

建筑装饰行业跟踪周报

政府债券发行加快，期待投资实物量加快落地

增持（维持）

投资要点

- **本周（2024.6.10-2024.6.14，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.34%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.91%、0.15%，超额收益分别为-0.43%、-1.49%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）中国人民银行召开保障性住房再贷款工作推进会。会议提出借鉴前期试点经验，加强制度保障和内外外部监督，坚持自愿参与、以需定购、合理定价，确保商业可持续，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，有望推动存量商品房去库存。（2）5月金融数据。央行披露5月社融数据，5月新增社融2.07万亿元，同比增长0.51万亿，社融存量同比增速为8.4%，较上月提升0.1pct，人民币贷款新增9500亿。社融增速反弹主要得益于财政加快发力，5月政府债券新增1.2万亿，随着专项债加快发行以及超长期特别国债落地，财政发力有望持续向实物需求传导。
- **周观点：**（1）5月社融数据发布，其中政府债券新增1.2万亿，前4月政府债券发行有所偏慢，5月开始发行放量，预计随着后续专项债加快发行以及超长期特别国债落地，财政发力有望持续向实物需求传导，此前发布的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的情况下，政府债券发行加快带来的投资实物量落地对建筑业需求的影响有望更加积极。此前国常会要求继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施，加快构建房地产发展新模式，地产景气有望修复；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、中国电建、中国中铁，建议关注中国化学、中国核建等。
（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、上海港湾，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17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

《地产优化政策有望持续出台，建议关注专业工程方向》

2024-06-11

《需求景气仍待政策发力，关注建筑节能降碳方向》

2024-06-03

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	6
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	10
4. 风险提示	11

图表目录

图 1: 新增人民币贷款结构 (亿元)	7
图 2: 新增企业端信贷结构 (亿元)	7
图 3: 新增居民端信贷结构 (亿元)	7
图 4: M1 与 M2 同比增速 (%)	7
图 5: 社融存量同比增速 (%)	7
图 6: 单月社融增量结构 (亿元)	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)	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	8
表 4: 板块涨跌幅前五	10
表 5: 板块涨跌幅后五	10

1. 行业观点

(1) 5月社融数据发布，其中政府债券新增1.2万亿，前4月政府债券发行有所偏慢，5月开始发行放量，预计随着后续专项债加快发行以及超长期特别国债落地，财政发力有望持续向实物需求传导，此前发布的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的情况下，政府债券发行加快带来的投资实物量落地对建筑业需求的影响有望更加积极。此前国常会要求继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施，加快构建房地产发展新模式，地产景气有望修复；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、中国电建、中国中铁**，建议关注**中国化学、中国核建**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	2024/6/14	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*	17	-0.5	1.9	2.5	-	-	8.9	6.8	-
601618.SH	中国中冶	642	86.7	94.4	103.5	111.8	7.4	6.8	6.2	5.7
601117.SH	中国化学	490	54.3	60.2	68.1	75.9	9.0	8.1	7.2	6.5
002541.SZ	鸿路钢构	124	11.8	13.3	14.9	16.7	10.5	9.3	8.3	7.4
600970.SH	中材国际*	329	29.2	33.6	39.3	44.9	11.3	9.8	8.4	7.3
600496.SH	精工钢构	53	5.5	6.0	6.5	7.6	9.6	8.8	8.2	7.0
002051.SZ	中工国际	90	3.6	4.2	4.7	5.4	25.0	21.4	19.1	16.7
002140.SZ	东华科技	57	3.4	4.0	4.6	5.3	16.8	14.3	12.4	10.8
601390.SH	中国中铁*	1,596	334.8	351.6	395.9	431.1	4.8	4.5	4.0	3.7
601800.SH	中国交建*	1,429	238.1	258.1	276.4	294.5	6.0	5.5	5.2	4.9
601669.SH	中国电建*	887	129.9	146.5	163.3	183.5	6.8	6.1	5.4	4.8
601868.SH	中国能建	884	79.9	89.1	99.6	110.9	11.1	9.9	8.9	8.0
601186.SH	中国铁建*	1,143	261.0	274.0	310.7	342.5	4.4	4.2	3.7	3.3
600039.SH	四川路桥	700	90.0	96.5	105.2	118.5	7.8	7.3	6.7	5.9
601611.SH	中国核建	243	20.6	23.8	26.9	-	11.8	10.2	9.0	-
300355.SZ	蒙草生态	37	2.5	0.0	0.0	-	14.8	-	-	-
603359.SH	东珠生态	17	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏交科	88	3.3	4.4	5.0	5.1	26.7	20.0	17.6	17.3
603357.SH	设计总院	53	4.9	5.6	6.4	7.2	10.8	9.5	8.3	7.4
300977.SZ	深圳瑞捷	22	0.4	0.7	1.2	1.8	55.0	31.4	18.3	12.2
002949.SZ	华阳国际	19	1.6	1.9	2.2	2.5	11.9	10.0	8.6	7.6
601668.SH	中国建筑*	2,314	542.6	575.0	609.4	655.3	4.3	4.0	3.8	3.5
002081.SZ	金螳螂*	83	10.2	17.6	20.1	-	8.1	4.7	4.1	-
002375.SZ	亚厦股份	45	2.5	-	-	-	18.0	-	-	-
601886.SH	江河集团	58	6.7	8.0	9.5	10.8	8.7	7.3	6.1	5.4
002713.SZ	东易日盛	10	-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) 中国人民银行召开保障性住房再贷款工作推进会

