

## 建筑装饰行业跟踪周报

# 地产政策密集发布，房建、装修工程板块有望迎估值修复 增持（维持）

2024年05月20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

shifyl@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

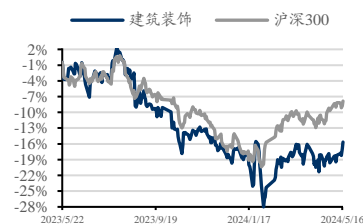
- **本周（2024.5.13-2024.5.17，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅3%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为0.32%、0.06%，超额收益分别为2.68%、2.94%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**房地产政策密集发布：**（a）降低首付比例，取消商贷利率下限，降低公积金贷款利率；（b）央行设立3000亿元再贷款支持政府收购已建未售商品房；（c）融资“白名单”应进尽进、应贷尽贷；（d）支持地方回收存量闲置土地。新一轮支持政策是对前期政策落实响应，进一步提升了金融支持力度。政策力度的持续和扩大，有望进一步释放刚需、促进扩大改善性需求，房地产市场的回暖，有望带动地产后周期的装修、消费建材需求的企稳和回升。
- **周观点：**（1）**本周地产政策密集发布，政策推动商品房市场去库存、加大保障房供给以及“以旧换新”，在释放增量住宅需求的同时，也有望带来存量住宅改造需求的增长，板块内的房建工程、装修工程需求有望受益；**4月社融数据走弱，政府债券发行节奏仍偏慢，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；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。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，从建筑央企发布2023年报和24年一季度来看，业绩表现普遍稳健，份额持续提升，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

《继续期待资金端政策发力》

2024-05-13

《建筑业 PMI 仍有韧性但新订单指数连续走弱，期待项目和资金端政策发力》

2024-05-06

## 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: 建筑行业公司估值表 .....	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 .....	9

## 1. 行业观点

(1) 本周地产政策密集发布，政策推动商品房市场去库存、加大保障房供给以及“以旧换新”，在释放增量住宅需求的同时，也有望带来存量住宅改造需求的增长，板块内的房建工程、装修工程需求有望受益；4月社融数据走弱，政府债券发行节奏仍偏慢，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；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。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，从建筑央企发布2023年报和24年一季度来看，业绩表现普遍稳健，份额持续提升，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	2024/5/17	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
300986.SZ	志特新材*	23	-0.5	1.9	2.5	-	-	12.1	9.2	-
601618.SH	中国中冶	707	86.7	94.4	103.5	111.8	8.2	7.5	6.8	6.3
601117.SH	中国化学	477	54.3	60.3	68.5	76.4	8.8	7.9	7.0	6.2
002541.SZ	鸿路钢构	147	11.8	13.3	14.9	16.7	12.5	11.1	9.9	8.8
600970.SH	中材国际*	347	29.2	33.6	39.3	44.9	11.9	10.3	8.8	7.7
600496.SH	精工钢构	59	5.5	6.0	6.5	7.6	10.7	9.8	9.1	7.8
002051.SZ	中工国际	99	3.6	4.2	4.7	5.4	27.5	23.6	21.1	18.3
002140.SZ	东华科技	62	3.4	4.0	4.6	5.3	18.2	15.5	13.5	11.7
601390.SH	中国中铁*	1,693	334.8	351.6	395.9	431.1	5.1	4.8	4.3	3.9
601800.SH	中国交建*	1,511	238.1	258.1	276.4	294.5	6.3	5.9	5.5	5.1
601669.SH	中国电建*	920	129.9	146.5	163.3	183.5	7.1	6.3	5.6	5.0
601868.SH	中国能建	938	79.9	89.1	99.6	110.9	11.7	10.5	9.4	8.5
601186.SH	中国铁建*	1,222	261.0	274.0	310.7	342.5	4.7	4.5	3.9	3.6
600039.SH	四川路桥	671	90.0	95.0	102.8	111.8	7.5	7.1	6.5	6.0
601611.SH	中国核建	240	20.6	23.6	26.5	-	11.7	10.2	9.1	-
300355.SZ	蒙草生态	46	2.5	0.0	0.0	-	18.4	-	-	-
603359.SH	东珠生态	22	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏交科	115	3.3	4.4	5.0	5.1	34.8	26.1	23.0	22.5
603357.SH	设计总院	61	4.9	5.6	6.4	7.2	12.4	10.9	9.5	8.5
300977.SZ	深圳瑞捷	24	0.4	0.7	1.2	1.8	60.0	34.3	20.0	13.3
002949.SZ	华阳国际	23	1.6	1.9	2.2	2.5	14.4	12.1	10.5	9.2
601668.SH	中国建筑*	2,439	542.6	575.0	609.4	655.3	4.5	4.2	4.0	3.7
002081.SZ	金螳螂*	102	10.2	17.6	20.1	-	10.0	5.8	5.1	-
002375.SZ	亚厦股份	56	2.5	-	-	-	22.4	-	-	-
601886.SH	江河集团	71	6.7	8.0	9.5	10.8	10.6	8.9	7.5	6.6
002713.SZ	东易日盛	17	-2.1	-	-	-	-	-	-	-

