

## 建筑装饰行业跟踪周报

# 专项债发行或有望加快，继续推荐业绩稳健的建筑央企 增持（维持）

2024年04月28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（2024.4.22-2024.4.26，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅1.61%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为0.86%、0.99%，超额收益分别为0.75%、0.62%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**一季度财政数据。**一季度广义财政发力节奏偏缓。其中，一般公共预算支出69856亿元，同比增长2.9%，完成全年进度的24.5%，与近年基本持平，重点投向的城乡社区支出、农林水支出、灾害防治及应急管理支出同比分别增长12.1%、13.1%、53.4%。一季度政府性基金预算支出17798亿元，同比下降15.5%，主要因专项债发行进度仅为16%，明显低于近年平均进度。后续随着专项债发行进度提速以及超长期特别国债落地，财政有望进一步发力。
- **周观点：**（1）**一季度基建投资增速保持平稳，狭义基建投资同比增长6.5%，较1-2月略有加快，地产投资端仍相对承压；3月建筑PMI环比提升处于季节性恢复状态，但建筑新订单指数仍处于低位，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。3月信贷投放平稳增长，政府债券发行进展同比偏慢，近期发改委完成了2024年专项债筛选工作，期待后续发行加快和财政政策发力。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，近期多家建筑央企发布2023年报和24年一季度，业绩表现普遍稳健，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；2023年我国对外非金融类直接投资同比增长16.7%，在“一带一路”共建国家非金融类直接投资同比增长28.4%，对外投资平稳发展，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，后续有望逐渐兑现到订单和业绩层面。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、华阳国际等；低空经济各地方政策催化不断，建议关注建筑和基建设计院板块，相关标的建议关注中交设计、设计总院、华设集团等。

- **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

《3月基建投资保持平稳，继续推荐估值低位的建筑央企》

2024-04-22

《继续推荐关注建筑央企和出海机会》

2024-04-15

## 内容目录

1. 行业观点 .....	4
2. 行业和公司动态跟踪 .....	6
2.1. 行业数据点评 .....	6
2.2. 行业新闻 .....	7
2.3. 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: 公共财政收入同比变动情况 (%)	6
图 2: 税收收入同比变动情况 (%)	6
图 3: 公共财政支出同比变动情况 (%)	7
图 4: 政府性基金收入同比变动情况 (%)	7
图 5: 政府性基金支出同比变动情况 (%)	7
图 6: 土地出让收入及安排支出同比变动情况 (%)	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: 建筑行业公司估值表	5
表 1: 本周行业重要新闻	7
表 2: 本周板块上市公司重要公告	8
表 3: 板块涨跌幅前五	9
表 4: 板块涨跌幅后五	9

## 1. 行业观点

(1) 一季度基建投资增速保持平稳，狭义基建投资同比增长 6.5%，较 1-2 月略有加快，地产投资端仍相对承压；3 月建筑 PMI 环比提升处于季节性恢复状态，但建筑新订单指数仍处于低位，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。3 月信贷投放平稳增长，政府债券发行进展同比偏慢，近期发改委完成了 2024 年专项债筛选工作，期待后续发行和财政政策发力。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，近期多家建筑央企发布 2023 年报和 24 年一季度，业绩表现普遍稳健，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；2023 年我国对外非金融类直接投资同比增长 16.7%，在“一带一路”共建国家非金融类直接投资同比增长 28.4%，对外投资平稳发展，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，后续有望逐渐兑现到订单和业绩层面。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、华阳国际等；低空经济各地方政策催化不断，建议关注建筑和基建设计院板块，相关标的建议关注中交设计、设计总院、华设集团等。