为深入贯彻落实中共中央政治局会议精神，按照国务院常务会议和全国切实做好保交房工作视频会议部署，6月12日，中国人民银行在山东省济南市召开保障性住房再贷款工作推进会，调研推广前期租赁住房贷款支持计划试点经验，部署保障性住房再贷款推进工作。中国人民银行党委书记、行长潘功胜出席会议并讲话。山东省省委常委、济南市委书记刘强出席会议并致辞。中国人民银行党委委员、副行长陶玲主持会议。

会议指出，房地产业发展关系人民群众切身利益，关系经济运行和金融稳定大局。设立保障性住房再贷款，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存量商品房用作保障性住房配售或租赁，是金融部门落实中共中央政治局关于统筹消化存量房产和优化增量住房、推动构建房地产发展新模式的重要举措，有利于通过市场化方式加快推动存量商品房去库存，加大保障性住房供给，助力保交房及“白名单”机制。

会议强调，金融机构和有关单位要深入贯彻落实中共中央政治局和国务院常务会议部署，深刻认识房地产工作的人民性、政治性，既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进。按照“政府指导、市场化运作”的思路，借鉴前期试点经验，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，加快推动存量商品房去库存。加强制度保障和内外监督，坚持自愿参与、以需定购、合理定价，确保商业可持续，严格避免新增地方隐性债务，切实防范道德风险。

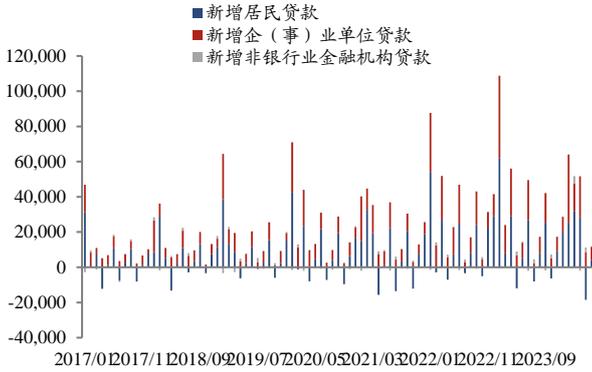
济南市、天津市、重庆市、郑州市人民政府及工商银行、建设银行分别结合前期试点经验发言，与会城市和金融机构围绕推进保障性住房再贷款落地工作进行了深入交流。

点评：会议提出借鉴前期试点经验，加强制度保障和内外监督，坚持自愿参与、以需定购、合理定价，确保商业可持续，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，有望推动存量商品房去库存。

2.2. 行业数据点评

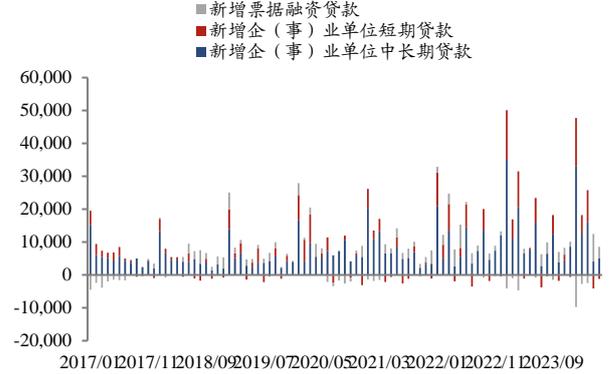
(1) 5月金融数据

图1: 新增人民币贷款结构 (亿元)



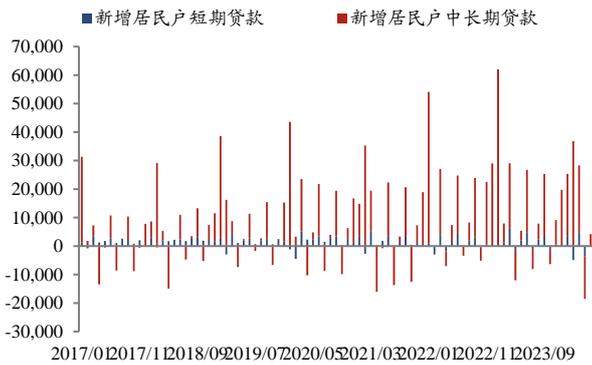
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图2: 新增企业端信贷结构 (亿元)



