

建筑行业周观点

坚定信心，下半年准确把握四个关键问题

超配

核心观点

如何看待基建增速阶段性下滑？基建投资回落加剧了市场对基建全年景气度的担忧，上半年财政资金和金融机构信贷对基建的支持力度持续加大，政府部门支持“基建稳增长”意愿强烈，而在项目可行性论证和审批环节矛盾更为激烈。在稳经济压力持续，财政跨期调节必要性增强的环境下，我们认为可以期待政府资金支持力度的持续加大和项目审批条件的适度宽松。因此，我们对全年基建投资在高基数下实现 7% 以上增长持乐观态度，建议重视此预期差带来的投资机会。

如何看待建筑央企基本面回暖？随着工程项目大型化综合化趋势显现，建筑央企市占率快速提升，有望继续保持稳定增长。国企改革引入 ROE 和营业现金比率考核，建筑央企盈利能力和现金流未来改善潜力大。部分建筑央企缩减投资力度后经营指标明显改善，也有部分建筑央企逆势保持投资强度，有望受益于利率下行和长期投资环境转暖。重点推荐经营稳健、盈利能力和现金流改善明显的中国中铁、中国铁建、中国中冶、中国化学，逆势保持投资力度，静待经济转暖的中国建筑、中国交建。

如何看待“一带一路”投资机会？秋季拟召开“一带一路”第三届峰会，预计会加强中国与各国在基础设施建设领域的合作，通过高层对接的方式，自上而下推进落地一些投资额大、惠及范围广、具有重大战略意义工程项目，帮助国际工程公司进一步打开海外市场，塑造中国工程品牌。一季度海外订单相对平淡，下半年将进入海外项目集中签约阶段，随着部分重大海外项目落地，国际工程订单有望实现集中爆发。重点推荐“一带一路”龙头中国交建，国际工程公司中钢国际、中材国际、北方国际。

如何看待“AI+建筑”应用前景？AIGC 打开“建筑+AI”更广阔的想象空间，AI 短期看能够赋能建筑设计，快速生成建筑方案和简单结构设计，长期将推动建筑全过程自动化和智能化，驱动建筑过程向预制和模块化集成转变，我们认为应重点关注具备以下三种特点的工程设计企业：1) 数据资源储备丰富，积极参与 AI 模型或应用开发的工程设计企业；2) 定位高端原创设计，难以被 AI 取代的工程设计企业；3) 管理体系完善，能快速调整业务流程，积极拥抱 AI 的设计企业。重点推荐：华建集团、华设集团、华阳国际。

投资建议：我们看好下半年基建投资景气度回升，建议坚定“中特估”建筑央企投资主线，推荐中国中铁、中国铁建、中国中冶、中国化学、中国建筑、中国交建，坚定把握秋季的“一带一路”行情，推荐中钢国际、中材国际、北方国际，深入挖掘能够实际受益于 AIGC 的标的，推荐华建集团、华设集团、华阳国际，同时建议关注细分赛道的阿尔法机会，推荐建科院，建议关注上海建科。

风险提示：宏观经济下行风险；政策落地不及预期的风险；国企改革推进不及预期的风险；重大项目审批进度不及预期的风险；“一带一路”项目签约不及预期的风险；海外政局动荡的风险；AI 与建筑结合不及预期的风险。

