

政策落地等有利分红比例持续提升

2024年12月6日

看好/维持

建筑

行业报告

央企建筑龙头板块分红比例总体保持稳定，有持续微幅提升的趋势。我们以中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国中冶、中国电建、中材国际和中国化学八大央企建筑龙头为样本统计。2014年到2023年的十年时间里央企建筑龙头板块的现金分红比例总体保持稳定的水平，在17%左右。虽然从2014年到2019年的前六年时间，分红比例保持微幅下降的态势：从2014年的17.63%，降至2019年的15.83%，但是从2020年到2023年的4年时间里分红比例保持波动向上的态势：2020年较2019年分红比例提高0.93个百分点，到2023年分红比例达到17.23%，较2019年提高1.40个百分点。

大部分央企建筑上市公司分红比例在提升。从单个公司的情况看，分红比例连续五年提升的是中国建筑，从2018年的阶段性低点18.44%，提升至2023年20.82%，累计提高2.38个百分点；连续三年提升的是中国交建，2020年分红比例分别为18.04%，到2023年提升至20%，累计提高1.95个百分点；连续两年提升的是中国铁建、中国化学、中材国际和中国电建，2021年分红比例分别为13.53%、19.25%、28.79%和17.47%，到2023年分别提升至18.21%、20.04%、36.24%和18.10%，累计分别提高4.68、0.79、7.46和0.63个百分点。只有一年提升的有中国能建和中国中冶，分别从2022年的13.45%和16.74%提升至2023年的13.57%和17.21%，分别提高0.12和0.47个百分点。大部分的央企龙头公司分红比例均有微幅提升，即使近两年分红比例个别微幅下降的中国中铁公司分红比例相对于以前的分红比例仍保持相对稳定的状况。

公司章程中对分红提出要求，回馈股东。央企建筑龙头公司的公司章程中对分红提出要求：中国建筑的年分红比例不低于当年实现的可供分配利润的15%；中国交建为不低于10%；中国电建不低于10%；中国中铁不低于10%；中国中冶不低于15%；中材国际不低于10%；且大部分公司均提出任何三个连续年度内现金累计分红比例不低于该三年实现的年均可分配利润的30%。并且中国交建、中国能建、中国铁建、中国中冶、中国中铁等公司还提出了可以在年中分红的条款，中国交建和中国能建在2024年上半年就做出了年中现金分红，分红比例占上半年归母净利润的比例高达20%和18.73%。分红作为回报股东的方式，央企建筑龙头公司在保证正常经营和发展的条件下是必选项。

高质量发展和市值管理考核有利于分红比例提升。高质量发展是每个央企建筑龙头公司发展目标和方向，这里面不仅仅是大力发展新兴业务，也包含着不再延续以往的快速发展模式，更加注重项目建设的质量，更加注重经营现金流等的情况，这也是落实国资委“一利五率”（利润总额、净利润和归母净利润协同增长，净资产收益率、全员劳动生产率、营业现金比率同比改善、研发投入强度和科技产出效率持续提高、资产负债率稳定）要求的表现。这会使得央企建筑龙头公司对于项目的选择和项目建设的推进不再追求量，而是着眼质，这也会减少公司资金的更多低效占用。国资委也提出把市值管理纳入考核，这将使得央企建筑龙头公司更加注重股票价格和股本规模的匹配，更加注重股东的回报。央企建筑龙头公司在2024年均发布了回报股东的行动方案。在当前的行业环境下，以上这些会对分红比例的提升起到积极的作用。

