

建筑装饰

证券研究报告/行业周报

2023 年 6 月 5 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	10.47	1.18	1.22	1.34	1.49	8.6	7.8	7.0	0.68	8.6	买入
中国能建	2.38	0.19	0.19	0.23	0.27	12.3	10.4	8.9	1.06	12.3	增持
中国电建	5.93	0.66	0.76	0.90	1.09	7.8	6.6	5.5	0.85	7.8	买入
中国中铁	7.79	1.26	1.25	1.40	1.57	6.2	5.6	5.0	0.73	6.2	买入
中国铁建	10.06	1.96	2.03	2.23	2.47	5.0	4.5	4.1	0.58	5.0	买入
中国中冶	3.97	0.50	0.47	0.54	0.61	8.4	7.4	6.6	0.86	8.4	增持
鸿路钢构	27.70	1.69	1.76	2.31	2.85	15.7	12.0	9.7	2.34	15.7	增持
华电重工	6.98	0.28	0.41	0.52	0.28	25.1	17.2	13.5	1.99	25.1	增持
安徽建工	5.69	0.74	0.91	1.13	0.74	7.7	6.2	5.1	1.06	7.7	买入
圣晖集成	54.35	2.01	2.70	3.61	2.01	27.0	20.1	15.0	4.17	27.0	买入

备注：股价取自 2023 年 6 月 5 日收盘价

### 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：国资委强调强化央国企科技创新主体地位，打造高质量原创技术策源地。关注政策资源倾斜、市值催化剂、持续发展潜力、研发创新等非财务指标对建筑央企价值重估催化作用。

#### ■ 本周关注

**关注 1：国企改革研究：“一利五率”之外，4 个维度挖掘央国企价值重估潜力**

我们认为：“一利五率”指标之外，应关注专精特新发展、国企改革与国际化、持续发展、科技创新对建筑央企价值重估催化作用。

- **维度 1：专精特新：**央国企创新能力优秀，旗下技术集中型子企业众多，有望持续受益“专精特新”产业优势地位和专项优待政策。
- **维度 2：国企改革与国际化：**股权激励、再融资需求为市值增长提供内生动力。现金分红帮助投资者提前锁定收益，降低风险。建筑央企中，进行股权激励/已完成再融资的企业分别 9/9 家。2023 年 4 月 21 日，国资委召开国有企业创建世界一流示范企业推进会。要求央国企加强全球资源整合，加快推动品牌“出海”，完善海外品牌建设机制，不断提高企业品牌在全球市场的知名度、号召力。20-22 年，建筑央企海外营收占比分别为 7.47%、7.52%、7.66%，呈持续上升趋势。
- **维度 3：持续发展：**ESG 相关指标从环保和责任投资等理念出发，可以作为衡量企业可持续发展的重要评价标准。23M4，9 家建筑央企 Wind ESG 评级达 A 级。
- **维度 4：科技创新及人效：**人均创利看，2022 年中钢国际人均创收达 32.8 万，居于首位；人员结构看，截至 2022 年末，中国交建本科及以上学历占员工比例达 69.7%，居于首位；研发费用率看，2022 年中公高科研发费用率达 7.6%，居于首位；知识产权看，八大建筑央企技术储备足，如中国中冶累计有效发明专利达 12141 项。

我们从专精特新、国企改革与国际化、持续发展、科技创新等 4 个维度出发，对建筑央企价值重估潜力进行评分。根据赋分结果，中国交建、中国中铁、中国建筑、中粮科工、华电重工等位列建筑央企中价值重估潜力前 5。

**关注 2：强化央国企科技创新主体地位，持续开拓新兴产业**

国企改革动态：5 月 31 日，国资委举办“国企发现与发明论坛”，表示国资央企要聚焦战略性新兴产业和未来产业领域，强化企业科技创新主体地位，打造高质量原创技术策源地。

重点推荐：中国交建、中国中铁、华电重工、中国铁建、中国中冶、安徽建工、中国能建、中国电建；重点关注：中铁工业、高铁电气、振华重工

### 基本状况

上市公司数 167  
行业总市值(百万元) 1959117  
行业流通市值(百万元) 782656

### 行业-市场走势对比



### 相关报告

建筑行业周报：《国家水网建设规划纲要》印发、布局水利水务企业有望受益，继续重点推荐低估绩优央国企-20230528

建筑行业周报：中国-中亚峰会基建成果丰硕、关注全球钢铁工业工程需求，重点推荐低估绩优央国企-20230521

建筑行业季报：中国-中亚峰会召开在即，国企改革持续推进，重点推荐低估绩优央国企-20230514

## ■ 重点标的

**重点推荐：中国交建（23 年业绩对应 8.6xPE，0.68xPB）：**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：中国中铁（23 年业绩对应 5.0xPE，0.74xPB）：**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 24.8xPE，1.96xPB）：**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 5.0xPE，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 8.6xPE，0.87xPB）：**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 7.7xPE，1.07xPB）：**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%。

**重点推荐：中国能建（23 年业绩对应 12.5xPE，1.07xPB）：**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：中国电建（23 年业绩对应 8.3xPE，0.91xPB）：**全球水电建设龙头，发力新能源投建营，聚焦“水、能、砂、城、数”五大领域。22 年新签高增，持续做强“水”核心主业。2022 年全年新签合同额 10092 亿元，同比高增 29.3%。其中境内/境外分别 8168/1923 亿元，同比高增 32.6%/17.1%。

**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：中钢国际（1.76xPB）。**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：北方国际（1.99xPB）：**服务“一带一路”建设骨干先锋企业，推进国际工程及国际产能合作的重要力量。目前拥有南湃水电站项目，克罗地亚塞尼风电项目，未来有望凭借建营经验拓宽市场。23Q1 实现归母净利润 1.94 亿元，同比高增 84.9%。

**重点关注：中铁工业（1.02xPB）：**盾构机龙头制造商，新兴市场拓展增长曲线。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%。布局拓展盾构机/TBM 增长曲线；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%，提前布局海风市场。

**重点关注：华设集团（PE-TTM：9.49x）：**国内头部工程咨询集团，多年深耕基建设计软件研发销售领域的“卖铲人”。并购扬州设计院切入水利市场；2018-2022 年，该设计院主营业务收入从 1.4 亿元增至 3.2 亿元，CAGR+22.3%。

**重点关注：高铁电气（2.17xPB）：**电气化铁路和城轨供电装备龙头。22 年营业收入同比增长 5.18%；实现归母净利 1.42 亿元，同比稳增 0.36%。

**重点关注：中材国际（1.88xPB）。**全球最大的水泥技术装备工程系统集成服务商。22 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%。

## ■ 板块跟踪

## 【基建市政】:

23M1-5, 新增地方专项债发行规模累计 18349 亿元, 共有 63.6% 新增专项债额度投向基建类项目。5 月, 新发行及拟发行地方专项债 2771.26 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 35.7%/15.9%/11.9%, 23M1-5 基建类分别占比 67.0%/63.0%/62.0%/58.7%/65.7%。

## 【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 5 月, 全国新开工火电装机 8.0GW, 新核准火电装机 2.82GW。2022 年核准火电装机容量达 82.5GW, 同比增速达 343.5%; 其中 22Q1/Q2/Q3/Q4 装机分别 8.6/16.3/25.5/32.1GW, 23M1/M2/M3 核准分别 5.0/8.6/4.7/5.7GW; 2022 年, 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。23Q1 海上风电核准装机量达 1.7GW, 延续 22Q4 核准放量趋势。据北极星风力发电网统计, 截至 2023 年初, 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; “十四五”期间各省海上风电规划装机合计约 100GW。我们认为政策支持叠加规划催动, 海上风电工程仍有较大成长空间, 板块景气度将持续上升。

## 【地产链】:

销售端: 30 大中城市商品房成交面积周环比-5.29%、同比+9.13%。1) 新房方面, 23 年第 21 周 (5 月 22 日-5 月 28 日), 30 大中城市商品房成交面积为 299.81 万平方米, 环比-5.29%、同比+9.13%。2) 二手房方面, 23 年第 21 周, 全国二手房出售挂牌量指数为 38.08, 环比-4.66%, 同比-25.86%

拿地端: 房企拿地环比增加 45.0%。第 21 周 (5 月 22 日-5 月 28 日) 供应土地规划建筑面积环比+45.0%/同比-48.7%。23 年第 121 周, 100 大中城市当周供应土地规划建筑面积 3111.35 万平方米, 环比+45.0%, 同比-48.7% (去年同期当周供应土地面积 6061.80 万平方米)。

## ■ 行情回顾: 建筑板块本周累计涨幅 2.4%

本周 (5.29-6.2) 申万建筑指数单周涨幅 2.4%, 列申万 32 个一级行业中列第 7 位, 上证指数单周涨幅 0.5%。细分三级行业方面: 子版块走势分化, 房屋建设涨幅 4.5%。

【个股行情】: 上海港湾 (20.76%)、华凯创意 (19.68%)、东易日盛 (11.10%)

【活跃度&估值】: 本周 (5.29-6.2) 建筑板块日均交易量 228 亿元, 较上周日均值 197 亿增加 31 亿元。截至 6 月 22 日收盘, 建筑装饰一级行业动态市盈率 PE-TTM9.9 倍、市净率 0.91, 对应 10 年历史估值分位数分别为 27%、15%, 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 944.8 亿元, 新增 17 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%/-49%。

【原材料】: 石油沥青开工率周环比不变, 螺纹钢价格上升

## ■ 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。

## 内容目录

1、本周关注：“一利五率”之外，还有哪些指标值得关注？4个维度挖掘央国企价值重估潜力	- 6 -
1.1 本周关注	- 6 -
1.2 基建市政	- 20 -
1.3 专业工程	- 21 -
1.4 地产链	- 22 -
2、行情回顾：建筑板块本周累计涨幅 2.4%	- 24 -
2.1 板块指数：建筑行业单周涨幅 2.4%，子版块走势分化	- 24 -
2.2 个股行情	- 24 -
2.3 活跃度&估值	- 25 -
3、高频跟踪：本周城投债发行量下降，住宅用地供应同比下降，钢材价格环比下降	- 27 -
3.1 资金：本周城投债发行额 1117.5 亿元，新增 17 只专项债	- 27 -
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%/-49%	- 28 -
3.3 原材料：石油沥青开工率周环比不变，螺纹钢价格上升	- 29 -
4、行业资讯：工信部强调加快转型促进工业绿色发展	- 31 -
5、公司公告：华电重工新签六大管道管材采购合同，合同额 2.03 亿元	- 32 -
6、风险提示	- 33 -