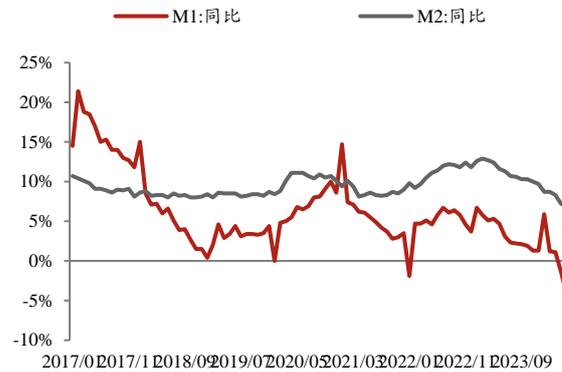
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图3: 新增居民端信贷结构 (亿元)



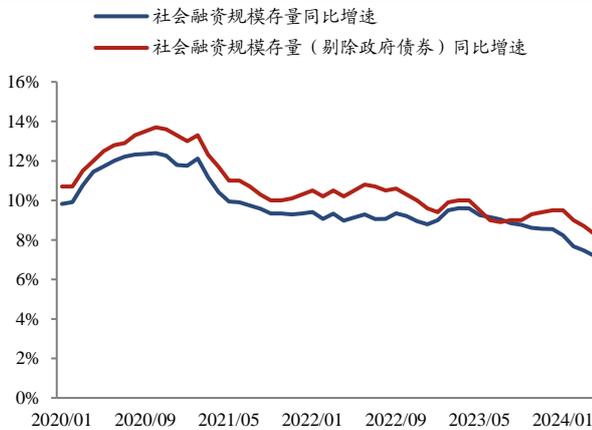
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图4: M1与M2同比增速 (%)



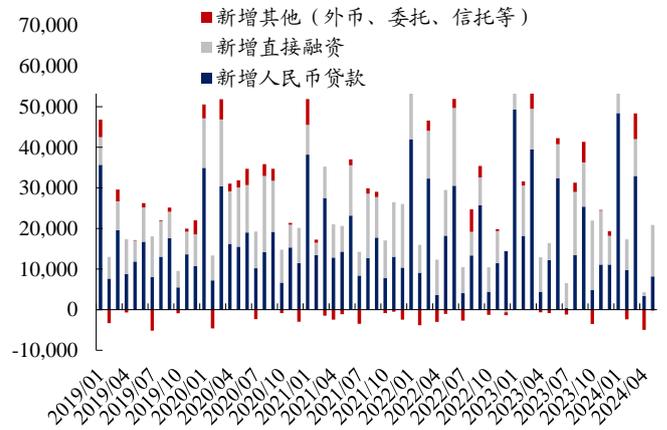
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图5: 社融存量同比增速 (%)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图6: 单月社融增量结构 (亿元)



数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

点评：央行披露 5 月社融数据，5 月新增社融 2.07 万亿元，同比增长 0.51 万亿，社融存量同比增速为 8.4%，较上月提升 0.1pct，人民币贷款新增 9500 亿。社融增速反弹主要得益于财政加快发力，5 月政府债券新增 1.2 万亿，随着专项债加快发行以及超长期特别国债落地，财政发力有望持续向实物需求传导。

2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
国家发展改革委办公厅关于建立全国政府和社会资本合作项目信息系统的通知	发改委	2024/6/12
《模块化轻钢复合保温墙板技术规程》批准发布	保温材料与节能技术	2024/6/13
国家发改委等 5 部门：全面清理地方自行出台的高耗能项目电价优惠政策	CWEA	2024/6/15

