

建筑装饰

报告日期：2023年06月19日

关注“一带一路”外事进程，看好中特估背景下建筑央企的价值修复

——建筑装饰行业专题报告

投资要点

□ 重点关注“中特估”+“一带一路”配置价值

1) 今年系一带一路十周年，近期中国-中亚峰会及中阿企业家峰会等重要外事会议召开，持续看好国际工程领域龙头企业经营发展。根据海关总署统计显示，今年1-5月，我国对“一带一路”沿线国家进出口5.78万亿元，同比增长13.2%。2023年为“一带一路”倡议提出十周年，中国-中亚峰会于5月18日至19日在陕西省西安市举行，“中阿企业家峰会”于6月11日在利雅得举行，近期“一带一路”主题外事活动频繁，国际工程企业有望进一步拓宽海外市场规模。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。

2) 长期投资和价值投资是实现中国特色估值体系的必备条件。6月8日，中国证监会主席易会满在第十四届陆家嘴论坛上发表主题演讲时指出：下一步将认真抓好新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案的实施，推动上市公司提升治理能力、竞争能力、创新能力、抗风险能力、回报能力，夯实中国特色估值体系的内在基础。同时，证监会将采取多种措施促进长期投资和价值投资，引导投资机构和投资者注重公司基本面和长期价值，指出长期投资和价值投资是实现中国特色估值体系的必备条件。去年11月起中国特色估值体系正式提出，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，建筑央企的利润率及现金流表现持续向好。在中特估背景下，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，当前建筑央企股价回调，PB性价比显著，建议重点关注其配置机会。

3) “AI+设计浪潮袭来”，人工智能技术有望通堵点、提效率、赋能工程设计行业变革。2023年5月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，建设现代化产业体系。AI已在设计行业中得到了初步应用，可以有效提高设计师的工作效率，减少重复机械性的工作负担。目前，我国工程设计龙头企业已经率先布局并实现了产品化。我们认为，具备技术和市场积淀行业先行者将率先获益。

4) 下半年钢结构需求侧有望获得支持，装配率提升保障龙头中长期发展

2023年初至今经济复苏不及预期，预计下半年将进入政策呵护阶段，钢结构的上游为基建和制造业，预计下半年有望获得利好政策重点倾斜，钢结构板块基本面向或将迎来持续修复。同时当前各省市持续出台政策推进装配式建筑发展，部分地区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，钢结构材料将获得大力推广，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。

□ **投资建议：**推荐低估值建筑央企中国铁建(23年4.7×PE)/中国中铁(23年5.4×PE)/中国建筑(23年4.5×PE)；推荐新能源基建央企-中国能建(23年10.9×PE)/中国电建(23年7.7×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8.9×PE)；推荐钢结构制造龙头-鸿路钢构(23年13.6×PE)/精工钢构(23年8.9×PE)。

□ 下游：1-5月基建投资同比+7.5%，5月建筑业PMI环比回落

资金端：2023年5月社融增量为15600亿元，较上年同期减少12815亿元。专项债方面，截至6月12日全年累计发行19611亿元，较去年同期减少8.3%，其中

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

- 《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》 2023.05.17
- 《关注中特估及“一带一路”行情，优选低估值基建央企》 2023.04.22
- 《央企国企改革风起，价值重估乘风来》 2023.04.09

5月发行2755亿元，去年同期5月发行规模为6320亿元，发行节奏同比放缓。城投债方面，1-5月全国累计发行25417亿元，同比增加25.8%，其中5月发行2897亿元，同比增加34.2%。

投资端：1-5月固投累计同比+4.0%，基建投资累计同比+7.5%

1) **基建**：1-5月，狭义基建(不含电力)、广义基建累计同比分别+7.5%、+10.1%，5月单月狭义基建、广义基建当月同比分别+4.9%、+10.7%。

2) **地产**：1-5月房地产开发投资累计同比-7.2%，新开工/施工端仍较低迷，销售端复苏放缓。销售具体看：1-5月商品房/住宅累计销售面积4.64/4.07亿平方米，同比-0.9%/+2.3%，销售金额同比+8.4%/+11.9%。

3) **工业**：1-5月制造业/采矿业固定资产投资累计同比+6.0%/+1.5%，1-4月规模以上工业企业利润总额累计同比-20.6%。

需求端：5月建筑业PMI为58.2%，环比下降5.7pct；新订单指数环比降低4.0pct。

□ **上游：6月水泥价格继续走低，钢材价格有所回升，挖机销量仍处低位**

1) **建材**：截至6月16日，全国水泥价格指数120.81点，单月环比-8.0%，较去年同期降低19.5%。截至6月10日，全国浮法平板玻璃市场价2061.3元/吨，月环比-8.7%，同比+10.9%，水泥价格继续承压，玻璃价格回调。

2) **钢材**：截至6月16日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单价月环比分别+1.6%、-1.7%、+1.8%、-2.0%，钢价有所回升。

3) **建材零售**：1-5月，建筑及装潢材料类累计零售额583亿元，同比-6.6%。

4) **建筑设备**：5月份，当月国内售出挖掘机0.66万台，同比-45.9%；5月国内挖掘机开工小时数100.6小时，同比降低1.7%，较4月环比上升0.4%。

5) **铝合金模板**：铝合金模板企业运行发展指数PMI为49.5%，环比下降3.2pct。

□ **装配式建筑及钢结构板块跟踪**

1) **政策**：2023年一季度以来，多省市出台政策推进装配式建筑发展，近期，部分地区政策开始推动装配式装修的应用率：如珠海市政府、福州市政府将开展装配式装修试点工作，内蒙古自治区住建厅要求2023年起，新建装配式建筑要全面实行装配式全装修。

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12日，国家发改委发文称，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。同时近期中央发布《国家水网建设规划纲要》，能源局发布《新型电力系统发展蓝皮书》，整体看，当前新基建、水利、能源电力建设预计为我国基础设施建设中长期发展重点发力方向。

2) **建筑央企订单**：2023年1-5月，中国建筑(建筑类新签)、中国中冶、中国化学累计新签合同额14253、5398、1418亿元，同比增加11.2%、8.1%、1.4%。基建稳增长政策支持效果显著，龙头央企订单规模保持强度。

□ **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

1 投资建议：关注“中特估”+“一带一路”投资主线	6
1.1 投资主线.....	6
1.2 重点个股.....	8
2 下游：5月基建投资同比+4.9%，建筑业 PMI 环比回落	12
2.1 资金端：单月新增社融同比减少 1.3 万亿，专项债发行同比规模缩小.....	12
2.2 投资端：1-5 月固投累计同比+4.0%，基建/地产投资累计同比+7.5%/-7.2%.....	15
2.3 需求端：5 月建筑业 PMI 为 58.2%，新订单指数环比下降 4.0pct.....	19
3 上游：6 月水泥价格继续走低，玻璃价格回调，钢材价格回升，挖机销量仍处低位	21
3.1 非金属建材：6 月水泥价格继续走低，玻璃价格回调.....	22
3.2 钢材：6 月中旬钢价回升，螺纹钢月环比/同比分别+1.6%/-16.9%.....	23
3.3 挖掘机：5 月销量同比降低 45.9%至 0.66 万台，开工时长环比略升.....	24
3.4 铝合金模板：5 月铝合金模板 PMI 为 49.5%，市场需求放缓.....	24
4 装配式建筑及钢结构板块跟踪	25
4.1 各省市持续出台政策支持并鼓励装配式建筑及装配式装修发展.....	25
4.2 钢结构板块：上游有望迎来呵护政策；装配式政策保障中长期成长.....	26
5 基建板块跟踪	27
5.1 重要政策：鼓励和吸引更多民间资本参与重大项目和补短板项目建设.....	27
5.2 建筑央企：龙头央企订单规模保持强度， α 属性凸显.....	28
6 风险提示	30

图表目录

图 1: 1-5 月固定资产投资累计同比+4.0% (前值+4.7%)	6
图 2: 5 月单月, 基建 (不含电力) 投资同比+4.9%	6
图 3: 5 月 M2 余额 282.05 万亿元, 同比+11.6%	12
图 4: 5 月当月新增社融 1.56 万亿元, 社融存量同比+9.5%	12
图 5: 5 月当月新增居民中长期贷款 1684 亿元, 同比 60.8%	12
图 6: 5 月当月新增企业中长期贷款 7698 亿元, 同比+38.7%	12
图 7: 5 月新增地方专项债中支持市政和产业园区基础设施、交通基础设施、中小银行发展的资金量继续居前	13
图 8: 5 月份新增专项债发行总额 2754.6 亿元, 广东、山东、山西分别发行 831.8、430.4、275.8 亿元	14
图 9: 1-5 月, 固定资产投资累计同比+4.0%	15
图 10: 1-5 月地产、基建、制造业累计同比-7.2%/+7.5%/+6.0%	15
图 11: 5 月份, 房地产、基建、制造业当月同比分别-21.5%/+4.9%/+5.1%	15
图 12: 1-5 月, 房地产开发投资累计同比-7.2%	16
图 13: 1-5 月, 土地购置费累计同比-0.5%	16
图 14: 1-5 月, 房屋新开工面积累计同比-22.6%	16
图 15: 1-5 月, 房屋施工面积累计同比-6.2%	16
图 16: 1-5 月, 房屋竣工面积累计同比+19.6%	16
图 17: 1-5 月, 住宅竣工面积累计同比+19.0%	16
图 18: 1-5 月, 商品房销售面积累计同比-0.9%	17
图 19: 1-5 月, 住宅销售面积累计同比+2.3%	17
图 20: 1-5 月, 狭义/广义基建投资累计同比+7.5%/+10.1%	17
图 21: 1-5 月, 交运/水利环保市政投资累计同比+6.9%/+4.7%	17
图 22: 狭义/广义基建投资 5 月单月同比分别+4.9%/+10.7%	17
图 23: 交运/水利环保市政投资 5 月单月同比+3.4%/+2.8%	17
图 24: 1-5 月, 制造业固定资产投资累计同比+6.0%	18
图 25: 1-5 月, 采矿业固定资产投资累计同比+1.5%	18
图 26: 5 月, 制造业固定资产投资当月同比+5.1%	19
图 27: 5 月, 采矿业固定资产投资当月同比+9.1%	19
图 28: 1-4 月, 规模以上工业企业利润累计同比-20.6%	19
图 29: 5 月, 制造业 PMI 指数 48.8%, 环比下降 0.4pct	19
图 30: 5 月建筑业 PMI 58.2%, 同比+6.0pct, 环比-5.7pct	19
图 31: 5 月建筑业新订单/从业人员指数环比-4.0/+0.2pct	19
图 32: 5 月, 工业品 PPI 环比-0.9%	21
图 33: 6 月 16 日, 建材综合指数月环比-1.7%, 同比-14.7%	21
图 34: 1-5 月, 建筑及装潢材料类零售额累计同比-6.6%	21
图 35: 5 月单月, 建筑及装潢材料类零售额同比-14.6%	21
图 36: 6 月 16 日全国水泥价格指数月环比-8.0%, 同比-19.5%	22
图 37: 6 月 10 日, 全国浮法平板玻璃市场价月环比-8.7%	22
图 38: 6 月 9 日, 管材价格指数较上月持平	22
图 39: 6 月 9 日, 防水材料价格指数较上月持平	22
图 40: 6 月 16 日, 螺纹钢单价月环比+1.6%	23
图 41: 6 月 16 日, 中板单价月环比-1.7%	23
图 42: 6 月 16 日, 高线单价月环比+1.8%	23

