

建筑装饰行业跟踪周报

新增 PSL 继续支持“三大工程”建设，实物量落地有望加快

增持（维持）

2024年02月04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

证券分析师 任婕

执业证书：S0600522070003

renj@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（2024.1.29-2024.2.2，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-9.66%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-4.63%、-9.27%，超额收益分别为-5.03%、-0.39%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**三家政策性银行净新增PSL1500亿元：**此次净新增PSL1500亿元，近两个月净新增PSL合计5000亿元，预计将主要用于支持三大工程的建设，尤其城中村改造项目的推进，有望拉动三大工程尽快形成实物工作量。（2）**国新办举行2023年全年财政收支情况新闻发布会：**2月1日上午，国新办举行2023年全年财政收支情况新闻发布会，2023年一般公共预算收入同比增长6.4%，支出同比增长5.4%，收支两端略低于年初目标数，政府性基金收入年累计同比-9.2%，主要受土地出让收入低迷影响。预计2024年上半年广义财政（增发国债、专项债提前批等）和PSL工具将共同支撑投资稳定增长，形成实物需求。（3）**国家统计局发布1月PMI数据：**受冬季低温天气及春节假期临近等因素影响，建筑业进入施工淡季，商务活动指数为53.9%，环比下降3.0个百分点。但业务活动预期指数为61.9%，持续位于高位景气区间，表明建筑业企业对市场发展信心较强。
- **周观点：**（1）1月建筑PMI回落，主要是季节性的影响，此前2023年11-12月建筑商务活动指数环比持续回升，而1月建筑业务活动预期指数仍处高景气区间；中央金融工作会议明确提出加快保障性住房等“三大工程”建设，此次净新增PSL1500亿元，近两个月净新增PSL合计5000亿元，预计将主要用于支持三大工程的建设，尤其城中村改造项目的推进，有望拉动三大工程尽快形成实物工作量，期待后续财政政策发力和实物量加快落地。近期国资委提出强化投资者回报，进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，我们建议关注估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头央企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国建筑、中国电建、中国铁建、中国中铁等。
 - （2）**出海方向：**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；基建合作是重要形式，未来预计更多合作和政策支持有望出台，海外工程业务有望受益。多个国际工程公司上半年海外订单高增，后续有望逐渐兑现到业绩层面。建议关注国际工程板块，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：**水利基础设施建设有望加快推进，建议关注粤水电、安徽建工等；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，建议关注装配式建筑方向的鸿路钢构。
- **风险提示：**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

《政策组合不断出台，关注建筑央企考核体系变化》

2024-01-29

《12月基建投资端企稳回升，期待政策效果进一步显现》

2024-01-22

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.....	8
3. 本周行情回顾	9
4. 风险提示	10

图表目录

图 1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)	7
图 2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)	7
图 3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)	7
图 4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)	7
图 5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)	7
图 6: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)	7
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)	9
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.....	8
表 4: 板块涨跌幅前五.....	9
表 5: 板块涨跌幅后五.....	10

1. 行业观点

(1) 1月建筑PMI回落，主要是季节性的影响，此前2023年11-12月建筑商务活动指数环比持续回升，而1月建筑业务活动预期指数仍处高景气区间；中央金融工作会议明确提出加快保障性住房等“三大工程”建设，此次净新增PSL1500亿元，近两个月净新增PSL合计5000亿元，预计将主要用于支持三大工程的建设，尤其城中村改造项目的推进，有望拉动三大工程尽快形成实物工作量，期待后续财政政策发力和实物量加快落地。近期国资委提出强化投资者回报，进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，我们建议关注估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头央企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国建筑、中国电建、中国铁建、中国中铁等。

(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；基建合作是重要形式，未来预计更多合作和政策支持有望出台，海外工程业务有望受益。多个国际工程公司上半年海外订单高增，后续有望逐渐兑现到业绩层面。建议关注国际工程板块，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：水利基础设施建设有望加快推进，建议关注粤水电、安徽建工等；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，建议关注装配式建筑方向的鸿路钢构。