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

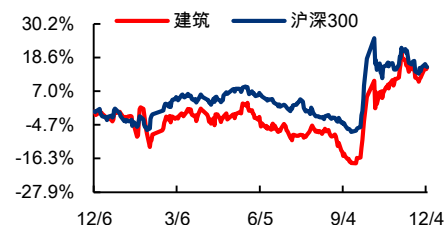
行业基本资料

占比%

股票家数	163	3.59%
行业市值(亿元)	19454.71	2.03%
流通市值(亿元)	16814.96	2.16%
行业平均市盈率	10.82	/

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

zhaojs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

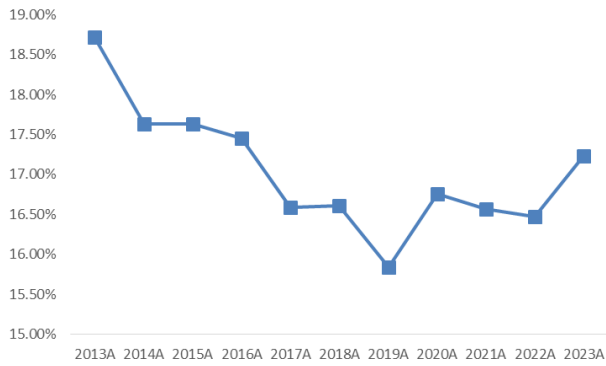
S1480512070003

央企龙头股息率处于较好的水平。我们按照 12 月 5 日收盘价来计算，央企建筑龙头上市公司的股息率处于较好的水平。中国中冶、中国铁建、中国化学、中国建筑、中国电建、中国中铁、中国交建、中材国际的股息率（以近 12 个月分红）水平分别为 2.14%、3.68%、2.17%、4.51%、2.48%、3.19%、2.69% 和 3.86%，总体上处于较好水平。央企建筑龙头公司经营上抗风险能力强，随着房地产政策的不断推进，地方政府化债政策和超长期特别国债发行等政策的不断落地以及海外市场的加速拓展，有利于央企建筑龙头上市公司回归正常的稳健增长轨道，有利央企建筑龙头公司分红比例的提升。

投资建议：在追求高质量发展和市值管理的大背景下，在当前的行业环境下，各方面政策的落地和海外发展的加速，有利于央企建筑公司的分红比例的持续提升。央企建筑龙头上市公司作为行业的领军企业，我们继续看好他们受益政策更大，加上全球竞争力下海外发展进入加速期，我们推荐中国交建，建议关注中国建筑、中国化学、中国能建、中国中铁、中国铁建、中国能建、中国中冶和中国电建等央企龙头公司。

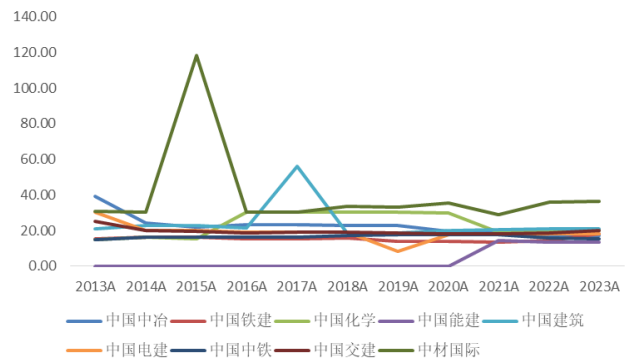
风险提示：房地产政策效果低于预期、地方政府化债效果低于预期。

图1：央企建筑龙头上市公司板块分红比例的变化



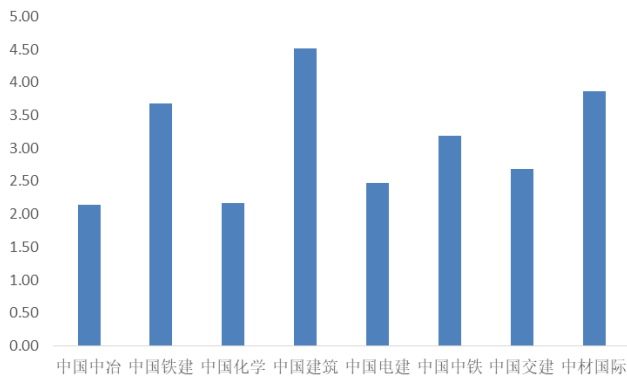
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：各个央企建筑龙头公司分红比例的变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：各个央企建筑龙头公司的股息率(12月5日收盘股价和近12个月派息总和)



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
行业普通报告	央企龙头研究系列之二：现金流环比有改善迹象	2024-12-03
行业普通报告	央企龙头集中度持续提升	2024-12-02
公司普通报告	中国交建（601800.SH）：提质优化资产，增加分红	2024-12-04
公司普通报告	中国交建（601800.SH）：资产优化继续进行	2024-05-06

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

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526