

# “一带一路”行情叠加国企改革，建筑央企价值加速回归

## ——建筑装饰行业专题报告

### 投资要点

#### 关注央企价值回归/一带一路沿线外事/地产链风险收敛/钢结构龙头复苏/城市更新及小区旧改

1) 中国特色估值体系逐步构建，国资委考核点加码盈利质量，建筑央企投资价值显著。2022年11月，构建中国特色社会主义估值体系提出；2022年12月，国资委提出将2023年央企考核经营指标调整为“一利五率”，调整要求中央企业在保持“资产负债率相对稳定”的情况下，进一步提升净利润率和总资产周转率综合表现。我们认为，国央企或将在资本市场采取更多积极措施，充分用好资本市场的融资优势和资产配置功能，不断做强做优做大，未来随着央企企业的专业化持续发挥，产业链整合能力有望持续提升，有望驱动其盈利能力及质量进一步增强。

2) 一带一路十周年催化，沿线沙伊等国形势破局，国际工程有望强势回归。2023年3月10日，中国、沙特和伊朗在北京发表三方联合声明，沙特和伊朗达成一份协议，包括同意恢复双方外交关系；这一重要外交协议的达成，充分彰显中国在对外关系中的大国重要地位。2023年恰逢“一带一路”倡议提出十周年，中国一直积极与“一带一路”周边国家深化共建国际合作关系。我们认为十四五期间“一带一路”沿线国家国际工程建设市场存在巨大机遇，其中亚洲、非洲和拉美地区为投资较为集中地区，能源、交通、冶金等为工程建设重点领域，随高层和平外事访问以及“一带一路”持续催化，国际工程板块龙头公司及建筑央企海外经营规模有望拉升，板块关注度有望强势回归。

3) 地产链及涉房企业风险收敛，房建及装饰板块龙头投资确定性凸显。过去三年地产链及房建链相关子板块业绩承压，主要受到部分房地产行业客户坏账影响，计提较多损失准备所致，2019年/2020年/2021年八大建筑央企减值损失累计达到-286/-330/-490亿元，拖累当期归母净利润比例达到18%/20%/25%。我们认为，随着融资端政策的逐步松绑，负反馈循环中关键一环（融资端）持续向好，建筑企业压力有望缓解，地产链标的信用风险呈现收敛趋势，业绩预计触底反弹。

4) 防疫政策优化打通行业堵点，短期内需复苏/长期产业革命催化龙头强者恒强。短期看，今年工业/公共建筑建设需求预计持续旺盛，有望持续拉动装配式钢结构及重型钢结构需求放量，未来钢结构企业订单增长可期。长期看，钢结构板块有望核心受益双碳政策推进及建筑业技术革命，渗透率逐步提升。

5) 政府工作报告点名城市更新，老旧小区改造市场空间广阔。今年政府工作报告明确提及实施城市更新行动，城市更新连续两年写入政府工作报告。2023年全国住房和城乡建设工作会议提到，今年将以实施城市更新行动为抓手，全年将新开工改造城镇老旧小区5.3万个以上。对比2022年的5.1万目标值进一步提升。根据此前我们的测算：十四五期间全国城市更新有望带动投资额超15万亿，其中老旧小区改造的全国市场规模有望超3.5万亿，投资空间广阔。

投资建议：推荐传统基建龙头：中国铁建（22年4.8×PE）/中国中铁（22年6.1×PE）；推荐新能源基建央企-中国能建（22年13.4×PE）/中国电建（22年12.3×PE）；推荐房建/基建/地产三线并进龙头中国建筑（22年4.6×PE）；推荐钢结构制造龙头：鸿路钢构（22年17.8×PE）/精工钢构（22年10.1×PE）；推荐城市更新&旧改核心高成长标的-德才股份（22年14.5×PE）。

下游：1-2月基建投资累计同比+9.0%，增速实现开门红

资金端：1月/2月社融同比少增0.19万亿/多增1.94万亿；新增专项债发行规模4912/3358亿元；城投债1月/2月同比-29.7%/+81.1%。

### 行业评级：看好(维持)

分析师：匡培钦

执业证书号：S1230520070003

kuangpeiqin@stocke.com.cn

研究助理：陈依晗

chenyihan@stocke.com.cn

### 相关报告

1 《两会定调延续稳增长，财政政策提效加力，看好基建增长空间——建筑行业分析报告》

2023.03.06

2 《海外投资打开空间、国企改革预期提升估值，推荐低估基建央企——基建行业推荐专题报告》 2023.03.05

3 《基建投资适度超前、新型基建加快布局，“压舱石”助力稳增长——建筑装饰行业专题报告》 2023.01.20

**投资端：1-2月固投累计同比+5.5%，基建投资累计同比+9.0%**

1) **地产**：1-2月房地产开发投资累计同比-5.7%，投资/新开工/施工端降幅收窄，数据出现明显拐点，销售端加速回暖。1-2月商品房/住宅累计销售面积1.51/1.34亿平方米，同比-3.6%/-0.6%，销售金额同比-0.1%/+3.5%。

2) **基建**：1-2月，狭义基建(不含电力)、广义基建累计同比分别+9.0%、+12.2%。

3) **工业**：1-2月制造业/采矿业固定资产投资累计同比+8.1%/+5.6%。2022年全年规模以上工业企业利润总额累计-4.0%，全年呈现下滑趋势。

**需求端：1月/2月建筑业PMI为56.4%/60.2%，较上月分别上升2.0pct/3.8pct；新订单指数环比分别上升2.0pct/3.8pct。**

□ **上游：1-2月建材零售额累计同比-0.9%，主要建材价格普遍回升**

1) **建筑材料**：截至3月16日，全国水泥价格指数141.41点，单月环比+3.6%，较去年同期大幅降低18.1%。截至3月10日，全国浮法平板玻璃市场价月环比-1.3%，同比-29.1%，主要建材价格回升，但仍不及去年同期。

2) **建材零售**：1-2月，建筑及装潢材料类累计零售额249亿元，同比-0.9%。

3) **钢材**：3月16日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单价月环比分别+2.3%、+6.1%、+2.0%、+2.9%。

4) **建筑设备**：1月/2月份，当月国内售出挖掘机0.34/1.15万台，同比-58.5%/-32.6%，1月销量为五年以来的最低值；1月/2月国内挖掘机开工小时数42.5/76.4小时，同比变动-39.3%/+61.4%，2月国内挖掘机开工时长较1月环比大幅提升79.8%。

5) **铝合金模板**：1-2月，中国铝合金模板企业运行发展指数PMI分别为40.1%和55.7%，分别环比上升6pct和15.6pct，2月份铝合金模板PMI高于临界点，指数有较明显上升，节后市场需求快速回升，行业维持高景气度，或将引领后疫情时代经济复苏。

□ **装配式建筑及钢结构板块跟踪**

1) **政策**：2023年开年以来，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展，目标设定多超过住建部政策给定目标值。浙江省明确2023年推动智能建造与新型建筑工业化协同发展，新开工装配式建筑占新建建筑比例达到34%；江苏省、河南省提出，到2025年，全省装配式建筑占新开工面积分别达50%、40%。

2) **订单及经营情况**：2022年全年鸿路钢构、精工钢构、东南网架累计新签订单合同额分别为251.3、187.6亿元、146.2亿元，同比+10.0%、+10.7%、+2.9%。

□ **基建板块跟踪**

1) **政策**：1-3月，国家发改委、国资委、财政部三大部门均表示将把基础设施等重点领域的“补短板”作为工作重点，加大投资，国家发改委发言人鼓励更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。中央一号文件发布，重农强农信号强烈，明确加强农村及乡村基础设施建设。从中央及各部委政策看，基建“补短板”及102项重大项目工程均为今年重点推进工作，资金面支持政策也较充裕，央企经济支柱作用凸显，全年看，基建政策端支持充足，看好投资全年稳增长。

2) **建筑央企订单**：2023年1月，中国中冶累计新签合同额1054亿元，同比减少4.3%。2023年1-2月，中国化学、中国建筑(建筑业)、中国电建累计新签合同额707、5676、1736亿元，同比分别-7.9%、+27.3%、+43.3%。基建稳增长政策支持效果显著。在稳增长政策背景下，全国1-2月基建需求持续旺盛，龙头央企α属性持续凸显。

□ **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；绿色建筑渗透率提升不及预期；疫情反复风险。

## 正文目录

<b>1 投资建议：关注央企价值回归/一带一路沿线外事/地产链风险收敛/钢结构龙头复苏/城市更新及小区旧改</b> .....	<b>6</b>
1.1 投资主线 .....	6
1.2 重点个股 .....	9
<b>2 下游：1-2月基建投资累计同比+9.0%，增速实现开门红</b> .....	<b>12</b>
2.1 资金端：2月社融同比多增1.94万亿；新增专项债发行规模3358亿，投向基建比例62.6%.....	12
2.2 投资端：开年经济企稳回升，1-2月固投累计同比+5.5%.....	15
2.3 需求端：1月/2月建筑业PMI环比逐升，新订单指数环比分别增加8.6pct/4.7pct.....	18
<b>3 上游：1-2月建材零售额累计同比-0.9%，主要建材价格普遍回升，但仍不及去年同期</b> .....	<b>20</b>
3.1 非金属建材：3月玻璃价格略有下降，水泥价格持续上升.....	21
3.2 钢材：3月中旬钢价月环比普升，螺纹钢月环比/同比+2.3%/-10.9% .....	22
3.3 挖掘机：2月销量回升，开工时长显著回升，开复工恢复良好.....	23
3.4 铝合金模板：2月PMI指数为55.7%，环比大幅上升15.6pct .....	23
<b>4 装配式建筑及钢结构板块跟踪</b> .....	<b>24</b>
4.1 开年以来，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展.....	24
4.2 钢结构板块：板块基本面短期迎边际变化；中长期坚定看好高成长性.....	25
<b>5 基建板块跟踪</b> .....	<b>27</b>
5.1 重要政策：多部门将“补短板”列为工作重点、明确要求央企加大相关项目投资力度.....	27
5.2 建筑央企：1-2月基建需求旺盛，龙头央企 $\alpha$ 属性持续凸显 .....	29
<b>6 风险提示</b> .....	<b>31</b>

## 图表目录

图 1: 1-2 月基建（不含电力）投资累计同比+9.0%.....	6
图 2: 1-2 月，交运仓储邮政/水利市政投资累计同比+9.2%/+9.8%.....	6
图 3: 1 月/2 月 M2 余额同比+12.6%/+12.9%，环比+2.8%/+0.6%.....	12
图 4: 1 月/2 月新增社融 6.0/3.2 万亿元，存量同比+9.4%/+9.9%.....	12
图 5: 1 月/2 月居民中长期贷款+2231/863 亿元，同比-70%/-288%.....	12
图 6: 1 月/2 月企业中长期贷款+3.5/1.1 万亿元，同比+67%/120%.....	12
图 7: 1 月/2 月新增地方专项债中支持市政和产业园区基础设施、社会事业、交通基础设施居前.....	13
图 8: 2 月份新增专项债发行总额 3357.5 亿元，河北、山东、浙江分别发行 802.8、333.6、263.9 亿元.....	14
图 9: 1-2 月，固定资产投资累计同比+5.5%.....	15
图 10: 1-2 月地产、基建、制造业累计同比-5.7%/+9.0%/+8.1%.....	15
图 11: 1-2 月，房地产开发投资累计同比-5.7%.....	15
图 12: 1-2 月，土地购置费累计同比+16.4%.....	15
图 13: 1-2 月，房屋新开工面积累计同比-9.4%.....	16
图 14: 1-2 月，房屋施工面积累计同比-4.4%.....	16
图 15: 1-2 月，房屋竣工面积累计同比+8.0%.....	16
图 16: 1-2 月，住宅竣工面积累计同比+9.7%.....	16
图 17: 1-2 月，商品房销售面积累计同比-3.6%.....	16
图 18: 1-2 月，住宅销售面积累计同比-0.6%.....	16
图 19: 1-2 月，狭义/广义基建投资累计同比+9.0%/+12.2%.....	17
图 20: 1-2 月，交运/水利环保市政投资累计同比+9.2%/+9.8%.....	17
图 21: 1-2 月，制造业固定资产投资累计同比+8.1%.....	17
图 22: 1-2 月，采矿业固定资产投资累计同比+5.6%.....	17
图 23: 2022 年全年，工业企业利润累计同比-4.0%.....	18
图 24: 1/2 月，制造业 PMI 指数 50.1/52.6%，环比上升 3.1/2.5pct.....	18
图 25: 1 月/2 月建筑业 PMI 56.4%/60.2%，环比+2.0/3.8pct.....	18
图 26: 2 月建筑业新订单/从业人员指数环比+4.7/+5.5pct.....	18
图 27: 2 月，主要建材大类行业 PPI 环比基本持平.....	20
图 28: 3 月 14 日，建材综合指数月环比+3.9%，同比-10.7%.....	20
图 29: 1-2 月，建筑及装潢材料类零售额累计同比-0.9%.....	20
图 30: 3 月 16 日全国水泥价格指数月环比+3.6%，同比-18.1%.....	21
图 31: 3 月 10 日，全国浮法平板玻璃市场价月环比-1.3%.....	21
图 32: 3 月 10 日，管材价格指数较上月持平.....	21
图 33: 3 月 10 日，防水材料价格指数较上月持平.....	21
图 34: 3 月 16 日，螺纹钢单价月环比+2.3%.....	22
图 35: 3 月 16 日，中板单价月环比+6.1%.....	22
图 36: 3 月 16 日，高线单价月环比+2.0%.....	22
图 37: 3 月 16 日，圆钢单价月环比+2.9%.....	22
图 38: 1 月/2 月份，国内挖机销量同比-58.5%/-32.6%.....	23
图 39: 1 月/2 月份，挖机开工小时数同比-39.3%/+61.4%.....	23
图 40: 2 月份，铝合金模板 PMI 为 55.7%.....	23
图 41: 鸿路钢构 22Q1-4 新签合同额累计同比+10.0%.....	25
图 42: 精工钢构 22Q1-4 新签合同额累计同比+10.7%.....	25

