

建筑装饰行业跟踪周报

建筑 PMI 季节性回暖，业绩窗口期关注建筑央企投资机会 增持（维持）

2024 年 04 月 01 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（2024.3.25-2024.3.29，下同）：本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-0.27%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.21%、-1.45%，超额收益分别为-0.06%、1.18%。

■ 行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：（1）国务院召开推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议。会议强调扎实推进设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动。要注重分类推进，把握轻重缓急，优先支持发展前景好、投入带动比高的行业设备更新，加快淘汰超期服役的落后低效设备、高能耗高排放设备、具有安全隐患的设备，重点支持需求迫切、拉动效应大但购置成本较高的大宗耐用消费品以旧换新。做好回收循环利用的文章，加快“换新+回收”物流体系和新模式发展，推动再生资源加工利用企业集聚化、规模化发展。（2）住房城乡建设部召开视频会议要求各地扎实做好 2024 年城市排水防涝和能力提升工程建设工作。会议指导督促各地扎实做好 2024 年城市排水防涝工作，推进排水防涝能力提升工程建设。（3）3 月 PMI 数据：随着气候转暖和节后集中开工，各地建筑工程施工进度加快，建筑业商务活动指数为 56.2%，比 2 月上升 2.7 个百分点，建筑业总体扩张加快。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 59.8%，位于较高景气区间，表现好于整体。业务活动预期指数为 59.2%，比 2 月上升 3.5 个百分点。

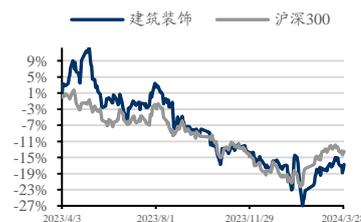
■ 周观点：（1）3 月建筑 PMI 环比提升 2.7 个百分点，处于季节性恢复状态，建筑新订单指数仍处于低位，预计仍是地产投资端压力的影响；1-2 月狭义基建投资同比增长 6.3%，保持平稳增长态势，当前公共财政靠前发力，准财政工具基建投资增速有望继续维持高位；此前政府工作报告提出积极的财政政策要适度加力，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，预计基建投资端仍有韧性，期待后续财政政策发力和实物量加快落地，建筑业景气有望企稳回升。此前国资委提出强化投资者回报，进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，我们建议关注估值仍处历史低位、业绩稳健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；在加快推动建筑领域节能降碳等政策推进下，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

《基建投资增速平稳，稳增长政策仍有空间》

2024-03-24

《关注建筑领域设备更新和节能降碳政策推动下的投资机会》

2024-03-17

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	7
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	11

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 (%)	8
图 4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)	8
图 5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)	8
图 6: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)	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: 建筑行业公司估值表	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

(1) 3月建筑 PMI 环比提升 2.7 个百分点，处于季节性恢复状态，建筑新订单指数仍处于低位，预计仍是地产投资端压力的影响；1-2 月狭义基建投资同比增长 6.3%，保持平稳增长态势，当前公共财政靠前发力，准财政工具基建投资增速有望继续维持高位；此前政府工作报告提出积极的财政政策要适度加力，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，预计基建投资端仍有韧性，期待后续财政政策发力和实物量加快落地，建筑业景气有望企稳回升。此前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: 建筑行业公司估值表

