

## 建筑装饰行业跟踪周报

# 继续推荐低估值建筑央企和受益“一带一路”的国际工程板块

增持（维持）

2023年05月14日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

研究助理 杨晓曦

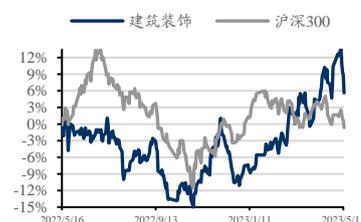
执业证书：S0600122080042

yangxx@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **本周（2023.5.8-2023.5.12，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-5.98%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.97%、-1.75%，超额收益分别为-4.01%、-4.23%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**深入推进京津冀协同发展座谈会召开：**会议指出，要牢牢牵住疏解北京非首都功能这个“牛鼻子”，有力有序有效推进疏解工作。要着力抓好标志性项目向外疏解，接续谋划第二批启动疏解的在京央企总部及二、三级子公司或创新业务板块等；要推动北京“新两翼”建设取得更大突破；要强化协同创新和产业协作，在实现高水平科技自立自强中发挥示范带动作用。（4）要继续加快推进交通等基础设施建设，深入推进区域内部协同。（2）**4月金融数据：**4月新增社融数据低于预期，主要是新增信贷大幅回落的影响，4月新增社融1.22万亿，同比多增2729亿元，对实体经济发放的人民币贷款增加4431亿，在去年同期低基数下仅同比多增729亿元。信贷走弱一方面因为前期信贷投放靠前发力，在实体经济弱复苏的背景下企业端需求后劲不足，另一方面因为居民中长期明显走弱，反映地产销售转差的压力。政治局会议已明确经济复苏主线为内生驱动，政策上更注重行业和结构，第二季度处于信贷增长向有效需求形成的重要传导期，需继续观察经济复苏情况和地产景气走势。
- **周观点：短期板块有所回调，国企改革、中特估和一带一路仍是主线，持续推荐建筑板块的投资机会：**（1）2022年四季度以来建筑业PMI和央企订单增速高于近年来中枢，反映行业景气度维持高位。Q1基建投资维持同比较快增长，反映狭义财政支出和专项债的前置发力效果，我们预计稳增长继续发力下基建市政链条景气有望加速提升；同时，新一轮国有企业改革正在谋划实施，2023年国务院国资委开始试行“一利五率”指标体系，提升净资产收益率和现金流考核权重，将指引建筑央企持续提升经营效率，结合22年报情况来看，经营效果已开始体现，结合此前证监会提出的探索建立中国特色估值体系，建筑央企有望迎来基本面和估值共振，我们继续看好估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头企业估值持续修复机会，推荐**中国交建、中国建筑**，建议关注**中国中铁、中国铁建、中国电建**等。（2）**“一带一路”方向：**二十大报告提出共建“一带一路”高质量发展，将进一步深化交通、能源和网络等基础设施的互联互通建设，开展更大范围、更高水平、更深层次的合作，为建筑央企参与一带一路沿线市场打开更大空间，今年以来我国与“一带一路”沿线国家贸易保持较快增长；今年是一带一路倡议提出10周年，第三届“一带一路”高峰论坛召开可期，在丰富成果的基础上，预计更多政策支持有望出台，叠加近期多重外事活动事件催化（如将于5月18-19日在西安召开的中国-中亚峰会），海外工程业务有望受益，建议关注国际工程板块和相关区域热点板块，个股推荐**中材国际**，建议关注**中工国际、北方国际、中钢国际**等。（3）**需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：**在双碳战略、绿色节能建筑等政策推进下，装配式建筑、节能降碳以及新能源相关的基建细分领域景气度较高，有相关转型布局的企业有望受益。推荐铝模板租赁服务商**志特新材**；建议关注装配式建筑方向的**鸿路钢构**；**建筑+AI**方向的**华阳国际**；新能源业务转型和增量开拓的**中国电建、中国能建**等。（4）**建工检测板块：**检测行业是长坡厚雪的好赛道，建工建材检测市场规模超千亿，2015-2021年建工建材市场复合增速超过12%，龙头企业市场份额仍然较低，内生外延成长空间大；近日住建部发布《建设工程质量检测管理办法》（住建部57号令），新规自2023年3月1日起施行，新规在规范建设工程质量检测活动、完善建设工程质量检测责任体系、加强政府监督管理等方向进行了进一步加强，我们认为有利于行业行为规范和竞争环境优化，龙头企业有望受益，推荐**垒知集团、建科股份**，建议关注**国检集团**。
- **风险提示：**疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期、国企改革进展低于预期等。

