

2024 年 12 月 09 日

韧性城市建设带来新需求

——建筑装饰行业周报（20241202-20241208）

投资评级：看好（维持）

投资要点：

证券分析师

王彬鹏
SAC: S1350524090001
wangbinpeng@huayuanstock.com
戴铭余
SAC: S1350524060003
daimingyu@huayuanstock.com
郇悦轩
SAC: S1350524080001
liyexuan@huayuanstock.com

联系人

唐志玮
tangzhiwei@huayuanstock.com
林高凡
lingaofan@huayuanstock.com

板块表现：



本周观点：

- 中央部署新型城市基础设施建设，推动打造高水平韧性城市。**12月5日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见》，提出通过新一代信息技术与城市基础设施深度融合，推动设施数字化改造，构建智能高效的新型城市基础设施体系。《意见》明确，到2027年，新型城市基础设施建设将取得明显进展，对韧性城市建设的支撑作用持续增强，形成可复制推广的经验；到2030年，相关建设将取得显著成效，助推建成一批高水平韧性城市，显著提升城市运行的安全性、智慧性和高效性。重点任务包括：实施智能化市政基础设施建设和改造，推动智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展，提升房屋建筑管理智慧化水平，以及推动智能建造与建筑工业化协同发展等。建议重点关注：1)韧性城市，设计先行：**华设集团、地铁设计、华阳国际**等；2)智能建造和建筑工业化：**鸿路钢构、精工钢构、亚厦股份**等。
- 建议重点关注区域基建和国际工程公司。**新疆、西藏、东北、广西等地位于我国与周边国家接壤的关键区域，其中新疆连接中亚五国，东北通向俄罗斯，广西辐射东南亚。这些区域所在的国家正是“一带一路”战略的重要布局区域，我们认为新疆、西藏等地有望充分受益于“一带一路”战略迎来大发展；此外，从内需角度来看，这些区域同样是国内基建投资的重点，新疆煤化工投资再发力，西藏水电站拉动投资量大，广西和江西运河带来千亿投资等，建议重点关注区域基建公司及海外业务占比较高的国际工程公司：1)区域基建公司：**新疆交建、北新路桥、青松建化、国泰集团**等；2)国际工程公司：**上海港湾、中材国际、中工国际、北方国际**等。
- 重视长期破净建筑国企投资机会。**此次证监会发布的市值管理指引，我们认为有利于激发长期破净国央企市值管理的动力。1)建筑国企普遍在指数成分股里面，八大央企PB长期低于1，最低的中国铁建仅0.49；2)建筑国企均处于基建行业龙头地位，技术实力强，市占率高，资金实力雄厚，有较强的承接项目、完成项目能力；3)股息率普遍较高。其中隧道股份、中国建筑股息率分别达到4.83%、4.48%。在当前政策持续刺激、市值管理考核落实的情况下，我们认为建筑国企有望迎来价值重估。建议重点关注**中国建筑、中国交建、中国中铁、中国铁建、隧道股份**等。

市场回顾：

- 行业：**本周上证指数上涨2.33%、深证成指上涨1.69%、创业板指上涨1.94%，同期申万建筑装饰指数上涨4.17%；申万建筑子板块悉数上涨，其中园林工程、钢结构与装修装饰板块涨幅居前，分别上涨14.24%、12.57%、10.61%。
- 个股：**本周申万建筑共有135只股票上涨，涨幅前五的分别为：岭南股份(+40.12%)、东易日盛(+38.58%)、日上集团(+38.39%)、全筑股份(+31.05%)、节能铁汉(+28.74%)。

风险提示：经济恢复不及预期，基建/地产投资增速不及预期，政策落地不及预期。

内容目录

1. 本周观点	4
1.1. 基建数据跟踪	6
2. 行业要闻简评	6
3. 公司动态简评	7
3.1. 订单类	7
3.2. 其他	8
4. 一周市场回顾	9
4.1. 板块跟踪	10
4.2. 大宗交易	10
4.3. 资金面跟踪	11
5. 风险提示	11