表1: 建筑板块公司估值表

股票代码	股票简称	2024/2/2	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E
300986.SZ	志特新材*	22	1.8	1.5	1.9	2.5	12.2	14.7	11.6	8.8
601618.SH	中国中冶	655	102.7	121.7	141.1	162.9	6.4	5.4	4.6	4.0
601117.SH	中国化学	376	54.2	61.1	71.7	83.4	6.9	6.2	5.2	4.5
002541.SZ	鸿路钢构	108	11.6	13.0	15.4	18.3	9.3	8.3	7.0	5.9
600970.SH	中材国际*	276	21.9	29.4	34.3	40.8	12.6	9.4	8.0	6.8
600496.SH	精工钢构	55	7.1	8.0	9.3	10.8	7.7	6.9	5.9	5.1
002051.SZ	中工国际	95	3.3	4.5	5.7	7.1	28.8	21.1	16.7	13.4
002140.SZ	东华科技	49	2.9	3.4	4.2	5.1	16.9	14.4	11.7	9.6
601390.SH	中国中铁*	1,537	312.8	353.8	401.2	451.1	4.9	4.3	3.8	3.4
601800.SH	中国交建*	1,386	191.0	214.8	235.6	259.4	7.3	6.5	5.9	5.3
601669.SH	中国电建*	851	114.4	137.6	155.2	176.9	7.4	6.2	5.5	4.8
601868.SH	中国能建	880	78.1	86.7	102.4	118.7	11.3	10.1	8.6	7.4
601186.SH	中国铁建*	1,123	266.4	293.2	331.9	366.1	4.2	3.8	3.4	3.1
600039.SH	四川路桥	697	112.1	121.3	148.7	179.4	6.2	5.7	4.7	3.9
601611.SH	中国核建	197	17.5	20.8	26.2	31.3	11.3	9.5	7.5	6.3
300355.SZ	蒙草生态	47	1.8	4.2	5.8	7.7	26.1	11.2	8.1	6.1
603359.SH	东珠生态	25	0.3	-	-	-	83.3	-	-	-
300284.SZ	苏文科	58	5.9	5.1	5.9	6.8	9.8	11.4	9.8	8.5
603357.SH	设计总院	44	4.4	5.1	5.8	6.5	10.0	8.6	7.6	6.8
300977.SZ	深圳瑞捷	21	0.2	0.5	1.0	1.5	105.0	42.0	21.0	14.0
002949.SZ	华阳国际	20	1.1	1.7	2.1	2.5	18.2	11.8	9.5	8.0
601668.SH	中国建筑*	2,117	509.5	545.6	584.7	633.6	4.2	3.9	3.6	3.3
002081.SZ	金螳螂*	87	12.7	15.5	17.6	20.1	6.9	5.6	4.9	4.3
002375.SZ	亚厦股份	48	1.9	-	-	-	25.3	-	-	-
601886.SH	江河集团	67	4.9	6.6	8.2	10.0	13.7	10.2	8.2	6.7
002713.SZ	东易日盛	22	-7.5	1.0	2.1	-	-	22.0	10.5	-

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 标*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业和公司动态跟踪

2.1. 行业政策点评

(1) 三家政策性银行净新增 PSL1500 亿元

根据央行网站，2024 年 1 月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款 1500 亿元；期末抵押补充贷款余额为 34022 亿元。

点评：此次净新增 PSL1500 亿元，近两个月净新增 PSL 合计 5000 亿元，预计将主要用于支持三大工程的建设，尤其城中村改造项目的推进，有望拉动三大工程尽快形成实物工作量。

(2) 国新办举行 2023 年全年财政收支情况新闻发布会

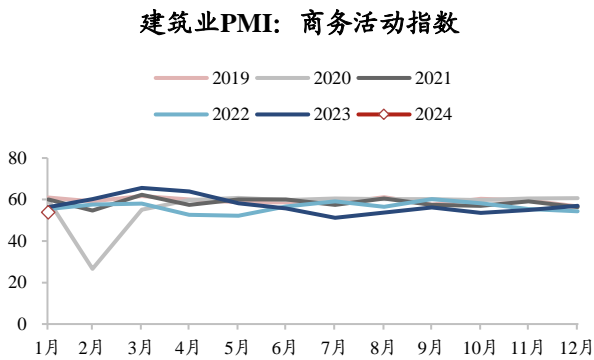
2 月 1 日上午，国新办举行 2023 年全年财政收支情况新闻发布会，财政部有关负责人在介绍情况时表示，2023 年我国加大财政宏观调控力度，扎实实施积极的财政政策，促进经济回升向好和高质量发展。

