

建筑装饰

报告日期：2023年05月17日

## 关注中特估/一带一路/AI+建筑设计三方向，看好低估值建筑央企

### ——建筑装饰行业专题报告

#### 投资要点

##### □ 重点关注“中特估+国改”、“一带一路”和“AI+工程咨询设计”三大方向

1) 2022年以来建筑央企经营状况渐入佳境，中特估+国企改革投资主线有望持续演绎。自去年11月起，中国特色估值体系逐步成为市场关注焦点。12月，国资委对央企的考核标准从“两利四率”调整为“一利五率”，随后建筑央企有意识的着重提升盈利质量及现金回款能力。2022年中国中铁、中国铁建等7家建筑央企归母净利率分别较2021年提升，2023年Q1中国建筑、中国电建等6家建筑央企归母净利率分别较2022年Q1提升。现金流方面，2022年八大建筑央企经营性现金流净额累计为正向流入1624亿元，较2021年同比多流入1105亿元，2023年Q1八大建筑央企经营性现金流净额累计较2022年Q1少流出564亿元，建筑央企总体盈利能力和回款情况持续好转，经营状况渐入佳境。我们认为，在中特估及国企改革背景下，建筑央企有望获得经营质量提升+价值重估双重催化，行情有望持续演绎。

2) 一带一路十周年催化，看好国际工程企业及建筑央企经营情况改善及中长期业务开拓。根据海关总署统计显示，2023年1-4月，我国对“一带一路”沿线国家进出口4.61万亿元，同比增长16%。2023年为“一带一路”十周年，中国-中亚峰会将于5月18日至19日在陕西省西安市举行。哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦等五国总统将应邀与会。同时，预计我国将于下半年组织举办“第三届一带一路国际合作高峰论坛”，随着我国和平对外事务不断推进，国际工程贸易签约和履约的不确定性因素持续消散，我们看好后续国际工程龙头经营复苏以及中长期业务拓展。

3) “AI+建筑”浪潮袭来，工程设计咨询行业生态迎来深刻变革。随着去年11月ChatGPT的公开发布，人工智能技术开始在设计领域应用，AI自动生成创意文案和图像开始成为现实。长期以来建筑工程设计行业的人工依赖性较强，龙头设计公司的人工成本高达60%以上，效率是各大上市设计公司和设计研究院着重强调的重要关键词。我们认为，建筑设计和结构设计是十分契合智能化的领域，其约束条件和设计目标都相对比较明确，AI数字技术的应用有望显著降低工程设计企业人工成本、客户沟通成本以及错误修正成本，未来原有粗放型生产管理模式将被逐步颠覆，行业有望迎来深刻变化。作为国民经济支柱产业之一的建筑工程业，AI技术有巨大用武之地。

4) 近期多省市针对装配式建筑行业出台装配率规定指标并对装配式项目开展补助补贴。我们认为，随着装配式行业支持政策和补贴支持的持续推进，钢结构项目建设需求和意愿将持续升温，钢结构需求有望提升，随施工旺季到来及货物运输复苏加快，叠加2023年钢结构龙头企业节后生产端加速开工、工程建设施工迎旺季，销货渠道逐渐疏通，预期龙头企业钢结构需求有望持续转暖。总体看，随着双碳目标的逐步推进，龙头有望核心受益。

5) 2023年5月12日，住建部部长倪虹表示，今年在深入推进试点和总结推广可复制经验基础上，我国将全面启动城市基础设施生命线安全工程。2023年3月两会中城市更新再次被重点提及，作为建筑业未来核心发展方向之一，“城市更新”已连续三年写入政府工作报告，其中老旧小区和市政新基建作为补短板保民生领域的重要环节，未来将成为城市更新发力的两大方向。

□ **投资建议：**推荐低估值建筑央企中国铁建(23年4.8×PE)/中国中铁(23年5.4×PE)/中国建筑(23年4.7×PE);推荐新能源基建央企-中国能建(23年11.6×PE)/中国电建(23年9.3×PE)。推荐冶金基建龙头-中国中冶(23年7.2×PE)。推荐发力老旧小区改造及市政新基建业务的德才股份(23年9.4×PE);推荐钢结构制造龙

#### 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 《关注中特估及“一带一路”行情，优选低估值基建央企》  
2023.04.22
- 2 《央国企改革风起，价值重估乘风来》  
2023.04.09
- 3 《“一带一路”行情叠加央国企改革，建筑央企价值加速回归——建筑装饰行业专题报告》  
2023.03.18

头：推荐钢结构制造龙头-鸿路钢构（23年13.5×PE）/精工钢构（23年9.2×PE）。  
关注AI+建筑龙头-华建集团和华阳国际。

#### □ 下游：1-4月基建投资累计同比+8.5%，4月建筑业PMI高位略降

资金端：2023年4月社融增量为1.22万亿元，较去年同期多增加2729亿元。专项债方面，截至5月14日全年累计发行16364亿元，较去年同期增加3.7%，其中4月发行2686亿元，发行节奏有所放缓。城投债方面，1-4月全国累计发行22435亿元，同比增加24.4%，其中4月发行6221亿元，同比增加30.3%

投资端：1-4月固投累计同比+4.7%，基建投资累计同比+8.5%

1) 地产：1-4月房地产开发投资累计同比-6.2%，新开工/施工端仍较低迷，竣工/销售端延续复苏。销售具体看：1-4月商品房/住宅累计销售面积3.76/3.30亿平方米，同比-0.4%/+2.7%，销售金额同比+8.8%/+11.8%。

2) 基建：1-4月，狭义基建（不含电力）、广义基建累计同比分别+8.5%、+9.8%，4月单月狭义基建、广义基建当月同比分别+7.9%、+7.9%。

3) 工业：1-4月制造业/采矿业固定资产投资累计同比+6.4%/-2.2%。

需求端：4月建筑业PMI为63.9%，环比下降1.7pct；新订单指数环比上升3.3pct。

#### □ 上游：5月玻璃价格走高，水泥及钢材价格走弱，挖机开工小时数同比/环比略降

1) 建材：截至5月16日，全国水泥价格指数132.24点，单月环比-4.8%，较去年同期大幅降低19.8%。截至5月10日，全国浮法平板玻璃市场价2256.6元/吨，月环比+23.3%，同比+10.2%，水泥价格小幅度走弱，玻璃价格走高。

2) 钢材：截至5月15日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单价月环比分别-6.5%、-6.2%、-6.2%、-6.7%，各类钢材价格普降。

3) 建材零售：1-4月，建筑及装潢材料类累计零售额479亿元，同比-4.5%。

4) 建筑设备：4月份，当月国内售出挖掘机0.95万台，同比-40.7%；4月国内挖掘机开工小时数101小时，同比降低0.7%，较3月环比降低3.3%。

5) 铝合金模板：4月新订单指数环比上升5.7pct至58.2%，市场需求略有上扬

#### □ 装配式建筑及钢结构板块跟踪

1) 政策：2023年节后以来，多省市出台政策推进装配式建筑发展，部分省市出台对相关装配式建筑项目开展奖励补贴。例如，陕西省提出，到2025年装配式建筑占新建建筑比例达到30%以上，其中单体装配率不低于50%；武汉市拟100元/m<sup>2</sup>奖励AAA级装配式建筑项目。

2) 订单及经营情况：2023年第一季度精工钢构、鸿路钢构、东南网架、杭萧钢构累计新签合同额分别为55.0亿元、72.1亿元、34.4亿元、38.8亿元，同比+23.4%、+19.8%、10.0%、-16.1%。

#### □ 基建板块跟踪

1) 政策：5月6日，国家发改委党组书记指出：充分发挥投资关键作用，统筹用好中央预算内投资、地方政府专项债券等资金，加快推进“十四五”规划102项重大工程及其他经济社会发展重大项目建设，强化要素保障，加快推动项目落地见效。放宽民间投资市场准入，加强民间投资融资支持，鼓励更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。

2) 建筑央企订单：2023Q1，中国电建、中国能建、中国建筑（建筑类新签）、中国铁建、中国中铁、中国交建累计新签合同额分别3224、2977、9718、5396、6674、4578亿元，同比增加30.2%、22.0%、16.4%、15.8%、10.2%、6.3%。2023年1-4月，中国中冶、中国化学累计新签合同额4213、1247亿元，同比增加3.8%、0.5%。基建稳增长政策支持效果显著，其中能源/交通基建需求旺盛，龙头央企订单承接规模保持强度，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；AI技术迭代不及预期。

## 正文目录

<b>1 投资建议：重点关注“中特估+国改”、“一带一路”和“AI+工程咨询设计”三大方向</b>	<b>6</b>
1.1 投资主线	6
1.2 重点个股	9
<b>2 下游：4月单月基建投资同比+7.9%，建筑业PMI高位略降</b>	<b>13</b>
2.1 资金端：单月社融同比多增2729亿；单月新增专项债发行规模2686亿，投向基建比例57.4%	13
2.2 投资端：1-4月固投累计同比+4.7%，基建投资保持强度，地产投资和销售分化	16
2.3 需求端：4月建筑业PMI继续保持高位，新订单指数环比上升3.3pct	20
<b>3 上游：5月玻璃价格走高，水泥及钢材价格走弱，挖机开工小时数同比及环比略降</b>	<b>22</b>
3.1 非金属建材：5月水泥价格小幅走弱，玻璃价格持续走强	23
3.2 钢材：5月中旬钢价普降，螺纹钢月环比/同比分别-6.5%/-22.6%	24
3.3 挖掘机：4月销量同比降低40.7%至0.95万台，开工时长同比/环比略降	25
3.4 铝合金模板：4月新订单指数环比上升5.7pct至58.2%，市场需求上扬	25
<b>4 装配式建筑及钢结构板块跟踪</b>	<b>26</b>
4.1 一季度以来，各省市持续出台政策支持并鼓励装配式建筑发展	26
4.2 钢结构板块：板块基本面迎边际变化；中长期坚定看好高成长性	26
<b>5 基建板块跟踪</b>	<b>28</b>
5.1 重要政策：充分发挥投资关键作用，统筹用好地方专项债等资金，鼓励更多民间资本参与	28
5.2 建筑央企：一季度能源/交通基建需求旺盛，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: 1-4 月固定资产投资累计同比+4.7% (前值+5.1%) .....	6
图 2: 4 月单月, 基建 (不含电力) 投资同比+7.9% .....	6
图 3: 4 月交运仓储邮政/水利环保市政投资同比+6.7%/+1.2%.....	6
图 4: 4 月, 建筑业商务活动指数 63.9%, 处于高景气区间.....	6
图 5: 4 月 M2 余额 280.9 万亿元, 同比+12.4%, 环比-0.2% .....	13
图 6: 4 月当月新增社融 1.2 万亿元, 社融存量同比+10.0% .....	13
图 7: 4 月当月居民中长期贷款-1156 亿元, 同比-70.0%.....	13
图 8: 4 月当月企业中长期贷款+0.7 万亿元, 同比+151.5%.....	13
图 9: 4 月新增地方专项债中支持市政和产业园区基础设施、中小银行发展、交通基础设施的资金量居前.....	14
图 10: 4 月份新增专项债发行总额 2685.5 亿元, 广东、辽宁、四川分别发行 668.1、400.0、314.9 亿元.....	15
图 11: 1-4 月, 固定资产投资累计同比+4.7% .....	16
图 12: 1-4 月地产、基建、制造业累计同比-6.2%/+8.5%/+6.4%.....	16
图 13: 4 月份, 房地产、基建、制造业当月同比分别-16.2%/+7.9%/+5.3% .....	16
图 14: 1-4 月, 房地产开发投资累计同比-6.2%.....	17
图 15: 1-3 月, 土地购置费累计同比+4.6%.....	17
图 16: 1-4 月, 房屋新开工面积累计同比-21.2%.....	17
图 17: 1-4 月, 房屋施工面积累计同比-5.6%.....	17
图 18: 1-4 月, 房屋竣工面积累计同比+18.8%.....	17
图 19: 1-4 月, 住宅竣工面积累计同比+19.2%.....	17
图 20: 1-4 月, 商品房销售面积累计同比-0.4%.....	18
图 21: 1-4 月, 住宅销售面积累计同比+2.7%.....	18
图 22: 1-4 月, 狭义/广义基建投资累计同比+8.5%/+9.8% .....	18
图 23: 1-4 月, 交运/水利环保市政投资累计同比+8.1%/+5.5% .....	18
图 24: 狭义/广义基建投资 4 月单月同比分别+7.9%/+7.9%.....	18
图 25: 交运/水利环保市政投资 4 月单月同比+6.7%/+1.2%.....	18
图 26: 1-4 月, 制造业固定资产投资累计同比+6.4% .....	19
图 27: 1-4 月, 采矿业固定资产投资累计同比-2.2%.....	19
图 28: 4 月, 制造业固定资产投资当月同比+5.3% .....	20
图 29: 4 月, 采矿业固定资产投资当月同比-7.4% .....	20
图 30: 1-3 月, 规模以上工业企业利润累计同比-21.4% .....	20
图 31: 4 月, 制造业 PMI 指数 49.2%, 环比下降 2.7pct.....	20
图 32: 4 月建筑业 PMI63.9%, 同比+11.2pct, 环比-1.7pct .....	20
图 33: 4 月建筑业新订单/从业人员指数环比+3.3/-3.0pct .....	20
图 34: 4 月, 主要建材大类行业 PPI 环比基本持平 .....	22
图 35: 5 月 15 日, 建材综合指数月环比-5.6%, 同比-18.7%.....	22
图 36: 1-4 月, 建筑及装潢材料类零售额累计同比-4.5%.....	22
图 37: 4 月单月, 建筑及装潢材料类零售额同比-11.2%.....	22
图 38: 5 月 16 日全国水泥价格指数月环比-4.8%, 同比-19.8%.....	23
图 39: 5 月 10 日, 全国浮法平板玻璃市场价月环比+23.3% .....	23
图 40: 5 月 12 日, 管材价格指数月环比+0.81% .....	23
图 41: 5 月 12 日, 防水材料价格指数较上月持平 .....	23
图 42: 5 月 15 日, 螺纹钢单价月环比-6.5% .....	24