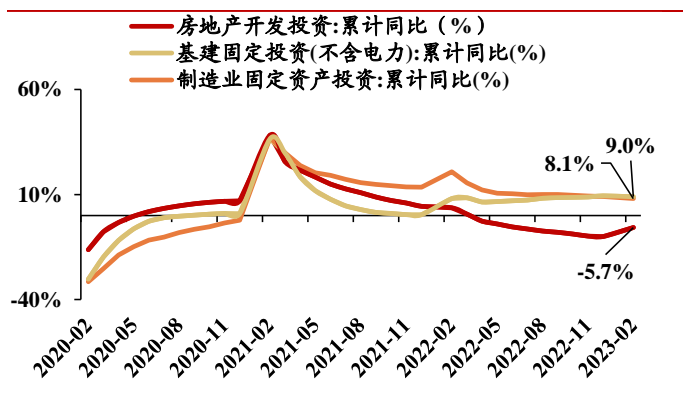
图 43: 东南网架 22Q1-4 新签钢结构合同额累计同比+2.9% .....	26
图 44: 杭萧钢构 22Q1-3 新签合同额累计同比+33.9% .....	26
图 45: 2023 年 1 月, 中国中冶累计新签建筑合同额同比-4.3% .....	29
图 46: 2023 年 1-2 月, 中国化学累计新签合同额同比-7.9% .....	29
图 47: 2023 年 1-2 月, 中国建筑累计新签建筑合同额同比+27.3% .....	29
图 48: 2022 年全年, 中国能建累计新签合同额同比+20.2% .....	29
图 49: 2022 年全年, 中国中铁累计新签合同额同比+11.1% .....	29
图 50: 2023 年 1-2 月, 中国电建累计新签合同额同比+43.3% .....	29
图 51: 2022 年全年, 中国铁建累计新签合同额同比+15.1% .....	30
图 52: 2022 年全年, 中国交建累计新签合同额同比+21.6% .....	30
表 1: 建筑装饰板块估值表 (2023.3.17) .....	11
表 2: 截至 2023 年 3 月 12 日, 地方政府新增专项债年度累计发行 9437 亿元 .....	13
表 3: 1 月/2 月城投债发行规模 3929/4230 亿元, 同比-29.7%/+81.1%, 1-2 月累计发行规模 8159 亿元, 同比+3.0% ....	14
表 4: 1-2 月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别+17.8%、+5.9%、+3.0%、+11.2% .....	17
表 5: 截至 2023 年 3 月 5 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 2.28 亿平方米, 同比-1% .....	19
表 6: 水泥价格: 长江、京津冀、华东水泥价格领涨, 环比上升 6.4%、6.4%、6.0%, 东北、华北水泥价格环比下降 1.3%、1.2% .....	21
表 7: 3 月 16 日, 价格单月环比看, 螺纹钢、中板、高线、圆钢分别+2.3%、+6.1%、+2.0%、+2.9% .....	22
表 8: 2023 年 1-2 月, 各省市持续出台政策推进装配式建筑发展 .....	24
表 9: 中央及各部委重点关注补短板项目及 102 项重大项目推进, 要求央企加大投资力度 .....	27

# 1 投资建议：关注央企价值回归/一带一路沿线外事/地产链风险收敛/钢结构龙头复苏/城市更新及小区旧改

## 1.1 投资主线

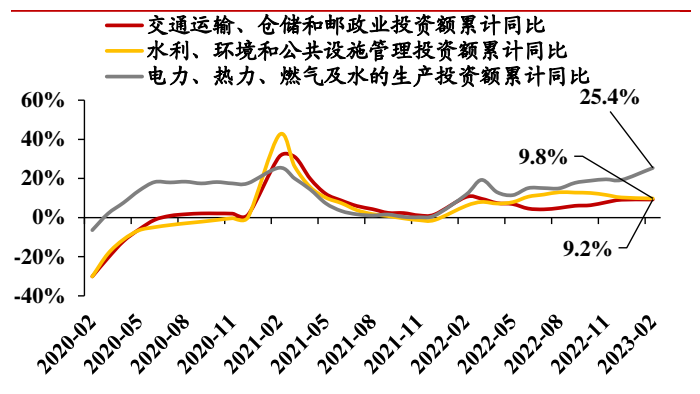
国家统计局披露 2023 年首份全国固定资产投资数据，2023 年前两月固定资产投资累计实现 5.36 万亿元，同比+5.5%（2022 年全年+5.1%），整体看，基建投资仍为经济稳增长主要抓手，房地产投资下降幅度同比收窄。具体领域看，前两月，基建（不含电力）/制造业/房地产投资累计增速分别+9.0%/+8.1%/-5.7%，基建实现开门红，地产出现一定修复，降幅收窄。基建细分领域看，前两月交运仓储邮政/水利环保市政投资/电热燃气投资累计同比分别+9.2%/+9.8%/+25.4%。其中铁路/公路/水利管理/公共设施管理投资分别+17.8%/+5.9%/+3.0%/+11.2%，铁路在去年低基数情况下显著增长。在疫情过峰，国民经济恢复稳中向好的背景下，基建投资的不利影响逐渐消除，房地产投资同比降幅显著收窄，从领先指标来看，2023 年 2 月建筑业 PMI 达到 60.2，环比提升 3.8pct；建筑业新订单 PMI 达到 62.1，环比提升 4.7pct，创近五年来新高，随着 2 月后复工复产，建筑业景气度回升显著。

图1：1-2月基建（不含电力）投资累计同比+9.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：1-2月，交运仓储邮政/水利市政投资累计同比+9.2%/+9.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 中国特色估值体系逐步构建，国资委考核点加码盈利质量，建筑央企投资机遇显著

**估值体系催化市场情绪：**2022 年 11 月，证监会主席易会满在 2022 金融街论坛年会上作主题演讲时指出，估值高低直接体现市场对上市公司的认可程度，国有上市公司要“练好内功”，让市场更好地认识企业内在价值，并提出构建中国特色社会主义估值体系。自此，包括建筑、通信、石油等紧密涉及国民经济生活的重要行业的龙头国央企修复行情逐渐演绎。3 月初上交所总经理蔡建春表示，与 5 年前相比国有上市公司利润增长 70%，但市值仅增长 10%；市净率为 0.86 倍，下降 30%，明显低于全市场 1.6 倍的平均水平，央企在稳定宏观经济大局、落实科技创新发展战略等方面具备重要作用；我们认为当前价值仍被显著低估。

**国资委考核驱动央企高质量发展：**2022 年 12 月，国资委于中央企业负责人会议中将 2023 年央企考核经营指标调整为“一利五率”。其中将用净资产收益率替换净利润指标、营业现金比率替换营业收入利润率，此调整要求中央企业在保持“资产负债率相对稳定”的情况下，进一步提升净利率和总资产周转率综合表现，有望驱动央企持续高质量发展。

我们认为，国央企作为国民经济重要支柱，市场地位有望进一步提升；同时此类企业或将在资本市场采取更多积极措施，充分用好资本市场的融资优势和资产配置功能，不断做强做优做大，未来随着央国企的专业化持续发挥，产业链整合能力有望持续提升，有望驱动其盈利能力及质量进一步增强。

### ➤ 一带一路十周年催化，沿线沙伊等国形势破局，国际工程有望强势回归

2023年3月10日，中国、沙特和伊朗在北京发表三方联合声明，三国宣布，沙特和伊朗达成一份协议，包括同意恢复双方外交关系，在至多两个月内重开双方使馆和代表机构，安排互派大使，并探讨加强双边关系。我们认为，中国在对外关系与国际合作中扮演重要角色，在国际安全、稳定、繁荣发展进程中树立重要地位，预期在未来国际经贸活动中中国龙头企业将拥有更多重要话语权。

2022年末，国家各大重要会议均提出一带一路沿线的经济贸易价值，12月中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》中着重提及要发挥对外开放对内需的促进作用。要高质量共建“一带一路”。推进基础设施互联互通，拓展第三方市场合作。加快推进西部陆海新通道高质量发展，提高中欧班列开行质量，推动国际陆运贸易规则制定。支持各地深化与共建“一带一路”国家交流合作。

结合2022年11月习近平总书记亚太经合组织工商领导人峰会上强调中国将积极推进共建“一带一路”同各方发展战略对接，共同打造高质量亚太互联互通网络。我们认为十四五国际工程尤其是一带一路沿线国家市场存在巨大机遇，亚洲、非洲和拉美地区为“一带一路”沿线国家和地区投资较为集中地区，22H1，“一带一路”沿线国家和地区工程承包项目主要集中在能源、交通、冶金等领域，三大领域金额合计占新承揽大型工程承包业务总额的82%，随着高层和平外事访问以及“一带一路”持续催化，国际工程板块龙头公司及建筑央企海外经营规模有望拉升，板块关注度有望强势回归。

### ➤ 地产链及涉房企业风险收敛，房建及装饰板块龙头投资确定性凸显

从业绩角度来看，过去三年地产链及房建链相关子板块业绩承压，主要受到部分房地产行业客户坏账影响，计提较多损失准备所致，2019年/2020年/2021年八大建筑央企减值损失累计达到-286/-330/-490亿元，拖累当期归母净利润比例达到18%/20%/25%；装修装饰板块减值损失累计达到-36/-42/-243亿元，拖累归母净利比例达到43%/55%/618%。我们认为，地产商坏账风险逐年增多主要系行业负反馈效应影响：即部分房企销售不振/运转不善导致出险—融资端遭遇金融机构收缩信贷—产品交付和欠款兑付问题持续锐化—购房者观望情绪蔓延销售再次恶化—行业景气度下行。随着2022年11月以来融资端政策的逐步松绑，负反馈循环中关键一环（融资端）持续向好，建筑企业压力有望缓解，地产链标的信用风险呈现收敛趋势，业绩预计触底反弹。

2023年政府工作报告对房地产的表述主要有：1）需求端应“加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题”；2）供给端须“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，促进房地产业平稳发展。其中“防范化解优质头部房企风险”的表述首次写入政府工作报告，防风险已经成为各方面共识，行业有望迎来积极变化。整体看，2023年前两月房地产相关指标出现明显拐点，销售端加速回暖，房地产行业利好政策逐步见效落地，地产客户经营企稳，头部建筑企业的业绩兑现确定性持续增强，同时随着市场预期转暖，从估值角度有望提振板块整体PE预期，房建及板块龙头投资确定性凸显。

➤ **钢结构：防疫政策优化打通行业堵点，短期内需复苏/长期产业革命催化龙头强者恒强**

疫情对人的流动与物的运输负面效应逐步消散，行业堵点逐步打通，叠加 2023 年节后生产端逐步修复、工程建设施工迎旺季，叠加物流链修复，销货渠道逐渐疏通，预期钢结构需求边际转暖。**短期看：**截至 3 月 11 日，2023 年全国百城工业用地供应建面约 1.71 亿平方米，占比总供应建面比例高达 68%，面积同比增长 10%（2022 年全年面积同比增长 26%），供应面积连续两年实现较高增速，预计今年工业/公共建筑建设需求将持续旺盛，有望持续拉动装配式钢结构及重型钢结构需求放量，未来钢结构企业订单增长可期。

**长期看：钢结构板块有望核心受益双碳政策推进及建筑业技术革命：**随十四五绿色建筑政策推进，装配式建筑渗透率逐步提升，多地设定的 2025 年全省装配式建筑渗透率目标已超过住建部设定的 30% 目标。从美国、德国、加拿大等欧美发达国家成熟建筑行业发展现状看，我国建筑业未来十年变革主要集中于智能化、模块化、绿色化三大方向，而装配式建筑完美兼容以上三点属性。钢结构 PS 构件作为装配式建筑的主要发力方向，未来钢结构制造需求有望持续提升，赛道龙头将核心受益，我们长期看好钢结构板块的高成长性。

➤ **城市更新及老旧小区改造：政府工作报告点名城市更新，老旧小区改造市场空间广阔**

在今年政府工作报告的第一条建议-着力扩大国内需求中明确提及，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力，城市更新连续两年写入政府工作报告。根据国家统计局 2 月 28 日发布的 2022 年国民经济和社会发展统计公报显示，2022 年全年全国各类棚户区改造开工 134 万套，基本建成 181 万套；全国保障性租赁住房开工建设和筹集 265 万套(间)。全年全国新开工改造城镇老旧小区 5.25 万个，涉及居民 876 万户。

根据今年 1 月召开的 2023 年全国住房和城乡建设工作会议提到，今年将以实施城市更新行动为抓手，着力打造宜居、韧性、智慧城市。全年将新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个以上，同时，加快城市基础设施更新改造，新开工城市燃气管道等老化更新改造 10 万公里以上，改造建设雨水管网 1.5 万公里以上，因地制宜推进地下综合管廊建设。根据此前 2022 年 12 月 3 日浙商建筑组外发的《2023 年建筑行业投资策略：智能建造起步发展，城市更新持续发力》，根据我们测算：十四五期间全国城市更新有望带动投资额超 15 万亿，其中老旧小区改造的全国市场规模有望超 3.5 万亿，投资空间广阔。

**投资建议：**

1) **基建板块：**当前龙头基建央企估值水平处历史最低区间，叠加一带一路十周年及中国特色估值体系建立情绪催化，基建央企价值有望回升。推荐交通基建建设龙头以及切入大市政及大水利业务的传统基建龙头：中国铁建（22 年 4.8×PE）/中国中铁（22 年 6.1×PE）；推荐新能源基建央企-中国能建（22 年 13.4×PE）/中国电建（22 年 12.3×PE）。推荐房建/基建/地产三线并进龙头中国建筑（22 年 4.6×PE）。

2) **国际工程：**推荐海外订单占比最多、规模最大的建筑央企：中国能建（22 年 13.4×PE）、中国铁建（22 年 4.8×PE），建议关注国际工程龙头：关注北方国际、中钢国际、中材国际、中工国际等。

3) **钢结构板块：**重点关注需求复苏叠加中长期行业变革进程下装配式建筑和钢结构板块的整体机会，推荐钢结构制造龙头-鸿路钢构（22 年 17.8×PE）/精工钢构（22 年 10.1×PE），关注杭萧钢构。