行业研究 · 行业周报

建筑装饰

超配 · 维持评级

证券分析师：任鹤

010-88005315

renhe@guosen.com.cn

S0980520040006

联系人：卢思宇

0755-81981872

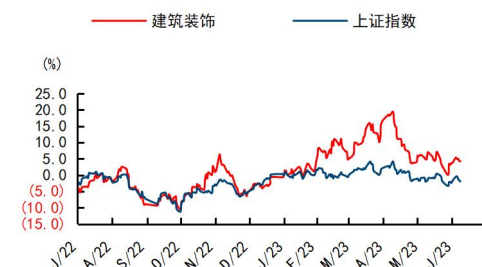
lusiyou1@guosen.com.cn

联系人：朱家琪

021-60375435

zhujiaqi@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《建筑行业 7 月暨中期投资策略-下半年建筑板块的四个关键问题》——2023-07-06
 《建筑行业周观点-基建“缺项目”或为主要矛盾，可以期待更积极的逆周期调节政策》——2023-07-03
 《建筑行业周观点-5 月基建投资下滑，开工进度有所回暖》——2023-06-19
 《统计局 1-5 月基建数据点评-基建投资增速阶段性回落，开工投资环比改善》——2023-06-15
 《建筑行业周观点-如何看待基建投资增速阶段性下滑？》——2023-06-13

内容目录

本周核心观点	4
中期策略：下半年建筑板块的四个关键问题	4
专项债：本周新增专项债 40.1 亿元，环比下降 97%	5
城投债：发行 928.5 亿元，净融资 227.3 亿元	5
建材价格：主要建材价格持续下降	5
市场表现回顾	6
板块：上涨 0.46%，跑赢上证指数 0.63 个百分点	6
个股：62%个股上涨	7
行业政策要闻	8
公司公告要闻	9

图表目录

图1：历年专项债发行规模（单位：亿元）	5
图2：过去几周专项债发行规模（单位：亿元）	5
图3：周度城投债发行量和净融资规模整理（单位：亿元）	5
图4：水泥价格指数（单位：点）	6
图5：混凝土价格指数（单位：点）	6
图6：螺纹钢价格（单位：元/吨）	6
图7：石油沥青价格（单位：元/吨）	6
图8：年初至今建筑装饰板块与上证指数走势比较（单位：%）	7
图9：近期建筑装饰板块与上证指数走势比较（单位：%）	7
图10：A股各行业过去一期涨跌排名（单位：%）	7
图11：涨跌幅前五个股	8
图12：板块上涨、下跌及持平家数	8
表1：近期行业政策一览	8
表2：近期公司公告一览	9

本周核心观点

中期策略：下半年建筑板块的四个关键问题

如何看待基建增速阶段性下滑？基建投资回落加剧了市场对基建全年景气度的担忧，上半年财政资金和金融机构信贷对基建的支持力度持续加大，政府部门支持“基建稳增长”意愿强烈，而在项目可行性论证和审批环节矛盾更为激烈。在稳经济压力持续，财政跨期调节必要性增强的环境下，我们认为可以期待政府资金支持力度的持续加大和项目审批条件的适度宽松。因此，我们对全年基建投资在高基数下实现 7% 以上增长持乐观态度，建议重视此预期差带来的投资机会。

如何看待建筑央企基本面回暖？随着工程项目大型化综合化趋势显现，建筑央企市占率快速提升，有望继续保持稳定增长。国企改革引入 ROE 和营业现金比率考核，建筑央企盈利能力和现金流未来改善潜力大。部分建筑央企缩减投资力度后经营指标明显改善，也有部分建筑央企逆势保持投资强度，有望受益于利率下行和长期投资环境转暖。重点推荐经营稳健、盈利能力和现金流改善明显的中国中铁、中国铁建、中国中冶、中国化学，逆势保持投资力度，静待经济转暖的中国建筑、中国交建。

如何看待“一带一路”投资机会？秋季拟召开“一带一路”第三届峰会，预计会加强中国与各国在基础设施建设领域的合作，通过高层对接的方式，自上而下推进落地一些投资额大、惠及范围广、具有重大战略意义工程项目，帮助国际工程公司进一步打开海外市场，塑造中国工程品牌。一季度海外订单相对平淡，下半年将进入海外项目集中签约阶段，随着部分重大海外项目落地，国际工程订单有望实现集中爆发。重点推荐“一带一路”龙头中国交建，国际工程公司中钢国际、中材国际、北方国际。