点评：2023 年一般公共预算收入同比增长 6.4%，支出同比增长 5.4%，收支两端略低于年初目标数，政府性基金收入年累计同比-9.2%，主要受土地出让收入低迷影响。2024 年积极的财政政策要适度加力、提质增效，主要包括：保持适当的支出强度，合理安排政府投资规模，加大均衡性转移支付力度，优化调整税费政策等。重点工作将着力支持加快现代化产业体系建设、着力扩大国内需求放在靠前位置，内需方面将要扩大有效益投资，今年将用好相关国债资金，继续安排一定规模的地方政府专项债券，适当增加中央预算内投资规模等，以及要激发有潜能的消费。国债方面将在全国人大审查批准的国债余额限额内，拟靠前安排发行。预计 2024 年上半年广义财政（增发国债、专项债提前批等）和 PSL 工具将共同支撑投资稳定增长，形成实物需求。

2.2. 行业数据点评

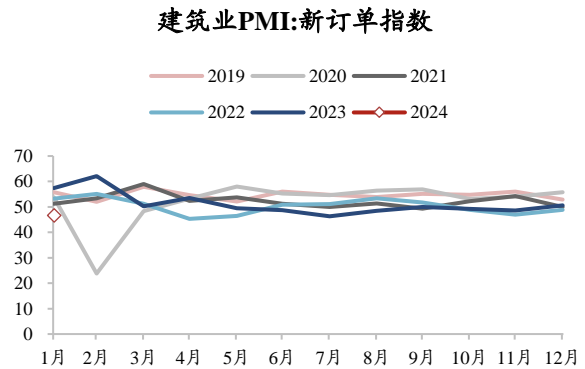
(1) 国家统计局发布 1 月 PMI 数据

图1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)



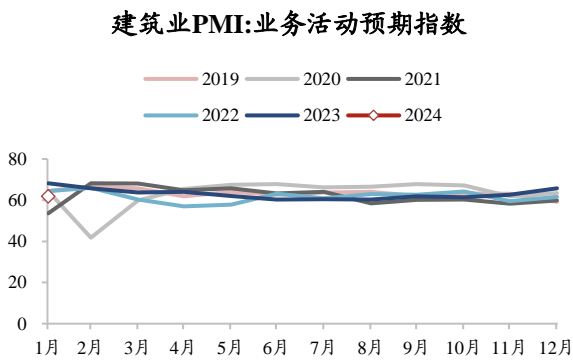
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)



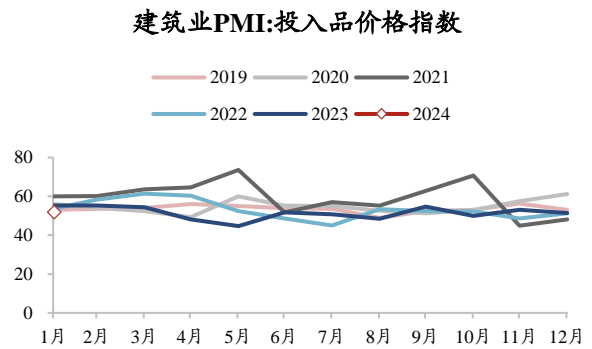
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)



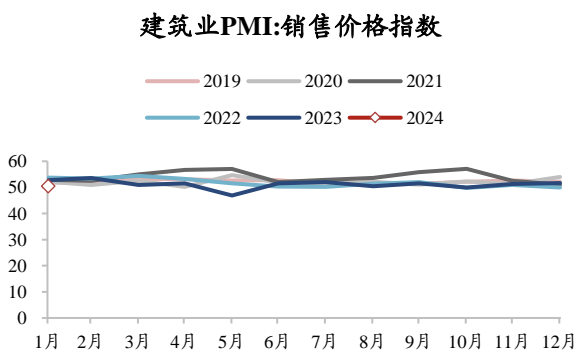
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)



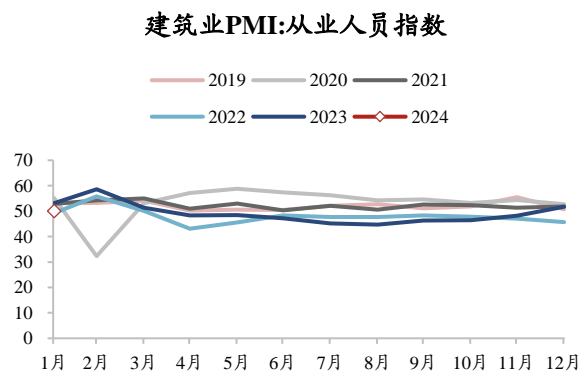
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图6: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

点评：受冬季低温天气及春节假日临近等因素影响，建筑业进入施工淡季，商务活动指数为 53.9%，环比下降 3.0 个百分点。但业务活动预期指数为 61.9%，持续位于高位景气区间，表明建筑业企业对市场发展信心较强。

