

建筑装饰行业跟踪周报

需求景气仍待政策发力，关注建筑节能降碳方向

增持（维持）

投资要点

- **本周（2024.5.27-2024.5.31，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-2.11%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.6%、-0.2%，超额收益分别为-1.51%、-1.91%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**5月PMI数据：**建筑业商务活动指数为54.4%，环比下降1.9个百分点，建筑业扩张有所放缓。业务活动预期指数为56.3%，环比上升0.2个百分点，表明多数建筑业企业对行业发展信心稳定。新订单指数为44.1%，环比下降1.2pct，反映广义财政发力有待进一步传导至实物需求。（2）**《2024-2025年节能降碳行动方案》发布：**《行动方案》提出到2025年年底，城镇新建建筑全面执行绿色建筑标准，新建公共机构建筑、新建厂房屋顶光伏覆盖率力争达到50%，城镇建筑可再生能源替代率达到8%，新建超低能耗建筑、近零能耗建筑面积较2023年增长2000万平方米以上。到2025年年底，完成既有建筑节能改造面积较2023年增长2亿平方米以上，城市供热管网热损失较2020年降低2个百分点左右，改造后的居住建筑、公共建筑节能率分别提高30%、20%。
- **周观点：**（1）5月建筑业商务活动指数为54.4%，环比下降1.9个百分点，扩张有所放缓，建筑业新订单指数为44.1%，环比下降1.2个百分点，连续两个月下降，在当前地产依然低迷、政府债券发行后置的情况下，投资的实物量落地对建筑业需求的影响依然需要持续关注，期待后续广义财政政策发力，特别是特别国债和专项债的发行节奏，预计基建投资端仍有韧性；**近期地产政策密集发布，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，关注后续政策效果变化。**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；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：**《2024-2025年节能降碳行动方案》发布，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。

2024年06月03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

行业走势



相关研究

《基建稳健增长，关注地产新政效果》

2024-05-27

《地产政策密集发布，房建、装修工程板块有望迎估值修复》

2024-05-20

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. 行业政策点评	7
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 (%)	6
图 2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)	6
图 3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)	6
图 4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)	6
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	8
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) 5月建筑业商务活动指数为54.4%，环比下降1.9个百分点，扩张有所放缓，建筑业新订单指数为44.1%，环比下降1.2个百分点，连续两个月下降，在当前地产依然低迷、政府债券发行后置的情况下，投资的实物量落地对建筑业需求的影响依然需要持续关注，期待后续广义财政政策发力，特别是特别国债和专项债的发行节奏，预计基建投资端仍有韧性；近期地产政策密集发布，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，关注后续政策效果变化。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；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：《2024-2025年节能降碳行动方案》发布，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	2024/5/31	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*	20	-0.5	1.9	2.5	-	-	10.5	8.0	-
601618.SH	中国中冶	676	86.7	94.4	103.5	111.8	7.8	7.2	6.5	6.0
601117.SH	中国化学	500	54.3	60.2	68.0	75.9	9.2	8.3	7.4	6.6
002541.SZ	鸿路钢构	132	11.8	13.3	14.9	16.7	11.2	9.9	8.9	7.9
600970.SH	中材国际*	336	29.2	33.6	39.3	44.9	11.5	10.0	8.5	7.5
600496.SH	精工钢构	56	5.5	6.0	6.5	7.6	10.2	9.3	8.6	7.4
002051.SZ	中工国际	92	3.6	4.2	4.7	5.4	25.6	21.9	19.6	17.0
002140.SZ	东华科技	61	3.4	4.0	4.6	5.3	17.9	15.3	13.3	11.5
601390.SH	中国中铁*	1,629	334.8	351.6	395.9	431.1	4.9	4.6	4.1	3.8
601800.SH	中国交建*	1,433	238.1	258.1	276.4	294.5	6.0	5.6	5.2	4.9
601669.SH	中国电建*	922	129.9	146.5	163.3	183.5	7.1	6.3	5.6	5.0
601868.SH	中国能建	913	79.9	89.1	99.6	110.9	11.4	10.2	9.2	8.2
601186.SH	中国铁建*	1,172	261.0	274.0	310.7	342.5	4.5	4.3	3.8	3.4
600039.SH	四川路桥	685	90.0	96.5	105.2	118.5	7.6	7.1	6.5	5.8
601611.SH	中国核建	241	20.6	23.7	26.7	-	11.7	10.2	9.0	-
300355.SZ	蒙草生态	43	2.5	0.0	0.0	-	17.2	-	-	-
603359.SH	东珠生态	19	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏交科	93	3.3	4.4	5.0	5.1	28.2	21.1	18.6	18.2
603357.SH	设计总院	55	4.9	5.6	6.4	7.2	11.2	9.8	8.6	7.6
300977.SZ	深圳瑞捷	23	0.4	0.7	1.2	1.8	57.5	32.9	19.2	12.8
002949.SZ	华阳国际	20	1.6	1.9	2.2	2.5	12.5	10.5	9.1	8.0
601668.SH	中国建筑*	2,343	542.6	575.0	609.4	655.3	4.3	4.1	3.8	3.6
002081.SZ	金螳螂*	90	10.2	17.6	20.1	-	8.8	5.1	4.5	-
002375.SZ	亚厦股份	50	2.5	-	-	-	20.0	-	-	-
601886.SH	江河集团	66	6.7	8.0	9.5	10.8	9.9	8.3	6.9	6.1
002713.SZ	东易日盛	13	-2.1	-	-	-	-	-	-	-

