

2024 年 03 月 06 日

建筑

SDIC

行业快报

证券研究报告

超长特别国债助力基建稳增长，看好优质建筑央企市场表现

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

■ **事件：**3月5日，《2024年政府工作报告》发布，提出全年GDP增长目标5%左右，赤字率拟按3%安排，拟安排地方政府专项债3.9万亿元，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，今年先发行1万亿元。

■ **超长期特别国债重磅发行，基建投资资金保障性强。**今年《政府工作报告》明确“积极的财政政策要适度加力、提质增效”，指出今年赤字率拟按3%安排，赤字规模4.06万亿元，比上年年初预算增加1800亿元；拟安排地方政府专项债券3.9万亿元，比上年增加1000亿元；此外，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。中央加杠杆力度超预期且具备持续性，助力基建投资长期稳健增长。2024年，地方政府专项债、超长期特别国债和2023年Q4增发的万亿国债等均为全年基建投资增速形成一定支撑，“三大工程”建设推进值得期待。低估值优质央企优先受益基建稳增长带来的项目释放，助力订单、业绩持续增长。

■ **中央转移支付力度拟加大，地方财政压力有望缓解。**地方政府化债一直为基建领域关注重点之一，此前，国务院要求12个债务水平较高省份暂缓部分项目建设，引发了市场对基建投资规模收缩的担忧。今年《政府工作报告》提出，中央财政要加大对地方政府均衡性转移支付力度、适当向困难地区倾斜，省级政府要推动财力下沉，兜牢基层“三保”底线。超长期特别国债叠加中央转移支付力度加大或将有效减轻地方财政支出压力，有效助力地方债务风险化解，同时保证稳增长力度，扩大有效总需求，有望逐步改善建筑基建企业项目回款，减少项目计提风险。

■ **推动高质量共建“一带一路”，优质出海企业有望“量”“质”并举。**“一带一路”仍为2024年重点工作之一，《政府工作报告》指出，抓好支持高质量共建“一带一路”八项行动的落实落地，稳步推进重大标志性项目合作，实施一批“小而美”民生项目，加快建设西部陆海新通道。建筑央企为我国基建出海主力担当力量，综合实力强劲，在海外大型基础设施项目领域优势突出，国际工程板块各家公司具备各专业细分领域的竞争优势。随“一带一路”海外建设需求逐步释放，建筑央企和国际工程企业海外业务均有望实现持

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	0.1	-7.8	-3.5
绝对收益	11.5	-2.7	-17.2

董文静

分析师

SAC 执业证书编号：S1450522030004

dongwj@essence.com.cn

陈依凡

联系人

SAC 执业证书编号：S1450122070023

chenyf4@essence.com.cn

相关报告

央企市值考核有望落地，看好 2024-01-25
好优质建筑央企表现

续增长，叠加海外高质量发展为未来主基调，出海企业未来海外业务发展有望“量”“质”并举。

投资建议：中央加杠杆力度超预期，超长期特别国债为基建长期稳增长提供资金支持，地方政府专项债、超长期特别国债和 2023 年 Q4 增发的万亿国债等均助力 2024 年基建投资增长，中央转移支付力度加大或将有效缓解地方财政压力，对央国企项目订单、业绩、回款改善形成预期。同时，央企市值管理将于 2024 年全面推开，央企估值提升值得期待。

建议关注：1) 低估值基建央企龙头：中国中铁、中国铁建、中国交建、中国建筑；2) 优质地方国企，安徽建工、隧道股份、地铁设计；3) 保障房和城中村改造前端设计公司，华阳国际；4) 水泥建设出海企业，中材国际。

风险提示：宏观经济波动风险，基建投资增长不及预期，资金支持力度不及预期，地方化债风险不及预期，“一带一路”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： 518046

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