表1: 建筑行业公司估值表

股票代码	股票简称	2024/4/26		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*	18	1.8	1.5	1.9	2.5	10.0	12.0	9.5	7.2	
601618.SH	中国中冶	692	102.7	86.7	94.4	104.0	6.7	8.0	7.3	6.7	
601117.SH	中国化学	426	54.2	59.2	71.6	83.0	7.9	7.2	5.9	5.1	
002541.SZ	鸿路钢构	127	11.6	11.8	13.3	14.9	10.9	10.8	9.5	8.5	
600970.SH	中材国际*	335	21.9	29.2	33.6	39.3	15.3	11.5	10.0	8.5	
600496.SH	精工钢构	57	7.1	5.5	6.0	6.5	8.0	10.4	9.5	8.8	
002051.SZ	中工国际	95	3.3	3.6	4.2	4.7	28.8	26.4	22.6	20.2	
002140.SZ	东华科技	55	2.9	3.4	4.0	4.7	19.0	16.2	13.8	11.7	
601390.SH	中国中铁*	1,728	312.8	334.8	399.9	449.8	5.5	5.2	4.3	3.8	
601800.SH	中国交建*	1,511	191.0	238.1	258.1	276.4	7.9	6.3	5.9	5.5	
601669.SH	中国电建*	889	114.4	137.6	155.2	176.9	7.8	6.5	5.7	5.0	
601868.SH	中国能建	926	78.1	79.9	89.6	100.2	11.9	11.6	10.3	9.2	
601186.SH	中国铁建*	1,172	266.4	261.0	312.8	340.5	4.4	4.5	3.7	3.4	
600039.SH	四川路桥	636	112.1	90.0	95.9	104.4	5.7	7.1	6.6	6.1	
601611.SH	中国核建	230	17.5	20.4	23.0	25.5	13.1	11.3	10.0	9.0	
300355.SZ	蒙草生态	45	1.8	2.5	5.5	6.6	25.0	18.0	8.2	6.8	
603359.SH	东珠生态	19	0.3	-	-	-	63.3	-	-	-	
300284.SZ	苏交科	121	5.9	3.3	4.4	5.0	20.5	36.7	27.5	24.2	
603357.SH	设计总院	66	4.4	4.9	5.6	6.5	15.0	13.5	11.8	10.2	
300977.SZ	深圳瑞捷	22	0.2	0.4	0.8	1.3	110.0	55.0	27.5	16.9	
002949.SZ	华阳国际	24	1.1	1.6	1.9	2.2	21.8	15.0	12.6	10.9	
601668.SH	中国建筑*	2,227	509.5	545.6	584.7	633.6	4.4	4.1	3.8	3.5	
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	51	1.9	-	-	-	26.8	-	-	-	
601886.SH	江河集团	67	4.9	6.7	8.0	9.5	13.7	10.0	8.4	7.1	
002713.SZ	东易日盛	16	-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. 行业数据点评

#### (1) 一季度财政数据

一季度，全国一般公共预算收入 60877 亿元，同比下降 2.3%，扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的部分减税政策翘尾减收等特殊因素影响后，可比增长 2.2% 左右。

一季度，全国一般公共预算支出 69856 亿元，同比增长 2.9%。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出 8004 亿元，同比增长 10.5%；地方一般公共预算支出 61852 亿元，同比增长 1.9%。

一季度，全国政府性基金预算收入 10394 亿元，同比下降 4%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 1024 亿元，同比增长 13.2%；地方政府性基金预算本级收入 9370 亿元，同比下降 5.6%，其中，国有土地使用权出让收入 8147 亿元，同比下降 6.7%。

一季度，全国政府性基金预算支出 17798 亿元，同比下降 15.5%。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 345 亿元，同比增长 38.1%；地方政府性基金预算支出 17453 亿元，同比下降 16.2%，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 12227 亿元，同比下降 4.5%。

图1：公共财政收入同比变动情况（%）



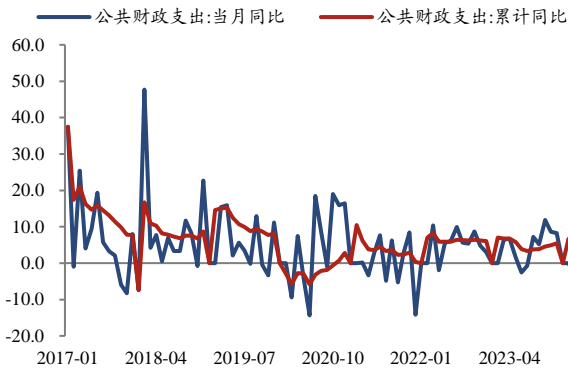
数据来源：财政部、Wind、东吴证券研究所

图2：税收收入同比变动情况（%）



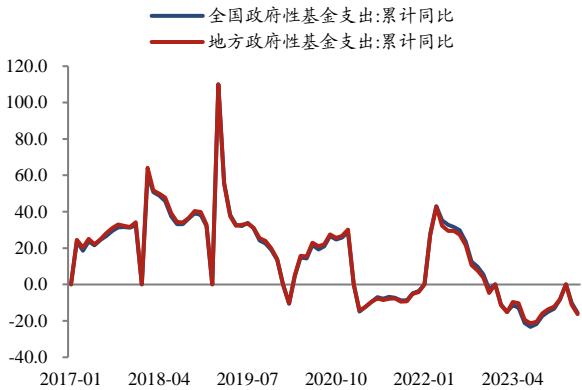
数据来源：财政部、Wind、东吴证券研究所

图3: 公共财政支出同比变动情况 (%)