股票代码	股票简称	2024/3/29	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2022	2023A/E	2024E	2025E	2022	2023A/E	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	696	102.7	86.7	137.7	152.2	6.8	8.0	5.1	4.6
601117.SH	中国化学	412	54.2	59.0	71.6	82.8	7.6	7.0	5.8	5.0
002541.SZ	鸿路钢构	103	11.6	11.8	15.2	18.1	8.9	8.7	6.8	5.7
600970.SH	中材国际*	297	21.9	29.4	34.3	40.8	13.6	10.1	8.7	7.3
600496.SH	精工钢构	56	7.1	6.4	7.7	9.0	7.9	8.8	7.3	6.2
002051.SZ	中工国际	92	3.3	4.5	5.7	7.1	27.9	20.4	16.1	13.0
002140.SZ	东华科技	56	2.9	3.4	4.1	4.8	19.3	16.5	13.7	11.7
601390.SH	中国中铁*	1,735	312.8	334.8	401.2	451.1	5.5	5.2	4.3	3.8
601800.SH	中国交建*	1,403	191.0	238.1	235.6	259.4	7.3	5.9	6.0	5.4
601669.SH	中国电建*	856	114.4	137.6	155.2	176.9	7.5	6.2	5.5	4.8
601868.SH	中国能建	884	78.1	79.9	88.2	100.7	11.3	11.1	10.0	8.8
601186.SH	中国铁建*	1,164	266.4	293.2	331.9	366.1	4.4	4.0	3.5	3.2
600039.SH	四川路桥	661	112.1	116.9	134.6	153.9	5.9	5.7	4.9	4.3
601611.SH	中国核建	216	17.5	20.0	24.4	29.1	12.3	10.8	8.9	7.4
300355.SZ	蒙草生态	52	1.8	4.2	5.8	7.7	28.9	12.4	9.0	6.8
603359.SH	东珠生态	23	0.3	-	-	-	76.7	-	-	-
300284.SZ	苏交科	80	5.9	5.1	5.9	6.8	13.6	15.7	13.6	11.8
603357.SH	设计总院	56	4.4	4.9	5.6	6.5	12.7	11.4	10.0	8.6
300977.SZ	深圳瑞捷	23	0.2	0.5	0.8	1.5	115.0	46.0	28.8	15.3
002949.SZ	华阳国际	23	1.1	1.6	2.0	2.4	20.9	14.4	11.5	9.6
601668.SH	中国建筑*	2,181	509.5	545.6	584.7	633.6	4.3	4.0	3.7	3.4
002081.SZ	金螳螂*	89	12.7	15.5	17.6	20.1	7.0	5.7	5.1	4.4
002375.SZ	亚厦股份	52	1.9	-	-	-	27.4	-	-	-
601886.SH	江河集团	72	4.9	6.7	8.1	9.7	14.7	10.7	8.9	7.4
002713.SZ	东易日盛	23	-7.5	-	-	-	-	-	-	-

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) 国务院召开推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议

3月28日，国务院召开推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议，中共中央政治局常委、国务院总理李强在会上强调，要深入学习贯彻习近平总书记重要指示精神，认真落实中央经济工作会议、中央财经委员会第四次會議和全国两会精神，扎实推动大规模设备更新和消费品以旧换新，以更新换代有力促进经济转型升级和城乡居民生活品质提升。

李强指出，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，是党中央着眼高质量发展大局作出的重大决策部署。这项工作既利当前又利长远，既稳增长又促转型，既利企业又惠民生，具有全局性战略性意义。各地区各部门要提高站位，深化认识，切实把思想和行动统一到党中央决策部署上来，把推动设备更新和消费品以旧换新工作摆到重要位置抓实抓好。

李强强强调，大规模设备更新和消费品以旧换新关系各行各业和千家万户，必须坚持市场为主、政府引导，坚持鼓励先进、淘汰落后，坚持标准引领、有序提升，扎实推进设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动，切实把好事办好。要尊重企业和消费者意愿，加强政策支持和推动，着力形成更新换代的内生动力和规模效应。要注重分类推进，把握轻重缓急，优先支持发展前景好、投入带动比高的行业设备更新，加快淘汰超期服役的落后低效设备、高能耗高排放设备、具有安全隐患的设备，重点支持需求迫切、拉动效应大但购置成本较高的大宗耐用消费品以旧换新。要着眼提高经济循环质量和水平，做好回收循环利用的文章，加快“换新+回收”物流体系和新模式发展，推动再生资源加工利用企业集聚化、规模化发展。要统筹考虑企业承受能力和消费者接受程度，加快制定、修订一批标准，通过标准的逐步提升推动更新换代常态化。要精心组织实施，强化统筹协调，加强政策宣传解读，因地制宜抓好落实，确保大规模设备更新和消费品以旧换新工作取得扎实成效。

点评：会议强调扎实推进设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动。要注重分类推进，把握轻重缓急，优先支持发展前景好、投入带动比高的行业设备更新，加快淘汰超期服役的落后低效设备、高能耗高排放设备、具有安全隐患的设备，重点支持需求迫切、拉动效应大但购置成本较高的大宗耐用消费品以旧换新。做好回收循环利用的文章，加快“换新+回收”物流体系和新模式发展，推动再生资源加工利用企业集聚化、规模化发展。

(2) 住房城乡建设部召开视频会议要求各地扎实做好2024年城市排水防涝和能力提升工程建设工作

3月22日，住房和城乡建设部召开2024年城市排水防涝工作暨排水防涝能力提升工程建设工作视频会议，认真学习贯彻习近平总书记关于防汛救灾、城市内涝治理重要指示批示精神，深入落实党中央、国务院和国家防汛抗旱总指挥部工作部署，指导督促各地扎实做好2024年城市排水防涝工作，推进排水防涝能力提升工程建设。

