

建筑行业周观点

地产基本面修复叠加基建投资加速，重视春季行情

超配

核心观点

地产基本面底部确认，12月单月数据开始修复

12月单月同比销售额/销售面积/开发投资/到位资金降幅分别收窄4.6/1.7/7.7/6.7pct，疫情管控优化，2023年“全力搞经济”预期下，购房信心迎来重筑。房企融资支持政策加码，“保交楼”推动竣工端率先修复，而后随着销售复苏，新开工有望转暖。

基建投资提速有望延续，水利、能源高景气，交运仓储反弹可期

基建投资图景：固投稳步增长，“基建稳增长”成效显著。2022全年，全国固定资产投资（不含农户）完成额同比增长5.1%，广义基建投资全年同比增长11.5%，对固定资产投资增长发挥重要支撑作用。分领域看，电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长19.1%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长9.1%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长10.3%。

重点领域展望：水利工程领域财政支持力度大，项目储备充足，有望迎来新一轮建设高峰期，预测2023年投资增长10%；铁路领域当前投资放缓，但铁路建设仍存在结构性不足，建设空间仍在，核心城市轨道交通建设潜力较大；能源领域投资加码，风光发电装机规模持续高增，带动建安需求增长。

近期重点推荐：中国中铁

1) **基建主业根基稳固，结构持续优化：**公司铁路/公路/轨交市占率分别超45%/35%/10%，基建业务收入占比约86.5%，其中毛利率较高的市政业务占比提升，而毛利率较低的铁路业务占比减少；2) **布局水利等新兴领域，加速开启第二增长曲线：**2022Q3，“第二曲线”业务新签合同额2766.3亿元，占基建业务新签比例15.8%，其中水利水电新签合同额1222.3亿元，同增682%；3) **财务指标稳健，股权激励促发展：**公司基于稳健经营，持续深化国企改革，激发集团经营活力。

预计公司2022-2024年归母净利润284/320/362亿元，每股收益1.15/1.30/1.48元，对应当前股价PE为4.89/4.32/3.80X。公司合理估值6.5-10.53元，较当前股价有15.7%-87%溢价，首次覆盖给予“买入”评级。

投资建议：2023年建筑板块非常值得关注，建筑央企龙头集中度提升新逻辑开始显现，市场对中特估值的实际意义存在认知差。重点推荐建筑央企**中国建筑，中国交建，中国中铁，中国铁建。**

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

行业研究 · 行业周报

建筑装饰

超配 · 维持评级

证券分析师：任鹤

010-88005315

renhe@guosen.com.cn

S0980520040006

联系人：朱家琪

021-60375435

zhujiaqi@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《统计局12月基建数据点评-基建投资9.4%增速收关，关注细分领域潜力》——2023-01-17

《建筑行业周观点-看好板块贝塔行情，央企估值修复可期》——2023-01-15

《建筑工程行业2023年1月投资策略-财政“加力”可期，建议积极把握建筑央企价值回归主线》——2023-01-03

《统计局11月基建数据点评-基建投资继续提速，交通基建加快修复》——2022-12-16

《建筑行业2023年度投资策略-变局已至，奋楫者先》——2022-12-01

内容目录

地产基本面底部确认，基建投资持续提速	4
地产基本面底部确认，12 月单月数据开始修复	4
基建投资提速有望延续，水利、能源高景气，交运仓储反弹可期	4
近期重点推荐：中国中铁	5
投资建议	6
市场表现回顾	7
行业政策要闻	8
公司公告要闻	9