4) **城市更新及老旧小区改造：**推荐受益于十四五城市更新及新城建战略，发力老旧小区改造的核心高成长标的-德才股份（22 年 14.5×PE）。



## 1.2 重点个股

- **德才股份**: 2022 年公司克服疫情扰动及经济下行压力, 全年实现新签合同额 101 亿元, 同比高增 47%。经营规模逆势扩张, 彰显全产业链布局韧性。公司基石业务以公建为主, 主要客户包括政府机构、公共设施开发企业等, 受房地产影响较小。2022 年老旧小区改造、历史建筑修缮、市政基建等业务新签订单分别实现 7.75、7.11、20.55 亿元, 同比分别增长 26%、417%、145%; 三大业务线条累计同比高增 123%, 占总订单比例由 2021 年 23% 大幅提升至 2022 年的 35%, 占比提升 12 pct。公司转型成长逻辑兑现, 新业务发力势头强劲。预计 22-24 年公司归母净利 1.68、2.38、3.38 亿元, 同比增长 20.18%、41.65%、42.32%; 对应 PE 分别 14.5、10.3、7.2 倍。我们保守估测, 22-24 年业绩复合增速 34%。基于 PEG 估值视角, 公司当前估值水平处于低估区间, 价值亟待发现。
- **中国建筑**: 2023 年 1-2 月, 公司新签合同总额 6211 亿元, 同比增长 30%, 其中房建业务新签合同 4268 亿元, 同比增长 20%, 基建业务新签合同 1389 亿元, 同比增长 55%, 地产业务合约销售额 535 亿元, 同比增长 71%, 各大业务线条均取得同比高速增长, 公司市占率持续提升, 龙头地位凸显。公司是全球规模最大的投资建设集团, 系国内建筑+地产绝对龙头。2022 年公司充分受益于国家经济稳增长政策, 基建新签订单累计 10151 亿元, 同比增长 20.3%, 延续两年高增态势, 占比接近 29%。房建业务方面, 近年来公司逐步延伸至客户信用高、违约风险低、竣工价值高的公共及工业建筑领域, 有效对冲地产景气度下行对住宅类订单影响。地产业务方面, 2023 年公司实现合同销售额延续强势复苏趋势, 自去年 8 月后公司地产销售端边际显著转暖。预计公司 2022-2024 年归母净利润分别 569/635/705 亿元, 同比分别增长 10.74%/11.54%/11.00%, 对应 PE 为 4.6/4.1/3.7 倍, 具备较高安全边际。
- **中国电建**: 2023 年 1-2 月公司新签订单达 1736 亿元, 同比高增 43% (2022 年全年高增 29%), 其中能源电力订单同比爆发式增长 331%, 境外订单同比稳增 15%。公司 1-2 月签订的大型订单包括 2000MWp 光伏发电工程项目 (71 亿元)、大型生态治理工程 (43 亿元) 等等多个 EPC 总承包工程。公司系全球清洁能源建设龙头, 从新能源业务布局来看, 22H1 公司控股并网装机容量 1912 万千瓦, 水电/风电/光伏装机同比增长 14%/15%/24%; 新增获取新能源建设指标 1001 万千瓦, 批复开展投资建设和前期工作项目抽水蓄能规模达 2300 万千瓦, 总投资超 1600 亿元, 2022 年计划开工 4 个抽水蓄能电站项目, 截至 12 月已开工云阳建全、湖南炎陵罗萍江、甘肃皇城 3 个项目。此外, 公司 150 亿定增正式获得证监会核准, 主要投向精品工程承包项目、投资运营、海上风电勘察项目等, 将为进一步公司资金实力, 推动向公司多元综合开发商转型升级。预计公司 22-24 年归母净利润 109.02/126.10/146.86 亿元, 对应 22-24 年 PE 分别为 12.3/10.6/9.1 倍。基于分布估值法测算, 公司当前估值偏低。
- **中国能建**: 2022 年公司累计实现新签合同额 10491 亿元, 订单总量系历史首次突破 1 万亿关口, 同比高增 20.2%。其中新能源基建业务新签订单 3550 亿元, 同比高增 83.9%, 在总订单中占比由 2021 年的 22.1% 提升至 2022 年的 33.8%; 传统能源基建业务稳步发展, 累计新签 2493 亿元, 同比增长 23.9%; 城市建设业务新签订单 2122 亿元, 同比增长 23.1%, 多条主要业务线齐头并进, 全年订单数据亮眼。2022 年公司海外新签订单 2398 亿元, 同比 +10.4%, 占公司全年新签比例达到 22.9%。海外业务占比超过其他建筑央企 (其余央企海外业务占比低于 15%)。近五年来公司在“一带一路”沿线累计签约超过 5000 亿元, 持续打造能建名片。此外, 公司符合涉房企业股权融资与国资委央企股权类融资 PB 大于 1 倍要求, 并在 22 年 10 月迅速推出 150 亿元定增计划, 用于以新能源为主的新型综合能源项目, 根据 23 年 2 月公司拟投项目可研报告, 定增资金主要投向绿电示范项目、零碳产业园工程、火电光热一体化等多个优质项目, 项目均具备较好经济效益。整体看, 公司“五年再造新能建”战略思路清晰, 成长逻辑持续兑现, 双碳背景下公司有望率先受益于国家新能源发展进程。

预计公司 22-24 年归母净利润 78.11/90.77/104.51 亿元,对应 22-24 年 PE 分别为 13.4/11.5/10.0 倍。基于分部估值法测算,公司当前估值偏低。

- **中国中铁:** 公司是全球最大基建承包商,主营中基建建设、房地产开发两大业务贡献核心利润,系核心受益于国家稳增长政策的低估蓝筹标的。2022 年全年,公司累计实现新签订单合同额 30324 亿元,同比稳增 11.1%,其中铁路业务受益国铁集团铁路工程加大招投标力度,Q4 新签订单 3578 亿元,同比高增 58%。地产方面,公司销售端凭借央企的良好信用背景,全年销售额逆势高增 29.6%。公司 2022 年拟 110 亿元收购滇中引水公司切入水利水电业务板块,把握国家“十四五”水利/水务投资发展大机遇。同时,公司系中国特色社会主义估值体系构建过程核心受益者,基建央企龙头投资价值有望持续回归。预计公司 22-24 年归母净利润分别为 310.12/347.03/388.67 亿元,对应 22-24 年 PE 仅 6.1/5.5/4.9 倍, PB 仅 0.8 倍,估值处于底部区域,我们坚定看好公司价值回归行情以及未来稳定增长空间。
- **中国铁建:** 公司是基建国家队,短期看:多元经营成效显著,新签及在手订单数据靓丽,稳增长背景下业绩提升有保障。公司 2022 年累计新签 3.25 万亿元, yoy+15.1%,国内/海外新签分别 2.94/0.31 万亿元, yoy+14.70%/+18.75%,分占新签 90.6%/9.4%,工程承包/投资运营/绿色环保/物流物资新签累计同比高增 11%/23%/50%/24%。中长期看:公司把握集团“十四五”规划,积极做强做优做大运营业务,以“投建营一体化”模式切入电力、环保、产业园、地产、矿产等领域。我们预计公司 22-24 年归母净利润分别为 275.01/303.41/335.33 亿元,对应 22-24 年 PE 仅 4.8/4.4/4.0 倍,当前 PB 仅 0.6 倍,处公司历史估值底部位置,公司价值被显著低估。
- **鸿路钢构:** 公司是钢结构制造板块龙头,具备基本面边际改善×中长期板块高成长投资逻辑,未来预计核心受益于智能建造大背景下,装配式钢结构发展洪流。公司 2022 年累计新签销售合同额 251.3 亿元,较 2021 年同比+10.1%,其中工程/材料订单分别 0.8/250.5 亿元。2022 年全年公司新签大额订单(亿元/万吨以上)84.24 亿元,同比高增 77.5%;Q4 单季新签大额订单 11.3 亿元,在全年大订单中占比 13%。公司 2022 年钢结构产品产量合计 349.54 万吨,同比增长 3.21%。按季度拆分看,22Q1/Q2/Q3/Q4 钢结构产量分别 70.2/88.4/87.5/103.5 万吨,其中公司 Q4 产量环比增长 18.3%,环比增速对比 Q3 回正,单季产量首次突破 100 万吨,Q4 单季度同比增长 7.6%。公司生产端不利因素逐步消除、回归经营正轨、产品生产提速。随国内疫情对生产端影响持续减弱,公司 2023 年产量释放可期。我们认为,公司作为行业龙头,产能扩张速度快,上下游议价能力强,伴随公司智能制造能力的提升及成本控制、垂直管理优势的持续显现,强者恒强逻辑将逐步凸显。预计公司 22-24 年归母净利润 12.78/16.90/20.40 亿元,对应 22-24 年 PE 分别为 17.8/13.4/11.1 倍。
- **精工钢构:** 公司当前积极开展 BIPV 布局,与龙头电力央企-国电投战略合作开拓新成长空间,2023 年 1 月 9 日公司公告与国电投、国核投资两家龙头央企签署《战略合作协议》,各方发挥各自优势,共同发展光伏建筑一体化(BIPV)业务。订单方面,2022 年公司累计实现新签订单合同额 187.6 亿元,同比稳增 10.7%。销量方面,2022 年公司克服区域疫情反复影响,仍实现 112 万吨钢结构销量,累计同比+10.2%。短期看:国家稳增长政策持续发力背景下,基建及制造业投资有望保持良好增势,预计将有效提振下游需求。长时间看,钢结构板块有望核心受益双碳政策推进及建筑业技术革命,公司作为钢结构工程赛道龙头,受益供给需求双轮驱动,未来业绩确定性凸显。预测 22-24 年归母净利润分别为 8.29/10.14/12.24 亿元,对应 22 年-24 年 PE 分别为 10.1/8.3/6.9 倍,相较行业平均 PE,公司价值被低估。
- **深圳瑞捷:** 第三方工程评估先锋,客户、产品、品牌三大竞争优势铸就深厚护城河,短、中长期兼具高成长性。短期看,公司战略布局五大城市群,市场、人才、成本多维受益;中长期看,平台化强化核心竞争力,布局检测、存量市场贡献新动能。行业方面,地产行业三支

箭出台将对房地产企业的信贷政策指引产生重大转向，房企有望逐步走出资金紧张困境，随着地产行业情绪改善，房建链情绪提振效应下投资机会值得重视，公司作为第三方评估检测龙头有望核心受益。预计公司 22-24 年归母净利润 1.61/2.13/2.72 亿元，对应 22-24 年 PE 分别为 14.9/11.3/8.8 倍。从成长性角度综合 PEG 估值和行业可比公司估值看，公司估值偏低。

表1：建筑装饰板块估值表（2023.3.17）

证券代码	证券简称	评级	市值 亿元	PE					PB LF	
				2020A	2021A	TTM	2022E	2023E		2024E
<b>建筑央企</b>										
601868.SH	中国能建	增持	1046	22.4	16.1	14.3	13.4	11.5	10.0	1.2
601186.SH	中国铁建	买入	1334	6.0	5.4	5.2	4.8	4.4	4.0	0.6
601618.SH	中国中冶	增持	843	10.7	10.1	9.4	8.6	7.6	6.7	0.9
601669.SH	中国电建	增持	1338	16.8	15.5	12.3	12.3	10.6	9.1	1.2
601390.SH	中国中铁	增持	1901	7.5	6.9	6.3	6.1	5.5	4.9	0.8
601668.SH	中国建筑	增持	2613	5.8	5.1	4.6	4.6	4.1	3.7	0.7
601800.SH	中国交建	-	1917	11.8	10.7	10.2	9.5	8.5	7.7	0.8
601117.SH	中国化学	-	645	17.6	13.9	11.8	11.4	9.0	7.6	1.3
601611.SH	中国核建	-	259	19.1	16.9	14.6	13.8	11.5	9.9	1.6
000928.SZ	中钢国际	-	115	19.0	17.6	18.4	18.4	15.3	13.4	1.9
600970.SH	中材国际	-	301	26.5	16.6	15.4	14.1	11.8	10.0	1.7
3311.HK	中国建筑国际	-	490	8.1	7.2	6.5	6.2	5.5	4.9	0.9
<b>钢结构制造及装配式建筑服务</b>										
002541.SZ	鸿路钢构	买入	227	28.4	19.7	18.9	17.8	13.4	11.1	3.0
600496.SH	精工钢构	买入	84	13.0	12.2	10.7	10.1	8.3	6.9	1.1
600477.SH	杭萧钢构	-	106	14.6	25.7	37.5	28.1	23.3	22.3	2.0
002135.SZ	东南网架	-	78	28.8	15.8	22.6	16.8	13.7	11.5	1.2
002743.SZ	富煌钢构	-	25	18.6	14.9	21.8	-	-	-	0.8
<b>建筑装饰装修</b>										
605287.SH	德才股份	买入	24	13.3	17.5	18.9	14.5	10.3	7.2	1.5
002081.SZ	金螳螂	-	143	6.0	-2.9	-2.8	10.8	9.0	7.7	1.2
601886.SH	江河集团	-	85	9.0	-8.4	-7.9	13.1	10.5	8.3	1.3
<b>工程设计咨询</b>										
300977.SZ	深圳瑞捷	增持	24	19.9	20.1	62.0	14.9	11.3	8.8	1.8
002949.SZ	华阳国际	-	30	17.6	28.9	28.1	16.3	13.0	10.7	2.2

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：加粗数据采用浙商建筑预期，非加粗数据采用 Wind 一致预期

## 2 下游：1-2 月基建投资累计同比+9.0%，增速实现开门红

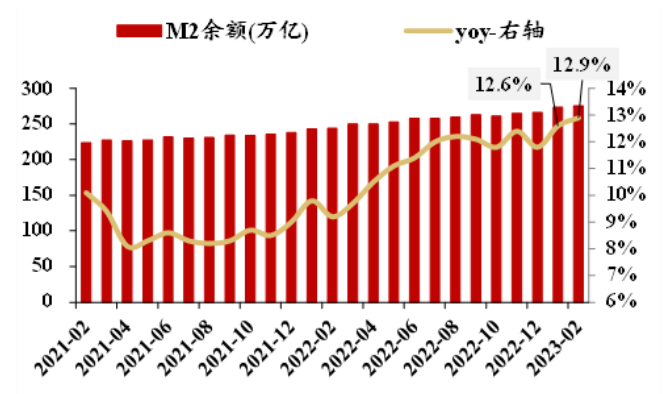
### 2.1 资金端：2 月社融同比多增 1.94 万亿；新增专项债发行规模 3358 亿，投向基建比例 62.6%

#### (1) 金融统计数据：2 月 M2 余额同比+12.9%，新增社融/人民币贷款 3.2/1.8 万亿元

**存量方面：**1 月/2 月 M2 余额达 273.8/275.5 万亿元，同比增加 12.6%/12.9%，环比上涨 2.8%/0.6%。1 月/2 月社融存量 350.9/354.0 万亿元，同比增加 9.4%/9.9%，其中对实体经济发放的人民币贷款余额为 218.2/220.0 万亿元，同比增加 11.1%/11.5%。

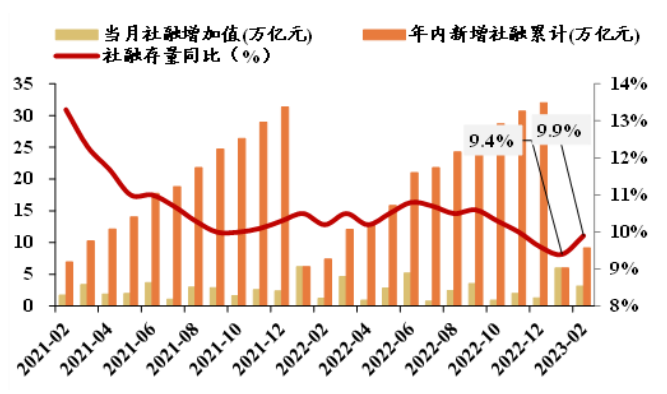
**增量方面：**1 月/2 月新增社融 5.98/3.16 万亿元，较上年同期少增 0.19 万亿元/多增 1.94 万亿元，其中政府债券净融资额 4140/8138 亿元，同比少增 1886 亿元/多增 5416 亿元。1 月/2 月新增人民币贷款 4.9/1.8 万亿元，同比多增 9200/5800 亿元，其中居民中长期贷款新增 2231/863 亿元，同比-69.9%/-288.0%；企业贷款新增 3.5/1.1 万亿元，同比+66.7%/+119.7%。