图表目录

图表 1: 《关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见》	4
图表 2: 国际工程企业境外收入和订单情况	5
图表 3: 建筑企业 PB 小于 1 成分股	5
图表 4: 建筑企业 PB 小于 1 非成分股	6
图表 5: 专项债周发行量与累计发行量	6
图表 6: 城投债周发行量与净融资额	6
图表 7: 公司订单类公告梳理	8
图表 8: 公司重要公告梳理	9
图表 9: 申万建筑三级子行业本周涨跌幅	10
图表 10: 申万建筑板块本周涨跌幅前五	10
图表 11: 大宗交易	10
图表 12: 美元兑人民币即期汇率	11
图表 13: 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR	11

1. 本周观点

中央部署新型城市基础设施建设，推动打造高水平韧性城市。12月5日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见》，提出通过新一代信息技术与城市基础设施深度融合，推动设施数字化改造，构建智能高效的新型城市基础设施体系。《意见》明确，到2027年，新型城市基础设施建设将取得明显进展，对韧性城市建设的支撑作用持续增强，形成可复制推广的经验；到2030年，相关建设将取得显著成效，助推建成一批高水平韧性城市，显著提升城市运行的安全性、智慧性和高效性。重点任务包括：实施智能化市政基础设施建设和改造，推动智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展，提升房屋建筑管理智慧化水平，以及推动智能建造与建筑工业化协同发展等。建议重点关注：1)韧性城市，设计先行：华设集团、地铁设计、华阳国际等；2)智能建造和建筑工业化：鸿路钢构、精工钢构、亚厦股份等。

图表 1：《关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见》

总体要求	推动新一代信息技术与城市基础设施建设深度融合，以信息平台建设为牵引，以智能设施建设为基础，以智慧应用场景为依托。推动城市基础设施数字化改造，构建智能高效的新型城市基础设施体系，持续提升城市设施韧性、管理韧性、空间韧性，推动城市安全发展。
主要目标	到2027年，新型城市基础设施建设取得明显进展，对韧性城市建设的支撑作用不断增强，形成一批可复制可推广的经验做法。到2030年，新型城市基础设施建设取得显著成效，推动建成一批高水平韧性城市，城市安全韧性持续提升，城市运行更安全、更有序、更智慧、更高效。
重点任务	实施智能化市政基础设施建设和改造、推动智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展、发展智慧住区、房屋建筑管理智慧化水平、开展数字家庭建设、智能建造与建筑工业化协同发展、完善城市信息模型CIM平台、完善城市运行管理服务平台、强化科技引领和人才培养、创新体制机制、保障网络和数据安全。

资料来源：最高人民法院微信公众号，华源证券研究所

建议重点关注区域基建和国际工程公司。新疆、西藏、东北、广西等地位于我国与周边国家接壤的关键区域，其中新疆连接中亚五国，东北通向俄罗斯，广西辐射东南亚。这些区域所在的国家正是“一带一路”战略的重要布局区域，我们认为新疆、西藏等地有望充分受益于“一带一路”战略迎来大发展；从内需角度来看，这些区域同样是国内基建投资的重点，新疆煤化工投资再发力，西藏水电站拉动投资量大，广西和江西运河带来千亿投资等，建议重点关注区域基建公司及海外业务占比较高的国际工程公司：1)区域基建公司：**新疆交建、北新路桥、青松建化、国泰集团**等；2)国际工程公司：**上海港湾、中材国际、中工国际、北方国际**等。

图表 2：国际工程企业境外收入和订单情况

	24H1 境外收入占比	24Q1-3 境外订单金额 (亿元)	24Q1-3 境外订单增速
北方国际	50.8%		
中材国际	45.0%	302.0	6.3%
中工国际	66.4%	110.2	10.1%
上海港湾	90.5%	15.6	

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

注：美元汇率为：1 美元=7.0074 元人民币。

重视长期破净建筑国央企投资机会。此次证监会发布的市值管理指引，我们认为有利于激发长期破净国央企市值管理的动力。1) 建筑国央企普遍在指数成分股里面，八大央企 PB 长期低于 1，最低的中国铁建仅 0.49；2) 建筑国央企均处于基建行业龙头地位，技术实力强，市占率高，资金实力雄厚，有较强的承接项目、完成项目能力；3) 股息率普遍较高。其中隧道股份、中国建筑股息率分别达到 4.83%、4.48%。在当前政策持续刺激、市值管理考核落实的情况下，我们认为建筑国央企有望迎来价值重估。建议重点关注**中国建筑、中国交建、中国中铁、中国铁建、隧道股份**等。