图表目录

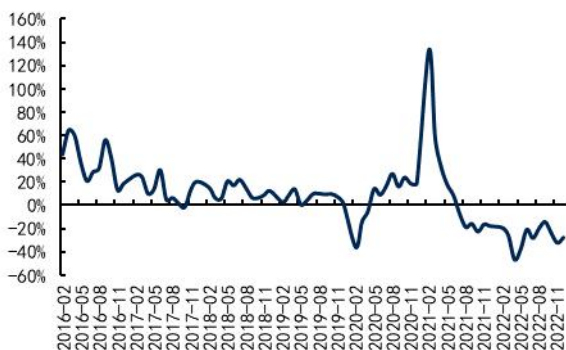
图 1: 商品房销售额单月同比	4
图 2: 商品房销售面积单月同比	4
图 3: 房地产开发投资单月同比	4
图 4: 房地产开发企业到位资金单月同比	4
图 5: 广义/狭义基建投资增速 (单位: %)	5
图 6: 分领域基建投资增速 (单位: %)	5
图 7: 八大央企新签合同额及市占率 (单位: 亿元)	5
图 8: 2022 年前三季度建筑业新签合同额分布	5
图 9: 建筑央企 2022Q3 海外新签合同额 (单位: 亿元)	6
图 10: 中国中铁海外新签合同额 (单位: 亿元)	6
图 11: 近半年建筑装饰板块与沪深 300 走势比较	7
图 12: 近 1 周建筑装饰板块与沪深 300 走势比较	7
图 13: A 股各行业过去一期涨跌排名 (2023. 1. 16-2023. 1. 20)	7
图 14: 涨跌幅前五个股	8
图 15: 板块上涨、下跌及持平家数	8
表 1: 近期行业政策一览 (2023. 1. 16-2023. 1. 20)	8
表 2: 近期公司公告一览 (2023. 1. 16-2023. 1. 20)	9

地产基本面底部确认，基建投资持续提速

地产基本面底部确认，12月单月数据开始修复

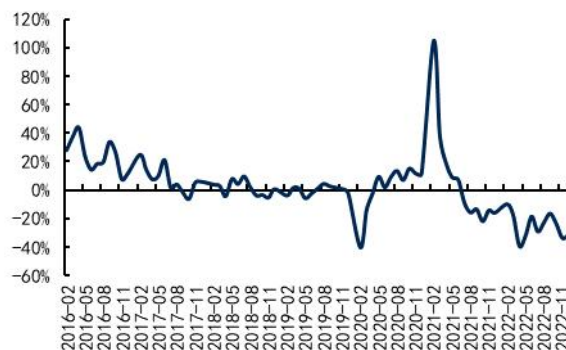
12月单月同比销售额/销售面积/开发投资/到位资金降幅分别收窄4.6/1.7/7.7/6.7pct，疫情管控优化，2023年“全力搞经济”预期下，购房信心迎来重筑。房企融资支持政策加码，“保交楼”推动竣工端率先修复，而后随着销售复苏，新开工有望转暖。