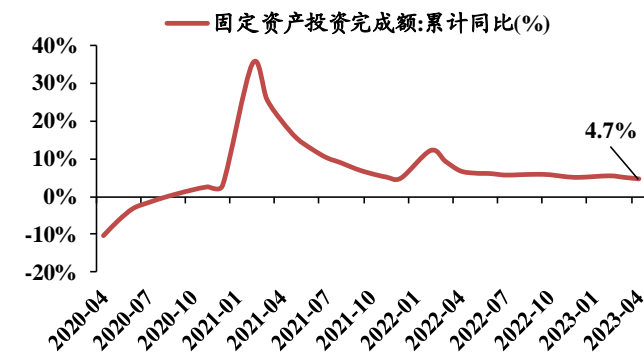
图 43:	5 月 15 日, 中板单价月环比-6.2% .....	24
图 44:	5 月 15 日, 高线单价月环比-6.2% .....	24
图 45:	5 月 15 日, 圆钢单价月环比-6.7% .....	24
图 46:	4 月份, 国内挖机销量同比-40.7% .....	25
图 47:	4 月份, 挖机开工小时数同比-0.7% .....	25
图 48:	4 月份, 铝合金模板 PMI 为 52.7%, 新订单指数环比上升 5.7pct 至 58.2%.....	25
图 49:	精工钢构 23Q1 新签合同额累计同比+23.4% .....	27
图 50:	鸿路钢构 23Q1 新签合同额累计同比+19.8% .....	27
图 51:	东南网架 23Q1 新签钢结构合同额累计同比+10.0%.....	27
图 52:	杭萧钢构 23Q1 新签合同额累计同比-16.1% .....	27
图 53:	2023Q1, 中国电建累计新签合同额同比+30.2%.....	29
图 54:	2023Q1, 中国能建累计新签合同额同比+22.0%.....	29
图 55:	2023Q1, 中国建筑累计新签建筑合同额同比+16.4%.....	29
图 56:	2023Q1, 中国铁建累计新签合同额同比+15.8%.....	29
图 57:	2023Q1, 中国中铁累计新签合同额同比+10.2%.....	29
图 58:	2023Q1, 中国交建累计新签合同额同比+6.3% .....	29
图 59:	2023 年 1-4 月, 中国中冶累计新签合同额同比+3.8% .....	30
图 60:	2023 年 1-4 月, 中国化学累计新签合同额同比+0.5% .....	30
表 1:	建筑装饰板块估值表 (2023.5.16) .....	11
表 2:	截至 2023 年 5 月 14 日, 地方政府新增专项债年度累计发行 16364 亿元 .....	14
表 3:	4 月城投债发行规模 6221 亿元, 同比+30.3%, 1-4 月累计发行规模 22435 亿元, 同比+24.4% .....	15
表 4:	1-4 月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别+14.0%、+5.8%、+10.7%、+4.7%.....	19
表 5:	4 月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+1.9%、+0.1%、+11.5%、-0.9% .....	19
表 6:	截至 2023 年 5 月 7 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 5.15 亿平方米, 同比-4%.....	21
表 7:	长江、华东、京津冀地区水泥价格环比-9.5%、-7.9%、-3.6%, 跌幅居前 .....	23
表 8:	5 月 15 日, 价格单月环比看, 螺纹钢、中板、高线、圆钢分别-6.5%、-6.2%、-6.2%、-6.7%.....	24
表 9:	截至 2023 年 5 月 14 日, 各省市持续出台政策推进装配式建筑发展 .....	26
表 10:	国家发改委指出, 充分发挥投资关键作用, 统筹用好地方专项债等资金, 鼓励更多民间资本参与 .....	28

# 1 投资建议：重点关注“中特估+国改”、“一带一路”和“AI+工程咨询设计”三大方向

## 1.1 投资主线

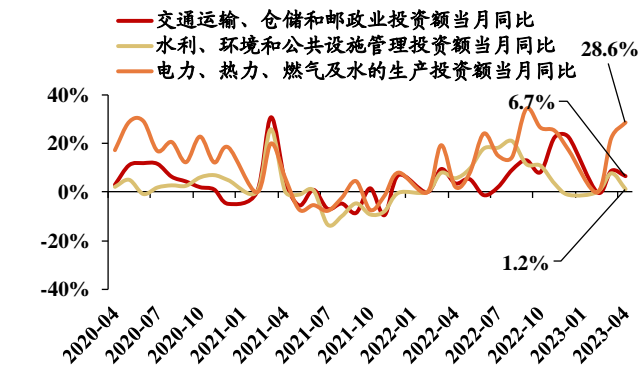
2023年1-4月全国固定资产投资累计实现14.75万亿元，同比+4.7%（前值+5.1%），整体看，基建投资保持强度，房地产投资下滑。具体领域看，4月单月，基建（不含电力）/制造业/房地产投资同比增速分别+7.9%/+5.3%/-16.2%，基建继续领跑三大固定资产投资增速，地产投资走弱，但销售端复苏明显。基建细分领域看，4月单月，交运仓储邮政/水利环保市政投资/电热燃水投资同比分别+6.7%/+1.2%/+28.6%。其中铁路/公路/水利管理/公共设施管理投资单月同比分别+1.9%/+0.1%/+11.5%/-0.9%。整体看，前4月基建投资表现较好，房地产投资同比下滑。从建筑业领先指标来看，4月全国建筑业商务活动指数63.9%，继续保持高位。其中新订单指数53.5%，环比上升3.3pct，企业新签订工程合同量有所回升，随着传统施工旺季到来，各地加快复工复产，建筑业保持高景气。

图1：1-4月固定资产投资累计同比+4.7%（前值+5.1%）



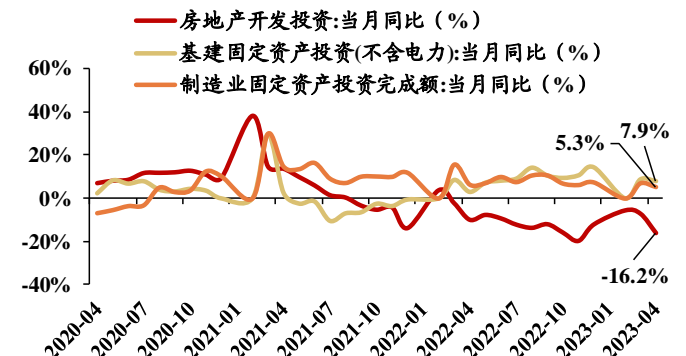
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图3：4月交运仓储邮政/水利环保市政投资同比+6.7%/+1.2%



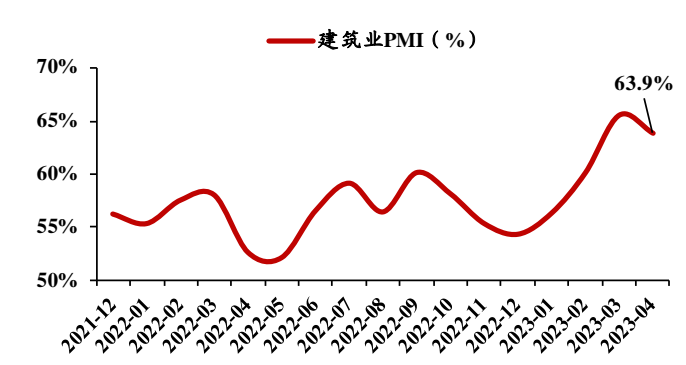
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：4月单月，基建（不含电力）投资同比+7.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4：4月，建筑业商务活动指数63.9%，处于高景气区间



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### ➤ 2022年以来建筑央企经营渐入佳境，中特估+国企改革投资主线有望持续演绎

自去年11月起，中国特色估值体系逐步成为市场关注焦点，随后12月国资委对央企的考核标准将“两利四率”调整为“一利五率”，并提出“一增一稳四提升”后，建筑央企也有意识提升其盈利质量及现金回款能力，逐步迈入高质量发展阶段。以八大建筑央企为例，2022年中国中铁、中国铁建、中国交建、中国能建、中国电建、中国中冶、中国化学七家建筑央企归母净利润率分别较2021年提升0.14%、0.01%、0.03%、0.11%、0.08%、

0.06%、0.06%，仅有中国建筑受到房地产业务拖累净利率水平有所降低。2023年Q1，中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国电建、中国中冶六家建筑央企归母净利润率分别较2022年Q1提升0.15%、0.05%、0.03%、0.20%、0.12%、0.06%。整体看，多数建筑央企盈利能力同比改善，国资委考核指标初见成效。经营性现金流方面，2022年八大建筑央企经营性现金流净额为正向流入1624亿元，较2021年同比多流入1105亿元，2023年Q1八大建筑央企经营性现金流净额同比2022年Q1少流出564亿元，总体回款情况持续好转，经营状况渐入佳境。

考虑到建筑工程行业的商业模式和管理方式，建筑央企龙头的信用优势及技术壁垒有望进一步提升订单集中度，在中特估及国企改革背景下，建筑央企有望获得经营质量提升+价值重估双重催化，行情有望持续演绎。

### ➤ 一带一路十周年催化，看好国际工程企业及建筑央企经营情况改善及中长期业务开拓

根据海关总署统计显示，今年1-4月，我国对“一带一路”沿线国家进出口4.61万亿元，同比增长16%。其中，对哈萨克斯坦等中亚五国，对沙特阿拉伯等西亚北非国家进出口分别增长37.4%和9.6%。同期，东盟继续为我国第一大贸易伙伴，对东盟进出口2.09万亿元，同比增长13.9%，占我国外贸总值的15.7%；对欧盟进出口1.8万亿元，同比增长4.2%，增速较一季度加快2.2个百分点。随着国家层面外事访问的持续深入，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，国际工程板块龙头公司及建筑央企海外经营规模有望持续向好。

2023年为我国“一带一路”十周年，中国—中亚峰会将于5月18日至19日在陕西省西安市举行。哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦等五国总统将应邀与会。另外，其中四国总统将对我国进行国事访问。中亚国家对峰会高度重视，并强调与中国发展友好合作关系的重要性。预计我国将于下半年组织举办“第三届一带一路国际合作高峰论坛”，随着我国和平对外事务不断推进，国际工程贸易签约和履约的不确定性因素持续消散，我们看好后续国际工程龙头经营复苏以及中长期业务拓展。

### ➤ “AI+建筑”浪潮袭来，工程设计咨询行业生态迎来深刻变革

近年来，AI+建筑引起了业内企业界及科研界的多重关注，随着去年11月ChatGPT的公开发布，人工智能技术开始在设计领域应用，AI自动生成创意文案和图像开始成为现实，则彻底点燃了关于工程设计咨询行业的思考和讨论。长期以来建筑工程设计行业的人工依赖性较强，龙头设计公司的人工成本高达60%以上，效率是各大上市设计公司和设计研究院着重强调的重要关键词。我们认为，建筑设计和结构设计是十分契合智能化的领域，其约束条件和设计目标都相对比较明确，AI数字技术的应用有望显著降低工程设计企业人工成本、客户沟通成本以及错误修正成本，未来原有粗放型生产管理模式将被逐步颠覆，行业有望迎来深刻变化。

**AI赋能有望通堵点、提效率、铸造行业新变革：**未来工程设计咨询行业经营模式将发展成为：1) 依托既有或在建建筑工程设计资料由AI生成超级数据库赋予建筑工程信息化模型BIM，改变当前BIM应用中逆向设计现状（即倒模情况，违背初始BIM指导正向设计理念）。2) 依托生成类AI技术开展初步建筑设计方案，生成符合美观高效、经济适用并国家建筑规范的初步设计图纸或模型，经过甲乙双方协调沟通后，工程设计公司再交图和交模型用于高效指导正向设计；3) 通过专业工程设计软件形成专业施工图指导装配式施工建设；4) 未来随着BIM或CIM建筑数字化技术持续铺开，建筑工程协同卡点问题将逐步解决，全行业生产建设效率有望提高，形成AI技术在全过程工程咨询领域的深度应用。

2022年1月国务院颁布的《十四五数字经济发展规划》提出促进数字技术在全过程工程咨询领域的深度应用，引领咨询服务和工程建设模式转型升级。2023年5月5日，习近

平总书记主持召开二十届中央财经委员会第一次会议。会议强调：要把握人工智能等新科技革命浪潮，保持并增强产业体系完备和配套能力强的优势，高效集聚全球创新要素，推进产业智能化、绿色化、融合化，建设具有完整性、先进性、安全性的现代化产业体系。作为国民经济支柱产业之一的建筑工程业，AI技术有巨大用武之地。我们认为，当前AI+建筑工程设计主要关注方向为：

- 1) **是否具备建筑行业原生数据库**：GPT通过数据训练出来的，想要实现AI突破首先要思考建筑行业的原生数据来源从何而来，具备海量底层行业数据的龙头公司具备天然优势。
- 2) **何时开展AI技术应用布局**：AI技术布局较早的企业具备技术先发优势。
- 3) **是否具备多业务协同能力**：例如AI+BIM技术应用，AI设计+AI审图和AI设计+装配式建筑，具备以上多业务协同能力的工程设计企业有望迎来快速发展。

➤ **钢结构：装配式建筑补助政策接连出台，预计有效打开行业空间，龙头企业核心受益**

近期多省市针对装配式建筑行业出台装配率规定指标并对装配式项目开展补助补贴。例如，武汉市拟100元/m<sup>2</sup>奖励AAA级装配式建筑项目；深圳市住建局决定组织开展2024年市工程建设领域绿色创新发展专项资金扶持计划项目申报工作；湖北省为装配式建筑等碳减排领域发放优惠利率贷款；鼓励同一地块项目100%实施装配式建造。我们认为，随着装配式钢结构行业支持政策和补贴支持的持续推进，项目建设需求和意愿将持续升温。钢结构工程建设需求和动力有望提升，随施工旺季到来及货物流动运输复苏加快，叠加2023年钢结构龙头企业节后生产端加速开工、工程建设施工迎旺季，销货渠道逐渐疏通，预期龙头企业钢结构需求有望持续转暖。总体看，钢结构板块龙头既具备短期复苏条件，又具备中长期投资价值，随着双碳目标的逐步推进，龙头有望核心受益。

➤ **城市更新：关注老旧小区改造和市政新基建两大重点发力方向**

2023年3月两会中城市更新再次被重点提及，作为建筑业未来核心发展方向之一，“城市更新”已连续三年写入政府工作报告，其中老旧小区和市政作为补短板保民生领域的重要环节，近年来被各地政府重点关注。

**2022年以来老旧小区改造政策逐渐演进，支持力度逐步加大。**2022年3月，政府工作报告中提出再开工改造一批城镇老旧小区，推进无障碍环境建设和适老化改造；2022年8月，国常会指出：将老旧小区改造纳入政策性开发性金融工具支持领域，并尽可能吸引民间投资。2023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。

2023年5月12日，住建部部长倪虹表示，今年在深入推进试点和总结推广可复制经验基础上，我国将全面启动城市基础设施生命线安全工程。要开展城市基础设施普查，建立覆盖地上地下的城市基础设施数据库，找准城市基础设施风险源和风险点，编制城市安全风险清单。城市基础设施生命线是指城市的燃气、桥梁、供水、排水、供热、综合管廊等城市基础设施。我们认为，未来老旧小区改造和市政新基建将成为城市更新发力的两大重点发力方向。



### 投资建议:

1) **中特估+国改板块:** 我们首推低估值建筑央企龙头: 中国铁建(23年4.8×PE)/中国中铁(23年5.4×PE)/中国建筑(23年4.7×PE); 推荐新能源基建央企-中国能建(23年11.6×PE)/中国电建(23年9.3×PE)。推荐盈利能力持续提升的冶金基建龙头-中国中冶(23年7.2×PE)。

2) **国际工程:** 推荐海外订单金额居前的建筑央企: 中国铁建(23年4.8×PE)、中国中铁(23年5.4×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、上海港湾等。