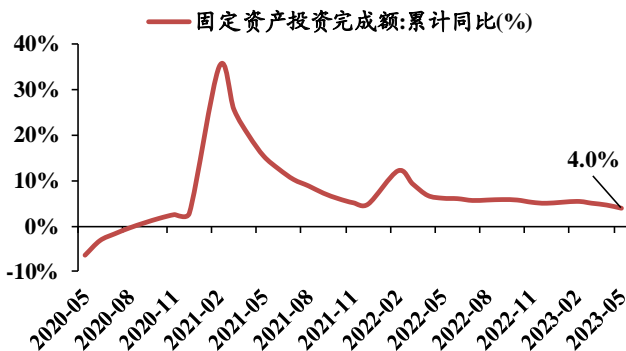
图 43:	6 月 16 日, 圆钢单价月环比-2.0%	23
图 44:	5 月份, 国内挖机销量同比-45.9%	24
图 45:	5 月份, 挖机开工小时数同比-1.7%	24
图 46:	5 月份, 铝合金模板 PMI 为 49.5%, 新订单指数环比下降 7.0pct 至 51.2%	24
图 47:	精工钢构 23Q1 新签合同额累计同比+23.4%	26
图 48:	鸿路钢构 23Q1 新签合同额累计同比+19.8%	26
图 49:	东南网架 23Q1 新签钢结构合同额累计同比+10.0%	26
图 50:	杭萧钢构 23Q1 新签合同额累计同比-16.1%	26
图 51:	2023 年 1-4 月, 中国电建累计新签合同额同比+11.5%	28
图 52:	2023Q1, 中国能建累计新签合同额同比+22.0%	28
图 53:	2023 年 1-5 月, 中国建筑累计新签建筑合同额同比+11.2%	28
图 54:	2023Q1, 中国铁建累计新签合同额同比+15.8%	28
图 55:	2023Q1, 中国中铁累计新签合同额同比+10.2%	29
图 56:	2023Q1, 中国交建累计新签合同额同比+6.3%	29
图 57:	2023 年 1-5 月, 中国中冶累计新签合同额同比+8.1%	29
图 58:	2023 年 1-5 月, 中国化学累计新签合同额同比+1.4%	29
表 1:	建筑装饰板块估值表 (2023.6.18)	11
表 2:	截至 2023 年 6 月 18 日, 地方政府新增专项债年度累计发行 20037 亿元	13
表 3:	5 月城投债发行规模 2897 亿元, 同比+34.2%, 1-5 月累计发行规模 25417 亿元, 同比+25.8%	14
表 4:	1-5 月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别+16.4%、+4.4%、+11.5%、+3.9%	18
表 5:	5 月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+22.7%、+0.6%、+13.5%、+2.0%	18
表 6:	截至 2023 年 6 月 11 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 7.10 亿平方米, 同比-9%	20
表 7:	西北地区水泥价格月环比-8.0%, 京津冀、华东、长江地区水泥价格环比-12.4%、-9.8%、-9.5%, 跌幅居前	22
表 8:	6 月 16 日, 价格单月环比看, 螺纹钢、中板、高线、圆钢分别+1.6%、-1.7%、+1.8%、-2.0%	23
表 9:	截至 2023 年 6 月 14 日, 各省市持续出台政策推进装配式建筑发展	25
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	27

1 投资建议：关注“中特估”+“一带一路”投资主线

1.1 投资主线

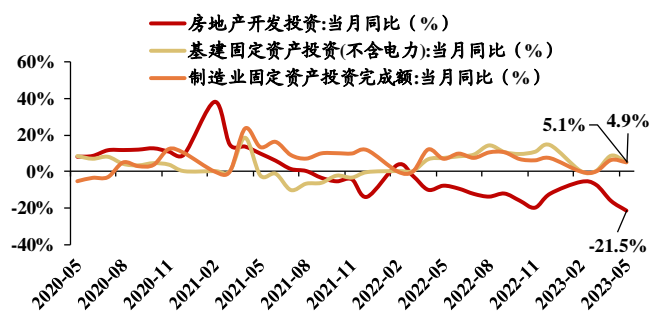
2023年1-5月全国固定资产投资累计实现18.88万亿元，同比+4.0%（前值+4.7%）。具体领域看，5月单月，基建（不含电力）/制造业/房地产投资同比增速分别+4.9%/+5.1%/-21.5%，基建投资有所放缓主要系5月专项债发行规模同比降低所致，地产投资继续走弱。基建细分领域看，5月单月，交运仓储邮政/水利环保市政投资/电热燃水投资同比分别+3.4%/+2.8%/+35.9%。其中铁路/公路/水利管理/公共设施管理投资单月同比分别+22.7%/+0.6%/+13.5%/+2.0%，5月铁路、水利及电热燃水基建投资表现较好。

图1：1-5月固定资产投资累计同比+4.0%（前值+4.7%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：5月单月，基建（不含电力）投资同比+4.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

➤ 证监会指出坚持长期投资和价值投资，进一步重点关注中特估配置机会

6月8日，中国证监会主席易会满在第十四届陆家嘴论坛上发表主题演讲时指出：下一步将认真抓好新一轮推动提高上市公司质量三年行动方案的实施，推动上市公司提升治理能力、竞争能力、创新能力、抗风险能力、回报能力，夯实中国特色估值体系的内在基础。证监会将采取多种措施促进长期投资和价值投资，如完善相关制度机制，落实投资者保护责任，引导投资机构和投资者注重公司基本面和长期价值，鼓励企业多元化发展等，并指出长期投资和价值投资是实现中国特色估值体系的必备条件。

自去年11月起，中国特色估值体系正式提出，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，建筑央企的利润率及现金流表现持续向好。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。当前建筑央企股价回调，PB性价比显著，建议进一步重点关注其配置机会。

➤ 一带一路十周年催化，沙特、中亚合作加深、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1-5月，我国对“一带一路”沿线国家进出口5.78万亿元，同比增长13.2%。其中对哈萨克斯坦等中亚五国增长44%。前5个月，东盟继续为我国第一大贸易伙伴，我国与东盟贸易总值为2.59万亿元，增长9.9%，占我国外贸总值的15.4%。对欧盟进出口2.28万亿元，同比增长3.6%。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”倡议提出十周年，中国—中亚峰会于 5 月 18 日至 19 日在陕西省西安市举行。习近平主席在会上指出：中亚五国要坚持共同发展，继续在共建“一带一路”合作方面走在前列，中方倡议建立中国—中亚能源发展伙伴关系，加快推进中国—中亚天然气管道 D 线建设，发展能源全产业链合作。“中阿企业家峰会”于 6 月 11 日在利雅得举行，峰会第一天成果颇丰，中阿双方当天就签署了价值超过 100 亿美元的 30 余项经济与投资合作协议，涉及可再生能源、基建、房建等方面，如：沙特熔炼工厂加工铁矿和生产含铁球团的工厂建设项目等。沙特投资部长在会议期间宣布，中国和阿拉伯国家之间将开通一条现代化的“丝绸之路”。近期我国围绕“一带一路”频繁展开外事活动，基建板块企业不断获取优质业务，海外市场规模增长未来可期。

同时，据外交部公开信息，我们预计大概率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 有望通堵点、提效率、赋能工程设计行业变革

随着 AI 自动创作文案和图像的成熟，工程设计咨询行业的探讨和思考已经迸发。过去建筑工程设计离不开人工操作，特别是主导设计公司的人力成本最大，高效是各大上市设计公司和设计研究院崇尚的重要理念。我们认为，建筑设计和结构上的商业智能化相当契合，因为其约束和目标都相对明确，应用 AI 数字技术有可能极大地削减工程设计公司的人力成本、打破沟通障碍和修正错误的费用，未来单纯的生产管理模式将被逐渐颠覆，行业有望迎来转变。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。未来生成式人工智能技术将成为设计行业的崭新推动力。

2023 年 5 月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。AI 已在设计行业中得到了初步应用，可以有效提高设计师的工作效率，减少重复机械性的工作负担。目前，我国工程设计龙头企业已经率先布局并实现了产品化。我们认为，具备技术和市场积淀的行业先行者将率先获益。

➤ 钢结构：下半年钢结构需求侧有望获得支持，装配率提升保障龙头中长期发展

2023 年初至今经济复苏不及预期，预计下半年将进入政策呵护阶段，钢结构的上游为基建和制造业，预计下半年有望获得利好政策重点倾斜，钢结构板块基本面或将迎来持续修复。同时当前各省市持续出台政策推进装配式建筑发展，部分地区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，钢结构材料将获得大力推广。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。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。

投资建议：

1) 中特估板块：推荐低估值建筑央企龙头：中国铁建（23 年 4.7×PE）/中国中铁（23 年 5.4×PE）/中国建筑（23 年 4.5×PE）；推荐新能源基建央企-中国能建（23 年 10.9×PE）/中国电建（23 年 7.7×PE）。推荐发力矿产资源开发的冶金基建龙头-中国中冶（23 年 7.2×PE）。

2) 一带一路板块：推荐海外订单金额居前的建筑央企：中国铁建（23 年 4.7×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**: 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 13.6×PE) /精工钢构 (23 年 8.9×PE), 关注抗萧钢构。

1.2 重点个股

- **中国铁建**: 公司坚定推动“海外优先”战略, 23Q1 新签合同额 303.51 亿元, 同比高增 15.82%, 2022 年海外新签合同额 3061 亿元, 同比增长 9.4%, 16-22 年海外新签合同额复合增速 25.1%, 公司 22 年海外订单规模居八大央企之首, “一带一路”方兴未艾, 海外业务有望持续为公司提供营收基石。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。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 299/335/371 亿元, 对应 23-25 年 PE 仅 4.7/4.2/3.8 倍, 当前 PB 仅 0.6 倍, 公司价值被显著低估。**
- **中国建筑**: 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 1-4 月新签合同总额 13210 亿元, 同比增长 16.7%, 其中房建/基建/地产业务新签合同 8791/2816/1544 亿元, 同比增长 12%/11%/78%, 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。公司为世界最大的工程承包商, 市场范围广阔, 业务涵盖房建、制造、能源、交通、水利、等多个专业领域, 中标沙特世界级项目在海外市场率先打造出金名片。22 年境外业务实现收入 212 亿元, 同比+13.8%; 实现毛利 10.2 亿元, 同比+30.1%, 23Q1 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。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 2023-2025 年归母净利润分别 568/627/684 亿元, 同比分别增长 11.40%/10.48%/9.05%, 对应 PE 为 4.5/4.1/3.8 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。公司坚持“一体两翼 N 驱”海外发展战略, 22 年海外新签合同额同比增速居八大央企之首, 海外业务不断为公司带来优质增量。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。

公司实施“一体两翼N驱”经营格局为主要内容的海外改革总体方案，境外项目涉及铁路、公路、桥梁、以及矿产资源开发、房地产开发和实业投资等多个领域。22年公司海外新签合同额1838亿元，同比高增21.1%，居建筑央企之首。公司16-22年海外新签合同额复合增速10.2%，23Q1新签合同额400.2亿元，同比略增1.10%。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：**6月2日公司公告拟分拆下属新能源运营子公司电建新能源至境内交易所上市，公司直接及间接持有电建新能源99.97%股份，目前电建新能源正推进引入战略投资者相关工作，目前已确定引入10名战略投资者，电建新能源的注册资本由60亿元增加至75亿元。本次分拆上市后中国电建仍为电建新能源控股股东。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。此外，公司为海外能源基建领头羊，业务以高端定制为主，未来有望通过整合全产业链继续拓宽市场优势，2013-2022年，公司境外新签合同额复合增速11.25%，公司23年Q1境外新签544.79亿元，同比+11.86%，未来公司有望持续受益一带一路发展进程。预计公司23-25年归母净利润131.93、150.78、170.75亿元，对应23-25年PE分别为7.7/6.7/5.9倍。基于分布估值法测算，公司当前估值偏低。
- **中国能建：**公司为新能源基建龙头央企，5月24日定增申请获得上交所受理。回顾公司定增进程：2022年年底涉房融资放开后，公司迅速启动A股市场再融资工作，2023年2月发布150亿元定增计划，用于哈密绿电示范项目、甘肃零碳产业园等多个新能源项目，募投项目均具备良好经济效益。2023年Q1公司实现营收885亿元，同比+24.2%，实现归母净利润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%。同时，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。整体看，公司核心受益能源保供背景下催生的大型发电侧项目需求提升，并掌握产业政策一手资料和项目开发先机，双碳背景下有望率先受益于国家电力能源发展β，当前估值显著偏低，看好公司未来价值提升。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10.9/9.4/8.2倍。基于分部估值法测算，公司当前估值偏低。
- **鸿路钢构：**2023年，公司涡阳六期、湖北四期、重庆三期等基地逐步投产，产能逐步爬坡。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 13.6/10.9/9.1 倍。

- **精工钢构：**5 月公司中标 11.24 亿元合肥新桥机场钢结构工程项目等，是当前承接的金额最大钢结构专业分包项目，公司大单承接能力逐步提升。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。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%。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。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 8.9/7.4/6.2 倍，相较于行业平均 PE，公司价值明显低估。
- **德才股份：**6 月 12 日，公司披露可转债发行预案。公司拟向不特定对象发行总额不超过 8.5 亿元可转换公司 A 股股票的可转换公司债券，此次可转债募投项目围绕城市更新、新建公建等领域展开，包括历史风貌建筑保护修缮、老旧小区改造、市政基础设施建设、科教文卫建筑等重点方面，随着可转债的发行公司资金实力有望进一步加强，新业务发展获得保障。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，经营韧性及全产业链布局优势凸显；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 32.56%/33.58%/28.25%，PE 分别为 8.9/6.7/5.2 倍。三年业绩复合增长率约为 31%，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。

表1: 建筑装饰板块估值表 (2023.6.18)