会议要求各地要切实提高政治站位，将城市排水防涝作为保障城市安全发展的重要任务抓实抓好，守牢安全底线，尽全力守护人民群众生命财产安全。

认清形势，提高风险意识，筑牢底线思维。要清醒认识到，极端天气引发的洪涝风险不断增长，当前城市应对暴雨洪涝灾害的韧性有待提升。要高度重视城市排水防涝面临的新形势、新问题，进一步树牢底线思维、极限思维，强化应对措施，更好地统筹城市发展和安全，不断补齐短板。

提前谋划，积极应对，全力做好2024年城市排水防涝工作。要主动应对气候变化新趋势，做实做细汛前准备工作，提升科学研判应对能力，深入开展隐患排查整治，做好应急预案编制、修订和演练，加强宣传引导，增强公众防灾避险意识。

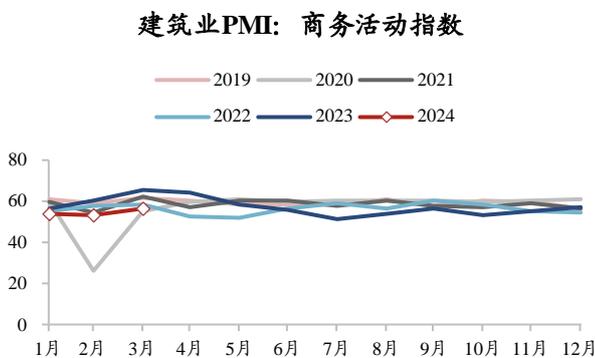
突出重点，力求实效，加快推进城市排水防涝能力提升工程建设。要加快推进排水防涝项目建设，确保如期完成建设任务，并严格工程管理，保障项目质量。聚焦易涝积水点治理，确保实现城市排水防涝能力提升目标任务。强化应急排涝能力建设，构建城市排水防涝应急救援体系。

点评：会议指导督促各地扎实做好2024年城市排水防涝工作，推进排水防涝能力提升工程建设。

2.2. 行业数据点评

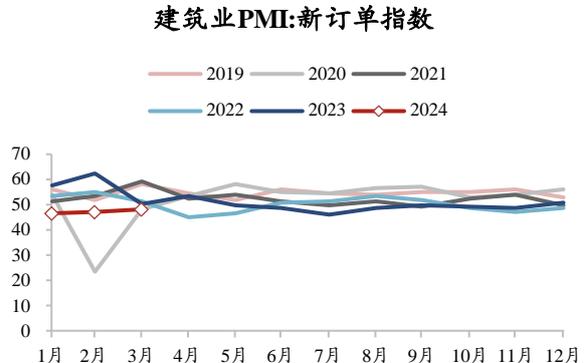
(1) 3月PMI数据

图1: 建筑业PMI: 商务活动指数 (%)



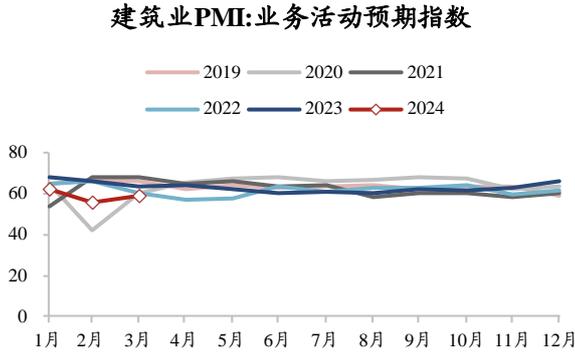
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图2: 建筑业PMI: 新订单指数 (%)



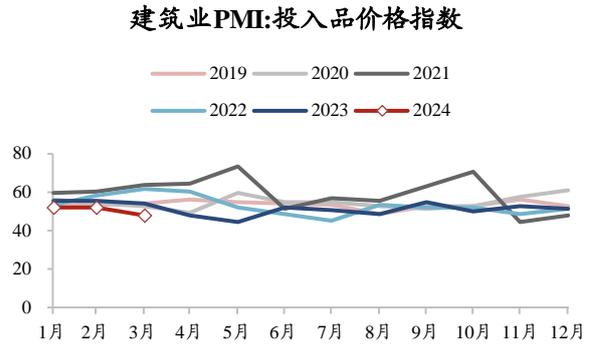
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)



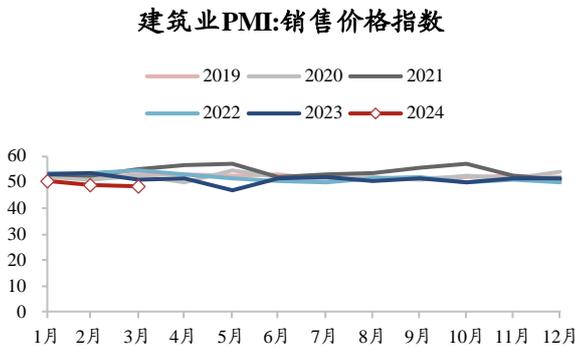
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)