图1：商品房销售额单月同比



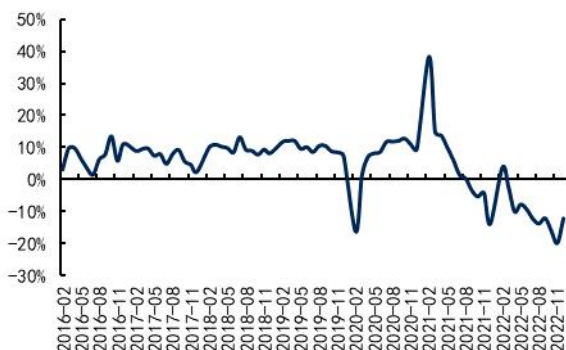
资料来源：国家统计局、Wind，国信证券经济研究所整理

图2：商品房销售面积单月同比



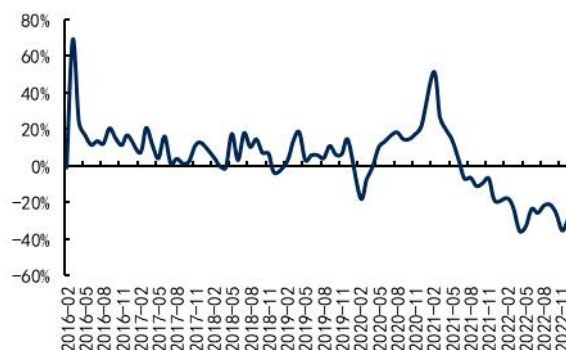
资料来源：国家统计局、Wind，国信证券经济研究所整理

图3：房地产开发投资单月同比



资料来源：国家统计局、Wind，国信证券经济研究所整理

图4：房地产开发企业到位资金单月同比



资料来源：国家统计局、Wind，国信证券经济研究所整理

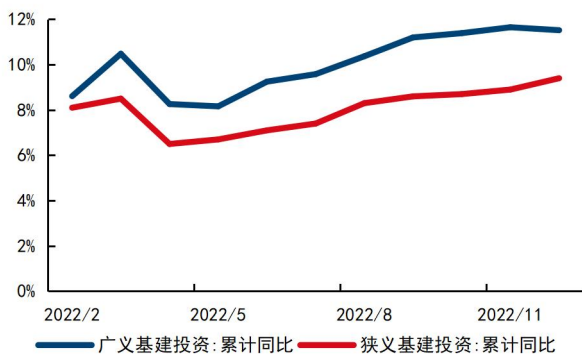
基建投资提速有望延续，水利、能源高景气，交运仓储反弹可期

基建投资图景：固投稳步增长，“基建稳增长”成效显著。2022 全年，全国固定资产投资（不含农户）完成额同比增长 5.1%，广义基建投资全年同比增长 11.5%，对固定资产投资增长发挥重要支撑作用。分领域看，电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长 19.1%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长 9.1%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长 10.3%。

重点领域展望：水利工程领域财政支持力度大，项目储备充足，有望迎来新一轮

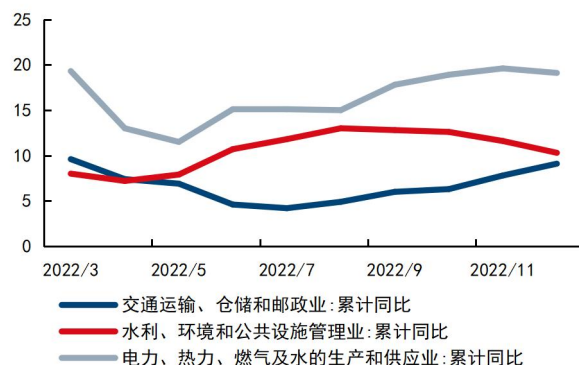
建设高峰期，预测 2023 年投资增长 10%；铁路领域当前投资放缓，但铁路建设仍存在结构性不足，建设空间仍在，核心城市轨道交通建设潜力较大；能源领域投资加码，风光发电装机规模持续高增，带动建安需求增长。

图5：广义/狭义基建投资增速（单位：%）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图6：分领域基建投资增速（单位：%）

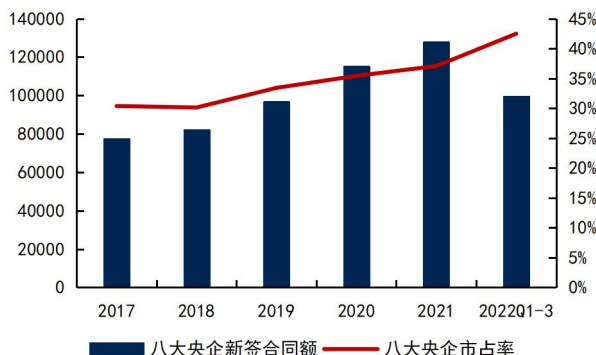


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

近期重点推荐：中国中铁

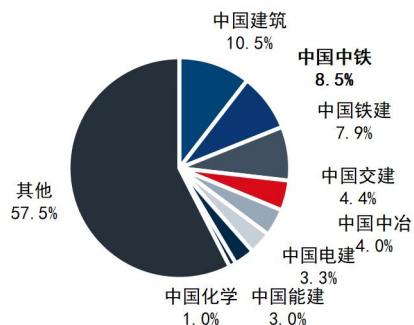
建筑央企集中度快速提升，中铁作为基建龙头受益确定性强。2022 年公司新签合同额 30323.9 亿元，同比增长 11.1%，首次突破三万亿大关。2022 年前三季度，建筑业新签合同额 23.43 万亿元，同比增长 6.8%，八大建筑央企新签合同额 9.95 万亿元，同比增长 19.1%，明显高于行业总体增速，由合同额占比衡量的行业集中度指标由 2018 年的 30% 不断提升至 2022 年 9 月的 42.5%。