证券代码	证券简称	评级	市值	PE					PB	
			亿元	2021A	2022A	TTM	2023E	2024E	2025E	LF
建筑央企										
601868.SH	中国能建	增持	988	15.2	12.7	12.4	10.9	9.4	8.2	1.1
601186.SH	中国铁建	买入	1415	5.7	5.3	5.3	4.7	4.2	3.8	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	1009	11.7	8.8	8.6	7.7	6.7	5.9	0.8
601390.SH	中国中铁	增持	1950	7.1	6.2	6.2	5.4	4.8	4.3	0.7
601668.SH	中国建筑	增持	2566	5.0	5.0	4.9	4.5	4.1	3.8	0.7
601800.SH	中国交建	-	1813	10.1	9.5	9.3	8.4	7.6	6.9	0.7
601117.SH	中国化学	-	509	11.0	9.4	9.2	7.8	6.6	5.6	1.0
601611.SH	中国核建	-	257	16.7	14.6	14.0	12.2	9.8	8.1	1.5
000928.SZ	中钢国际	-	122	18.9	19.4	17.2	15.9	13.7	11.9	1.9
600970.SH	中材国际	-	347	19.2	15.8	14.9	12.4	10.5	9.0	2.1
3311.HK	中国建筑国际	-	455	6.7	5.7	5.7	5.0	4.3	3.8	0.8
钢结构制造及装配式建筑服务										
002541.SZ	鸿路钢构	买入	207	18.0	17.8	17.3	13.6	10.9	9.1	2.6
600496.SH	精工钢构	买入	76	11.1	10.8	10.8	8.9	7.4	6.2	1.0
600477.SH	杭萧钢构	-	98	23.8	36.6	35.2	23.4	19.9	15.7	1.9
002135.SZ	东南网架	-	77	15.6	26.5	29.4	14.7	12.9	11.2	1.2
002743.SZ	富煌钢构	-	24	14.6	24.5	23.3	14.7	10.1	8.1	0.8
建筑装饰装修										
605287.SH	德才股份	买入	24	16.9	11.8	11.5	8.9	6.7	5.2	1.4
002081.SZ	金螳螂	-	123	-2.5	9.7	11.8	8.3	7.1	6.4	1.0
601886.SH	江河集团	-	101	-10.0	20.7	18.0	15.6	12.3	10.3	1.6
工程设计咨询										
002949.SZ	华阳国际	-	28	26.7	25.1	23.5	16.8	13.8	11.4	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：5月基建投资同比+4.9%，建筑业 PMI 环比回落

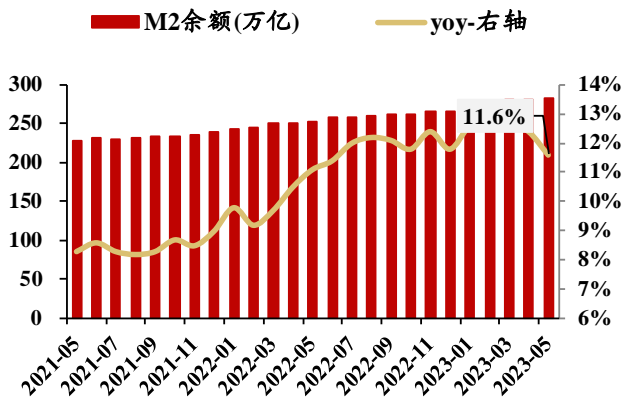
2.1 资金端：单月新增社融同比减少 1.3 万亿，专项债发行同比规模缩小

(1) 金融统计数据：5月 M2 余额同比+11.6%，新增社融/人民币贷款 1.56/0.77 万亿元

存量方面：5月 M2 余额达 282.05 万亿元，同比增加 11.6%，增速较上月回落 0.8%。5月社融存量 361.4 万亿元，同比增加 9.5%，其中对实体经济发放的人民币贷款余额为 225.6 万亿元，同比增加 11.3%。

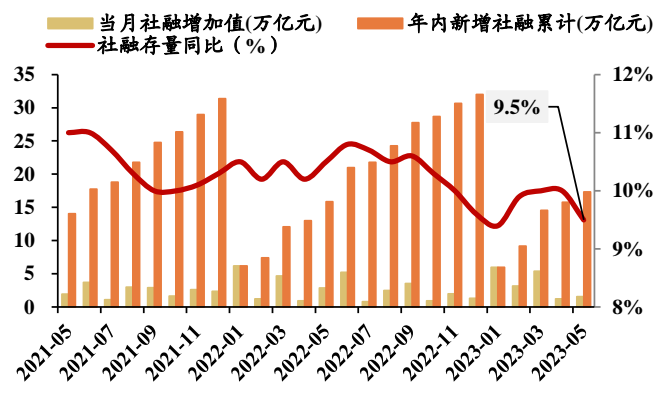
增量方面：5月当月新增社融 15600 亿元，较上年同期减少 12815 亿元，其中政府债券净融资额 5571 亿元，同比减少 5011 亿元。5月新增人民币贷款 13600 亿元，同比减少 5300 亿元，其中居民中长期贷款增长 1684 亿元，同比 60.8%；企业中长期贷款新增 7698 亿元，同比+38.7%。

图3：5月 M2 余额 282.05 万亿元，同比+11.6%



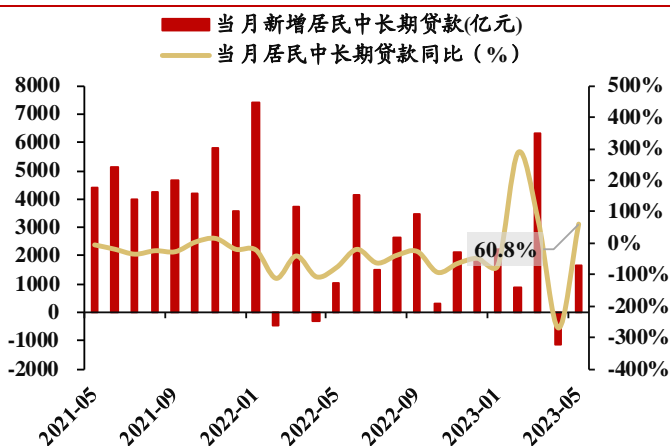
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4：5月当月新增社融 1.56 万亿元，社融存量同比+9.5%



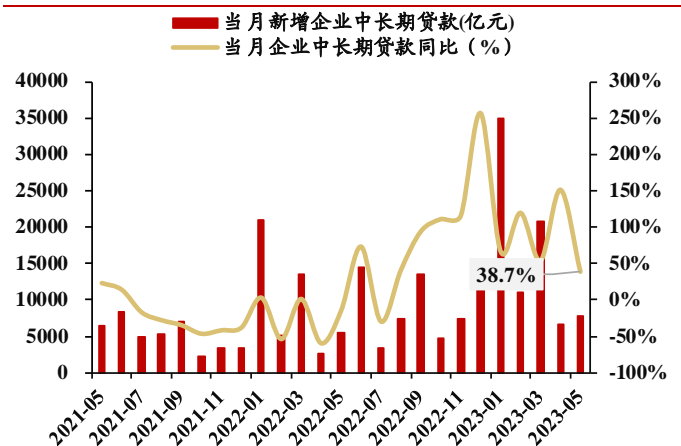
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图5：5月当月新增居民中长期贷款 1684 亿元，同比 60.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6：5月当月新增企业中长期贷款 7698 亿元，同比+38.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 专项债：5月新增2755亿元，Q2发行节奏同比/环比放缓

截至2023年6月18日，新增地方政府专项债年度累计发行20037亿元，较去年同期减少23.0%；净融资额19035亿元，较去年同期减少24.1%，Q1后发行节奏缓和，当前已发行专项债规模占全年38000亿限额的52.7%。

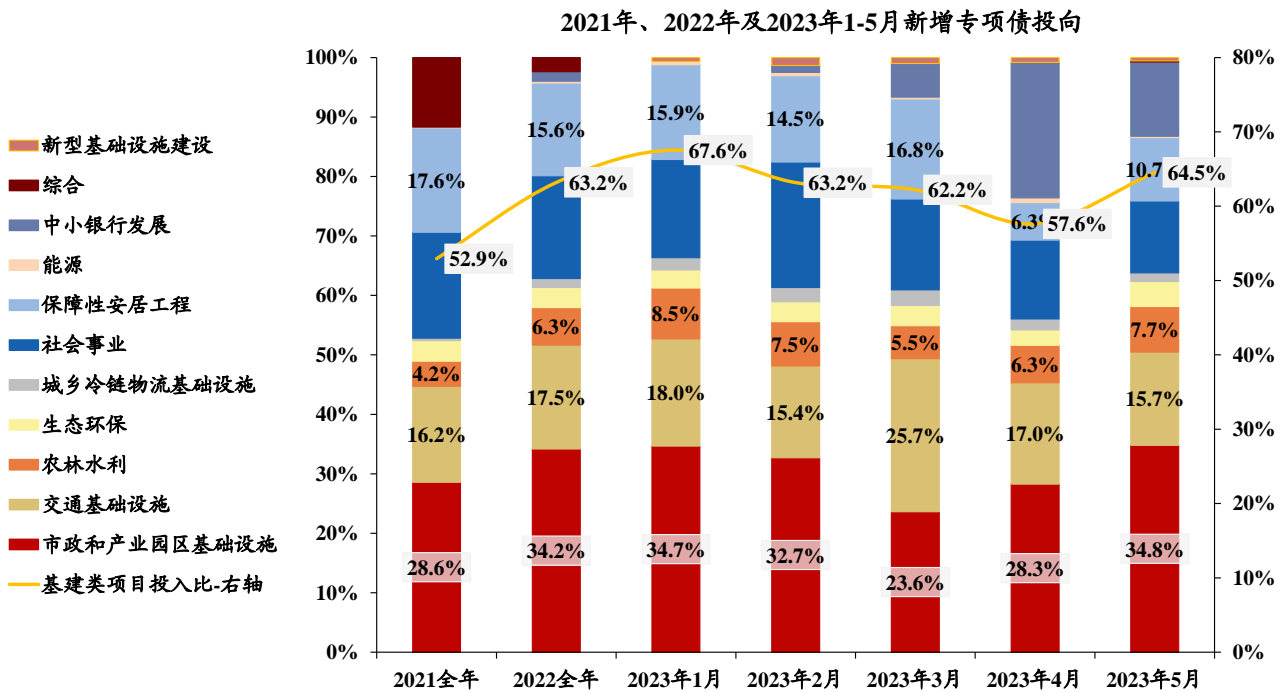
表2：截至2023年6月18日，地方政府新增专项债年度累计发行20037亿元

专项债发行 截至2023.06.18	规模(亿元)			数量(只)			净融资额(亿元)		
	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY	2023	2022	YoY
周度	425	4651	-90.9%	18	94	-80.9%	225	4253	-94.7%
年度累计	20037	26035	-23.0%	643	878	-26.8%	19035	25082	-24.1%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

5月全国地方政府新增专项债发行额度2755亿元，发行节奏放缓。从债券资金投向看，5月专项债投入基建类项目占比约为64.5%，其中，市政和产业园区基础设施、交通基础设施、中小银行发展支持力度继续靠前，分别获专项债资金958.2、431.8、344.0亿元，分别占比34.8%、15.7%、12.5%。

图7：5月新增地方专项债中支持市政和产业园区基础设施、交通基础设施、中小银行发展的资金量继续居前

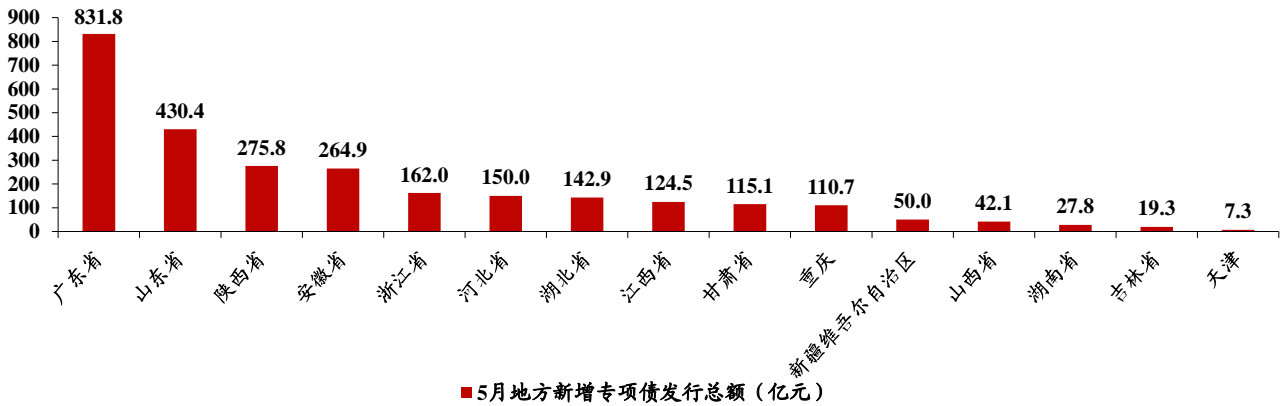


资料来源：财政部，Wind，浙商证券研究所

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、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，5月份，广东省、山东省、陕西省发行地方政府新增专项债总额位列前三，发行额分别为831.8、430.4、275.8亿元，分别占比30.2%、15.6%、10.0%。