图3：1 月/2 月 M2 余额同比+12.6%/+12.9%，环比+2.8%/+0.6%



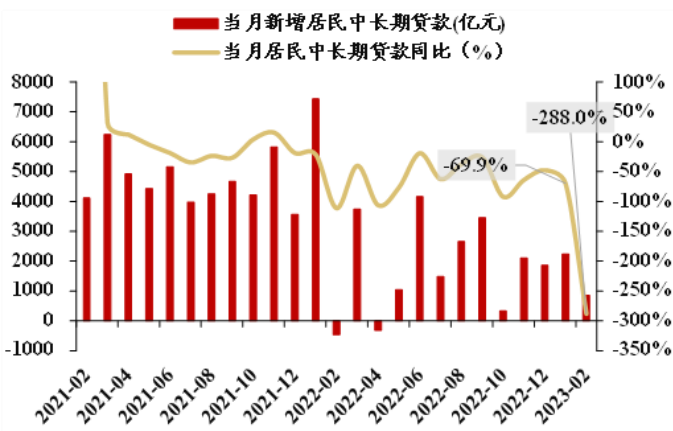
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4：1 月/2 月新增社融 6.0/3.2 万亿元，存量同比+9.4%/+9.9%



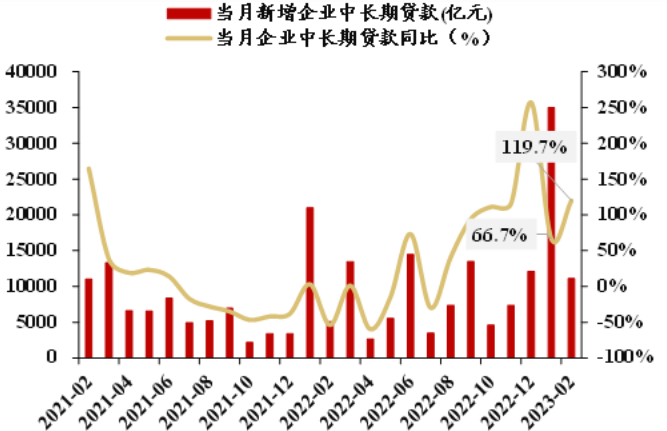
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图5：1 月/2 月居民中长期贷款+2231/863 亿元，同比-70%/-288%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6：1 月/2 月企业中长期贷款+3.5/1.1 万亿元，同比+67%/120%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 专项债：1月/2月新增 4912/3358 亿元，新增专项债投入基建类项目占比 67.0%/62.6%

截至 2023 年 3 月 12 日，新增地方政府专项债年度累计发行 9437 亿元，较去年同期减少 2.5%；净融资额 9410 亿元，较去年同期减少 1.4%。其中 1 月/2 月分别发行地方专项债 4911.9 亿元/3357.5 亿元，2023 年专项债发行较为前置，2 月份发行规模较 1 月份略有缩减。

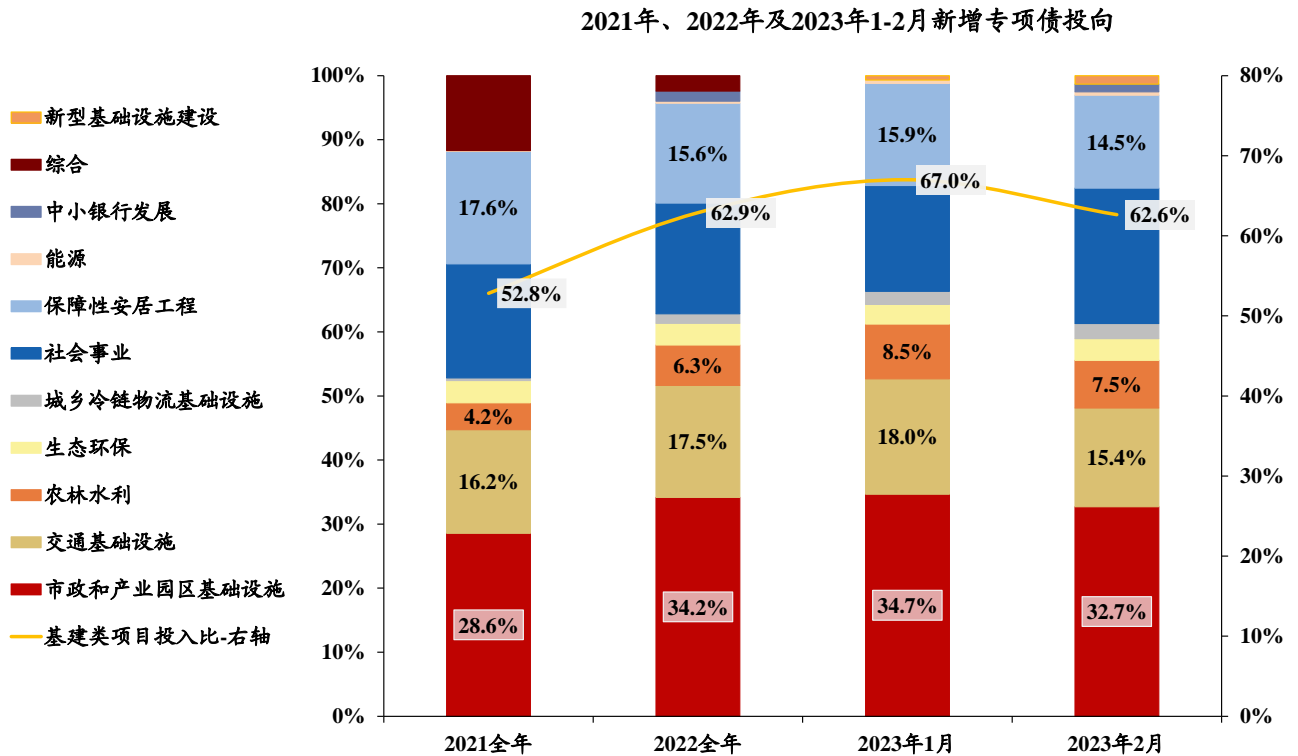
表2：截至 2023 年 3 月 12 日，地方政府新增专项债年度累计发行 9437 亿元

专项债发行 截至2023.03.12	规模（亿元）			数量（只）			净融资额（亿元）		
	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY
周度	1053	900	16.9%	21	38	-44.7%	1043	900	15.8%
年度累计	9437	9676	-2.5%	261	338	-22.8%	9410	9546	-1.4%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

1 月/2 月全国地方政府新增专项债发行额度分别 4911.9/3357.5 亿元，1-2 月专项债集中释放。从债券资金投向看，1 月/2 月专项债投入基建类项目占比约为 67.0%/62.6%，1 月份，市政和产业园区基础设施、交通基础设施、社会事业支持力度靠前，分别获专项债资金 1702.1、885.8、811.2 亿元，分别占比 34.7%、18.0%、16.5%；2 月份，市政和产业园区基础设施、社会事业、交通基础设施支持力度靠前，分别获专项债资金 1098.3、708.8、517.6 亿元，分别占比 32.7%、21.1%、15.4%；

图7：1月/2月新增地方专项债中支持市政和产业园区基础设施、社会事业、交通基础设施居前

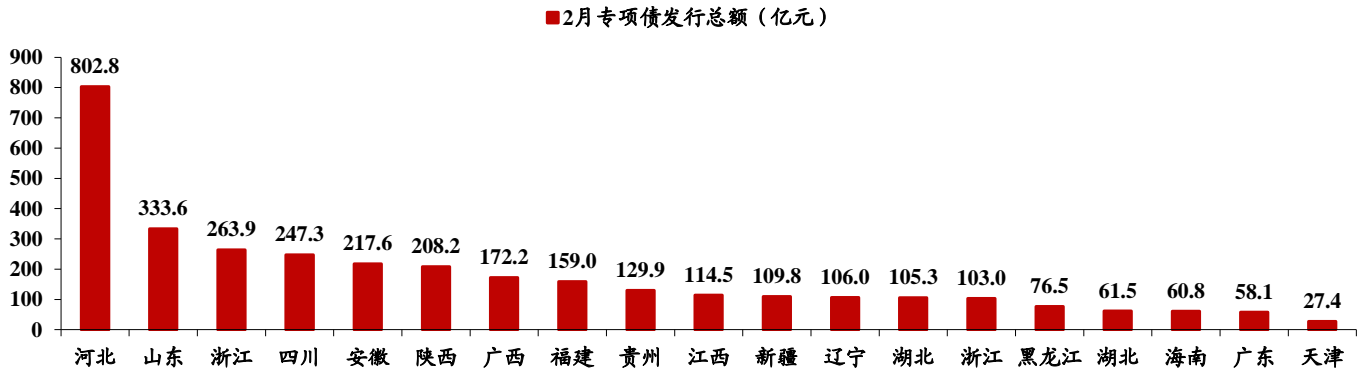


资料来源：财政部，Wind，浙商证券研究所

注：基建类投向—市政和产业园区基础设施、交通基础设施、农林水利、生态环保和城乡冷链物流基础设施；  
社会事业包括医疗卫生、教育、文化旅游等多个项目

从发行省份看，2月份，河北省、山东省、浙江省发行地方政府新增专项债总额位列前三，发行额分别为802.8、333.6、263.9亿元，分别占比23.91%、9.94%、7.86%。

图8：2月份新增专项债发行总额3357.5亿元，河北、山东、浙江分别发行802.8、333.6、263.9亿元



资料来源：财政部，Wind，浙商证券研究所

**(3) 城投债：发行规模看，1月/2月单月同比-29.7%/+81.1%，1-2月累计同比+3.0%**

1月/2月城投债发行额同比-29.7%/81.1%，1-2月累计同比+3.0%。Wind口径下：2023年1月/2月份，全国共发行城投债571/606只，较去年同比减少235/增加281只，发行额合计3929/4230亿元，同比-29.7%/81.1%；净融资额598/2215亿元，同比-78.7%/+91.0%。整体来看，1-2月，全国共发行城投债1177只，发行额8159亿元，同比增加3.0%，净融资额2813亿元，同比减少29.2%。

表3：1月/2月城投债发行规模3929/4230亿元，同比-29.7%/+81.1%，1-2月累计发行规模8159亿元，同比+3.0%

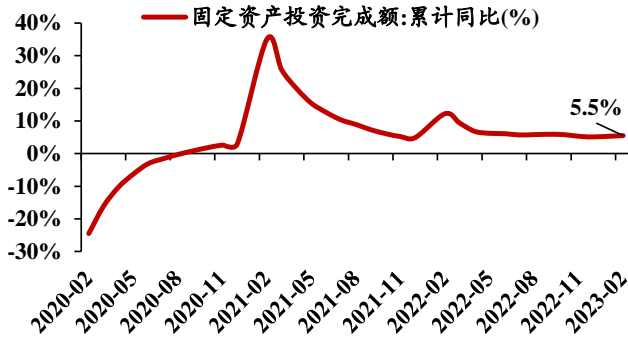
截至2022.02.28	规模 (亿元)			数量 (只)			净融资额 (亿元)		
	2023	2022	yoy	2023	2022	yoy	2023	2022	yoy
2月	4230	2335	81.1%	606	325	86.5%	2215	1159	91.0%
1月	3929	5589	-29.7%	571	806	-29.2%	598	2812	-78.7%
前2月合计	8159	7924	3.0%	1177	1131	4.1%	2813	3971	-29.2%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2.2 投资端：开年经济企稳回升，1-2月固投累计同比+5.5%

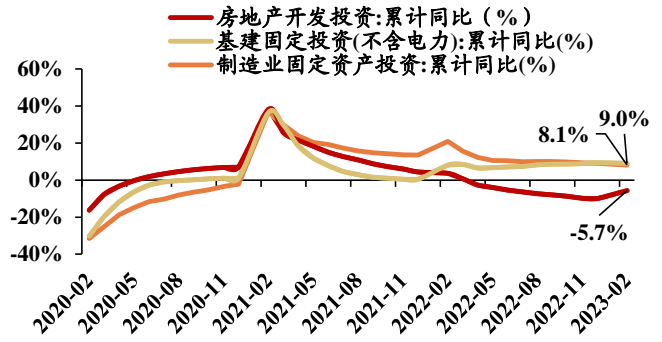
1-2月，全国固定资产投资累计完成5.36万亿元，同比稳增5.5%。从三大主要领域来看，房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比分别-5.7%、+9.0%、+8.1%。总体而言，开年经济企稳回升，地产投资持续回暖，降幅呈现显著收窄态势；制造业和基建投资均维持较高增速，尤其基建投资维持较高景气度，成为开年经济回暖一大亮点。

图9：1-2月，固定资产投资累计同比+5.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图10：1-2月地产、基建、制造业累计同比-5.7%/+9.0%/+8.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

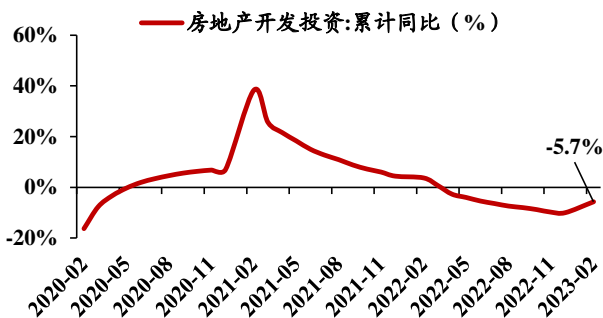
### (1) 房地产：投资/新开工/施工端降幅收窄，数据出现明显拐点，销售端加速回暖

1-2月，房地产开发投资额累计同比-5.7%；从各环节指标看：

- **土地购置费**：土地购置费累计实现3977亿，累计同比+16.4%。
- **新开工**：房屋新开工面积累计1.36亿平方米，同比-9.4%。
- **施工**：房屋施工面积累计75.02亿平方米，同比-4.4%。
- **竣工**：房屋竣工面积1.32亿平方米，累计同比+8.0%，其中住宅竣工面积0.98亿平方米，累计同比+9.7%。
- **销售**：从销售面积看，1-2月商品房累计销售1.51亿平方米，同比-3.6%，其中，住宅累计销售1.34亿平方米，同比-0.6%；从销售金额看，1-2月商品房销售金额累计同比-0.1%，其中住宅销售金额累计同比+3.5%。

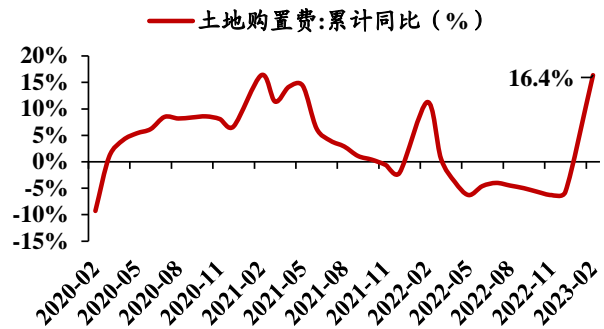
开年地产各项指标数据出现明显拐点，“保交楼”政策支持下、地产投资降幅明显收窄，竣工端数据显著改善、商品房、住宅加快复工施工，对地产投资形成强劲支撑。目前房地产市场整体仍处于调整阶段，随整体经济逐步改善，预期地产市场有望持续向好、逐步企稳。