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) 房地产政策密集发布

一、中国人民银行发布关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知，下调个人住房公积金贷款利率的通知。

(1) 取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。

(2) 中国人民银行各省级分行按照因城施策原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势及当地政府调控要求，自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平（如有）。

(3) 银行业金融机构应根据各省级市场利率定价自律机制确定的利率下限（如有），结合本机构经营状况、客户风险状况等因素，合理确定每笔贷款的具体利率水平。

中国人民银行决定，自 2024 年 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775% 和 3.325%。

二、中国人民银行、国家金融监督管理总局发布关于调整个人住房贷款最低首付款比例政策的通知：对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。

三、国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍切实做好保交房工作配套政策有关情况。

中国人民银行表示设立 3000 亿元保障性住房再贷款。鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房，预计将带动银行贷款 5000 亿元。国家金融监督管理总局表示对于不同所有制房企的“白名单”项目一视同仁。在控制风险的前提下，可以采取新增贷款、存量贷款展期，以及发放并购贷款等多种方式予以融资支持。贷款金额要与项目建设周期匹配，要覆盖项目建成交付的资金缺口，推动项目竣工交付，切实保障购房人的合法权益。

四、国务院召开全国切实做好保交房工作视频会议

中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰同志出席会议并讲话，就保交房工作作出全面部署，提出明确要求。重点包括：一是打好商品住房项目保交房攻坚战，防

范处置烂尾风险。按照市场化、法治化原则，分类处置在建已售未交付的商品住房项目，推动项目建设交付，切实保障购房人合法权益。二是进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，满足房地产项目合理融资需求。城市政府推动符合“白名单”条件的项目“应进尽进”，商业银行对合规“白名单”项目“应贷尽贷”，满足在建项目合理融资需求。三是推动消化存量商品住房。城市政府坚持“以需定购”，可以组织地方国有企业以合理价格收购一部分存量商品住房用作保障性住房。四是妥善处置盘活存量土地。目前尚未开发或已开工未竣工的存量土地，通过政府收回收购、市场流通转让、企业继续开发等方式妥善处置盘活，推动房地产企业缓解困难和压降债务，促进土地资源高效利用。

**点评：**房地产政策密集发布，（1）降低首付比例，取消商贷利率下限，降低公积金贷款利率；（2）央行设立 3000 亿元再贷款支持政府收购已建未售商品房；（3）融资“白名单”应进尽进、应贷尽贷；（4）支持地方回收存量闲置土地。新一轮支持政策是对前期政策落实响应，进一步提升了金融支持力度。政策力度的持续和扩大，有望进一步释放刚需、促进扩大改善性需求，房地产市场的回暖，有望带动地产后周期的装修、消费建材需求的企稳和回升。

## 2.2. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
今年西部陆海新通道铁海联运班列运输货物已突破 30 万标箱。	中国一带一路网	2024/5/13
国家发展改革委办公厅印发《关于深入开展重点用能单位能效诊断的通知》。	发改委	2024/5/14
江苏：加快对外墙保温系统等进行更新改造。	保温材料与节能技术	2024/5/16
国家发展改革委负责同志会见孟加拉国总理首席秘书米亚并共同主持召开中国河流综合管理整治经验座谈会。	发改委	2024/5/17