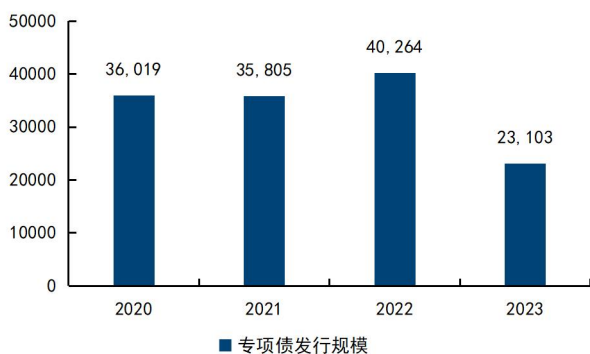
如何看待“AI+建筑”应用前景？AIGC 打开“建筑+AI”更广阔的想象空间，AI 短期看能够赋能建筑设计，快速生成建筑方案和简单结构设计，长期将推动建筑全过程自动化和智能化，驱动建筑过程向预制和模块化集成转变，我们认为应重点关注具备以下三种特点的工程设计企业：1) 数据资源储备丰富，积极参与 AI 模型或应用开发的工程设计企业；2) 定位高端原创设计，难以被 AI 取代的工程设计企业；3) 管理体系完善，能快速调整业务流程，积极拥抱 AI 的设计企业。重点推荐：华建集团、华设集团、华阳国际。

投资建议：我们看好下半年基建投资景气度回升，建议坚定“中特估”建筑央企投资主线，推荐中国中铁、中国铁建、中国中冶、中国化学、中国建筑、中国交建，坚定把握秋季的“一带一路”行情，推荐中钢国际、中材国际、北方国际，深入挖掘能够实际受益于 AIGC 的标的，推荐华建集团、华设集团、华阳国际，同时建议关注细分赛道的阿尔法机会，推荐建科院，建议关注上海建科。

专项债：本周新增专项债 40.1 亿元，环比下降 97%

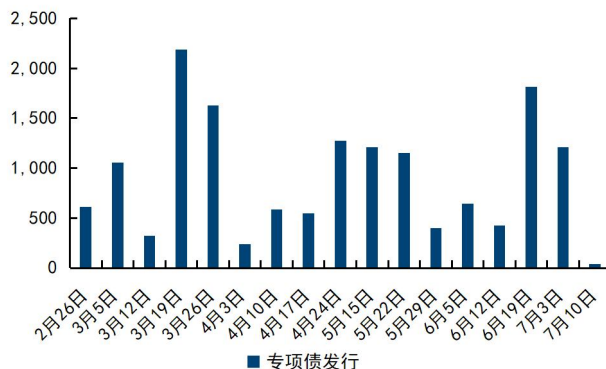
年初至今，地方专项债已发行 23103 亿元，发行进度达到 2022 年的 57%。7 月 4 日-7 月 10 日，共发行专项债规模 40.1 亿元，环比-97%。专项债单周发行规模大幅下降，整体发行节奏明显落后。