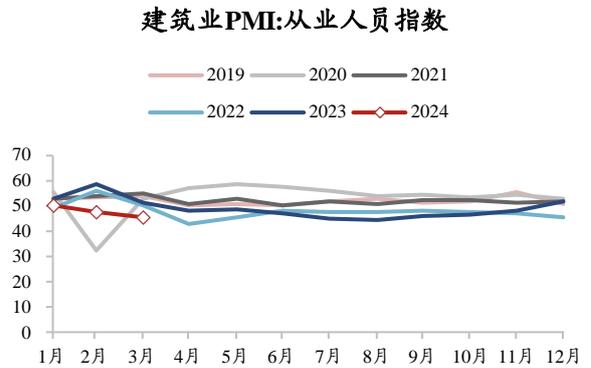
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

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: 随着气候转暖和节后集中开工, 各地建筑工程施工进度加快, 建筑业商务活动指数为 56.2%, 比 2 月上升 2.7 个百分点, 建筑业总体扩张加快。其中, 土木工程建筑业商务活动指数为 59.8%, 位于较高景气区间, 表现好于整体。业务活动预期指数为 59.2%, 比 2 月上升 3.5 个百分点。

2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
国家发展改革委与瑙鲁共和国有关部门签署共建“一带一路”、经济发展领域交流合作两份合作文件。	财联社	3/27/2024
青岛: 以智能建造为引擎, 推动建筑业高质量发展。	住建部	3/29/2024
民航局: 将以城市场景为重点开展城市空中交通试点示范。	财联社	3/29/2024

数据来源: 财联社, 住建部, 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
3/26/2024	中国电建	签署重大合同的公告	近日中国电建下属子公司中国电建集团国际工程有限公司与英国GCM资源有限公司签署了孟加拉国普尔巴里煤矿基建和剥离工程项目合同, 合同金额约为 70.6957 亿元人民币。该项目位于孟加拉国西北部的迪纳杰普 (Dinajpur), 距达卡西北约 300 公里。拟建设工程内容包含矿山基建和采剥工程的设计、采剥设备的采购安装以及矿区疏干及疏干水外排工程、地面生产系统、污水处理工程等基础设施建设。合同工期 4 年, 其中包括 2 年剥离及初始开采, 无质保期。
3/26/2024	中材国际	2023 年年度报告	2023 年, 公司新签合同总额 616.44 亿元, 同比增长 18%; 其中, 境外新签合同额 333.07 亿元, 同比增长 55%; 境内新签合同额 283.37 亿元, 同比减少 8%。截至 2023 年底, 公司未完合同额为 593.25 亿元, 同比增长 12%, 为公司持续稳定发展提供保障。2023 年公司实现营业收入 457.99 亿元, 同比增长 6.94%; 综合毛利率 19.43%, 同比提升 2.09pct; 实现归母净利润 29.16 亿元, 同比增长 14.74%。
3/28/2024	中国铁建	2023 年年度报告	2023 年, 新签合同额 32,938.700 亿元, 实现营业收入 11,379.935 亿元, 实现利润总额 388.282 亿元, 净利润 323.287 亿元, 资产负债率总体保持稳定, 研发投入强度高于预期, 净资产收益率、全员劳动生产率、营业现金比率保持在合理区间, “一利五率”主要指标实现了稳中有进。

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-0.27%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.21%、-1.45%，超额收益分别为-0.06%、1.18%。

个股方面，苏交科、金诚信、中材国际、中国交建、华阳国际位列涨幅榜前五，森特股份、鸿路钢构、东珠生态、风语筑、苏文电能位列涨幅榜后五。

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	2024-3-29 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300284.SZ	苏交科	6.30	24.51	24.72	15.17
603979.SH	金诚信	53.01	6.87	7.08	107.80
600970.SH	中材国际	11.24	5.54	5.75	35.10
601800.SH	中国交建	8.62	5.38	5.59	9.25
002949.SZ	华阳国际	11.76	4.91	5.12	-8.62

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	2024-3-29 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603098.SH	森特股份	9.58	-4.96	-4.75	-65.97
002541.SZ	鸿路钢构	14.95	-5.20	-4.99	-48.52
603359.SH	东珠生态	5.19	-5.29	-5.08	-53.62
603466.SH	风语筑	12.53	-9.53	-9.32	-7.19
300982.SZ	苏文电能	18.96	-10.78	-10.57	-53.59

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>