图7：八大央企新签合同额及市占率（单位：亿元）



资料来源：iFinD，公司公告，国信证券经济研究所整理

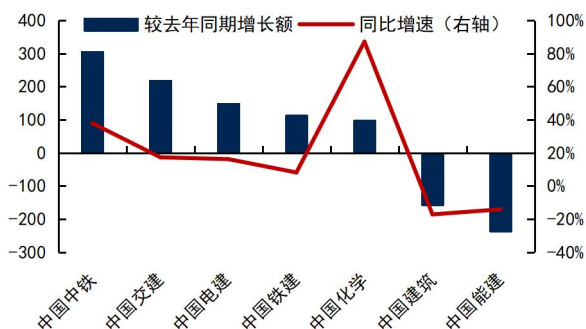
图8：2022 年前三季度建筑业新签合同额分布



资料来源：iFinD，公司公告，国信证券经济研究所整理

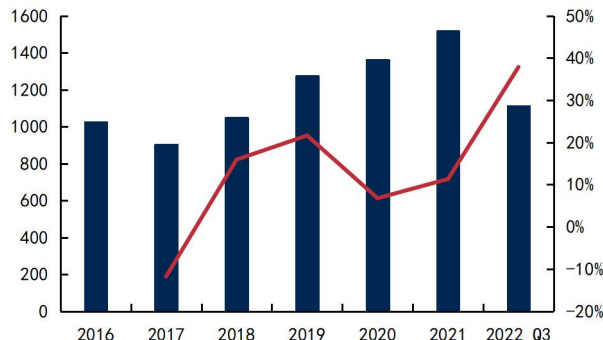
中国中铁深入实践“一带一路”倡议，抢抓海外市场机遇。面对全球疫情波折反复、安全局势动荡等不利因素，中国中铁海外新签合同增长额居建筑央企之首。2022 前三季度中国中铁境外新签合同额同比增长 38%，占公司总体新签 6%。在建项目集中在孟加拉、马来西亚等“一带一路”国家，其中铁路项目约占 35%，城市轨道交通约占 20%。雅万高铁、匈塞铁路、孟加拉帕德玛大桥等重大工程稳步推进。公司承建的印尼雅万高铁是东南亚首条高速铁路，是“一带一路”倡议和“全球海洋支点”构想对接的重大标志性项目。

图9: 建筑央企 2022Q3 海外新签合同额 (单位: 亿元)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图10: 中国中铁海外新签合同额 (单位: 亿元)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

基建央企龙头，经营量质齐升，“稳增长”背景下，主业基建+新兴业务水利工程增长可期。预计公司 2022-2024 年归母净利润 284/320/362 亿元，每股收益 1.15/1.30/1.48 元，对应当前股价 PE 为 4.89/4.32/3.80X。公司合理估值 6.5-10.53 元，较当前股价有 15.7%-87%溢价，首次覆盖给予“买入”评级。

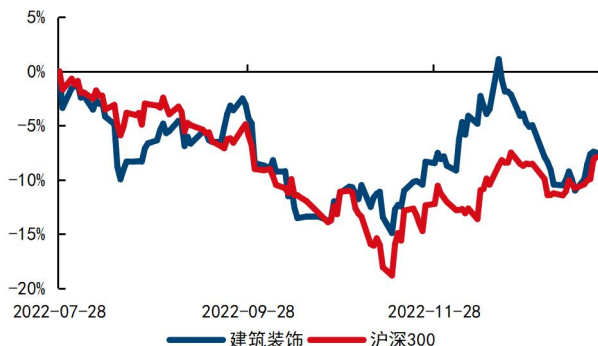
投资建议

2023 年建筑板块非常值得关注，建筑央企龙头集中度提升新逻辑开始显现，市场对中特估值的实际意义存在认知差。重点推荐建筑央企**中国建筑**，**中国交建**，**中国中铁**，**中国铁建**。