图8：5月份新增专项债发行总额2754.6亿元，广东、山东、山西分别发行831.8、430.4、275.8亿元



资料来源：财政部，Wind，浙商证券研究所

（3）城投债：发行规模看，5月单月同比+34.2%，1-5月累计同比+25.8%

Wind 城投债统计口径下：2023年5月份，全国共发行城投债412只，较去年多发行120只，发行额合计2897亿元，同比增加34.2%；净融资额-401亿元，同比减少703.4%。整体来看，1-5月，全国共发行城投债3683只，发行额25417亿元，同比增加25.8%，净融资额6903亿元，同比减少1.0%。

表3：5月城投债发行规模2897亿元，同比+34.2%，1-5月累计发行规模25417亿元，同比+25.8%

截至2023.05.31	规模（亿元）			数量（只）			净融资额（亿元）		
	2023	2022	yoy	2023	2022	yoy	2023	2022	yoy
5月	2897	2159	34.2%	412	292	41.1%	-401	66	-703.4%
4月	6307	4774	32.1%	925	690	34.1%	1726	1270	36.0%
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%
前5月合计	25417	20201	25.8%	3683	2865	28.6%	6903	6971	-1.0%

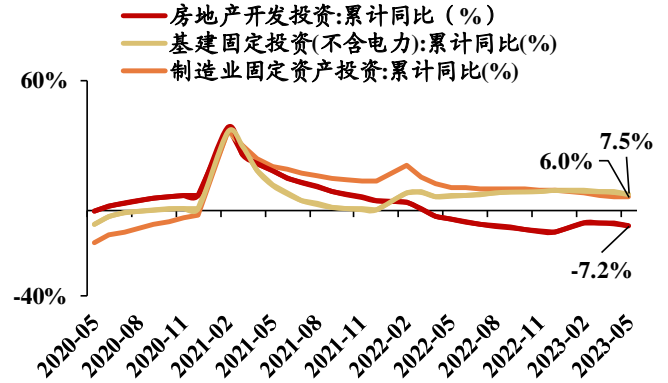
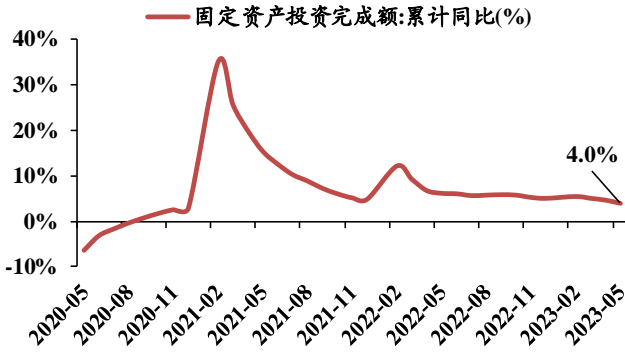
资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2 投资端：1-5月固投累计同比+4.0%，基建/地产投资累计同比+7.5%/-7.2%

1-5月，全国固定资产投资累计完成18.88万亿元，同比稳增4.0%，环比降低0.7pct。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-7.2%、+7.5%、+6.0%，5月单月同比分别-21.5%、+4.9%、+5.1%，环比上月分别-5.3、-3.6、-1.3pct。总体而言，5月份固定资产投资三项同比增速均有所回落，其中地产投资景气度继续下行，基建投资5月单月增速下行可能与专项债发行节奏同比放缓有关。

图9：1-5月，固定资产投资累计同比+4.0%

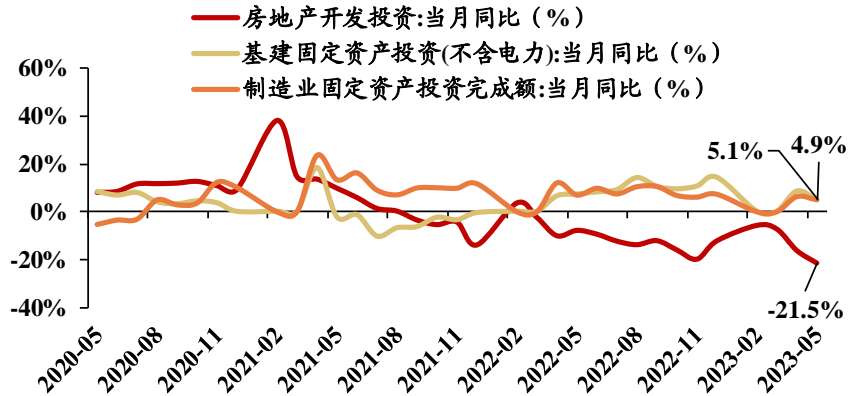
图10：1-5月地产、基建、制造业累计同比-7.2%/+7.5%/+6.0%



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11：5月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-21.5%/+4.9%/+5.1%



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

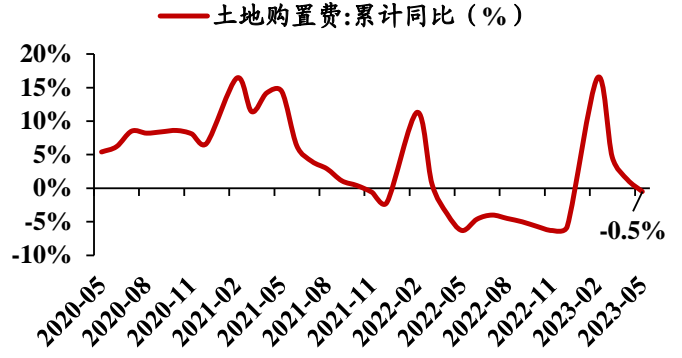
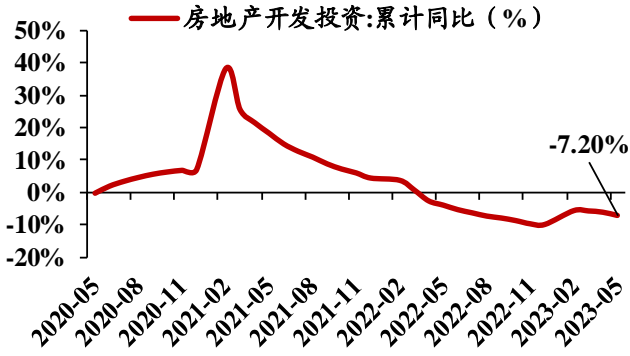
1-5月，房地产开发投资额累计同比-7.2%；从各环节指标看：

- **土地购置费**：1-5月土地购置费累计实现16184亿元，累计同比-0.5%。
- **新开工**：1-5月房屋新开工面积累计3.97亿平方米，同比-22.6%。5月新开工面积单月同比-28.48%（前值-28.30%），下滑趋势扩大。
- **施工**：1-5月房屋施工面积累计77.95亿平方米，同比-6.2%。5月施工面积单月同比-36.4%（前值-45.7%），下滑趋势有所收窄。
- **竣工**：1-5月房屋竣工面积2.78亿平方米，累计同比+19.6%，其中住宅竣工面积2.0亿平方米，累计同比+19.0%。5月当月房屋竣工面积同比+24.5%，其中住宅竣工面积同比+17.2%。

➤ **销售：从销售面积看**，1-5月商品房累计销售4.64亿平方米，同比-0.9%（前值-0.4%），其中，住宅累计销售4.07亿平方米，同比+2.3%；**从销售金额看**，1-5月商品房销售金额累计同比+8.4%，其中住宅销售金额累计同比+11.9%。**单月来看**，5月单月商品房销售面积同比-19.75%，较上月跌幅扩大7.9个pct；销售金额同比-4.8%，较上月降低18.0个pct；5月单月住宅销售面积同比-16.2%，销售金额同比+0.48%，销售面积方面承压，销售金额仍维系正增长，地产平均销价同比提升，指向一二线城市房地产销售情况转暖。

图12：1-5月，房地产开发投资累计同比-7.2%

图13：1-5月，土地购置费累计同比-0.5%

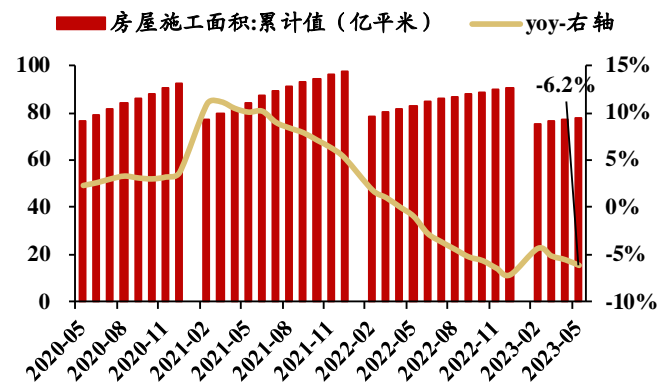
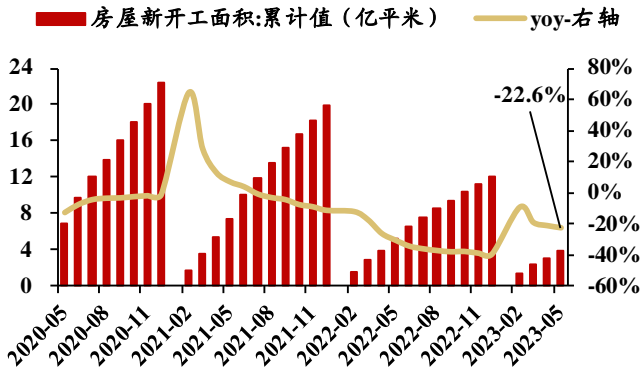


资料来源：Wind，浙商证券研究所

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图14：1-5月，房屋新开工面积累计同比-22.6%

图15：1-5月，房屋施工面积累计同比-6.2%

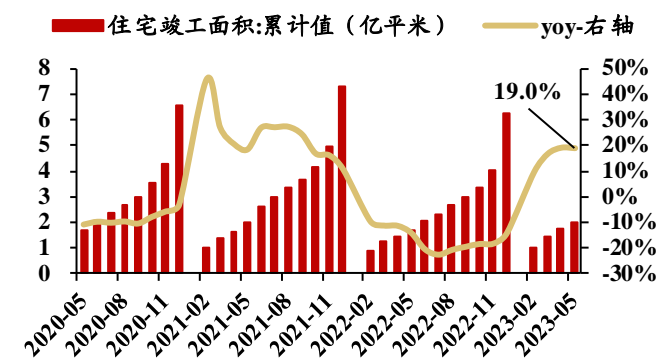
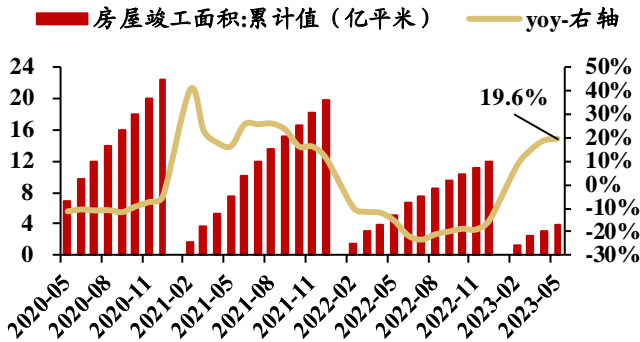


资料来源：Wind，浙商证券研究所

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图16：1-5月，房屋竣工面积累计同比+19.6%

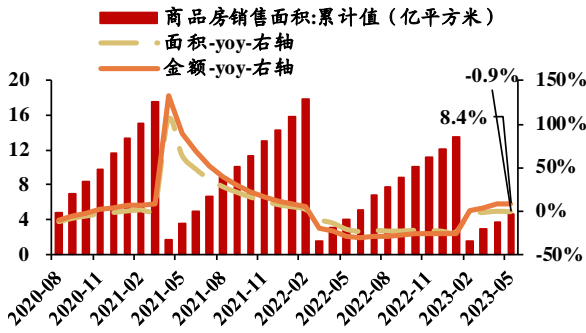
图17：1-5月，住宅竣工面积累计同比+19.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

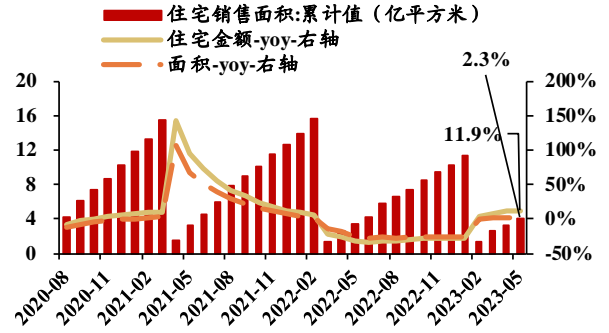
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图18: 1-5月, 商品房销售面积累计同比-0.9%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 1-5月, 住宅销售面积累计同比+2.3%



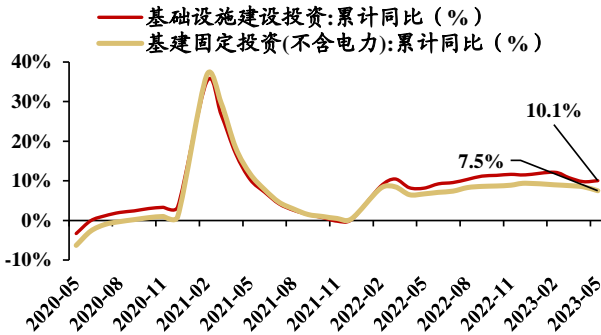
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(2) 基建: 1-5月狭义基建投资累计同比+7.5%, 5月铁路/电力投资强度提升

