

2025年01月06日

复盘过去 Q1 表现，期待春季行情

投资评级：看好（维持）

——建筑装饰行业周报（20241230-20250105）

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：



投资要点：

本周观点：

- 2015年至2024年，建筑板块在第一季度整体表现较好。**回顾过去十年数据，申万建筑板块在第一季度共有6次实现正超额收益，其中2020年至2023年连续四年保持正超额回报。2024年第一季度建筑板块表现略有承压，但在3月份，申万建筑板块相较沪深300和上证指数均录得正收益，体现行业复苏的良好势头。
- 建筑板块月度规律逐步显现，节假日后表现受到助推。**分月份来看，相较沪深300和上证指数，除2020年、2022年和2024年一月份均录得正超额收益外，其余年份则有负值；进入二月份，板块表现逐步转好，过去十年中，相较沪深300共有5次录得正收益，相较上证指数共有6次录得正收益；三月份则更为稳健，除2019年外，其余年份均录得正超额收益。春节和元宵节作为一季度的关键时间节点，对建筑板块的表现具有重要推动作用。基于2015-2024年第一季度数据分析，申万建筑板块在春节前后10个交易日中共有5次实现正超额收益，而元宵节前后则达到6次。尤其在2021年至2023年，该板块在春节和元宵节前后连续三年录得正超额回报。值得注意的是，除2020年、2022年和2023年外，元宵节期间的绝对收益和相对收益均表现最佳。我们认为，随着春节假期结束，各地建设项目陆续复工，加之政府对基础设施建设的支持力度加大或相关政策密集发布，元宵节后成为行业复工和市场预期集中释放的重要时间窗口，显著推动了建筑板块的表现。
- 国务院优化专项债管理机制，助力重大项目建设与经济发展。**12月25日，国务院办公厅印发《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》，旨在强化专项债券对强基础、补短板、惠民生和扩投资的支持作用，为经济高质量发展提供资金保障。《意见》明确专项债券投向规范，实行“负面清单”管理，严禁资金用于经常性支出及一般竞争性产业，仅支持新兴产业基础设施和民生领域。专项债券可用于回收闲置土地、储备新增土地及收购存量商品房作为保障性住房，推动社会需求改善。同时，专项债券用作项目资本金范围扩大，涵盖新兴产业基础设施、传统基础设施智能化改造等领域，资本金比例上限从25%提高至30%，增强地方政府支持重大项目能力。管理流程方面，试点地区推行“自审自发”，非试点地区设立“绿色通道”，加快专项债发行和资金使用效率，为基建推进与经济发展注入新动力。建议重点关注央企及低空经济板块：1) 央企：中国铁建、中国交建、中国中铁、中国建筑、中国核建等；2) 地方国企：四川路桥、隧道股份、安徽建工、浙江交科等；2) 低空经济：深城交、苏交科、地铁设计、华设集团等。

市场回顾：

- 行业：**本周上证指数下滑5.55%、深证成指下滑7.16%、创业板指下滑8.57%，同期申万建筑装饰指数下滑7.98%，建筑子板块悉数下跌。
- 个股：**本周申万建筑共有9只股票上涨，涨幅前五的分别为：*ST花王(+21.60%)、ST百利(+21.23%)、上海港湾(+7.67%)、罗曼股份(+4.36%)、上海建科(+3.08%)。

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	9
4.2. 大宗交易	10
4.3. 资金面跟踪	10
5. 风险提示	11

图表目录

图表 1: 2015Q1-2024Q1 申万建筑涨跌幅及超额收益	4
图表 2: 2015-2024 第一季度分月份申万建筑涨跌幅及超额收益	5
图表 3: 2015-2024 春节、元宵前后申万建筑涨跌幅及超额收益	5
图表 4: 专项债周发行量与累计发行量	6
图表 5: 城投债周发行量与净融资额	6
图表 6: 公司订单类公告梳理	8
图表 7: 公司重要公告梳理	9
图表 8: 申万建筑三级子行业本周涨跌幅	10
图表 9: 申万建筑板块本周涨跌幅前五	10
图表 10: 大宗交易	10
图表 11: 美元兑人民币即期汇率	11
图表 12: 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR	11