图表 3：建筑企业 PB 小于 1 成分股

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	23 年现金分红 (亿元)	23 年分红比例	股息率	PE (TTM)	PE (分位)	PB (LF)	PB (分位)
601186.SH	中国铁建	1,298.20	47.53	18.21%	3.66%	5.69	32.10%	0.49	12.18%
601390.SH	中国中铁	1,645.92	51.98	15.52%	3.16%	5.41	22.62%	0.55	5.24%
601668.SH	中国建筑	2,521.59	112.98	20.82%	4.48%	5.00	30.97%	0.56	6.97%
601800.SH	中国交建	1,784.14	47.62	20.00%	2.67%	7.47	46.69%	0.63	27.90%
601618.SH	中国中冶	708.75	14.92	17.21%	2.11%	9.57	36.74%	0.69	6.50%
002081.SZ	金螳螂	108.34	2.66	25.93%	2.45%	14.62	53.78%	0.69	7.12%
600820.SH	隧道股份	214.74	7.23	35.30%	4.83%	7.34	16.57%	0.73	19.37%
601669.SH	中国电建	957.77	23.51	18.10%	2.45%	8.15	23.57%	0.74	13.73%
600170.SH	上海建工	251.47	5.33	34.22%	2.12%	14.15	70.44%	0.74	10.88%
601117.SH	中国化学	508.27	10.87	20.04%	2.14%	9.34	17.53%	0.86	9.03%
601868.SH	中国能建	1,000.59	10.84	13.57%	1.08%	11.75	18.20%	0.97	34.00%

资料来源：Wind，华源证券研究所

注：时间截止于 2024/12/06，成分股参考 A500。

图表 4：建筑企业 PB 小于 1 非成分股

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	23 年现金分红 (亿元)	23 年分红 比例	股息率	PE (TTM)	PE (分 位)	PB (LF)	PB (分 位)
600512.SH	腾达建设	43.01	0.32	67.93%	0.74%	67.20	54.61%	0.60	8.06%
600491.SH	龙元建设	64.40	0.00	0.00%	0.00%	-6.08	0.00%	0.61	11.12%
603458.SH	勘设股份	21.34	0.17	30.26%	0.79%	-17.21	0.00%	0.61	10.91%
603359.SH	东珠生态	25.07	0.04	-1.42%	0.18%	-6.29	0.00%	0.64	11.29%
002375.SZ	亚厦股份	62.18	0.26	10.38%	0.43%	20.75	36.48%	0.66	7.67%
600496.SH	精工钢构	66.83	1.19	21.77%	1.81%	12.49	23.70%	0.70	6.73%
000498.SZ	山东路桥	100.22	2.79	12.20%	2.80%	4.27	11.49%	0.71	8.10%
600248.SH	陕建股份	176.70	5.65	14.26%	3.20%	4.43	11.54%	0.71	6.25%
002743.SZ	富煌钢构	33.39	0.29	30.36%	0.87%	32.31	68.03%	0.75	47.92%
002061.SZ	浙江交科	114.88	3.25	24.11%	2.83%	7.83	23.58%	0.76	8.00%
600284.SH	浦东建设	63.45	2.09	36.15%	3.29%	11.27	15.49%	0.78	6.06%
600502.SH	安徽建工	85.66	4.46	28.73%	5.21%	5.80	8.01%	0.81	4.14%
002135.SZ	东南网架	57.56	1.14	34.93%	1.94%	23.51	22.94%	0.83	5.64%
600939.SH	重庆建工	69.80	0.19	50.59%	0.27%	-33.76	0.00%	0.86	24.06%
601886.SH	江河集团	66.05	2.27	33.73%	3.43%	8.94	12.04%	0.91	15.65%
605287.SH	德才股份	19.11	0.17	10.63%	0.88%	20.60	98.31%	0.95	20.48%
300732.SZ	设研院	26.20	0.65	53.86%	2.48%	-19.54	0.00%	0.96	11.80%
002051.SZ	中工国际	110.50	1.55	42.90%	1.40%	33.62	85.00%	0.99	23.57%