市场表现回顾

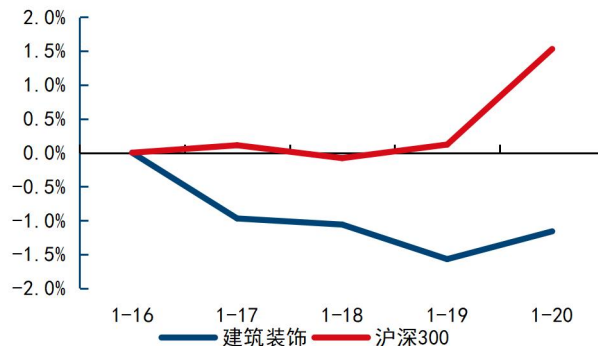
板块方面，2023. 1. 16-2023. 1. 20 期间，沪深 300 指数上涨 1.05%，建筑装饰指数（申万）上涨 2.43%，建筑装饰板块跑赢沪深 300 指数 1.38 个百分点，位居所有行业第 11 位。近半年以来，沪深 300 指数下跌 1.04%，建筑装饰指数（申万）下跌 2.70%，建筑装饰板块跑输沪深 300 指数 1.66 个百分点。

图11：近半年建筑装饰板块与沪深 300 走势比较



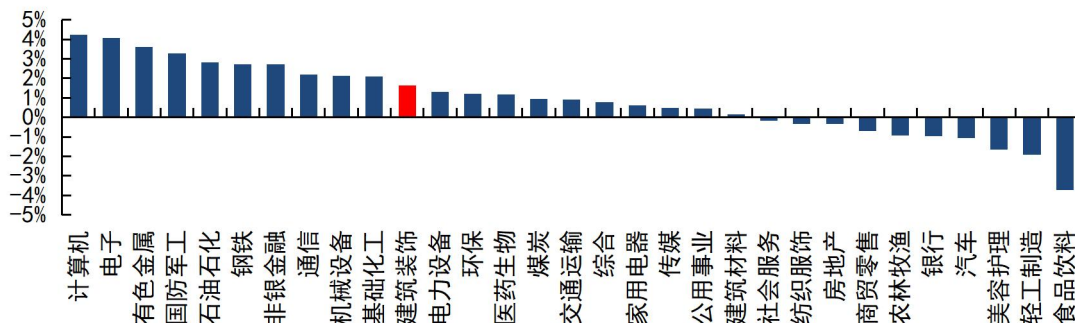
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图12：近 1 周建筑装饰板块与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

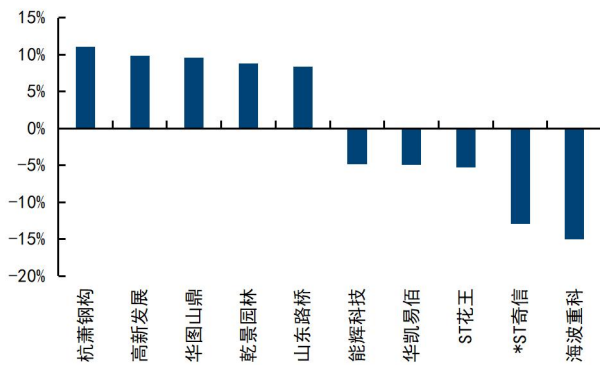
图13：A 股各行业过去一期涨跌排名（2023. 1. 16-2023. 1. 20）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

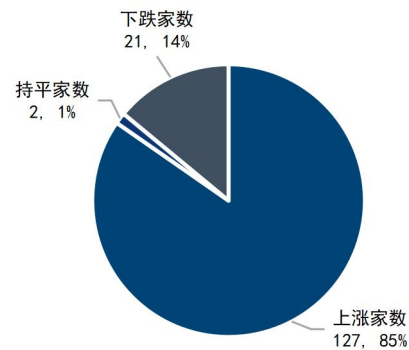
个股方面，2023. 1. 16-2023. 1. 20 期间，127 只个股上涨，21 只个股下跌，2 只个股持平，占比分别为 85%、14%、1%。涨跌幅居前 5 位的个股为：杭萧钢构（11.02%）、高新发展（9.84%）、华图山鼎（9.58%）、乾景园林（8.82%）、山东路桥（8.39%），居后 5 位的个股为：熊辉科技（-4.83%）、华凯易佰（-4.96%）、ST 花王（-5.32%）、*ST 奇信（-12.98%）、海波重科（-15.07%）。

