

推荐 (维持)

多地继续优化地产政策，超长期特别国债发行动员部署会议召开在即，继续推荐建筑央企——兴证建筑每周观点 (2024.5.4-2024.5.10)

2024年5月12日

重点公司

重点公司	评级
中国中铁	增持
中国建筑	增持
中国交建	增持
中国铁建	增持
中材国际	增持
中钢国际	增持

来源：兴业证券经济与金融研究院

相关报告

《【兴证建筑】周观点：政治局会议强调地产“消化存量”与“优化增量”，各地新政密集落地》2024-5-5

《【兴证建筑】周观点：24年专项债项目筛选完成，发行节奏预计加快，继续重点推荐建筑央企》2024-4-28

《【兴证建筑】周观点：国债及专项债落地加速，基建投资发力在即，继续坚定战略看多建筑央企的投资机会》2024-4-21

分析师：

孟杰

mengjie@xyzq.com.cn

S0190513080002

郁暲

yuliang23@xyzq.com.cn

S0190523040003

投资要点

- **政治局会议后多地继续优化地产政策，库存去化有望加速。**4月30日中共中央政治局召开会议提出地产行业去化存量与优化增量后，多地出台地产优化政策，如杭州、西安取消住房限购政策，河北唐山、秦皇岛、廊坊三地取消首套房贷利率下限且银行已跟进调整最低首套房贷款利率至3.35%，深圳和上海两地的房地产行业协会和中介协会提出倡议，在当地发起商品房“以旧换新”活动。我们认为，当前地产行业供求关系发生重大变化，政治局会议提出消化存量和优化增量，是对房地产行业供给增长受到库存攀升制约这一现实条件的适应，利于短期房企风险的控制、中长期视角下地产市场供需的平衡稳定和新模式的构建。我们认为或可期待后续相关去库存和防风险手段接续落地，地产库存去化有望加速。
- **超长期特别国债发行动员部署会议召开在即，二季度基建资金投放或加速。**自中央政治局会议提出要及早发行并用好超长期特别国债后，5月10日财政部国库司发布关于召开超长期特别国债发行动员部署会议的通知，会议时间为5月13日。根据企业预警通数据，过去2个月有22个省份超过100个地区披露了有关超长期国债的工作信息，预计超长期特别国债将专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。我们认为全年基建需求仍将保持稳定增长，而Q1由于地方政府专项债发行同比有所后置，因此从投资到实物工作量的转化有所放缓。随着超长期特别国债发行与项目落地，以及地方政府专项债发行加速，我们认为Q2基建资金面有望改善，资金投放将有所加速，利好实物工作量的形成。
- **主线一：估值仍处底部区间的头部建筑央企。**估值历史底部，国企改革落地有望催动估值上行，推荐业绩有望稳健增长的低估值头部建筑央企【中国中铁】、【中国建筑】、【中国交建】、【中国铁建】，建议关注【中国能建】、【中国电建】、【中国中冶】、【中国化学】、【中材国际】、【北方国际】、【中工国际】、【中钢国际】。
主线二：受益地产链改善的有业绩弹性的标的。政治局会议强调房地产消化存量和优化增量，各地相关优化政策密集落地，建议关注受益地产链改善、具备顺周期属性的标的。推荐有较为明显的管理和成本优势、智能化升级、业绩增长确定性较高的【鸿路钢构】；安徽省属头部地方国企，参与房地产业务的【安徽建工】；主业稳健发展，数据要素业务持续推进的高股息标的【隧道股份】；景观照明主业优势明显，拟收购头部MR设计企业Holovis的【罗曼股份】。
- **2024年5月4日-5月10日新增专项债921.27亿元，新增一般债39.22亿元，新增再融资债券734.51亿元。**
- **风险提示：**地方融资平台违约风险、新签订单不及预期、宏观流动性趋紧的风险、地产调控政策进一步趋严的风险。

目 录

1、行业观点与投资建议	- 4 -
1.1、多地继续优化地产政策，超长期特别国债发行动员部署会议召开在即，继续推荐建筑央企	- 4 -
1.2、建筑行业 2023 年报&2024 一季报总结：建筑央企压力下展现更强韧性，看好全年基本面改善及建筑央企估值修复	- 9 -
1.3、建筑行业 2024 年度策略报告：平静之中有浪花，估值底部不悲观	- 14 -
1.4、战略看多建筑央企的绝对收益投资机会	- 19 -
1.5、本期基建数据跟踪	- 21 -
2、本期行情回顾	- 24 -
3、本期重点公司动态跟踪	- 26 -
4、行业估值现状	- 27 -