3) **AI+工程咨询设计:** 推荐旗下工程设计院实力雄厚的中国建筑(23年4.7×PE), 关注具备丰富数据资源并具备AI技术先发优势的华建集团、具备AI+自研BIM交叉赋能能力的华阳国际。

4) **钢结构板块:** 重点关注需求提升及中长期受益绿色发展的整体高成长机会, 推荐钢结构制造龙头-鸿路钢构(23年13.5×PE)/精工钢构(23年9.2×PE), 关注杭萧钢构。

5) **城市更新板块:** 核心推荐业绩优秀同时发力老旧小区改造、新市政和历史文化建筑修缮的高成长标的-德才股份(23年9.4×PE)。

### 1.2 重点个股

- **中国铁建:** 2023Q1 公司实现营收 2735 亿元, 同比+3.43%, 实现归母净利 59.1 亿元, 同比+5.10%; 综合毛利率 7.77%, 同比提升 0.46pct。2023Q1 新签订单 5396 亿元, 同比稳增 15.82%, 其中工程承包/投资运营/绿色环保/房地产/物流贸易新签 3977/435/202/201/390 亿元, 分别同比+42%/-60%/+132%/+81%/+5.3%, 主要业务线核心受益于稳增长/稳投资政策落地, 其中地产订单受益央企品牌背景, 销售表现优异。拆分工程业务看, 铁路/公路/房建/市政/水利/机场/电力分别同比+24%/+24%/+7.6%/+19%/+145%/+771%/+57%, 基建业务订单百花齐放。截止 2023Q1, 公司在手订单 6.64 万亿, 按 2022 年收入计算, 订单保障倍数 6.05 倍, 发展动力充沛。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。同时, 公司系中特估体系构建背景下受益者, 在对 ROE 和现金流重视的提高下, 公司当前兼具基本面/成长性。我们预计公司 23-25 年归母净利润分别为 299.33/335.22/371.35 亿元, 对应 23-25 年 PE 仅 4.8/4.3/3.9 倍, 当前 PB 仅 0.6 倍, 公司价值被显著低估。
- **德才股份:** 2022 年公司实现营收 56.4 亿元, 同比增长 11.9%, 对应归母净利 2.0 亿元, 同比高增 43.1%。分业务看, 装饰装修/建筑工程/市政工程/设计业务分别实现营收 32.33/16.48/6.28/1.17 亿元, 同比+5.60%/+22.70%/+20.65%/+13.78%。订单方面: 22 年全年实现新签合同额 101 亿元, 同比高增 47%, 疫情扰动下订单仍突破百亿, 经营韧性及全产业布局优势凸显; 年末在手订单 83 亿元, 同比增长 27.08%, 充分保障未来业绩。2023 年一季度订单: 23Q1 公司实现新签合同额 31.55 亿元, 在去年同期高基数情况下仍同比高增 80.2% (22Q1 新签同比+225.5%)。分业务看, 23Q1 订单中装饰/房建/市政分别实现新签合同额 8.3/11.8/11.14 亿元, 同比+159%/+47%/+88%; 其中老旧小区改造实现新签 6.0 亿元, 同比大增 340%; 历史建筑修缮新签 3.4 亿元; 市政基建新签 9.1 亿元, 同比高增 77%, 三类订单累计占 23Q1 总订单金额的 58.7% (22 年全年 35%), 占比持续提升。公司近两年布局的转型路径 (及时缩减地产业务, 转向新城建+新基建) 持续验证, 成长逻辑逐步兑现。预计 23-25 年归母净利 2.65/3.54/4.54 元, 同比增长 32.33%/33.65%/28.37%, PE 分别为 9.4/7.0/5.5 倍。三年业绩复合增长率达到 30.89%, 结合 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：**23Q1 公司实现营业收入/归母净利 5248/147 亿元，同比+8.12%/+14.1%。拆分收入看，房建/基建/地产/勘察设计分别同比+7.8%/+11.5%/-4.1%/+5.6%，建筑主业保持较高增长。公司境外业务实现收入 212 亿元，同比+13.8%；实现毛利 10.2 亿元，同比+30.1%，中标阿联酋 2 个超高层项目，有望持续受益一带一路以及我国外事地位提升。订单侧 Q1 新签合同总额 10843 亿元，同比增长 21%，其中房建/基建/地产业务新签合同 7238/2438/1124 亿元，同比增长 15.5%/18.8%/82.8%，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。公司作为全球规模最大的投资建设集团，系国内建筑+地产绝对龙头，Q1 的经营财务指标增长强劲，新签合同额、收入、利润恢复良好增势，“一利五率”指标实现“一增一稳四提升”，符合国资委要求，以实际行动践行顶层要求。公司作为中特估体系构建绝对龙头央企，预计成为做大国有资本进程中的核心受益者，有望继续受益高质量发展要求，看好公司价值回归。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 4.7/4.2/3.9 倍，具备较高安全边际。
- **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。23Q1 公司实现营收/归母净利 2726/78.8 亿元，同比+2.07%/+3.84%。拆分业务看，其中基建建设/地产开发/装备制造/勘察设计/其他业务分别实现营收 2347/78.8/72.7/47.2/180 亿元，同比 +1.67%/-11.07%/+12.53%/-2.95%/+12.33%。订单侧 Q1 实现新签订单合同额 6674 亿元，同比稳增 10.2%，其中工程建设/设备制造/房地产开发分别新签合同额 5060/162/170.5 亿元，同比分别 +21.8%/+8.6%/137.8%。公司工程建设业务订单高增主要受益于国家基建投资整体较高增速；公司地产业务主要系凭借央企背景，市场认可度凸显、业务复苏强劲。分地区看，公司境内/境外业务分别新签合同额 6274/400 亿元，同比分别增长 10.8%/1.1%。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 23-25 年归母净利润分别为 358.28/403.19/452.89 亿元，对应 23-25 年 PE5.4/4.8/4.3 倍，PB 仅 0.7 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。
- **中国电建：**2022 年公司实现营收/归母净利 5726/114 亿元，同比增长 1.2%/15.9%，业绩表现超预期。从收入结构看，工程承包与勘测设计/电力投资与运营分别实现营收 5044/238 亿元，同比+6.7%/+11.5%。23Q1 公司实现营业总收入/归母净利 1335/30.2 亿元，同比增长 0.66%/8.7%，扣非净利润实现 29.8 亿元，同比增长 22.5%，延续稳增态势。23Q1 公司新签订单达 3224 亿元，同比高增 30.2%（2022 年全年高增 29%），其中能源电力订单同比爆发式增长 207%，境外订单同比稳增 13%。公司系全球清洁能源建设龙头，从新能源业务布局来看，截至 2022 年底，公司控股并网装机容量 2038 万千瓦，其中：风电/水电/火电/太阳能装机规模达 764/686/316/272 万千瓦，同比分别+21.64%/+5.75%/持平/+87.63%，清洁能源占比达到 84.5%。2022 年新增建设指标/投资立项/开工项目/累计投产装机规模等四项指标均突破 1000 万千瓦，叠加集团“十四五”新能源规划，电力运营业务发展可期。对比电力板块龙头估值水平，公司价值有望伴随中特估体系建立提升，估值空间巨大。预计公司 23-25 年归母净利润 131.93、150.78、170.75 亿元，对应 22-24 年 PE 分别为 9.3/8.1/7.2 倍。基于分布估值法测算，公司当前估值偏低。
- **中国能建：**2023 年 Q1 公司实现营收 885 亿元，同比+24.2%，实现归母净利 11.3 亿元，同比+17.8%，扣非净利润 10.2 亿元，同比+22.1%。拆分业务看，公司新能源及综合智慧能源/传统能源/综合交通/房建业务实现收入 220.2/289.8/109.1/74.9 亿元，同比 +34.4%/+18.0%/+37.2%/+25.0%，总体看公司多优势业务齐头并进。2023Q1 公司新签合同额 2977 亿元，同比增长 21.98%。工程建设业务中传统能源和新能源业务分别新签合同额 1115、917 亿元，同比+97.02%、-10.63%，主要系年初各地基建项目建设需求旺盛，电力

能源需求较强催生传统能源建设需求回升带动订单增长。公司秉承投建营一体化发展战略，2022 年获取风光开发指标 1624 万 KW，同比增长 40%，当前新能源累计并网 498.7 万 KW，其中：风电/太阳能/生物质能 174.2/302.1/22.4 万 KW，公司的火电/水电控股装机已达 125.5/78.3 万 KW。在国家大力发展电力能源背景下，公司投建营综合一体化发展叠加中特估体系构建，公司作为龙头电力基建央企有望迎来持续性价值重估。预计公司 23-25 年归母净利润 90.58/104.77/121.14 亿元，对应 23-25 年 PE 分别为 11.6/10.0/8.6 倍。基于分部估值法测算，公司当前估值偏低。

- **鸿路钢构：**公司 23Q1 实现营收 50.2 亿元/yoy +42.6%，对应归母净利/扣非归母净利分别 2.01 亿元/1.43 亿元，对应 yoy 分别+20.2%/+48.1%，对应归母净利率/扣非净利率分别 4.0%/2.8%。23Q1 经营性现金流净流入 1.68 亿元，较去年同期-0.88 亿元多流入 2.56 亿元，主要系公司 23Q1 回款大幅增加。公司 23Q1 钢结构产品产量 91.71 万吨，同比高增 30.64%；一季度产量首次突破 90 万吨。23Q1 新签合同额 72.05 亿元，同比/环比增长 19.82%/29.6%，较 22Q4 环比增速回升（22Q4 新签环比-18.1%），生产端及销售端边际改善明显。开年以来，随疫情等不利因素消除，公司复工复产加快，经营持续向好。我们认为，公司作为行业龙头，当前具备快速交货、智能制造、产品协同优势，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 23-25 年归母净利润 15.20/18.92/22.84 亿元，对应 23-25 年 PE 分别为 13.5/10.8/9.0 倍。
- **精工钢构：**公司 23Q1 实现营收 37.21 亿元，同比+0.2%；对应录得归母净利/扣非净利分别 1.80/1.79 亿元，同比增加 0.7%/7.1%，业绩整体维稳。毛利率：23Q1 毛利率录得 14.0%，同比/环比+0.7/+1.2pct，公司盈利能力提升。23Q1 经营现金流净额-1.96 亿元，现金流较去年同期少流出 0.88 亿元，现金流改善明显。23Q1 公司新签合同额 55.0 亿元，同比/环比增长 23.4%/32.9%；钢结构销量方面，公司 23Q1 实现钢结构销量 25.2 万吨，同比增长 15.7%，复工复产后，公司整体业务承接加速，业务发展呈现高景气度。公司积极布局 BIPV 业务，打造第二成长曲线：2023 年 1 月 9 日，公司公告披露与国电投集团浙江分公司、国核投资签署《战略合作协议》，共同推进 BIPV 等新能源项目发展。3 月 10 日，公司公告与两家战略合作伙伴投资的合资公司已设立完毕。我们长期看好公司“绿色能源+绿色建筑+绿色金融”的融合发展进程，新能源领域业务发展有望持续开拓。同时公司作为钢结构工程赛道龙头，受益供给需求双轮驱动，业绩确定性凸显。预测 23-25 年归母净利润分别为 8.57/10.26/12.27 亿元，对应 23-25 年 PE 分别为 9.2/7.7/6.4 倍，相较行业平均 PE，公司价值被低估。

表1：建筑装饰板块估值表（2023.5.16）

证券代码	证券简称	评级	市值 亿元	PE					PB LF	
				2022A	TTM	2022E	2023E	2024E		2025E
<b>建筑央企</b>										
601868.SH	中国能建	增持	1046	16.1	13.4	13.1	11.6	10.0	8.6	1.1
601186.SH	中国铁建	买入	1439	5.8	5.4	5.3	4.8	4.3	3.9	0.6
601618.SH	中国中冶	增持	850	10.1	8.3	7.8	7.2	6.3	5.5	0.9
601669.SH	中国电建	增持	1227	14.2	10.7	10.5	9.3	8.1	7.2	1.0
601390.SH	中国中铁	增持	1938	7.0	6.2	6.1	5.4	4.8	4.3	0.7
601668.SH	中国建筑	增持	2654	5.2	5.2	5.0	4.7	4.2	3.9	0.7
601800.SH	中国交建	-	1765	9.8	9.2	9.0	8.2	7.4	6.7	0.7
601117.SH	中国化学	-	571	12.3	10.5	10.3	8.6	7.3	6.3	1.1

601611.SH	中国核建	-	270	17.6	15.4	14.7	12.8	10.8	9.3	1.5
000928.SZ	中钢国际	-	121	18.7	19.2	17.1	15.7	13.7	12.0	1.8
600970.SH	中材国际	-	340	18.8	15.5	14.6	12.2	10.4	8.9	1.9
3311.HK	中国建筑国际	-	478	7.0	6.0	6.0	5.2	4.6	4.0	0.8

**钢结构制造及装配式建筑服务**

<b>002541.SZ</b>	<b>鸿路钢构</b>	<b>买入</b>	<b>205</b>	<b>17.8</b>	<b>17.6</b>	<b>17.1</b>	<b>13.5</b>	<b>10.8</b>	<b>9.0</b>	<b>2.5</b>
<b>600496.SH</b>	<b>精工钢构</b>	<b>买入</b>	<b>79</b>	<b>11.5</b>	<b>11.1</b>	<b>11.1</b>	<b>9.2</b>	<b>7.7</b>	<b>6.4</b>	<b>1.0</b>
600477.SH	杭萧钢构	-	96	23.4	36.0	34.6	23.0	19.6	15.4	1.9
002135.SZ	东南网架	-	84	17.0	28.9	32.1	15.7	13.7	11.7	1.3
002743.SZ	富煌钢构	-	25	15.2	25.5	24.3	15.4	10.5	8.5	0.8

**建筑装饰装修**

<b>605287.SH</b>	<b>德才股份</b>	<b>买入</b>	<b>25</b>	<b>17.8</b>	<b>12.5</b>	<b>12.2</b>	<b>9.4</b>	<b>7.0</b>	<b>5.5</b>	<b>1.4</b>
002081.SZ	金螳螂	-	135	-2.7	10.6	12.9	9.0	7.7	6.8	1.1
601886.SH	江河集团	-	91	-9.0	18.6	16.2	13.5	10.8	9.2	1.4

**工程设计咨询**

002949.SZ	华阳国际	-	32	30.5	28.7	26.8	19.2	15.8	13.0	2.3
-----------	------	---	----	------	------	------	------	------	------	-----

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：4 月单月基建投资同比+7.9%，建筑业 PMI 高位略降