数据来源：发改委，保温材料与节能技术，CWEA，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
2024/6/11	中国能建	向特定对象发行 A 股股票预案（修订稿）	公司计划向特定对象发行不超过 8,338,232,727 股 A 股股票，募集资金总额不超过 90 亿元，扣除发行费用后将用于中能建哈密“光（热）储”多能互补一体化绿电示范项目（30 亿元）、中国能源建设集团浙江火电建设有限公司光热+光伏一体化项目（30 亿元）、湖北应城 300MW 压缩空气储能电站示范项目（5 亿元）和乌兹别克斯坦巴什和赞克尔风电项目（25 亿元）。本次发行对象不超过 35 名，发行价格不低于定价基准日前 20 个 A 股股票交易均价的 80%。
2024/6/12	陕建股份	重大项目中标公告	2024 年 5 月，公司及下属子公司中标多项重大项目，现将中标金额 5 亿元以上项目情况公告如下：陕西建工第九建设集团有限公司中标西安星美御二期总承包工程，中标金额为 13.60 亿元，项目地点在陕西省西安市；陕西建工第八建设集团有限公司中标昌吉顺惠信息科技有限公司智算中心项目，中标金额为 7.00 亿元，项目地点在新疆维吾尔自治区昌吉回族自治州；陕西建工第十六建设有限公司中标临空智慧云港（三期）项目施工总承包，中标金额为 5.47 亿元，项目地点在陕西省西咸新区；陕西建工发展集团有限公司中标自贸蓝湾三区产业园项目施工总承包，中标金额为 5.27 亿元，项目地点在陕西省西咸新区；陕西建工第十建设集团有限公司中标昆明滇池珥睦项目 1-8 号楼、地下室及配套建设工程，中标金额为 5.20 亿元，项目地点在云南省昆明市；陕西建工集团股份有限公司中标京东教育装备研发生产制造项目 EPC 总承包，中标金额为 5.00 亿元，项目地点在江苏省徐州市。
2024/6/12	江河集团	重大工程中标的公告	全资子公司广州江河幕墙系统工程有限公司近日收到业主单位发来的关于 OPPO 滨海湾项目幕墙工程中标通知书，中标金额约为人民币 2.75 亿元，约占公司 2023 年度营业收入的 1.31%。该项目位于东莞市滨海湾新区，幕墙面积约 16.9 万平方米，预计总工期为 427 天。

2024/6/14 中国化学 经营情况简报

公司 2024 年 1-5 月主要经营情况如下：建筑工程承包类业务合同金额为 1598.02 亿元，勘察设计监理咨询类业务合同金额为 16.09 亿元，实业及新材料销售业务合同金额为 33.68 亿元，现代服务业合同金额为 4.8 亿元，其他类型业务合同金额为 21.84 亿元，合计合同金额为 1674.43 亿元。

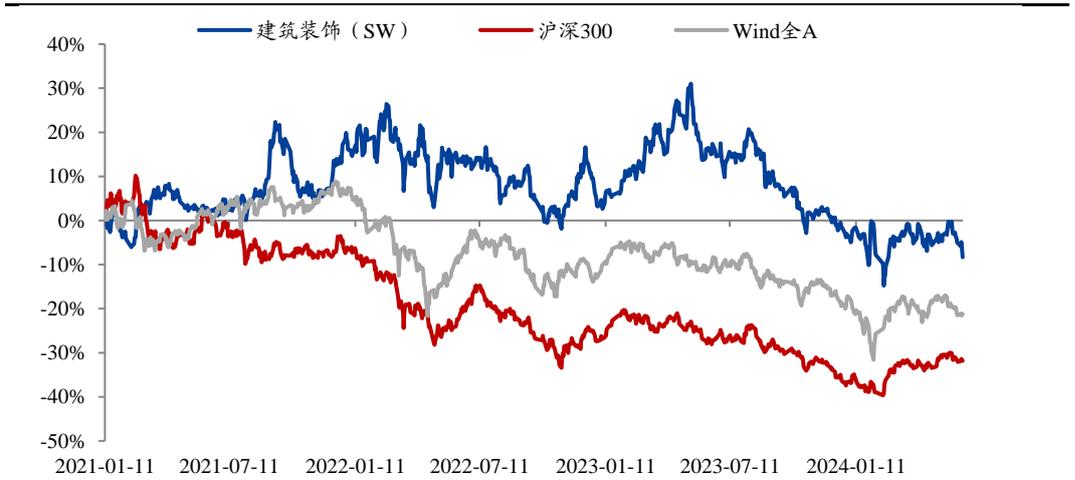
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.34%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.91%、0.15%，超额收益分别为-0.43%、-1.49%。

个股方面，启迪设计、中天精装、*ST 东园、苏文电能、风语筑位列涨幅榜前五，中国电建、*ST 全筑、中国化学、江河集团、广东建工位列涨幅榜后五。

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	2024-6-14 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	10.28	9.25	10.16	-22.12
002989.SZ	中天精装	16.59	6.89	7.80	-0.18
002310.SZ	*ST 东园	1.48	6.47	7.38	-29.52
300982.SZ	苏文电能	20.85	5.62	6.53	-48.96
603466.SH	风语筑	9.12	3.64	4.55	-30.91

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	2024-6-14 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
601669.SH	中国电建	5.15	-3.56	-2.65	-25.69
603030.SH	*ST 全筑	1.56	-3.70	-2.79	-30.97
601117.SH	中国化学	8.02	-5.54	-4.63	3.35

601886.SH	江河集团	5.14	-6.20	-5.29	-64.31
002060.SZ	广东建工	3.69	-6.35	-5.44	-43.06

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>