### 行业走势



### 相关研究

《建筑PMI景气维持高位，继续推荐低估值建筑央企和国际工程板块》

2023-05-07

《财政靠前发力、基建投资维持高位，继续推荐建筑央企》

2023-04-23

## 内容目录

1. 行业观点 .....	4
2. 行业和公司动态跟踪 .....	6
2.1. 行业政策点评.....	6
2.2. 行业数据点评.....	6
2.3. 行业新闻.....	8
2.4. 板块上市公司重点公告梳理.....	9
3. 本周行情回顾 .....	10
4. 风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1: 新增人民币贷款结构 (亿元)	7
图 2: 新增企业端信贷结构 (亿元)	7
图 3: 新增居民端信贷结构 (亿元)	8
图 4: M1 与 M2 同比增速 (%)	8
图 5: 社融存量同比增速 (%)	8
图 6: 单月社融增量结构 (亿元)	8
图 7: 建筑板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比 (2021 年以来涨跌幅)	10
表 1: 建筑板块公司估值表	5
表 2: 本周行业重要新闻	8
表 3: 本周板块上市公司重要公告	9
表 4: 板块涨跌幅前五	10
表 5: 板块涨跌幅后五	11

## 1. 行业观点

**短期板块有所回调，国企改革、中特估和一带一路仍是主线，持续推荐建筑板块的投资机会：**

(1) 2022 年四季度以来建筑业 PMI 和央企订单增速高于近年来中枢，反映行业景气度维持高位。Q1 基建投资维持同比较快增长，反映狭义财政支出和专项债的前置发力效果，我们预计稳增长继续发力下基建市政链条景气有望加速提升；同时，新一轮国有企业改革正在谋划实施，2023 年国务院国资委开始试行“一利五率”指标体系，提升净资产收益率和现金流考核权重，将指引建筑央企持续提升经营效率，结合 22 年报情况来看，经营效果已开始体现，结合此前证监会提出的探索建立中国特色估值体系，建筑央企有望迎来基本面和估值共振，我们继续看好估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头企业估值持续修复机会，**推荐中国交建、中国建筑，建议关注中国中铁、中国铁建、中国电建等。**

(2) **“一带一路”方向：**二十大报告提出共建“一带一路”高质量发展，将进一步深化交通、能源和网络等基础设施的互联互通建设，开展更大范围、更高水平、更深层次的区域合作，为建筑央企参与一带一路沿线市场打开更大空间，今年以来我国与“一带一路”沿线国家贸易保持较快增长；今年是一带一路倡议提出 10 周年，第三届“一带一路”高峰论坛召开可期，在丰富成果的基础上，预计更多政策支持有望出台，叠加近期多重外事活动事件催化（如将于 5 月 18-19 日在西安召开的中国-中亚峰会），海外工程业务有望受益，**建议关注国际工程板块和相关区域热点板块，个股推荐中材国际，建议关注中工国际、北方国际、中钢国际等。**

(3) **需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：**在双碳战略、绿色节能建筑等政策推进下，装配式建筑、节能降碳以及新能源相关的基建细分领域景气度较高，有相关转型布局的企业有望受益。推荐铝模板租赁服务商**志特新材**；建议关注装配式建筑方向的**鸿路钢构**；建筑+AI 方向的**华阳国际**；新能源业务转型和增量开拓的**中国电建、中国能建等。**

