

建筑装饰行业跟踪周报

政策继续支持“三大工程”建设，关注节后复工进展

增持（维持）

2024年02月25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（2024.2.19-2024.2.23，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 6.91%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 3.71%、5.18%，超额收益分别为 3.2%、1.73%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）2月5年期以上 LPR 较 1 月下调 25bp。本次 LPR 是继 2022 年 5 月疫情期间的非对称降息操作，5 年期以上 LPR 报价下调 25bp，幅度超预期，反映央行释放积极的货币政策信号，有助于进一步降低居民融资成本，利好地产销售回暖。（2）**住房城乡建设部召开视频调度会议，推动城市房地产融资协调机制加快落地见效。**截至 2 月 20 日，全国 29 个省份 214 个城市已建立房地产融资协调机制，共涉及 5349 个项目；已有 57 个城市 162 个项目获得银行融资共 294.3 亿元，较春节假期前增加 113 亿元。城市房地产融资协调机制的加快落地，将为房地产项目开发提供精准融资支持，有效推动政银企联动。（3）**住建部：我国将每年改造 10 万公里以上地下管线。**住建部表示今年我国将大力推进城市地下管网改造，实施城市排水防涝能力提升工程，深入推进城市生命线安全工程建设，未来我国将每年改造 10 万公里以上地下管线，有望拉动管道等建材需求。

■ **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，此前净新增 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，关注节后复工情况。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

《新增 PSL 继续支持“三大工程”建设，实物量落地有望加快》

2024-02-04

《政策组合不断出台，关注建筑央企考核体系变化》

2024-01-29

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. 行业新闻..... | 7 |
| 2.3. 板块上市公司重点公告梳理..... | 7 |
| 3. 本周行情回顾 | 9 |
| 4. 风险提示 | 10 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 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..... | 7 |
| 表 3: 本周板块上市公司重要公告..... | 7 |
| 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，此前净新增 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，关注节后复工情况。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 | 2024/2/23 | 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 | 690 | 102.7 | 121.7 | 141.1 | 162.9 | 6.7 | 5.7 | 4.9 | 4.2 |
| 601117.SH | 中国化学 | 426 | 54.2 | 61.1 | 71.7 | 83.4 | 7.9 | 7.0 | 5.9 | 5.1 |
| 002541.SZ | 鸿路钢构 | 120 | 11.6 | 13.0 | 15.4 | 18.3 | 10.3 | 9.2 | 7.8 | 6.6 |
| 600970.SH | 中材国际* | 298 | 21.9 | 29.4 | 34.3 | 40.8 | 13.6 | 10.1 | 8.7 | 7.3 |
| 600496.SH | 精工钢构 | 59 | 7.1 | 8.0 | 9.3 | 10.8 | 8.3 | 7.4 | 6.3 | 5.5 |
| 002051.SZ | 中工国际 | 98 | 3.3 | 4.5 | 5.7 | 7.1 | 29.7 | 21.8 | 17.2 | 13.8 |
| 002140.SZ | 东华科技 | 53 | 2.9 | 3.4 | 4.2 | 5.1 | 18.3 | 15.6 | 12.6 | 10.4 |
| 601390.SH | 中国中铁* | 1,592 | 312.8 | 353.8 | 401.2 | 451.1 | 5.1 | 4.5 | 4.0 | 3.5 |
| 601800.SH | 中国交建* | 1,413 | 191.0 | 214.8 | 235.6 | 259.4 | 7.4 | 6.6 | 6.0 | 5.4 |
| 601669.SH | 中国电建* | 882 | 114.4 | 137.6 | 155.2 | 176.9 | 7.7 | 6.4 | 5.7 | 5.0 |
| 601868.SH | 中国能建 | 905 | 78.1 | 86.7 | 102.4 | 118.7 | 11.6 | 10.4 | 8.8 | 7.6 |
| 601186.SH | 中国铁建* | 1,188 | 266.4 | 293.2 | 331.9 | 366.1 | 4.5 | 4.1 | 3.6 | 3.2 |
| 600039.SH | 四川路桥 | 723 | 112.1 | 121.3 | 145.5 | 171.7 | 6.4 | 6.0 | 5.0 | 4.2 |
| 601611.SH | 中国核建 | 214 | 17.5 | 20.8 | 26.2 | 31.3 | 12.2 | 10.3 | 8.2 | 6.8 |
| 300355.SZ | 蒙草生态 | 51 | 1.8 | 4.2 | 5.8 | 7.7 | 28.3 | 12.1 | 8.8 | 6.6 |
| 603359.SH | 东珠生态 | 24 | 0.3 | - | - | - | 80.0 | - | - | - |
| 300284.SZ | 苏交科 | 63 | 5.9 | 5.1 | 5.9 | 6.8 | 10.7 | 12.4 | 10.7 | 9.3 |
| 603357.SH | 设计总院 | 48 | 4.4 | 5.1 | 5.8 | 6.5 | 10.9 | 9.4 | 8.3 | 7.4 |
| 300977.SZ | 深圳瑞捷 | 22 | 0.2 | 0.5 | 1.0 | 1.5 | 110.0 | 44.0 | 22.0 | 14.7 |
| 002949.SZ | 华阳国际 | 21 | 1.1 | 1.7 | 2.1 | 2.5 | 19.1 | 12.4 | 10.0 | 8.4 |
| 601668.SH | 中国建筑* | 2,301 | 509.5 | 545.6 | 584.7 | 633.6 | 4.5 | 4.2 | 3.9 | 3.6 |
| 002081.SZ | 金螳螂* | 96 | 12.7 | 15.5 | 17.6 | 20.1 | 7.6 | 6.2 | 5.5 | 4.8 |
| 002375.SZ | 亚厦股份 | 52 | 1.9 | - | - | - | 27.4 | - | - | - |
| 601886.SH | 江河集团 | 70 | 4.9 | 6.6 | 8.2 | 10.0 | 14.3 | 10.6 | 8.5 | 7.0 |
| 002713.SZ | 东易日盛 | 25 | -7.5 | 1.0 | 2.1 | - | - | 25.0 | 11.9 | - |