图目录

图 1、2024Q1 固定资产投资同比增长 4.50%	- 9 -
图 2、2024Q1 基建投资增速为 8.75%	- 9 -
图 3、2024Q1 房地产投资同比下滑 9.50%	- 9 -
图 4、2024Q1 制造业投资同比增长 9.9%	- 9 -
图 5、2024Q1 建筑业新签合同同比下降 2.9%	- 10 -
图 6、2024Q1 建筑业在手订单同比增长 7.0%	- 10 -
图 7、上市建筑企业 2017-2023 年毛利率及净利率	- 12 -
图 8、上市建筑企业 2017-2023 年期间费用率	- 12 -
图 9、上市建筑企业分所有制经营性现金流（亿元）	- 13 -
图 10、八大建筑央企经营性现金流（亿元）	- 13 -
图 11、2023Q1-3 固定资产投资同比增长 3.10%	- 14 -
图 12、2023Q1-3 基建投资同比增长 8.64%	- 14 -
图 13、2023Q1-3 房地产投资同比下滑 9.10%	- 14 -
图 14、2023Q1-3 制造业投资同比增长 6.20%	- 14 -
图 15、2023Q1-3 建筑业新签合同同比基本持平	- 15 -
图 16、2023Q1-3 建筑业在手订单同比增长 3.8%	- 15 -
图 17、地方政府宏观杠杆率	- 16 -
图 18、SW 建筑装饰 PE_TTM（整体法，剔除负值）	- 17 -
图 19、建筑企业分公司属性 PE_TTM（整体法）	- 18 -
图 20、建筑企业分公司属性 PB_LF（整体法）	- 18 -
图 21、2020-2022 年八大建筑央企 FCFE 总额和 FCFE 总额显著提升（亿元）	- 20 -
图 22、部分建筑央企 FCFE 改善显著（亿元）	- 20 -
图 23、2020/1-2024/4 城投债净融资额（亿元）	- 21 -
图 24、2024/1/1-2024/5/10 各省新增专项债金额（亿元）	- 22 -
图 25、2021-2024 年全国单月新增专项债情况	- 22 -
图 26、2024 年专项债资金投向占比	- 23 -
图 27、2023 年专项债资金投向占比	- 23 -
图 28、2015 年以来建筑工程板块行情走势（单位：% ，截至 2024/5/10）	- 24 -
图 29、建筑行业各子行业本期涨跌幅（截至 2024 年 5 月 10 日）	- 24 -

图 30、建筑行业子行业年初至今涨跌幅（截至 2024 年 5 月 10 日）	- 24 -
图 31、铁路工程历年估值变化(PE)	- 27 -
图 32、路桥工程历年估值变化(PE)	- 27 -
图 33、房建工程历年估值变化(PE)	- 27 -
图 34、水利工程历年估值变化(PE)	- 27 -
图 35、国际工程历年估值变化(PE)	- 28 -
图 36、钢结构历年估值变化(PE)	- 28 -
图 37、专业工程历年估值变化(PE)	- 28 -
图 38、装修工程行业历年估值变化(PE)	- 28 -
图 39、园林工程历年估值变化(PE)	- 28 -
图 40、设计检测历年估值变化(PE)	- 28 -

表目录

表 1、本期重要事件	- 4 -
表 2、2023 年 4 月至今重要中央会议房地产相关表述	- 5 -
表 3、近期部分城市优化地产政策	- 6 -
表 4、商品房“以旧换新”主要活动模式及代表城市	- 6 -
表 5、上市建筑企业按所有制分 2023 年度&2024 一季度新签订单情况（亿元）&增速（%）	- 10 -
表 6、上市建筑企业 2017-2023 年收入&利润数据汇总	- 10 -
表 7、上市建筑企业 2017-2023 年分属性业绩情况	- 11 -
表 8、上市建筑工程企业 2017-2023 年盈利能力数据汇总	- 11 -
表 9、上市建筑工程企业 2017-2023 年营运能力汇总	- 12 -
表 10、上市建筑企业 2017-2023 年经营活动现金流情况汇总	- 12 -
表 11、上市建筑企业分属性单季度业绩情况	- 17 -
表 12、2016 年以来建筑央企限制性股票激励情况	- 19 -
表 13、八大央企估值分位数已至历史低位	- 20 -
表 14、2021/1/1-2024/5/10 新增专项债（亿元）用途汇总	- 22 -
表 15、本期兴证建筑团队关注个股涨跌幅	- 25 -
表 16、本期重点公司动态跟踪	- 26 -
表 17、建筑工程各子行业 PE（截至 2024 年 5 月 10 日）	- 27 -
表 18、建筑工程各子行业 PE 相对溢价率（截至 2024 年 5 月 10 日）	- 29 -

