

建筑行业周观点

水网建设纲要印发，关注水利工程高景气赛道

超配

核心观点

水网建设纲要印发，水利工程有望迎来新一轮增长期。5月25日中共中央国务院印发《国家水网建设规划纲要》，提出我国水利建设要坚持立足全局、保障民生，立足长远、适度超前；到2035年，基本形成国家水网总体格局，国家水网主骨架和大动脉逐步建成，省市县水网基本完善，构建与基本实现社会主义现代化相适应的国家水安全保障体系。纲要印发反映未来我国水利建设空间仍然广阔，水利工程投资有望迎来新一轮快速增长。

重大项目储备充足，新一轮水利重大项目建设有望再启动。2020年水利部提出重大水利工程储备项目409项，2023年为新一轮重大项目启动年，2023-2025年预计仍有百项以上重大水利工程项目推进开工落地的空间，2023国常会确定重点推进55项重大水利工程，一季度，全国新开工11项重大水利工程，总投资规模476亿元，同比增长113%；新开工7239个水利项目，总投资规模3206亿元，同比增长21.3%。全年水利投资预计将维持高位，预测2023年水利投资完成1.3万亿元，同比增长约10%（统计局口径）。

专项债：本周发行396.4亿元，达到上年发行进度47%。年初至今，地方专项债已发行18970亿元，发行进度达到2022年的47%。5月22日-5月29日，共发行专项债规模396.4亿元，发行节奏继续放缓。

城投债：发行1487亿元，净融资576.12亿元。5.21-5.28城投债发行1487亿元，净融资576.12亿元。年初至今，城投债发行2.81万亿元，净融资8041亿元。

建材价格：建材价格整体继续走弱。本周水泥价格指数下降2.01点，混凝土价格指数下降4.25点，螺纹钢价格下降175.56元/吨，石油沥青价格下降32.71元/吨。一季度房地产开发投资在上年的低基数下继续下降5.8%，新开工面积下降19.2%，对建材需求仍有较强压制。

投资建议：“中特估”降温和对地方政府的担忧情绪蔓延导致了建筑板块近期的回调。而近期中央再强调审计的重要性，对专项债挪用的监管相对严格，挪用专项债还旧债操作层面上非常困难。减值方面，城投和地方财政风险不是今年才有，建筑企业过去已经收缩风险较大的项目承接力度，风险较大的项目已经计提较多减值，经过连续2-3年的大额减值，当前建筑央企应收款项结构相对健康，后续继续计提较大减值的风险相对可控。重点推荐中国化学、中国交建、中国中铁、中国铁建。

风险提示：相关政策推进不及预期；重大项目审批进度不及预期；国企改革推进不及预期。

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

lusiuy1@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

《建筑行业周观点-投资开工阶段性走弱，看好“中特估”主线持续性》——2023-05-22
 《统计局1-4月基建数据点评-基建投资增速承压下修，水利管理逆势扩大增幅》——2023-05-17
 《建筑行业周观点-Q1业绩印证行业整体质效提升，关注“AI+建筑设计”龙头》——2023-05-15
 《建筑行业2022年报&2023一季报综述-业绩整体稳健，现金流同比改善》——2023-05-14
 《建筑行业2023年5月投资策略-重申“中特估”、“一带一路”、“AI+建筑”三条主线》——2023-05-14

内容目录

本周核心观点	4
水网建设纲要印发，关注水利工程高景气赛道	4
专项债：本周发行 396.4 亿元，达到上年发行进度 47%	6
城投债：发行 1487 亿元，净融资 576.12 亿元	6
建材价格：建材价格整体继续走弱	6
市场表现回顾	7
板块：持续回调，相对收益大幅收窄	7
个股：34%个股上涨	8
行业政策要闻	9
公司公告要闻	10

图表目录

图1：国家统计局口径水利投资（单位：亿元，%）	4
图2：水利部口径水利投资（单位：亿元，%）	4
图3：水利建设投资额和当年新开工重大项目数量（单位：亿元，项）	5
图4：2020年水利工程投资来源结构（单位：%）	5
图5：2022年1-9月水利工程建设资金来源结构（单位：%）	5
图6：历年专项债发行规模（单位：亿元）	6
图7：过去几周专项债发行规模（单位：亿元）	6
图8：周度城投债发行量和净融资规模整理（单位：亿元）	6
图9：水泥价格指数（单位：点）	7
图10：混凝土价格指数（单位：点）	7
图11：螺纹钢价格（单位：元/吨）	7
图12：石油沥青价格（单位：元/吨）	7
图13：近半年建筑装饰板块与上证指数走势比较（单位：%）	8
图14：近一周建筑装饰板块与上证指数走势比较（单位：%）	8
图15：A股各行业过去一期涨跌排名（单位：%）	8
图16：涨跌幅前五个股	9
图17：板块上涨、下跌及持平家数	9
表1：近期行业政策一览	9
表2：近期公司公告一览	10