1-5月, 狭义基建(不含电力)、广义基建累计同比分别+7.5%、+10.1%。5月, 狭义基建、广义基建当月同比分别+4.9%、+10.7%。从细分板块看:

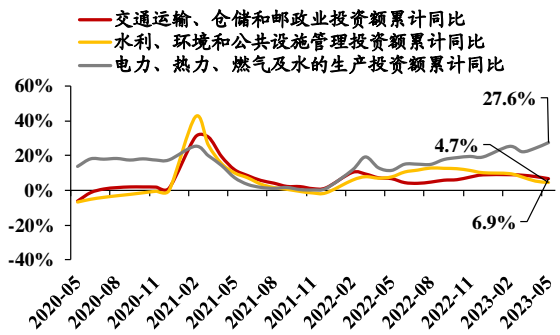
- **交运仓储邮政:** 交运仓储邮政业固定资产投资累计同比+6.9%, 5月单月投资同比+3.4%(前值+6.7%)。铁路、公路固定资产投资累计同比分别+16.4%、+4.4%, 5月单月固定资产投资同比分别+22.7%、+0.6%。
- **水利环保市政:** 水利环保市政业固定资产投资累计同比+4.7%, 5月单月投资同比+2.8%(前值+1.2%)。水利、公共设施管理业(大市政)固定资产投资累计同比分别+11.5%、+3.9%, 5月单月投资同比分别+13.5%、+2.0%。
- **电热燃水:** 电力、热力、燃气及水生产固定资产投资累计同比+27.6%, 5月单月投资同比+35.9%(前值+28.6%)。

图20: 1-5月, 狭义/广义基建投资累计同比+7.5%/+10.1%



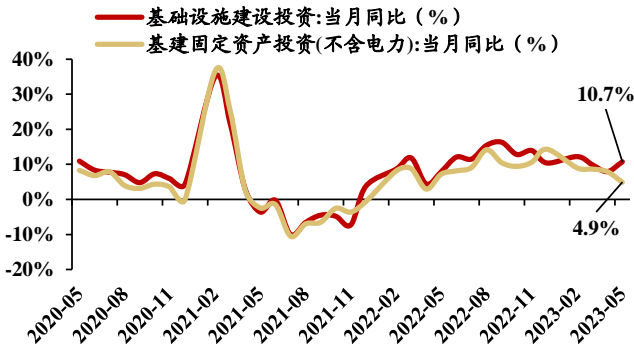
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图21: 1-5月, 交运/水利环保市政投资累计同比+6.9%/+4.7%



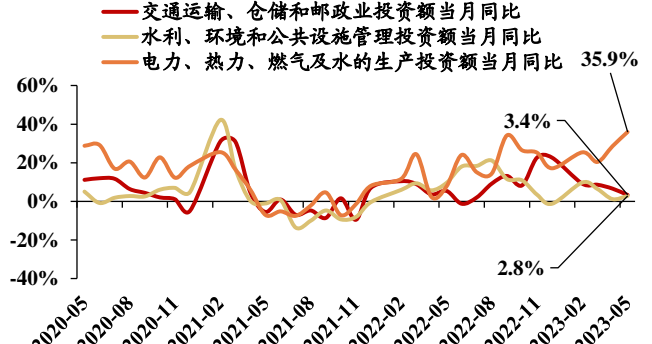
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图22: 狭义/广义基建投资5月单月同比分别+4.9%/+10.7%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图23: 交运/水利环保市政投资5月单月同比+3.4%/+2.8%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表4: 1-5月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别+16.4%、+4.4%、+11.5%、+3.9%

固定资产投资累计同比	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08
基建固定资产投资 (不含电力)	7.5%	8.5%	8.8%	9.0%	9.4%	8.9%	8.7%	8.6%	8.3%
基建固定资产投资	10.1%	9.8%	10.8%	12.2%	11.5%	11.7%	11.4%	11.2%	10.4%
交通运输、仓储和邮政业	6.9%	8.1%	8.9%	9.2%	9.1%	7.8%	6.3%	6.0%	4.9%
铁路	16.4%	14.0%	17.6%	17.8%	1.8%	2.1%	-1.3%	-3.1%	-2.4%
公路	4.4%	5.8%	8.5%	5.9%	3.7%	2.3%	3.0%	2.5%	1.3%
水利、环境和公共设施管理业	4.7%	5.5%	7.8%	9.8%	10.3%	11.6%	12.6%	12.8%	13.0%
水利管理	11.5%	10.7%	10.3%	3.0%	13.6%	14.1%	14.8%	15.5%	15.0%
公共设施管理业	3.9%	4.7%	7.7%	11.2%	10.1%	11.6%	12.7%	12.8%	13.1%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	27.6%	24.4%	22.3%	25.4%	19.3%	19.6%	18.9%	17.8%	15.0%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表5: 5月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+22.7%、+0.6%、+13.5%、+2.0%

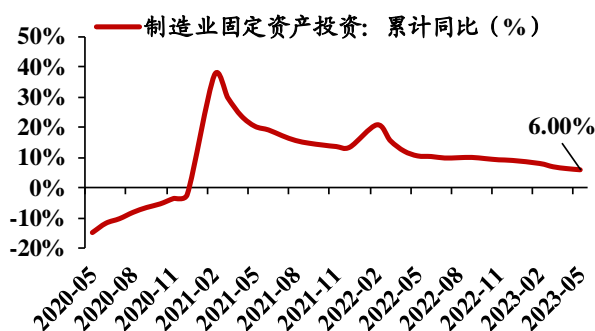
固定资产投资单月同比	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08
基建固定资产投资 (不含电力)	4.9%	7.9%	8.7%	9.0%	14.3%	10.6%	9.4%	10.5%	14.2%
基建固定资产投资	10.7%	7.9%	9.9%	12.2%	10.4%	13.9%	12.8%	16.3%	15.4%
交通运输、仓储和邮政业	3.4%	6.7%	8.7%	9.2%	22.7%	22.7%	8.3%	13.2%	9.3%
铁路	22.7%	1.9%	17.4%	17.8%	-0.7%	32.7%	12.3%	-7.3%	19.2%
公路	0.6%	0.1%	10.6%	5.9%	19.8%	-4.3%	6.5%	10.0%	10.8%
水利、环境和公共设施管理业	2.8%	1.2%	6.5%	9.8%	-1.2%	3.5%	10.9%	11.6%	21.2%
水利管理	13.5%	11.5%	15.5%	3.0%	8.7%	8.1%	8.9%	19.4%	18.8%
公共设施管理业	2.0%	-0.9%	5.3%	11.2%	-3.0%	2.3%	11.9%	11.1%	22.2%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	35.9%	28.6%	20.4%	25.4%	17.1%	25.2%	26.5%	34.2%	14.4%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(3) 工业: 1-5月制造业、采矿业固定资产投资累计同比+6.0%、+1.5%, 1-4月规模以上工业企业利润总额累计同比-20.6%

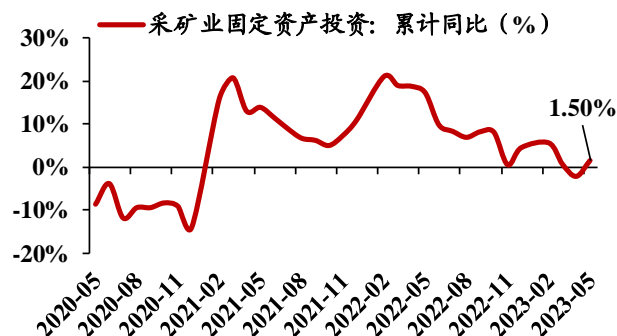
1-5月, 制造业固定资产投资累计同比增长6.0%, 采矿业固定资产投资累计同比+1.5%; 5月, 制造业、采矿业固定资产投资单月同比分别+5.1%、+9.1%。1-4月规模以上工业企业利润总额累计同比-20.6%, 较上月上升0.8pct, 下滑幅度略微收窄; 5月, 国内制造业PMI指数48.8%, 环比下降0.4pct, 继续维持荣枯线以下, 其中生产指数环比下降0.6pct至49.6%, 新订单指数环比下降0.3pct至48.3%, PMI数据延续弱势。

图24: 1-5月, 制造业固定资产投资累计同比+6.0%



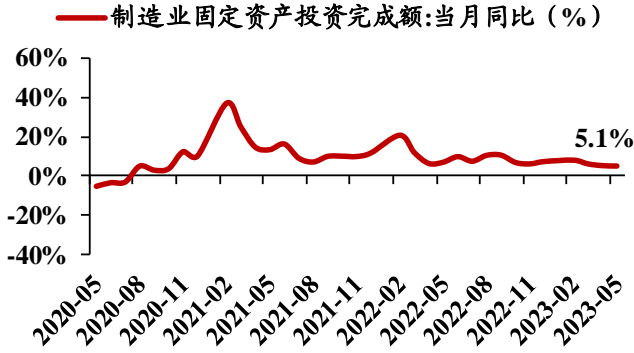
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图25: 1-5月, 采矿业固定资产投资累计同比+1.5%



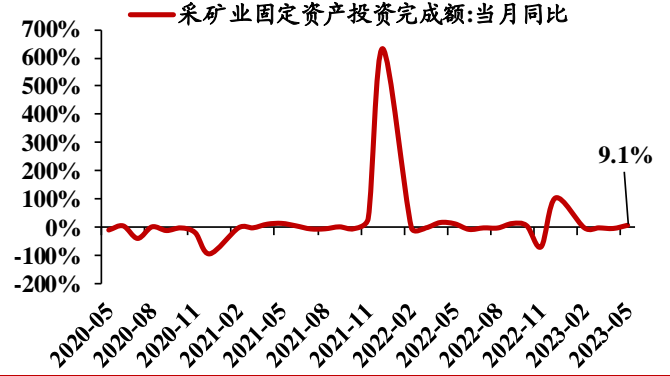
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图26: 5月, 制造业固定资产投资当月同比+5.1%



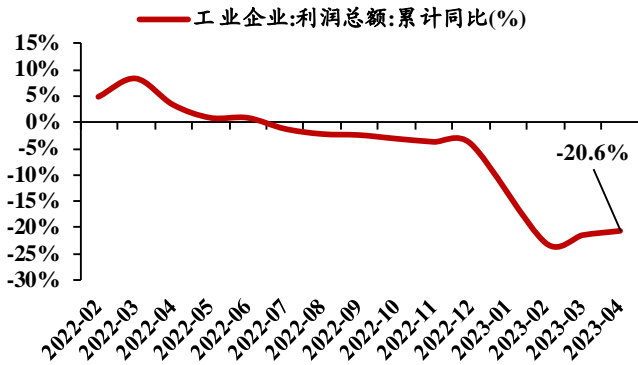
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图27: 5月, 采矿业固定资产投资当月同比+9.1%



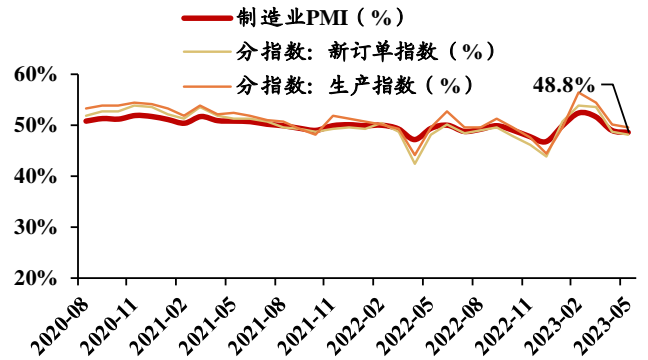
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图28: 1-4月, 规模以上工业企业利润累计同比-20.6%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图29: 5月, 制造业PMI指数48.8%, 环比下降0.4pct



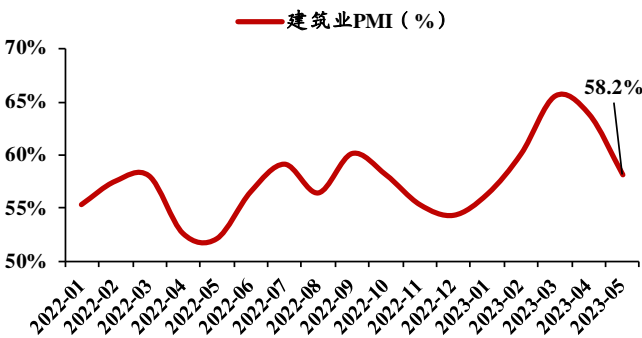
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.3 需求端: 5月建筑业PMI为58.2%, 新订单指数环比下降4.0pct

