 据百年建筑网, 6 月 28 日-7 月 4 日, 混凝土平均产能利用率为 11.44%, 环比+0.3%。本周全国混凝土发运量环比+2.7%, 较 2022 年同期下降 24.87%。分地区看:

- 华北地区: 发运量环比升高 2.77%, 年同比减少 27.19%;
- 西南地区: 发运量环比升高 1.93%, 年同比增加 2.04%;
- 西北地区: 发运量环比降低 10.79%, 年同比减少 35.91%;
- 华东地区: 发运量环比升高 6.65%, 年同比减少 34.49%;
- 华南地区: 发运量环比升高 1.08%, 年同比减少 27.63%。

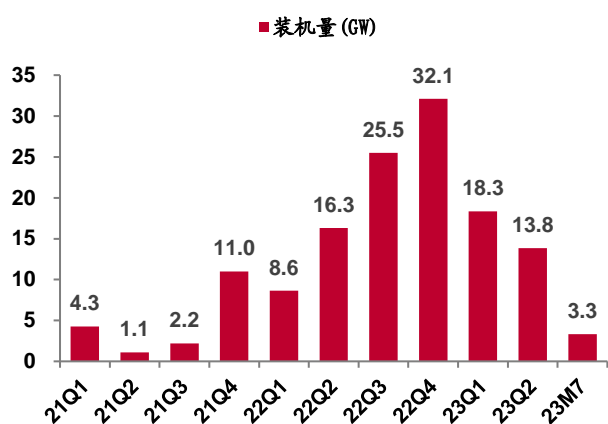
综合看, 混凝土发运量提升受限。随着全国高温雨水天气增多, 项目施工进度将受到一定程度影响。此外, 半年节点已过, 企业集中精力致力于回款事项, 但普遍回款情况不理想。短期看, 市场心态较为消极, 发运量或随外在因素增减, 但整体波动幅度预计较小。随着后续资金恢复, 项目将持续推进, 混凝土行情或有起色。

1.3 专业工程

火电投资上行、核准装机再提速, 灵活性改造迎景气区间。

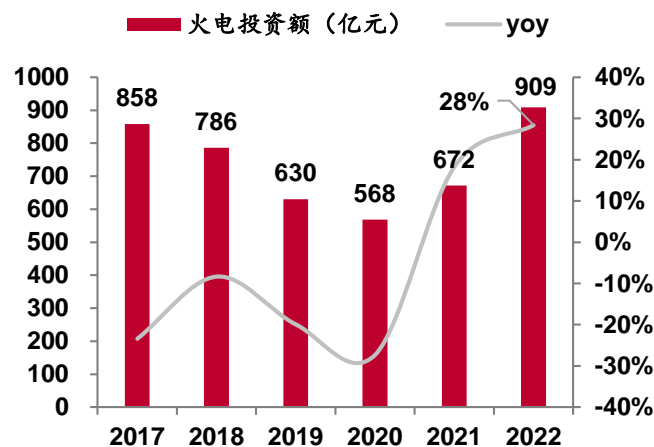
- **火电投资上行、核准装机再提速:** 据北极星电力网披露信息统计: 2023 年 7 月 1 日-7 日, 全国新开工火电装机 0.7GW, 新核准火电装机 3.3GW。2022 年, 全国核准火电装机合计 82.5GW, 同比增速达 343.5%; 其中: 22Q1-4 装机分别 8.6/16.3/25.5/32.1GW, 23Q1/Q2/Q3 (截至 7 月 7 日) 核准分别 18.3/13.8/3.3GW; 投资进度方面, 2022 年全年, 全国主要发电企业电源工程完成投资 7208 亿元, 同比增长 22.8%; 电网工程完成投资 5012 亿元, 同比增长 2.0%; 国内火电电源基本建设投资达 909 亿元, 同比高增 28%。

图表 14: 7 月 1-7 日, 全国火电核准装机量 3.3GW



来源: 北极星电力网、中泰证券研究所

图表 15: 2022 年, 全国火电投资高增 28%

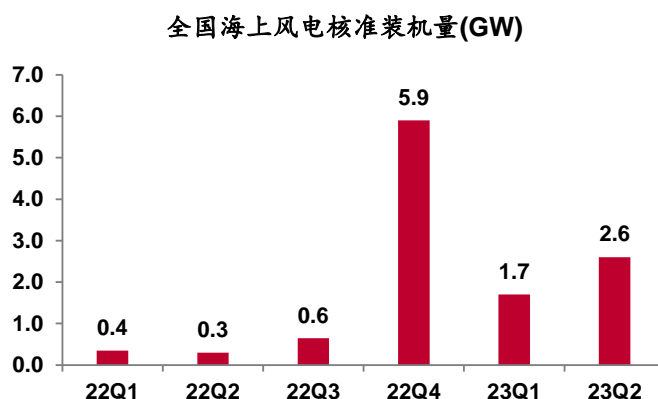


来源: Wind、中泰证券研究所

海风工程核准放量趋势持续

- **22Q4-23Q2 核准放量持续, 海风工程景气度有望持续上升。**据风电头条, 23Q2 海上风电核准装机量达 2.6GW。据北极星风力发电网统计, 截至 2023 年 2 月 2 日, 中国已实现全容量并网投产海上风场共 114 座, 涵盖海上风机近 5,700 台, 累计装机量达 28.6GW; 根据《2022 全球海上风电大会倡议》, “十四五”期间各省海上风电规划装机可达 100GW。我们认为海上风电工程仍有较大成长空间, 板块景气度有望持续上升。