图14: 涨跌幅前五个股



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图15: 板块上涨、下跌及持平家数



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

行业政策要闻

2023. 1. 16-2023. 1. 20 期间, 行业政策要闻主要包括以下内容: ①湖北发布全省首个绿色建筑标准体系。②我国建筑市场发展 将转向“宽进严管重罚”。③海南住建厅: 加强建筑企业资质动态监管工作。④成都市住建局集中曝光建筑市场违法违规典型案例。⑤北京建院装饰助力中国援非盟非洲疾病预防控制中心总部项目(一期)圆满竣工。⑥天津市津南区建筑工程商会举行成立大会。

表1: 近期行业政策一览 (2023. 1. 16-2023. 1. 20)

序号	日期	涉及地区	政策/新闻	主要内容	部门
1	1. 16	湖北	政策	湖北省标准化与质量研究院主导编制的《湖北省建筑节能与绿色建筑标准体系(2022年版)》由住建厅发布实施应用, 旨在指导湖北省建筑节能与绿色建筑工作的开展、评估和规范。	湖北省住建厅
2	1. 18	全国各地	政策	据新华社电住房和城乡建设部部长倪虹17日在2023年全国住房和城乡建设工作会议上表示, 当前和今后一段时期, 要抓好建筑市场发展, 从“严进、松管、轻罚”向“宽进、严管、重罚”转变。	住房和城乡建设部
3	1. 18	海南	政策	海南省住房和城乡建设厅发布《关于加强建筑企业资质动态监管工作的通知》。主要核查企业在资质申办中是否存在弄虚作假行为, 已取得资质企业的专业人员和企业相关指标等是否符合资质标准要求等。	海南省住建厅
4	1. 18	四川	新闻	成都市住建局集中曝光建筑市场违法违规典型案例, 共计10起典型案例、31家责任单位, 涉及违法分包、无资质或超越资质承揽业务、允许他人以本公司名义承揽工程等多类违法违规行为。	成都市住建局
5	1. 18	海外	新闻	北京建院装饰助力中国援非盟非洲疾病预防控制中心总部项目(一期)圆满竣工。	北京市建筑装饰协会
6	1. 19	天津	新闻	天津市津南区建筑工程商会举行成立大会。天津市工商联党组成员、天津市津南区建筑专职副主席于为忠, 津南区常委、常务副区长于瑞均等出席会议。	天津市津南区建筑工程商会

资料来源: 各地政府官网、国信证券经济研究所整理

公司公告要闻

2023. 1. 16-2023. 1. 20 期间, 公司公告要闻主要包括以下内容: ①中化岩土: 关于全资子公司中标项目签订合同暨关联交易的公告。②粤 水 电: 关于签订汕头市潮南区南山截流生态修复及堤岸提升工程设计采购施工总承包合同的公告。③粤 水 电: 关于签订南沙区龙穴岛围防洪(潮)安全系统提升工程(南段)勘察设计的公告。④粤 水 电: 关于全资子公司与新疆玛纳斯县人民政府签订新能源项目框架协议书的公告。⑤苏文科: 关于持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告。⑥中国铁建: 2022 年第四季度主要经营数据公告。⑦粤 水 电: 关于签订开平市工投货运港口有限公司三埠港搬迁项目(开平市三埠港区工程)勘察设计的公告。⑧北新路桥: 工程中标公告。⑨中铝国际工程股份有限公司 2022 年第四季度主要经营数据公告。⑩粤 水 电: 关于签订新建粤东城际铁路一环一射线项目施工总价承包(YDZH-8)合同的公告。⑪新疆交建: 2022 年度业绩预告。⑫北方国际: 2022 年第四季度工程业务经营情况的公告。⑬中铝国际: 中铝国际工程股份有限公司 2022 年年度业绩预告公告。⑭高新发展: 关于建筑业务 2022 年第四季度经营情况的公告。⑮江河集团: 江河集团 2022 年年度业绩预告。

表2: 近期公司公告一览 (2023. 1. 16-2023. 1. 20)