## 图表目录

图表 1：政策资源倾斜、市值催化剂、持续发展潜力、研发创新助力建筑央国企价值重估	- 6 -
图表 2：产业链协同、人才支持、市场开拓等多维政策支持“专精特新”企业发展	- 7 -
图表 3：建筑央企和旗下专精特新企业一览	- 7 -
图表 4：2020-2023 年建筑央企股权激励、再融资开展情况一览	- 8 -
图表 5：2020-2023 年建筑央企股权激励及解锁条件要求一览	- 9 -
图表 6：2020-2023 年，建筑央企频繁发布再融资公告	- 9 -
图表 7：建筑央企现金分红比例一览	- 10 -
图表 8：建筑央企海外营收比例一览	- 10 -
图表 9：23M4，中国中冶、中国中铁、中国交建等建筑央企 Wind ESG 评级提升	- 11 -
图表 10：2022 年建筑央企人均创收、人员结构、研发费用、知识产权情况一览	- 12 -
图表 11：赋分维度、赋分方式、赋分标准一览	- 14 -
图表 12：建筑央企价值重估指标打分情况一览	- 14 -
图表 13：本周（5.29-6.2）国企改革动态一览	- 15 -
图表 14：5 月，新发行及拟发行专项债基建投向占比 65.7%	- 20 -
图表 15：5 月，全国火电核准装机量 2.8GW	- 21 -
图表 16：2022 年，全国火电投资高增 28%	- 21 -
图表 17：海上风电核准持续放量，23Q1 合计核准 1.7GW	- 22 -



图表 18: 30 大中城市商品房成交面积周环比-5.29%.....	- 22 -
图表 19: 全国二手房出售挂牌量指数周环比-4.66%.....	- 22 -
图表 20: 100 大中城市供应土地规划建筑面积周环比+45.0%.....	- 23 -
图表 21: 建筑装饰一级行业本周累计涨幅 2.4% (2023.5.29-6.2) .....	- 24 -
图表 22: 子版块走势分化, 房屋建设+4.5% (2023.5.29-6.2) .....	- 24 -
图表 23: 个股本周涨幅前十 (2023. 5.29-6.2) .....	- 25 -
图表 24: 个股本周跌幅前十 (2023. 5.29-6.2) .....	- 25 -
图表 25: 建筑板块指数、日成交额.....	- 25 -
图表 26: 建筑行业估值水平 (收盘日: 2023-6-2) .....	- 26 -
图表 27: 本周 (5.29-6.2) 城投债发行额 944.8 亿元, 周环比-18.87%.....	- 27 -
图表 28: 本周 (5.29-6.2) 新增 17 只全国地方专项债, 净融资额 82 亿元.....	- 27 -
图表 29: 截至 2023 年 6 月 2 日, 年内地方政府专项债累计发行 19580 亿元 - 28 -	- 28 -
图表 30: 截至 5 月 28 日, 100 城土地供应规划建筑面同比-11% .....	- 28 -
图表 31: 本周国内石油沥青装置开工率环比不变, 沥青库存环比下降 2.47pct- 29 -	- 29 -
图表 32: 高炉开工率/产能利用率周环比不变/-0.30%.....	- 29 -
图表 33: 主要钢厂螺纹钢周度(5.29-6.2)产量环比+1.12%.....	- 29 -
图表 34: 螺纹钢库存指数周环比-6.5% .....	- 30 -
图表 35: 中厚板库存指数周环比-0.9% .....	- 30 -
图表 36: 螺纹钢 (HRB400) 价格周环比+0.97% .....	- 30 -
图表 37: 普通中板 (20mm) 价格周环比-0.61% .....	- 30 -
图表 38: 水泥单价周环比-1.78% .....	- 30 -
图表 39: 玻璃市场价周环比+5.49%.....	- 30 -
图表 40: 建筑工程板块本周 (5.29-6.2) 重要资讯.....	- 31 -
图表 41: 本周 (5.29-6.2) 建筑行业重点公司公告.....	- 32 -

1、本周关注：“一利五率”之外，还有哪些指标值得关注？4 个维度挖掘央国企价值重估潜力

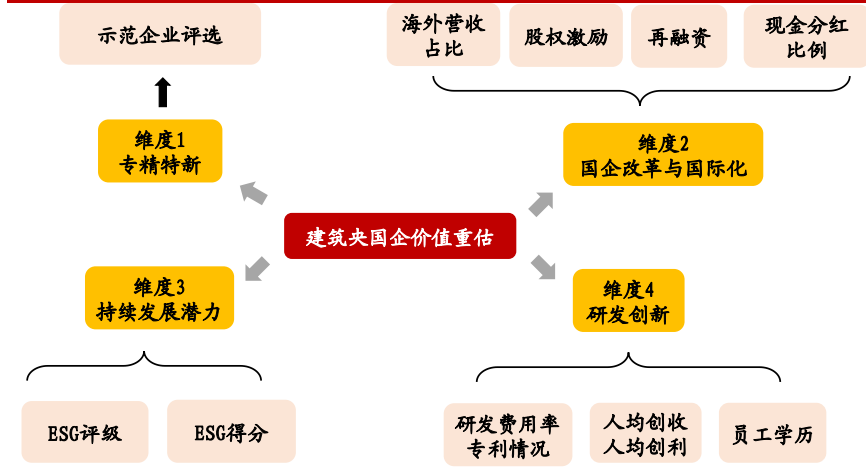
1.1 本周关注

关注 1：4 个维度评估建筑央企价值重估潜力

我们认为：中国特色估值体系是建设中国特色现代资本市场的重要组成部分。估值修复阶段，应重点关注专精特新发展、国企改革与国际化、持续发展潜力、科技创新等 4 大维度指标，择优取之。

- **维度 1：专精特新。**央国企创新能力优秀，旗下技术集中型子企业众多，有望持续受益“专精特新”产业优势地位和相关专项优待政策；
- **维度 2：国企改革与国际化。**股权激励激发企业上下工作热情，再融资为企业发展提供引擎，分红率反映投资回报力度；
- **维度 3：持续发展。**ESG 相关指标从环保和责任投资等理念出发，可以作为衡量企业可持续发展的重要评价标准；
- **维度 4：科技创新。**研发投入/人效指标/人员结构指标从研发费用率、发明专利情况、人均营收及利润方面反映企业科技创新、人才培养及组织效能。

图表 1：政策资源倾斜、市值催化剂、持续发展潜力、研发创新助力建筑央企价值重估



来源：中泰证券研究所

维度 1：产业政策倾斜—专项优待助力巩固产业链优势

专项优待政策支持“小巨人”企业高质量发展。1) 产业链协同推动创新，加快技术成果产业化应用，提升企业创新能力，与行业龙头企业协同创新、产业链上下游协作配套，支撑产业链补链延链固链、提升产业链供应链稳定性和竞争力；2) 加强人才支持，组织企业人才培养推动各地建设一批工程师协同创新中心，为企业搭建高层次人才供给通道，在国家人才计划中对“小巨人”企业予以倾斜；3) 助力市场开拓，支持企业加快上市步伐，加强国际合作等，增强发展潜力和国际竞争力。建筑央企积极推动技术创新，打造专业化平台。培育了一批专精特新示范企业，有望持续受益产业优势地位和相关专项优待政策。

图表 2：产业链协同、人才支持、市场开拓等多维政策支持“专精特新”企业发展

优待政策	具体内容
推动产业链协同创新	按产业链梳理“小巨人”企业，推荐参与重点产品和工艺“一条龙”示范应用，支持融入行业龙头企业供应链创新链，推动行业龙头企业对“小巨人”企业开放资源要素；结合企业意愿进行分类筛选，制定推荐目录，向大型骨干企业定向推荐不少于 1000 家“小巨人”企业，不少于 1500 项技术产品。
提升企业创新能力	在产业基础再造和制造业高质量发展专项项目遴选中，对“小巨人”企业牵头申报的项目给予加分；将 5000 家“小巨人”企业纳入各级知识产权优势企业培育对象；工业和信息化部所属事业单位对“小巨人”企业减半收取非强制测试认证服务费。支持计量技术机构为“小巨人”企业提供计量技术服务。
加强人才智力支持	组织“专精特新”中小企业人才培训，对“小巨人”企业实现培训服务全覆盖。中德中小企业经营管理人员培训向“小巨人”企业倾斜；推动各地建设一批工程师协同创新中心，为企业搭建高层次人才供给通道，在国家人才计划中对“小巨人”企业予以倾斜。
助力企业开拓市场	充分发挥政策性出口信用保险作用，为“小巨人”企业提供出口信用保险支持，运用资信数据优势帮助企业开拓国际市场，提高风险管理能力。

来源：工信部、中泰证券研究所

图表 3：建筑央企和旗下专精特新企业一览

母公司或实际控制方	世界一流专精特新示范企业	持股比例
华电集团	华电重工股份有限公司	62.50%
	中建西部建设股份有限公司	26.72%
中国建筑	中建钢构工程有限公司	35.06%
	中建三局智能技术有限公司	73.82%
中国化学	中国天辰工程有限公司	100.00%
中国中铁	中铁工程装备集团有限公司	28.58%
	中铁大桥局集团有限公司	100.00%
	中铁电气化局集团有限公司	100.00%
中国铁建	中国铁建电气化局集团有限公司	100.00%
	中铁第四勘察设计院集团有限公司	100.00%
	中国铁建重工集团股份有限公司	71.93%
中国交建	中交第二航务工程局有限公司	76.66%
	中交一公局集团有限公司	87.25%
	上海振华重工（集团）股份有限公司	16.24%
中国电建	中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司	100.00%
	中国水电基础局有限公司	78.79%
中国能建	电力规划总院有限公司	100.00%
	中能建数字科技集团有限公司	100.00%
中国中冶	中冶赛迪集团有限公司	100%
中钢国际	中钢集团邢台机械轧辊有限公司	31.71%
中粮集团	中粮科工	39.48%

来源：工信部、中泰证券研究所

## 维度 2：国企改革与国际化—股权激励、再融资需求、现金分红率、海外营收占比

- **再融资方面**，2022 年，建筑央企（拟）再融资总金额由 2019 年 28 亿元高增至 309 亿元，CAGR 高达 123.9%。
- **股权激励方面**，2020-2022 年建筑装饰行业央国企实施股权激励 13 起。从股权激励解锁条件对（扣非）净利润 CAGR 要求看，中材国际、中国化学、中钢国际等企业要求分别不低于 15.5%/15.0%/12.5%，业绩锚定效果强。
- **现金分红帮助投资者提前锁定收益，降低投资风险**。2022 年，建筑央企现金平均分红比例为 23.9%。
- 2023 年 4 月 21 日，国资委召开国有企业创建世界一流示范企业推进会。要求央国企加强全球资源整合，加快推动品牌“出海”，完善海外品牌建设机制，不断提高企业品牌在全球市场的知名度、号召力。“一带一路”倡议推进，国际合作深化背景下，应持续关注公司国际化进程和全球市场地位。海外营收占比为企业国际化重要衡量指标，20-22 年建筑央企海外营收占比分别为 7.47%、7.52%、7.66%，呈持续上升趋势。