### 2.1 资金端：单月社融同比多增 2729 亿；单月新增专项债发行规模 2686 亿，投向基建比例 57.4%

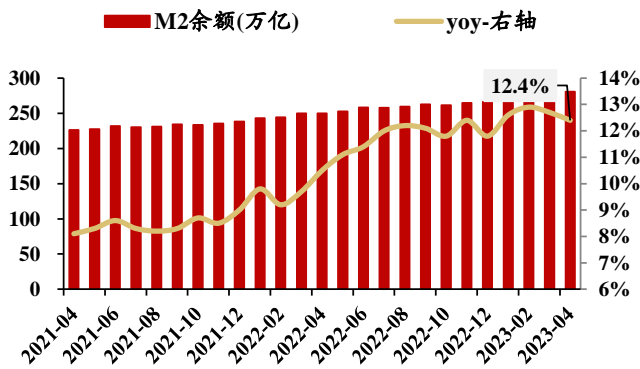
#### (1) 金融统计数据：4 月 M2 余额同比+12.4%，新增社融/人民币贷款 1.2/0.7 万亿元

**存量方面：**4 月 M2 余额达 280.9 万亿元，同比增加 12.4%，增速较上月下降 0.2%。4 月社融存量 360.0 万亿元，同比增加 10.3%，其中对实体经济发放的人民币贷款余额为 224.4 万亿元，同比增加 11.7%。

**增量方面：**4 月当月新增社融 1.22 万亿元，较上年同期多增 2729 亿元，其中政府债券净融资额 4548.0 亿元，同比多增 636.0 亿元。4 月新增人民币贷款 7188 万亿元，同比多增 734.0 亿元，其中居民中长期贷款减少 1156 亿元，同比-268.5%；企业中长期贷款新增 6669 万亿元，同比+151.5%。

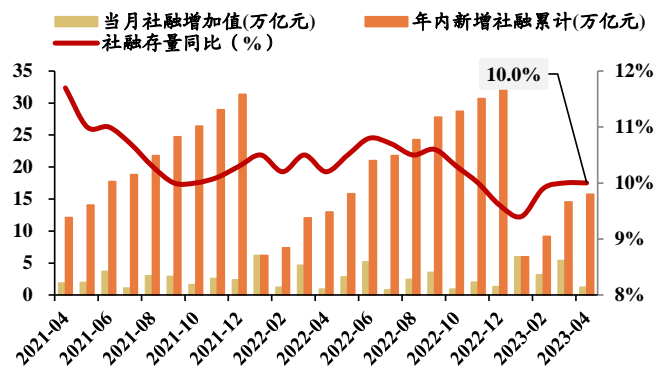
总体看，4 月信贷、社融、M2 数据较 3 月份转弱。

图5：4 月 M2 余额 280.9 万亿元，同比+12.4%，环比-0.2%



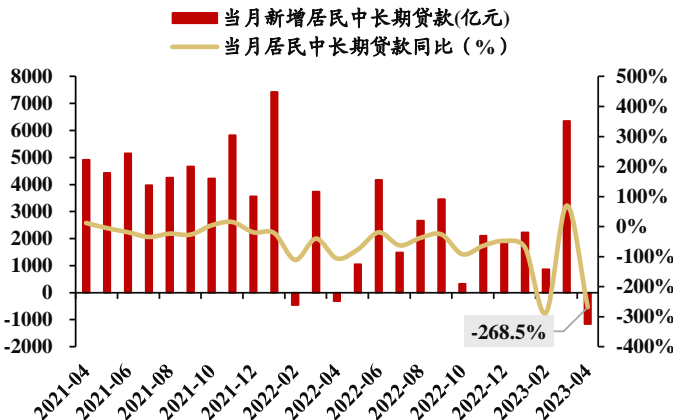
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6：4 月当月新增社融 1.2 万亿元，社融存量同比+10.0%



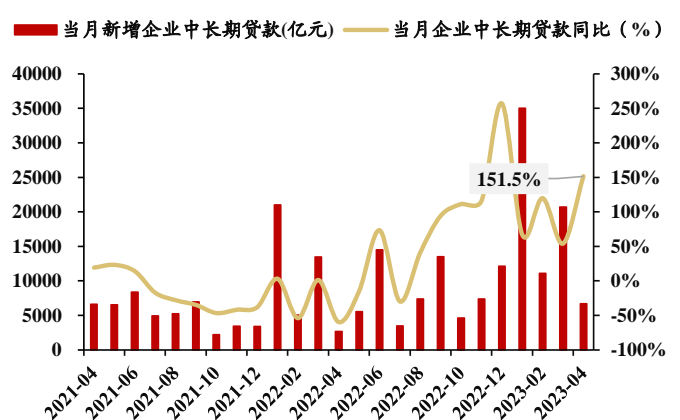
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图7：4 月当月居民中长期贷款-1156 亿元，同比-70.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图8：4 月当月企业中长期贷款+0.7 万亿元，同比+151.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 专项债：4月新增2686亿元，新增专项债投入基建类项目占比57.4%

截至2023年5月14日，新增地方政府专项债年度累计发行16364亿元，较去年同期增加3.7%；净融资额16142亿元，较去年同期增加4.5%。其中4月发行地方专项债2686亿元，专项债发行节奏前置，1-4月已发行专项债规模占全年38000亿限额的43.1%。

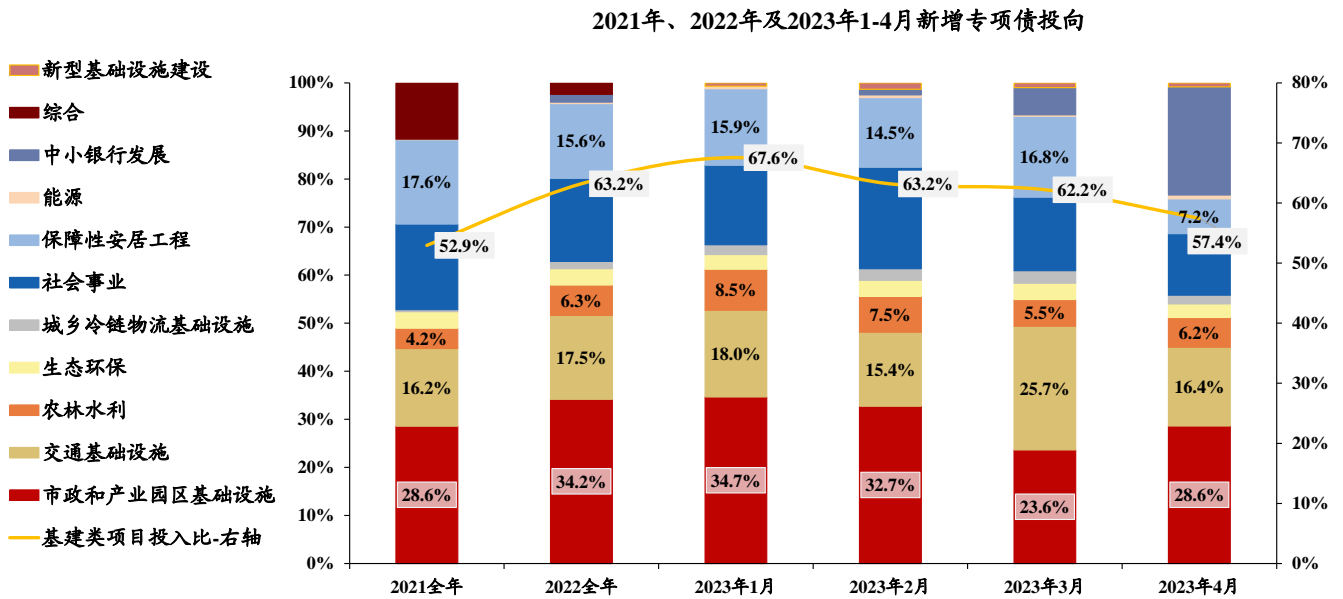
表2：截至2023年5月14日，地方政府新增专项债年度累计发行16364亿元

专项债发行 截至2023.05.14	规模(亿元)			数量(只)			净融资额(亿元)		
	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY
周度	148	1753	-91.6%	16	39	-59.0%	148	1753	-91.6%
年度累计	16364	15772	3.7%	525	585	-10.3%	16142	15445	4.5%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4月全国地方政府新增专项债发行额度2686亿元，发行节奏有所放缓。从债券资金投向看，4月专项债投入基建类项目占比约为57.4%，其中，市政和产业园区基础设施、中小银行发展、交通基础设施支持力度靠前，分别获专项债资金767.8、604.0、440.7亿元，分别占比28.6%、22.5%、16.4%。

图9：4月新增地方专项债中支持市政和产业园区基础设施、中小银行发展、交通基础设施的资金量居前

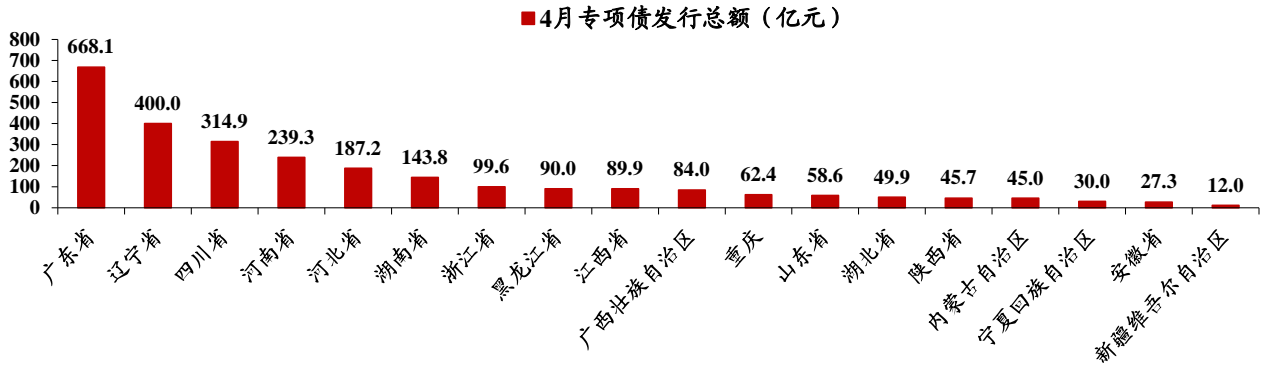


资料来源：财政部，Wind，浙商证券研究所

注：基建类投向一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、新型基础设施；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，4月份，广东省、辽宁省、四川省发行地方政府新增专项债总额位列前三，发行额分别为668.1、400.0、314.9亿元，分别占比25.23%、15.11%、11.89%。

图10: 4月份新增专项债发行总额2685.5亿元，广东、辽宁、四川分别发行668.1、400.0、314.9亿元



资料来源：财政部，Wind，浙商证券研究所

**(3) 城投债：发行规模看，4月单月同比+30.3%，1-4月累计同比+24.4%**

Wind 城投债统计口径下：2023年4月份，全国共发行城投债916只，较去年多发行226只，发行额合计6221亿元，同比增加30.3%；净融资额1597亿元，同比增加25.8%。整体来看，1-4月，全国共发行城投债3262只，发行额22435亿元，同比增加24.4%，净融资额7175亿元，同比增加3.9%。

表3: 4月城投债发行规模6221亿元，同比+30.3%，1-4月累计发行规模22435亿元，同比+24.4%

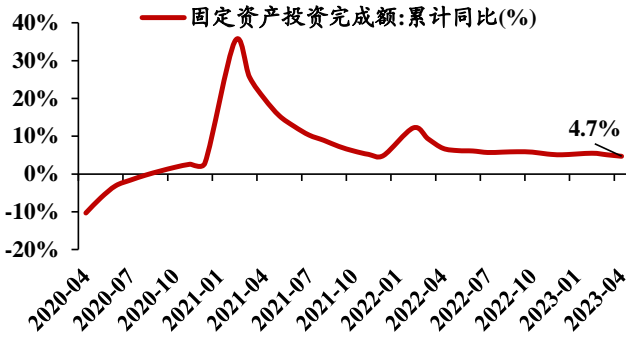
截至2023.04.30	规模 (亿元)			数量 (只)			净融资额 (亿元)		
	2023	2022	yoy	2023	2022	yoy	2023	2022	yoy
4月	6221	4774	30.3%	916	690	32.8%	1597	1270	25.8%
3月	8222	5437	51.2%	1181	765	54.4%	2760	1693	63.1%
2月	4152	2305	80.1%	600	320	87.5%	2245	1174	91.2%
1月	3840	5526	-30.5%	565	798	-29.2%	572	2768	-79.3%
<b>前4月合计</b>	<b>22435</b>	<b>18042</b>	<b>24.4%</b>	<b>3262</b>	<b>2573</b>	<b>26.8%</b>	<b>7175</b>	<b>6905</b>	<b>3.9%</b>

资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2.2 投资端：1-4月固投累计同比+4.7%，基建投资保持强度，地产投资和销售分化

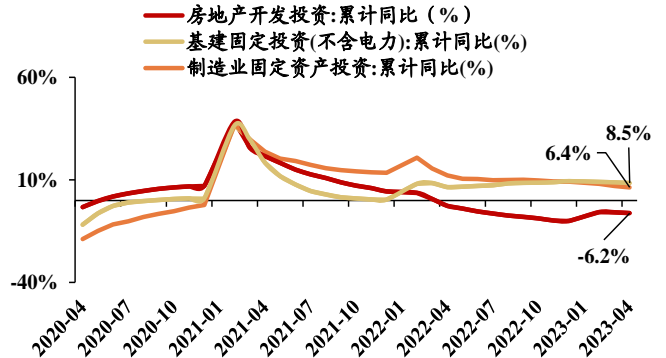
1-4月，全国固定资产投资累计完成14.75万亿元，同比稳增4.7%，环比降低0.4pct。从三大主要领域来看，房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比分别-6.2%、+8.5%、+6.4%，4月单月同比分别-16.2%、+7.9%、+5.3%，环比上月分别-8.99%、-0.86%、-1.71pct。总体而言，节后经济企稳回升，地产投资有所回落；制造业和基建投资均维持较高增速，尤其是基建投资继续维持较高景气度，为经济回暖提供稳定支撑。

图11：1-4月，固定资产投资累计同比+4.7%



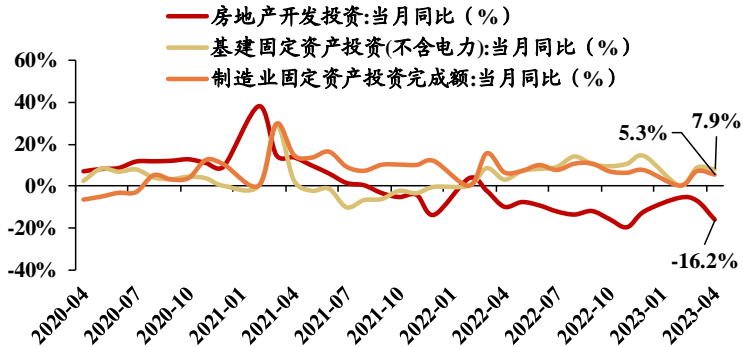
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图12：1-4月地产、基建、制造业累计同比-6.2%/+8.5%/+6.4%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图13：4月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-16.2%/+7.9%/+5.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### (1) 房地产：多指标呈现分化态势，新开工/施工同比降低，竣工/销售端继续复苏