(4) **建工检测板块：**检测行业是长坡厚雪的好赛道，建工建材检测市场规模超千亿，2015-2021 年建工建材市场复合增速超过 12%，龙头企业市场份额仍然较低，内生外延成长空间大；近日住建部发布《建设工程质量检测管理办法》（住建部 57 号令），新规自 2023 年 3 月 1 日起施行，新规在规范建设工程质量检测活动、完善建设工程质量检测责任体系、加强政府监督管理等方向进行了进一步加强，我们认为有利于行业行为规范和竞争环境优化，龙头企业有望受益，**推荐垒知集团、建科股份，建议关注国检集团。**

表1: 建筑板块公司估值表

股票代码	股票简称	2023/5/12	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
300986.SZ	志特新材*	49	1.8	2.3	3.0	3.9	27.2	21.3	16.3	12.6
601618.SH	中国中冶	864	102.7	118.9	139.1	157.7	8.4	7.3	6.2	5.5
601117.SH	中国化学	570	54.2	65.4	77.1	88.8	10.5	8.7	7.4	6.4
002541.SZ	鸿路钢构	205	11.6	15.1	17.9	21.5	17.7	13.6	11.5	9.5
600970.SH	中材国际*	335	21.9	29.4	34.3	40.8	15.3	11.4	9.8	8.2
600496.SH	精工钢构	80	7.1	8.6	10.7	12.0	11.3	9.3	7.5	6.7
002051.SZ	中工国际	160	3.3	4.7	6.0	7.3	48.5	34.0	26.7	21.9
002140.SZ	东华科技	67	2.9	3.4	4.2	5.1	23.1	19.7	16.0	13.1
601390.SH	中国中铁	1,980	312.8	355.8	400.7	450.6	6.3	5.6	4.9	4.4
601800.SH	中国交建*	1,815	191.0	214.8	235.6	259.4	9.5	8.4	7.7	7.0
601669.SH	中国电建	1,240	114.4	134.1	155.8	184.3	10.8	9.2	8.0	6.7
601868.SH	中国能建	1,067	78.1	91.1	106.6	123.4	13.7	11.7	10.0	8.6
601186.SH	中国铁建	1,492	266.4	298.4	331.1	364.2	5.6	5.0	4.5	4.1
600039.SH	四川路桥	905	112.1	136.3	167.8	199.7	8.1	6.6	5.4	4.5
601611.SH	中国核建	272	17.5	21.0	25.1	28.9	15.5	13.0	10.8	9.4
300355.SZ	蒙草生态	59	1.8	2.4	2.9	3.3	32.8	24.6	20.3	17.9
603359.SH	东珠生态	49	0.3	3.8	5.2	0.0	163.3	12.9	9.4	-
300284.SZ	苏交科	83	5.9	6.8	7.8	9.2	14.1	12.2	10.6	9.0
603357.SH	设计总院	63	4.4	5.0	5.8	6.5	14.3	12.6	10.9	9.7
300977.SZ	深圳瑞捷	26	0.2	1.1	1.4	1.7	130.0	23.6	18.6	15.3
002949.SZ	华阳国际	34	1.1	1.7	2.1	2.6	30.9	20.0	16.2	13.1
601668.SH	中国建筑*	2,738	509.5	572.1	614.3	663.4	5.4	4.8	4.5	4.1
002081.SZ	金螳螂	142	12.7	15.1	17.9	20.5	11.2	9.4	7.9	6.9
002375.SZ	亚厦股份	71	1.9	-	-	-	37.4	-	-	-
601886.SH	江河集团	92	4.9	6.3	8.1	10.1	18.8	14.6	11.4	9.1
002713.SZ	东易日盛	34	-7.5	1.3	2.2	-	-	26.2	15.5	-

数据来源: Wind、东吴证券研究所; 标\*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余盈利预测来自 Wind 一致预期。

## 2. 行业和公司动态跟踪

### 2.1. 行业政策点评

#### (1) 深入推进京津冀协同发展座谈会召开

**点评:** 会议指出: (1) 要牢牢牵住疏解北京非首都功能这个“牛鼻子”, 有力有序有效推进疏解工作。要着力抓好标志性项目向外疏解, 接续谋划第二批启动疏解的在京央企总部及二、三级子公司或创新业务板块等。(2) 要推动北京“新两翼”建设取得更大突破。(3) 要强化协同创新和产业协作, 在实现高水平科技自立自强中发挥示范带动作用。(4) 要继续加快推进交通等基础设施建设, 深入推进区域内部协同。