图1：历年专项债发行规模（单位：亿元）



资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

图2：过去几周专项债发行规模（单位：亿元）

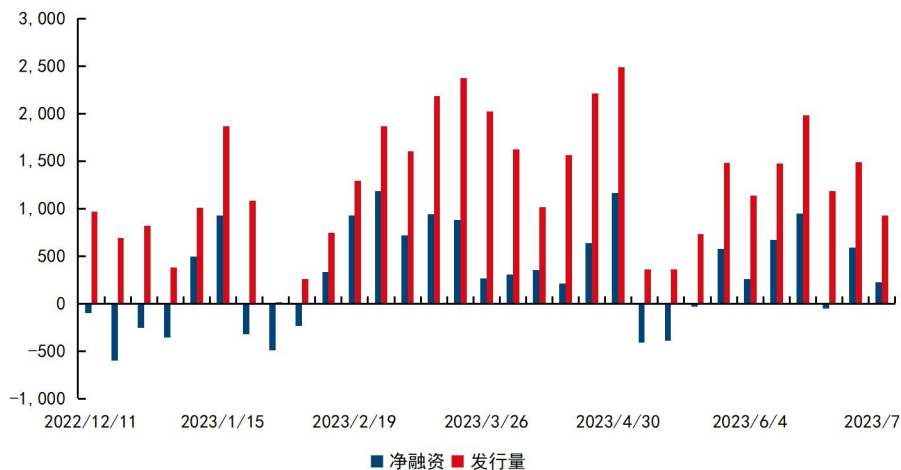


资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

城投债：发行 928.5 亿元，净融资 227.3 亿元

7.3-7.9 城投债发行 928.5 亿元，净融资 227.3 亿元。年初至今，城投债发行 36332 亿元，净融资 10685 亿元。

图3：周度城投债发行量和净融资规模整理（单位：亿元）

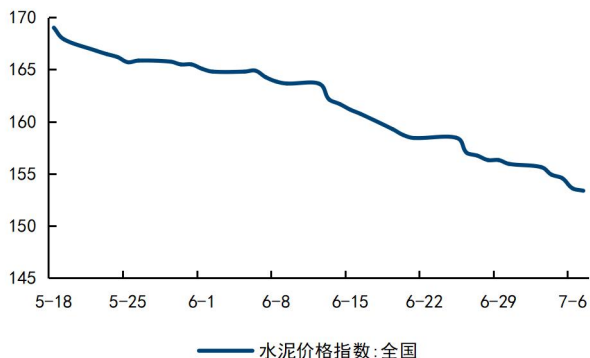


资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

建材价格：主要建材价格持续下降

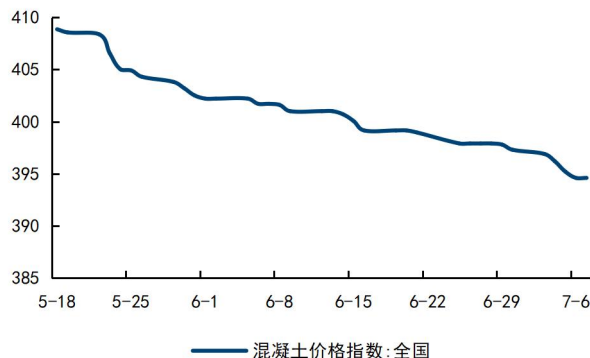
本周水泥价格指数下降 2.57 点，混凝土价格指数下降 2.70 点，螺纹钢价格下降 17.78 元/吨，石油沥青价格下降 6.67 元/吨。

图4: 水泥价格指数（单位：点）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图5: 混凝土价格指数（单位：点）



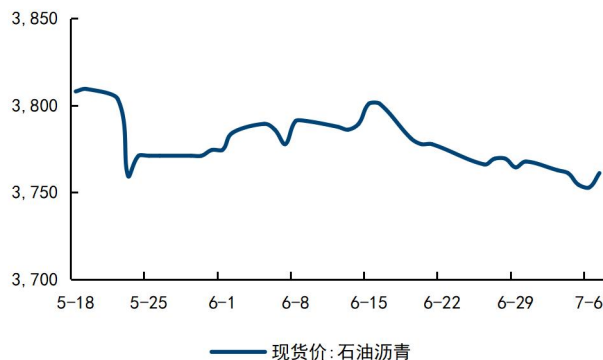
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图6: 螺纹钢价格（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图7: 石油沥青价格（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

市场表现回顾

板块：上涨 0.46%，跑赢上证指数 0.63 个百分点

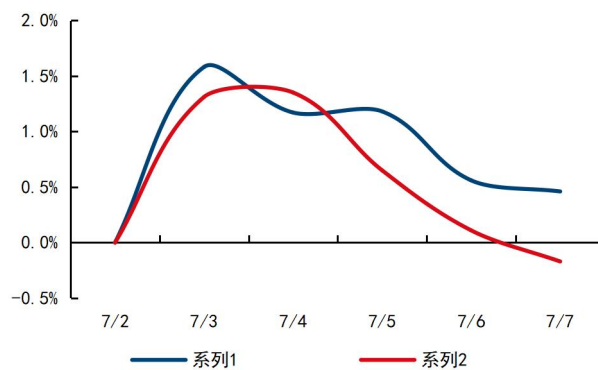
2023.7.3-7.7 期间，上证指数下跌 0.17%，建筑装饰指数（申万）上涨 0.46%，建筑装饰板块跑赢上证指数 0.63 个百分点，位居所有 31 个行业中第 11 位。年初至今，上证指数上涨 2.64%，建筑装饰指数（申万）上涨 9.01%。