1. 本周观点

2015年至2024年，建筑板块在第一季度整体表现较好。回顾过去十年数据，申万建筑板块在第一季度共有6次实现正超额收益，其中2020年至2023年连续四年保持正的超额回报。2024年第一季度建筑板块表现略有承压，但在3月份，申万建筑板块相较沪深300和上证指数均录得正收益，体现行业复苏的良好势头。

图表 1：2015Q1-2024Q1 申万建筑涨跌幅及超额收益

时间	涨跌幅			超额收益	
	建筑装饰（申万）	沪深300	上证指数	相较沪深300	相较上证指数
2015Q1	28.9%	17.2%	18.4%	11.7%	10.5%
2016Q1	-16.6%	-14.5%	-15.9%	-2.1%	-0.7%
2017Q1	6.6%	4.4%	3.8%	2.2%	2.8%
2018Q1	-7.0%	-3.3%	-4.2%	-3.7%	-2.8%
2019Q1	18.3%	28.6%	23.9%	-10.3%	-5.7%
2020Q1	-2.9%	-9.7%	-9.5%	6.8%	6.6%
2021Q1	8.5%	-1.3%	0.8%	9.8%	7.7%
2022Q1	0.0%	-14.2%	-10.1%	14.2%	10.2%
2023Q1	11.2%	4.6%	5.9%	6.6%	5.2%
2024Q1	-1.1%	3.1%	2.2%	-4.2%	-3.3%

资料来源：Wind，华源证券研究所

建筑板块月度规律逐步显现，节假日后表现受到助推。分月份来看，相较沪深300和上证指数，除2020年、2022年和2024年一月份均录得正超额收益外，其余年份则有负值；进入二月份，板块表现逐步转好，过去十年中，相较沪深300共有5次录得正收益，相较上证指数共有6次录得正收益；三月份则更为稳健，除2019年外，其余年份均录得正超额收益。春节和元宵节作为一季度的关键时间节点，对建筑板块的表现具有重要推动作用。基于2015-2024年第一季度数据分析，申万建筑板块在春节前后10个交易日中共有5次实现正超额收益，而元宵节前后则达到6次。尤其在2021年至2023年，该板块在春节和元宵节前后连续三年录得正超额回报。值得注意的是，除2020年、2022年和2023年外，元宵节期间的绝对收益和相对收益均表现最佳。我们认为，随着春节假期结束，各地建设项目陆续复工，加之政府对基础设施建设的支持力度加大或相关政策密集发布，元宵节后成为行业复工和市场预期集中释放的重要时间窗口，显著推动了建筑板块的表现。

图表 2：2015-2024 第一季度分月份申万建筑涨跌幅及超额收益

时间		涨跌幅			超额收益	
		建筑装饰（申万）	沪深300	上证指数	相较沪深300	相较上证指数
2015	M1	-6.0%	-0.7%	1.4%	-5.4%	-7.4%
	M2	10.4%	4.0%	3.1%	6.4%	7.3%
	M3	24.2%	13.4%	13.2%	10.8%	11.0%
2016	M1	-25.4%	-21.8%	-23.4%	-3.7%	-2.0%
	M2	-2.8%	-2.3%	-1.8%	-0.4%	-0.9%
	M3	10.4%	9.2%	8.6%	1.2%	1.8%
2017	M1	-0.5%	2.4%	1.8%	-2.9%	-2.3%
	M2	5.6%	1.9%	2.6%	3.7%	3.0%
	M3	2.5%	0.3%	-0.2%	2.2%	2.7%
2018	M1	1.4%	6.1%	5.3%	-4.7%	-3.9%
	M2	-7.8%	-5.5%	-6.6%	-2.3%	-1.2%
	M3	-1.5%	-4.0%	-3.7%	2.5%	2.2%
2019	M1	-1.5%	6.3%	3.6%	-7.9%	-5.2%
	M2	13.9%	15.8%	14.2%	-1.9%	-0.3%
	M3	4.6%	5.3%	4.6%	-0.6%	0.0%
2020	M1	-1.8%	-1.9%	-2.1%	0.1%	0.3%
	M2	-1.7%	-1.6%	-3.2%	-0.1%	1.5%
	M3	0.6%	-6.4%	-4.5%	7.0%	5.1%
2021	M1	-3.2%	4.7%	2.0%	-7.9%	-5.2%
	M2	5.9%	-0.3%	0.7%	6.2%	5.1%
	M3	5.9%	-5.4%	-1.9%	11.3%	7.8%
2022	M1	-1.9%	-7.3%	-7.1%	5.4%	5.2%
	M2	4.0%	0.4%	3.0%	3.6%	1.0%
	M3	-2.3%	-7.7%	-5.8%	5.4%	3.5%
2023	M1	5.5%	7.4%	5.4%	-1.8%	0.2%
	M2	3.0%	-3.1%	0.3%	6.1%	2.7%
	M3	4.0%	0.2%	0.5%	3.8%	3.6%
2024	M1	-3.5%	-6.3%	-6.3%	2.7%	2.7%
	M2	-1.5%	8.4%	6.5%	-9.8%	-8.0%
	M3	3.3%	2.5%	2.8%	0.8%	0.5%