图表 16: 海上风电核准持续放量, 23Q2 合计核准 2.6GW



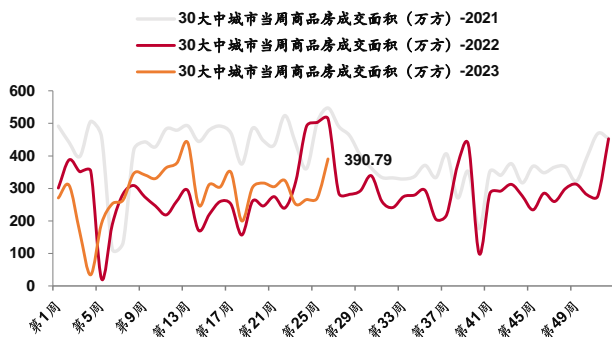
来源: 北极星风力发电网、海上风电观察、风电头条、中泰证券研究所

1.4 地产链

销售端: 30 大中城市商品房成交面积周环比+44.7%、同比-24.0%。1) **新房方面,** 23 年第 26 周 (7 月 3 日-7 月 7 日), 30 大中城市商品房成交面积为 390.79 万平方米, 环比+44.7%、同比-24.0%。2) **二手房方**

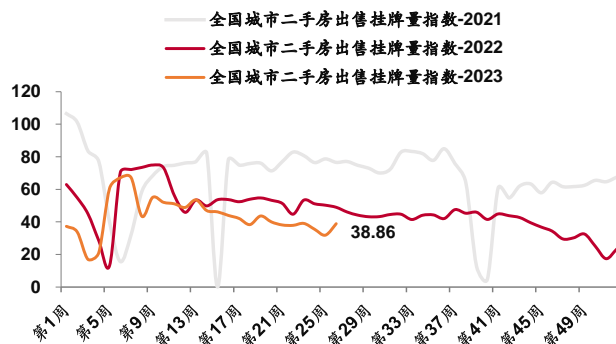
面，23 年第 26 周，全国二手房出售挂牌量指数为 38.86，环比+22.2%，同比-20.6%。

图表 17：30 大中城市商品房成交面积周环比+44.7%



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 18：全国二手房出售挂牌量指数周环比 22.2%

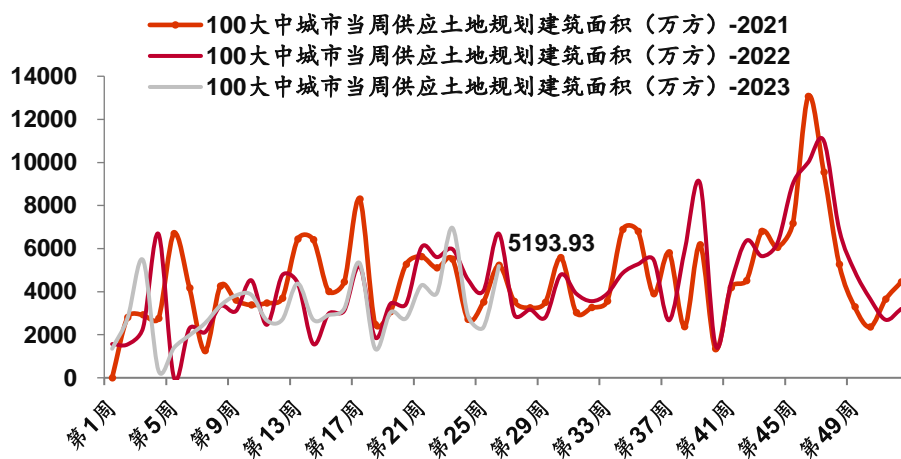


来源：Wind、中泰证券研究所

拿地端：房企拿地环比+122.1%。

- 100 大中城市：第 26 周（7 月 3 日-7 月 7 日）供应土地规划建筑面积环比+122.1%/同比-22.3%。23 年第 26 周，100 大中城市当周供应土地规划建筑面积 5194 万平方米，环比+122.1%，同比-22.3%（去年同期当周供应土地面积 6689 万平方米）。