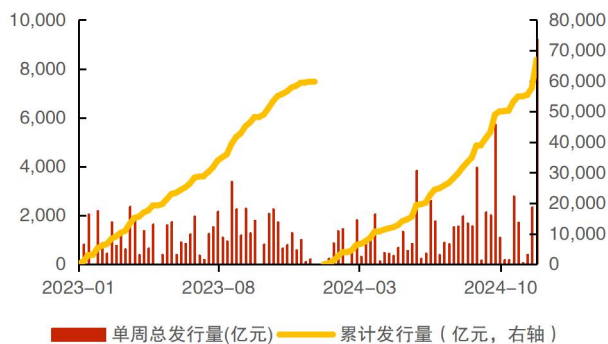
资料来源：Wind，华源证券研究所

注：时间截止于 2024/12/06。

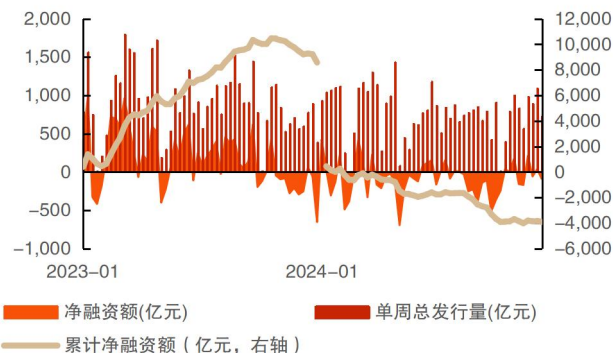
1.1. 基建数据跟踪

1. 专项债：本周专项债发行量 5220.55 亿元，截止 2024 年 12 月 8 日，累计发行量 72235.95 亿元，累计同比+21.50%。

2. 城投债：本周城投债发行量为 729.82 亿元，净融资额-87.61 亿元，截止目前累计净融资额-3904.40 亿元，累计同比-142.35%。

图表 5：专项债周发行量与累计发行量


资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 6：城投债周发行量与净融资额


资料来源：Wind，华源证券研究所

2. 行业要闻简评

➤ **专项债项目审批权或将下放，助力资金高效利用**

12月6日，据财新网报道，地方政府专项债券项目审批权限或将下放至浙江、山东等部分试点省份，由省级政府自行审核。这一改革旨在赋予地方更多自主权，解决此前因客观因素导致项目难以实施、债券资金闲置浪费的问题。我们认为，通过简化审批流程和提高灵活性，试点政策有望提升专项债资金的使用效率，推动重点项目加速落地，进一步支持地方经济高质量发展。

➤ 多地楼市回暖显现，政策效应推动成交量攀升

12月2日，中指研究院发布数据显示，11月全国30城新房成交面积环比增长12.4%，同比增长20.6%；20城二手房成交套数环比增长11.7%，同比增长26.3%。与此同时，10城新房可售面积环比下降2.4%，库存去化加速。据广州市住建局数据，11月一手商品房网签面积128.15万平方米，同比增长18.6%，环比增长1.6%；二手商品房网签面积140.52万平方米，同比增长5.6%，环比增长4.3%。今年前11月，广州一手商品房累计网签面积为939.05万平方米，同比降幅较前10月收窄3.2个百分点。深圳方面，根据深圳市房地产中介协会统计，11月全市预售新房成交8734套，同比增长158.9%；其中住宅成交8076套，环比增长94.5%，同比增长191.2%。

➤ 多地调整楼市政策，释放住房消费潜力

12月2日，山西太原出台《太原市关于进一步促进房地产市场止跌回稳若干措施》，全面取消各类住房限制性政策，包括解除限购、限售、限贷、限价等规定，优化住房信贷支持。新政明确，首套及二套商品住房的商业性个人住房贷款最低首付款比例统一调整为不低于15%，同时取消新发放首套和二套住房贷款利率下限，旨在激发市场活力，提振住房需求。同日，贵阳市住房公积金管理中心宣布，自2023年12月1日至2025年12月31日实施五项住房公积金新措施，其中包括支持购房首付款代际互助和提高公积金贷款最高额度。新政将无论单缴存人还是双缴存人家庭的公积金贷款额度统一提高至100万元，多子女家庭提升至120万元，在贵安新区首次购房的最高可贷144万元，进一步缓解居民购房资金压力。