资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 3：2015-2024 春节、元宵前后申万建筑涨跌幅及超额收益

时间		前后10交易日涨跌幅			超额收益	
		建筑装饰（申万）	沪深300	上证指数	相较沪深300	相较上证指数
2015	春节	9.7%	2.4%	2.5%	7.3%	7.2%
	元宵	27.1%	14.8%	15.7%	12.3%	11.3%
2016	春节	-7.7%	-5.3%	-5.1%	-2.4%	-2.6%
	元宵	6.2%	5.4%	5.8%	0.8%	0.4%
2017	春节	6.0%	3.7%	3.5%	2.3%	2.4%
	元宵	6.9%	3.5%	4.2%	3.3%	2.7%
2018	春节	-6.8%	-5.6%	-6.0%	-1.2%	-0.8%
	元宵	0.1%	1.1%	0.2%	-1.1%	-0.2%
2019	春节	3.3%	11.1%	8.0%	-7.8%	-4.7%
	元宵	16.7%	19.9%	17.6%	-3.1%	-0.9%
2020	春节	-9.5%	-4.2%	-5.7%	-5.3%	-3.8%
	元宵	-5.7%	0.0%	-1.1%	-5.7%	-4.5%
2021	春节	5.9%	-1.4%	0.1%	7.3%	5.8%
	元宵	11.5%	-6.0%	-1.4%	17.5%	12.9%
2022	春节	10.1%	-1.6%	-0.9%	11.7%	11.0%
	元宵	0.3%	-3.5%	-1.0%	3.8%	1.3%
2023	春节	4.2%	3.2%	3.3%	1.1%	1.0%
	元宵	3.4%	-1.0%	0.9%	4.4%	2.5%
2024	春节	-3.2%	5.8%	4.2%	-9.0%	-7.3%
	元宵	4.5%	10.2%	9.9%	-5.7%	-5.4%

资料来源：Wind，华源证券研究所

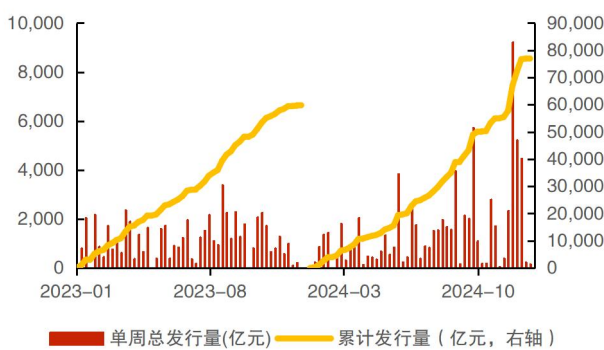
国务院优化专项债管理机制，助力重大项目建设与经济发展。12月25日，国务院办公厅印发《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》，旨在强化专项债券对强基础、补短板、惠民生和扩投资的支持作用，为经济高质量发展提供资金保障。《意见》明确专项债券投向规范，实行“负面清单”管理，严禁资金用于经常性支出及一般竞争性产业，仅支持新兴产业基础设施和民生领域。专项债券可用于回收闲置土地、储备新增土地及收购存量商品房作为保障性住房，推动社会需求改善。同时，专项债券用作项目资本金范围扩大，涵盖新兴产业基础设施、传统基础设施智能化改造等领域，资本金比例上限从25%提高至30%，增强地方政府支持重大项目能力。管理流程方面，试点地区推行“自审自发”，非试点地区设立“绿色通道”，加快专项债发行和资金使用效率，为基建推进与经济发展注入新动力。

