

建筑装饰行业跟踪周报

下半年政府债券发行有望加快，继续关注水利投资等细分景气领域 增持（维持）

2024年07月15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（2024.7.8-2024.7.12，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.27%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-0.88%、1.54%，超额收益分别为-0.39%、-2.81%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：（1）6月金融数据：**6月社融余额增速有所放缓，增量同比少增0.9万亿元，主要因表内贷款融资少增影响，其中对公中长贷、居民贷款同比少增，反映实体经济融资需求偏弱，地产景气度低迷，政府债净融资同比有所多增，但环比并未明显提速，上半年发行进度仍明显低于过去两年均值，后续仍有待财政政策进一步发力和地产景气度的修复。
- **周观点：（1）6月社融增速有所放缓，政府债券净融资同比有所多增但环比减少，上半年新增政府专项债发行占全年比重不到4成，预计三季度开始专项性政府债发行有望加快，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；6月建筑PMI较上月有所回落2.1个百分点，预计与雨季建筑业施工活动受到影响有关，新订单指数依然处于较低水平，反应对后续实物量需求预期仍然较弱；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，建议关注水利、交运等结构上的需求景气上行领域；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、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

《6月建筑PMI有所回落，继续关注水利等细分景气领域》

2024-07-08

《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》

2024-07-01

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: 新增人民币贷款结构 (亿元)	6
图 2: 新增企业端信贷结构 (亿元)	6
图 3: 新增居民端信贷结构 (亿元)	6
图 4: M1 与 M2 同比增速 (%)	6
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)	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) 6月社融增速有所放缓，政府债券净融资同比有所多增但环比减少，上半年新增政府专项债发行占全年比重不到4成，预计三季度开始专项性政府债发行有望加快，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；6月建筑PMI较上月有所回落2.1个百分点，预计与雨季建筑业施工活动受到影响有关，新订单指数依然处于较低水平，反应对后续实物量需求预期仍然较弱；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，建议关注水利、交运等结构上的需求景气上行领域；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，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	2024/7/12	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	649	86.7	94.4	103.5	111.8	7.5	6.9	6.3	5.8
601117.SH	中国化学	455	54.3	60.2	68.1	75.9	8.4	7.6	6.7	6.0
002541.SZ	鸿路钢构	93	11.8	13.3	14.9	16.7	7.9	7.0	6.2	5.6
600970.SH	中材国际*	267	29.2	33.6	39.3	44.9	9.1	7.9	6.8	5.9
600496.SH	精工钢构	48	5.5	6.0	6.5	7.6	8.7	8.0	7.4	6.3
002051.SZ	中工国际	85	3.6	4.2	4.7	5.4	23.6	20.2	18.1	15.7
002140.SZ	东华科技	54	3.4	4.0	4.6	5.3	15.9	13.5	11.7	10.2
601390.SH	中国中铁*	1,539	334.8	351.6	395.9	431.1	4.6	4.4	3.9	3.6
601800.SH	中国交建*	1,353	238.1	258.1	276.4	294.5	5.7	5.2	4.9	4.6
601669.SH	中国电建*	937	129.9	146.5	163.3	183.5	7.2	6.4	5.7	5.1
601868.SH	中国能建	888	79.9	89.1	99.6	110.9	11.1	10.0	8.9	8.0
601186.SH	中国铁建*	1,128	261.0	274.0	310.7	342.5	4.3	4.1	3.6	3.3
600039.SH	四川路桥	655	90.0	95.2	105.2	118.9	7.3	6.9	6.2	5.5
601611.SH	中国核建	241	20.6	23.9	27.6	-	11.7	10.1	8.7	-
300355.SZ	蒙草生态	36	2.5	-	-	-	14.4	-	-	-
603359.SH	东珠生态	15	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏交科	92	3.3	4.7	5.5	5.4	27.9	19.6	16.7	17.0
603357.SH	设计总院	49	4.9	5.6	6.4	7.2	10.0	8.8	7.7	6.8
300977.SZ	深圳瑞捷	25	0.4	0.7	1.2	1.8	62.5	35.7	20.8	13.9
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*	2,252	542.6	575.0	609.4	655.3	4.2	3.9	3.7	3.4
002081.SZ	金螳螂*	81	10.2	17.6	20.1	-	7.9	4.6	4.0	-
002375.SZ	亚厦股份	44	2.5	-	-	-	17.6	-	-	-
601886.SH	江河集团	54	6.7	8.0	9.4	10.5	8.1	6.8	5.7	5.1
002713.SZ	东易日盛	10	-2.1	-	-	-	-	-	-	-

数据来源: Wind、东吴证券研究所

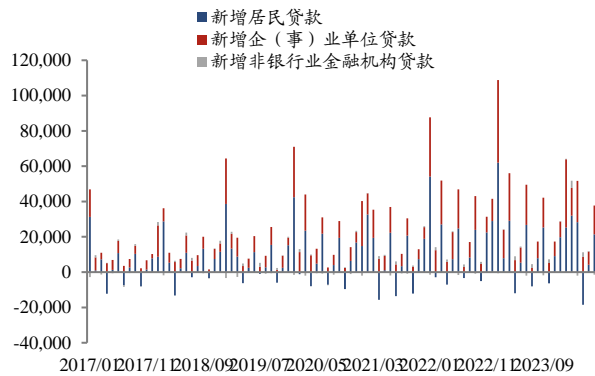
备注: 标*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业和公司动态跟踪