3. 公司动态简评

3.1. 订单类

本周多家公司发布中标和签约公告，中标总金额约14.64亿元，签约总金额约12.47亿元。其中，中标金额较大的项目包括：龙建股份中标醉美龙江331边防路二期项目土建工程（10.40亿元）。签约金额较大的项目有：中国海诚全资子公司签署湛江中纸南方基地高端包装新材项目EPC合同（7.15亿元，占年营收的10.75%），华电科工联合体签署青海华电格尔木一期煤电项目钢结构间冷塔EPC合同（4.04亿元）。

图表 7：公司订单类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
002116.SZ	中国海诚	发布关于全资子公司签订经营合同的公告，公司全资子公司长沙公司、中轻建设签订了《湛江中纸纸业有限公司中国纸业南方基地高端包装新材项目一期化机浆及碱回收工程设计、施工总承包（EPC）合同》，合同金额为 7.15 亿元 ，占公司 2023 年度经审计营业总收入的 10.75% ，合同工期 510 天。
605303.SH	园林股份	发布关于签订重大合同的公告，公司参与的联合体签订了《泰州市凤城河风景区长岛枫叶岛建设项目工程总承包合同》，合同价（含税）为 1.28 亿元 ，合同工期为 300 日历天。
601226.SH	华电科工	发布关于重大合同的公告，公司参与的联合体签署了《青海华电格尔木一期 2×660MW 煤电项目钢结构间冷塔 EPC 总承包合同》，总合同金额约为 4.04 亿元 。
600502.SH	安徽建工	发布关于项目中标的公告，公司及所属子公司中标 G4231 南京至九江高速公路安庆月山至海口段及 G4231 南京至九江高速公路安庆海口至望江段特许经营项目，总投资约 101.85 亿元 。
600853.SH	龙建股份	发布工程项目中标公告，公司全资子公司二公司中标醉美龙江 331 边防路二期（二批）项目土建工程施工招标第 A2 标段项目，中标价为 10.40 亿元 ，约占公司 2023 年经审计营业收入的 5.96% ，项目总工期自开工之日起 36 个月。
601133.SH	柏诚股份	发布关于重大项目收到中标结果的公告，公司中标公用动力系统项目专业工程，中标金额为 4.24 亿元 。

资料来源：公司公告，华源证券研究所

3.2. 其他

本周，多家公司发布重要公告，涵盖土地竞得、政府补助、股权变动、租赁及关联交易等多个领域。中国建筑下属子公司中海企业发展与深圳润投联合体成功获取深圳市南山区后海登良路地块的土地使用权，出让地价款高达 185.12 亿元；上海建工下属公司竞得浦东新区新场镇古镇西单元 02—01 地块土地使用权，成交总价为 3.91 亿元。

在股权变动方面，中天精装完成股东股份协议转让，导致持股 5%以上股东被动稀释至 5%以下；华凯易佰持股 5%以上股东易创佳通过大宗交易减持股份，持股比例降至 4.9999%。此外，四川路桥调整旗下清洁能源集团和矿业集团的股权结构，通过增资和股权转让，蜀道集团成为控股股东，公司不再将两集团纳入合并财务报表范围。

在租赁及关联交易领域，棕榈股份全资子公司与关联方签订十年景区租赁合同，年租金为 150 万元；豪尔赛向关联方租赁房屋用于办公，租赁费用总额为 540.66 万元。