(1) 景气度: 5月建筑业PMI环比回落, 新订单指数环比下降4.0pct

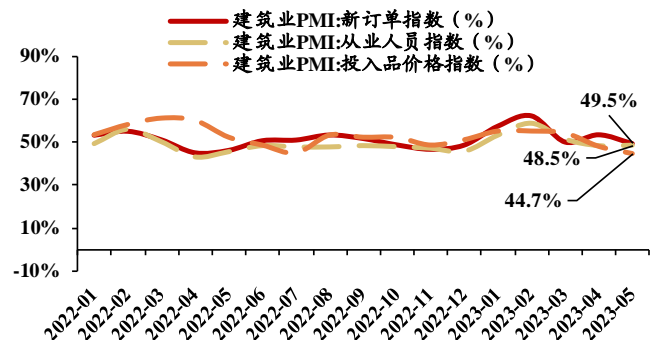
5月, 建筑业商务活动指数58.2%, 较上月环比下降5.7pct, 但仍处于荣枯线以上。其中新订单指数49.5%, 环比降低4.0pct; 投入品价格指数44.70%, 环比下降3.4pct; 从业人员指数48.5%, 环比略微回升0.2pct。

图30: 5月建筑业PMI 58.2%, 同比+6.0pct, 环比-5.7pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图31: 5月建筑业新订单/从业人员指数环比-4.0/+0.2pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(2) 房建：截至 6 月 11 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 -9%、-45%、+1%

截至 2023 年 6 月 11 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 7.10 亿平方米，相较去年同期同比减少 9%。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%、-15%、+1%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较同期减少 45%。

表6: 截至 2023 年 6 月 11 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 7.10 亿平方米，同比-9%

供应土地规划建面 截至 2023.06.11	周度 (万方)		年初累计 (亿方)				YoY
	2023	2022	2023		2022		
			建面	占比	建面	占比	
总建面	6514	5971	7.10	100%	7.83	100%	-9%
其中：住宅类	1525	2106	1.46	21%	2.14	27%	-32%
其中：住宅	1353	1668	1.06	15%	1.94	25%	-45%
其中：商住综合	172	437	0.39	6%	0.20	3%	100%
商服类	237	540	0.53	8%	0.63	8%	-15%
工业类	4590	3233	4.84	68%	4.79	61%	1%
其他	162	92	0.27	4%	0.27	3%	0%

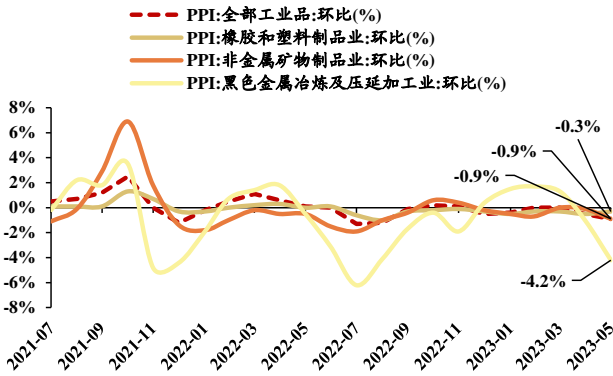
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3 上游：6 月水泥价格继续走低，玻璃价格回调，钢材价格回升，挖机销量仍处低位

5 月 PPI 环比-0.9%（前值-0.5%），从建材细分门类看，橡胶和塑料制品、非金属矿物制品两个建材大类行业 PPI 环比分别-0.3%（前值-0.5%）、-0.9%（前值-0.1%），环比基本持平。黑色金属加工行业 PPI 环比-4.2%（前值-1.0%），下调幅度相对较大。

建材综合指数方面，2022 年 Q1 建材价格窄幅变动，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 6 月 16 日，建材综合指数为 134.33 点，单月环比降低 1.7%，较 2022 年同期大幅降低 14.7%。

图32：5 月，工业品 PPI 环比-0.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

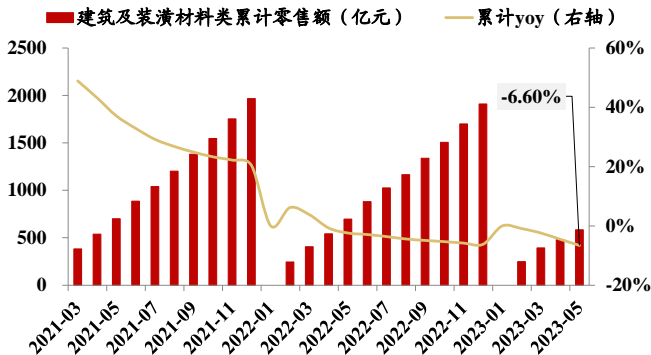
图33：6 月 16 日，建材综合指数月环比-1.7%，同比-14.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

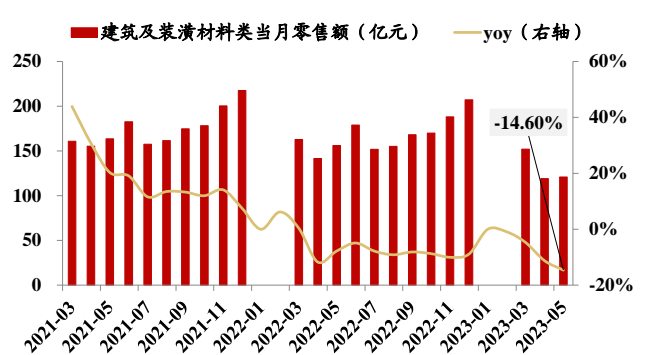
从建材零售数据看：1-5 月建筑及装潢材料类累计零售额 583 亿元，累计同比减少 6.6%；5 月单月，建筑及装潢材料类当月零售额 121 亿元，同比减少 14.6%。

图34：1-5 月，建筑及装潢材料类零售额累计同比-6.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图35：5 月单月，建筑及装潢材料类零售额同比-14.6%



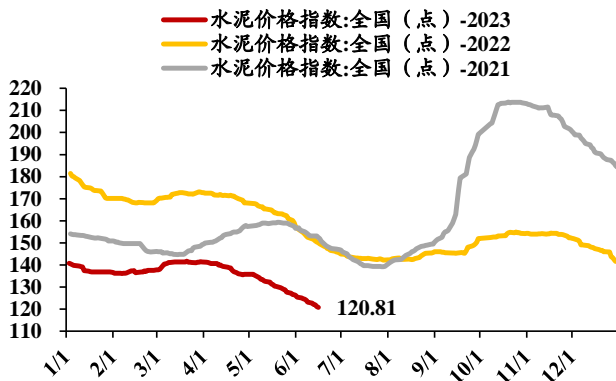
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.1 非金属建材：6月水泥价格继续走低，玻璃价格回调

(1) 水泥、玻璃价格指数月环比分别-8.0%、-8.7%

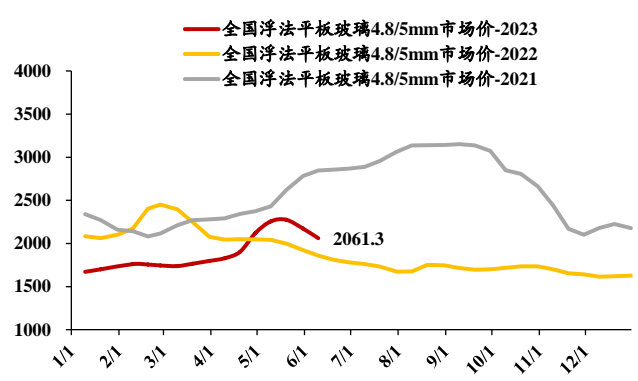
- **水泥价格：**截至6月16日，全国水泥价格指数120.81点，单月环比-8.0%，较去年同期大幅降低19.5%。分区域看，西北、华北、珠江-西江、东北、西南、长江、华东、京津冀地区月环比分别-2.5%、-1.2%、-1.2%、-5.2%、-7.7%、-9.5%、-9.8%、-12.4%，各地区水泥价格均承压。
- **浮法平板玻璃价格：**浮法平板玻璃价格略有下调，价格仍在去年同期水平以上，6月10日，全国浮法平板玻璃市场价2061.3元/吨，月环比-8.7%，同比+10.9%。

图36：6月16日全国水泥价格指数月环比-8.0%，同比-19.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图37：6月10日，全国浮法平板玻璃市场价月环比-8.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表7：西北地区水泥价格月环比-8.0%，京津冀、华东、长江地区水泥价格环比-12.4%、-9.8%、-9.5%，跌幅居前

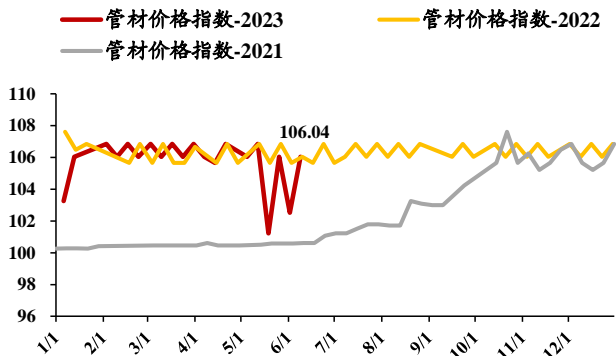
水泥价格指数变动	全国	长江	东北	华北	华东	西北	西南	京津冀	珠江-西江
月环比 (%)	-8.0%	-9.5%	-5.2%	-1.2%	-9.8%	-2.5%	-7.7%	-12.4%	-1.2%
同比 (%)	-19.5%	-20.2%	-19.4%	-19.6%	-21.5%	-10.5%	-14.1%	-20.9%	-23.1%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 管材、防水材料价格均与上月持平

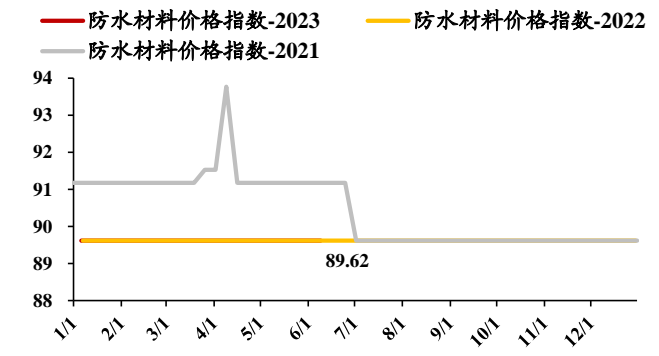
6月9日，管材价格指数106.04点，防水材料价格指数89.62点，均较上月持平。

图38：6月9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39：6月9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：6月中旬钢价回升，螺纹钢月环比/同比分别+1.6%/-16.9%

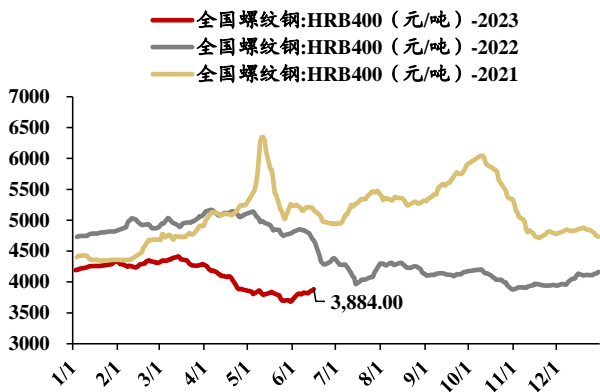
6月16日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别+1.6%、-1.7%、+1.8%、-2.0%。从旬度数据看，螺纹钢、中板、高线、圆钢旬环比分别+1.9%、+0.5%、+1.7%、+0.4%；相较去年同期，螺纹钢、中板、高线、圆钢价格同比分别-16.9%、-17.7%、-16.7%、-18.9%。

表8：6月16日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别+1.6%、-1.7%、+1.8%、-2.0%

钢材价格指数变动 2023-06-16	螺纹钢HRB400 Φ16-25mm	中板Q235 20mm	高线6.5:HPB300	圆钢Q235Φ20
旬环比	1.9%	0.5%	1.7%	0.4%
月环比	1.6%	-1.7%	1.8%	-2.0%
同比	-16.9%	-17.7%	-16.7%	-18.9%

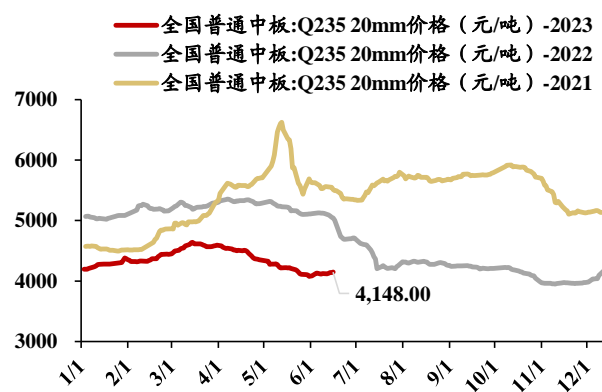
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图40：6月16日，螺纹钢单价月环比+1.6%