图8: 年初至今建筑装饰板块与上证指数走势比较 (单位: %)



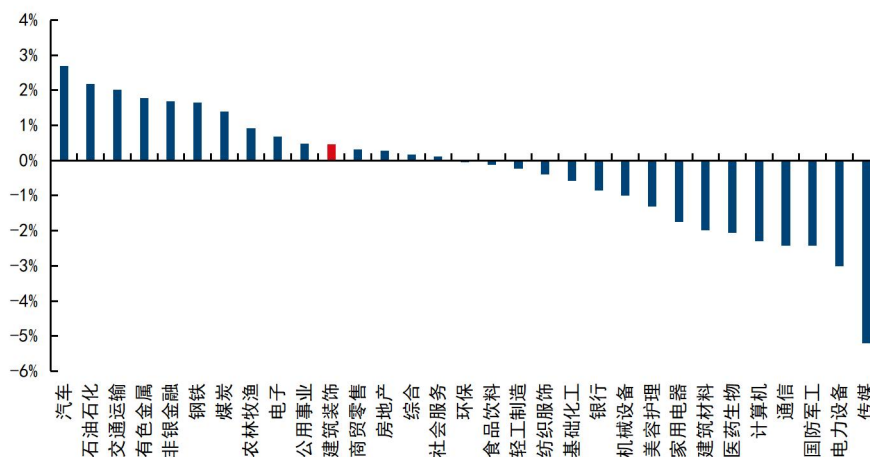
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图9: 近期建筑装饰板块与上证指数走势比较 (单位: %)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图10: A股各行业过去一期涨跌排名 (单位: %)

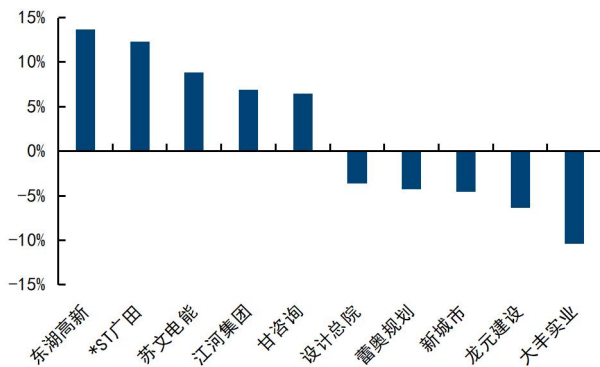


资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

个股: 62%个股上涨

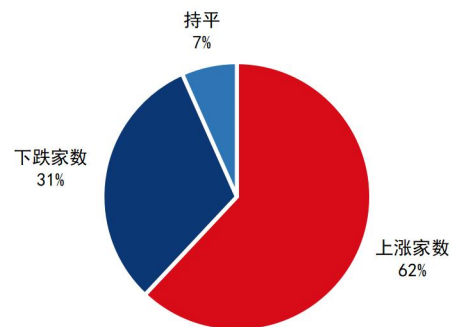
2023. 6. 26-2023. 6. 30 期间, 93 只个股上涨, 47 只个股下跌, 占比分别为 62%、31%。市值不小于 30 亿元的个股中, 涨跌幅居前 5 位的为: 东湖高新 (+13.66%)、*ST 广田 (+12.30%)、苏文电能 (+8.82%)、江河集团 (+6.86%)、甘咨询 (+6.48%), 居后 5 位的个股为大丰实业 (-10.39%)、龙元建设 (-6.35%)、新城市 (-4.56%)、蕾奥规划 (-4.30%)、设计总院 (-3.62%)。

