



专项债发行加速提升行业需求，财政协同提效助质变

2024年10月10日

看好/维持

建筑建材

行业报告

事件：2024年8月份以来地方政府新增专项债发行力度加大。

点评：

2024年8月和9月地方政府新增专项债发行加快。2024年8月以来地方政府新增专项债发行开始大幅度提升，8月和9月单月新增地方政府专项债发行额度分别为8051亿元和10279亿元，同比增长34%和188%，2024年1-9月份发行累计额度为3.61万亿元，改变前七个月负增长的态势，同比增长4.44%。按照年初政府工作会议的安排，2024年全年计划发行新增专项债额度为3.9万亿元，仅2024年8月和9月两个月的发行额占比就达到了全年的47%，1-9月份专项债发行总额已达到全年额度的92.51%，剩余额度为2919.64亿元。

发行加速有利于形成2024年4季度的实物工作量。2024年1-7月以来地方政府专项债发行速度较慢，累计发行的专项债额度仅为1.78万亿元，同比下降28.92%，月均发行额度仅为2535.74亿元。主要是地方政府受债务压力的影响，加大了“化债”的力度，2024年前7个月再融资专项债发行同比处于高增长的态势，虽然增速逐月回落，1月高增1709.46%，到1-7月再融资专项债累计发行额仍同比增长2.62%。同时，2023年4季度发行的万亿超长期国债项目在上半年陆续落地开工，能够对冲地方政府专项债发行的减速。这次地方政府专项债发行加速，会在2024年4季度形成实物工作量（工程概念，以实物计量单位来表示报告期实际完成的工作量，比如房屋建成的平方米数、道路建成的公里数、地质勘测中已覆盖的平方公里数等），带来基础设施建设投资的改善，从而带动内需的改善。

专项债发行显现财政政策和货币政策已开始协同发力，提升政策效果。美国降息周期开启，国内的政策空间也正在逐步打开，地方政府新增专项债发行的加速是财政政策发力的内容。2024年9月央行、金融监管总局和证监会的新闻发布会上提出了降低存款准备金率和政策利率，降低全国层面首套房和二套房比例，优化保障性住房再贷款和存量房贷利率下调等系列政策，地方政府新增专项债的加快发行有利于财政政策和货币政策形成互动良性协同优势，提升政策的效果，达到提升内需的最好效果。总之，我们看到不管是货币政策还是财政政策或者是消费政策、行业政策都开始积极发力，这有助于2024年4季度内需和经济的改善，有助于建筑建材行业需求的底部改善。

等待供给优化和政策量变到质变。建筑建材行业从2022年4季度以来长期处于低迷的状态，行业优胜劣汰加剧，叠加环保和落后产能淘汰的行业政策加力，供给优化正在加速。在当前政策开始集中发力的情况下，有利于房地产行业更好更快地回归长期健康发展轨道，等待供给端优化和政策累计效果从量化到质变的过程。

投资建议：地产回归长期健康发展轨道和建筑建材行业需求存在着边际改善的预期，有利于建筑建材行业估值的修复和提升。如果供给优化和政策从量变达到了质变，建筑建材行业新平衡建立，带来的不仅是估值的改善，还有业绩的改善，行业将迎来估值和业绩的戴维斯双击。建议关注龙头和优秀公司受益当

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

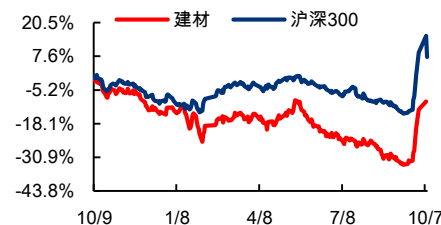
行业基本资料

占比%

股票家数	75	1.65%
行业市值(亿元)	7672.88	0.77%
流通市值(亿元)	5892.88	0.74%
行业平均市盈率	41.3	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：赵军胜