日期	公司	主要内容
1. 17	中化岩土	公司全资子公司北京场道市政工程集团有限公司与成都兴城投资集团有限公司签订了成都兴城投资集团有限公司 2023~2025 年度配合文勘零星工程(二批次)施工合同。签约合同价为 19,280,064.85 元
1. 18	粤水电	公司发布汕头市潮南区南山截流生态修复及堤岸提升工程设计采购施工总承包合同的公告。合同金额为 359,607,988.16 元,其中公司承担的工程施工任务金额为 348,079,198.16 元。施工工期暂定 18 个月。
1. 18	粤水电	公司发布南沙区龙穴岛围防洪(潮)安全系统提升工程(南段)勘察设计的公告。中标情况:合同金额为 758,847,460.37 元,其中公司承担的工程施工任务金额为 325,114,774.16 元。总工期为 930 日历天,其中施工工期 780 日历天。
1. 18	粤水电	新疆粤水电和立新能源拟在玛纳斯县投资建设 100 万千瓦市场化新能源项目,并负责项目的开发、建设、运营等工作,计划总投资 65 亿元。主营业务为风电、光伏/光热、水电、天然气、煤层气、页岩气、地热的清洁能源开发建设。
1. 18	苏文科	苏文科集团股份有限公司近日接到持股 5%以上股东王军华先生的通知,获悉王军华先生所持持有本公司的部分股份解除质押。
1. 18	中国铁建	公司发布 2022 年第四季度主要经营数据公告。2022 年累计新签合同额 32,450.011 亿元,同比增长 15.09%。房地产签约销售金额为 1,295.724 亿元,同比减少 9.53%。
1. 19	粤水电	公司发布三埠港搬迁项目(开平市三埠港区工程)勘察设计的公告。公司为联合体牵头人,承担本工程的施工工作。合同金额为 651,545,800 元,合同工期为 730 日历天。
1. 19	北新路桥	新疆北新路桥集团股份有限公司子公司新疆生产建设兵团交通建设有限公司近日收到温州苍泰高速公路有限公司发来的《中标通知书》。根据《中标通知书》,兵团交建被确定为苍南至泰顺高速公路土建施工土建 CTTJ09 标段中标人。中标金额为 1,029,773,306.00 元,项目工期为 970 日历天。
1. 20	中铝国际	中铝国际工程股份有限公司 2022 年第四季度主要经营数据公告。2022 年第四季度,公司新签合同 1,704 个,新签合同金额为人民币 100.56 亿元。2022 年同比累计减少 12.80%。截至 2022 年 12 月 31 日,公司未完工合同总额为人民币 603.82 亿元同比累计减少 6.07%。
1. 20	粤水电	公司发布签订新建粤东城际铁路“一环一射线”项目(YDZH-8)施工总价承包的公告。合同金额为 14,332,683,688 元,其中公司承担的工程施工任务金额为 6,122,938,869 元。合同工期为 54 个月。
1. 20	新疆交建	公司发布 2022 年度业绩预告。公告中显示归属于上市公司股东的净利润盈利为 26730 万元 - 39600 万元,比上年同期增长 5.74% -56.66%;扣除非经常性损益后的净利润盈利为 25272 万元 - 37440 万元 23733.9 万元,比上年同期增长 6.48% -57.75%。
1. 20	北方国际	公司发布 2022 年第四季度工程业务经营情况的公告。2022 年第四季度新签项目合同共计 7 项,金额 75,477.46 美元,截至 2022 年 12 月 31 日累计已签约未完工项目合同 73 项,金额

1,869,621.42, 美元

1.20	中铝国际	公司发布 2022 年年度业绩预盈公告。公告显示预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为人民币 0.95 亿元到人民币 1.4 亿元，预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为人民币-3.8 亿元到人民币-4.25 亿元。
1.20	高新发展	公司全资子公司成都倍特建筑安装工程有限公司从事建筑施工业务。2022 年四季度，倍特建安新签订单 24 个，金额约 27.13 亿元。截止 2022 年 12 月 31 日，倍特建安累计已签约未完工订单 93 个，金额约 255.29 亿元。截止 2022 年 12 月 31 日，倍特建安累计已中标未签约订单 6 个，中标金额为 513,229.02 万元。
1.20	江河集团	公司预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东的净利润约 4.5 亿元到 5.3 亿元，预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润约 2.8 亿元到 3.6 亿元。

资料来源：各公司网站、国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

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

国信证券投资评级

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

重要声明

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

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

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

证券投资咨询业务的说明

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

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

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032