建议重点关注央国企及低空板块。我们认为，《意见》的发布将有效推动地方政府专项债券的使用，提升基建项目执行效率，并加速资金的落地，让资金流向有收益的项目。特别是对于低空经济等新型产业，将获得更多资金支持，迎来新的发展机遇。建议重点关注央国企及低空经济板块：1) 央企：中国铁建、中国交建、中国中铁、中国建筑、中国核建等；2) 地方国企：四川路桥、隧道股份、安徽建工、浙江交科等；2) 低空经济：深城交、苏交科、地铁设计、华设集团等。

1.1. 基建数据跟踪

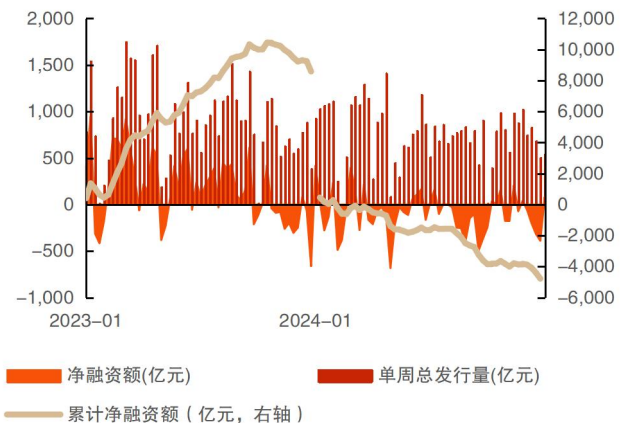
- 专项债：**2024年专项债累计发行量为77104.99亿元，同比+28.96%。
- 城投债：**本周城投债发行量为543.60亿元，净融资额81.64亿元，截止2025年1月5日累计净融资额81.64亿元，累计同比-80.43%。

图表 4：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 5：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

- **低空经济迎政策利好，新司局与行业行动加速推进**

12月27日，国家发改委官网新增低空经济发展司，这是发改委新设立的司局，专责拟订并实施低空经济发展战略和中长期规划，并提出相关政策建议。低空经济发展司已召开两场座谈会，分别与通信导航专家探讨低空智能网联系统建设，与自然资源部、生态环境部等部委及央企交流低空经济典型场景应用和基础设施规划，为推动低空经济发展奠定协作基础。

与此同时，交通运输部于1月3日印发《交通运输标准提升行动方案（2024—2027年）》，提出22项任务，其中明确促进低空经济发展，推动基础设施数字化转型、支持自动驾驶和智能港航建设，扩大北斗导航与卫星互联网应用规模，促进新能源车辆普及及交通装备绿色化。多项政策协同落地，助力低空经济与交通运输高质量发展，释放产业新动能。

➤ 中国铁路明确 2025 年发展目标，推动高质量建设与绿色发展

1月2日，据中国铁路微信公众号报道，中国国家铁路集团有限公司工作会议在京召开，明确2025年铁路工作主要目标和重点任务。会议指出，铁路安全将持续稳定；国家铁路计划完成旅客发送量42.8亿人，同比增长4.9%，货物发送量40.3亿吨，同比增长1.1%；全面完成国家铁路投资任务，高质量推进国家重点工程，力争完成基建投资5900亿元，投产新线2600公里；实现运输总收入10160亿元，同比增收258亿元，增长2.6%。

同时，铁路将坚持绿色发展战略，稳妥推进碳达峰、碳中和目标。据国铁集团披露，2024年全国铁路完成固定资产投资8506亿元，同比增长11.3%，保持高位运行；新线投产3113公里，其中高铁2457公里，展现出铁路建设的显著成效。会议明确，通过持续优化运输能力和服务质量，中国铁路将为经济高质量发展提供更有有力支撑。