报告正文

1、行业观点与投资建议

1.1、多地继续优化地产政策，超长期特别国债发型动员部署会议召开在即，继续推荐建筑央企

表 1、本期重要事件

板块	关键词	日期	要闻内容
房地产	住房政策	5月5日	沪深开启商品房“以旧换新” 中介卖房优先考虑置换需求 在全国多地宣布商品房“以旧换新”政策后，一线城市也加入这一阵营。4月23日和5月3日，深圳和上海两地的房地产行业协会和中介协会提出倡议，在当地发起商品房“以旧换新”活动。在沪深两地，商品房“以旧换新”均针对计划出售二手房并购买新房的居民。这些换房业主先与房企达成购买新房的意向，再由房产经纪机构优先推动其旧房交易，在旧房成功出售后，按约定完成新房交易。
		5月6日	深圳分区优化住房限购政策：部分区个税、社保缴交年限由3年调整为1年 深圳市住房和建设局5月6日发布《关于进一步优化房地产政策的通知》，从分区优化住房限购政策、调整企事业单位购买商品住房政策、提升二手房交易便利性等方面进一步优化房地产政策。
		5月8日	河北唐山、秦皇岛、廊坊三地取消首套房贷利率下限，银行已跟进调整降至3.35% 河北省唐山、秦皇岛、廊坊三市相继宣布，自2024年5月7日起阶段性取消首套住房商业性个人住房贷款利率下限。政策调整后上述三地均已有的银行跟进下调首套房贷利率。此前三地首套房贷利率下限为“LPR-50BP”，目前最低首套房贷利率已从3.45%降至3.35%。
		5月10日	央行：统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，促进房地产市场平稳健康发展 央行发布2024年第一季度中国货币政策执行报告。其中，下一阶段货币政策主要思路提到，因城施策精准实施差异化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，促进房地产市场平稳健康发展。强化保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设资金保障，推动加快构建房地产发展新模式。
		5月7日	深圳出台政策规范城中村改造工作 深圳市政府办公厅日前印发《关于积极稳步推进城中村改造实现高质量发展的实施意见》，明确城中村改造采取拆除新建、整治提升、拆整结合三类方式有序推进，统筹处理各方利益诉求，做好征求意见、产业先行搬迁、人员妥善安置、民风民俗和历史文化传承保护、落实征收补偿安置资金等前期工作。
基建	管道建设	5月5日	中指院发布1-4月百强房企销售额 同比降幅有所收窄 TOP100房企销售总额为12464.4亿元，同比下降但降幅较上月有所收窄。4月份，央企如绿城中国、保利置业等销售更显韧性，武汉城建等区域深耕型企业表现突出。
		5月6日	两部门开展城市更新示范工作 中央财政补助资金重点支持地下管网更新改造等 财政部办公厅、住房城乡建设部办公厅发布关于开展城市更新示范工作的通知。城市更新示范工作支持对象是地级及以上城市。2024年，每省（区、市）可推荐1个城市参评，首批评选15个示范城市，重点向超大特大城市和长江经济带沿线大城市倾斜，中央财政补助资金重点支持城市地下管网更新改造和污水管网“厂网一体”建设改造等。
		5月9日	1至4月全国铁路完成固定资产投资1849亿元 同比增长10.5% 财联社5月9日电，据国铁集团消息，今年1至4月，铁路建设优质高效推进，全国铁路完成固定资产投资1849亿元，同比增长10.5%，现代化铁路基础设施体系加快构建。

资料来源：政府官网、财联社，兴业证券经济与金融研究院整理

我们的观点：

1) 政治局会议后多地继续优化地产政策，库存去化有望加速。4月30日中共中

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/027051100152006106>