

建筑装饰行业跟踪周报

水利、交运等细分领域投资景气好，关注下半年政府债券发行加快节奏 增持（维持）

2024年07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（2024.6.24-2024.6.28，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.82%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.97%、-1.78%，超额收益分别为-0.85%、-0.04%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：（1）5月财政收支：**5月一般公共预算支出增速有所回落，基建类支出表现分化，其中交通运输、农林水支出单月同比增长9.5%、9.0%，呈现较快的增长，政府性基金支出随着专项债发行加速降幅收窄，随着专项债发行落地，有望直接进一步提速。

■ **周观点：（1）5月一般公共预算支出增速有所回落，基建类支出表现分化，其中交通运输、农林水支出单月同比增长9.5%、9.0%，呈现较快的增长，结合此前5月基建投资数据来看，铁路、航空、水利投资表现较好，分别同比增长21.6%/20.1%/18.5%，建议关注水利、交运等结构上的需求景气上行领域；政府债券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，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。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、中国化学、中国电建、中国核建、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、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。

行业走势



相关研究

《基建投资环比有所回落，关注政府债券发行加快对投资端影响》

2024-06-23

《政府债券发行加快，期待投资实物量加快落地》

2024-06-17

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 | 7 |
| 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 (%) | 6 |
| 图 4: 政府性基金收入同比变动情况 (%) | 6 |
| 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 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) 5月一般公共预算支出增速有所回落，基建类支出表现分化，其中交通运输、农林水支出单月同比增长9.5%、9.0%，呈现较快的增长，结合此前5月基建投资数据来看，铁路、航空、水利投资表现较好，分别同比增长21.6%/20.1%/18.5%，建议关注水利、交运等结构上的需求景气上行领域；政府债券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，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。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、中国化学、中国电建、中国核建、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：**《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 | 2024/6/28 | 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 | 503 | 54.3 | 60.1 | 68.1 | 75.5 | 9.3 | 8.4 | 7.4 | 6.7 |
| 002541.SZ | 鸿路钢构 | 117 | 11.8 | 13.3 | 14.9 | 16.7 | 9.9 | 8.8 | 7.9 | 7.0 |
| 600970.SH | 中材国际* | 319 | 29.2 | 33.6 | 39.3 | 44.9 | 10.9 | 9.5 | 8.1 | 7.1 |
| 600496.SH | 精工钢构 | 52 | 5.5 | 6.0 | 6.5 | 7.6 | 9.5 | 8.7 | 8.0 | 6.8 |
| 002051.SZ | 中工国际 | 86 | 3.6 | 4.2 | 4.7 | 5.4 | 23.9 | 20.5 | 18.3 | 15.9 |
| 002140.SZ | 东华科技 | 55 | 3.4 | 4.0 | 4.6 | 5.3 | 16.2 | 13.8 | 12.0 | 10.4 |
| 601390.SH | 中国中铁* | 1,614 | 334.8 | 351.6 | 395.9 | 431.1 | 4.8 | 4.6 | 4.1 | 3.7 |
| 601800.SH | 中国交建* | 1,455 | 238.1 | 258.1 | 276.4 | 294.5 | 6.1 | 5.6 | 5.3 | 4.9 |
| 601669.SH | 中国电建* | 963 | 129.9 | 146.5 | 163.3 | 183.5 | 7.4 | 6.6 | 5.9 | 5.2 |
| 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* | 1,164 | 261.0 | 274.0 | 310.7 | 342.5 | 4.5 | 4.2 | 3.7 | 3.4 |
| 600039.SH | 四川路桥 | 687 | 90.0 | 96.5 | 105.2 | 118.5 | 7.6 | 7.1 | 6.5 | 5.8 |
| 601611.SH | 中国核建 | 244 | 20.6 | 23.9 | 27.6 | - | 11.8 | 10.2 | 8.8 | - |
| 300355.SZ | 蒙草生态 | 35 | 2.5 | - | - | - | 14.0 | - | - | - |
| 603359.SH | 东珠生态 | 16 | -3.1 | - | - | - | - | - | - | - |
| 300284.SZ | 苏交科 | 102 | 3.3 | 4.7 | 5.5 | 5.4 | 30.9 | 21.7 | 18.5 | 18.9 |
| 603357.SH | 设计总院 | 52 | 4.9 | 5.6 | 6.4 | 7.2 | 10.6 | 9.3 | 8.1 | 7.2 |
| 300977.SZ | 深圳瑞捷 | 33 | 0.4 | 0.7 | 1.2 | 1.8 | 82.5 | 47.1 | 27.5 | 18.3 |
| 002949.SZ | 华阳国际 | 18 | 1.6 | 1.9 | 2.2 | 2.5 | 11.3 | 9.5 | 8.2 | 7.2 |
| 601668.SH | 中国建筑* | 2,210 | 542.6 | 575.0 | 609.4 | 655.3 | 4.1 | 3.8 | 3.6 | 3.4 |
| 002081.SZ | 金螳螂* | 80 | 10.2 | 17.6 | 20.1 | - | 7.8 | 4.5 | 4.0 | - |
| 002375.SZ | 亚厦股份 | 44 | 2.5 | - | - | - | 17.6 | - | - | - |
| 601886.SH | 江河集团 | 55 | 6.7 | 8.0 | 9.5 | 10.8 | 8.2 | 6.9 | 5.8 | 5.1 |
| 002713.SZ | 东易日盛 | 9 | -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月财政数据