数据来源: Wind、东吴证券研究所

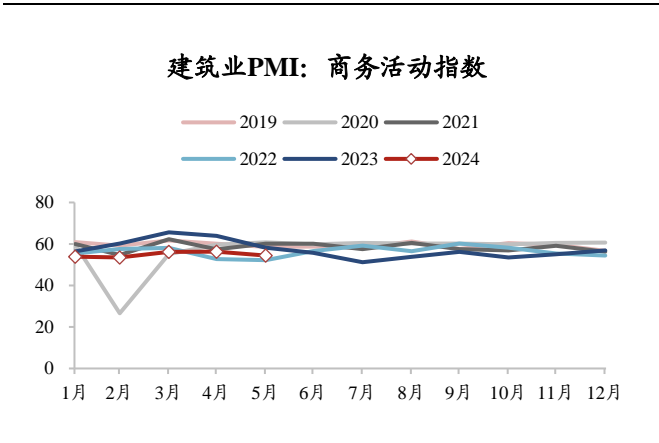
备注: 标*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业和公司动态跟踪

2.1. 行业数据点评

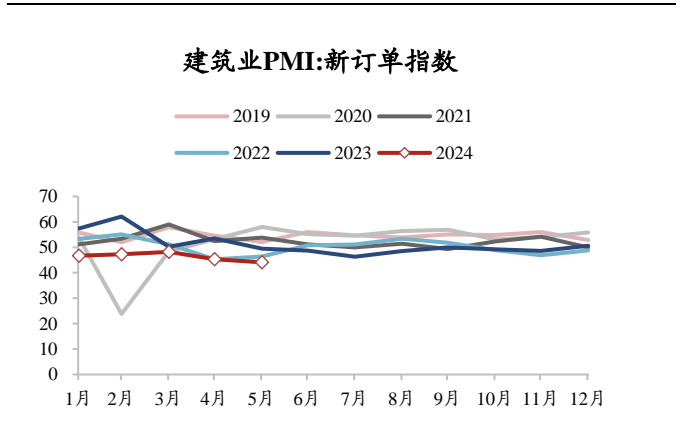
(1) 5月 PMI 数据

图1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)



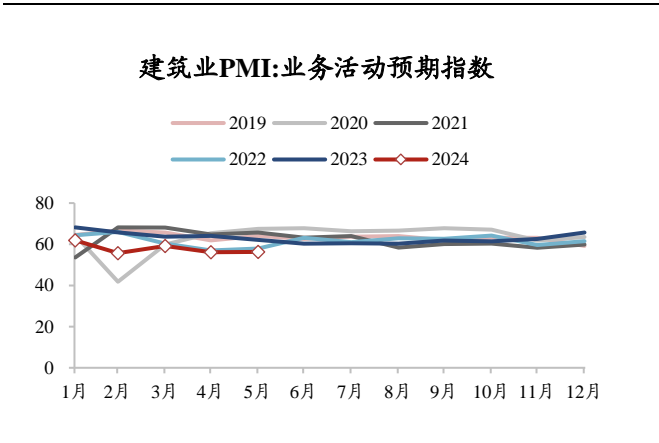
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)