图表 19：100 大中城市供应土地规划建筑面积周环比+122.1%



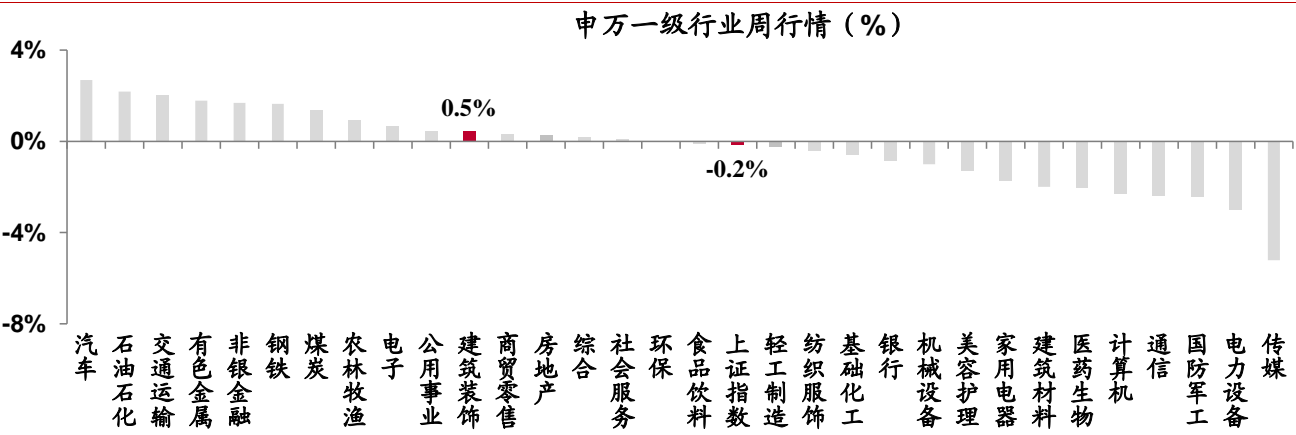
来源：Wind、中泰证券研究所

2、行情回顾：建筑板块本周累计涨幅 0.5%

2.1 板块指数：建筑行业单周涨幅 0.5%，子版块走势分化

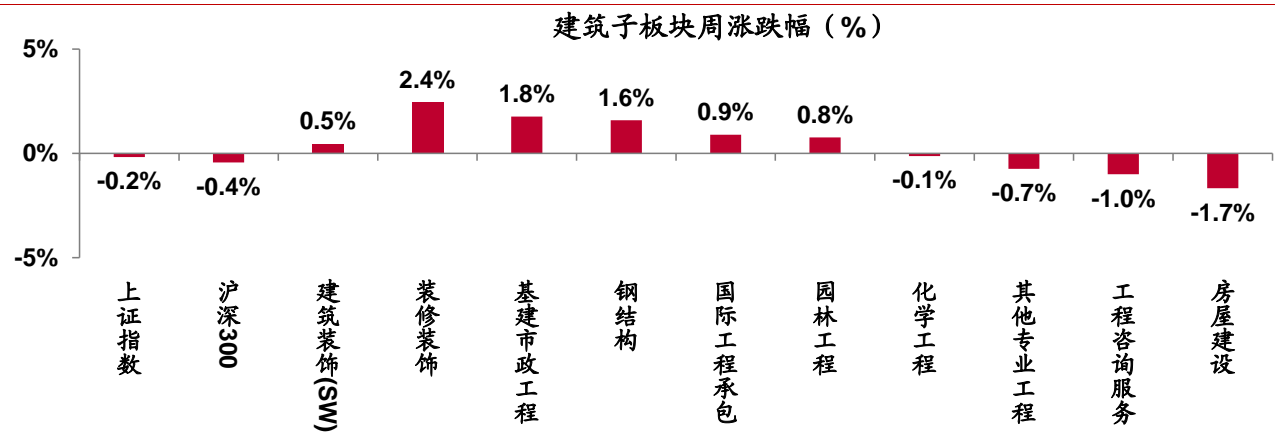
本周（7.3-7.7）申万建筑指数单周涨幅 0.5%，列申万 32 个一级行业中列第 11 位，上证指数单周涨幅-0.2%。细分三级行业方面：子版块走势分化，装修装饰涨幅 2.4%。

图表 20：建筑装饰一级行业本周累计涨幅 0.5%（2023.7.3-7.7）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 21：子版块走势分化，装修装饰涨幅 2.4%（2023/7/3-7/7）



来源：Wind、中泰证券研究所

2.2 个股行情

本周（7.3-7.7）建筑工程行业涨跌幅：涨幅前十：全筑股份（18.66%）、东湖高新（13.66%）、GT 集团（12.30%）、苏文电能（8.80%）、江河集团（6.86%）、华铁应急（6.61%）、甘咨询（6.48%）、鸿路钢构（6.11%）、深水规院（6.08%）、罗曼股份（5.98%）。

图表 22: 个股本周涨幅前十 (2023. 7.3-7.7)

证券简称	本周个股涨幅前十 (%)
全筑股份	18.66%
东湖高新	13.66%
GT集团	12.30%
苏文电能	8.80%
江河集团	6.86%
华铁应急	6.61%
甘咨询	6.48%
鸿路钢构	6.11%
深水规院	6.08%
罗曼股份	5.98%

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 23: 个股本周跌幅前十 (2023. 7.3-7.7)