➤ 2024 年全国城镇老旧小区改造和水利建设迎来新突破

12月31日，住房和城乡建设部和水利部相继发布2024年重点项目进展情况，明确城镇更新与水利建设的年度目标与成果。

根据住建部消息，2024年全国计划新开工改造城镇老旧小区5.4万个。截至1—11月，全国已新开工改造5.6万个城镇老旧小区，北京、江苏、上海、河南等20个地区已全部开工，展现城镇更新建设的高效推进。

同时，水利部数据显示，2024年全国实施水利项目4.7万个，完成投资1.35万亿元，再创年度水利建设投资新高。这些项目涵盖防洪排涝、灌溉供水等重点领域，将为城乡基础设施建设和民生改善提供有力保障。

3. 公司动态简评

3.1. 订单类

本周，多家公司发布中标与签约公告。其中，浙江交科旗下交工金筑公司拟中标 104 国道杭州河庄至衙前段工程项目，中标金额达 15.43 亿元；交工宏途公司拟中标甬金高速公路改扩建工程双江湖路段土建项目，中标金额为 16.38 亿元。重庆建工全资子公司成功签署重庆垫江至丰都至武隆高速公路施工合同，合同总金额达到 37.26 亿元。此外，中国建筑近期获得四个重大项目，总金额合计 136 亿元，占 2023 年度经审计营业收入的 0.6%。

图表 6：公司订单类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
002061.SZ	浙江交科	发布关于拟中标项目的提示性公告，公司下属公司交工金筑为 104 国道杭州河庄至衙前段工程土建施工第 TJ02 标段第一中标候选人，拟中标价为 15.43 亿元 ，项目工期为 1096 日历天。
601611.SH	中国核建	发布关于拟中标项目的提示性公告，公司下属公司交工宏途为甬金高速公路改扩建工程双江湖路段土建工程第 SJHTJ 标段第一中标候选人，拟中标价为 16.38 亿元 ，项目工期为 972 日历天。
601668.SH	中国建筑	发布关于核电工程签约的公告，公司子公司近期签署上海核工院广西白龙核电项目 1、2 号机组核岛土建施工合同；根据全国公共资源交易平台显示，总投标报价为 18.48 亿元 。
603843.SH	正平股份	发布重大项目公告，公司近期获得 4 个项目，项目合计金额为 136.0 亿元 ，占 2023 年度经审计营业收入的 0.6%。
002060.SZ	广东建工	发布关于公司控股子公司项目中标的公告，近日公司控股子公司先后中标 3 个项目，项目合计中标金额为 2.72 亿元 ，约占公司 2023 年经审计营业收入的 14.29%。
603163.SH	圣晖集成	发布关于广东水电三局电子智能制造生产项目一期施工总承包中标的公告，公司全资子公司广东水电三局中标广东水电三局电子智能制造生产项目一期施工总承包项目，中标价格为 6.20 亿元 。
002421.SZ	达实智能	发布关于控股子公司签订日常经营合同的自愿性披露公告，公司下属控股子公司泰国 Acter 收到客户签发的《某科技有限公司一期总包工程的第二阶段工程补充协议》，就《某科技有限公司一期总包工程的第一阶段合同》约定的建设内容追加附加工程，附加工程即《补充协议》金额为 22.8 亿泰铢（折合人民币约 4.77 亿元 ）（未税）。
300197.SZ	节能铁汉	发布关于光伏新能源产业园项目签约的公告，公司签署了经开区光伏新能源产业园（一期）项目高效机房系统项目，合同金额为 1 亿元 ，合同工期预计 2025 年二季度完工。
600939.SH	重庆建工	发布关于博罗县园洲镇污水配套管网入户工程（二期）中标的公告，公司全资子公司铁汉建设参与的联合体中标博罗县园洲镇污水配套管网入户工程（二期），中标价为 3.12 亿元 ，工期暂定为 600 日历天。
600853.SH	龙建股份	发布关于全资子公司签署建设工程施工合同暨关联交易的进展公告，近日公司全资子公司交建集团签署了《重庆市垫江至丰都至武隆高速公路施工承包合同（第 TJ01 合同段）》和《重庆市垫江至丰都至武隆高速公路施工承包合同（第 TJ06 合同段）》，暂定签约合同价（含税）分别为 17.88、19.38 亿元 ，合同计划工期分别为 48、42 个月。
600853.SH	龙建股份	发布工程项目中标公告，公司参与的联合体中标洛阳新能源产业园城中村改造项目（一期）安置地块三（EPC），中标价为 3.46 亿元 ，计划总工期为 26 个月。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