图11: 涨跌幅前五个股



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图12: 板块上涨、下跌及持平家数



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

行业政策要闻

本期行业政策要闻主要包括以下内容: ①河南: 河南出台 77 条举措全力扩内需; ②浙江: 浙江 99 个重大项目开工, 总投资 6789 亿元; ③民航局: 加快推动智慧民航建设发展。

表1: 近期行业政策一览

序号	日期	涉及地区	政策/新闻	主要内容	来源
1	7.10	河南	政策	河南省政府日前正式印发《河南省实施扩大内需战略三年行动方案(2023—2025年)》。《行动方案》共从8个方面提出77条任务举措,并在“整体谋划推进”的基础上开展“重点攻坚突破”,聚焦“重大事项”与“重大项目”,研究制定“2张清单”,明确一批标志性、牵引性的举措和项目,推动扩大内需战略走深走实。 重大项目清单则聚焦基础设施、产业转型等领域,梳理遴选了49个投资规模大、带动作用强的标志性项目,如比亚迪新能源汽车及动力电池、万邦鲸采跨境农产品冷链物流港等项目,以大项目建设引领内需市场规模扩大。	河南省政府, 河南日报
2	7.4	浙江	新闻	2023年浙江“千项万亿”重大项目集中开工仪式今日上午举行。本次共99个重大项目开工,总投资6789亿元,年度投资399亿元。其中,产业项目55个,总投资4022亿元,占59%;100亿元以上项目18个,总投资4430亿元,占65%。据了解,这是今年第二次重大项目开工。	财联社
3	7.3	全国	政策	民航局日前发布《关于落实数字中国建设总体部署 加快推动智慧民航建设发展的指导意见》。《指导意见》细化了“2522”民航行业工作部署,即夯实数字基础设施和数据资源体系“两大基础”,数字化赋能民航安全生产、航空服务、绿色发展、政府监管、行业文化“五个重要领域”,强化民航数字技术创新和筑牢民航数字安全屏障“两大核心动力和基本保障”,优化数字治理生态和国际合作格局“两大数字化环境”。《指导意见》还围绕数字化赋能民航高质量发展的五个重要领域提出了加强机场全域高效协同等14项工作举措,加快民航数字化转型,提高行业全要素生产率。	民航局

资料来源: 财联社, 国信证券经济研究所整理

公司公告要闻

本期公司公告要闻主要包括以下内容：①精工钢构：精工钢构关于 2023 年第二季度经营数据的公告；②中国建筑：中国建筑 2023 年 1-6 月经营情况简报；③浙江建投：关于 2023 年第二季度主要经营情况的公告；④中国铁建：中国铁建重大项目公告。

表2：近期公司公告一览

日期	公司	主要内容
7.10	精工钢构	2023 年 1-6 月，公司（包括控股子公司）共新签合同 224 项，累计合同金额 111.9 亿元，同比增长 34.5%。公司钢结构销量 57.6 万吨，同比增长 13.0%；其中，4-6 月钢结构销量 32.4 万吨，同比增长 11.7%、环比增长 28.4%。
7.8	中国建筑	公司 1-6 月新签合同额 22538 亿元，同比+11.3%，建筑业新签合同额 20126 亿元，同比+9.5%，房建/基建/设计新签合同额分别+10.0%/7.9%/27.4%，地产合约销售额/销售面积分别+29.7%/35.2%，新购置土储 330 万平方米。
7.6	浙江建投	公司 1-6 月新签合同额 923.2 亿元，同比+8.1%，其中工程相关其他服务新签 277.6 亿元，同比+66.5%。
7.6	中国铁建	公司新签高速公路投资类项目，江津经泸州至宜宾（四川境）高速公路项目，项目投资额 195.2 亿元，建设期预计 36 个月，运营期 29 年 285 天。

资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032