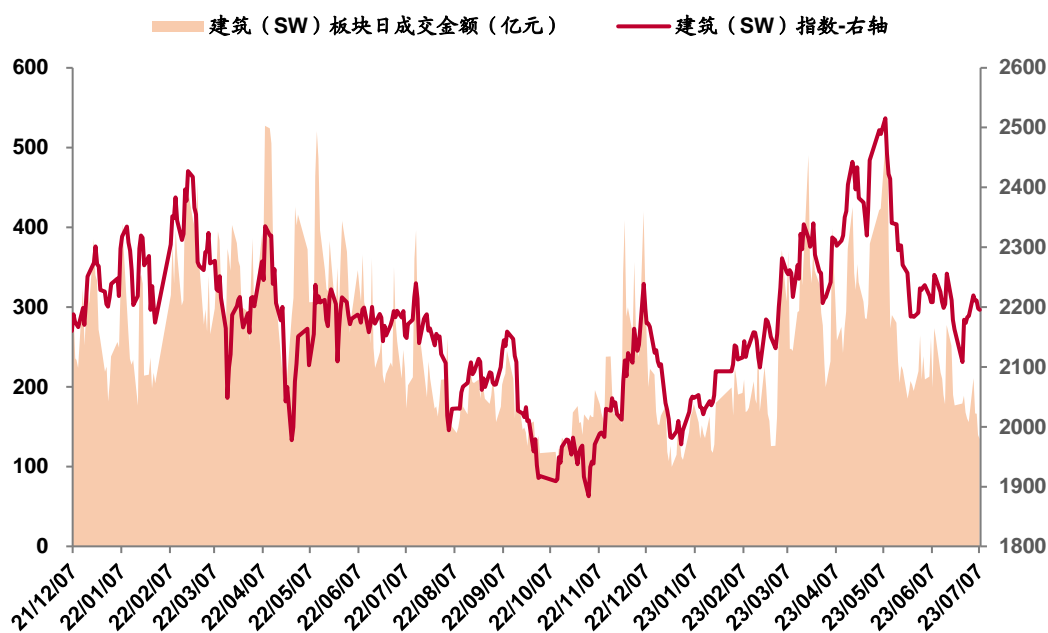
证券简称	本周个股跌幅前十 (%)
同济科技	-14.29%
大丰实业	-10.39%
中毅达	-8.80%
筑友智造科技	-6.80%
龙元建设	-6.35%
震安科技	-6.03%
杰思设计	-5.14%
航天工程	-4.61%
新城市	-4.56%
华阳国际	-4.36%

来源: Wind、中泰证券研究所

2.3 活跃度&估值

本周 (7.3-7.7) 建筑板块日均交易量 164 亿元, 较上周日均值 170 亿减少 6 亿元。截至 7 月 7 日收盘, 建筑装饰一级行业动态市盈率 PE-TTM 9.7 倍、市净率 0.90, 对应 10 年历史估值分位数分别为 25%、14%, 处于估值偏低、底部回升阶段。细分板块方面, PE-TTM 估值分位后三位分别为化学工程 (11.5x)、基建市政工程 (7.6x) 和房屋建设 II (5.4x), 对应历史估值分位分别为 3%、17%、19%, 对应市净率分别 1.17x、0.70x、0.64x。

图表 24: 建筑板块指数、日成交额



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 25：建筑行业估值水平（收盘日：2023-7-7）

行业/板块	PE(TTM)	PE 分位数	PB(LF)	PB 分位数
建筑装饰（SW）	9.7	25%	0.90	14%
基建市政工程	7.6	17%	0.70	7%
房屋建设Ⅱ	5.4	19%	0.64	1%
国际工程	18.2	60%	1.78	45%
化学工程	11.5	3%	1.17	14%
其他专业工程	18.9	53%	1.31	58%
工程咨询服务Ⅲ	24.6	45%	1.73	8%
钢结构	21.1	22%	1.57	15%
园林工程	184.7	99%	1.71	42%
装修装饰Ⅲ	48.4	90%	1.79	38%

来源：Wind、中泰证券研究所 注：估值分位数区间为 2013/01/01 至 2023/07/07

3、高频跟踪：本周城投债发行量上升，住宅用地供应同比下降、钢材价格环比下降

3.1 资金：本周城投债发行额 586.4 亿元，新增 22 只专项债

(1) 城投债：本周（7.3-7.7）发行额周环比-55.4%

中债标准口径下：本周（2023.7.3-2023.7.7）全国城投债发行额 586.4 亿元，周环比减少 55.4%；2023 年度累计发行 30836 亿元，同比增加 26.6%。本周（7.3-7.7）全国共发行城投债 95 只，周环比减少 108 只；净融资额 24.7 亿元，2023 年度累计净融资额 8780 亿元，同比增加 2.8%。

图表 26：本周（7.3-7.7）城投债发行额 586.4 亿元，周环比+22.4%

城投债发行	规模（亿元）			数量（只）			净融资额（亿元）		
截至2023.7.7	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY
周度	586.4	479.0	22.4%	95	69	37.7%	24.7	66.5	-62.9%
年度累计	30836	24365	26.6%	4554	3512	29.7%	8780	8538	2.8%

来源：Wind、中泰证券研究所

(2) 专项债：本周（7.3-7.7）新增 22 只地方专项债

本周（2023.7.3-2023.7.7）新发 22 只地方专项债，总发行量为 634 亿元；净融资额 596 亿元。2023 年度累计发行 23008 亿元，累计净融资额 21090 亿元。