1-4月，房地产开发投资额累计同比-6.2%；从各环节指标看：

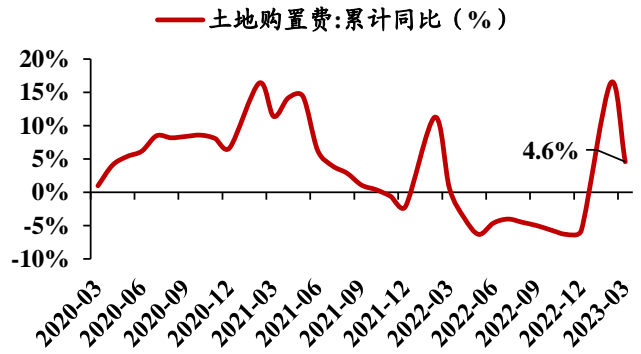
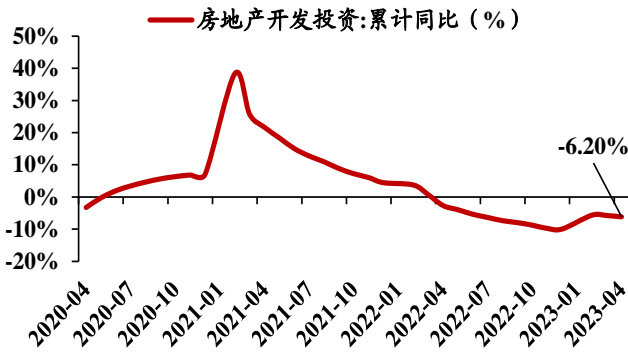
- **土地购置费**：1-3月土地购置费累计实现8173亿，累计同比+4.6%。
- **新开工**：1-4月房屋新开工面积累计3.12亿平方米，同比-21.2%。4月新开工面积单月同比-28.30%（前值-29.03%），下滑趋势未明显收窄。
- **施工**：1-4月房屋施工面积累计77.13亿平方米，同比-5.6%。4月施工面积单月同比-45.70%（前值-34.23%），下滑趋势扩大。
- **竣工**：1-4月房屋竣工面积2.37亿平方米，累计同比+18.8%，其中住宅竣工面积1.74亿平方米，累计同比+19.2%。4月当月房屋竣工面积同比+37.25%，其中住宅竣工面积同比+28.26%。



➤ **销售：从销售面积看**，1-4月商品房累计销售3.76亿平方米，同比-0.4%（前值-1.8%），其中，住宅累计销售3.30亿平方米，同比+2.7%；**从销售金额看**，1-4月商品房销售金额累计同比+8.8%，其中住宅销售金额累计同比+11.8%。4月单月商品房销售面积同比-11.83%，较上月跌幅收窄8.37个百分点；销售金额同比+13.15%，较上月提升6.81个百分点；4月单月住宅销售面积同比-9.47%，销售金额同比+16.68%，销售端全面复苏，地产平均销售金额同比提升，指向一二线城市房地产销售情况转暖。

图14：1-4月，房地产开发投资累计同比-6.2%

图15：1-3月，土地购置费累计同比+4.6%

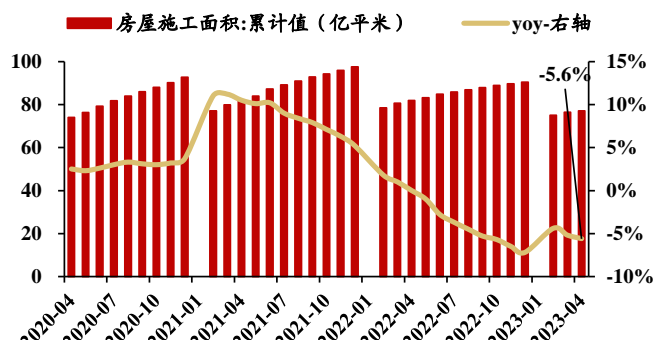
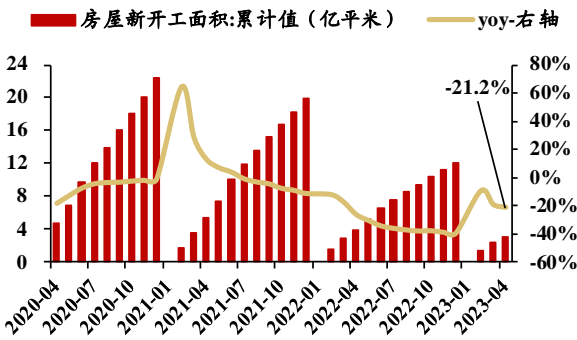


资料来源：Wind，浙商证券研究所

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图16：1-4月，房屋新开工面积累计同比-21.2%

图17：1-4月，房屋施工面积累计同比-5.6%

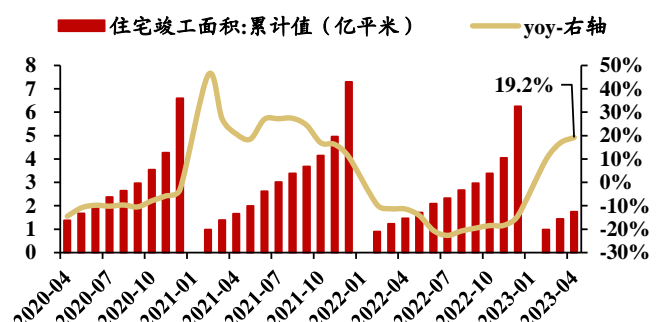
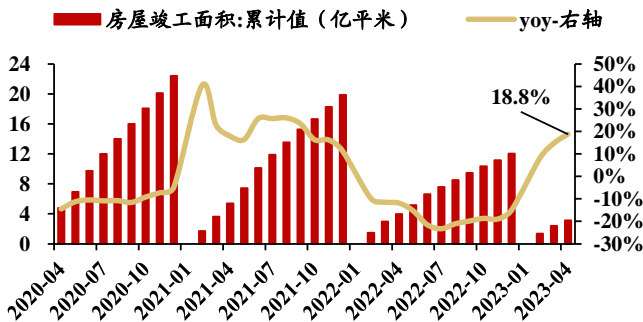


资料来源：Wind，浙商证券研究所

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图18：1-4月，房屋竣工面积累计同比+18.8%

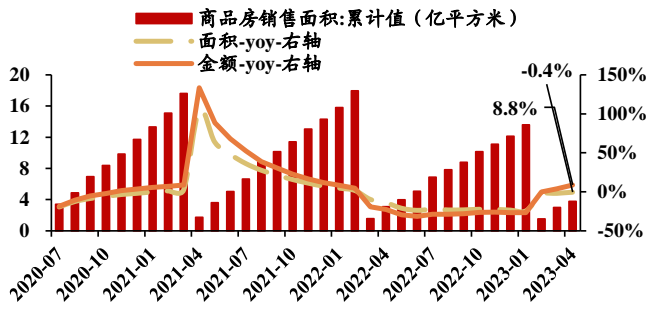
图19：1-4月，住宅竣工面积累计同比+19.2%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

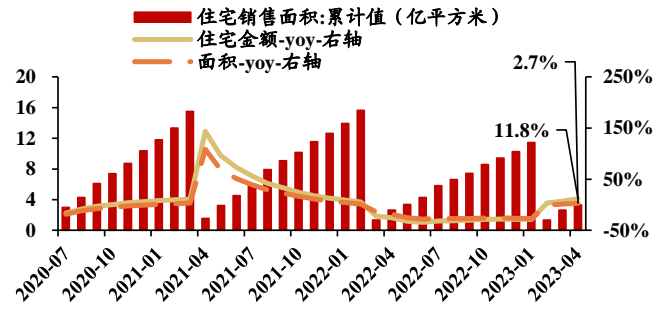
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图20: 1-4月, 商品房销售面积累计同比-0.4%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图21: 1-4月, 住宅销售面积累计同比+2.7%



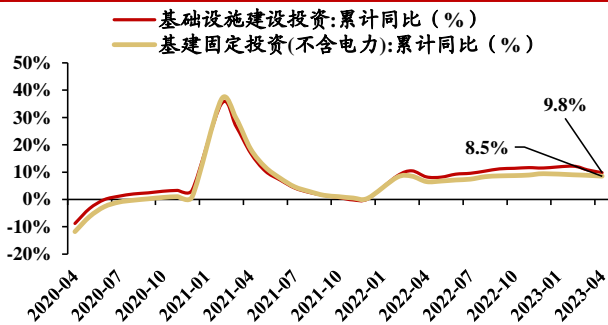
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

**(2) 基建: 1-4月狭义基建投资累计同比+8.5%, 4月水利投资保持强度**

1-4月, 狭义基建(不含电力)、广义基建累计同比分别+8.5%、+9.8%。4月, 狭义基建、广义基建当月同比分别+7.9%、+7.9%。从细分板块看:

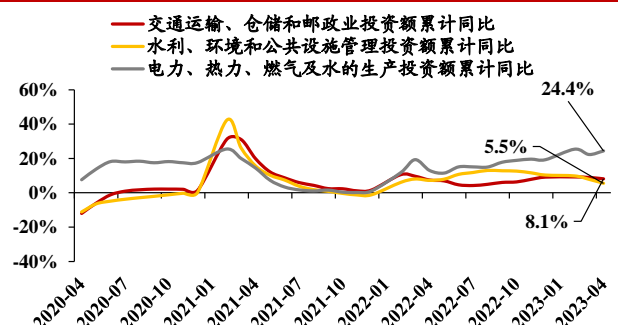
- 交运仓储邮政: 交运仓储邮政业固定资产投资累计同比+8.1%, 4月单月投资同比+6.7%(前值+8.9%)。铁路、公路固定资产投资累计同比分别+14.0%、+5.8%, 4月单月固定资产投资同比分别+1.9%、+0.1%。
- 水利环保市政: 水利环保市政业固定资产投资累计同比+5.5%, 4月单月投资同比+1.2%(前值+7.8%)。水利、公共设施管理业(大市政)固定资产投资累计同比分别+10.7%、+4.7%, 4月单月投资同比分别+10.3%、-0.9%。
- 电热燃水: 电力、热力、燃气及水生产固定资产投资累计同比+24.4%, 4月单月投资同比+28.6%(前值+22.3%)。

图22: 1-4月, 狭义/广义基建投资累计同比+8.5%/+9.8%



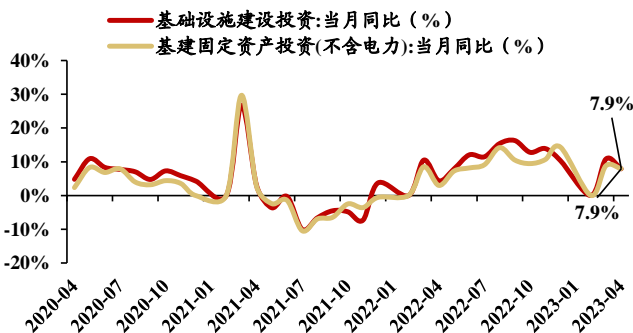
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图23: 1-4月, 交运/水利环保市政投资累计同比+8.1%/+5.5%



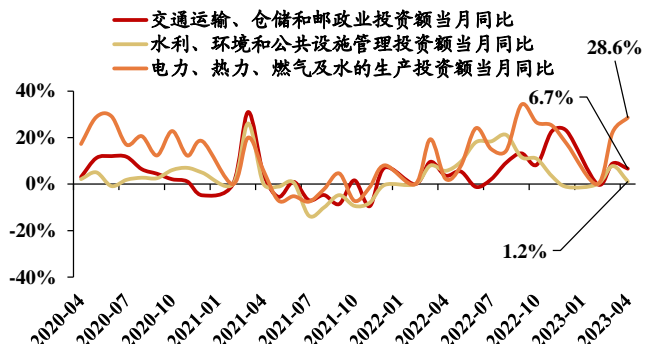
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图24: 狭义/广义基建投资4月单月同比分别+7.9%/+7.9%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图25: 交运/水利环保市政投资4月单月同比+6.7%/+1.2%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表4: 1-4月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别+14.0%、+5.8%、+10.7%、+4.7%

固定资产投资累计同比	2023-04	2023-03	2023-02	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07
基建固定资产投资(不含电力)	8.5%	8.8%	9.0%	9.4%	8.9%	8.7%	8.6%	8.3%	7.4%
基建固定资产投资	9.8%	10.8%	12.2%	11.5%	11.7%	11.4%	11.2%	10.4%	9.6%
交通运输、仓储和邮政业	8.1%	8.9%	9.2%	9.1%	7.8%	6.3%	6.0%	4.9%	4.2%
铁路	14.0%	17.6%	17.8%	1.8%	2.1%	-1.3%	-3.1%	-2.4%	-5.0%
公路	5.8%	8.5%	5.9%	3.7%	2.3%	3.0%	2.5%	1.3%	-0.2%
水利、环境和公共设施管理业	5.5%	7.8%	9.8%	10.3%	11.6%	12.6%	12.8%	13.0%	11.8%
水利管理	10.7%	10.3%	3.0%	13.6%	14.1%	14.8%	15.5%	15.0%	14.5%
公共设施管理业	4.7%	7.7%	11.2%	10.1%	11.6%	12.7%	12.8%	13.1%	11.7%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	24.4%	22.3%	25.4%	19.3%	19.6%	18.9%	17.8%	15.0%	15.1%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表5: 4月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+1.9%、+0.1%、+11.5%、-0.9%

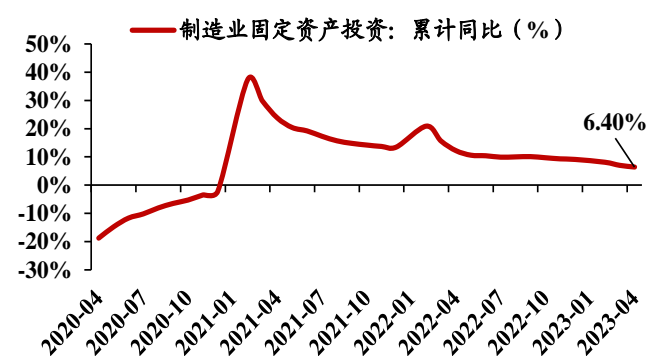
固定资产投资单月同比	2023-04	2023-03	2023-02	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07
基建固定资产投资(不含电力)	7.9%	8.8%	9.0%	14.3%	10.6%	9.4%	10.5%	14.2%	9.1%
基建固定资产投资	7.9%	10.8%	12.2%	10.4%	13.9%	12.8%	16.3%	15.4%	11.5%
交通运输、仓储和邮政业	6.7%	8.9%	9.2%	22.7%	22.7%	8.3%	13.2%	9.3%	2.1%
铁路	1.9%	17.6%	17.8%	-0.7%	32.7%	12.3%	-7.3%	19.2%	-7.5%
公路	0.1%	8.5%	5.9%	19.8%	-4.3%	6.5%	10.0%	10.8%	-0.2%
水利、环境和公共设施管理业	1.2%	7.8%	9.8%	-1.2%	3.5%	10.9%	11.6%	21.2%	18.4%
水利管理	11.5%	10.3%	3.0%	8.7%	8.1%	8.9%	19.4%	18.8%	25.8%
公共设施管理业	-0.9%	7.7%	11.2%	-3.0%	2.3%	11.9%	11.1%	22.2%	16.5%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	28.6%	22.3%	25.4%	17.1%	25.2%	26.5%	34.2%	14.4%	15.1%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