本周核心观点

水网建设纲要印发，关注水利工程高景气赛道

水网建设纲要印发，水利工程有望迎来新一轮增长期。5月25日中共中央国务院印发《国家水网建设规划纲要》，提出我国水利建设要坚持立足全局、保障民生，立足长远、适度超前；到2035年，基本形成国家水网总体格局，国家水网主骨架和大动脉逐步建成，省市县水网基本完善，构建与基本实现社会主义现代化相适应的国家水安全保障体系。纲要印发反映未来我国水利建设空间仍然广阔，水利工程投资有望迎来新一轮快速增长。

水利建设迈向高质量发展阶段。2007-2017年全国水利工程投资迎来高速增长期，水利建设投资由995亿元增至7132亿元（水利部统计口径），复合增长率达到22.4%。到“十三五”中后期，全国水利基础设施建设已取得重大进展，防灾减灾能力显著提升，水资源集约利用水平不断提高，治水的工作重点转变为水利工程补短板与水利行业强监管。2018-2021年，水利投资增速明显下滑，但仍然维持较高的投资力度。2022年，统计局口径水利投资完成11621亿元，同比增长13.6%，水利部口径水利投资完成10893亿元，同比增长43.8%。

图1：国家统计局口径水利投资（单位：亿元，%）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

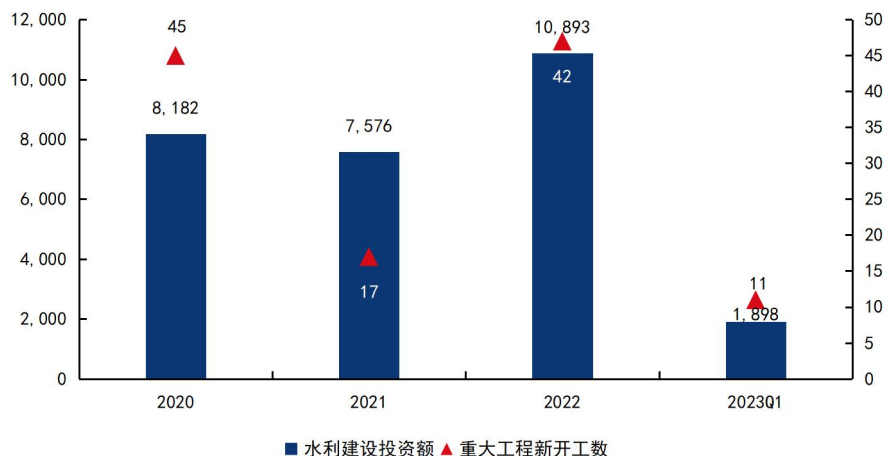
图2：水利部口径水利投资（单位：亿元，%）



资料来源：iFinD，水利部，国信证券经济研究所整理

重大水利工程预计剩余总投资额约4300亿元，2023年可完成投资约1300亿元。2020年7月，国常会确定了在2022年之前建设150项重大水利工程，总投资额约1.29万亿，截至2022年底，已开工建设109项。参照2014-2020年计划的172项重大水利工程的完成情况（172项重大水利工程到2019年底已开工142项，剩余的有17项纳入150项重大工程，落地率92.4%），假设150项重大工程落地率为92%，2023年存量重大项目需要开工29项，预计剩余总投资额2494亿元，按照40个月的建设期，假设2023年开工节奏靠前，预计2023年新开工的存量重大水利工程项目投资额可达到约1000亿元。