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) 2月五年期以上 LPR 较 1 月下调 25bp

2月20日，中国人民银行公布2月LPR报价，一年期、五年期以上分别报3.45%、3.95%，五年期以上较1月下调25bp，一年期持平。

点评：本次LPR是继2022年5月疫情期间后的非对称降息操作，5年期以上LPR报价下调25bp，幅度超预期，反映央行释放积极的货币政策信号，有助于进一步降低居民融资成本，利好地产销售回暖。

(2) 住房和城乡建设部召开视频调度会议，推动城市房地产融资协调机制加快落地见效

2月20日下午，住房和城乡建设部召开城市房地产融资协调机制工作视频调度会议。

自1月份城市房地产融资协调机制工作部署以来，各地和相关金融机构紧锣密鼓抓好落实，不少城市春节假期仍在推进工作，协调机制落地见效持续取得新进展。截至2月20日，全国29个省份214个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及5349个项目；已有57个城市162个项目获得银行融资共294.3亿元，较春节假期前增加113亿元。另据中国银行、建设银行、农业银行、邮储银行和部分股份制银行有关数据，已对“白名单”项目审批贷款1236亿元，正在根据项目建设进度需要陆续发放贷款。

会议强调，城市房地产融资协调机制是贯彻落实一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求的重要举措，是破解当前房地产企业融资困境的有力抓手，是维护购房人合法权益的有效手段，也是完善房地产项目管理的重大创新。各地要高度重视城市房地产融资协调机制有关工作，精准提出房地产项目“白名单”，推动协调机制持续取得实效。

会议要求，各地在开展工作时形成“两个闭环”。一是要形成“推送—反馈”的工作闭环。城市房地产融资协调机制根据条件筛选项目并推送给商业银行，各商业银行按照规程审查后放贷，对不予放贷的项目向金融监管部门报送“无法贷款的原因”，由城市政府及时协调解决，形成“白名单”项目从推送到反馈的工作闭环。二是要形成“发放—使用—偿还”的管理闭环，确保资金全部用于项目开发建设，严防资金被挪用于购地、偿还债务或其他投资。

点评：截至2月20日，全国29个省份214个城市已建立房地产融资协调机制，共涉及5349个项目；已有57个城市162个项目获得银行融资共294.3亿元，较春节假期前增加113亿元。城市房地产融资协调机制的加快落地，将为房地产项目开发建设提供

精准融资支持，有效推动政银企联动。

(3) 住建部：我国将每年改造 10 万公里以上地下管线

据新华网，记者近日从住房和城乡建设部了解到，未来我国将每年改造 10 万公里以上地下管线。

住房和城乡建设部相关司局负责人表示，地下管网包括城市范围内为满足生活、生产需要的给水、雨水、污水、再生水、天然气、热力、电力、通信等市政公用管线。目前，全国城市的供水管道长度达 110.30 万公里，排水管道长度 91.35 万公里，天然气管道长度 98.04 万公里，供热管道长度 49.34 万公里。

今年我国将大力推进城市地下管网改造，实施城市排水防涝能力提升工程，深入推进城市生命线安全工程建设。

点评：住建部表示今年我国将大力推进城市地下管网改造，实施城市排水防涝能力提升工程，深入推进城市生命线安全工程建设，未来我国将每年改造 10 万公里以上地下管线，有望拉动管道等建材需求。