图表 8：公司重要公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
600170.SH	上海建工	发布关于竞得土地使用权的公告,公司下属上海建工房产有限公司竞得浦东新区新场镇古镇西单元 02—01 地块的国有建设用地使用权,并签订土地出让合同,成交总价为 3.91 亿元 。
002541.SZ	鸿路钢构	发布关于公司全资子公司获得政府补助的公告,近日公司全资子公司涡阳县盛鸿科技有限公司获得政府 1500 万元 补助。
002989.SZ	中天精装	发布关于公司股东协议转让股份完成过户登记暨公司 5%以上股东被动稀释降至 5%以下的提示性公告,公司股东中天安、张安先生拟通过协议转让的方式向云虎科技合计转让其持有的中天精装 9,085,594 股股份,占公司总股本的 4.66% ,上述股份协议转让事宜已办理完成过户登记手续。
601668.SH	中国建筑	发布关于下属子公司投资深圳市南山区房地产开发项目的公告,公司下属子公司中海企业发展与深圳润投组建的联合体以获取深圳市南山区后海登良路地块房地产开发项目土地的使用权,出让地价款 185.12 亿元 。中海企业发展和深圳润投将按照 50%:50% 的股权比例成立项目公司合作开发本项目。
002963.SZ	豪尔赛	发布关于房屋租赁暨关联交易的公告,公司向关联方租赁其房屋用于日常办公,租赁期为三年,租赁期内房屋租赁费用合计为 540.66 万元 。
603458.SH	勘设股份	发布持股 5%以下股东集中竞价减持股份计划公告,公司股东管小青、贾龙、罗来明、杨胜波,计划通过集中竞价方式减持其所持公司股份,合计不超过公司目前总股本的 1.61% 。截至本公告披露日,股东管小青、贾龙、罗来明、杨胜波合计持有公司股份占公司总股本的 2.60% 。
833427.BJ	华维设计	发布关于收到政府上市补贴资金的公告,公司近日收到南昌高新技术产业开发区企业网格化服务中心支付的上市奖励资金 800 万元 。
300592.SZ	华凯易佰	发布关于持股 5%以上股东持股比例降至 5%以下的权益变动提示性公告,公司股东易创佳以大宗交易方式累计减持公司股份占公司总股本的 0.7189% 。本次权益变动后,易创佳持有公司股份占公司总股本的比例为 4.9999% 。
600039.SH	四川路桥	发布关于放弃子公司清洁能源集团增资的优先认缴权暨关联交易的公告,公司全资子公司清洁能源集团拟进行增资扩股。公司放弃增资的优先认缴权,并由公司的控股股东蜀道集团通过非公开协议的方式以股权和货币对清洁能源集团进行增资。本次增资完成后,清洁能源集团的注册资本由 30 亿元增至 75 亿元, 蜀道集团和本公司对其分别持股 60%和 40% ,蜀道集团将成为清洁能源集团的控股股东,公司不再将其纳入合并财务报表范围。
301365.SZ	矩阵股份	发布关于 2024 年前三季度利润分配预案的公告,公司 2024 年前三季度预计分配现金红利总额为 3006 万元,分红比例为 67.23% 。
002431.SZ	棕榈股份	发布关于全资子公司拟签署《租赁合同》暨关联交易的公告,公司下属全资子公司棕榈旅游拟与棕榈华银签订《雁山湖景区租赁合同》,棕榈旅游承租景区须支付固定租赁费用 150 万元/年 ,合同约定承租期限为十年。
300746.SZ	汉嘉设计	发布关于持股 5%以上股东股份减持计划预披露公告,持有公司股份 5%以上股东费禹铭先生计划以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份合计不超过公司总股本的 1.2019% 。