图11：1-2月，房地产开发投资累计同比-5.7%



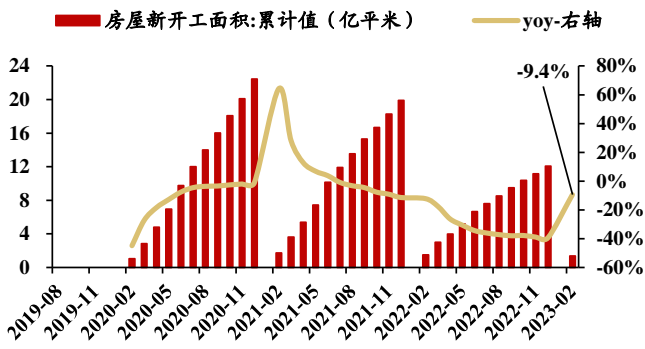
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图12：1-2月，土地购置费累计同比+16.4%



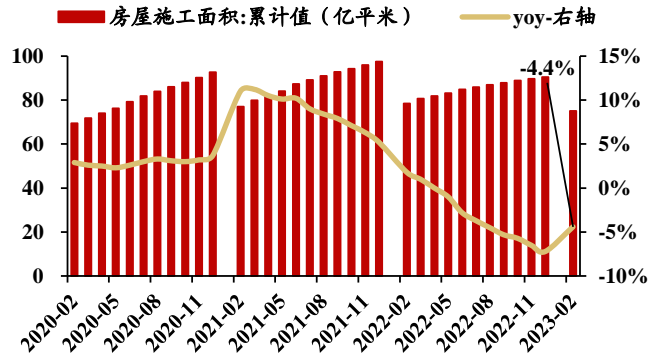
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图13: 1-2月, 房屋新开工面积累计同比-9.4%



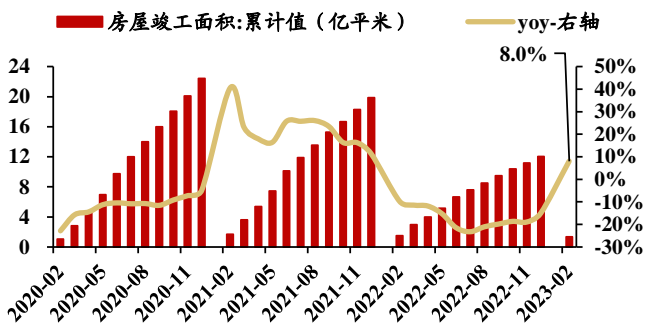
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 1-2月, 房屋施工面积累计同比-4.4%



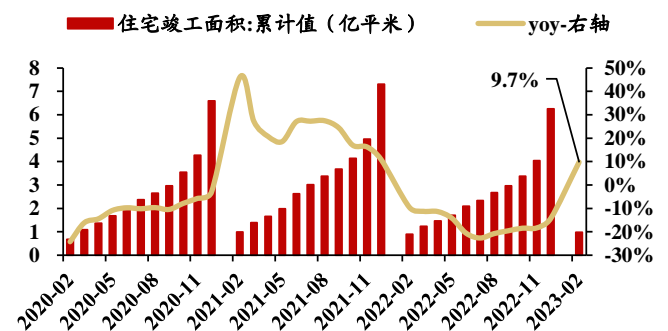
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: 1-2月, 房屋竣工面积累计同比+8.0%



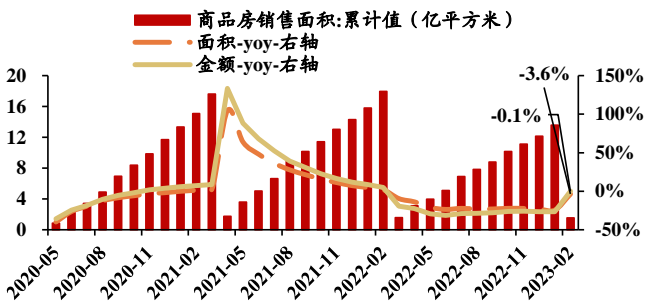
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图16: 1-2月, 住宅竣工面积累计同比+9.7%



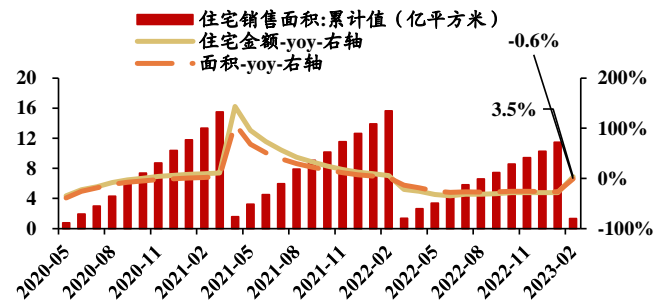
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图17: 1-2月, 商品房销售面积累计同比-3.6%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 1-2月, 住宅销售面积累计同比-0.6%



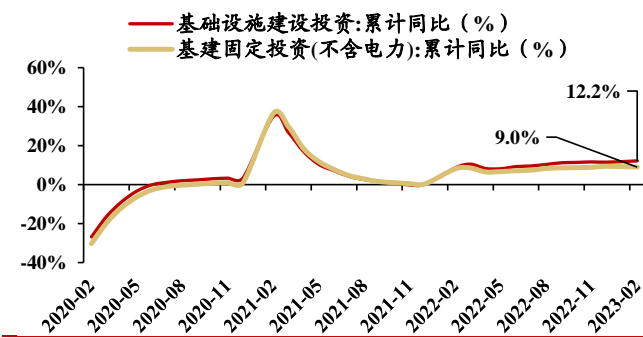
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

**(2) 基建: 1-2月基建投资(不含电力)累计同比+9.0%, 铁路投资实现强劲增长**

- 1-2月, 狭义基建(不含电力)、广义基建累计同比分别+9.0%、+12.2%。从细分板块看:
- **交运仓储邮政:** 交运仓储邮政业固定资产投资累计同比+9.2%。铁路、公路固定资产投资累计同比分别+17.8%、+5.9%。
  - **水利环保市政:** 水利环保市政业固定资产投资累计同比+9.8%。水利、公共设施管理业(大市政)固定资产投资累计同比分别+3.0%、+11.2%。
  - **电热燃水:** 电力、热力、燃气及水生产固定资产投资累计同比+25.4%。

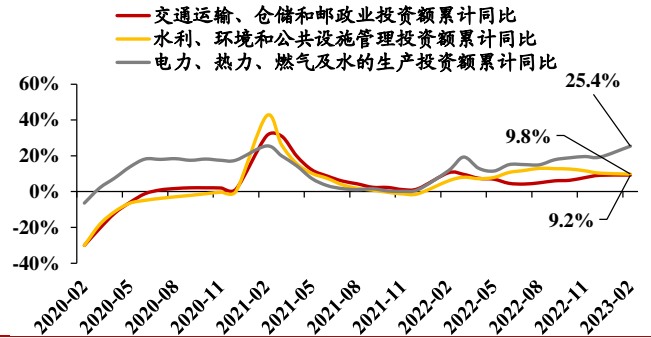


图19: 1-2月, 狭义/广义基建投资累计同比+9.0%/+12.2%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图20: 1-2月, 交通/水利环保市政投资累计同比+9.2%/+9.8%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表4: 1-2月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别+17.8%、+5.9%、+3.0%、+11.2%

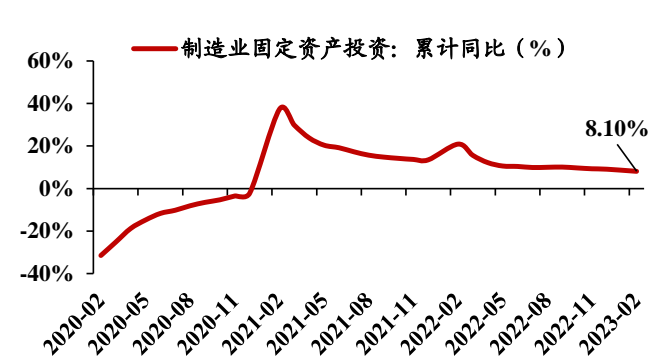
固定资产投资累计同比	2023-02	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05
基建固定资产投资(不含电力)	9.0%	9.4%	8.9%	8.7%	8.6%	8.3%	7.4%	7.1%	6.7%
基建固定资产投资	12.2%	11.5%	11.7%	11.4%	11.2%	10.4%	9.6%	9.3%	8.2%
交通运输、仓储和邮政业	9.2%	9.1%	7.8%	6.3%	6.0%	4.9%	4.2%	4.6%	6.9%
铁路	17.8%	1.8%	2.1%	-1.3%	-3.1%	-2.4%	-5.0%	-4.4%	-3.0%
公路	5.9%	3.7%	2.3%	3.0%	2.5%	1.3%	-0.2%	-0.2%	-0.3%
水利、环境和公共设施管理业	9.8%	10.3%	11.6%	12.6%	12.8%	13.0%	11.8%	10.7%	7.9%
水利管理	3.0%	13.6%	14.1%	14.8%	15.5%	15.0%	14.5%	12.7%	11.8%
公共设施管理业	11.2%	10.1%	11.6%	12.7%	12.8%	13.1%	11.7%	10.9%	7.9%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	25.4%	19.3%	19.6%	18.9%	17.8%	15.0%	15.1%	15.1%	11.5%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

**(3) 工业: 1-2月制造业、采矿业固定资产投资累计同比+8.1%、+5.6%, 2022年全年规模以上工业企业利润总额累计同比下滑4.0%**

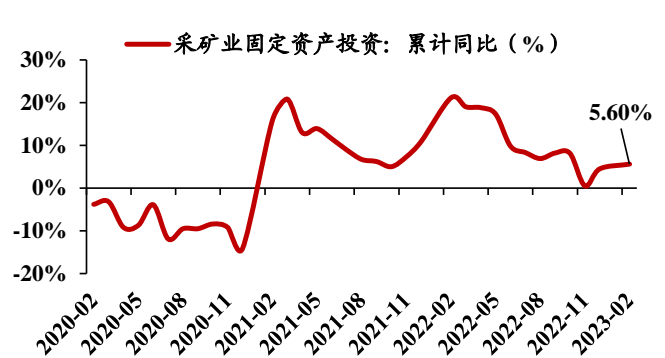
1-2月, 制造业固定资产投资累计同比增长8.1%, 采矿业固定资产投资累计同比增长5.6%。2022年全年规模以上工业企业利润总额累计同比-4.0%, 较上月下滑0.4pct, 延续下滑趋势; 1/2月, 国内制造业PMI指数50.1%/52.6%, 环比上升3.1pct/2.5pct, 已回归荣枯线上, 其中生产指数环比上升5.2pct/6.9pct至49.8%/56.7%, 新订单指数环比上升7.0pct/3.2pct至50.9%/54.1%, PMI指标打开强势上升渠道。

图21: 1-2月, 制造业固定资产投资累计同比+8.1%



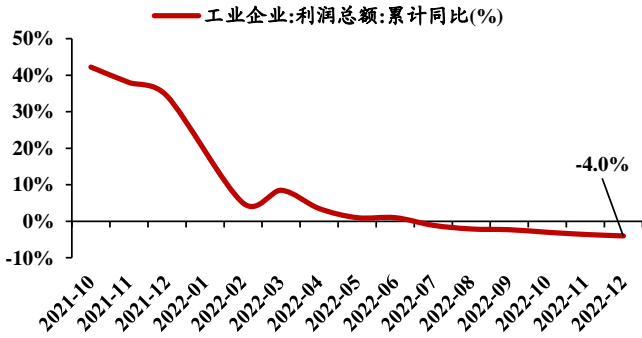
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图22: 1-2月, 采矿业固定资产投资累计同比+5.6%



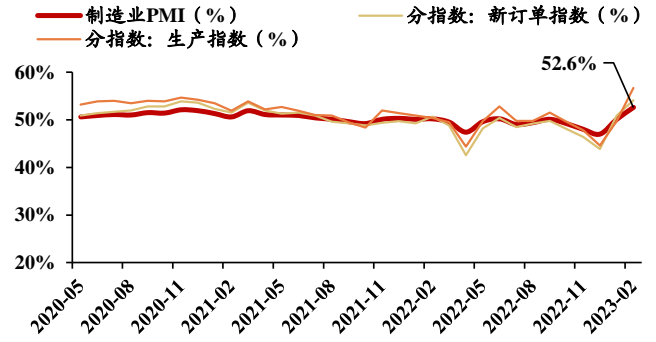
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图23: 2022 年全年, 工业企业利润累计同比-4.0%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图24: 1/2 月, 制造业 PMI 指数 50.1/52.6%, 环比上升 3.1/2.5pct



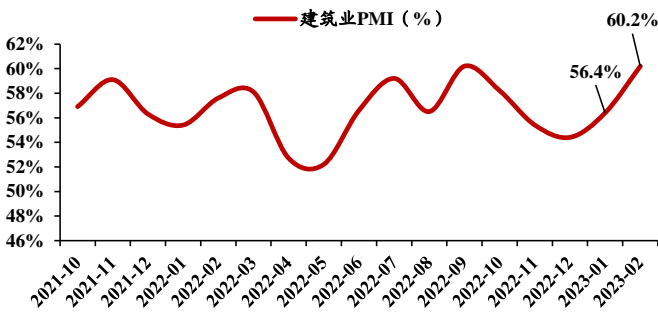
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 2.3 需求端: 1 月/2 月建筑业 PMI 环比逐升, 新订单指数环比分别增加 8.6pct/4.7pct

#### (1) 景气度: 1 月/2 月建筑业 PMI 环比逐升, 新订单指数环比分别增加 8.6/4.7pct

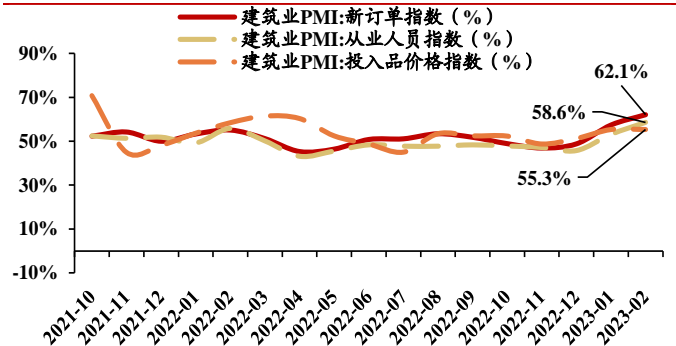
1 月/2 月, 建筑业商务活动指数 56.4%/60.2%, 较上月分别上升 2.0pct/3.8pct。其中新订单指数 57.4%/62.1%, 环比分别上升 8.6pct/4.7pct, 企业新签订工程合同量略有增加; 投入品价格指数 55.3%/55.3%, 环比分别上升 4.1pct/0pct; 从业人员指数 53.1%/58.6%, 环比分别上升 7.4pct/5.5pct。

图25: 1 月/2 月建筑业 PMI 56.4%/60.2%, 环比+2.0/3.8pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图26: 2 月建筑业新订单/从业人员指数环比+4.7/+5.5pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

**(2) 房建：截至3月5日，大中城市累计供应土地建面、纯住宅建面、工业类建面同比分别 -1%、-43%、+10%**

截至2023年3月5日，全国100大中城市累计土地规划建筑面积2.28亿平方米，较同期减少1%。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-32%、-11%、+10%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积较同期减少43%。