图3: 水利建设投资额和当年新开工重大项目数量（单位：亿元，项）

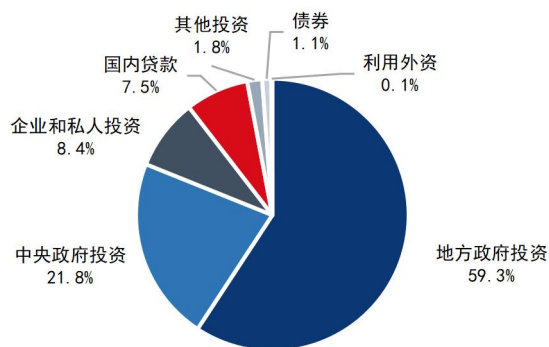


资料来源：水利部，国信证券经济研究所整理

在建工程规模大，预计2023年可释放投资额约5000亿元。根据水利部披露，截止2022年9月底，水利在建项目总投资1.9万亿元，按照40个月建设期，2022年第四季度约释放1900亿元投资，则2023年在建项目可释放5130亿元投资额。

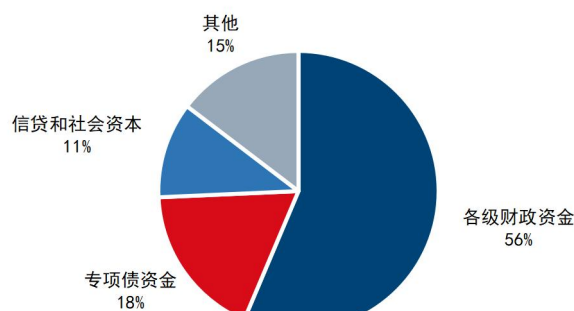
水利建设资金中财政资金对其他资金的撬动效应显著。水利工程过去主要由政府主导投资，2022年专项债对基建的支持力度增强，受益于水利工程项目较好的政府信用背书，水利工程投资中政府资金的撬动效应更强。2023年一季度，水利工程落实专项债567亿元，同比+14.1%，落实银行贷款733亿元，同比+168%，同时水利部要求各地加快推进水利项目参与REITs试点，通过盘活水利存量资产，进一步扩大水利有效投资。

图4: 2020年水利工程投资来源结构（单位：%）



资料来源：iFinD，水利部，国信证券经济研究所整理

图5: 2022年1-9月水利工程建设资金来源结构（单位：%）



资料来源：水利部，国信证券经济研究所整理

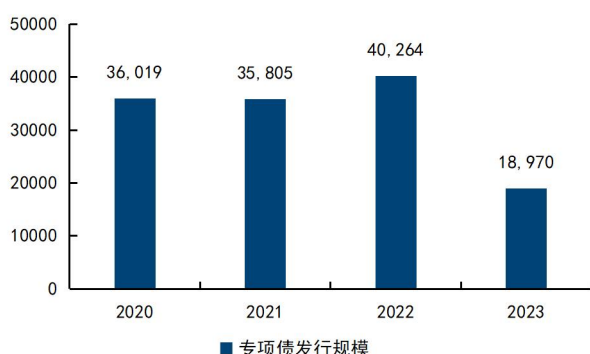
重大项目储备充足，新一轮水利重大项目建设有望再启动。2020年水利部提出重大水利工程储备项目409项，2023年为新一轮重大项目启动年，2023-2025年预计仍有百项以上重大水利工程项目推进开工落地的空间，2023国常会确定重点推进55项重大水利工程，一季度，全国新开工11项重大水利工程，总投资规模476亿元，同比增长113%；新开工7239个水利项目，总投资规模3206亿元，同比增长21.3%。全年水利投资预计将维持高位，预测2023年水利投资完成1.3万

亿元，同比增长约 10%（统计局口径）。

专项债：本周发行 396.4 亿元，达到上年发行进度 47%

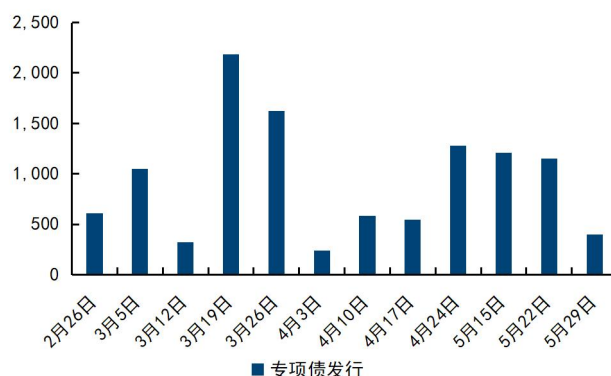
年初至今，地方专项债已发行 18970 亿元，发行进度达到 2022 年的 47%。5 月 22 日-5 月 29 日，共发行专项债规模 396.4 亿元，发行节奏继续放缓。