2.1. 行业数据点评

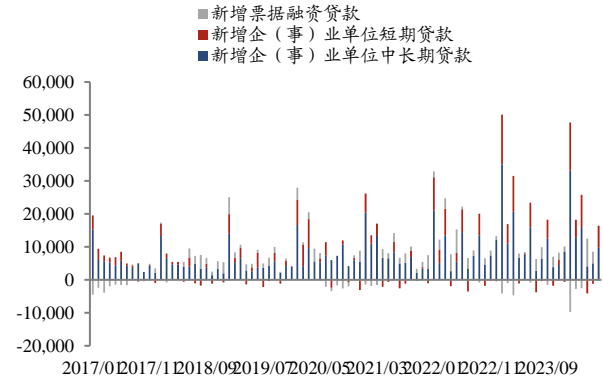
(1) 6月金融数据

图1: 新增人民币贷款结构 (亿元)



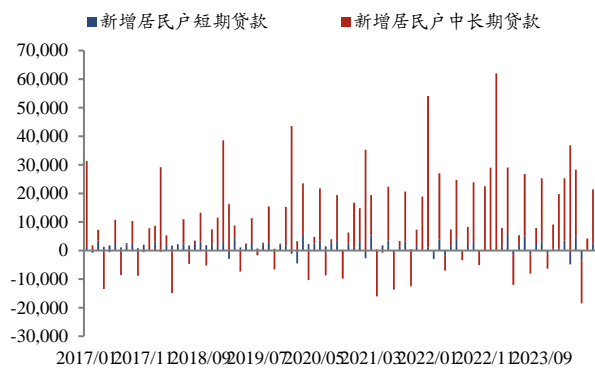
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图2: 新增企业端信贷结构 (亿元)



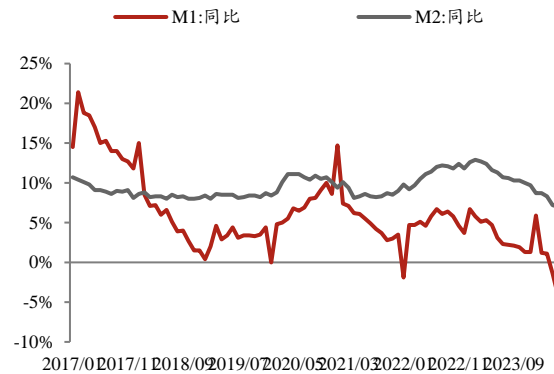
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图3: 新增居民端信贷结构 (亿元)



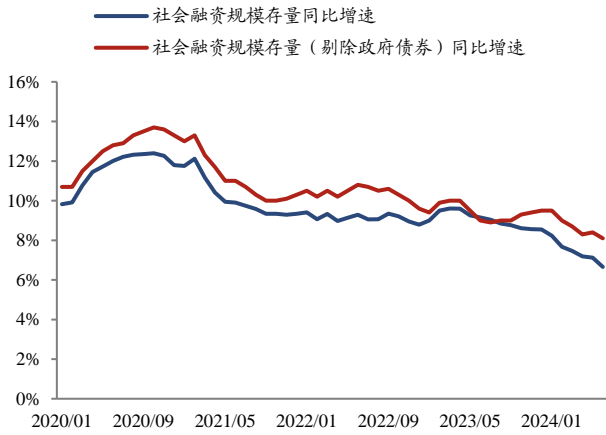
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

图4: M1与M2同比增速 (%)



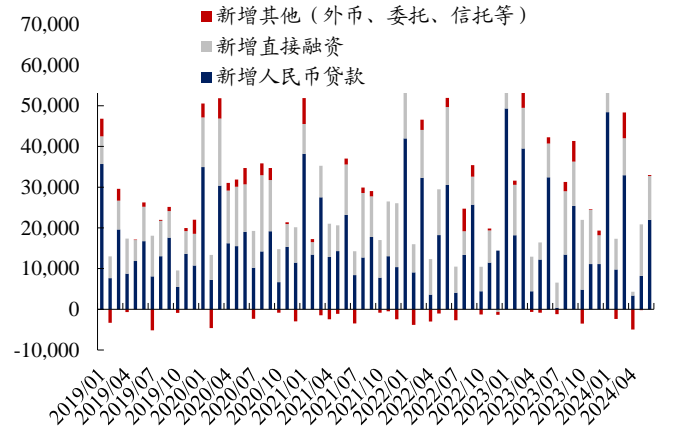
数据来源: 中国人民银行、Wind、东吴证券研究所

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: 6月社融余额增速有所放缓, 增量同比少增0.9万亿元, 主要因表内贷款融资少增影响, 其中对公中长贷、居民贷款同比少增, 反映实体经济融资需求偏弱, 地产景气度低迷, 政府债净融资同比有所多增, 但环比并未明显提速, 上半年发行进度仍明显低于过去两年均值, 后续仍有待财政政策进一步发力和地产景气度的修复。