3.2. 其他

本周，多家公司发布了重要公告，涵盖资产出售、债权重组及股权交易等多个领域。宝鹰股份公告了重大资产出售事项，公司及其全资子公司已完成将宝鹰建设 100%股权转让给控股股东大横琴集团，交易总金额为 7.88 亿元，采用债权抵销和现金支付方式进行。文科股份公告进行债权重组，与昆明嘉丽泽旅游文化有限公司等签订协议，通过对方提供商品房抵偿应收账款及支付现金形式，共计处置 4271.15 万元债权。宁波建工发布发行股份购买资产方案，公司拟通过发行股份方式收购交投集团持有的宁波交工 100%股权，交易完成后交投集团持股比例将增至 47.44%，但实际控制人宁波市国资委不变。

图表 7：公司重要公告梳理

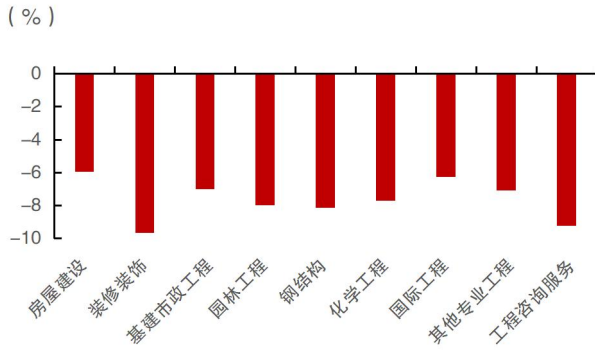
证券代码	证券简称	公告内容
002163.SZ	海南发展	发布关于签署战略合作协议的公告，公司与中国铁建昆仑投资集团有限公司、广东启迪科技发展投资集团有限公司三方拟通过三方优势、资源互补，积极把握市场机遇，联手在工程建设、新能源、新材料、产业园区开发运营等领域建立长期、全面战略合作关系，实现互利共赢和高质量发展，于近日签署了《战略合作协议》，在依法依规的情况下三方就 中航三鑫玻璃加工厂城市更新项目 开展合作。
002047.SZ	宝鹰股份	发布重大资产出售暨关联交易实施情况报告书，公司及其全资子公司宝鹰慧科向大横琴集团出售其合计持有的宝鹰建设 100% 股权。本次交易标的资产的过户手续已办理完毕；交易对方大横琴集团已按照《股份转让协议》的约定以其对宝鹰股份享有的 78,774.30 万元 债权进行抵销的方式支付，并以现金方式向宝鹰慧科支付 55.18 万元 的股份转让价款。
600939.SH	重庆建工	发布关于签订委托管理协议的公告，公司将重庆维景酒店经营场所委托给重庆两江假日酒店进行经营管理，委托经营期限为 10 个年度，双方同意采用“保底分增”模式以维景酒店运营利润 GOP 为基数支付经营管理权费用。
002775.SZ	文科股份	发布关于公司部分应收款项进行债权重组的公告，公司拟与昆明嘉丽泽旅游文化有限公司、昆明嘉丽泽特色小镇置业有限公司进行债权重组。债权重组对方以其及其关联方已建成商品房合计金额 10,007.85 万元 ，用以抵偿公司对其持有的应收账款、应收票据以及其未付工程款，共计 4,271.15 万元，同时，公司支付 5,736.70 万元 现金。
601789.SH	宁波建工	发布发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（申报稿），公司拟通过发行股份的方式购买交投集团持有的宁波交工 100% 股权，本次交易不涉及募集配套资金，交投集团持股比例由原先的 26.87% 增长至 47.44% 。本次交易前后，上市公司控股股东均为交投集团，实际控制人均为宁波市国资委。
002060.SZ	广东建工	发布关于广东水电二局集团有限公司向广东粤水电能源投资集团有限公司增资 20 亿元的公告，公司全资子公司广东水电二局拟向其全资子公司能源集团现金 增资 20 亿元 ，其中增加注册资本 9.52 亿元、增加资本公积 10.48 亿元。增资完成后，广东水电二局仍持有能源集团 100% 股权，其仍为广东水电二局的全资子公司。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