图表 4：2020-2023 年建筑央企股权激励、再融资开展情况一览

企业名称	是否进行股权激励 (正在进行)	是否已完成再融资	是否正在推进再融资 (新一轮)
北方国际			
东华科技		√22 年已完成	
华电重工	√		
节能铁汉	√	√21 年已完成	√
深桑达 A		√21 年已完成	
中材国际	√	√23 年已完成	
中钢国际	√	√	
中工国际			
中公高科			
中国电建		√22 年已完成	
中国海诚	√		√
中国核建		√22 年已完成	
中国化学	√	√21 年已完成	
中国建筑	√		
中国交建	√		√
中国能建			√
中国铁建			
中国中铁	√		
中国中冶			
中粮科工			
中铝国际			

来源：Wind、公司公告、中泰证券研究所注：“是否已完成再融资”仅统计 2020-2022 年完成再融资情况



图表 5: 2020-2023 年建筑央企股权激励及解锁条件要求一览

企业名称	实施日期	股权激励解锁条件梳理
中国交建	2023-05-05	1) 以 2021 年为基期, 2023-2025 年, 净利润复合增长率分别不低于 8%、8.5%、9% 2) 以 2021 年为基期, 2023-2025 年, 加权平均净资产收益率分别不低于 7.7%、7.9%、8.2%, 且不低于对标企业 75 分位值水平
中国建筑	2020-12-24	1) 以上一年度为基期, 净利润复合增长率不低于 7% 2) 以上一年度为基期, 2022-2024 年, 净资产收益率分别不低于 12%、12.2%、12.5%, 且不低于对标企业 75 分位值水平
中国中铁	2022-02-25	1) 以 2020 年为基期, 2022-2024 年, 扣非净利润复合增长率不低于 12% 2) 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
华电重工	2021-06-03	1) 以 2019 年为基期, 2021-2023 年, 净利润复合增长率不低于 10% 2) 以 2019 年为基期, 2021-2023 年, 加权平均净资产收益率分别不低于 2.09%、2.25%、2.42%, 且不低于对标企业 75 分位值水平
中国化学	2022-11-10	1) 以 2021 年为基期, 2023-2025 年, 扣非净利润复合增长率不低于 15% 2) 以 2021 年为基期, 2023-2025 年, 扣非加权平均净资产收益率分别不低于 9.05%、9.15%、9.25%, 且不低于对标企业 75 分位值水平
中材国际	2022-04-13	1) 以 2020 年为基期, 2022-2024 年, 净利润复合增长率不低于 15.5% 2) 2022-2024 年, 净资产收益率分别不低于 14.9%、15.4%、16.2%, 且不低于对标企业 75 分位值水平
中钢国际	2023-04-29 (股东大会通过)	1) 以 2021 年为基期, 2023-2025 年, 净利润复合增长率不低于 12.5% 2) 2023-2025 年, 加权净资产收益率分别不低于 12%、12.3%、12.6%, 且不低于对标企业 75 分位值水平 3) 2023-2025 年, 经营活动现金流量净额占营业收入比例不低于 5%
中国海诚	2020-11-22	1) 以 2021 年为基期, 2023-2025 年, 营业利润复合增长率分别不低于 10.58%、10.88%、11.00%, 且不低于 2023 年度对标企业 75 分位值水平 2) 2023-2025 年, 净资产收益率分别不低于 10.65%、11.09%、11.62%, 且不低于对标企业 75 分位值水平 3) 2023-2025 年, 经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例不低于 5%

来源: Wind、公司公告、中泰证券研究所

图表 6: 2020-2023 年, 建筑央企频繁发布再融资公告

年份	证券编码	公司名称	时间	融资金额 (亿元)
2023	601800.SH	中国交建	2023/01/13	300
	600970.SH	中材国际	2023/02/25	31
2022	601868.SH	中国能建	2022/10/23	150
	002116.SZ	中国海诚	2022/10/19	4
	601669.SH	中国电建	2022/05/20	134
	300197.SZ	节能铁汉	2022/04/25	3
	301136.SZ	招标股份	2021/12/27	7
2021	301058.SZ	中粮科工	2021/08/26	4
	002140.SZ	东华科技	2021/06/08	9
	601611.SH	中国核建	2021/05/11	25
2020	600970.SH	中材国际	2020/10/30	31
	601117.SH	中国化学	2020/04/23	100
	300197.SZ	节能铁汉	2020/04/19	14
	000032.SZ	深桑达 A	2020/01/21	10

来源: Wind、公司公告、中泰证券研究所 注: 按公司首次增发公告拟融资金额上限统计, 若已公布最终融资金额则按实际融资金额统计

图表 7：建筑央企现金分红比例一览

股票代码	建筑央企	2020	2021	2022
000065.SZ	北方国际	10.0%	10.0%	10.0%
002140.SZ	东华科技	27.5%	32.9%	24.5%
601226.SH	华电重工	31.1%	32.7%	37.7%
300197.SZ	节能铁汉	0.0%	0.0%	0.0%
000032.SZ	深桑达 A	-	29.4%	-56.1%
600970.SH	中材国际	35.3%	28.8%	36.1%
000928.SZ	中钢国际	30.1%	30.0%	50.1%
002051.SZ	中工国际	-	43.8%	44.5%
603860.SH	中公高科	20.0%	20.0%	20.0%
601669.SH	中国电建	17.6%	17.5%	18.1%
002116.SZ	中国海诚	54.8%	37.2%	38.3%
601611.SH	中国核建	12.7%	12.4%	13.6%
601117.SH	中国化学	30.1%	19.3%	20.0%
601668.SH	中国建筑	20.0%	20.4%	20.8%
601800.SH	中国交建	18.0%	18.3%	18.4%
601868.SH	中国能建	-	14.4%	13.5%
601186.SH	中国铁建	13.9%	13.5%	14.3%
601390.SH	中国中铁	17.6%	17.6%	15.8%
601618.SH	中国中冶	19.8%	19.3%	16.7%
301058.SZ	中粮科工	-	47.6%	60.7%
601068.SH	中铝国际	-	0.0%	0.0%

来源：Wind、中泰证券研究所

图表 8：建筑央企海外营收比例一览

证券代码	建筑央企	海外营收占比			
		2020	2021	2022	20-22 年均值
601800.SH	中国交建	15.8%	13.8%	13.7%	14.4%
601390.SH	中国中铁	4.8%	5.1%	5.1%	5.0%
601186.SH	中国铁建	4.3%	4.6%	4.9%	4.6%
601618.SH	中国中冶	4.5%	4.0%	3.9%	4.1%
601868.SH	中国能建	-	14.4%	12.8%	9.7%
601669.SH	中国电建	16.8%	15.0%	13.1%	14.7%
601117.SH	中国化学	22.0%	20.4%	21.4%	21.2%
601668.SH	中国建筑	5.6%	4.7%	5.3%	5.2%
601611.SH	中国核建	3.7%	3.2%	2.8%	3.2%
601226.SH	华电重工	3.9%	1.0%	3.6%	2.7%
000065.SZ	北方国际	34.5%	44.5%	43.0%	40.7%
000928.SZ	中钢国际	16.1%	14.9%	28.8%	20.5%
600970.SH	中材国际	46.0%	36.6%	42.9%	41.3%
002051.SZ	中工国际	40.3%	32.4%	49.6%	41.1%
601068.SH	中铝国际	3.3%	2.5%	4.2%	3.3%
002116.SZ	中国海诚	19.0%	14.0%	14.7%	15.9%
301058.SZ	中粮科工	22.5%	2.9%	2.5%	8.5%
603860.SH	中公高科	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
002140.SZ	东华科技	1.6%	0.3%	0.3%	0.7%
300197.SZ	节能铁汉	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
000032.SZ	深桑达 A	19.5%	0.2%	0.9%	0.8%

来源：Wind、中泰证券研究所

### 维度 3：持续发展—评级指标衡量企业 ESG 管理效能

建筑央企 ESG 管理水平持续向好，可持续发展助力价值重估。Wind ESG 综合得分由管理实践得分（总分 7 分）和争议事件得分（总分 3 分）组成，共十分，并给与“AAA-CCC”的七档评级，能综合反映公司 ESG 管理实践水平以及重大突发风险可能。截至 22M1，全部 A 股中处于领先水平（AA 级及以上）的公司有 85 家，不足 2%；有 51% 的公司处于良好水平（A 级或 BBB 级），另有超过 2,000 家 A 股公司处于待提升阶段（BB 级及以下），占全部 A 股的 47% 左右。2021-2023 年，建筑央企指标呈提升趋势，中国交建、中国中铁、中国中冶、中工国际、中铝国际等建筑央企均从 21 年 BBB 级别上升至 23M4 末 A 级别。

图表 9：23M4，中国中冶、中国中铁、中国交建等建筑央企 Wind ESG 评级提升

证券代码	建筑央企	Wind ESG 评级 (21M4)	Wind ESG 评级 (22M4)	Wind ESG 评级 (23M4)	Wind ESG 综合得分 (23M4)
601618.SH	中国中冶	BBB	A	A	7.99
601390.SH	中国中铁	BBB	BBB	A	7.97
601800.SH	中国交建	BBB	BBB	A	7.61
601868.SH	中国能建	-	BBB	A	7.24
601068.SH	中铝国际	BBB	BBB	A	7.21
601669.SH	中国电建	B	BB	BBB	6.90
601668.SH	中国建筑	BBB	BB	BBB	6.87
601117.SH	中国化学	BB	BBB	BBB	6.61
601186.SH	中国铁建	BB	BB	BBB	6.53
600970.SH	中材国际	BB	BBB	BBB	6.46

来源：Wind、中泰证券研究所 注：仅摘录 23M4 综合得分前 10 的建筑央企

### 维度 4：科技创新—人均创利能力、技术创新构筑长久竞争力

建筑央企人均创利领先，知识产权储备足。人均创利看，2022 年中钢国际人均创利达 32.8 万，居于首位；人员结构看，截止 2022 年中国交建本科及以上学历占员工比例达 69.7%，居于首位；研发费用率看，2022 年中公高研发费用率 7.6%，居于首位；知识产权看，八大建筑央企技术储备足，如中国中冶累计有效发明专利达 12141 项。