**(3) 工业: 1-4月制造业、采矿业固定资产投资累计同比+6.4%、-2.2%, 1-3月规模以上工业企业利润总额累计同比-21.4%**

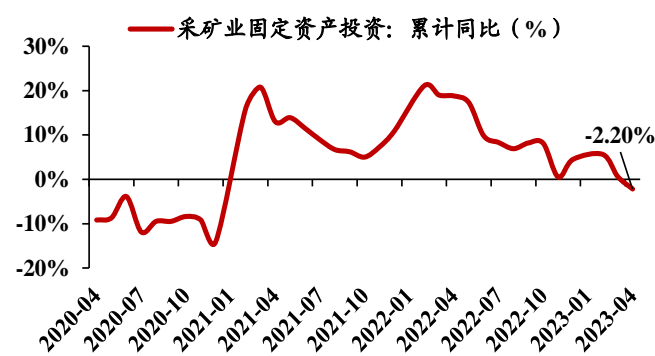
1-4月, 制造业固定资产投资累计同比增长6.4%, 采矿业固定资产投资累计同比减少2.2%; 4月, 制造业、采矿业固定资产投资单月同比分别+5.3%、-7.4%。1-3月规模以上工业企业利润总额累计同比-21.4%, 较上月上升1.5pct, 下滑幅度收窄; 4月, 国内制造业PMI指数49.2%, 环比下降2.7pct, 下降至荣枯线以下, 其中生产指数环比下降4.4pct至50.2%, 新订单指数环比下降4.8pct至48.8%, PMI数据整体偏弱。

图26: 1-4月, 制造业固定资产投资累计同比+6.4%



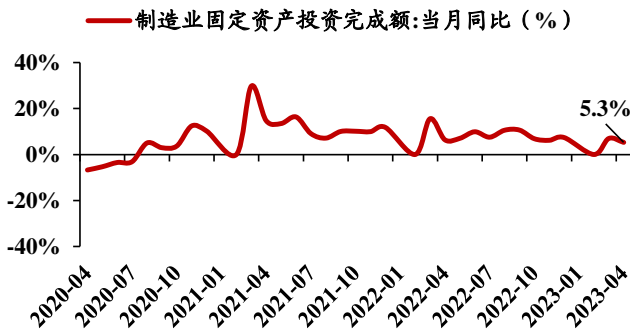
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图27: 1-4月, 采矿业固定资产投资累计同比-2.2%



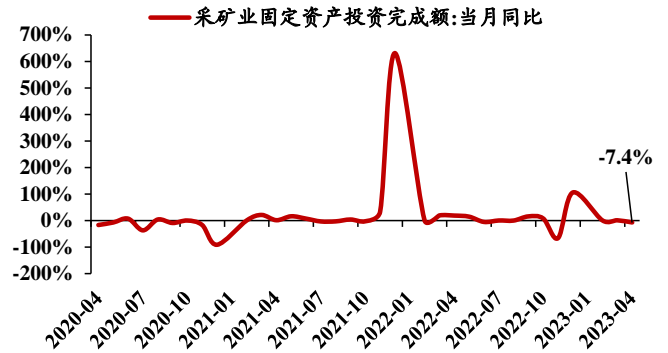
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图28: 4月, 制造业固定资产投资当月同比+5.3%



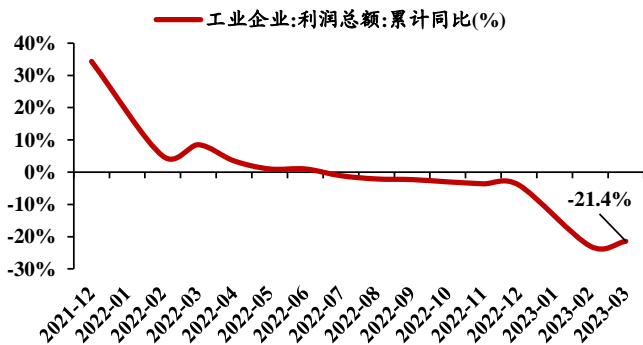
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图29: 4月, 采矿业固定资产投资当月同比-7.4%



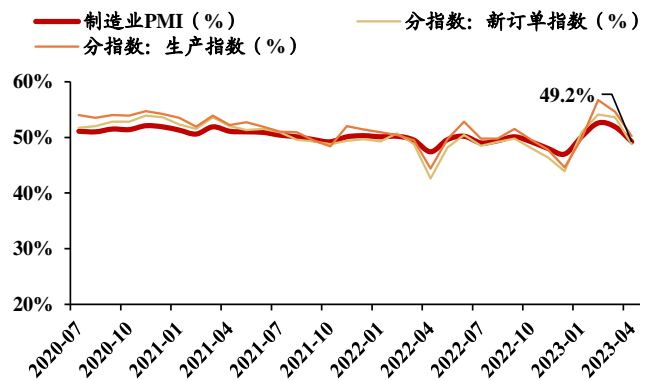
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图30: 1-3月, 规模以上工业企业利润累计同比-21.4%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图31: 4月, 制造业PMI指数49.2%, 环比下降2.7pct



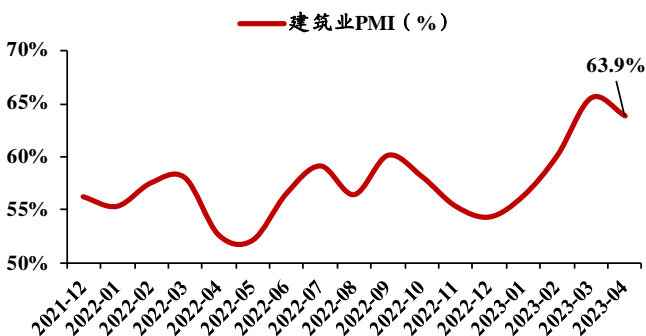
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 2.3 需求端: 4月建筑业PMI继续保持高位, 新订单指数环比上升3.3pct

### (1) 景气度: 4月建筑业PMI 环比高位略降, 新订单指数环比上升3.3pct

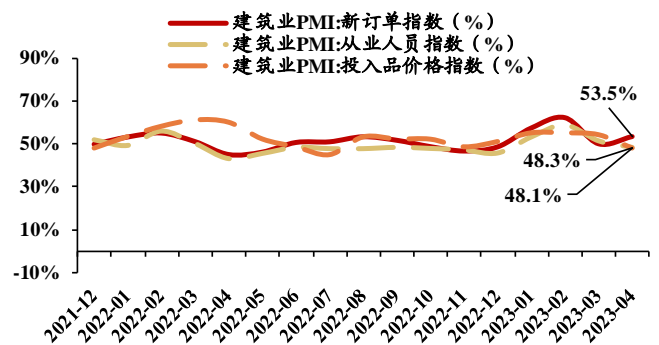
4月, 建筑业商务活动指数63.9%, 较上月下降1.7pct, 但仍保持高区间范围。其中新订单指数53.5%, 环比上升3.3pct, 企业新签订工程合同量有所回升; 投入品价格指数48.1%, 环比下降6.3pct; 从业人员指数48.3%, 环比下降3.0pct。

图32: 4月建筑业PMI 63.9%, 同比+11.2pct, 环比-1.7pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图33: 4月建筑业新订单/从业人员指数环比+3.3/-3.0pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

**(2) 房建：截至5月7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 -4%、-47%、+7%**

截至2023年5月7日，全国100大中城市累计土地规划建筑面积3.84亿平方米，相较同期减少4%。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%、-4%、+7%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较同期减少47%。

表6：截至2023年5月7日，全国100大中城市累计土地规划建筑面积5.15亿平方米，同比-4%

供应土地规划建面	周度（万方）		年初累计（亿方）				YoY
	截至2023.05.07	2023	2022	2023		2022	
				建面	占比	建面	占比
总建面	1324	1872	5.15	100%	5.38	100%	-4%
其中：住宅类	358	427	0.95	18%	1.40	26%	-32%
其中：住宅	328	407	0.69	13%	1.31	24%	-47%
其中：商住综合	29	20	0.26	5%	0.09	2%	175%
商服类	186	216	0.38	7%	0.39	7%	-4%
工业类	765	1187	3.63	70%	3.39	63%	7%
其他	14	43	0.19	4%	0.19	4%	0%

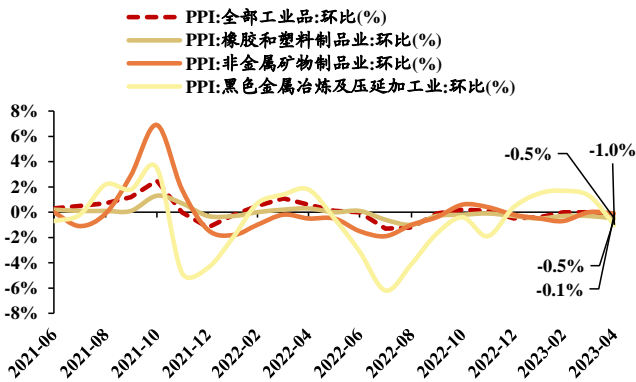
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3 上游：5 月玻璃价格走高，水泥及钢材价格走弱，挖机开工小时数同比及环比略降

4 月 PPI 环比-0.5%（前值 0.0%），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-0.5%（前值-0.3%）、0.1%（前值 0.0%）、-1.0%（前值+1.3%），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 建材指数基本持平，2023 年 Q1 建材指数维稳中略有上升，进入 4 月份以来受需求侧疲软影响，建材指数略显疲势。截至 5 月 15 日，建材综合指数为 136.52 点，单月环比降低 5.6%，较 2022 年同期大幅降低 18.7%。

图34：4 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

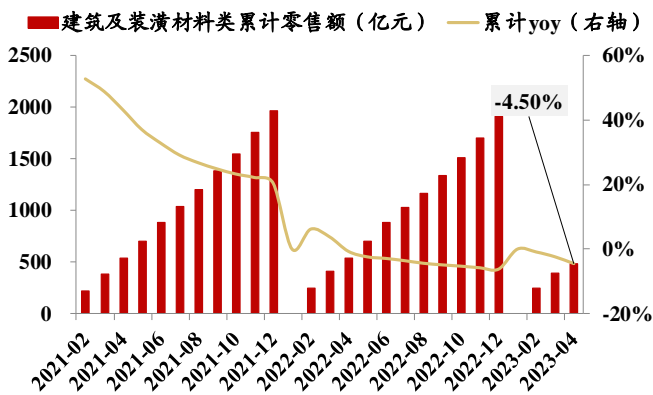
图35：5 月 15 日，建材综合指数月环比-5.6%，同比-18.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

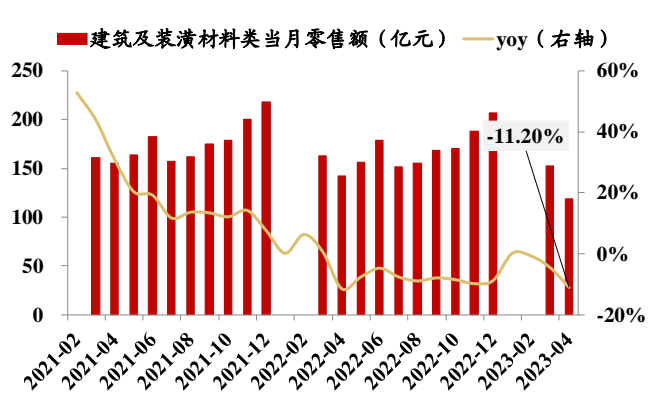
从建材零售数据看：1-4 月建筑及装潢材料类累计零售额 479 亿元，累计同比减少 4.5%；4 月单月，建筑及装潢材料类当月零售额 119 亿元，同比减少 11.2%。

图36：1-4 月，建筑及装潢材料类零售额累计同比-4.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图37：4 月单月，建筑及装潢材料类零售额同比-11.2%



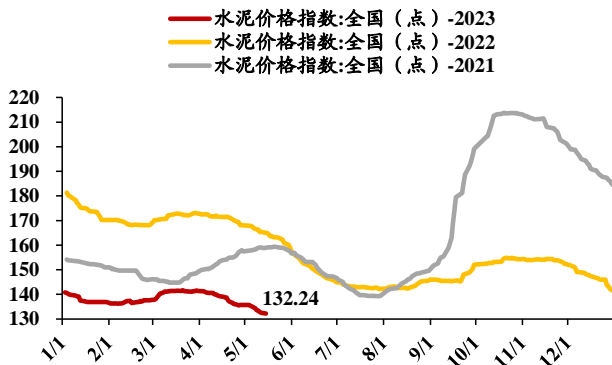
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.1 非金属建材：5月水泥价格小幅走弱，玻璃价格持续走强

#### (1) 水泥、玻璃价格指数月环比分别-4.8%、+23.3%

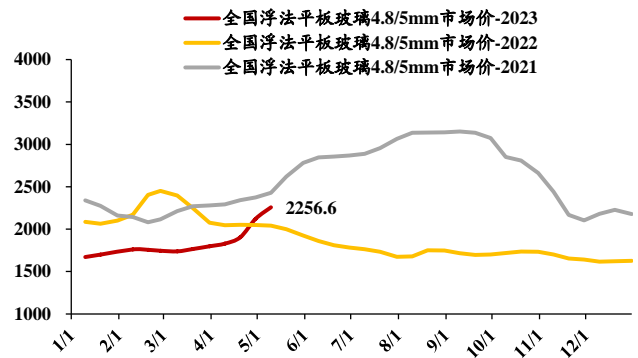
- **水泥价格：**截至5月16日，全国水泥价格指数132.24点，单月环比-4.8%，较去年同期大幅降低19.8%。分区域看，长江、东北、华北、华东、西北、西南、京津冀、珠江-西江地区月环比分别-9.5%、-1.2%、-2.7%、-7.9%、-0.4%、-1.9%、-3.6%、-2.6%，各地区4月份水泥价格均向下调整。
- **浮法平板玻璃价格：**浮法平板玻璃价格继续走强，价格水平超过去年同期，5月10日，全国浮法平板玻璃市场价2256.6元/吨，月环比+23.3%，同比+10.2%。

图38：5月16日全国水泥价格指数月环比-4.8%，同比-19.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图39：5月10日，全国浮法平板玻璃市场价月环比+23.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表7：长江、华东、京津冀地区水泥价格环比-9.5%、-7.9%、-3.6%，跌幅居前