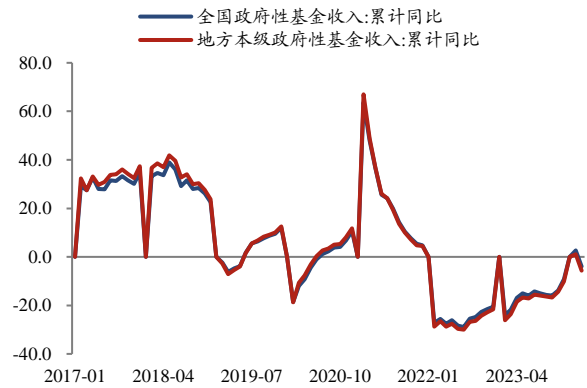
数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

图5: 政府性基金支出同比变动情况 (%)



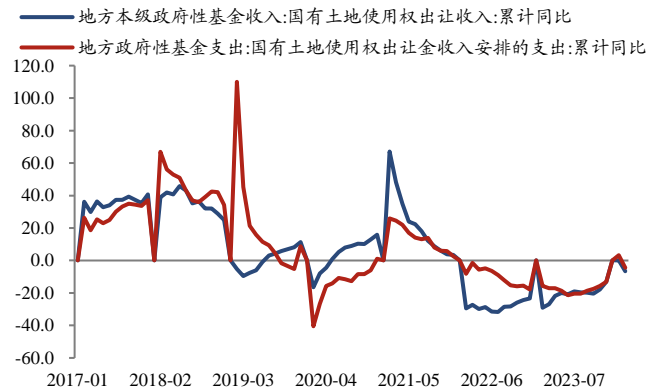
数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

图4: 政府性基金收入同比变动情况 (%)



数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

图6: 土地出让收入及安排支出同比变动情况 (%)



数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

**点评:** 一季度广义财政发力节奏偏缓。其中,一般公共预算支出 69856 亿元,同比增长 2.9%,完成全年进度的 24.5%,与近年基本持平,重点投向的城乡社区支出、农林水支出、灾害防治及应急管理支出同比分别增长 12.1%、13.1%、53.4%。一季度政府性基金预算支出 17798 亿元,同比下降 15.5%,主要因专项债发行进度仅为 16%,明显低于近年平均进度。后续随着专项债发行进度提速以及超长期特别国债落地,财政有望进一步发力。

## 2.2. 行业新闻

表1: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
住房和城乡建设部、应急管理部、自然资源部、农业农村部、市场监管总局联合印发《关于加强农村房屋建设管理的指导意见》。	中国建设新闻网	4/22/2024



杭温高铁获批接轨国家铁路网，浙江三大都市区间将1小时可达。	财联社	4/25/2024
中老铁路累计发送旅客已突破716万人次，同比增长高达21.9%。	财联社	4/26/2024