图表 10：2022 年建筑央企人均创收、人员结构、研发费用、知识产权情况一览

证券代码	建筑央企	2022 人均创利 (万元)	本科及以上学历 占总员工比例	2022 研发费 用率	专利数量
000032.SZ	深桑达 A	-0.67	62.9%	3.0%	-
002051.SZ	中工国际	7.72	50.5%	4.4%	2022 年授权专利 85 项，其中发明专利 9 项
300197.SZ	节能铁汉	-50.68	54.0%	3.3%	
301058.SZ	中粮科工	6.96	43.6%	4.2%	-
601068.SH	中铝国际	0.92	53.8%	3.8%	22 年新获国内外授权专利超过 300 件 南岭民爆（累计专利 233 项，其中发明专利 33 项、实用新型 200 项）
601868.SH	中国能建	6.80	42.7%	2.8%	
000065.SZ	北方国际	27.34	31.9%	0.2%	-
601611.SH	中国核建	4.05	53.3%	1.6%	-
601186.SH	中国铁建	9.88	65.0%	2.3%	-
601390.SH	中国中铁	10.51	55.1%	2.4%	高铁电气（专利累计 258 项，其中发明专利 32 项、实用新型 220 项）中铁工业（授权专利 4154 项，其中发明专利 982 项）中铁装配（2022 年授权实用新型专利 13 项）
601669.SH	中国电建	6.97	53.6%	3.6%	-
601800.SH	中国交建	13.99	69.7%	3.2%	振华重工（有效专利 1940 项）
601618.SH	中国中冶	10.44	55.5%	3.2%	累计有效专利 47120 项，其中发明专利 12141 项
603860.SH	中公高科	16.29	40.3%	7.6%	-
601668.SH	中国建筑	13.32	66.6%	2.4%	-
002140.SZ	东华科技	21.56	47.6%	3.7%	累计拥有有效专利 156 项，其中发明专利 64 项、实用新型专利 91 项
000928.SZ	中钢国际	32.80	54.6%	1.8%	累计有效专利 348 项
601117.SH	中国化学	11.59	47.6%	3.4%	累计拥有授权专利 4421 项
601226.SH	华电重工	15.58	44.7%	2.9%	累计发明专利 135 项、实用新型专利 903 项
600970.SH	中材国际	15.92	54.1%	3.5%	累计有效专利 1865 项，其中发明专利 402 项
002116.SZ	中国海诚	4.27	63.2%	3.6%	累计拥有有效专利 550 件，其中发明专利 136 件，实用新型和外观设计专利 414 件

来源：Wind、中泰证券研究所 注：仅列示建筑央企，色阶反应公司在全部建筑央企中排名

**数据量化测算：中国交建、中国中铁位列价值重估潜力总分前 2**

我们从专精特新、国企改革与国际化、持续发展、科技创新 4 个维度出发，对建筑央企价值重估潜力进行评分，满分合计 10 分：

**1) 专精特新：单项满分共 2 分。**旗下无专精特新示范企业- 0 分；旗下有 1-2 个子公司为专精特新示范企业- 1 分；旗下有 3 个以上子公司为专精特新示范企业- 1.5 分；上市主体即为专精特新示范企业- 2 分

**2) 国企改革与国际化：单项满分共 4 分。**

- ✓ **股权激励：共 1 分。**考察 20-23 年股权激励推进情况进行打分。未推进- 0 分；正在推进- 0.5 分；已实施- 1 分。
- ✓ **再融资：共 1 分。**20-23 年实施完成再融资（发行）且无新再融资预案在推进- 0 分；正在推进再融资尚未发行- 1 分；其余情况- 0.5 分。
- ✓ **现金分红：共 1 分，考察 22 年现金分红比例进行打分。**以 0 为最小值，建筑央企中最高现金分红比例 60.7%（中粮科工）为最大值，对所有建筑央企现金分红比例进行标准化，使非异常值落在 0-1 区间内。
- ✓ **国际化：共 1 分，考察 20-22 年海外营收占比。**以 0 为最小值，建筑央企中最高海外营收比例 41.3%（中材国际）为最大值，对所有建筑海外营收占比进行标准化，使所有值落在 0-1 区间内。

**3) 持续发展：单项满分共 2 分，考察 23M4 末 Wind ESG 综合评分。**以 5.35（建筑央企中最低分）为最小值，7.99（建筑央企中最高分）为最大值。对所有建筑央企 Wind ESG 综合评分进行标准化，使所有值落在 0-2 区间内。

**4) 科技创新：单项满分共 2 分，均匀分给下述 3 个考察项目。**

- ✓ **人均创利：共 0.67 分。**以 0 为最小值，建筑央企中最高人均创利 32.8 万元（中钢国际）为最大值，对所有建筑央企人均创利进行标准化，使非异常值落在 0-0.67 区间内。
- ✓ **人员结构：共 0.67 分，考察本科员工占比。**以 31.9%为最小值，69.7%为最大值，对所有建筑央企本科员工比例进行标准化，使所有值落在 0-0.67 区间内。
- ✓ **研发支出：共 0.67 分，考察研发费用率。**以 0.2%为最小值，7.6%为最大值，对所有建筑央企研发费用率进行标准化，使所有值落在 0-0.67 区间内。



图表 11：赋分维度、赋分方式、赋分标准一览

维度	项目	打分方式	总分	赋分标准
专精特新	-	固定赋分	2.00	旗下无专精特新示范企业-0分 旗下有1-2个子公司为专精特新示范企业-1分 旗下有3个以上子公司为专精特新示范企业-1.5分 上市主体即为专精特新示范企业-2分
	股权激励	固定赋分	1.00	20-23年：未推进股权激励-0分 正在推进股权激励-0.5分 已实施股权激励-1分
国企改革	再融资	固定赋分	1.00	20-23年：实施完成再融资（发行）且无新再融资预案在推进-0分 正在推进再融资尚未发行-1分 其余情况-0.5分
	现金分红	数据标准化	1.00	22年分红比例：以0为最小值，60.7%为最大值标准化
	国际化	数据标准化	1.00	20-22年海外营收占比：以0为最小值，41.3%为最大值标准化
持续发展	ESG	数据标准化	2.00	22年Wind ESG综合评分：以5.35为最小值，7.99为最大值标准化
	人均创利	数据标准化	0.67	22年人均创利：以0为最小值，32.8万为最大值标准化
科技创新	人员结构	数据标准化	0.67	22年本科员工比例：以31.9%为最小值，69.7%为最大值标准化
	研发支出	数据标准化	0.67	22年研发费用率：以0.2%为最小值，7.6%为最大值标准化

来源：中泰证券研究所

根据该赋分标准，中国交建、中国中铁、中国建筑、中粮科工、华电重工总分列央企前5。专精特新维度看，华电重工、中粮科工为专精特新示范企业，得分最高；国企改革与国际化维度看，中国交建、中国海诚得分最高；持续发展维度看，中国中冶、中国中铁得分最高，ESG管理和风险控制能力优异；科技创新维度看，中国交建、中钢国际得分最高。

图表 12：建筑央企价值重估指标打分情况一览

证券简称	专精特新 (2分)	国企改革与国际化(4分)					持续发展 (2分)	科技创新(2分)				总分 (10分)
		股权激励	再融资	现金分红	国际化	小计		人均创利	人员结构	研发支出	小计	
中国交建	1.50	1.00	1.00	0.30	0.35	2.65	1.71	0.28	0.67	0.28	1.23	7.09
中国中铁	1.50	1.00	0.50	0.26	0.12	1.88	1.98	0.21	0.41	0.20	0.83	6.19
中国建筑	1.50	1.00	0.50	0.34	0.13	1.97	1.15	0.27	0.61	0.20	1.09	5.71
中粮科工	2.00	0.00	0.50	1.00	0.21	1.71	0.83	0.14	0.21	0.37	0.71	5.25
华电重工	2.00	1.00	0.50	0.62	0.07	2.19	0.26	0.32	0.23	0.25	0.79	5.23
中国中冶	1.00	0.00	0.50	0.28	0.10	0.87	2.00	0.21	0.42	0.27	0.90	4.77
中国化学	1.00	1.00	0.00	0.33	0.51	1.84	0.95	0.24	0.28	0.30	0.81	4.61
中国能建	1.00	0.00	1.00	0.22	0.24	1.46	1.43	0.14	0.19	0.24	0.57	4.46
中材国际	0.00	1.00	0.00	0.59	1.00	2.59	0.84	0.32	0.39	0.30	1.02	4.45
中国铁建	1.50	0.00	0.50	0.24	0.11	0.85	0.89	0.20	0.58	0.19	0.98	4.22
中钢国际	1.00	0.50	0.00	0.83	0.50	1.82	0.10	0.67	0.40	0.14	1.21	4.13
中国海诚	0.00	1.00	1.00	0.63	0.38	3.02	0.04	0.09	0.55	0.31	0.95	4.00
中工国际	0.00	0.00	0.50	0.73	1.00	2.23	0.64	0.16	0.33	0.38	0.86	3.74
中国电建	1.00	0.00	0.00	0.30	0.36	0.66	1.17	0.14	0.38	0.31	0.84	3.67
中铝国际	0.00	0.00	0.50	0.00	0.08	0.58	1.41	0.02	0.39	0.33	0.74	2.73
北方国际	0.00	0.00	0.50	0.16	0.99	1.65	0.14	0.56	0.00	0.00	0.56	2.35
节能铁汉	0.00	1.00	1.00	0.00	0.00	2.00	0.62	-1.03	0.39	0.29	-0.35	2.27
中公高科	0.00	0.00	0.50	0.33	0.00	0.83	0.00	0.33	0.15	0.67	1.15	1.97
东华科技	0.00	0.00	0.00	0.40	0.02	0.42	0.42	0.44	0.28	0.32	1.03	1.87
深桑达A	0.00	0.00	0.00	0.48	0.02	0.50	0.12	-0.01	0.55	0.26	0.79	1.41
中国核建	0.00	0.00	0.00	0.22	0.08	0.30	0.12	0.08	0.38	0.13	0.59	1.02

来源：Wind、中泰证券研究所 注：22年深桑达A现金分红比例为负数，采用21年分红比例计算。

**关注 2：国企改革动态跟踪：强化央国企科技创新主体地位，持续开拓新兴产业**

聚焦战略性新兴产业，强化科技创新主体地位。5 月 31 日，国资委举办“国企发现与发明论坛”，表示国资央企要聚焦战略性新兴产业和未来产业领域，强化企业科技创新主体地位，打造高质量原创技术策源地。