### 2.2. 行业数据点评

#### (1) 中国人民银行发布 2023 年 4 月金融数据

##### 一、广义货币同比增长 12.4%

4 月末, 广义货币(M2)余额 280.85 万亿元, 同比增长 12.4%, 增速比上月末低 0.3 个百分点, 比上年同期高 1.9 个百分点。狭义货币(M1)余额 66.98 万亿元, 同比增长 5.3%, 增速比上月末和上年同期均高 0.2 个百分点。流通中货币(M0)余额 10.59 万亿元, 同比增长 10.7%。当月净投放现金 313 亿元。

##### 二、4 月份人民币贷款增加 7188 亿元

4 月末, 本外币贷款余额 231.27 万亿元, 同比增长 10.9%。月末人民币贷款余额 226.16 万亿元, 同比增长 11.8%, 增速与上月末持平, 比上年同期高 0.8 个百分点。

4 月份人民币贷款增加 7188 亿元, 同比多增 649 亿元。分部门看, 住户贷款减少 2411 亿元, 其中, 短期贷款减少 1255 亿元, 中长期贷款减少 1156 亿元; 企(事)业单位贷款增加 6839 亿元, 其中, 短期贷款减少 1099 亿元, 中长期贷款增加 6669 亿元, 票据融资增加 1280 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 2134 亿元。

4 月末, 外币贷款余额 7375 亿美元, 同比下降 20%。4 月份外币贷款减少 213 亿美元, 同比少减 4 亿美元。

##### 三、4 月份人民币存款减少 4609 亿元

4 月末, 本外币存款余额 279.55 万亿元, 同比增长 11.9%。月末人民币存款余额 273.45 万亿元, 同比增长 12.4%, 增速比上月末低 0.3 个百分点, 比上年同期高 2 个百分点。

4 月份人民币存款减少 4609 亿元, 同比多减 5524 亿元。其中, 住户存款减少 1.2 万亿元, 非金融企业存款减少 1408 亿元, 财政性存款增加 5028 亿元, 非银行业金融机构存款增加 2912 亿元。

4月末，外币存款余额8819亿美元，同比下降11.6%。4月份外币存款减少296亿美元，同比少减192亿美元。

四、4月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为1.69%，质押式债券回购月加权平均利率为1.77%

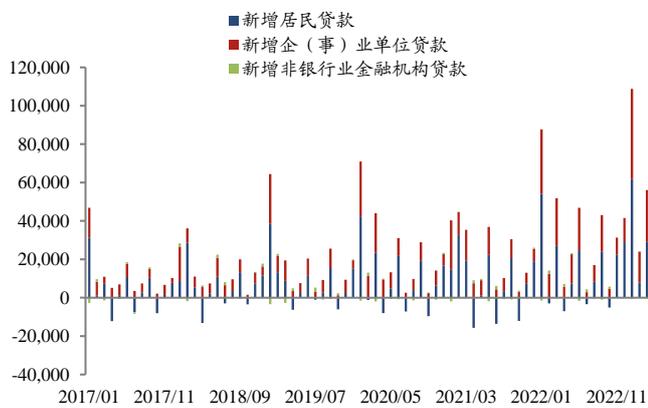
4月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交168.64万亿元，日均成交8.43万亿元，日均成交同比增长30.7%。其中，同业拆借日均成交同比增长15.9%，现券日均成交同比增长26.5%，质押式回购日均成交同比增长33.1%。

4月份同业拆借加权平均利率为1.69%，比上月低0.01个百分点，比上年同期高0.07个百分点。质押式回购加权平均利率为1.77%，比上月低0.08个百分点，比上年同期高0.16个百分点。