图表 27：本周（7.3-7.7）新增 22 只全国地方专项债，净融资额 596 亿元

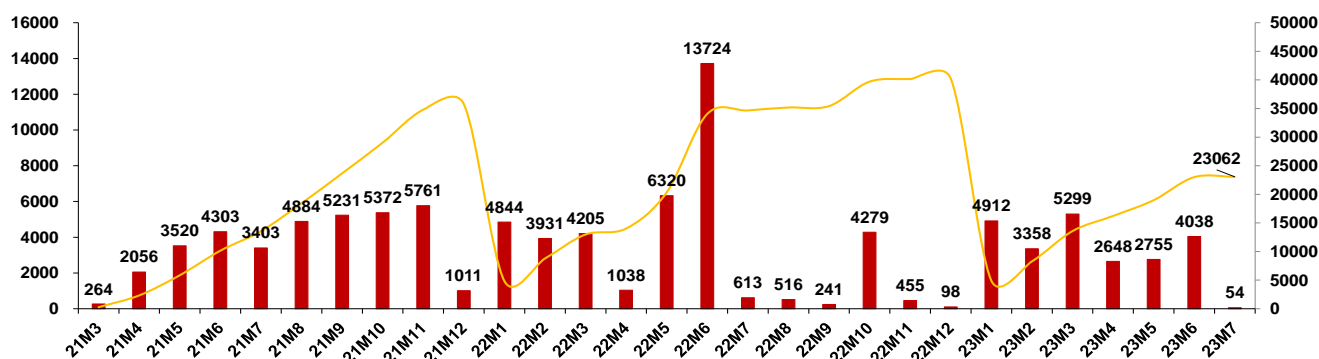
专项债发行	规模（亿元）			数量（只）			净融资额（亿元）		
截至2023.7.7	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY
周度	634	28	2170.4%	22	4	450.0%	596	-225	-364.4%
年度累计	23008	34084	-32.5%	764	1155	-33.9%	21090	32527	-35.2%

来源：Wind、中泰证券研究所 注：2023 年度累计统计数据以 Wind 地方政府新增专项债年度统计为准

图表 28：截至 2023 年 7 月 7 日，年内地方政府专项债累计发行 23062 亿元

地方政府专项债发行量
(2023 年 7 月数据为截至 7 月 7 日发行情况)

■ 月度发行量（亿元） — 累计



来源：Wind、国家统计局、中泰证券研究所 注：2023 年度累计统计数据以 Wind 地方政府新增专项债月度统计为准

3.2 土地供应：本周大中城市累计供应土地建面/纯住宅建面同比-11%/-39%

截至 7 月 2 日，年内全国 100 大中城市累计供应土地规划建筑面积 8.69 亿平方米，同比-11%。从土地用途看：住宅类、商服类、工业类累计土地规划建筑面积同比分别-26%、-16%、-5%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较同期减少 39%。

图表 29：截至 7 月 2 日，年内全国 100 城累计供应土地规划建面同比-11%

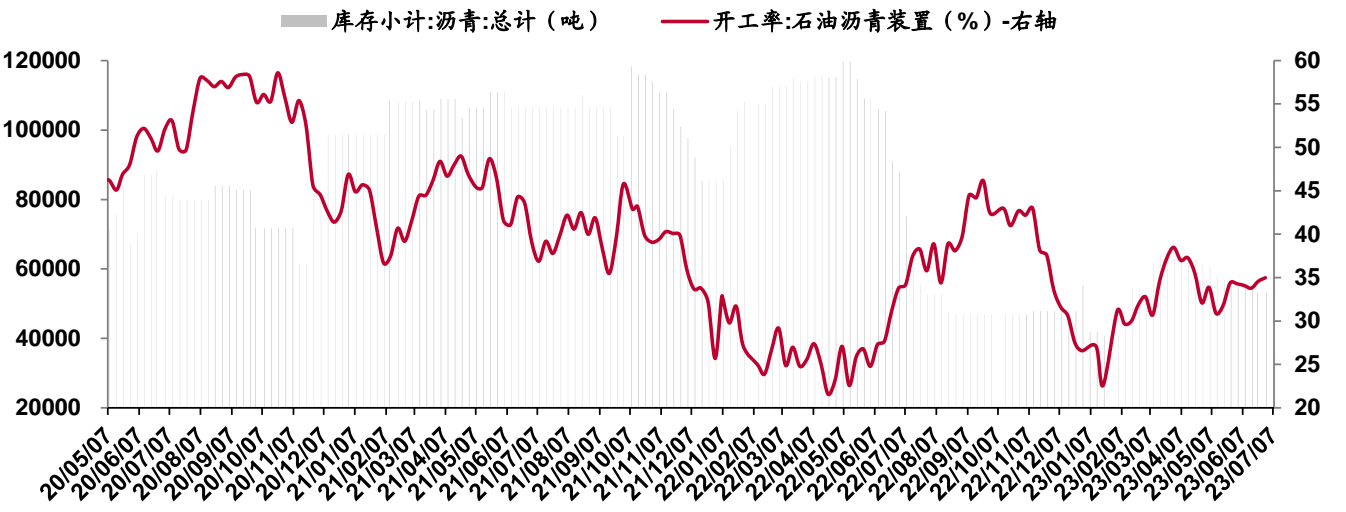
供应土地规划建面	周度 (万方)		年初累计 (亿方)				
截至2023.7.2	2023	2022	2023		2022		YoY
			建面	占比	建面	占比	
总建面	5194	6689	8.69	100%	9.80	100%	-11%
其中：住宅类	1691	1574	1.95	22%	2.65	27%	-26%
其中：住宅	1123	1260	1.42	16%	2.34	24%	-39%
其中：商住综合	568	314	0.53	6%	0.31	3%	72%
商服类	525	665	0.69	8%	0.82	8%	-16%
工业类	2864	4354	5.73	66%	6.01	61%	-5%
其他	114	96	0.31	4%	0.32	3%	-3%