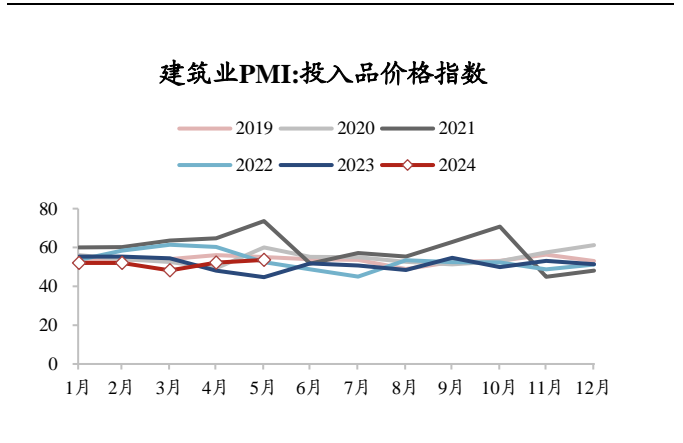
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)



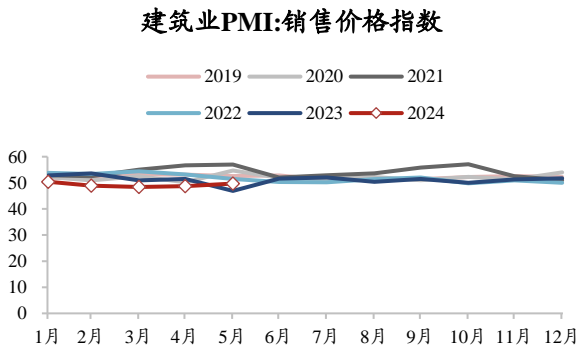
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)



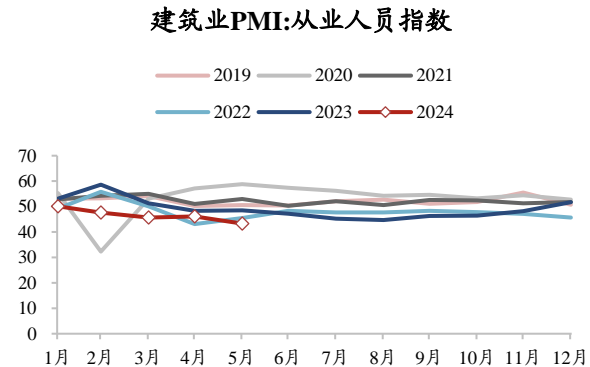
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

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: 建筑业商务活动指数为 54.4%，环比下降 1.9 个百分点，建筑业扩张有所放缓。业务活动预期指数为 56.3%，环比上升 0.2 个百分点，表明多数建筑业企业对行业发展信心稳定。新订单指数指数为 44.1%，环比下降 1.2pct，反映广义财政发力有待进一步发力传导至实物需求。

2.2. 行业政策点评

(1) 《2024~2025 年节能降碳行动方案》发布

日前，国务院印发《2024~2025 年节能降碳行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》提出，2024 年，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低 2.5% 左右、3.9% 左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低 3.5% 左右，非化石能源消费占比达到 18.9% 左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤，减排二氧化碳约 1.3 亿吨。

在重点任务方面，《行动方案》部署了化石能源消费减量替代、非化石能源消费提升、建筑节能降碳等 10 方面行动、27 项任务。

其中，在建筑节能降碳行动方面，加快建造方式转型，严格执行建筑节能降碳强制性标准，强化绿色设计和施工管理，研发推广新型建材及先进技术。大力发展装配式建筑，积极推动智能建造，加快建筑光伏一体化建设。因地制宜推进北方地区清洁取暖，推动余热供暖规模化发展。到 2025 年年底，城镇新建建筑全面执行绿色建筑标准，新建公共机构建筑、新建厂房屋顶光伏覆盖率力争达到 50%，城镇建筑可再生能源替代率达到 8%，新建超低能耗建筑、近零能耗建筑面积较 2023 年增长 2000 万平方米以上。

推进存量建筑改造，落实大规模设备更新有关政策，结合城市更新行动、老旧小区改造等工作，推进照明设备、电梯、老旧供热管网等更新升级，加快建筑节能改造。

加快供热计量改造和按热量收费，各地区要结合实际明确量化目标和改造时限。实施节能门窗推广行动。到 2025 年年底，完成既有建筑节能改造面积较 2023 年增长 2 亿平方米以上，城市供热管网热损失较 2020 年降低 2 个百分点左右，改造后的居住建筑、公共建筑节能率分别提高 30%、20%。

加强建筑运行管理，分批次开展公共建筑和居住建筑节能督查检查。建立公共建筑运行调适制度，严格公共建筑室内温度控制。在大型公共建筑中探索推广用电设备智能群控技术，合理调配用电负荷。