数据来源：财联社，中国建设新闻网，东吴证券研究所

### 2.3. 板块上市公司重点公告梳理

表2：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
2024/4/22	中国铁建	2024年第一季度主要经营数据公告	2024年第一季度新签合同额5506.895亿元，同比增加2.05%；
2024/4/24	北方国际	2024年一季度报告	实现营业收入50.14亿元，同比增长4.63%，净利润2.64亿元，同比增长36.07%；
2024/4/24	北方国际	公司拟在匈牙利投资设立子公司的公告	为落实投资驱动发展战略，进一步深耕和拓展中东欧电力市场，实现公司在中东欧地区新能源领域的产业布局，北方国际合作股份有限公司拟通过全资子公司香港辉邦集团有限公司投资2,900万欧元在匈牙利设立全资子公司，作为公司在中东欧的投资平台；
2024/4/24	华建集团	2024年一季度报告	实现营业收入16.75亿元，同比下降0.68%。归属于上市公司股东的净利润7981.75万元，同比下降9.41%；
2024/4/24	中国电建	2023年年度报告	实现营业收入6094亿元，同比增长6.43%；实现归属于上市公司股东的净利润129.9亿元，同比增加13.58%；
2024/4/26	中国交建	2024年第一季度主要经营数据公告	新签合同额为5,072.98亿元，同比增长10.81%，完成年度目标的25.49%（按照董事会审议批准的在2023年新签合同额17,532.15亿元的基础上增长13.50%，即19,898.99亿元测算）。其中，基建建设业务、基建设计业务、疏浚业务和其他业务分别为4,644.26亿元、101.31亿元、292.19亿元和35.22亿元。各业务来自于境外地区的新签合同额为912.35亿元（约折合129.43亿美元），同比增长9.37%，约占公司新签合同额的18%；
2024/4/26	中材国际	2024年一季度报告	实现营业收入102.88亿元，同比增长2.74%；归属于上市公司股东的净利润6.36亿元，同比增3.08%；
2024/4/26	中国建筑	重大项目公告	本公司获得11项重大项目，项目金额合计305.3亿，占2023年度经审计营业收入的1.3%；

数据来源：Wind，东吴证券研究所

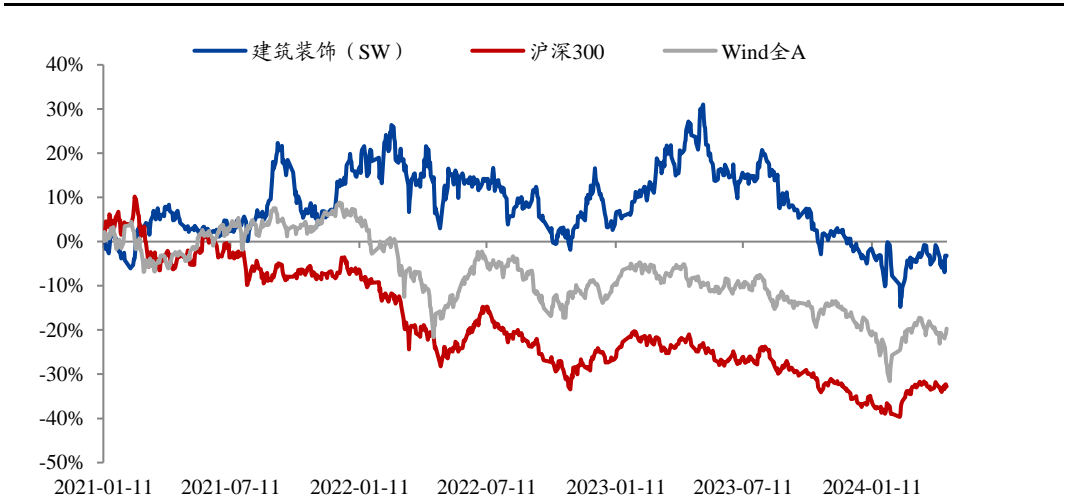


### 3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 1.61%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.86%、0.99%，超额收益分别为 0.75%、0.62%。

个股方面，ST 广田、\*ST 全筑、启迪设计、中天精装、森特股份位列涨幅榜前五，山东路桥、四川路桥、中铁装配、苏交科、东方园林位列涨幅榜后五。

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3：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2024-4-26 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002482.SZ	ST 广田	1.80	11.80	9.91	-1.10
603030.SH	*ST 全筑	2.03	9.14	7.25	-10.18
300500.SZ	启迪设计	9.46	8.99	7.10	-28.82
002989.SZ	中天精装	19.21	8.59	6.70	15.58
603098.SH	森特股份	8.98	6.52	4.63	-68.10

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表4：板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2024-4-26 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
000498.SZ	山东路桥	5.63	-6.17	-8.06	-15.97
600039.SH	四川路桥	7.30	-7.12	-9.01	-2.01
300374.SZ	中铁装配	16.00	-7.19	-9.08	20.48
300284.SZ	苏交科	9.61	-7.68	-9.57	75.69

002310.SZ	东方园林	0.89	-28.80	-30.69	-57.62
-----------	------	------	--------	--------	--------

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>