**图表 13：本周（5.29-6.2）国企改革动态一览**

动态来源	资讯时间	资讯类型	资讯内容
国务院国资委	2023/5/29	国资委会议	5 月 29 日，国资委党委召开扩大会议，会议紧密结合国资央企实际研究贯彻落实措施，会议认为，国资央企要准确把握审计的政治属性和政治功能， <b>从严从实抓好审计整改，有力有效服务保障党中央决策部署在国资央企落地见效</b> ；会议强调，要依法履行国有资产出资人监督法定职责， <b>推进中央企业内部审计监督工作高质量发展，进一步提升国资监管效能</b> 。
国务院国资委	2023/5/31	国资委论坛	5 月 28 日，国资委举办首届“国企发现与发明论坛”，国资委党委委员赵世堂表示中央企业要突出创新引领、建设高水平的创新型企业， <b>聚焦战略性新兴产业和未来产业领域</b> ，开辟发展新领域新赛道、塑造发展新动能新优势；要突出基础前沿、 <b>打造高质量的原创技术策源地</b> ，加强目标导向的基础研究，全方位引进、培养、用好人才；要突出 <b>开放共享、深化高层次的全球创新合作</b> ，以高水平合作带动高水平创新，共同应对全球技术挑战。
国务院国资委	2023/5/31	工作会商	5 月 31 日，国务院国资委、国家自然科学基金委举行工作会商，国务院国资委表示要进一步加大务实合作力度，强化企业创新主体地位， <b>支持中央企业成为国家自然科学基金项目依托单位</b> ；共同设立研发基金， <b>聚焦战略性新兴产业，推进从基础研究到产业化的全链条创新</b> ；以更大力度支持推动中央企业解决产业链创新链核心问题， <b>未来将继续扩大与企业的合作规模和范围，强化企业科技创新主体地位，发挥科技型骨干企业引领支撑作用</b> 。
国务院国资委	2023/6/2	工作会议	6 月 2 日，国资委召开中央企业生态环境保护工作会议暨警示教育会和 2023 年“安全生产月”活动推进会议，会议强调，中央企业要认清当前严峻形势，汲取各类生态环境违法违规事件教训， <b>坚决整改中央生态环境保护督察、警示片指出的问题，切实提高政治站位，扎实做好生态环境保护各项工作</b> 。

来源：国资委、中泰证券研究所

➤ **重点推荐：中国交建（23 年业绩对应 8.6xPE，0.68xPB）：**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：中国中铁（23 年业绩对应 5.0xPE，0.74xPB）：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 24.8xPE，1.96xPB）。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 5.0xPE，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，同额 5396.34 亿元，yoy+15.82%。

- 重点推荐：中国中冶（23 年业绩对应 8.6xPE，0.87xPB）。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 33.70/67.28 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 7.7xPE，1.07xPB）。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%。



- **重点推荐：中国能建（23 年业绩对应 12.5xPE，1.07xPB）：**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：中国电建（23 年业绩对应 8.3xPE，0.91xPB）：**全球水电建设龙头，发力新能源投建营，聚焦“水、能、砂、城、数”五大领域。**1）22 年新签高增，持续做强“水”核心主业。**2022 年全年新签合同额 10092 亿元，同比高增 29.3%。其中境内/境外分别 8168/1923 亿元，同比高增 32.6%/17.1%；新签水利、水务、水环境治理和水生态修复合同额合计 1767 亿元，占比 17.5%。公司持续做大做强“水”运维业务，22H1 新签加蓬大布巴哈水电站、马里古伊那水电站运维合同；**2）国内电力建设投资提速，置入火电及电网辅业资产预计对公司业绩增厚：**22H1，公司新并表 17 家火电&电网勘测/工程建设企业，贡献公司当期净利润/归母净利润 23.0%/31.0%。据国家能源局 10 月 24 日发布数据：22M1-9，全国主要发电企业电源工程投资建设 3926 亿元，同比高增 25.1%，其中光伏电源工程投资大增 352.6%；电网工程完成投资 3154 亿元，同比增长 9.1%；**3）聚焦绿色砂石建材业务，采矿权获取提速：**截至 22H1 末，公司绿色砂石投资规模约 347 亿元，已投运产能超 5000 万吨，业绩可观。截至 22Q3/22H1 末，公司已获取绿色砂石项目采矿权共计 13 /10 个，已获砂石资源储量 56.04 /42.83 亿吨，设计年产能 3.12/2.32 亿吨。“十四五”期间，公司绿色砂石业务投资规划目标为 500 亿元；预计至 2025 年末，公司绿色砂石骨料年生产总规模达到 4 亿吨左右。
- **重点关注：中铁工业（1.02xPB）。**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。

- **重点关注：高铁电气（2.17xPB）：**电气化铁路和城轨供电装备龙头，经营业绩快速增长。公司是国内电气化铁路和城市轨道交通供电装备领域的龙头企业。2022 年公司营业收入、营业利润、利润总额同比分别增长 5.18%、2.41%和 2.03%，**2022 年，公司实现营业收入 14.88 亿元，较 2021 年增长 5.18%；归属于上市公司股东的净利润 1.42 亿元，较 2021 年稳增 0.36%。**公司积极推进增收节支降耗，降低运营成本，压缩财务成本，经营业绩取得了较预期更好的成效。同时公司继续加强研发投入，提升技术创新能力，积极探索和开发轨道交通装备行业中具有发展前景的新产品，保障公司核心技术先进性，自主创新能力稳步提升。
- **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。

## 1.2 基建市政

专项债方面：23M1-5，新增地方专项债发行规模累计 18349 亿元，共有 63.6%新增专项债额度投向基建类项目。5 月，新发行及拟发行地方专项债 2771.26 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 35.7%/15.9%/11.9%，23M1-5 基建类分别占比 67.0%/63.0%/62.0%/58.7%/65.7%。

图表 14：5 月，新发行及拟发行专项债基建投向占比 65.7%

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

来源：Wind、中泰证券研究所

实物量方面：截至 6 月 2 日，混凝土平均产能利用率为 12.92%，环比-0.38%。本周全国混凝土发运量为 257.84 万方，环比-2.83%，较 2022 年同期-21.02%。分地区看：

- 华北地区：发运量环比降低 4.2%，年同比减少 27.43%。北京、天津、山西均有小幅减少，原因不一。
- 西南地区：发运量环比上升 2.09%，年同比减少 8.6%。四川有大型道路工程及各类会展中心、产业园项目支撑。
- 西北地区：发运量环比降低 0.85%，年同比减少 11%，210 国道已经开始路基施工，东站开始站房建设，需求比较稳定。
- 华东地区：发运量环比降低 5.65%，年同比减少 14.63%。
- 华南地区：发运量环比降低 1.32%，年同比减少 32.95%。海南自贸港带来的配套建设较多，市场需求释放量增加。

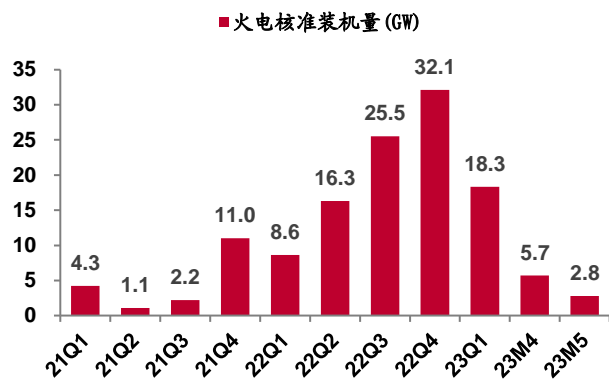
短期来看，传统雨季、中、高考政策及农忙等因素影响，会对建设施工项目的正常开展造成一定影响，加之市场资金面并未有好转，多数搅拌站经营困难，企业对于供应目标要求加严，因此生产也会有所压缩，集中回款，因此下轮混凝土产能利用率会继续下降趋势为主。

## 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

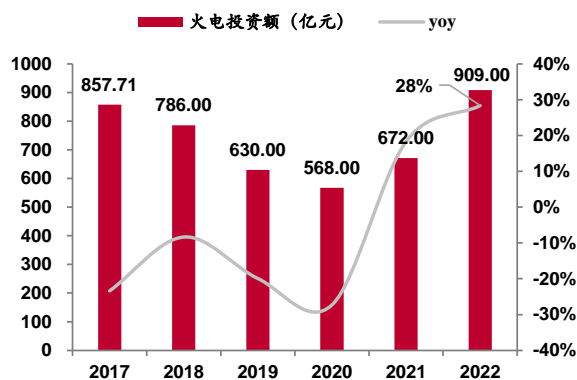
- **火电投资上行、核准装机再提速：**据北极星电力网披露信息统计：2023 年 5 月，全国新开工火电装机 8.0GW，新核准火电装机 2.82GW。2022 年，全国核准火电装机合计 82.5GW，同比增速达 343.5%；其中：22Q1/Q2/Q3/Q4 装机分别 8.6/16.3/25.5/32.1GW，23M1/M2/M3/M4 核准分别 5.0/8.6/4.7/5.7GW；投资进度方面，2022 年全年，全国主要发电企业电源工程完成投资 7208 亿元，同比增长 22.8%；电网工程完成投资 5012 亿元，同比增长 2.0%；国内火电电源基本建设投资达 909 亿元，同比高增 28%。

图表 15：5 月，全国火电核准装机量 2.8GW



来源：北极星电力网、中泰证券研究所

图表 16：2022 年，全国火电投资高增 28%



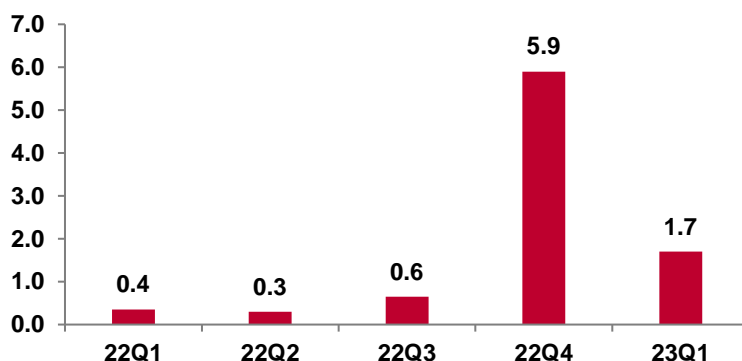
来源：Wind、中泰证券研究所

## 海风工程核准放量趋势持续

- **22Q4-23Q1 核准放量持续，海风工程景气度有望持续上升。**根据风电头条，23Q1 海上风电核准装机量达 1.7GW，延续 22Q4 核准放量趋势。据北极星风力发电网统计，截至 2023 年初，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 17: 海上风电核准持续放量, 23Q1 合计核准 1.7GW

全国海上风电核准装机量(GW)