《行动方案》要求，各地区、各部门要在党中央集中统一领导下，锚定目标任务，加大攻坚力度，狠抓工作落实，坚持先立后破，稳妥把握工作节奏，在持续推动能效提升、排放降低的同时，着力保障高质量发展用能需求，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。

点评：《行动方案》提出到 2025 年年底，城镇新建建筑全面执行绿色建筑标准，新建公共机构建筑、新建厂房屋顶光伏覆盖率力争达到 50%，城镇建筑可再生能源替代率达到 8%，新建超低能耗建筑、近零能耗建筑面积较 2023 年增长 2000 万平方米以上。到 2025 年年底，完成既有建筑节能改造面积较 2023 年增长 2 亿平方米以上，城市供热管网热损失较 2020 年降低 2 个百分点左右，改造后的居住建筑、公共建筑节能率分别提高 30%、20%。

2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
贵州核准备案 52 个风光项目，其中风电 38 个共 3.2GW	CWEA	2024/5/27
中国将与中亚五国建立应急管理合作机制	中国一带一路网	2024/5/28
我国将拓展跨境电商出口推进海外仓建设	中国一带一路网	2024/5/30

数据来源：发改委，中国对外承包工程商会，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
2024/5/27	中国电建	控股股东继续锁定股份的公告	公司控股股东中国电力建设集团有限公司承诺将其所持公司 4,154,633,484 股股份在限售期满后自 2024 年 6 月 19 日起继续锁定 12 个月，至 2025 年 6 月 18 日。
2024/5/28	鸿路钢构	控股股东、实际控制人股权提前解除质押的公告	公司控股股东、实际控制人邓焯芳女士将其持有的 36,350,000 股公司股份办理了提前解除质押，占其所持股份的 48.74%，占公司总股本的 5.27%。

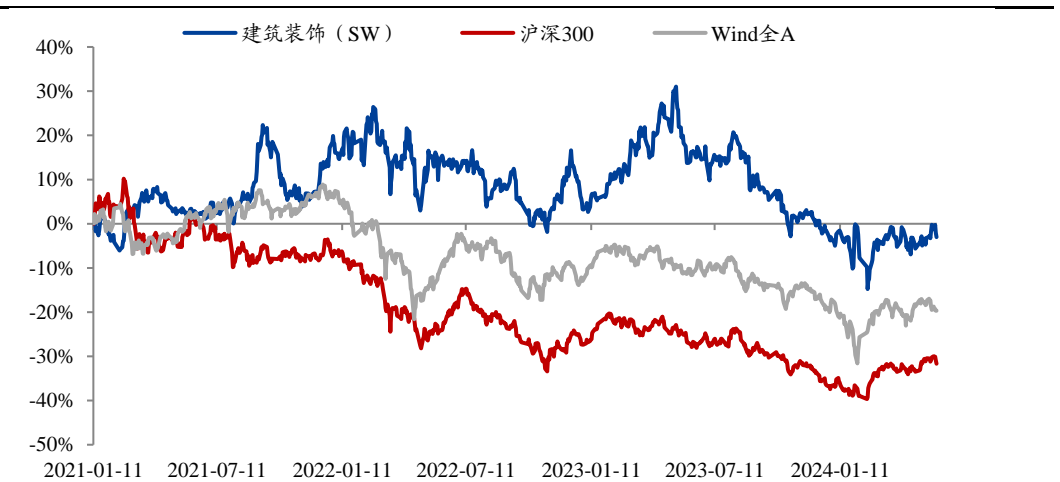
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-2.11%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.6%、-0.2%，超额收益分别为-1.51%、-1.91%。

个股方面，中国核建、苏文电能、四川路桥、东易日盛、金诚信位列涨幅榜前五，华阳国际、*ST全筑、中天精装、浙江建投、启迪设计位列涨幅榜后五。

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	2024-5-31 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
601611.SH	中国核建	7.99	4.44	5.04	6.25
300982.SZ	苏文电能	22.79	3.83	4.43	-44.21
600039.SH	四川路桥	7.86	3.69	4.29	5.50
002713.SZ	东易日盛	3.17	2.26	2.86	-49.68
603979.SH	金诚信	56.87	1.97	2.57	122.93

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	2024-5-31 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002949.SZ	华阳国际	10.12	-7.07	-6.47	-15.95
603030.SH	*ST全筑	1.67	-7.22	-6.62	-26.11
002989.SZ	中天精装	15.80	-14.22	-13.62	-4.93

002761.SZ	浙江建投	9.16	-15.19	-14.59	-56.02
300500.SZ	启迪设计	10.93	-20.10	-19.50	-17.76

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>