2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
交通运输部: 1月22日-1月28日国家铁路累计运输货物7483.7万吨, 环比下降2.2%。	财联社	2024/1/29
探索精准化、差异化、个性化, 多地确定今年国企改革攻坚重点。	财联社	2024/1/29
财政部: 2023年国有企业利润总额46332.8亿元, 同比增长7.4%。	财联社	2024/1/29
国开行: 加大对重点基础设施项目的中长期贷款力度。	财联社	2024/1/30
重庆第一批房地产项目“白名单”314个已推送至银行。	中国建筑新闻网	2024/2/1
北京明确“3个100”重点工程, 包括100个城市更新等民生改善项目。	住建部官网	2024/2/2

数据来源: 财联社, 中国建筑新闻网, 住建部官网, 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
2024/1/26	设计总院	项目中标的公告	近日, 安徽省交通规划设计研究院股份有限公司及所属子公司收到中标通知书。总计共12个项目, 金额总计共41714.5万元。
2024/1/26	安徽建工	2023年第四季度新签合同情况公告	新签基建工程合同68个, 金额349.98亿元; 房建工程65个, 金额145.52亿元。
2024/1/27	中钢国际	第四季度工程业务经营情况的自愿性信息披露公告	2023年第四季度, 公司新签工程项目合同26个, 合同金额总计48.45亿元, 其中国内项目合同21个, 合同金额合计11.01亿元; 国外项目合同5个, 合同金额合计37.44亿元。2023年, 公司共计新签工程项目合同103个, 合同金额总计192.61亿元, 其中国内项目合同90个, 合同金额合计87.09亿元; 国外项目合同13个, 合同金额合计105.52亿元。
2024/1/27	中国建筑	重大项目公告	房屋建筑项目6项, 金额总计216.4亿元; 基础设施项目9项, 金额总计349.8亿元; 所有项目金额总计566.2亿元, 占2022年度经审计营业收入2.8%。

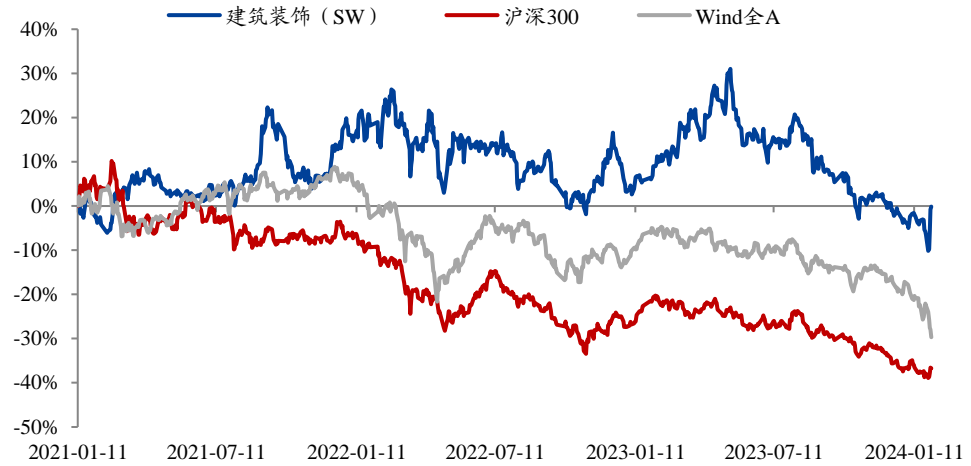
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-9.66%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-4.63%、-9.27%，超额收益分别为-5.03%、-0.39%。

个股方面，建发合诚、中国交建、四川路桥、中国能建、中国铁建位列涨跌幅前五；中化岩土、龙元建设、中天精装、东珠生态、启迪设计位列涨跌幅后五。

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	2024-2-2 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603909.SH	建发合诚	11.25	4.36	8.99	37.20
601800.SH	中国交建	8.52	0.12	4.75	7.98
600039.SH	四川路桥	8.00	-1.11	3.52	7.38
601868.SH	中国能建	2.11	-1.86	2.77	-6.64
601186.SH	中国铁建	8.27	-2.25	2.38	9.83

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	2024-2-2 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002542.SZ	中化岩土	2.03	-22.81	-18.18	-34.73
600491.SH	龙元建设	2.82	-23.37	-18.74	-55.17
002989.SZ	中天精装	12.77	-23.44	-18.81	-23.16
603359.SH	东珠生态	5.51	-24.31	-19.68	-50.76
300500.SZ	启迪设计	9.81	-25.40	-20.77	-26.19

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 风险提示

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>