表5：截至2023年3月5日，全国100大中城市累计土地规划建筑面积2.28亿平方米，同比-1%

供应土地规划建面	周度(万方)		年初累计(亿方)				YoY
	截至2023.03.05	2023	2022	2023		2022	
			建面	占比	建面	占比	
总建面	3779	3096	2.28	100%	2.30	100%	-1%
其中：住宅类	596	900	0.33	15%	0.49	21%	-32%
其中：住宅	475	837	0.24	11%	0.42	18%	-43%
其中：商住综合	121	63	0.09	4%	0.06	3%	38%
商服类	143	280	0.16	7%	0.18	8%	-11%
工业类	2937	1799	1.71	75%	1.55	68%	10%
其他	103	116	0.07	3%	0.07	3%	-3%

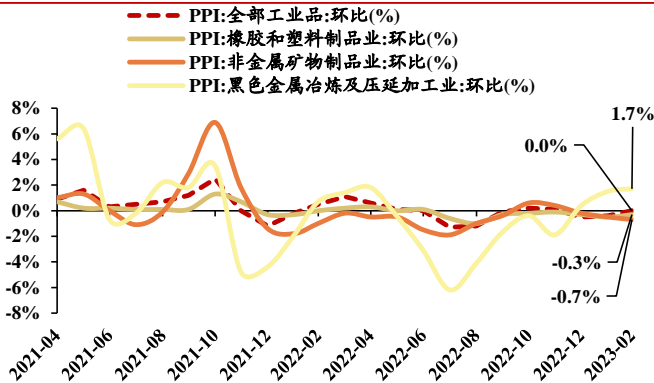
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3 上游：1-2 月建材零售额累计同比-0.9%，主要建材价格普遍回升，但仍不及去年同期

2 月 PPI 环比 0.0%（前值-0.4%），从建材细分门类看，橡胶和塑料制品、非金属矿物制品、黑色金属加工三个建材大类行业 PPI 环比分别-0.3%（前值-0.5%）、-0.7%（前值-0.5%）、+1.7%（前值+1.5%），环比基本持平。

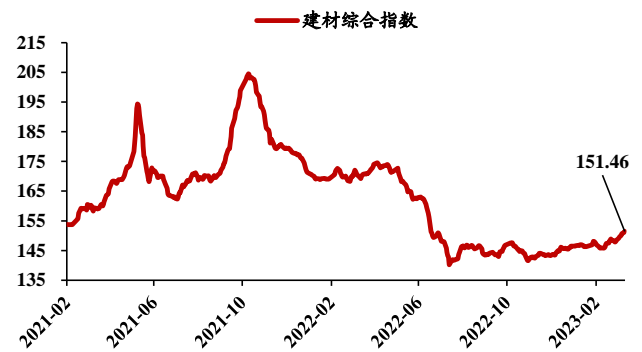
建材综合指数方面，2022 年 Q1 建材价格略窄幅变动，进入 Q2 受区域性疫情因素影响，项目开工受限较多，停产停工反复，需求疲软，建材价格出现较大程度下滑。8 月由于部分地区受极端天气等多种因素影响，限电生产影响部分原材料供给，Q3 商品价格有所回升，Q4 以来建材指数基本持平，进入 2023 年后建材指数维稳中略有上升。截至 3 月 14 日，建材综合指数为 151.46 点，单月环比增长 3.9%，较 22 年同期大幅降低 10.7%。

图27：2月，主要建材大类行业 PPI 环比基本持平



资料来源：Wind，浙商证券研究所

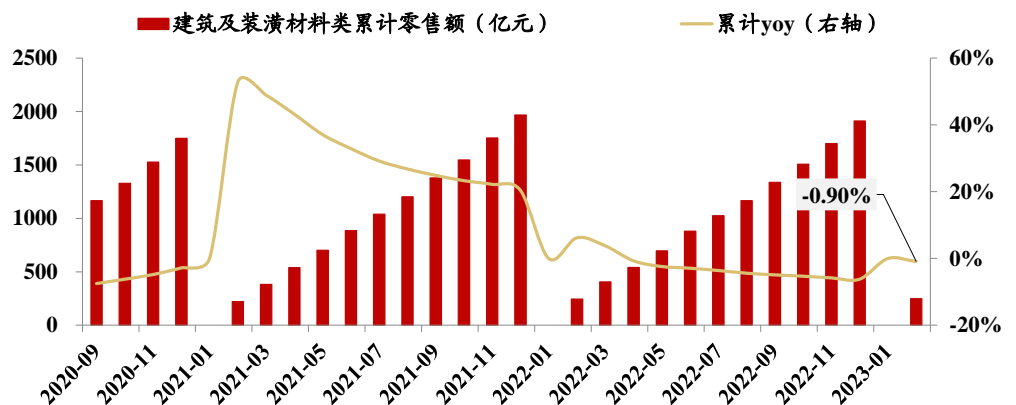
图28：3月14日，建材综合指数月环比+3.9%，同比-10.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

从建材零售数据看：1-2 月建筑及装潢材料类累计零售额 249 亿元，同比减少 0.9%。

图29：1-2月，建筑及装潢材料类零售额累计同比-0.9%



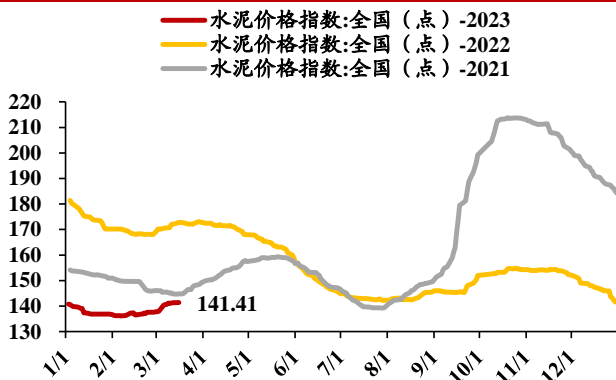
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.1 非金属建材：3月玻璃价格略有下降，水泥价格持续上升

#### (1) 水泥、玻璃价格指数月环比分别+3.6%、-1.3%

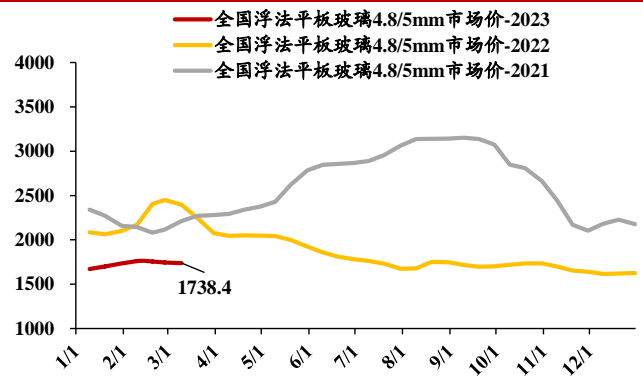
- **水泥价格：**截至3月16日，全国水泥价格指数141.41点，单月环比+3.6%，较去年同期大幅降低18.1%。分区域看，长江、东北、华北、京津冀、华东、西南、西北地区月环比分别+6.4%、-1.3%、-1.2%、+6.4%、+6.0%、-0.1%、+0.3%，除东北、华北、珠江-西江地区外，其他地区水泥价格均在上升，整体全国水泥价格呈现上涨趋势，需求持续回升。
- **浮法平板玻璃价格：**浮法平板玻璃价格持续下降，3月10日，全国浮法平板玻璃市场价1738.4元/吨，月环比-1.3%，同比-29.1%。

图30：3月16日全国水泥价格指数月环比+3.6%，同比-18.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图31：3月10日，全国浮法平板玻璃市场价月环比-1.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表6：水泥价格：长江、京津冀、华东水泥价格领涨，环比上升6.4%、6.4%、6.0%，东北、华北水泥价格环比下降1.3%、1.2%

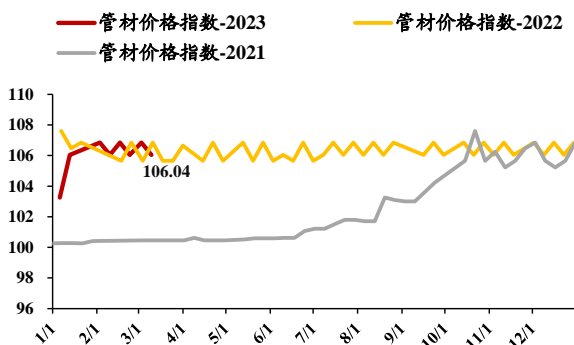
水泥价格指数变动	全国	长江	东北	华北	华东	西北	西南	京津冀	珠江-西江
月环比 (%)	3.6%	6.4%	-1.3%	-1.2%	6.0%	0.3%	-0.1%	6.4%	-0.7%
同比 (%)	-18.1%	-21.0%	-13.0%	-18.5%	-21.1%	-10.3%	-12.5%	-17.0%	-22.0%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

#### (2) 管材、防水材料近一月价格基本持平

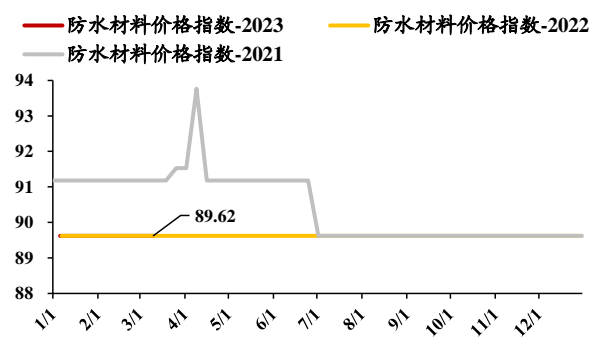
3月10日，管材价格指数106.04点，防水材料价格指数89.62点，管材价格指数与防水材料价格指数较上月持平。

图32：3月10日，管材价格指数较上月持平



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图33：3月10日，防水材料价格指数较上月持平



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.2 钢材：3月中旬钢价月环比普升，螺纹钢月环比/同比+2.3%/-10.9%

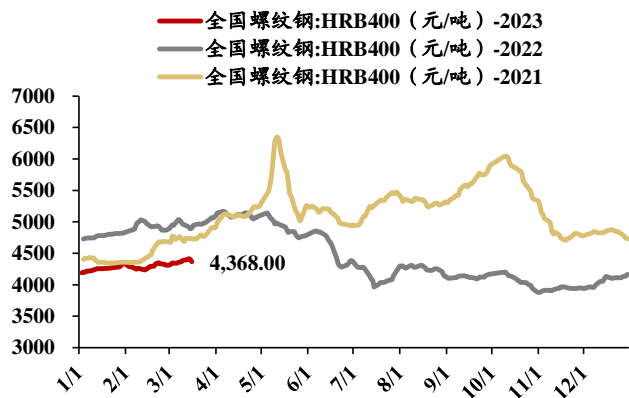
3月16日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别+2.3%、+6.1%、+2.0%、+2.9%。从旬度数据看，螺纹钢、中板、高线、圆钢旬环比分别+0.6%、+2.3%、+0.3%、+1.5%；相较去年同期，螺纹钢、中板、高线、圆钢价格同比分别-10.9%、-11.1%、-10.4%、-14.4%，同比降幅略有收窄。

表7：3月16日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别+2.3%、+6.1%、+2.0%、+2.9%

钢材价格指数变动 2023-03-16	螺纹钢HRB400 Φ16-25mm	中板Q235 20mm	高线6.5:HPB300	圆钢Q235Φ20
旬环比	0.6%	2.3%	0.3%	1.5%
月环比	2.3%	6.1%	2.0%	2.9%
同比	-10.9%	-11.1%	-10.4%	-14.4%

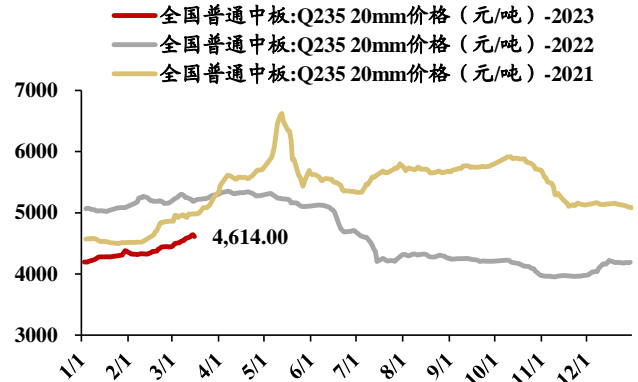
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图34：3月16日，螺纹钢单价月环比+2.3%



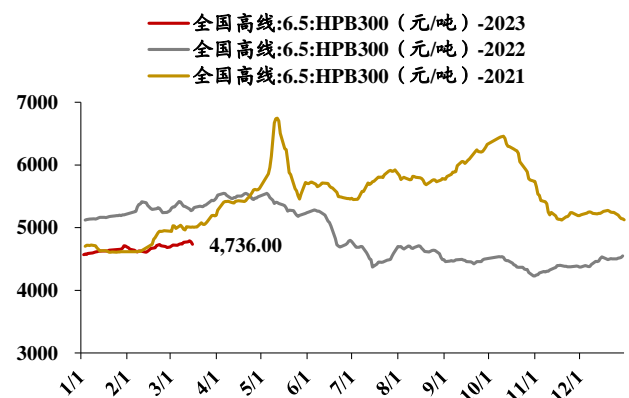
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图35：3月16日，中板单价月环比+6.1%



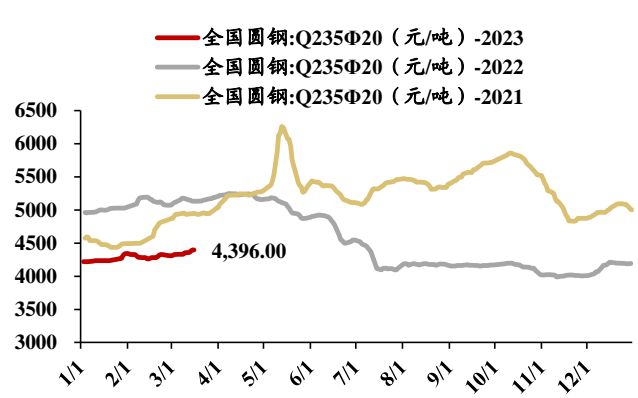
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图36：3月16日，高线单价月环比+2.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图37：3月16日，圆钢单价月环比+2.9%

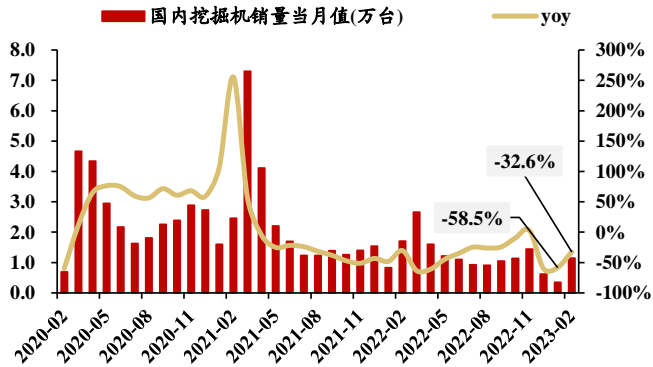


资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.3 挖掘机：2月销量回升，开工时长显著回升，开复工恢复良好