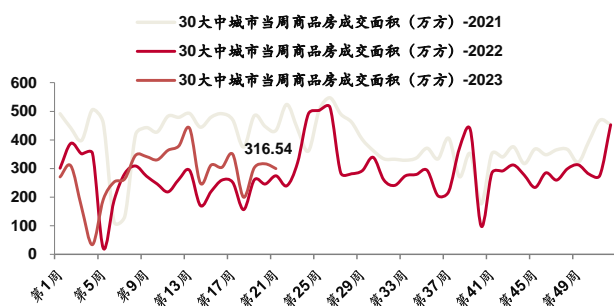
来源: 北极星风力发电网、海上风电观察、风电头条、中泰证券研究所

## 1.4 地产链

销售端: 30 大中城市商品房成交面积周环比-5.29%、同比+9.13%。

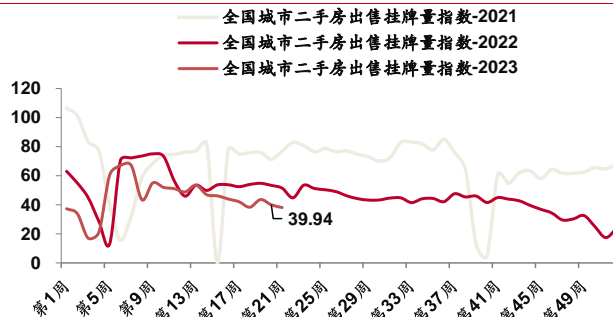
1) 新房方面, 23 年第 21 周 (5 月 22 日-5 月 28 日), 30 大中城市商品房成交面积为 299.81 万平方米, 环比-5.29%、同比+9.13%。2) 二手房方面, 23 年第 21 周, 全国二手房出售挂牌量指数为 38.08, 环比-4.66%, 同比-25.86%。

图表 18: 30 大中城市商品房成交面积周环比-5.29%



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19: 全国二手房出售挂牌量指数周环比-4.66%

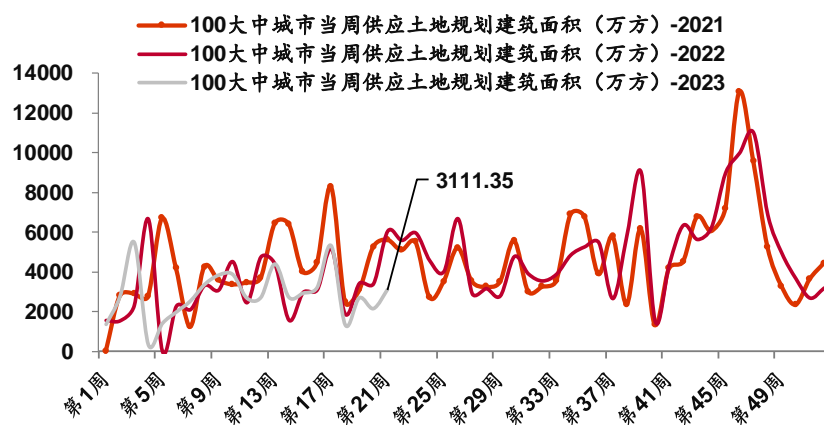


来源: Wind、中泰证券研究所

拿地端: 房企拿地环比高增 45.0%

- 100 大中城市: 第 21 周 (5 月 22 日-5 月 28 日) 供应土地规划建筑面积环比+45.0%/同比-48.7%。23 年第 21 周, 100 大中城市当周供应土地规划建筑面积 3111.35 万平方米, 环比+45.0%, 同比-48.7% (去年同期当周供应土地面积 6061.80 万平方米)。

图表 20: 100 大中城市供应土地规划建筑面积周环比+45.0%



来源: Wind、中泰证券研究所

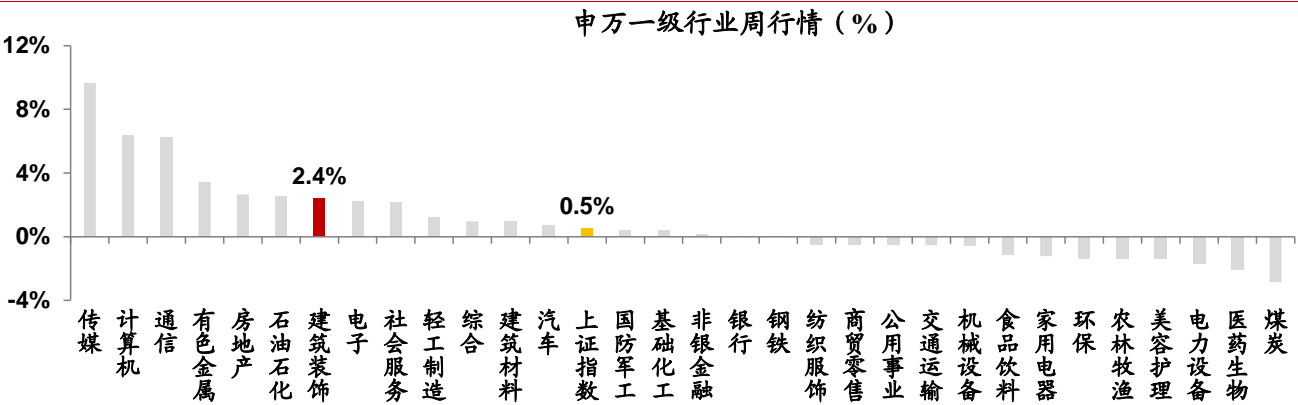


2、行情回顾：建筑板块本周累计涨幅 2.4%

2.1 板块指数：建筑行业单周涨幅 2.4%，子版块走势分化

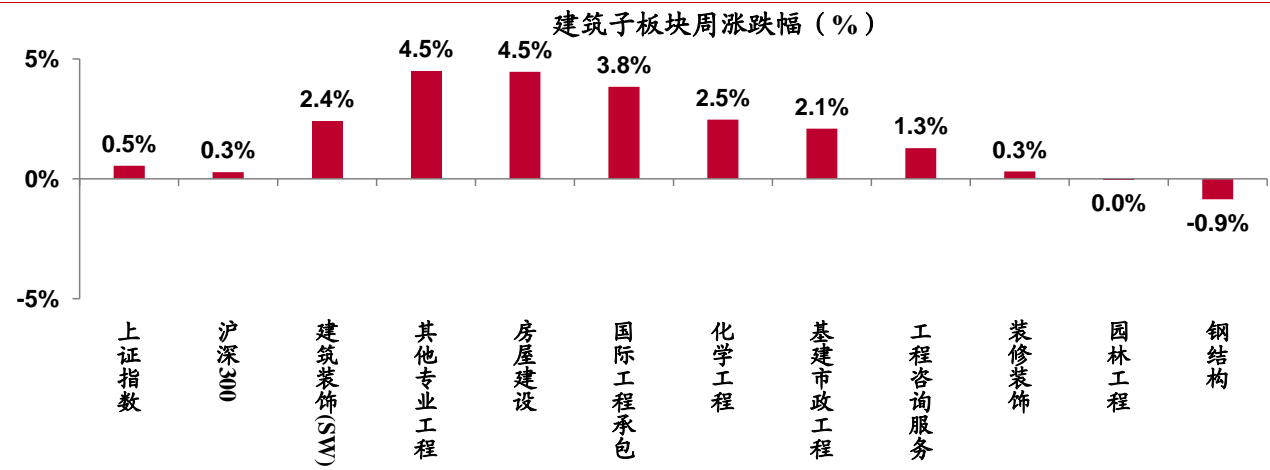
本周（5.29-6.2）申万建筑指数单周涨幅 2.4%，列申万 32 个一级行业中列第 7 位，上证指数单周涨幅 0.5%。细分三级行业方面：子版块走势分化，房屋建设涨幅 4.5%。

图表 21：建筑装饰一级行业本周累计涨幅 2.4%（2023.5.29-6.2）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 22：子版块走势分化，房屋建设+4.5%（2023.5.29-6.2）



来源：Wind、中泰证券研究所

2.2 个股行情

本周（5.29-6.2）建筑工程行业涨跌幅：涨幅前十：上海港湾（20.76%）、华凯创意（19.68%）、东易日盛（11.10%）、华建集团（11.07%）、蒙草生态（10.95%）、中钢国际（9.68%）、风雨筑（9.32%）、冠中生态（8.51%）、合诚股份（7.78%）、中国中铁（7.66%）。

图表 23: 个股本周涨幅前十 (2023. 5.29-6.2)

证券简称	本周个股涨幅前十 (%)
上海港湾	20.76%
华凯创意	19.68%
东易日盛	11.10%
华建集团	11.07%
蒙草生态	10.95%
中钢国际	9.68%
风语筑	9.32%
冠中生态	8.51%
合诚股份	7.78%
中国中铁	7.66%

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 24: 个股本周跌幅前十 (2023. 5.29-6.2)

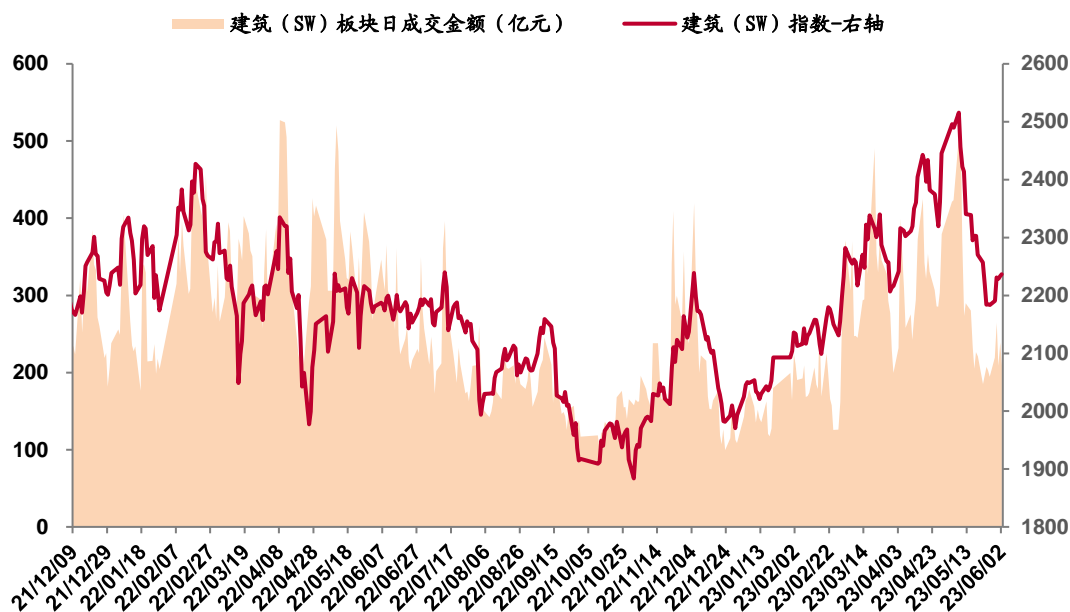
证券简称	本周个股跌幅前十 (%)
ST弘高	-22.73%
深水规院	-14.24%
杭州园林	-10.36%
ST云投	-9.32%
棕榈股份	-7.97%
中国电建	-7.20%
浙江建投	-6.88%
祥龙电业	-6.55%
尤安设计	-6.02%
乾景园林	-5.61%