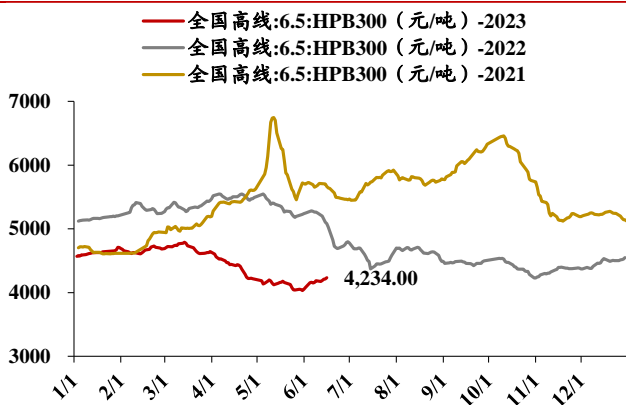
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图41：6月16日，中板单价月环比-1.7%



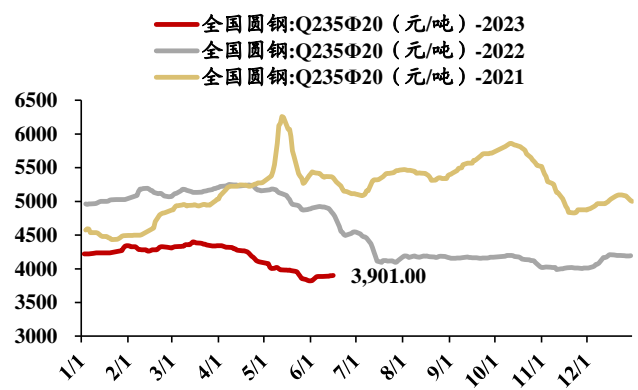
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图42：6月16日，高线单价月环比+1.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图43：6月16日，圆钢单价月环比-2.0%

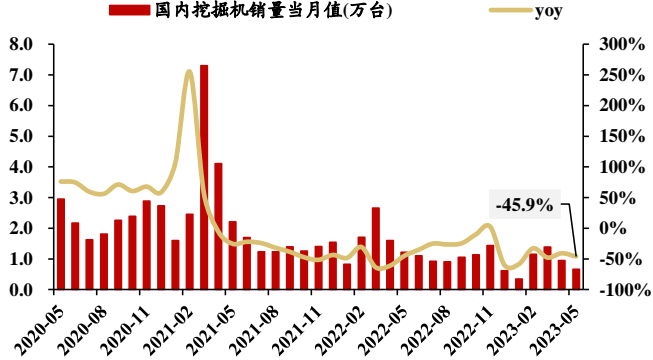


资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.3 挖掘机：5月销量同比降低45.9%至0.66万台，开工时长环比略升

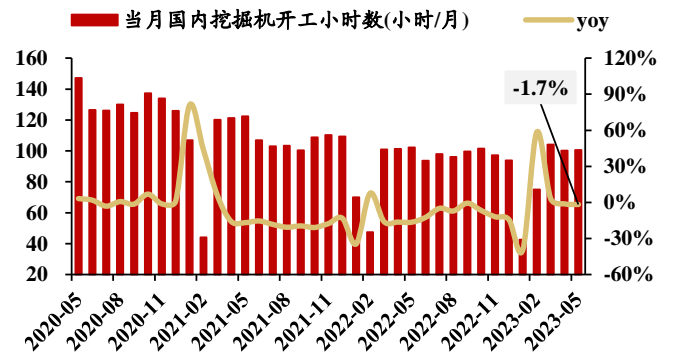
5月份，当月国内售出挖掘机0.66万台，同比-45.9%；5月国内挖掘机开工小时数100.6小时，同比降低1.7%，环比上升0.4%。

图44：5月份，国内挖机销量同比-45.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图45：5月份，挖机开工小时数同比-1.7%

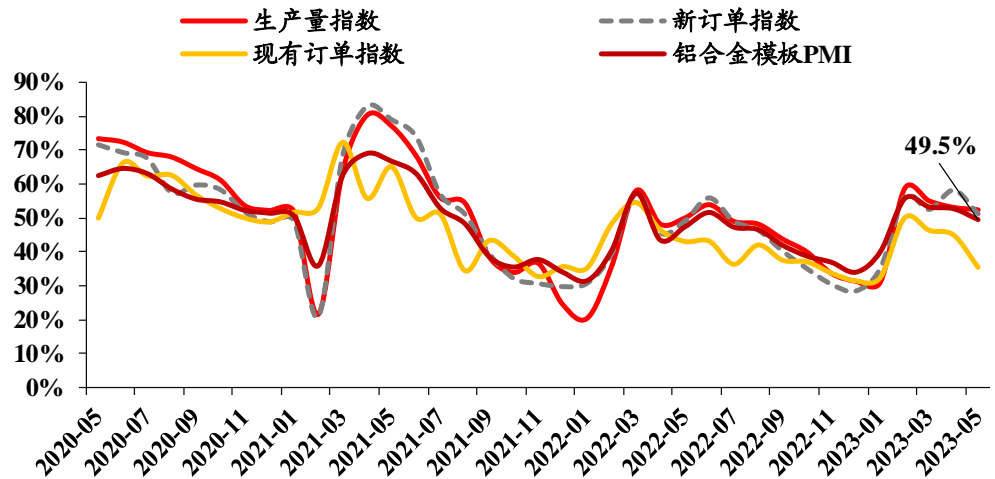


资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.4 铝合金模板：5月铝合金模板PMI为49.5%，市场需求放缓

5月，中国铝合金模板企业运行发展指数PMI为49.5%，环比下降3.2pct，降至荣枯线以下。其中5月份新订单指数为51.2%，较上月下降7.0个百分点，高于临界点，表明市场需求增势放缓。

图46：5月份，铝合金模板PMI为49.5%，新订单指数环比下降7.0pct至51.2%



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 各省市持续出台政策支持并鼓励装配式建筑及装配式装修发展

2023 年一季度以来，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 2025 年末装配式建筑渗透率 30% 目标值：湖南省提出：到 2025 年城镇装配式建筑占新建建筑比例达到 35% 以上。部分地区政府从自身投资项目上提升装配式建筑应用率：内蒙古自治区住建厅：2023 年起，政府投资工程项目原则上全部采用装配式建筑。近期，部分地区政策开始推动装配式装修的应用：如珠海市政府、福州市政府将开展装配式装修试点工作，内蒙古自治区住建厅要求 2023 年起，新建装配式建筑全面实行装配式全装修。

表9：截至 2023 年 6 月 14 日，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
南京市政府	5 月 15 日	5 月 15 日，南京市人民政府办公厅印发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，2023 年起，新建商品住宅、保障性住房等居住建筑，单体建筑面积 5000 平方米或总建筑面积 2 万平方米以上新建学校等公共建筑全面推广运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%；装配式钢结构建筑、装配式木结构建筑中装配式外围护和内隔墙构件的应用比例不低于 60%。
湖南省住建厅	5 月 23 日	5 月 23 日，湖南省住建厅印发《湖南省住房城乡建设领域大气污染防治攻坚实施方案》，指出：到 2025 年，创建 100 个以上省级绿色施工工程。持续推进装配式建筑发展，逐步实现装配式建筑全产业链标准化、产业化、集成化和智能化，到 2025 年，城镇装配式建筑占新建建筑比例达到 35% 以上。着力推进装配式建筑发展。
山东省住建厅	5 月 25 日	5 月 25 日，山东省住建厅印发《关于繁荣建筑创作的若干措施》，明确：全面发展绿色低碳建筑，大力推行装配式建筑，在装配式建筑设计文件中设置装配式建筑设计专篇，严格执行建筑模数协调标准和装配式建筑设计选型标准，推广少规格、多组合设计方法，优先选用标准化构件和部品部件库产品。全面贯彻执行《居住建筑节能设计标准》，实现居住建筑节能率 83% 的设计标准。
哈尔滨市政府	5 月 29 日	5 月 29 日，哈尔滨市人民政府印发《哈尔滨市智能建造试点城市工作方案》，方案指出：加强顶层设计，以具有哈尔滨地域特色、符合高寒地区实际的装配式建筑、超低能耗建筑、冰雪景观建筑为主攻方向，应用建筑产业平台研发、3D 打印、5G、施工机器人、物联网等新技术，形成适合地方实际的智能建造体系。
珠海市政府	5 月 30 日	5 月 30 日，珠海市人民政府印发《珠海市碳达峰实施方案》，指出：到 2025 年，城镇新建建筑全面建成绿色建筑，星级绿色建筑占比达到 95% 以上，单体建筑面积 5000 平方米以上财政性资金投资的公共建筑全部达到二星级以上。加快推进建筑工业化，大力发展装配式建筑，推广钢结构住宅，开展装配式装修试点。鼓励利用建筑废弃物生产建筑材料和再生利用，提高资源化利用水平，降低建筑材料消耗。到 2030 年，装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到 40%。
武汉市政府	6 月 5 日	6 月 5 日，武汉市智能建造试点城市建设领导小组办公室印发《2023 年智能建造试点城市推进工作要点》指出：将大力发展智能建造产业，全市打造智能建造示范基地 6 个，新增智能建造示范项目 10 个，智能建造工程项目面积 30 万平方米；推进建筑模型信息化，推进 BIM 技术在建设工程设计、图审、档案交付等环节的应用，开展全过程 BIM 设计试点。加强智能设备研发，推动装配式生产企业或智能建造企业向数字化、智能化工厂转型，研发智能生产设备 4 类以上。
福州市城建局	6 月 5 日	6 月 5 日，福州市城乡建设局、福州市住房保障和房产管理局联合下发“关于开展装配式装修试点工作有关事宜的通知”，将在福州市开展装配式装修试点工作。试点项目范围包括福州市新建、改扩建的包含装饰装修工程的各类房屋建筑工程项目，鼓励福州市全装修商品房、人才租赁房、公共租赁房、政府投资的公共建筑、产业园等项目申报装配式装修试点项目，支持地铁站项目申报装配式装修试点项目。采用装配式全装修交付的商品房项目，符合预售条件的，允许优先申请办理商品房预售许可，确定预售价格时，扣除装配式装修造价成本（最高不超过 3000 元

(平方米)。

内蒙古住建厅

6月9日

6月9日，内蒙古住建厅、发改委、自然资源厅联合发布《关于进一步推进装配式建筑发展的通知》，指出，确保到2025年全区装配式建筑占当年新建建筑面积的比例力争达到30%以上，且2023年起，新建装配式建筑要全面实行装配式全装修。2023年起，政府投资工程项目原则上全部采用装配式建筑，确保完成政府投资工程项目装配式建筑占当年新建政府投资工程项目建筑面积的比例达到70%的目标任务。

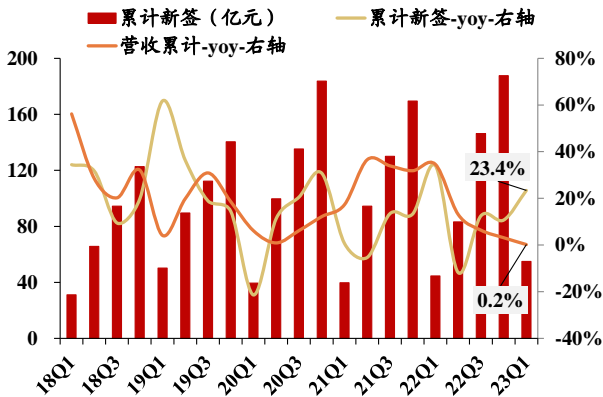
资料来源：各地区人民政府，各级住建主管部门官网，浙商证券研究所

4.2 钢结构板块：上游有望迎来呵护政策；装配式政策保障中长期成长

2023年初至今经济复苏不及预期，预计下半年将进入政策呵护阶段，钢结构的上游为基建和制造业，预计下半年有望获得利好政策重点倾斜，钢结构板块基本面或将迎来持续修复。同时当前各省市持续出台政策推进装配式建筑发展，部分地区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，钢结构材料将获得大力推广。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。

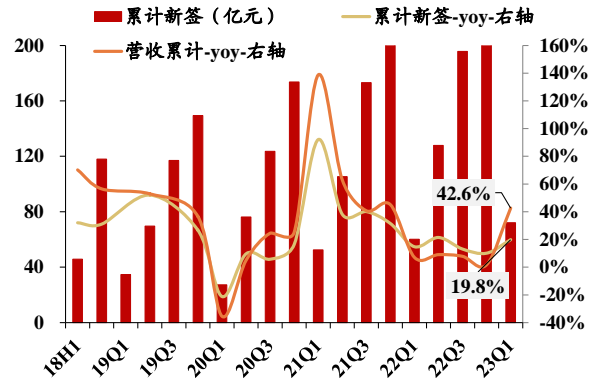
2023年第一季度，精工钢构、鸿路钢构、东南网架、杭萧钢构累计新签订合同额分别为55.0亿元、72.1亿元、34.4亿元、38.8亿元，同比+23.4%、+19.8%、+10.0%、-16.1%。