数据来源：中国一带一路网，保温材料与节能技术公众号，发改委，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
2024/5/13	中工国际	经营合同公告	全资子公司北京起重运输机械设计研究院有限公司与北方华锦联合石化有限公司签署了精细化工及原料工程项目-成品包装及仓库自动化立体仓库成套设备采购项目，该项目合同金额为 10,779 万元，为公司 2023 年营业总收入的 0.87%。
2024/5/13	中国中冶	1-4 月新签合同情况简报	2024 年 1-4 月新签合同额人民币 4,108.9 亿元，较上年同期降低 2.5%，其中新签海外合同额人民币 209.0 亿元，较上年同期增长 151.2%。

2024/5/14	中国铁建	重大项目公告	项目金额合计 611.54 亿元，合计占公司 2023 年度经审计营业收入的 5.37%。
2024/5/16	中国建筑	1-4 月经营情况简报	公司 1-4 月新签合同总额 14785 亿元，较上年同期增长 11.9%。其中建筑业务新签合同额为 13736 亿元，较上年同期增长 17.7%，地产业务合约销售额 1050 亿元，较上年同期减少 32%。
2024/5/17	中国电建	1-4 月主要经营情况公告	能源电力业务新签项目 1938 个，新签合同金额 2464.44 亿元，同比增加 32.27%；水资源与环境业务新签项目 519 个，新签合同金额 645.75 亿元，同比增加 9.57%；城市建设与基础设施业务新签项目 601 个，新签合同金额 781.82 亿元，同比减少 33.45%；其他业务新签项目 418 个，新签合同金额 172.11 亿元，同比增加 81.97%；所有业务合计新签项目 3476 个，新签合同金额 4064.12 亿元，同比增加 9.19%。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

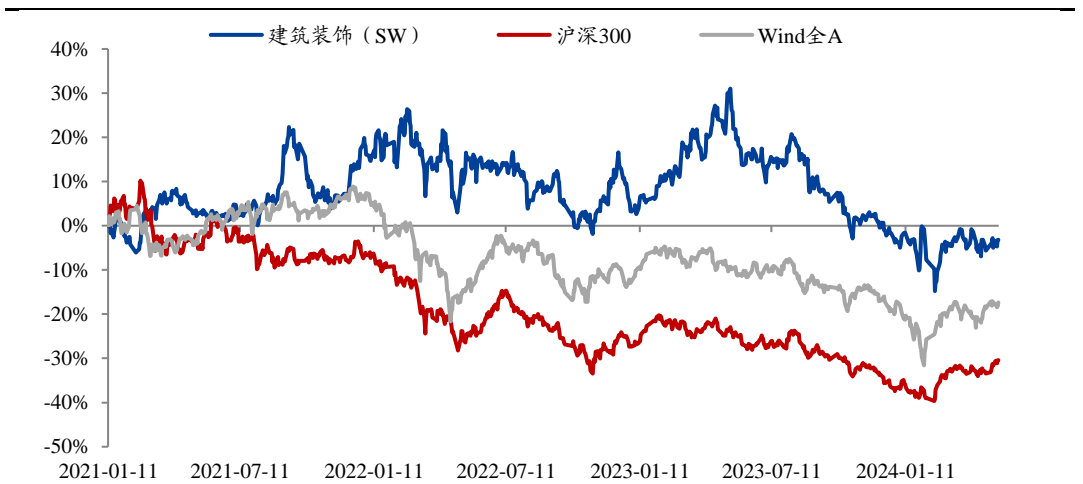


### 3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 3%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.32%、0.06%，超额收益分别为 2.68%、2.94%。

个股方面，\*ST 东园、金螳螂、启迪设计、深圳瑞捷、龙元建设位列涨幅榜前五，北方国际、风语筑、中粮科工、\*ST 全筑、苏文电能位列涨幅榜后五。

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	2024-5-17 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002310.SZ	*ST 东园	1.24	27.84	27.52	-40.95
002081.SZ	金螳螂	3.85	9.69	9.37	-18.95
300500.SZ	启迪设计	10.74	9.26	8.94	-19.19
300977.SZ	深圳瑞捷	16.01	7.96	7.64	22.96
600491.SH	龙元建设	2.85	7.14	6.82	-54.69

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	2024-5-17 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
000065.SZ	北方国际	12.44	-1.58	-1.90	51.34
603466.SH	风语筑	10.50	-2.87	-3.19	-22.22
301058.SZ	中粮科工	10.60	-3.64	-3.96	-28.04

603030.SH	*ST 全筑	1.84	-4.66	-4.98	-18.58
300982.SZ	苏文电能	20.88	-6.16	-6.48	-48.89

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>