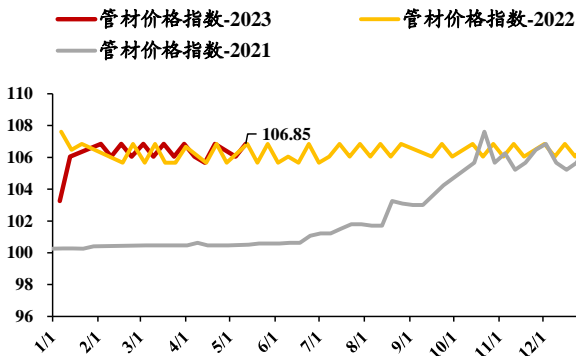
水泥价格指数变动	全国	长江	东北	华北	华东	西北	西南	京津冀	珠江-西江
月环比 (%)	-4.8%	-9.5%	-1.2%	-2.7%	-7.9%	-0.4%	-1.9%	-3.6%	-2.6%
同比 (%)	-19.8%	-22.2%	-18.6%	-21.9%	-22.9%	-14.0%	-10.6%	-17.9%	-25.4%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

#### (2) 管材价格较上月小幅上升0.81%，防水材料价格与上月持平

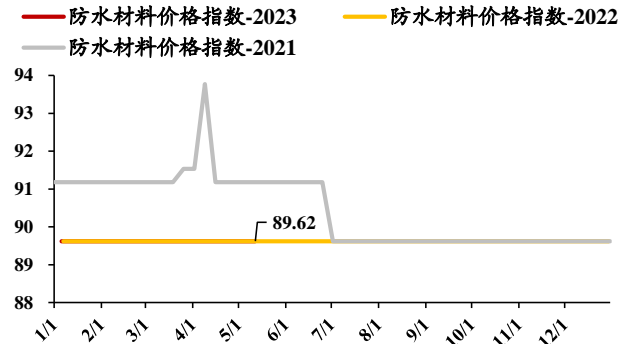
5月12日，管材价格指数106.85点，月环比+0.81%，防水材料价格指数89.62点，较上月持平。

图40：5月12日，管材价格指数月环比+0.81%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图41：5月12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：5月中旬钢价普降，螺纹钢月环比/同比分别-6.5%/-22.6%

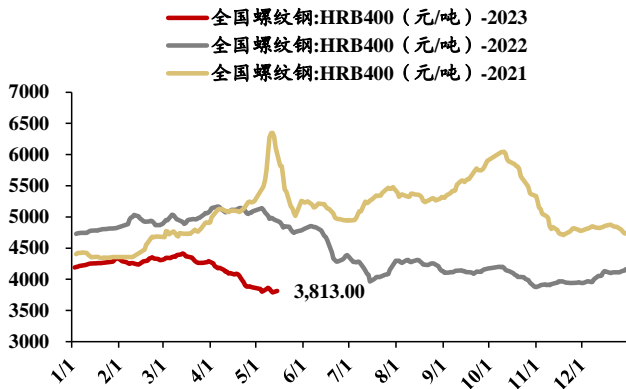
5月15日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别-6.5%、-6.2%、-6.2%、-6.7%。从旬度数据看，螺纹钢、中板、高线、圆钢旬环比分别+0.3%、-1.3%、+0.3%、-1.1%；相较去年同期，螺纹钢、中板、高线、圆钢价格同比分别-22.6%、-19.2%、-22.6%、-21.8%。

表8：5月15日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别-6.5%、-6.2%、-6.2%、-6.7%

钢材价格指数变动 2023-05-15	螺纹钢HRB400 Φ16-25mm	中板Q235 20mm	高线6.5:HPB300	圆钢Q235Φ20
旬环比	0.3%	-1.3%	0.3%	-1.1%
月环比	-6.5%	-6.2%	-6.2%	-6.7%
同比	-22.6%	-19.2%	-22.6%	-21.8%

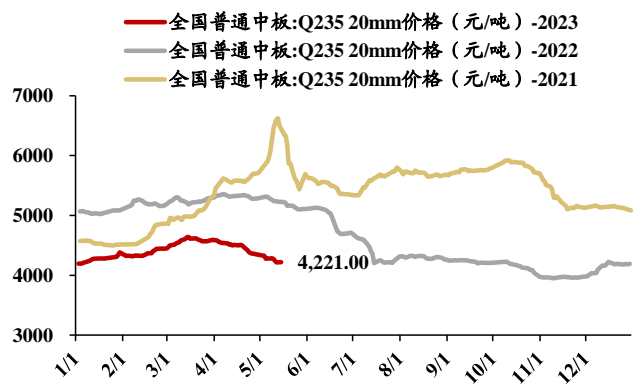
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图42：5月15日，螺纹钢单价月环比-6.5%



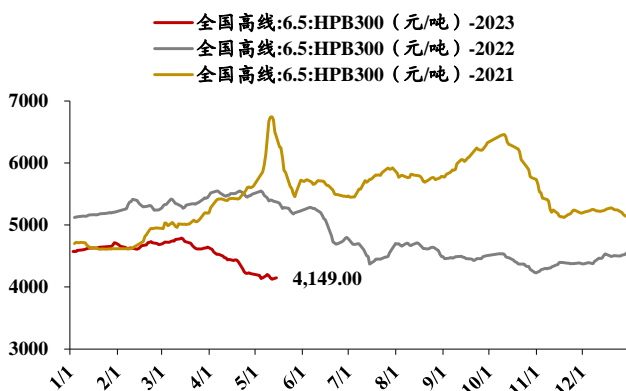
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图43：5月15日，中板单价月环比-6.2%



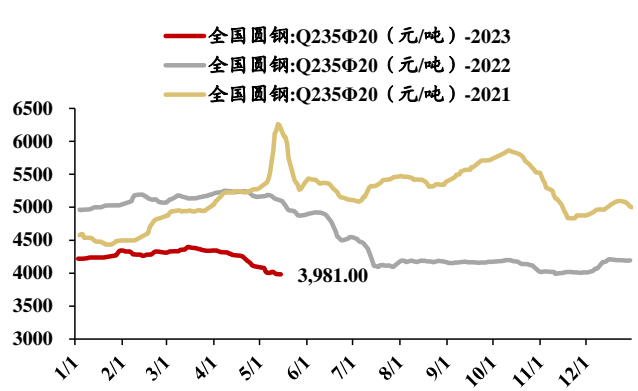
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图44：5月15日，高线单价月环比-6.2%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图45：5月15日，圆钢单价月环比-6.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

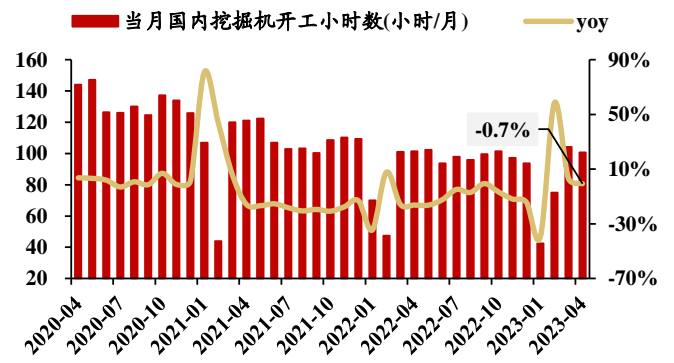
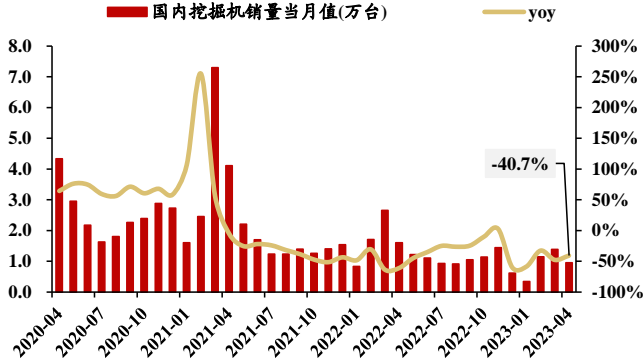


### 3.3 挖掘机：4月销量同比降低40.7%至0.95万台，开工时长同比/环比略降

4月份，当月国内售出挖掘机0.95万台，同比-40.7%；4月国内挖掘机开工小时数101小时，同比降低0.7%，环比降低3.3%。

图46：4月份，国内挖机销量同比-40.7%

图47：4月份，挖机开工小时数同比-0.7%



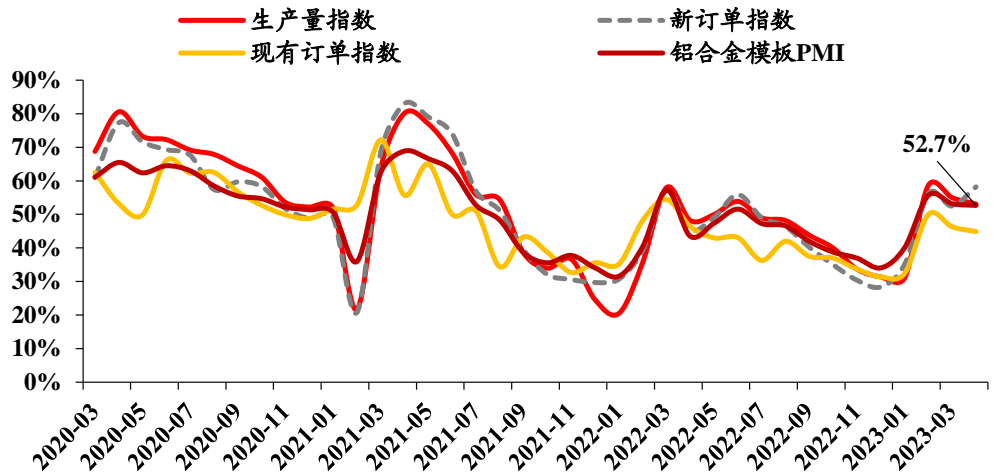
资料来源：Wind，浙商证券研究所

资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.4 铝合金模板：4月新订单指数环比上升5.7pct至58.2%，市场需求上扬

4月，中国铝合金模板企业运行发展指数PMI为52.7%，环比下降0.5pct，继续维持在荣枯线以上。其中4月份生产量指数环比下降1.9pct至53.1%；新订单指数环比上升5.7pct至58.2%，市场需求有所上扬。

图48：4月份，铝合金模板PMI为52.7%，新订单指数环比上升5.7pct至58.2%



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 一季度以来，各省市持续出台政策支持并鼓励装配式建筑发展

2023 年一季度以来，各省市持续出台政策支持推进装配式建筑发展，目标设定多超过住建部政策给定 2025 年末装配式建筑渗透率 30% 目标值。陕西省提出，到 2025 年装配式建筑占新建建筑比例达到 30% 以上，其中单体装配率不低于 50%；山西省、湖南省提出，到 2030 年，全省装配式建筑占当年新建建筑面积/新建建筑比例达到 40%。部分省市出台对相关装配式建筑项目开展奖励补贴。例如，武汉市拟 100 元/m<sup>2</sup> 奖励 AAA 级装配式建筑项目。

表9：截至 2023 年 5 月 14 日，各省市持续出台政策支持推进装配式建筑发展

发布部门	发布时间	政策内容
湖北省政府	4 月 27 日	4 月 27 日，湖北省政府发布《关于支持建筑业企业稳发展促转型的若干措施》指出：为绿色建筑、超低能耗建筑、可再生能源应用建筑和装配式建筑等碳减排领域发放优惠利率贷款；鼓励同一地块项目 100% 实施装配式建造，落实装配式建筑容积率奖励等激励政策；对实施装配式建筑且评价等级达到 A 级及以上的房地产开发项目，各地可按装配式建筑面积给予政策支持或财政资金补助。
成都市政府	4 月 28 日	4 月 28 日，成都市政府发布《成都市智能建造试点城市建设实施方案》指出：推进部品部件生产企业智能化发展。推动工程建设全生命周期数字化管理，引导在蓉装配式部品部件和钢结构构件生产企业向数字化、智能化转型，推进智能生产装备升级、建设预制混凝土构件智能生产线，试点应用自动化钢筋制备、智能化模具作业、高精度混凝土布料等设备，推动自动化排产、标准化生产；建设钢结构构件智能生产线，推进智能化装备、智能机器人应用试点，实现各生产流程少人化、无人化。
武汉市城乡建设局	4 月 28 日	4 月 28 日，武汉市城乡建设局发布《武汉市绿色建筑发展专项资金管理办法（试行）》指出：武汉拟明确：装配式建筑示范项目。竣工的 A 级及以上装配式建筑项目，建筑面积大于 10000 平方米。A 级装配式建筑项目按 40 元/m <sup>2</sup> 奖励；AA 级装配式建筑项目按 60 元/m <sup>2</sup> 奖励；AAA 级装配式建筑项目按 100 元/m <sup>2</sup> 奖励。上述项目最高奖励限额 300 万元。
重庆市住建委	5 月 8 日	5 月 8 日，重庆市住建委发布《重庆市 2023 年建设科技与对外合作工作要点》指出：要全面提高建筑工业化发展水平，持续推动装配式建筑范例城市建设，力争全市装配式建筑实施比例达到 30%，在市政工程、装饰装修领域推广应用工业化建造方式，加快发展现代建筑产业，力争全年产值达 1500 亿。

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

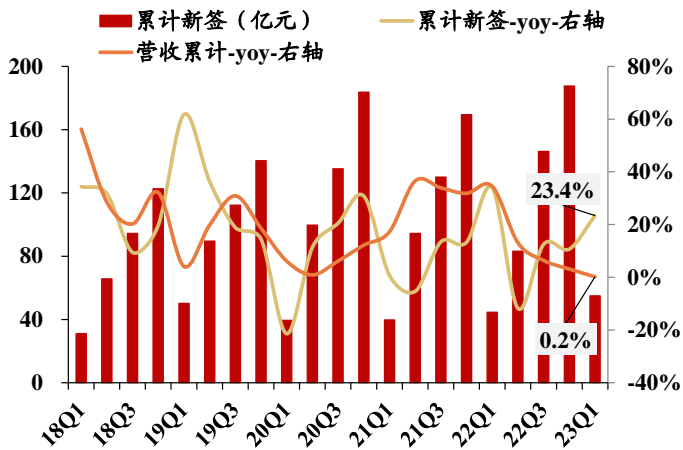
2022 年钢结构板块整体承压，从当前需求/成本/政策及一季度订单情况来看，今年板块预计将迎修复；十四五长时间维度看，随绿色建筑政策推进，装配式建筑渗透率逐步提升，我们长期看好装配式钢结构龙头企业的高成长性，以及板块龙头集中度提升逻辑。

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) 各省市持续出台政策支持推进装配式建筑发展，此外各地还出台相关装配式项目补助补贴支持装配式建筑发展，随着新建装配式建筑渗透率目标不断提升，钢结构将获得大力推广，叠加“双碳”战略驱动，建筑钢结构渗透率有望加速提升，钢结构板块中长期成长性有保障。