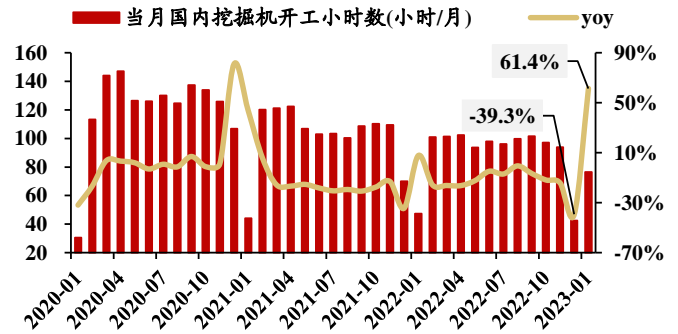
1月/2月份，当月国内售出挖掘机0.34/1.15万台，同比-58.5%/-32.6%，1月销量为五年以来的最低值；1月/2月国内挖掘机开工小时数42.5/76.4小时，同比变动-39.3%/+61.4%，2月国内挖掘机开工时长较1月环比大幅提升79.8%。

图38：1月/2月份，国内挖机销量同比-58.5%/-32.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图39：1月/2月份，挖机开工小时数同比-39.3%/+61.4%

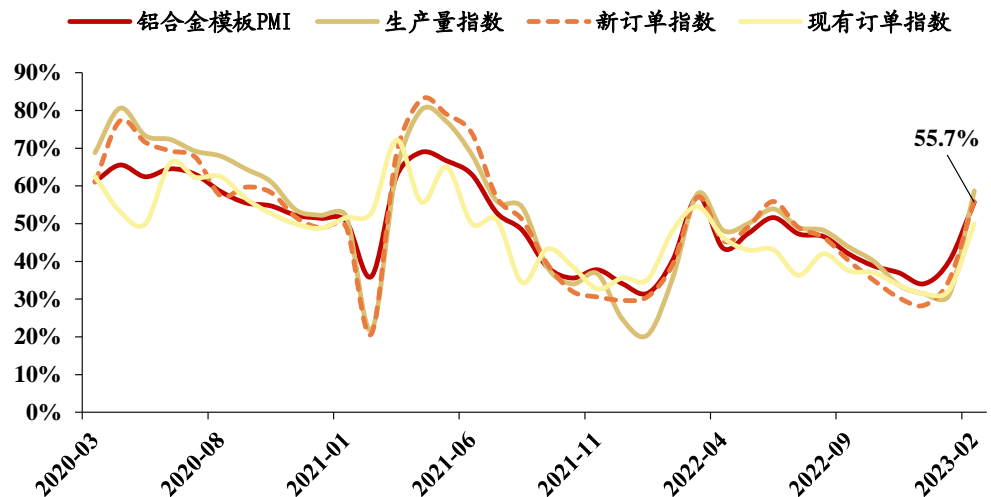


资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.4 铝合金模板：2月PMI指数为55.7%，环比大幅上升15.6pct

1-2月，中国铝合金模板企业运行发展指数PMI分别为40.1%和55.7%，分别环比上升6pct和15.6pct，2月份铝合金模板PMI高于临界点，指数有明显上升，节后市场需求快速回升，行业维持高景气度，或将引领后疫情时代经济复苏。其中1、2月份生产量指数分别环比下降0.3pct至31%和上升27.6pct至58.7%，1月份受春节假期影响，指数尚低于临界值，2月份指数上升明显，势头强劲，生产活动加速展开；新订单指数分别环比上升6.7pct和21.1pct至35.1%和56.2%，2月份指数高于临界点，表明市场需求显著上升。

图40：2月份，铝合金模板PMI为55.7%



资料来源：中国基建物资租赁承包协会，浙商证券研究所

## 4 装配式建筑及钢结构板块跟踪

### 4.1 开年以来，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展

“十四五”装配式建筑渗透率政策目标已定，钢结构加速推广。2022年2月，住房和城乡建设部印发《“十四五”建筑业发展规划》，提出到2025年，智能建造与新型建筑工业化协同发展的政策体系和产业体系基本建立，装配式建筑占新建建筑的比例达到30%以上；大力推广应用装配式建筑，积极推进高品质钢结构住宅建设，鼓励学校、医院等公共建筑优先采用钢结构；培育一批装配式建筑生产基地。

2023年开年以来，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展，目标设定多超过住建部政策给定目标值。浙江省明确2023年推动智能建造与新型建筑工业化协同发展，新开工装配式建筑占新建建筑比例达到34%；江苏省、河南省提出，到2025年，全省装配式建筑占新开工面积分别达50%、40%。

表8：2023年1-2月，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展

发布部门	发布时间	政策内容
山西省住建厅	1月5日	1月5日，山西省住建厅发布《山西省“十四五”城镇住房发展规划》，预计到“十四五”期末，新建住宅绿色建筑占比达到100%。“十四五”时期，将积极推进装配式建筑发展，预计2025年，新开工商品住宅装配式建筑占比不低于20%。
长沙市政府	1月13日	1月13日，长沙市政府印发《长沙市碳达峰实施方案》的通知，提高装配式建筑应用比例，大力推进装配式建筑“设计—生产—施工—管理—服务”全产业链建设，逐年扩大装配式技术应用比例。设立绿色装配式建筑工程试点，评选装配式建筑示范工程。建设目标：力争到2025年，全市城镇新开工装配式建筑面积占当年新建建筑面积的比例达到40%。
江苏省住建厅	1月18日	1月18日，江苏省住建厅印发《城乡建设领域碳达峰实施方案》，提出要推进新型建筑工业化。推进以装配式为代表的新型建筑工业化发展，重点推动钢结构等装配式住宅建设，推动智能建造和建筑工业化协同发展。全面推进绿色施工，大力发展装配式建筑和装配化装修，到2025年，装配式建筑占新开工面积比达50%，装配化装修建筑占新开工面积比例达到30%。
临沂市住建局	2月2日	2月2日，临沂市住建局、市发改委等16个部门共同印发了《关于推动全市新型建筑工业化全产业链发展的意见》，为全面贯彻新发展理念，聚焦“双碳”目标，推动全市新型建筑工业化全产业链发展，建立起较成熟的新型建筑工业化全产业链工作机制工作目标。到2025年，全市新开工装配式建筑占新建建筑比例达到40%以上。
浙江省住建厅	2月6日	2月6日，浙江省住房和城乡建设厅印发《关于印发2023年浙江全省建筑工业化工作要点的通知》，明确着力提升装配式建造品质，推动智能建造与新型建筑工业化协同发展，全年实现新开工装配式建筑面积1亿平方米以上，新开工装配式建筑占新建建筑比例达到34%。
南京市城乡建设委员会	2月6日	2月6日，南京市城乡建设委员会印发《南京市关于推进智能建造与新型建筑工业化协同发展的实施意见》，提出单体建筑面积5000平方米或总建筑面积2万平方米以上公共建筑全面推广应用新型建筑工业化建造方式，基本控制指标为居住建筑单体预制装配率不低于50%，公共建筑单体预制装配率不低于45%。
河北省住建厅	2月8日	2月8日，河北省发布《河北省城乡建设领域碳达峰实施方案》明确：发展装配式建筑，推进标准化建设，鼓励医院、学校等公共建筑优先采用钢结构，培育产业基地，增强唐山、保定、廊坊等市环京津和雄安新区的市场辐射能力，到2030年装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到40%。持续推进装配式农村住房建设试点工作。
北京市住建委	2月16日	2月16日，北京市住建委发布《北京市建筑绿色发展奖励资金示范项目管理实施细则（试行）（征求意见稿）》，指出将重点对公共建筑节能绿色化改造、超低能耗建筑、装配式建筑及绿色建筑四类项目给予财政奖励支持。其中，AA级以上装配式建筑给予每平方米不超过120元的市级奖励资金，单个示范项目最高奖励不超过1000万元。



湖北省住建厅 2月22日

2月22日，湖北省住建厅分解下达2023年度装配式建筑目标任务，为提升我省建造水平和建筑品质，实现建筑业质的有效提升和量的合理增长，**确保完成省政府提出的“到2025年，全省装配式建筑占新建建筑面积的比例不低于30%”目标任务。**

河南省住建厅 2月28日

2月28日，河南省住建厅发布《2023年河南省建设科技与标准工作计划》，指出要大力发展绿色建筑和装配式建筑，推动既有建筑节能改造，推广绿色建材，深化工程造价改革，不断推动城乡建设绿色低碳高质量发展。**2023年，城镇新建绿色建筑面积占新建建筑面积的比例达到90%以上；新开工装配式建筑面积占新开工建筑面积比例力争达到30%。**  
河南省住建厅、发改委等8部门联合印发《河南省城乡建设领域碳达峰行动方案》，提出全面提高绿色低碳建筑水平，推进绿色低碳建造，**2025年全省绿色建筑占新建建筑的比例达到100%，新开工装配式建筑占新建建筑的面积比例力争达到40%，2000年前建成需改造的老旧小区基本完成改造。**

资料来源：各地区人民政府，各级住建主管部门官网，浙商证券研究所

#### 4.2 钢结构板块：板块基本面短期迎边际变化；中长期坚定看好高成长性

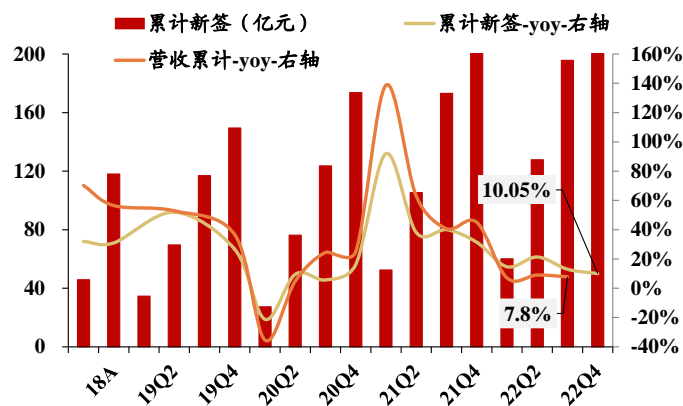
2022年钢结构板块整体承压，从当前需求/成本/政策来看，今年板块预计将迎修复；十四五长时间维度看，随绿色建筑政策推进，装配式建筑渗透率逐步提升，我们长期看好装配式钢结构龙头企业的高成长性，以及板块龙头集中度提升逻辑。

1) 2023年初至今，钢结构板块迎来显著修复，随节后开复工逐步恢复、步入施工旺季，工业/公共建筑建设需求预计持续旺盛，有望持续拉动装配式钢结构及重型钢结构需求放量，未来钢结构企业订单增长可期。

2) 各省绿色建筑政策持续出台，各省市新建装配式建筑渗透率目标不断提升，钢结构得到大力推广，叠加“双碳”战略驱动，建筑钢结构渗透率有望加速提升，钢结构板块十四五中长期成长性有保障。

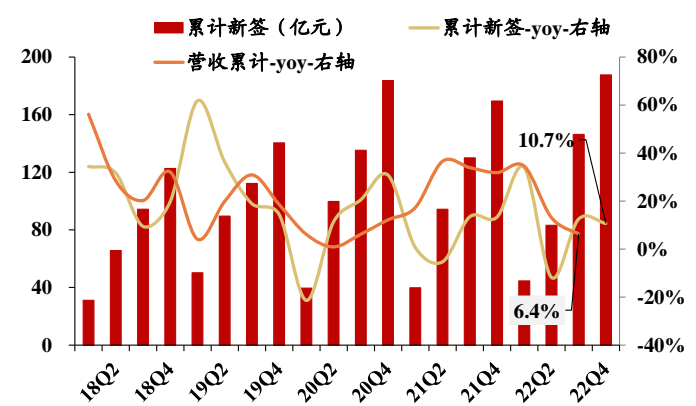
2022年全年鸿路钢构、精工钢构、东南网架累计新签订单合同额分别为251.3、187.6亿元、146.2亿元，同比+10.0%、+10.7%、+2.9%；前三季度杭萧钢构累计新签订单合同额分别为90.8亿元，同比+33.9%。

图41：鸿路钢构 22Q1-4 新签合同额累计同比+10.0%



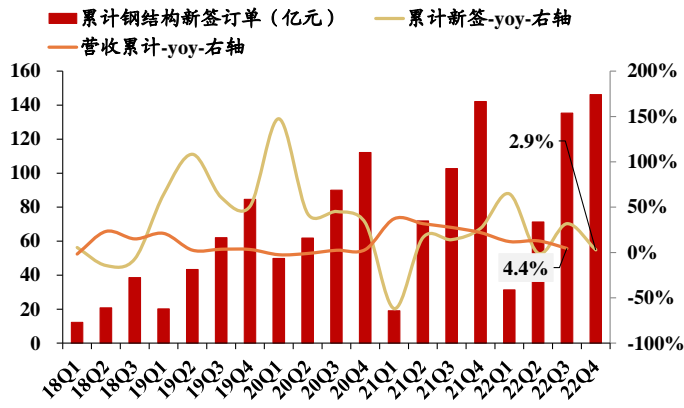
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图42：精工钢构 22Q1-4 新签合同额累计同比+10.7%



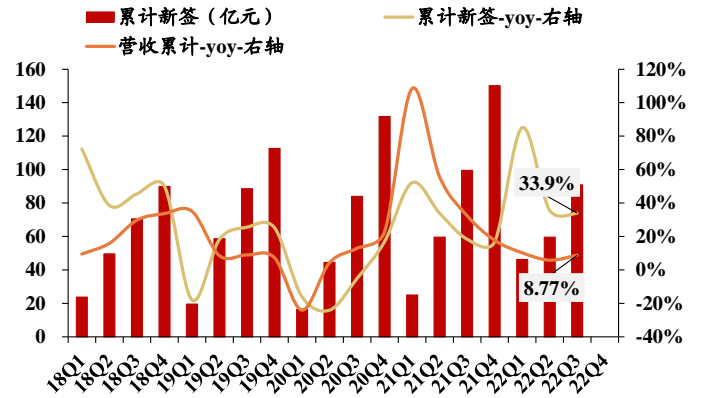
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图43: 东南网架 22Q1-4 新签钢结构合同额累计同比+2.9%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图44: 杭萧钢构 22Q1-3 新签合同额累计同比+33.9%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 5 基建板块跟踪

### 5.1 重要政策：多部门将“补短板”列为工作重点、明确要求央企加大相关项目投资力度

1-3月，国家发改委、国资委、财政部三大部门均表示将把基础设施等重点领域的“补短板”作为工作重点，加大投资，国家发改委发言人鼓励更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。中央一号文件发布，重农强农信号强烈，明确加强农村及乡村基础设施建设。从中央及各部委政策看，基建“补短板”及102项重大项目工程均为今年重点推进工作，资金面支持政策也较充裕，央国企经济支柱作用凸显，全年看，基建政策端支持充足，看好投资全年稳增长。