来源: Wind、中泰证券研究所

### 2.3 活跃度&估值

本周 (5.29-6.2) 建筑板块日均交易量 228 亿元, 较上周日均值 197 亿增加 31 亿元。截至 6 月 22 日收盘, **建筑装饰一级行业动态市盈率 PE-TTM9.9 倍、市净率 0.91, 对应 10 年历史估值分位数分别为 27%、15%, 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 (11.8x)、基建市政工程 (7.6x) 和房屋建设 II (5.7x), 对应历史估值分位分别为 5%、18%、25%, 对应市净率分别 1.21x、0.70x、0.67x。

图表 25: 建筑板块指数、日成交额



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 26：建筑行业估值水平（收盘日：2023-6-2）

行业/板块	PE(TTM)	PE分位数	PB(LF)	PB分位数
建筑装饰（SW）	9.9	27%	0.91	15%
基建市政工程	7.6	18%	0.70	6%
房屋建设Ⅱ	5.7	25%	0.67	5%
国际工程	17.8	56%	1.73	44%
化学工程	11.8	5%	1.21	17%
其他专业工程	18.9	53%	1.31	58%
工程咨询服务Ⅲ	25.9	49%	1.76	10%
钢结构	21.1	21%	1.57	15%
园林工程	185.7	99%	1.70	41%
装修装饰Ⅲ	46.1	89%	1.76	34%

来源：Wind、中泰证券研究所 注：估值分位数区间为 2013/01/01 至 2023/05/26

3、高频跟踪：本周城投债发行量下降，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 944.8 亿元，新增 17 只专项债

(1) 城投债：本周（5.29-6.2）发行额周环比-18.87%

中债标准口径下：本周（2023.5.29-2023.6.2）全国城投债发行额 944.8 亿元，周环比减少 18.87%；2023 年度累计发行 26161 亿元，同比增加 22.0%。本周（5.29-6.2）全国共发行城投债 141 只，周环比减少 28 只；净融资额 147.9 亿元，2023 年度累计净融资额 6739 亿元，同比减少 10.1%。

图表 27：本周（5.29-6.2）城投债发行额 944.8 亿元，周环比-18.87%

城投债发行	规模（亿元）			数量（只）			净融资额（亿元）		
	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY
截至2023.6.2	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY
周度	944.8	919.4	2.8%	141	116	21.6%	147.9	190.2	-22.3%
年度累计	26161	21452	22.0%	3824	3066	24.7%	6739	7493	-10.1%

来源：Wind、中泰证券研究所

(2) 专项债：本周（5.29-6.2）新增 17 只地方专项债

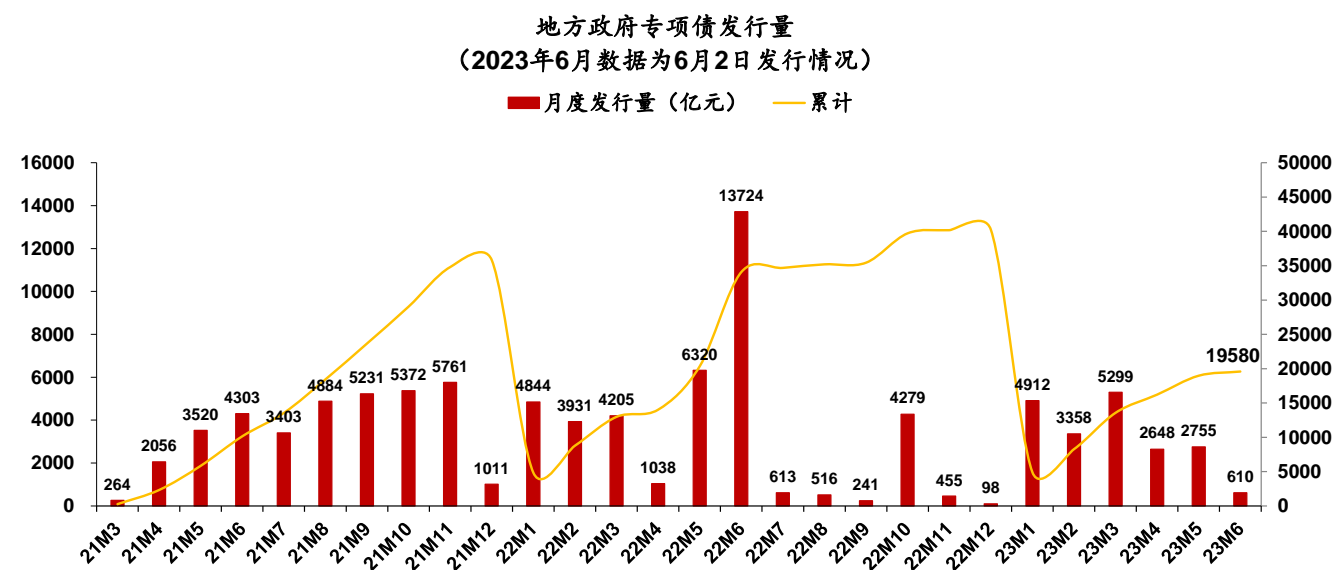
本周（2023.5.29-2023.6.2）新发 17 只地方专项债，总发行量为 396 亿元；净融资额 82 亿元。2023 年度累计发行 18970 亿元，累计净融资额 18597 亿元。

图表 28：本周（5.29-6.2）新增 17 只全国地方专项债，净融资额 82 亿元

专项债发行	规模（亿元）			数量（只）			净融资额（亿元）		
	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY
截至2023.6.2	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY
周度	396	2741	-85.5%	17	82	-79.3%	280	2709	-89.7%
年度累计	18970	20435	-7.2%	612	741	-17.4%	18597	20063	-7.3%

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 29：截至 2023 年 6 月 2 日，年内地方政府专项债累计发行 19580 亿元



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%/-49%

截至 5 月 28 日，年内全国 100 大中城市累计供应土地规划建筑面积 6.33 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-34%、-10%、-2%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较同期减少 49%。

图表 30：截至 5 月 28 日，100 城土地供应规划建筑面同比-11%

供应土地规划建面	周度 (万方)		年初累计 (亿方)				YoY
	截至2023.5.28	2023	2023	2023	2022	2022	
总建面		3111	6062	建面 6.33 占比 100%	建面 7.12 占比 100%		-11%
其中：住宅类		557	1725	1.22 19%	1.83 26%		-34%
其中：住宅		370	1368	0.85 13%	1.68 24%		-49%
其中：商住综合		187	357	0.36 6%	0.15 2%		136%
商服类		316	687	0.51 8%	0.57 8%		-10%
工业类		1982	3358	4.35 69%	4.46 63%		-2%
其他		256	292	0.25 4%	0.26 4%		-6%

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不变，螺纹钢价格上升

沥青：国内石油沥青装置开工率周环比不变，沥青库存量周环比下降。6月2日，国内石油沥青装置开工率31.80%，周环比不变；6月2日，国内沥青库存5.54万吨，周环比下降2.47pct。

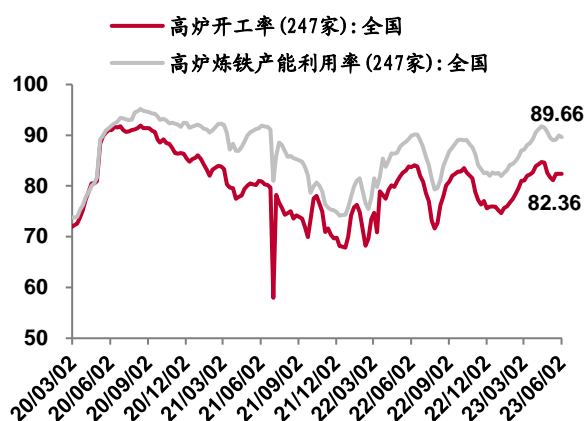
图表 31：本周国内石油沥青装置开工率环比不变，沥青库存环比下降 2.47pct



来源：Wind、中泰证券研究所

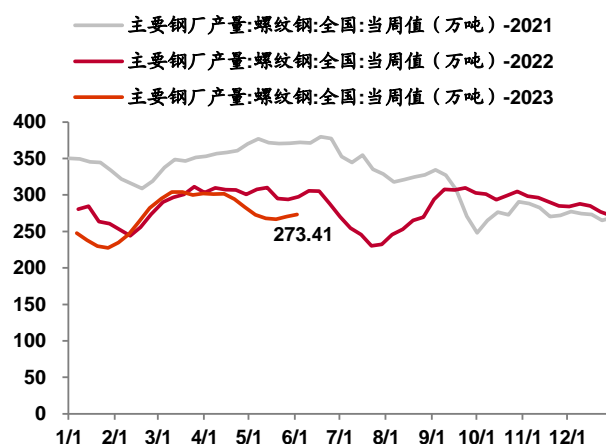
钢材：1）生产：高炉开工率、产能利用率环比分别+0%/-0.30%、主要钢厂螺纹钢周度（5.29-6.2）产量+1.12%；2）库存：本周（5.29-6.2）兰格螺纹钢/中厚板库存指数分别为 170.00/73.90，环比上周分别-6.5%/-0.9%；3）价格：螺纹钢周环比+0.97%、中板周环比-0.61%。

图表 32：高炉开工率/产能利用率周环比不变/-0.30%



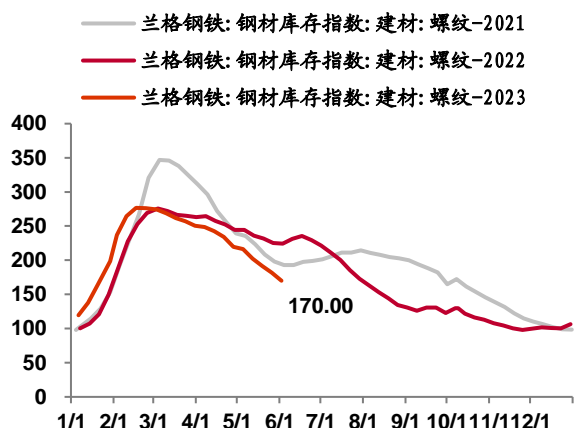
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 33：主要钢厂螺纹钢周度(5.29-6.2)产量环比+1.12%