2024年1-5月，全国一般公共预算收入96912亿元，同比下降2.8%；全国一般公共预算支出108359亿元，同比增长3.4%；全国政府性基金预算收入16638亿元，同比下降10.8%；全国政府性基金预算支出27704亿元，同比下降19.3%。

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: 5月一般公共预算支出增速有所回落, 基建类支出表现分化, 其中交通运输、农林水支出单月同比增长 9.5%、9.0%, 呈现较快的增长, 政府性基金支出随着专项债发行加速降幅收窄, 随着专项债发行落地, 有望直接进一步提速。

2.2. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

| 新闻摘要 | 来源 | 日期 |
|---------------------------------------|------------|-----------|
| 四川: 分布式光伏备案无需取得电力消纳意见。 | 玻纤情报网 | 2024/6/24 |
| 第十届中葡基础设施合作论坛暨山东—澳门和葡语国家基建合作交流会成功举办。 | 中国对外承包工程商会 | 2024/6/25 |
| 中央建筑企业自律联盟 2024 年第一次工作会议在京召开。 | 中国对外承包工程商会 | 2024/6/27 |
| 可再生能源专家技术委员会举办《陆上风电风资源技术可开发量评估方法》解读会。 | CWEA | 2024/6/28 |

数据来源: 发改委, 保温材料与节能技术, CWEA, 东吴证券研究所

2.3. 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 |
|-----------|------|----------------|---|
| 2024/6/24 | 上海建工 | 荣获国家科学技术进步奖的公告 | 牵头(第一完成单位)项目《上海中心大厦工程关键技术》获 2023 年度国家科技进步奖二等奖, 公司下属子公司上海市市政工程设计研究总院(集团)有限公司(简称“市政总院”)参与(主要完成单位)项目《饮用水安全保障技术体系创建与应用》获 2023 年度国家科技进步奖一等奖。 |

| | | | |
|-----------|------|------------------------|---|
| 2024/6/24 | 安徽建工 | 项目中标的公告 | 安徽建工集团股份有限公司（牵头人）与安徽建工建设投资集团有限公司、安徽水利开发有限公司、安徽省公路桥梁工程有限公司、安徽建工路港建设集团有限公司联合体中标 S20 长丰至固始高速公路霍邱至皖豫界段项目特许经营权招标项目，中标价 90.18 亿元。 |
| 2024/6/26 | 中国建筑 | 重大项目公告 | 项目金额合计 388.2 亿元，占 2023 年经审计营业收入的 1.7%。 |
| 2024/6/28 | 华建集团 | 部分募集资金投资项目重新论证并暂缓实施的公告 | 受多方面因素影响，2023 年建筑设计类上市公司全年面临严峻考验，公司全国化布局面临新的发展环境和竞争格局；另一方面，2023 年以来，ChatGPT、AIGC 等人工智能领域爆炸式的技术突破对各行业带来颠覆性的影响，云计算、AI 等信息产业前沿技术对建筑设计、工程咨询等主营业务带来的影响逐步加大。基于上述变化，公司正结合行业最新发展情况，对公司自身的业务投入规划等进行更为充分和细致的研究，并据此对部分募集资金投入项目（全国重点区域属地化分支机构建设项目、数字化转型升级建设项目和城市建筑数字底座平台建设项目）进行相应的调整，上述工作尚在推进过程中，预计 2024 年三季度将完成重新论证及具体规划相关事项，届时公司将履行相应的审议程序及信息披露。基于上述原因，为更好地保护公司及投资者的利益，公司决定重新论证并暂缓实施部分募集资金投资项目。 |