表9：中央及各部委重点关注补短板项目及102项重大项目推进，要求央企加大投资力度

发布部门	发布时间	政策内容
水利部	1月13日	水利部于水利基础设施建设成效发布会表示，2022年全国完成水利建设投资10893亿元，比2021年增长44%，是新中国成立以来水利建设投资完成最多的一年。水利部副部长王道席提出， <b>2023年水利部将采取坚决有力、扎实有效的工作措施，努力保持水利基础设施体系建设的规模和进度，加快构建高质量现代化水利基础设施体系。</b>
国家发改委	1月18日	国家发改委政策研究室主任金贤东在新闻发布会上表示，投资项目审批方面，2022年，发改委共审批核准固定资产投资项目109个，总投资1.48万亿元，其中审批79个、核准30个，主要集中在交通、能源、水利、信息化等行业。
国家发改委	1月18日	<b>国家发展改革委表示，加力支持新型基础设施建设，引导支持社会资本加大投入。</b> 从国家层面，春节前后将集中下达一批中央预算内投资，支持新型基础设施领域重大项目建设。从地方层面，将支持各地通过地方政府专项建设债券加大对新型基础设施建设的投入力度，拓宽支持领域和适用范围。从企业层面，将综合运用政策性开发性金融工具等措施，引导支持社会资本加大新型基础设施建设投入。基础设施等重点领域补短板是投资工作的重要内容。适度超前开展基础设施投资，加强交通、能源、水利等重大基础设施建设，系统布局新型基础设施。
国家发改委	2月1日	国家发展改革委表示，“能用人工的尽量不用机械，能组织当地群众务工的尽量不用专业施工队伍”，是专门针对使用国家以工代赈专项资金实施的以工代赈项目提出的管理要求，旨在不影响工程质量安全的前提下， <b>发挥以工代赈项目带动就业增收的作用，动员引导更多当地群众参与项目建设，尽可能多地为他们发放劳务报酬。</b>
国资委	2月9日	国务院国资委印发《关于做好2023年中央企业投资管理 进一步扩大有效投资有关事项的通知》，要求企业进一步聚焦主责主业、发展实体经济，提高有效投资质量，提振全社会经济发展信心，推动一季度实现开门红。 <b>明确中央企业要加大民生重点领域补短板力度，积极参与交通、能源、水利、农业、信息等基础设施。</b>
国家能源局	2月10日	国家能源局召开2月份全国可再生能源开发建设形势分析会，指出我国新能源发展进入新阶段，我国风电光伏年新增装机1亿千瓦以上、年发电量1万亿千瓦时以上已成为新常态。 <b>2023年，要围绕实现碳达峰碳中和目标，积极推动可再生能源重大工程建设。</b>
中共中央 国务院	2月13日	中央印发《中共中央 国务院关于做好2023年全面推进乡村振兴重点工作的意见》，意见指出要加强农业及乡村基础设施建设：1)加强耕地保护和用途管控。2)加强高标准农田建设。3)加强水利基础设施建设。扎实推进重大水利工程建设，加快构建国家水网骨干网络。4)持续加强乡村基础设施建设。加强农村公路养护和安全管理，推动与沿线配套设施、产业园区、旅游景区、乡村旅游重点村一体化建设。
国开行	2月14日	国开行官方公众号指出，国家开发银行1月发放中长期贷款超过2100亿元，立足职能定位，聚焦国家战略规划和重大项目，积极提供中长期信贷支持，加快推进国开基础设施建设投资基金项目资金合规支付和配套融资，推动重大项目尽快形成实物工作量。 <b>今年1月，开发银行发放基础设施中</b>

**长期贷款 1378 亿元，占比超过 65%，有力服务稳投资扩内需。**

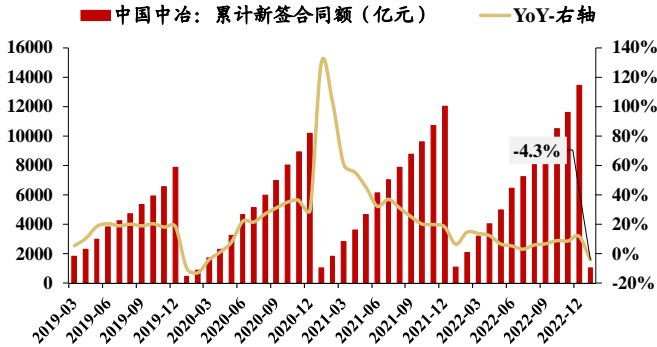
人行、交通部、银保监会	2月16日	<p>人民银行、交通运输部、银保监会联合印发《关于进一步做好交通物流领域金融支持与服务的通知》，指出要加大对交通物流基础设施和重大项目建设的市场化资金支持，助力交通强国建设。加强政策性开发性金融工具投资交通物流项目的配套融资支持。<b>鼓励金融机构为完善综合交通网络布局、落地“十四五”规划重大工程、加快农村路网建设、水运物流网络建设等提供支持。</b></p>
财政部	2月22日	<p>财政部刘昆在全国财政工作会议上的讲话提到，<b>2023 年要强化政府投资对全社会投资的引导带动。在打基础、利长远、补短板、调结构上加大投资，加快实施“十四五”重大工程，加强交通、能源、水利、农业、信息等基础设施建设。</b>强化部门协同，做好项目前期准备工作，提高项目储备质量，专项债券项目要确保融资和收益平衡。适当提高资金使用集中度，优先支持成熟度高的项目和在建项目，并与政策性开发性金融工具项目做好衔接。</p>
国家发改委	2月23日	<p>国家发改委公众号显示，国家发展改革委正式下达 2023 年中央预算内投资计划，支持首批 11 个中西部和东北地区省份超过 100 个中小城市，加快推进 5G 和千兆光网等基础网络建设。下一步，国家发展改革委将继续加大对中西部地区中小城市基网络建设的支持力度，<b>加快新型基建，促进区域经济协调发展，助力推进以县城为重要载体的城镇化建设。</b></p>
国家发改委	2月24日	<p>国家发展改革委组织召开推动“十四五”规划 102 项重大工程实施部际联席会议第二次会议，指出要进一步统筹发挥好中央、部门、地方组织机制协同联动作用，切实强化牵头部门主体责任，认真做好中期评估工作，<b>持续推动各类要素资源向 102 项重大工程项目倾斜配置，以尽快形成投资实物工作量为目标，加快推动重大工程实施。</b></p>
财政部	3月1日	<p>国新办发布会上财政部部长刘昆表示：将统筹财政收入、财政赤字、贴息等政策工具，适度扩大财政支出规模。合理安排地方政府专项债券规模，适当扩大投向领域和用作资本金范围，持续形成投资拉动力。<b>2023 年将在重点支持现有 11 个领域项目建设基础上，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设。</b></p>
国务院	3月3日	<p>国务院国资委召开会议，对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署，深入学习贯彻习近平总书记关于加快建设世界一流企业的重要指示精神，牢牢把握做强做优做大国有资本和国有企业这一根本目标，用好提升核心竞争力和增强核心功能这两个途径，以价值创造为关键抓手，扎实推动企业高质量发展，<b>加快建成世界一流企业。</b></p>
国家发改委	3月6日	<p>国家发改委副主任杨荫凯表示，进一步激发民间投资活力，鼓励更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，认真做好支持民间投资发展政策文件的贯彻落实工作，推动高质量民间投资项目发行基础设施 REITs。国家发改委副主任李春临表示，增加能源生产供应，大力推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设。</p>
国资委	3月6日	<p>国资委党委召开扩大会议，会议强调，要着力打造创新型国有企业：瞄准国有企业功能定位持续深化改革，进一步优化国有经济布局大力发展实体经济，发展战略性新兴产业遵循市场经济规律和企业发展规律，推进战略性重组和专业化整合，助力现代产业体系建设，服务加快构建新发展格局。</p>
国新办	3月6日	<p>国新办就“着力推动高质量发展，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步”有关情况举行的发布会上，国家发改委副主任杨荫凯表示，对于 2023 年地方政府专项债券工作，重点做好以下四个方面：一是聚焦短板领域和薄弱环节，加快推进重点领域建设。二是充分发挥各项投资政策组合作用，统筹推进重大项目建设。三是加强项目储备，持续提高投资项目前期工作质量。四是进一步激发民间投资活力，不断优化投资环境。</p>

资料来源：中央、国家发改委、各部委、各级主管部门官网，浙商证券研究所

## 5.2 建筑央企：1-2月基建需求旺盛，龙头央企α属性持续凸显

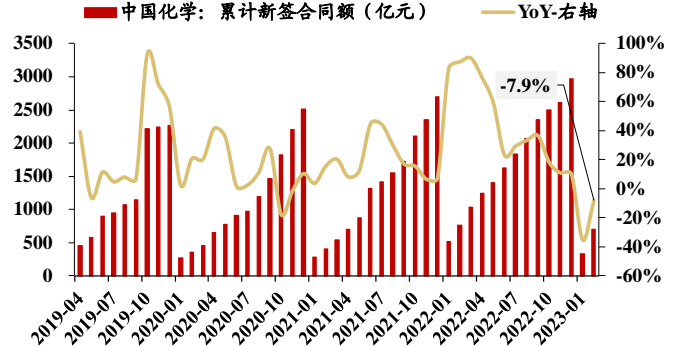
月度看，2023年1月，中国中冶累计新签合同额1054亿元，同比减少4.3%。2023年1-2月，中国化学、中国建筑（建筑业）、中国电建累计新签合同额707、5676、1736亿元，同比-7.9%、+27.3%、+43.3%。全年看，2022年全年，中国交建、中国能建、中国中铁、中国铁建累计新签合同额15423、10491、30324、32450亿元，同比增加21.6%、20.2%、11.1%、15.1%。基建稳增长政策支持效果显著。在稳增长政策背景下，全国1-2月基建需求持续旺盛，龙头央企α属性持续凸显。

图45：2023年1月，中国中冶累计新签建筑合同额同比-4.3%



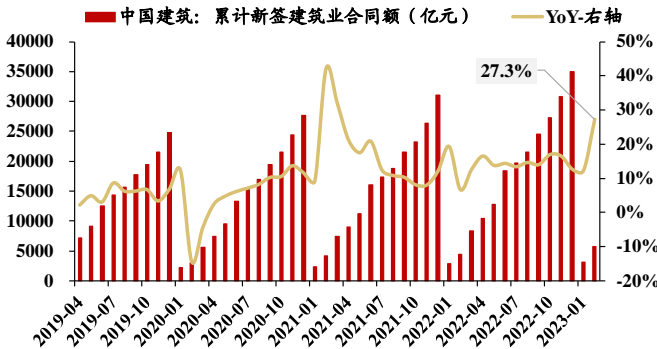
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图46：2023年1-2月，中国化学累计新签合同额同比-7.9%



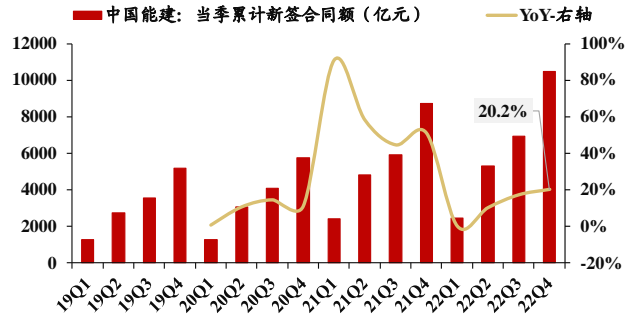
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图47：2023年1-2月，中国建筑累计新签建筑合同额同比+27.3%



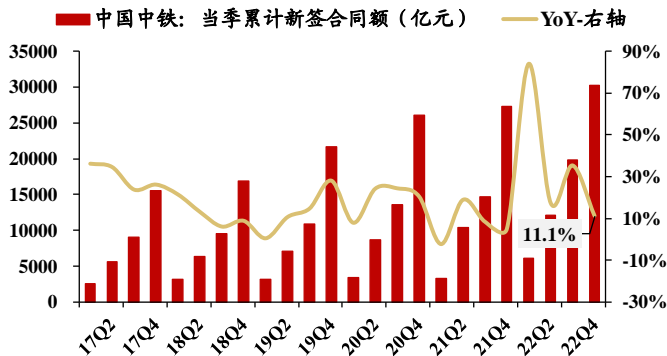
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图48：2022年全年，中国能建累计新签合同额同比+20.2%



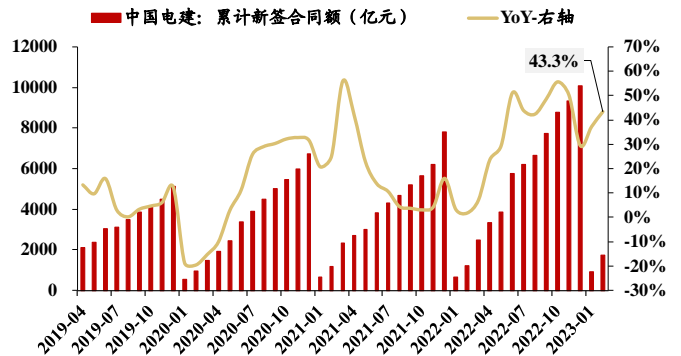
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图49：2022年全年，中国中铁累计新签合同额同比+11.1%



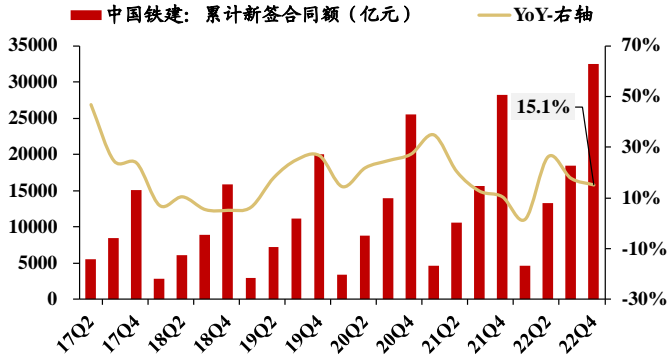
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图50：2023年1-2月，中国电建累计新签合同额同比+43.3%



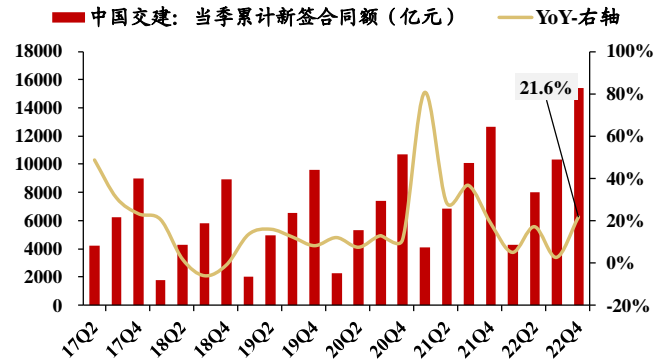
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图51: 2022 年全年, 中国铁建累计新签合同额同比+15.1%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图52: 2022 年全年, 中国交建累计新签合同额同比+21.6%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 6 风险提示

- 1、 国内新冠疫情反复;
- 2、 基建投资增速不及预期;
- 3、 房地产投资增速不及预期;
- 4、 装配式建筑渗透率提升不及预期。

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>