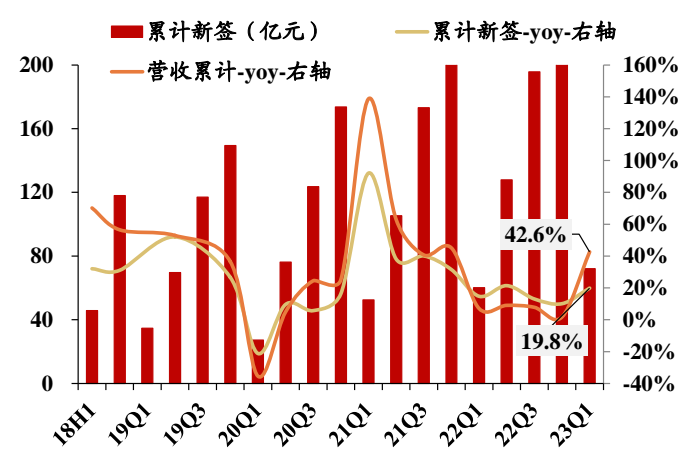
2023 年第一季度，精工钢构、鸿路钢构、东南网架、杭萧钢构累计新签订单合同额分别为 55.0 亿元、72.1 亿元、34.4 亿元、38.8 亿元，同比+23.4%、+19.8%、10.0%、-16.1%。

图49: 精工钢构 23Q1 新签合同额累计同比+23.4%



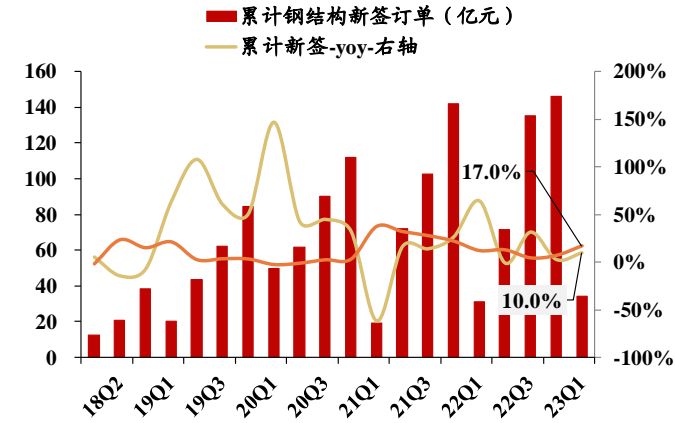
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图50: 鸿路钢构 23Q1 新签合同额累计同比+19.8%



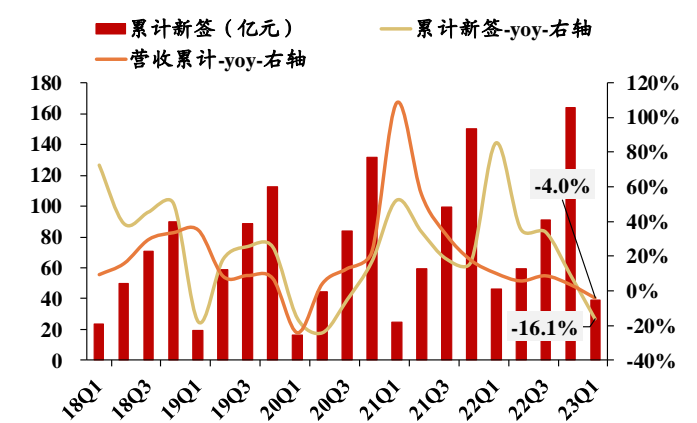
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图51: 东南网架 23Q1 新签钢结构合同额累计同比+10.0%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图52: 杭萧钢构 23Q1 新签合同额累计同比-16.1%



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：充分发挥投资关键作用，统筹用好地方专项债等资金，鼓励更多民间资本参与

5月6日，国家发改委党组书记指出：充分发挥投资关键作用，统筹用好中央预算内投资、地方政府专项债券等资金，加快推进“十四五”规划102项重大工程及其他经济社会发展重大项目建设，强化要素保障，加快推动项目落地见效。放宽民间投资市场准入，加强民间投资融资支持，鼓励更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。

表10：国家发改委指出，充分发挥投资关键作用，统筹用好地方专项债等资金，鼓励更多民间资本参与

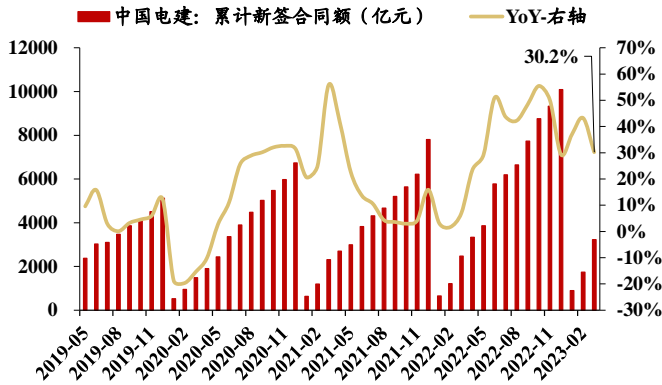
发布部门	发布时间	政策内容
国家发改委	4月19日	4月19日，国家发改委新闻发言人孟玮在4月份新闻发布会上表示：下一步将会同有关方面，通过建机制、强服务、重前期、优环境、促融资、抓示范等方面的工作，使更多的民间资本投入到重大项目建设中来。在促融资方面，推动金融机构按照市场化原则，加大对民间投资项目的信贷支持，鼓励民间资本通过产权交易并购重组，不良资产收购处置等方式，盘活自身资产。
国家发改委	4月19日	4月19日，国家发改委等部门联合发布《“十四五”时期社会服务设施建设支持工程实施方案》，明确：到2025年，每个省（区、市）至少有一所水平较高的区域性优抚医院，提高光荣院保障水平和床位利用率；每个省（区、市）至少有一所专业化的残疾人康复设施，每个地市都有一所专业化的残疾人康复或托养设施，建设若干省级盲人按摩医院。《方案》同时明确：中央预算内投资直接下达至项目。
水利部	4月23日	4月23日，水利部、中国建设银行召开金融支持水利基础设施建设工作推进会，分析加强水利基础设施建设面临的形势任务，指出要用好用足水利中长期贷款等金融优惠政策，增强水利项目融资能力，精准对接信贷需求，逐个推动融资进展，积极扩大水利投资规模。要切实做好重大水利工程信贷支撑保障，不断加强省市县级水网建设项目金融支撑，统筹加大其他重点水利项目融资力度。
中央	4月28日	4月28日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会中指出：恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。要多渠道增加城乡居民收入，改善消费环境，促进文化旅游等服务消费。要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。
国家统计局	5月3日	5月3日，国家统计局在《求是》杂志发布文章《一季度国民经济运行实现良好开局》指出：下一阶段，积极的财政政策要加力提效，加大财政重点支出力度，加快中央预算内投资下达拨付和地方政府专项债券发行使用进度，加强交通、能源、水利等基础设施建设，强化要素保障。切实落实“两个毫不动摇”，鼓励和吸引民间资本参与国家重大工程项目建设，激发民间投资活力。
国家发改委	5月6日	5月6日，国家发改委党组书记指出：充分发挥投资关键作用，统筹用好中央预算内投资、地方政府专项债券等资金，加快推进“十四五”规划102项重大工程及其他经济社会发展重大项目建设，强化要素保障，加快推动项目落地见效。放宽民间投资市场准入，加强民间投资融资支持，鼓励更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。
国家发改委	5月12日	5月12日，国家发改委主任郑栅洁发文称，要进一步增强宏观调控的前瞻性、针对性、协同性，充分发挥超大规模市场优势，有效释放内需潜力。积极扩大有效投资。鼓励和吸引更多民间资本按市场化原则参与国家重大项目和补短板项目建设，激发民间投资活力。加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。
住建部	5月12日	5月12日，住建部表示今年将在深入推进试点和总结推广可复制经验基础上，全面启动城市基础设施生命线安全工程工作。据介绍，城市基础设施生命线安全工程，是城市更新和新型城市基础设施建设的重要内容，旨在通过数字化手段，及早发现和管控城市燃气、桥梁、供水、排水防涝等领域风险隐患，切实提高城市安全保障能力、维护人民生命财产安全，让城市更健康、更安全、更宜居。

资料来源：国家发改委、中央各部委、各级主管部门官网，浙商证券研究所

## 5.2 建筑央企：一季度能源/交通基建需求旺盛，龙头央企α属性持续凸显

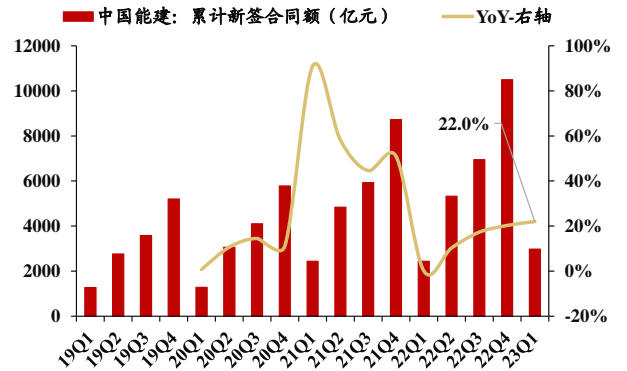
2023Q1，中国电建、中国能建、中国建筑（建筑类新签）、中国铁建、中国中铁、中国交建累计新签合同额分别 3224、2977、9718、5396、6674、4578 亿元，同比增加 30.2%、22.0%、16.4%、15.8%、10.2%、6.3%。2023 年 1-4 月，中国中冶、中国化学累计新签合同额 4213、1247 亿元，同比增加 3.8%、0.5%。基建稳增长政策支持效果显著，其中能源/交通基建需求旺盛，龙头央企订单承接规模保持强度，α 属性持续凸显。

图53：2023Q1，中国电建累计新签合同额同比+30.2%



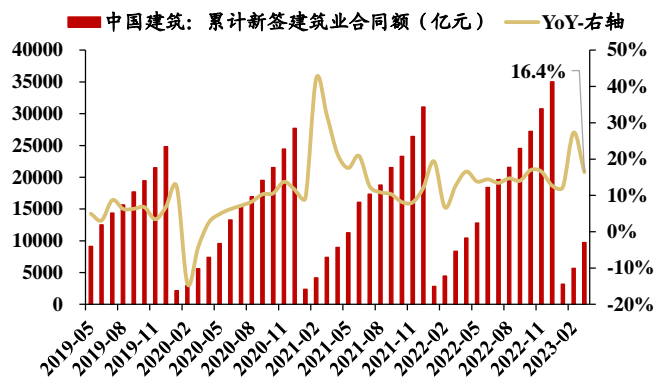
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图54：2023Q1，中国能建累计新签合同额同比+22.0%



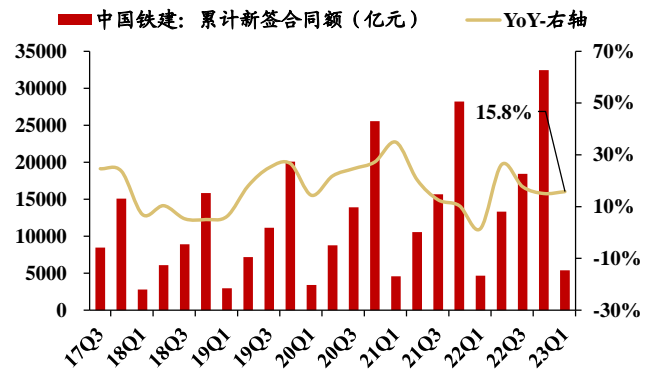
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图55：2023Q1，中国建筑累计新签建筑合同额同比+16.4%



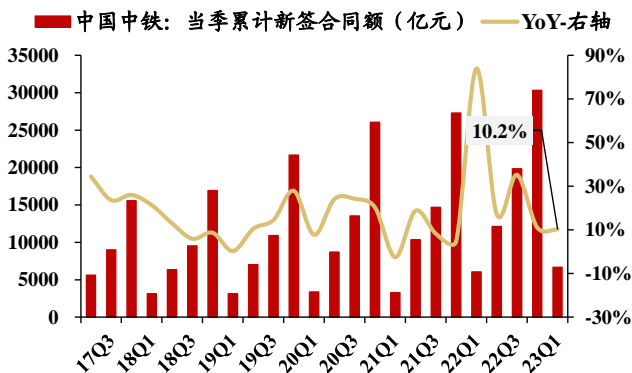
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图56：2023Q1，中国铁建累计新签合同额同比+15.8%



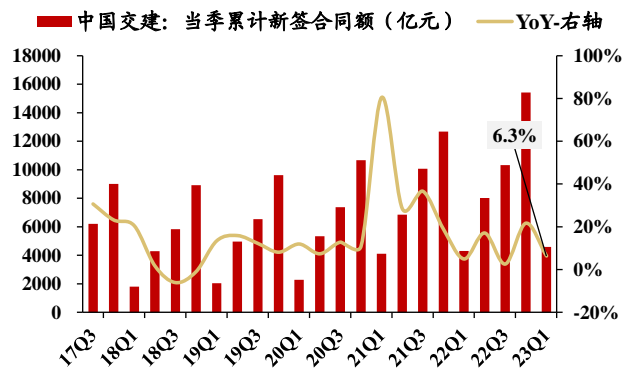
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图57：2023Q1，中国中铁累计新签合同额同比+10.2%



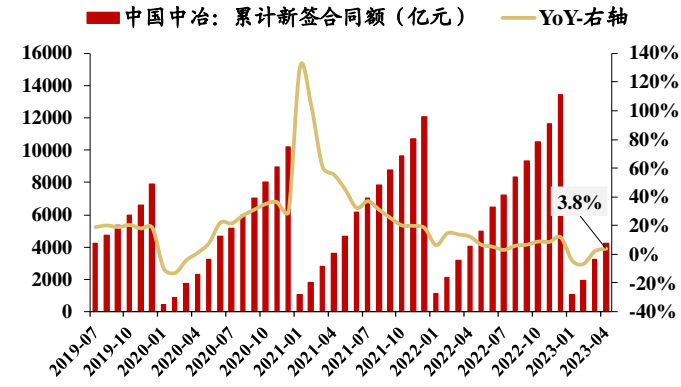
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图58：2023Q1，中国交建累计新签合同额同比+6.3%



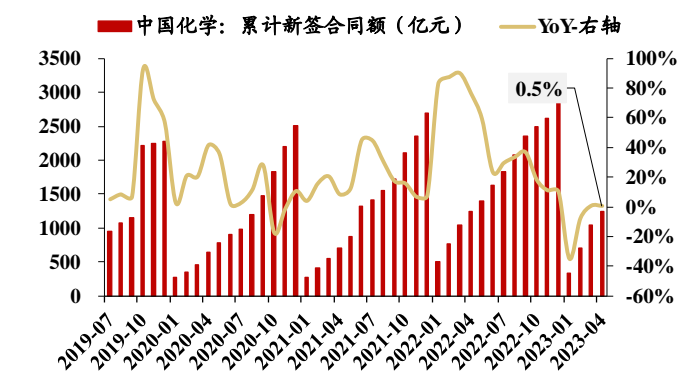
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图59: 2023年1-4月, 中国中冶累计新签合同额同比+3.8%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图60: 2023年1-4月, 中国化学累计新签合同额同比+0.5%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 6 风险提示

- 1、 基建投资增速不及预期;
- 2、 房地产投资增速不及预期;
- 3、 绿色建筑渗透率提升不及预期;
- 4、 AI 技术迭代不及预期。

## 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>