来源：Wind、中泰证券研究所

3.3 原材料：石油沥青开工率周环比上升，螺纹钢价格下降

沥青：国内石油沥青装置开工率周环比增加 0.4pct，沥青库存量周环比不变。截至 7 月 5 日，国内石油沥青装置开工率 35%，周环比增加 0.4pct；截至 7 月 7 日，国内沥青库存 5.32 万吨，周环比不变。

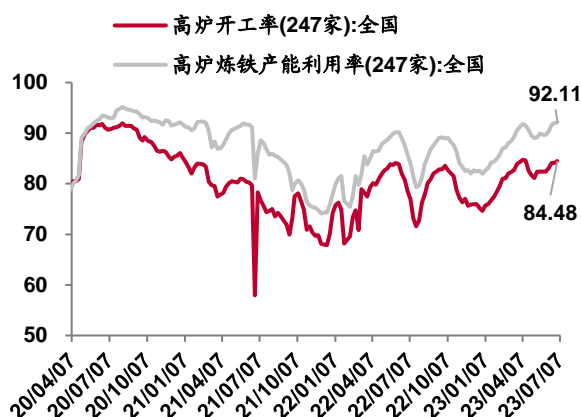
图表 30：本周国内石油沥青装置开工率环比增加 0.4pct，沥青库存环比不变



来源：Wind、中泰证券研究所

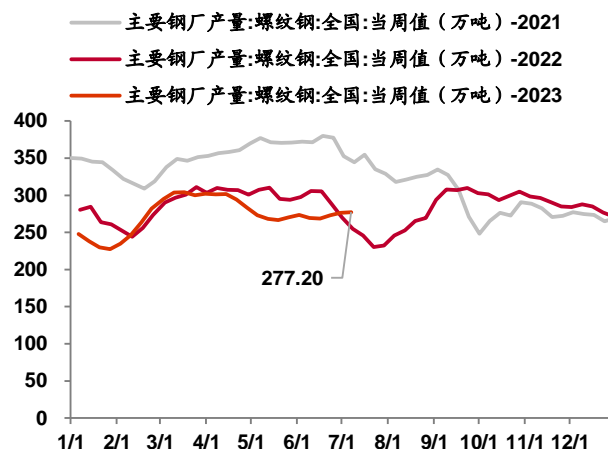
钢材：1) 生产：高炉开工率、产能利用率环比分别+0.39pct/+0.13pct。主要钢厂螺纹钢周度（7.3-7.7）产量+0.25%；2) 库存：本周（7.3-7.7）兰格螺纹钢/中厚板库存指数分别为 158.30/76.20，环比上周分别+5.11%/+2.56%；3) 价格：螺纹钢周环比-0.54%、中板周环比-0.29%。

图表 31: 高炉开工率/产能利用率周环比+0.39pct
/+0.13pct



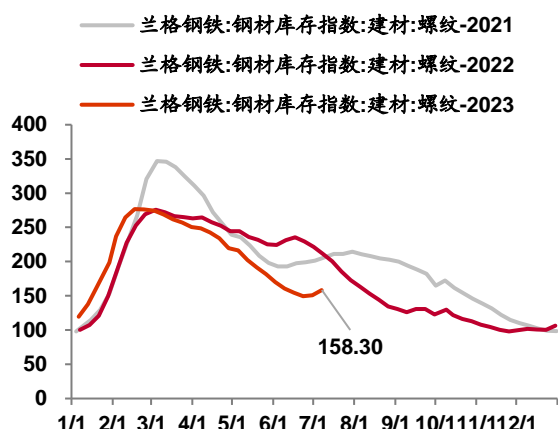
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 32: 主要钢厂螺纹钢周度(7.3-7.7)产量环比
+0.25%



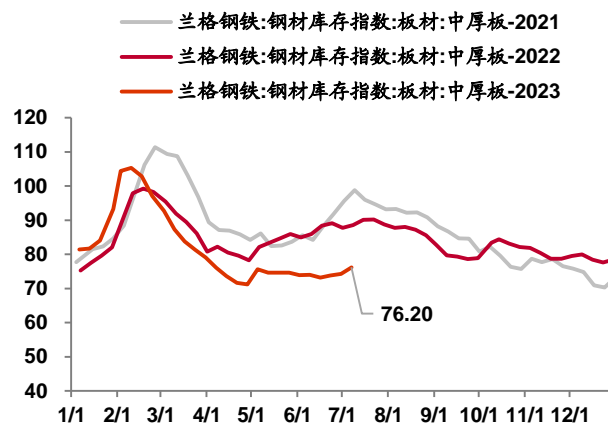
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 33: 螺纹钢库存指数周环比+5.11%



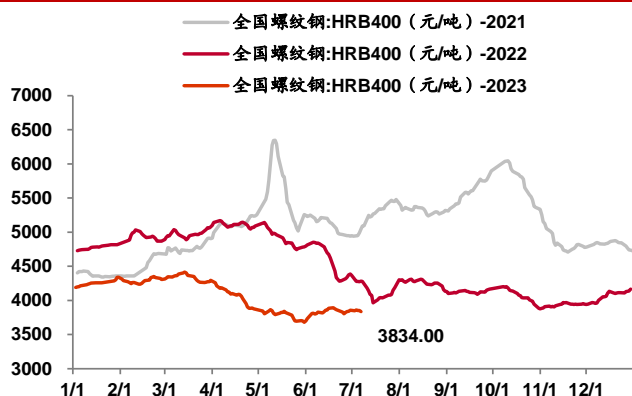
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 34: 中厚板库存指数周环比+2.56%