2.2. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
龙源电力披露 4GW 新能源装机资产注入。	CWEA	2024/7/8
山东一年产 90 万吨水泥粉磨产能置换项目计划 9 月份投产	数字水泥网	2024/7/10
国家发展改革委与几内亚比绍有关部门签署两份合作文件	发改委	2024/7/11
商务部对欧盟做法进行贸易投资壁垒调查, 主要涉及光伏、风电等	CWEA	2024/7/12

数据来源: 发改委, 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
------	------	------	------

2024/7/9	风语筑	2024年半年度业绩预告	实现归属于母公司所有者的净利润-14,500万元到-9,700万元，实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-13,000万元到-8,800万元。
2024/7/11	中工国际	2024年第二季度经营情况简报	2024年第二季度，公司国际工程业务新签重要合同4个，新签合同额为7.52亿美元，同比增长88.47%；2024年第二季度，公司国内工程承包业务新签合同额为0.53亿元，咨询设计业务新签合同额为6.1亿元，2024年上半年，国内工程承包业务新签合同额累计为3.61亿元，咨询设计业务新签合同额累计为10.22亿元；2024年第二季度，公司装备制造业务新签合同额为4.75亿元。
2024/7/11	中国建筑	海外重大项目中标公告	公司与沙特 ElSeifEngineering Contracting Co.Ltd.组成联合体获得沙特阿拉伯萨勒曼国王知识区项目投标函。本项目位于沙特阿拉伯首都利雅得西部德拉伊耶区域，建筑面积约34万平方米，合同造价约20.8亿美元。本项目是沙特“2030愿景”下为进一步提升首都利雅得教育、文化和旅游水平而投资建设的重大项目。
2024/7/11	中材国际	2024年第二季度主要经营数据公告	24H1公司新签订单371亿，总体规模同比减少9%，其中境外新签合同额235亿，同比增长9%，境外工程同比增长4%，呈稳中向上态势；境外装备同比增长58%、境外运维服务同比增长37%，两类业务上半年境外拓展成效显著。

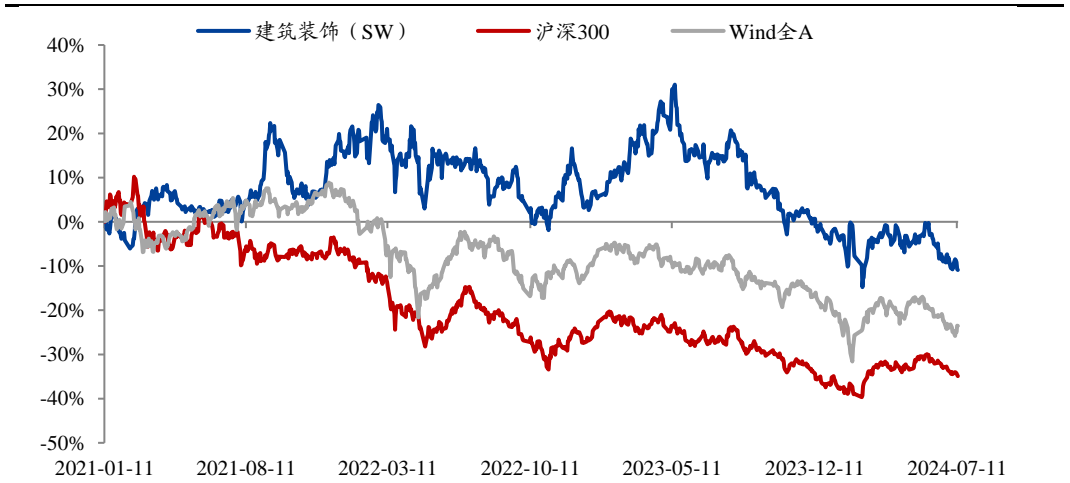
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.27%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.88%、1.54%，超额收益分别为-0.39%、-2.81%。

个股方面，中天精装、*ST 全筑、永福股份、苏交科、中粮科工位列涨幅榜前五，金诚信、风语筑、鸿路钢构、中材国际、东易日盛位列涨幅榜后五。

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	2024-7-12 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002989.SZ	中天精装	17.34	10.66	11.54	4.33
603030.SH	*ST 全筑	2.13	6.50	7.38	-5.75
300712.SZ	永福股份	22.40	6.41	7.29	-49.37
300284.SZ	苏交科	7.30	3.84	4.72	35.19
301058.SZ	中粮科工	9.39	2.51	3.39	-35.29

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	2024-7-12 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603979.SH	金诚信	47.16	-9.83	-8.95	85.60
603466.SH	风语筑	7.16	-10.95	-10.07	-45.76
002541.SZ	鸿路钢构	13.53	-13.21	-12.33	-52.24

600970.SH	中材国际	10.10	-13.90	-13.02	25.31
002713.SZ	东易日盛	2.40	-26.15	-25.27	-61.90

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>