五、4月份经常项下跨境人民币结算金额为10079亿元，直接投资跨境人民币结算金额为5529亿元

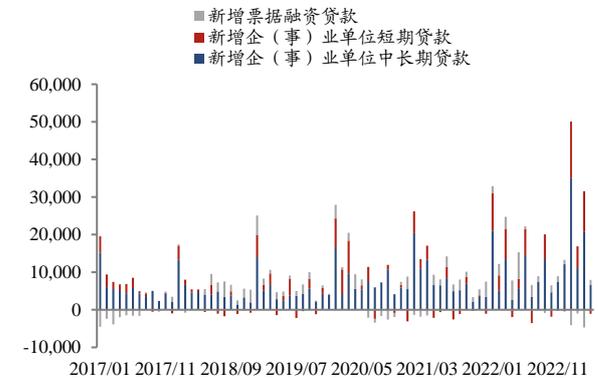
4月份，经常项下跨境人民币结算金额为10079亿元，其中货物贸易、服务贸易及其他经常项目分别为7787亿元、2292亿元；直接投资跨境人民币结算金额为5529亿元，其中对外直接投资、外商直接投资分别为2028亿元、3501亿元。

图1: 新增人民币贷款结构 (亿元)



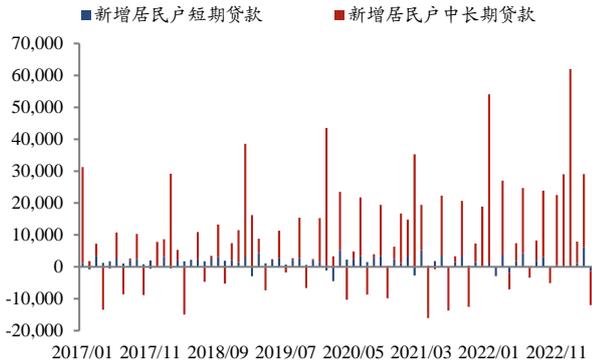
数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图2: 新增企业端信贷结构 (亿元)



数据来源：中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图3: 新增居民端信贷结构 (亿元)



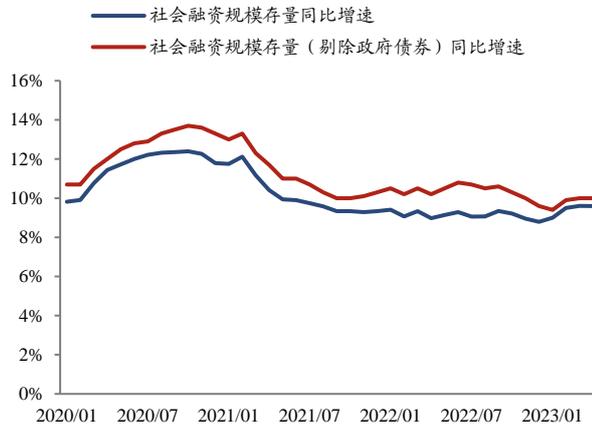
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图4: M1 与 M2 同比增速 (%)



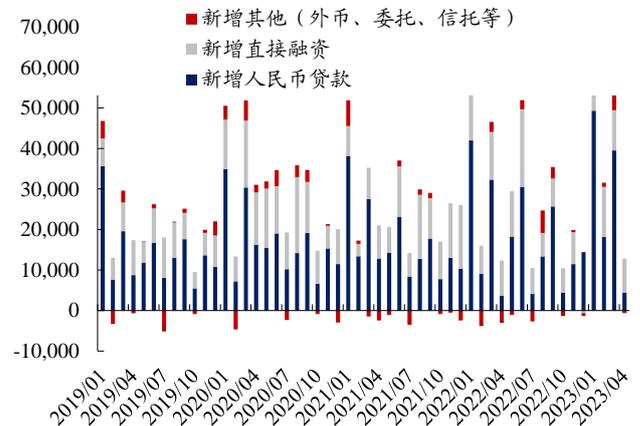
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图5: 社融存量同比增速 (%)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图6: 单月社融增量结构 (亿元)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