图6：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7：过去几周专项债发行规模（单位：亿元）

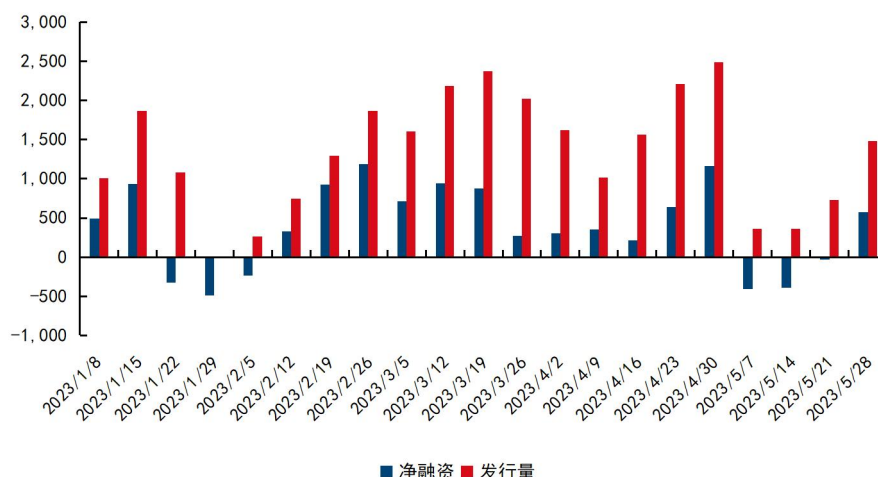


资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

城投债：发行 1487 亿元，净融资 576.12 亿元

5. 21-5. 28 城投债发行 1487 亿元，净融资 576.12 亿元。年初至今，城投债发行 2.81 万亿元，净融资 8041 亿元。

图8：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：建材价格整体继续走弱

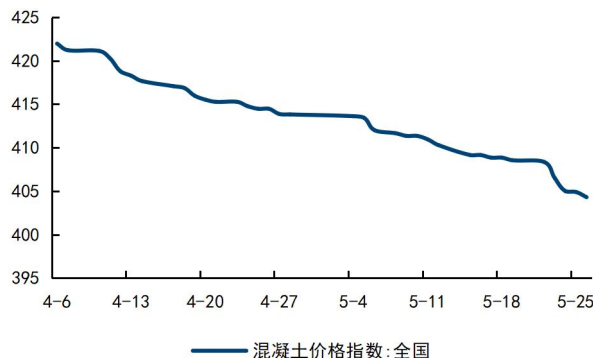
本周水泥价格指数下降 2.01 点，混凝土价格指数下降 4.25 点，螺纹钢价格下降 175.56 元/吨，石油沥青价格下降 32.71 元/吨。一季度房地产开发投资在上年的低基数下继续下降 5.8%，新开工面积下降 19.2%，对建材需求仍有较强压制。

图9: 水泥价格指数（单位：点）



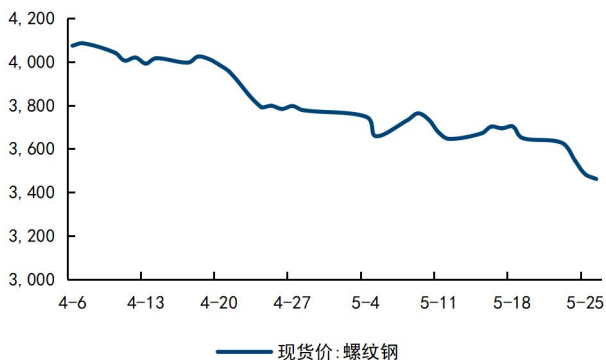
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图10: 混凝土价格指数（单位：点）



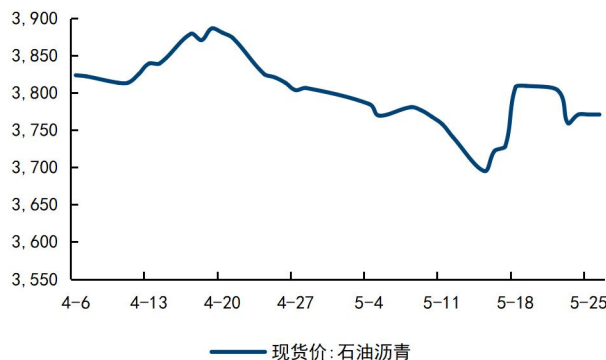
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图11: 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12: 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：持续回调，相对收益大幅收窄

