

2024 年 01 月 25 日

建筑

SDIC

行业快报

证券研究报告

央企市值考核有望落地，看好优质建筑 央企表现

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

事件：1月24日，国资委表示要进一步把市值管理成效纳入对央企负责人的考核，并表示着力提高央企控股上市公司质量，强化投资者回报。央行决定，自2月5日起，下调金融机构存款准备金率0.5pct，向市场提供长期流动性1万亿元。

市值管理将纳入央企考核指标，优质建筑央企市场回报可期。1月24日，国资委提出要进一步把市值管理成效纳入对央企负责人的考核，引导央企负责人重视所控股上市公司的市场表现，及时通过市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期、加大现金分红力度，更好回报投资者。近期国有企业投资者回报相关政策定调较为积极，此前，国务院印发《关于进一步完善国有资本经营预算制度的意见》，提出国有控股、参股企业按照市场化、法治化原则建立健全分红机制，未来建筑央企分红有望改善。

国企改革为长期主线，量质并举助力央企估值修复。新一轮国企改革自2023年以来持续推进，国资委推出“一利五率”考核体系，除增长性营收和利润指标外，还加大对央企现金流、周转率和盈利能力的考核，国资委优化国企考核指标后，建筑央企ROE、现金流、周转率和盈利能力等关键性经营指标有望得到进一步改善，同时国资委鼓励以上市公司为平台推行并购重组，有望赋予央企新的成长动力。本轮国企改革量质并举，建筑央企过去受垫资商业模式和增长放缓影响带来的低估值水平有望修复。

建筑央企基本面稳健，龙头市占率持续提升。近期7家建筑基建央企已公布2023年新签订单数据，从全年来看，7家建筑央企新签合同额均实现同比正向增长，总计为14.90万亿元，同比增加7.32%，其中，中国能建、中国电建、中国建筑、中国化学均实现双位数增长。2023Q4板块整体新签订单明显提速，7家建筑央企新签合同额总计为6.21万亿元，同比增加14.01%（Q3同比增加0.5%）。其中，中国电建、中国中铁、中国铁建Q4新签合同额较Q3增速大幅提升，YOY+38.05%（Q3 yoy+8.84%）、23.72%（Q3 yoy-31.47%）、7.59%（Q3 yoy-16.65%）。国际工程央企，中材国际全年新签合同额同比增长18%，其中境外新签合同同比高增55%。目前建筑行业基本面整体向好，建筑央企新签订单维持稳健增长，8大央企市占率持续提升，2017-2023.3Q年新签合同市占率由28.64%提升至46.11%。

首选股票	目标价（元）	评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.4	0.8	10.8
绝对收益	-2.2	-5.2	-10.8

董文静 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522030004

dongwj@essence.com.cn

相关报告

投资建议：央企市值考核要求重磅发布，建筑央企市场回报值得期待，叠加降准释放流动性，看好本轮建筑央企市场表现。2023 年建筑央国企基本面稳健，建筑央企龙头市占率持续提升，国企改革推进下经营指标改善有望带来估值提升，推荐低估值优质基建央企；此外，国际工程优质央企标的中材国际海外业务快速增长，分红率提升规划增厚公司回报，长期看好其成长性和商业模式优化带来的估值提升。

建议关注：中国中铁 (PE 4.6X, PB 0.55X)、中国交建 (PE 6.2X, PB 0.48X)、中国铁建 (PE 3.9X, PB 0.43X)、中国建筑 (PE 4.0X, PB 0.50X)、中国中冶 (PE 5.5X, PB 0.66X)、中材国际 (PE 10.52X, PB 1.53X) (PE 采用 TTM, PB 采用 LF)。

风险提示：政策落地不及预期，国企改革推进不及预期，中国特色估值体系建设不及预期。

目 行业评级体系

收益评级：

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034