2.2. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

| 新闻摘要 | 来源 | 日期 |
|--|-----|-----------|
| 上海发布 2024 年重大工程清单，其中科技产业类计划建成重大工程 14 项。 | 财联社 | 2024/2/19 |
| 上海首单全国超特大城市城中村改造专项借款落地，规模 15.58 亿元。 | 财联社 | 2024/2/20 |
| 国务院国资委：中央企业要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，加快建设一批智能算力中心。 | 财联社 | 2024/2/21 |

数据来源：财联社，东吴证券研究所

2.3. 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 |
|-----------|------|----------------------|--|
| 2024/2/19 | 鸿路钢构 | 全资子公司获得政府补助的公告 | 公司全资子公司湖北鸿路钢结构有限公司获企业废气治理提标升级改造项目资金 500 万元，补助到账时间 2024 年 2 月 8 日。 |
| 2024/2/19 | 中国化学 | 控股股东一致行动人增持公司股份计划的公告 | 由中国化学工程的一致行动人国化投资集团有限公司作为增持主体，拟自本公告披露之日起 12 个月内通过上海证券交易所系统允许的方式增持公司 A 股股份，增持总金额不低于人民币 2 亿元，不超过人民币 4 亿元。本次增持计划不设定价格区间，资金来源为国化公司自有资金及自筹资金。 |
| 2024/2/19 | 四川路桥 | 子公司清洁能源集团投资建设项目的公告 | 全资子公司四川蜀道清洁能源集团有限公司拟投资建设四川省凉山州盐源县 3#、7#地块光伏项目，本项目总投资约 37.39 亿元，资本金 |

按总投资的 20%测算，金额约 7.48 亿元。

| | | | |
|-----------|------|------------------------|--|
| 2024/2/20 | 陕建股份 | 重大项目中标公告 | 2024 年 1 月，公司及下属子公司中标多项重大项目。其中中标金额 5 亿元以上项目共八个，中标金额 101.59 亿元。 |
| 2024/2/20 | 中国建筑 | 2024 年 1 月经营情况简报 | 2024 年 1 月新签合同总额 3778 亿元，比上年同期增长 12.5%，房屋建筑施工面积 138,802 万平方米，比上年同期增长 1.0%；地产合约销售额 151 亿元，比上年同期减少 19.0%。 |
| 2024/2/22 | 中材国际 | 回购注销部分限制性股票减资暨通知债权人的公告 | 本次回购价格为 5.44 元/股。公司本次用于回购注销的资金为 1,608,363.20 元，资金来源为公司自有资金，本次回购注销完成后，公司总股本将由 2,642,317,423 股减少至 2,642,021,768 股。 |

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 6.91%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 3.71%、5.18%，超额收益分别为 3.2%、1.73%。

个股方面，启迪设计、中铁装配、华阳国际、中天精装、深圳瑞捷位列涨跌幅前五；苏文科、精工钢构、东方铁塔、上海建工、ST 广田位列涨跌幅后五。

图1：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 | 2024-2-23 股价(元) | 本周涨跌幅(%) | 相对沪深 300 涨跌幅(%) | 年初至今 涨跌幅(%) |
|-----------|------|--------------------|----------|--------------------|----------------|
| 300500.SZ | 启迪设计 | 9.78 | 26.52 | 22.81 | -26.41 |
| 300374.SZ | 中铁装配 | 16.70 | 24.91 | 21.20 | 25.75 |
| 002949.SZ | 华阳国际 | 10.54 | 21.71 | 18.00 | -18.10 |
| 002989.SZ | 中天精装 | 12.75 | 21.54 | 17.83 | -23.29 |
| 300977.SZ | 深圳瑞捷 | 14.09 | 21.26 | 17.55 | 8.22 |

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 | 2024-2-23 股价(元) | 本周涨跌幅(%) | 相对大盘涨 跌幅(%) | 年初至今 涨跌幅(%) |
|-----------|-------|--------------------|----------|----------------|----------------|
| 300284.SZ | 苏交科 | 4.95 | -0.20 | -3.91 | -9.51 |
| 600496.SH | 精工钢构 | 2.95 | -0.67 | -4.38 | -24.55 |
| 002545.SZ | 东方铁塔 | 6.88 | -1.71 | -5.42 | -12.58 |
| 600170.SH | 上海建工 | 2.42 | -2.02 | -5.73 | -5.47 |
| 002482.SZ | ST 广田 | 1.69 | -2.31 | -6.02 | -7.14 |

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>