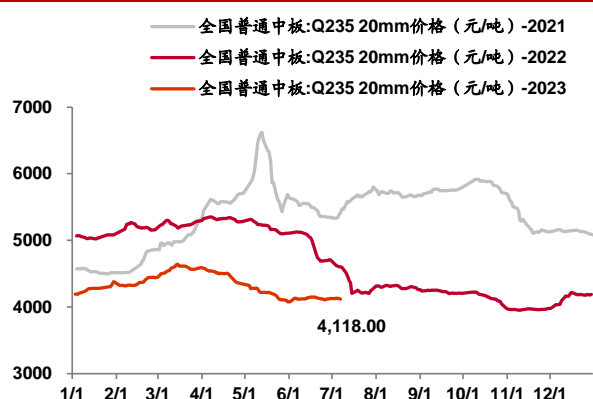
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 35: 螺纹钢(HRB400)价格周环比-0.54%



来源: Wind、中泰证券研究所

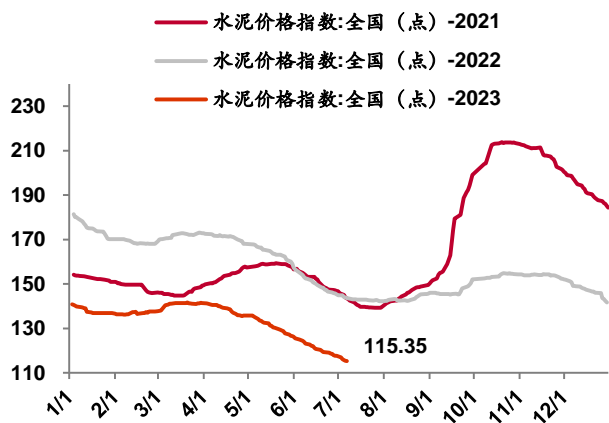
图表 36: 普通中板(20mm)价格周环比-0.29%



来源: Wind、中泰证券研究所

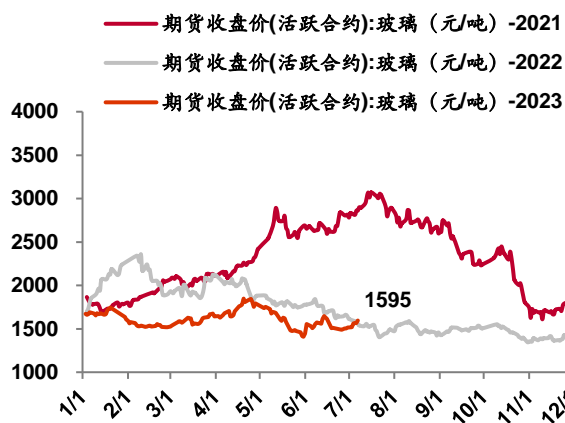
水泥、玻璃：水泥、玻璃价格指数周环比-1.92%/+5.14%。水泥价格&库存：截至7月7日，全国水泥价格指数115.35点，单周环比-1.92%；玻璃价格&库存：7月7日，玻璃活跃期货收盘价为1595元/吨，周环比+5.14%。