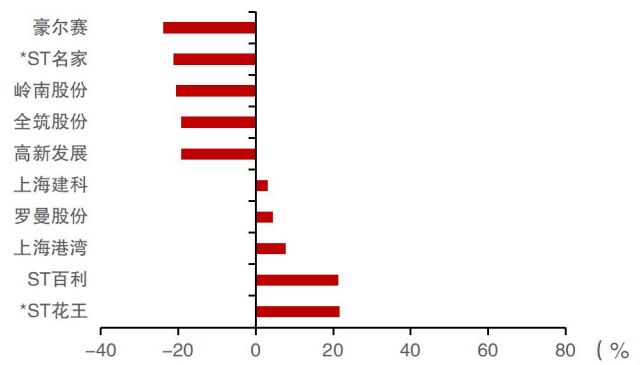
4. 一周市场回顾

4.1. 板块跟踪

本周上证指数下滑 5.55%、深证成指下滑 7.16%、创业板指下滑 8.57%，同期申万建筑装饰指数下滑 7.98%，建筑子板块悉数下跌。个股方面，本周申万建筑共有 9 只股票上涨，涨幅前五的分别为：*ST 花王 (+21.60%)、ST 百利(+21.23%)、上海港湾(+7.67%)、罗曼股份(+4.36%)、上海建科(+3.08%)，跌幅前五的分别为：豪尔赛(-23.82%)、*ST 名家(-21.31%)、岭南股份(-20.62%)、全筑股份(-19.31%)、高新发展(-19.21%)。

图表 8：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 9：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 4 家公司发生大宗交易。*ST 农尚总成交额为 844.57 万元；深城交总成交额为 461.20 万元；文科股份总成交额为 366.00 万元；ST 百利总成交额为 126.67 万元。

图表 10：大宗交易

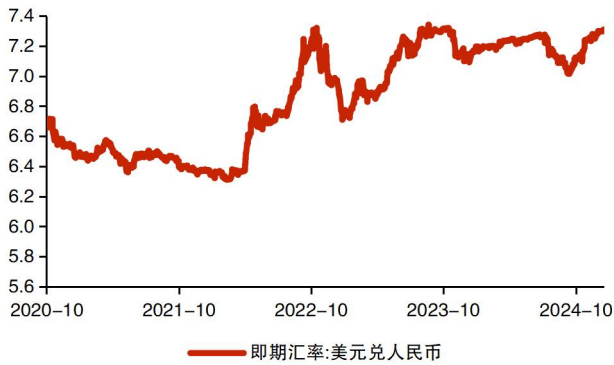
序号	名称	日期	相对当日收盘价溢折价率 (%)	成交量 (万股)	成交额 (万元)
1	*ST 农尚	2024/1/3	3.77	49.90	288.42
2	*ST 农尚	2024/1/2	0.87	49.90	282.73
3	文科股份	2024/12/31	-4.94	100.00	366.00
4	*ST 农尚	2024/12/30	0.36	49.00	273.42
5	深城交	2024/12/30	-9.36	10.00	461.20
6	ST 百利	2024/12/30	-9.41	32.90	126.67

资料来源：Wind, 华源证券研究所

4.3. 资金面跟踪

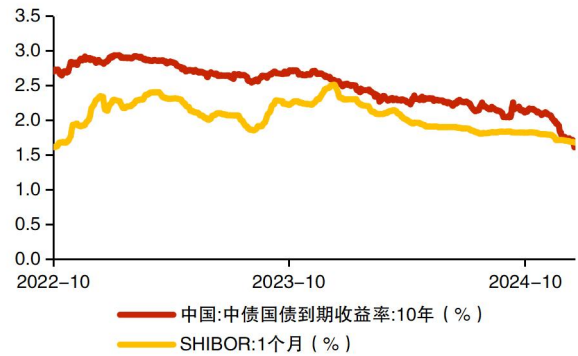
从宏观情况看，本周美元对人民币即期汇率为 7.3093，较上周收盘价上涨 1.04bp。十年期国债到期收益率为 1.6041%，较上周下滑 10.81bp。一个月 SHIBOR 为 1.6700%，较上周下滑 1.90bp。

图表 11: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 12: 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。