图47：精工钢构 23Q1 新签合同额累计同比+23.4%



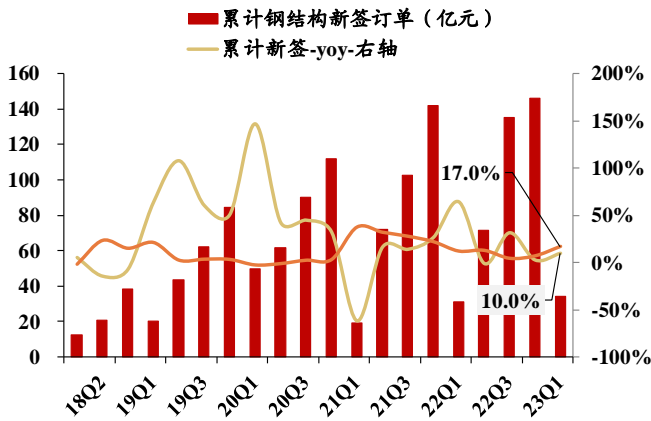
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图48：鸿路钢构 23Q1 新签合同额累计同比+19.8%



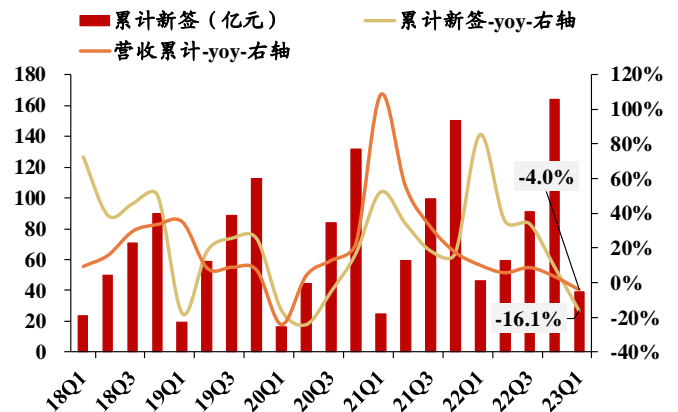
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图49：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50：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：鼓励和吸引更多民间资本参与重大项目和补短板项目建设

5月12日，国家发改委发文称，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。5月25日，中共中央、国务院发布《国家水网建设规划纲要》。其中明确提出，到2025年，建设一批国家水网骨干工程，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。6月2日，国家能源局在京召开《新型电力系统发展蓝皮书》发布会。《蓝皮书》提出，以2030年、2045年、2060年为构建新型电力系统的重要时间节点，制定新型电力系统“三步走”发展路径，到2030年，新能源装机占比超过40%，发电量占比超过20%。**整体看，当前新基建、水利、能源预计为我国基础设施建设中长期发展重点发力方向。**

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	5月12日	国家发改委称，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。
中国—中亚峰会	5月19日	5月19日上午，国家主席习近平在陕西省西安市国际会议中心主持中国—中亚峰会，在主旨讲话中指出，1) 成立中国—中亚元首会晤机制；2) 加强共建“一带一路”倡议同中亚五国倡议和发展战略对接；3) 加快数字和绿色基础设施联通；4) 研究建立绿色投资重点项目数据库的可能性；5) 对现有口岸设施进行现代化改造；5) 推动中国—中亚交通走廊建设；6) 完善交通基础设施，包括新建和升级改造现有的中国至中亚铁路和公路；7) 完成中吉乌铁路可研工作，推进该铁路加快落地建设；8) 实现中塔乌公路和“中国西部—欧洲西部”公路常态化运营；9) 发展智慧农业合作，加强节水、绿色和其他高效技术应用和先进经验交流；10) 建立中国—中亚能源发展伙伴关系；11) 保障中国—中亚天然气管道稳定运营；12) 开展可再生能源领域合作。
中央、国务院	5月25日	中共中央、国务院发布《国家水网建设规划纲要》。其中明确提出，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。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。
国家发改委	5月30日	国家发改委环资司召开部分省市节能工作座谈会，梳理“十四五”节能目标完成进展，分析当前面临形势，研究部署下一步重点工作。会议指出：要推动重点领域节能降碳。开展能效对标达标，深挖节能潜力，推动建材、煤电、钢铁等行业节能降碳改造，坚决遏制“两高一低”项目盲目发展。大力推进建筑节能改造和供热计量。严格大型公建、交通基础设施节能降耗，减少公共机构能源浪费。
国家能源局	6月2日	国家能源局在京召开《新型电力系统发展蓝皮书》发布会。《蓝皮书》提出，以2030年、2045年、2060年为构建新型电力系统的重要时间节点，制定新型电力系统“三步走”发展路径，即加速转型期（当前至2030年）、总体形成期（2030年至2045年）、巩固完善期（2045年至2060年），有计划、分步骤推进新型电力系统建设。加速转型期结合资源潜力持续积极建设陆上和海上风电、光伏发电、重点流域水电、沿海核电等非化石能源，推动新能源成为发电量增量主体，到2030年，新能源装机占比超过40%，发电量占比超过20%。

中央、国务院 6月8日

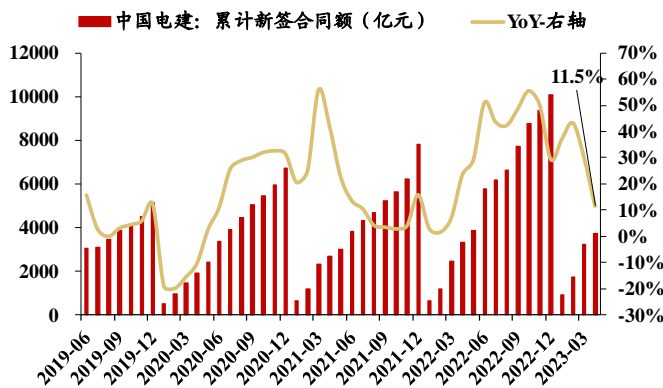
中共中央政治局常委、国务院总理李强在辽宁调研时强调：要在深化改革开放上下功夫，积极推动构建全国统一大市场，进一步深化国资国企改革，采取更有力举措提振民企发展信心，积极招引外资龙头企业和关键企业，形成国企民企外企竞相发展的生动局面。要统筹好发展和安全，做好防范化解重点领域风险工作。

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：龙头央企订单规模保持强度， α 属性凸显

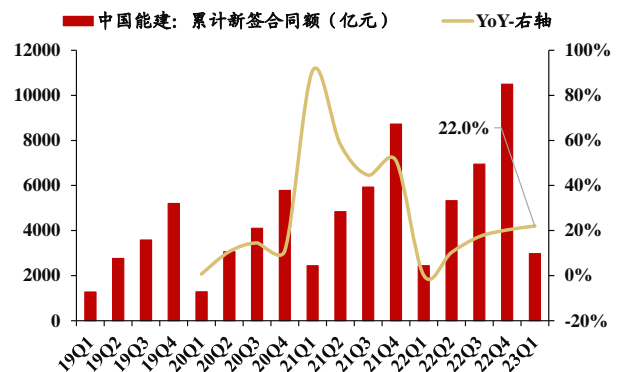
2023Q1，中国能建、中国铁建、中国中铁、中国交建累计新签合同额分别 2977、5396、6674、4578 亿元，同比增加 22.0%、15.8%、10.2%、6.3%。2023 年 1-4 月，中国电建累计新签合同额 3722 亿元，同比增加 11.5%。2023 年 1-5 月，中国建筑（建筑类新签）、中国中冶、中国化学累计新签合同额 14253、5398、1418 亿元，同比增加 11.2%、8.1%、1.4%。基建稳增长政策支持效果显著，龙头央企订单规模保持强度。

图51：2023年1-4月，中国电建累计新签合同额同比+11.5%



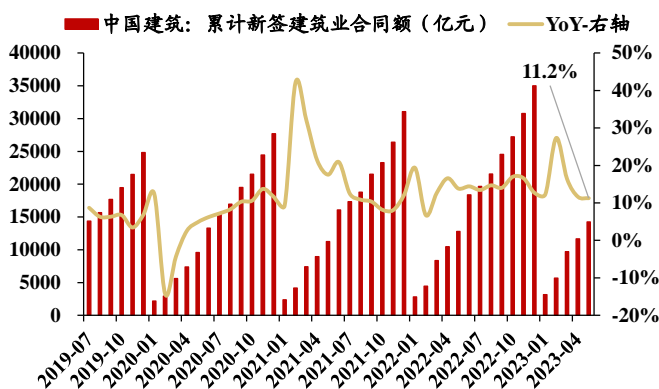
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图52：2023Q1，中国能建累计新签合同额同比+22.0%



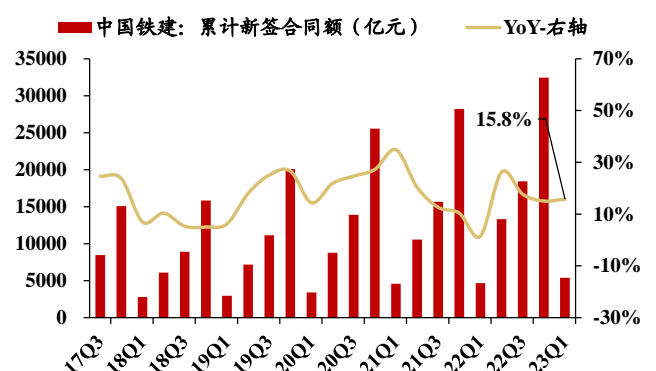
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图53：2023年1-5月，中国建筑累计新签建筑合同额同比+11.2%



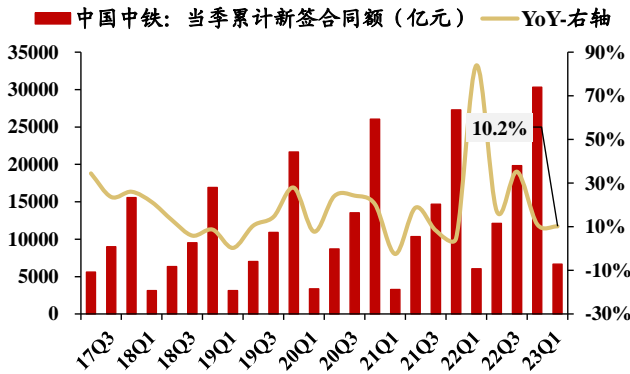
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图54：2023Q1，中国铁建累计新签合同额同比+15.8%



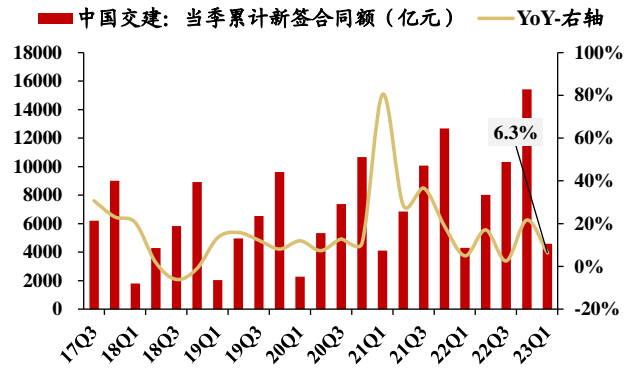
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图55: 2023Q1, 中国中铁累计新签合同额同比+10.2%



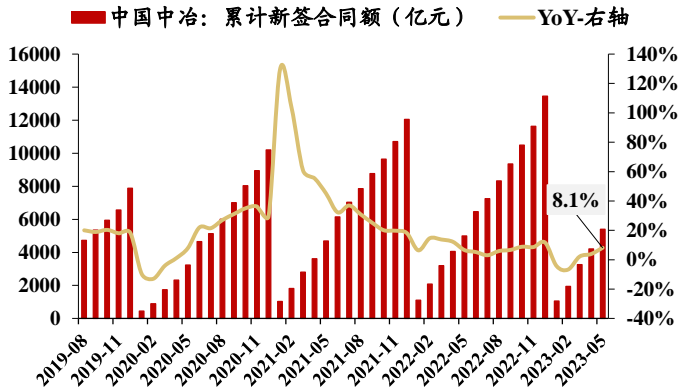
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图56: 2023Q1, 中国交建累计新签合同额同比+6.3%



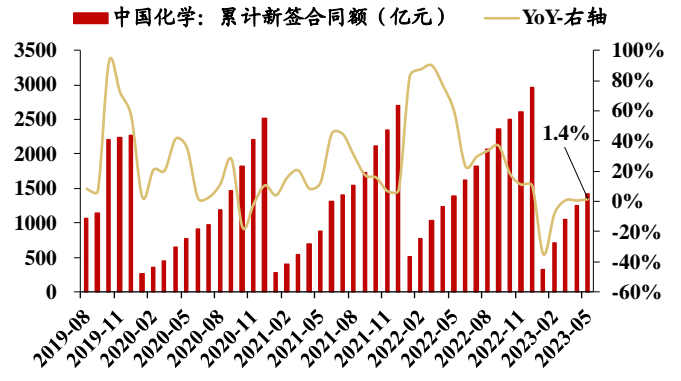
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图57: 2023年1-5月, 中国中冶累计新签合同额同比+8.1%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图58: 2023年1-5月, 中国化学累计新签合同额同比+1.4%



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>