**点评:** 4月新增社融数据低于预期，主要是新增信贷大幅回落的影响，4月新增社融1.22万亿，同比多增2729亿元，对实体经济发放的人民币贷款增加4431亿，在去年同期低基数下仅同比多增729亿元。信贷走弱一方面因为前期信贷投放靠前发力，在实体经济弱复苏的背景下企业端需求后劲不足，另一方面因为居民中长期明显走弱，反映地产销售转差的压力。政治局会议已明确经济复苏主线为内生驱动，政策上更注重行业结构和结构，第二季度处于信贷增长向有效需求形成的重要传导期，需继续观察经济复苏情况和地产景气走势。

### 2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
广东: 到2025年全省单位地区生产总值能耗等比2020年下降14%。	财联社	2023/5/8
广东: 大力发展建筑分布式光伏。	财联社	2023/5/8

习近平主持召开深入推进京津冀协同发展座谈会	财联社	2023/5/12
山东：到 2025 年建设 500 家绿色工厂、20 个绿色工业园区。	财联社	2023/5/12

数据来源：财联社，东吴证券研究所

## 2.4. 板块上市公司重点公告梳理

表3: 本周板块上市公司重要公告

公告日期	公司简称	公告标题	主要内容
2023/5/8	杭萧钢构	关于控股股东部分股票质押式回购交易展期回购的公告	实际控制人单银木先生质押的 7466.5 万股将展期 1 年。
2023/5/8	金诚信	关于投资 San Matias 铜金银项目的进展公告	公司与 Cordoba 方已于近日办理完毕交割手续，现持有 CMH 公司 50% 的股权及相应的投票权。
2023/5/9	陕西建工	重大项目中标公告	4 月，公司中标 8 个 5 亿元以上项目，合计中标金额 80.29 亿元。
2023/5/9	中国化学	关于经营情况简报的公告	2023 年 1-4 月，业务合同金额合计 1246.70 亿元，4 月签订 7 笔 5 亿元以上合同。
2023/5/9	北方国际	关于南苏丹 5A 区块原油输送管道项目重大合同公告	全资子公司“辉邦公司”与南苏丹石油部签订了总承包合同，合同金额为 11.97 亿美元。
2023/5/10	亚厦股份	关于与陕西建筑产业投资集团有限公司签署战略合作协议的公告	近日，公司与陕西产投集团在浙江省杭州市签署《战略合作协议》。
2023/5/11	粤水电	关于广东省英德市连江口镇银坑矿区建筑用砂岩矿项目机电设备安装施工中标的公告	《中标通知书》确定公司为“广东省英德市连江口镇银坑矿区建筑用砂岩矿项目机电设备安装施工”的中标单位，中标价为 117,999,831.98 元。
2023/5/12	地铁设计	关于收到中标通知书的公告	中标项目名称深圳市城市轨道交通 20 号线二期工程勘察设计总承包项目，招标人为深圳市地铁集团有限公司，中标人为广州地铁设计研究院股份有限公司、中铁第一勘察设计院集团有限公司、深圳市工勘岩土集团有限公司，中标价为 59,072.2413 万元。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-5.98%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.97%、-1.75%，超额收益分别为-4.01%、-4.23%。

个股方面，亚厦股份、东南网架、江河集团、蒙草生态、东珠生态涨幅榜前五，中工国际、中粮科工、陕西建工、中铝国际、华建集团位列涨幅榜后五。

图7：建筑板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表4：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2023-5-12 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002375.SZ	亚厦股份	5.29	14.50	14.80	20.23
002135.SZ	东南网架	7.12	6.91	7.21	14.29
601886.SH	江河集团	8.12	5.32	5.62	-43.61
300355.SZ	蒙草生态	3.67	4.56	4.86	-91.41
603359.SH	东珠生态	10.96	3.20	3.50	-2.14

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表5: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2023-5-12 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002051.SZ	中工国际	12.92	-12.17	-11.87	64.17
301058.SZ	中粮科工	15.29	-15.98	-15.68	104.61
600248.SH	陕西建工	5.80	-17.50	-17.20	38.10
601068.SH	中铝国际	5.82	-18.26	-17.96	23.57
600629.SH	华建集团	8.98	-21.91	-21.61	104.56

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4. 风险提示

疫情超预期、地产信用风险失控、政策定力超预期、国企改革进展低于预期等。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