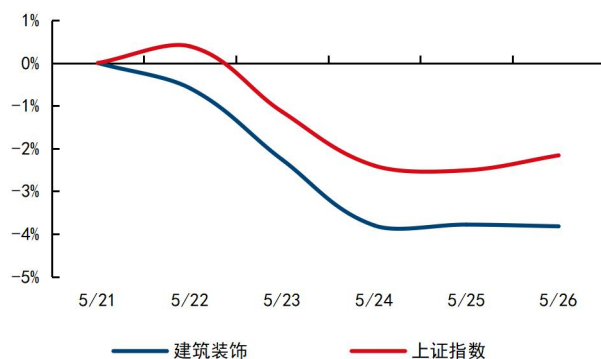
2023. 5. 22-5. 26 期间，上证指数下跌 2. 16%，建筑装饰指数（申万）下跌 3. 82%，建筑装饰板块跑输上证指数 1. 66 个百分点，位居所有 31 个行业中第 30 位。近半年以来，上证指数上涨 2. 08%，建筑装饰指数（申万）上涨 1. 19%，建筑装饰板块经历持续回调已跑输上证指数。

图13: 近半年建筑装饰板块与上证指数走势比较 (单位: %)



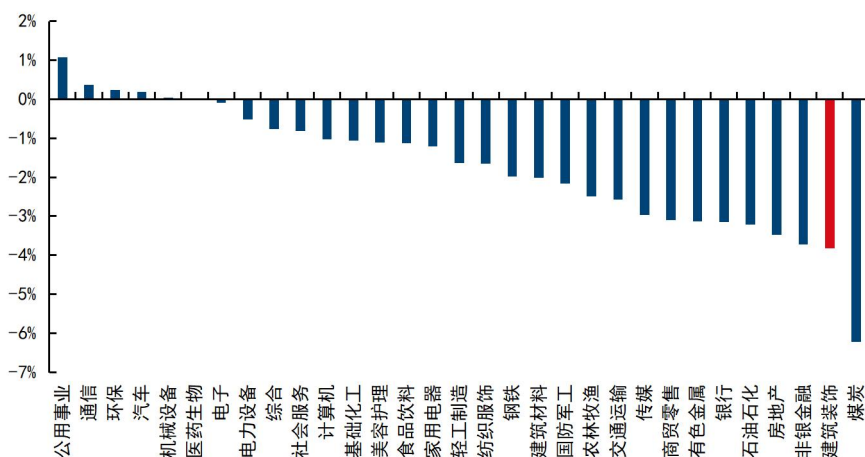
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图14: 近一周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15: A 股各行业过去一期涨跌排名 (单位: %)

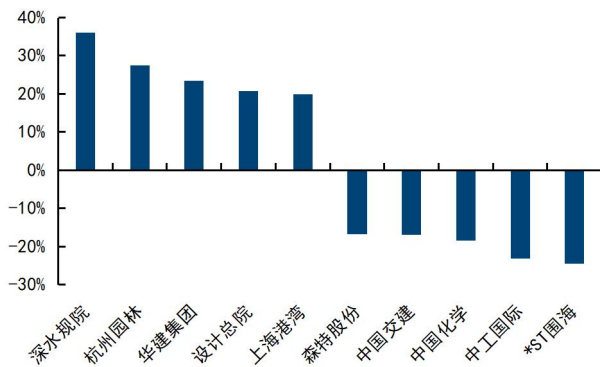


资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

个股: 34%个股上涨

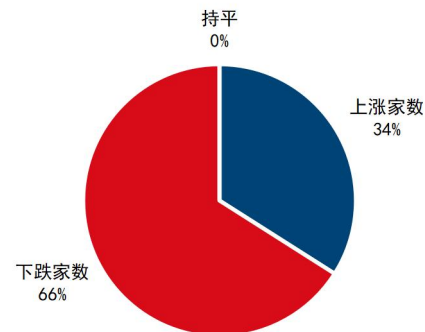
2023. 5. 22-2023. 5. 26 期间, 51 只个股上涨, 99 只个股下跌, 占比分别为 34%、66%。市值不小于 30 亿元的个股中, 涨跌幅居前 5 位的为: 深水规院 (+36.10%)、杭州园林 (+27.56%)、华建集团 (+23.47%)、设计总院 (+20.71%)、上海港湾 (+19.93%), 居后 5 位的个股为: *ST 围海 (-24.45%)、中工国际 (-23.09%)、中国化学 (-18.41%)、中国交建 (-16.93%)、森特股份 (-16.75%)。