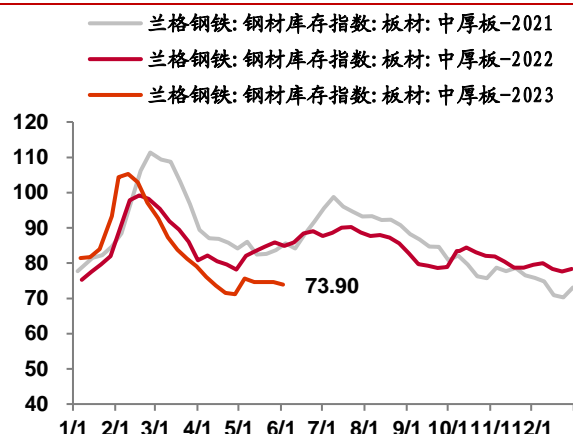
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 34: 螺纹钢库存指数周环比-6.5%



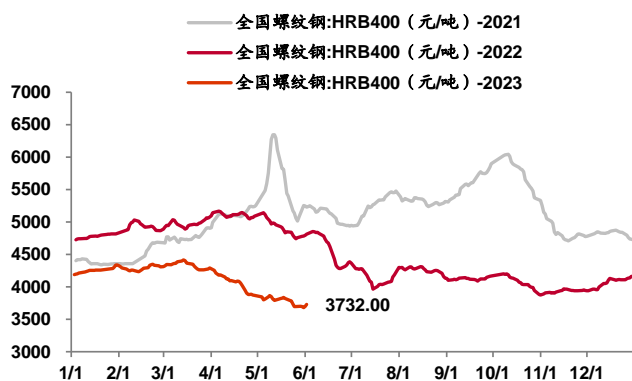
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 35: 中厚板库存指数周环比-0.9%



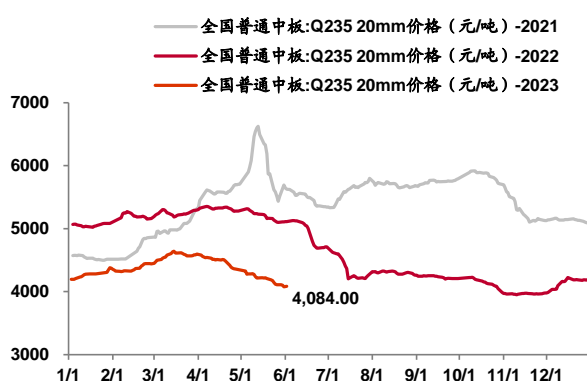
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 36: 螺纹钢 (HRB400) 价格周环比+0.97%



来源: Wind、中泰证券研究所

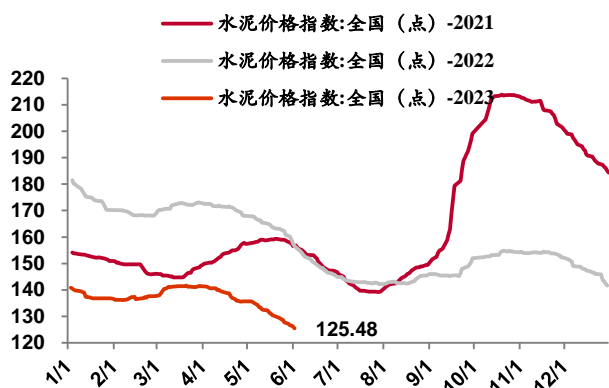
图表 37: 普通中板 (20mm) 价格周环比-0.61%



来源: Wind、中泰证券研究所

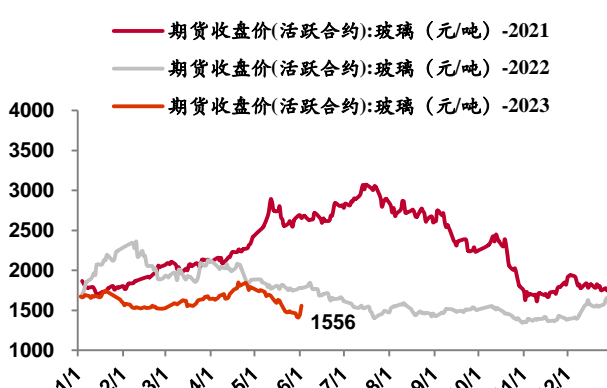
水泥、玻璃: 水泥、玻璃价格指数周环比-1.78%/+5.49%。水泥价格&库存: 截至 6 月 2 日, 全国水泥价格指数 125.48 点, 单周环比-1.78%。玻璃价格&库存: 6 月 2 日, 玻璃活跃期货收盘价 1556 元/吨, 周环比+5.49%。

图表 38: 水泥单价周环比-1.78%



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 39: 玻璃市场价周环比+5.49%



来源: Wind、中泰证券研究所

4、行业资讯：工信部强调加快转型促进工业绿色发展

图表 40：建筑工程板块本周（5.29-6.2）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	新华社	2023.6.1	6月1日，工信部副部长表示，工信部将加快推进产业结构高端化、能源消费低碳化、资源利用循环化、生产过程清洁化、产品供给绿色化、制造流程数字化，从这六方面的转型来加快工业绿色发展。他特别提出，坚决遏制“两高”项目盲目发展，大力提升钢铁、有色金属、建材等重点行业以及数据中心等重点领域能效水平，高质量发展光伏、风电等新能源产业，积极推广新能源汽车、绿色智能船舶，增强绿色低碳产品供给。
	发改委	2023.6.2	5月30日上午，国家发展改革委副主任会见阿曼能源与矿产部次大臣一行。近年来中阿关系各领域务实合作持续推进。我方表示愿与阿方加强沟通对接，不断拓展各领域务实合作，推动中阿战略关系不断向前发展。阿方表示，中方是阿最大油气贸易伙伴。阿方将进一步强化两国战略伙伴关系。愿与中方加强能源全产业链合作，以及矿业、电力等领域合作。
基建	交通运输部	2023.5.30	湖北省交通运输厅不断加大交通投资和项目建设力度，补短板、强弱项、提能级，切实找准在推动项目落地、保障建设进度等方面存在的问题，及时进行疏解。今年一季度，湖北省新开工交通运输重大项目（包）共131个。截至4月底，湖北已完成公路水路交通固定资产投资529.58亿元，占1500亿元年度目标任务的35.3%，同比增速达40.4%，为经济社会高质量发展奠定坚实基础。
	交通运输部	2023.6.1	据四川省交通运输厅消息，今年以来全省公路水路建设完成投资已超1000亿元。一批区域互通项目、“渡改桥”建设项目加快推进，年内还将陆续开工攀枝花至盐源高速公路等重点项目。跨江通道加密，区域互通也在加速。更多国省干道与高速公路动脉直连，将实现更大范围的快进慢游。
房建	住建部	2023.5.29	5月25日，住建部安全生产管理委员会办公室在深圳市召开房屋市政工程安全生产治理行动调度会议。会议要求，各地要树立“隐患就是事故”的理念，严格执行重大事故隐患判定标准，提高风险隐患排查整改质量，坚决遏制重特大事故。要尽快实现施工安全领域电子证照全量换发，大力推广应用全国工程质量安全信息平台及微信小程序，推进监管模式数字化转型。
专业工程	北极星光伏网	2023.6.1	6月1日，2023年第四批可再生能源发电补贴项目清单的报告发布。此次纳入2023年第四批可再生能源发电补贴清单的项目共232个，核准/备案容量999兆瓦，其中：集中式发电项目3个、核准/备案容量61兆瓦，分布式发电项目229个、核准/备案容量938兆瓦。此次变更可再生能源发电补贴清单的项目共9个，核准/备案容量104.5兆瓦，其中：集中式发电项目4个、核准/备案容量101.5兆瓦，分布式发电项目5个、核准/备案容量3兆瓦。
	国家能源局	2023.6.2	6月2日，由国家能源局主办，电力规划设计总院、中国能源传媒集团有限公司承办的《新型电力系统发展蓝皮书》发布仪式在京举行。《蓝皮书》全面阐述新型电力系统的发展理念、内涵特征，制定“三步走”发展路径，并提出构建新型电力系统的总体架构和重点任务。将为电力行业转型发展指明战略方向，全面助力推进能源革命、构建新型能源体系、推动能源绿色发展。

来源：Wind、中泰证券研究所

## 5、公司公告：华电重工新签六大管道管材采购合同，合同额2.03亿元

图表 41：本周（5.29-6.2）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	宏润建设	2023.5.29	公司于近日中标亳州市谯城区“十四五”农村居民供水保障工程，项目由公司承建，工程中标价 1.61 亿元。
	华电重工	2023.5.31	公司与国家能源博兴发电有限公司签署了《国家能源博兴 2×1000MW 新建工程六大管道管材、管件及配管采购合同》，合同金额约为 2.03 亿元人民币（含税）。
	正平股份	2023.5.31	公司及全资子公司青海正和交通科技集团有限公司、控股子公司贵州水利实业有限公司中标三项工程，中标价合计 3.50 亿元，约占公司 2022 年经审计营业收入的 15.74%。
	高铁电气	2023.5.31	公司成功中标太子城至锡林浩特铁路内蒙古段四电专业物资设备采购招标项目 TX-JCW-13（接触网系统）包件，中标金额为人民币 1.75 亿元（含税）。
	龙建股份	2023.6.1	子公司黑龙江省龙建路桥第二工程有限公司、黑龙江省龙建路桥第四工程有限公司、黑龙江省龙建路桥第五工程有限公司分别中标国道三莫公路雪乡至亚布力段改扩建工程土建工程施工 A1、A2、HB1 标段。项目合计金额为 6.97 亿元，占公司 2022 年经审计营业收入的 4.11%。
股份增减持	龙元建设	2023.5.24	公司发布股东集中竞价减持股份计划公告：远瞳基金拟自公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内，通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 1530 万股，占公司总股本的 1%。
分红	上海建科	2023.5.29	公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.10 元（含税），不进行资本公积金转增股本，不送红股。截至 2023 年 05 月 29 日，公司总股本 4.1 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 0.86 亿元（含税）。本年度公司现金分红比例为 31.23%。
	高新发展	2023.5.29	公司将以 2022 年 12 月 31 日总股本 3.52 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），共派现 881 万元。公司 2022 年度不送股，也不进行资本公积转增股本。

来源：Wind、中泰证券研究所

## 6、风险提示

- 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；央企专业化整合推进不及预期；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。本报告仅供本公司的客户使用。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。