010-66554088

zhaojis@dxzq.net.cn

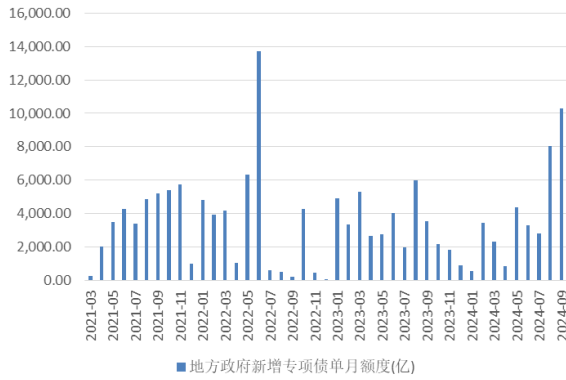
执业证书编号：

S1480512070003

前的行业环境下的估值修复和成长发展的确定性。

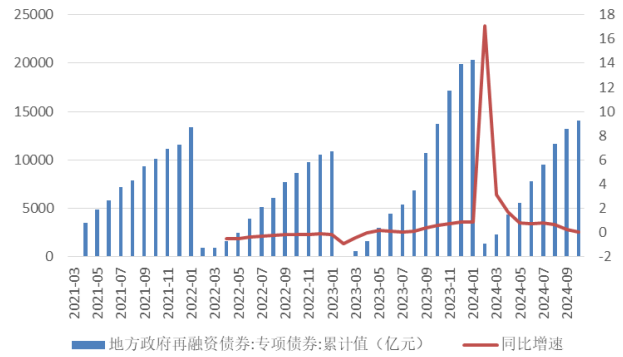
风险提示：房地产政策效果低于预期、需求促进政策效果低于预期、国际贸易保护超预期发展、能源和原材料成本冲击超出预期。

图1：地方政府单月新增专项债发行额和增速



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：地方政府累计再融资专项债发行额和增速（%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	建筑建材行业：行业长期历史低位波动，等待供给优化和政策量变到质变	2024-09-30
行业普通报告	关注政策发力下龙头和优秀公司的估值修复	2024-08-20
行业普通报告	着眼供给端变化，内需之重下政策推进行业估值修复	2024-08-13
行业普通报告	非金属材料：内需之重下政策推进行业估值修复—非金属材料周报	2024-08-07
行业深度报告	内需之重下静待新平衡—建筑建材行业 2024 年半年度宏观展望	2024-07-29
行业普通报告	建材行业：双重发力加速水泥落后产能淘汰，等待新平衡	2024-06-20
行业深度报告	2024 年建筑建材行业展望（宏观篇）：内需之重下的新平衡	2023-11-28
公司普通报告	海螺水泥（600585.SH）：历史底部持续蓄力，等待改善	2024-08-29
公司普通报告	中国巨石（600176.SH）：玻纤龙头经营稳定抗风险能力强	2024-08-27
公司普通报告	北新建材（000786.SZ）：“两翼”业务和海外拓展带来新成长	2024-08-23
公司普通报告	北新建材（000786.SZ）：嘉宝莉并表资产协同优化，央企建材龙头逆势继续扩张	2024-04-30
公司普通报告	伟星新材（002372.SZ）：市占率逆势向上，现金牛分红提升	2024-04-10
公司普通报告	中国巨石（600176.SH）：玻纤龙头行业底部孕育新变化	2024-01-31

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

赵军胜

中央财经大学硕士，首席分析师，2011年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。金融界慧眼识券商行业最佳分析师2014和2015年第4和第3名。东方财富中国最佳分析师2015年、2016年和2017年建材第3名、建材第1名和建材第3名和建筑装饰第1名。卖方分析师水晶球奖2016和2017年公募基金榜连续入围。2018年今日投资“天眼”唯一3年五星级分析师，2014、2016、2017和2018年获最佳分析师、选股第3和第1名、盈利预测最准确分析师等。2019年“金翼奖”第1名。2020年WIND金牌分析师第3名、东方财富最佳行业分析师第3名。2021年wind金牌分析师第2名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526