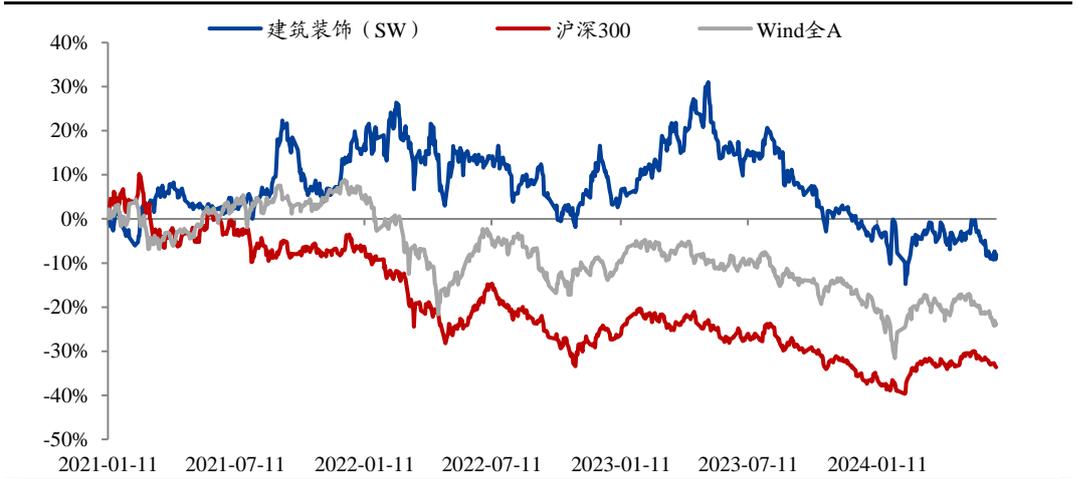
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.82%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.97%、-1.78%，超额收益分别为-0.85%、-0.04%。

个股方面，深圳瑞捷、*ST 全筑、中铁装配、启迪设计、中国建筑位列涨幅榜前五，*ST 东园、苏交科、ST 广田、东珠生态、中化岩土位列涨幅榜后五。

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 | 2024-6-28 股价(元) | 本周涨跌幅 (%) | 相对沪深 300 涨 跌幅(%) | 年初至今 涨跌幅(%) |
|-----------|--------|--------------------|--------------|---------------------|----------------|
| 300977.SZ | 深圳瑞捷 | 21.81 | 47.66 | 48.63 | 67.51 |
| 603030.SH | *ST 全筑 | 1.68 | 22.63 | 23.60 | -25.66 |
| 300374.SZ | 中铁装配 | 15.28 | 6.04 | 7.01 | 15.06 |
| 300500.SZ | 启迪设计 | 11.20 | 5.66 | 6.63 | -15.15 |
| 601668.SH | 中国建筑 | 5.31 | 1.92 | 2.89 | 7.27 |

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 | 2024-6-28 股价(元) | 本周涨跌幅(%) | 相对大盘涨 跌幅(%) | 年初至今 涨跌幅(%) |
|-----------|--------|--------------------|----------|----------------|----------------|
| 002310.SZ | *ST 东园 | 1.49 | -6.29 | -5.32 | -29.05 |
| 300284.SZ | 苏交科 | 8.08 | -6.59 | -5.62 | 49.63 |
| 002482.SZ | ST 广田 | 1.62 | -10.00 | -9.03 | -10.99 |

| | | | | | |
|-----------|------|------|--------|--------|--------|
| 603359.SH | 东珠生态 | 3.63 | -11.03 | -10.06 | -67.56 |
| 002542.SZ | 中化岩土 | 1.56 | -16.13 | -15.16 | -49.84 |

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>