图表 37：水泥单价周环比-1.92%



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 38：玻璃市场价周环比+5.14%



来源：Wind、中泰证券研究所

4、行业资讯：国资委建立国有企业经济运行圆桌会议沟通交流机制

图表 39：建筑工程板块本周（7.3-7.7）重要资讯

产业链	新闻/政策发布主体	发布时间	核心内容
宏观	国资委	2023.7.5	贯彻落实国务院部署，国务院国资委近期建立国有企业经济运行圆桌会议沟通交流机制，定期组织有关中央企业、地方国有企业通过座谈交流的形式，听取各方意见建议，帮助企业解决实际困难。7 月 5 日，国务院国资委党委书记、主任张玉卓主持召开国有企业经济运行圆桌会议第一次会议，深入学习贯彻总书记关于国有企业改革发展和党的建设的重要论述，贯彻落实党中央、国务院决策部署，分析研究国有企业经济运行形势，听取企业政策建议，研究国有企业提质增效稳增长的工作措施。
	发改委	2023.7.4	根据国务院部署安排，近期国家发展改革委建立与民营企业沟通交流机制。7 月 3 日，郑栅洁主任主持召开民营企业座谈会，与三一集团、奥克斯集团、圆通速递、波司登、农夫山泉等 5 家民营企业负责人进行了深入讨论交流，认真听取民营企业经营发展的真实情况、面临的困难问题和相关政策建议。郑栅洁表示，国家发展改革委将持续发挥民营企业沟通交流机制作用，不断认真倾听民营企业家的真实想法，研究提出务实管用的政策举措，尽力帮助企业解决实际困难，为民营企业营造良好的发展环境。
基建	交通运输部	2023.7.7	新疆维吾尔自治区将“四好农村路”建设列为“办实事、解民忧”的重点项目之一，今年计划新建农村公路 6000 公里，实施农村公路安防工程 5000 公里、改造危旧桥梁 100 座，提高农村公路通畅水平和安全保障水平。为加快推动项目建设，自治区交通运输厅提前下达了今年农村公路建设、养护计划及补助资金，支持各地加快“四好农村路”建设。今年以来，新疆累计完成农村公路建设投资 20.9 亿元，完工里程 690.8 公里，完成危旧桥梁改造 39 座、村道安防工程 442 公里。
	交通运输部	2023.7.7	日前，河北省交通运输厅印发《关于加快建设多功能综合性现代化大港的实施意见》（简称《实施意见》），围绕建成安全便捷、智慧绿色、经济高效、支撑有力的世界级港口群这个发展目标，提出 12 条任务措施，力争到 2025 年，港口设计通过能力达到 12.5 亿吨、700 万标箱，到 2027 年，港口设计通过能力达到 14 亿吨、800 万标箱。
房建	住建部	2023.7.5	今年以来广西大力推进保障性住房建设工作，持续改善城镇困难群众及新市民、青年人等群体住房条件。上半年，保障性租赁住房已开工 4 万套，完成年度目标任务的 64.58%；棚户区改造已开工 1274 套，完成年度目标任务的 57.13%；保障性安居工程完成投资 69.29 亿元，住房租赁补贴已发放 1.95 万户。
专业工程	中国电力联合会	2023.7.7	7 月 7 日，中国电力企业联合会发布《中国电力行业年度发展报告 2023》，向全社会发布 2022 年中国电力行业基本数据，《报告 2023》共 14 章，重点阐述了 2022 年电力消费与需求侧管理、电力生产与供需、电力投资与建设、电力市场建设、电力新业态、电力安全与可靠性、电力标准化、电力绿色发展、科技与数字化、电力企业发展与经营、国际电力发展与合作等情况，并展望了 2023 年及中长期电力发展。
	发改委	2023.7.4	按照《关于严格能效约束推动重点领域节能降碳的若干意见》，发改委发布《工业重点领域能效标杆水平和基准水平（2023 年版）》。文件主要围绕拓展重点领域范围、强化能效水平引领、推动分类改造升级、做好工作统筹衔接、完善相关配套政策五个方面展开。

来源：Wind、中泰证券研究所

5、公司公告：腾达建设中标重大项目，中标金额占去年营收35.38%

图表 40：本周（7.3-7.7）建筑行业重点公司公告

公告类型	公司名称	公告时间	公告内容
重大合同	棕榈股份	2023.7.7	中标项目为周口中心港粮食仓储物流中转项目，项目位于周口港区物流园，中标地段为第一标段，此项目总投资 86,820.13 万元，其中建安工程费用 76,252.25 万元。项目为联合体中标，公司作为联合体成员之一，预计涉及中标的金额约 2.64 亿元。
	腾达建设	2023.7.7	公司收到台州市交通投资集团有限公司发出的《中标通知书》，确定公司为“台州市域铁路 S2 线土建施工 IV 标段”项目的中标人。项目中标价 206,656.4265 万元人民币，工期为 1278 个日历天。该项目中标金额约占本公司 2022 年度营业收入（经审计）的 35.38%。
	腾达建设	2023.7.4	中标上海市轨道交通市域线崇明线工程土建 18 标（3#盾构转换井~陈家镇站区间、陈家镇站）”项目，中标金额总计 39,780.0204 万元人民币。
	建艺集团	2023.7.4	中标珠海市香洲区政府投资建设工程管理中心招标的联安路 150 号停车场及周边公共配套设施建设项目，中标金额总计 138,03.4 万元人民币。
股份增减持	中钢国际	2023.7.3	公司副总经理唐发启计划自公告披露之日起 15 个交易日后的六个月内以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 7,800 股（占公司总股本比例的 0.0006%）。7 月 3 日，公司收到唐发启《关于股份减持计划进展情况的告知函》，截至目前前述股份已减持完毕，减持后，唐发启持股比例为总股本的 0.0018%。
	深城交	2023.7.7	公司近日收到高瓴道远出具的《关于股份减持计划实施进展告知函》，高瓴道远目前减持计划时间已过半，已累计减持公司股票 2,013,600 股，减持比例占公司总股本的 0.65%。
	创兴资源	2023.7.4	截至本公司披露日，上海创兴资源开发股份有限公司（以下简称“公司”）持股 5%以上的股东漳州大洋投资股份有限公司（以下简称“漳州大洋”）持有公司股份 33,139,971 股，占公司总股本的 7.79%。自开始减持以来，漳州大洋通过集中竞价交易累计减持股份 4,253,800 股，占公司总股本的 1.00%，目前减持时间已过半。
再融资	建艺集团	2023.7.7	公司拟向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 48,500.00 万元（含本数），扣除发行费用后拟将全部用于以下项目，世荣商业中心室内精装修及外墙装饰工、联润大厦项目幕墙工、城建峰璟苑精装修工、深圳市新华医院项目装修装饰工，其余用于补充流动资金。
	中国中铁	2023.7.7	公司面向专业投资者公开发行总额不超过 600 亿元（含 600 亿元）的公司债券，发行人本期债券发行规模不超过 35 亿元（含 35 亿元），每张面值为 100 元，按面值平价发行。本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还公司及下属公司有息债务。

来源：Wind、中泰证券研究所

6、风险提示

- 疫情反弹；基建投资增速不及预期；房地产投资增速不及预期；电力投资增速不及预期；建筑设计领域 AI 发展不及预期；国企改革推进不及预期；海外项目需求不及预期。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。