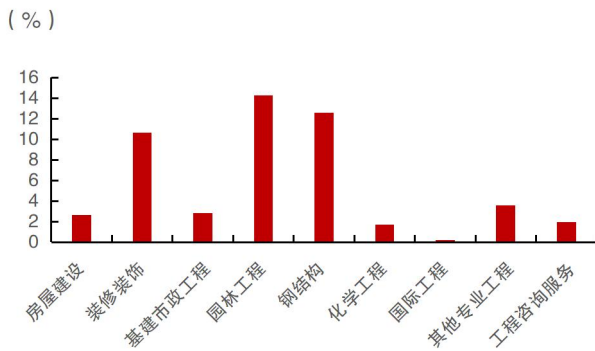
资料来源：公司公告，华源证券研究所

4. 一周市场回顾

4.1. 板块跟踪

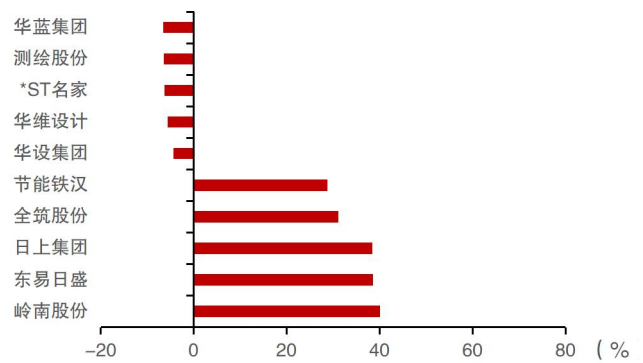
本周上证指数上涨 2.33%、深证成指上涨 1.69%、创业板指上涨 1.94%，同期申万建筑装饰指数上涨 4.17%；申万建筑子板块悉数上涨，其中园林工程、钢结构与装修装饰板块涨幅居前，分别上涨 14.24%、12.57%、10.61%。个股方面，本周申万建筑共有 135 只股票上涨，涨幅前五的分别为：岭南股份(+40.12%)、东易日盛(+38.58%)、日上集团(+38.39%)、全筑股份(+31.05%)、节能铁汉(+28.74%)，跌幅前五的分别为：华蓝集团(-6.65%)、测绘股份(-6.48%)、*ST 名家(-6.30%)、华维设计(-5.57%)、华设集团(-4.33%)。

图表 9：申万建筑三级子行业本周涨跌幅



资料来源：Wind, 华源证券研究所

图表 10：申万建筑板块本周涨跌幅前五



资料来源：Wind, 华源证券研究所

4.2. 大宗交易

本周共 7 家公司发生大宗交易。龙元建设总成交额为 3282.40 万元；甘咨询总成交额为 958.00 万元；时空科技总成交额为 595.99 万元；中国电建总成交额为 500.50 万元；青矩技术总成交额为 245.50 万元；全筑股份总成交额为 180.00 万元；ST 百利总成交额为 126.40 万元。

图表 11：大宗交易

序号	名称	日期	相对当日收盘价 溢折价率 (%)	成交量 (万 股)	成交额 (万 元)
1	甘咨询	2024/12/6	0.00	100.00	958.00
2	全筑股份	2024/12/6	-17.36	60.00	180.00
3	ST 百利	2024/12/5	2.60	40.00	126.40
4	时空科技	2024/12/5	-12.39	35.56	595.99
5	中国电建	2024/12/4	0.00	91.00	500.50
6	龙元建设	2024/12/3	-8.35	480.00	1790.40
7	青矩技术	2024/12/3	-40.18	10.00	245.50
8	龙元建设	2024/12/2	-9.90	220.00	820.60
9	龙元建设	2024/12/2	-9.90	180.00	671.40

资料来源：Wind, 华源证券研究所

4.3. 资金面跟踪

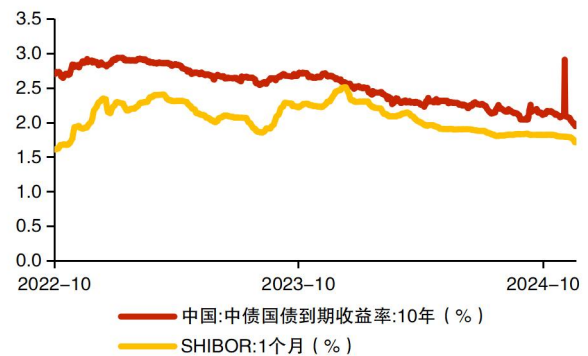
从宏观情况看，本周美元对人民币即期汇率为 7.2582，较上周收盘价上涨 2.50bp。十年期国债到期收益率为 1.9539%，较上周下滑 6.67bp。一个月 SHIBOR 为 1.7110%，较上周下滑 6.10bp。

图表 12: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 13: 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR



资料来源: Wind, 华源证券研究所

5. 风险提示

经济恢复不及预期: 在宏观调控政策的背景下，经济有望逐步回升，但复苏进程存在不确定性。如果经济恢复不及预期，可能抑制市场需求，影响行业增长和整体业绩表现。

基建/地产投资增速不及预期: 尽管“稳增长”政策预期将推动基建投资，但具体项目落地和资金到位速度存在不确定性。若基建投资超预期下行，则宏观经济压力或进一步提升。

政策落地不及预期: 行业发展依赖政策支持，若政策的出台或执行力度低于预期，可能延缓行业增长，影响相关的市场预期和项目落地进度。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或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。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。