图16: 涨跌幅前五个股



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图17: 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国家发改委: 提升调度智能化水平 实现物理水网和数字水网深度交互融合; ②国务院: 《国家水网建设规划纲要》; ③普洛斯: 一季度普洛斯中国物流及产业基础设施新交付面积超 84 万平米, 环比增长 46%; ④外交部: “一带一路”是推动各国发展的康庄大道

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	5. 26	全国	新闻	国家发展改革委副主任赵辰昕在发布会上表示, 将加强水网数字化建设, 完善水网监测体系, 提升调度智能化水平, 实现物理水网和数字水网深度交互融合。推动各类水利工程逐步由点向网、由分散向系统发展, 全面提升水网系统性、综合性、强韧性。加强河湖水系和人工基础设施融合发展, 提高水资源调配能力和供水保障程度, 促进洪水资源化利用。加强水利与农业、能源、交通、生态等相关产业都能够实现协同发展, 最终实现国家水网与其他基础设施网络紧密衔接。	财联社
2	5. 25	全国	政策	中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》(以下简称《纲要》), 《纲要》指出, 到 2025 年, 建设一批国家水网骨干工程, 国家骨干网建设加快推进, 省市县水网有序实施, 着力补齐水资源配置、城乡供水、防洪排涝、水生态保护、水网智能化等短板和薄弱环节, 水旱灾害防御能力、水资源节约集约利用能力、水资源优化配置能力、大江大河大湖生态保护治理能力进一步提高, 水网工程智能化水平得到提升, 国家水安全保障能力明显增强。到 2035 年, 基本形成国家水网总体格局, 国家水网主骨架和大动脉逐步建成, 省市县水网基本完善, 构建与基本实现社会主义现代化相适应的国家水安全保障体系。	国务院
3	5. 25	全国	新闻	2023 年一季度, 普洛斯中国物流及产业基础设施新交付面积超 84 万平方米, 较上一季度增长达 46%, 新开工项目面积约 45 万平方米。一季度签订租约达 1800 个, 新签租约面积达 580 万平方米, 尤其是跨境电商、新能源光伏、新能源汽车等行业客户需求旺盛。	普洛斯
4	5. 24	全国	新闻	外交部发言人毛宁 5 月 24 日主持例行记者会。有记者提问, 据报道, 柬埔寨首相洪森 5 月 22 日表示, 柬埔寨通过参与“一带一路”合作获得了实实在在的利。中国帮助柬埔寨建成了一大批道路和桥梁基础设施。中国稳定的原材料供应保障了柬埔寨出口和数百万人就业, 中国的政策不以任何国家为敌, 不阻止任何国家发展。中方对此有何评论? 毛宁表示, 确实, “一带一路”倡议致力于推动各国互联互通, 实现共同发展。正如洪森首相所说, “不以任何国家为敌, 不阻止任何国家发展”, 而是帮助支持各国发展。	外交部

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东南网架：关于子公司签订重大合同的公告；②中国能建：定增申请获得上交所受理。

表2：近期公司公告一览

日期	公司	主要内容
5.29	东南网架	近日收到了与万华化学集团物资有限公司（以下简称“万华物资”）签订的《采购框架合同》，合同总金额（税后）为人民币 1,074,155,000 元，合同金额占公司 2022 年营业总收入的 8.90%。本项目为公司产品在石油化工领域内应用的新突破，将为公司在该领域内拓展业务起到示范引领的作用。
5.26	中国能建	公司定增申请获得上交所受理，拟向不超过 35 名符合条件的特定对象非公开发行不超过 83.38 亿股股份，本次非公开发行的募集资金总额（含发行费用）不超过 150 亿元，用于中能建哈密“光（热）储”多能互补一体化绿电示范项目、甘肃庆阳“东数西算”源网荷储一体化智慧零碳大数据产业园示范项目、中国能源建设集团浙江火电建设有限公司光热+光伏一体化项目、湖北应城 300MW 级压缩空气储能电站示范项目、乌兹别克斯坦巴什和赞克尔迪风电项目、补充流动资金。

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