

建筑装饰行业跟踪周报

期待下半年财政发力，关注建筑央企 增持（维持）

2024年07月28日

投资要点

- **本周（2024.7.22-2024.7.26，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.11%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-3.67%、-2.74%，超额收益分别为2.56%、1.63%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**6月财政数据：**6月一般公共预算支出同比增速为-3%（5月为2.6%），单月略有放缓，但上半年累计完成全年计划的38%，较前四年37%的平均进度略快。6月政府性基金收入同比-32.4%（5月为-22.2%），继续受土地出让收入拖累，但6月政府性基金支出同比-11%（5月为-14%），降幅收窄反映6月以来地方新增专项债发行进度开始提速，后续广义财政工具有望进一步发力，有望支撑基建链条景气。
- **周观点：**（1）上半年广义基建投资增速7.7%，较前五个月有所回升；狭义基建投资同比增速5.4%，较前五个月有所放缓，结构性上铁路、水利投资持续表现亮眼，分别同比增长18.5%/27.4%，水利管理业投资增速继续加快，公路、市政类投资表现较弱；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，建议关注水利、交运等结构上的需求景气上行领域；上半年建筑央企订单和收入份额预计持续提升，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。
（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。

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

《基建投资增速保持平稳，关注下半年政府债券发行进度》

2024-07-22

《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》

2024-07-15

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) 上半年广义基建投资增速 7.7%，较前五月有所回升；狭义基建投资同比增速 5.4%，较前五月有所放缓，结构性上铁路、水利投资持续表现亮眼，分别同比增长 18.5%/27.4%，水利管理业投资增速继续加快，公路、市政类投资表现较弱；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，建议关注水利、交运等结构上的需求景气上行领域；上半年建筑央企订单和收入份额预计持续提升，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。

(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	2024/7/26	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	638	86.7	94.4	103.5	111.8	7.4	6.8	6.2	5.7
601117.SH	中国化学	452	54.3	60.2	68.1	75.9	8.3	7.5	6.6	6.0
002541.SZ	鸿路钢构	92	11.8	13.3	14.9	16.7	7.8	6.9	6.2	5.5
600970.SH	中材国际*	252	29.2	33.6	39.3	44.9	8.6	7.5	6.4	5.6
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	52	3.4	4.0	4.6	5.3	15.3	13.0	11.3	9.8
601390.SH	中国中铁*	1,515	334.8	351.6	395.9	431.1	4.5	4.3	3.8	3.5
601800.SH	中国交建*	1,345	238.1	258.1	276.4	294.5	5.6	5.2	4.9	4.6
601669.SH	中国电建*	916	129.9	146.5	163.3	183.5	7.1	6.3	5.6	5.0
601868.SH	中国能建	909	79.9	89.1	99.6	110.9	11.4	10.2	9.1	8.2
601186.SH	中国铁建*	1,116	261.0	274.0	310.7	342.5	4.3	4.1	3.6	3.3
600039.SH	四川路桥	558	90.0	94.5	104.4	117.8	6.2	5.9	5.3	4.7
601611.SH	中国核建	230	20.6	23.9	27.6	-	11.2	9.6	8.3	-
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	85	3.3	4.7	5.5	5.4	25.8	18.1	15.5	15.7
603357.SH	设计总院	45	4.9	5.6	6.4	7.2	9.2	8.0	7.0	6.3
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	17	1.6	1.9	2.2	2.5	10.6	8.9	7.7	6.8
601668.SH	中国建筑*	2,285	542.6	575.0	609.4	655.3	4.2	4.0	3.7	3.5
002081.SZ	金螳螂*	80	10.2	17.6	20.1	-	7.8	4.5	4.0	-
002375.SZ	亚厦股份	42	2.5	-	-	-	16.8	-	-	-
601886.SH	江河集团	52	6.7	8.0	9.3	10.5	7.8	6.5	5.6	5.0
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月财政数据

图1: 公共财政收入同比变动情况 (%)



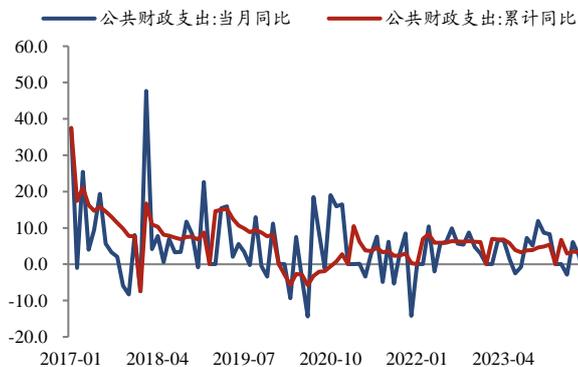
数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

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: 6月一般公共预算支出同比增速为-3% (5月为2.6%), 单月略有放缓, 但上半年累计完成全年计划的38%, 较前四年37%的平均进度略快。6月政府性基金收入同比-32.4% (5月为-22.2%), 继续受土地出让收入拖累, 但6月政府性基金支出同比-11% (5月为-14%), 降幅收窄反映6月以来地方新增专项债发行进度开始提速, 后续广义财政工具有望进一步发力, 有望支撑基建链条景气。

2.2. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
我国首个超低能耗交通枢纽建筑方案通过评审。	保温材料与节能技术	2024/7/22
上海 29.3GW 深远海风电规划获国家批复。	CWEA	2024/7/22
广西壮族自治区能源局发布《关于印发 2024 年度陆上风电、集中式光伏发电项目建设方案的通知》	CWEA	2024/7/25
国家发展改革委部署推进基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 项目常态化发行。	发改委	2024/7/26

数据来源: 发改委, CWEA, 保温材料与节能技术, 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
2024/7/22	中国交建	2024 年度“提质增效重回报”行动方案	加快传统产业转型升级, 提升核心主业竞争力, 巩固扩大领先优势, 提升主业影响力和控制力, 加快打造传统产业高端化、数智化、绿色化竞争优势。积极践行“交通强国”战略, 主动向“创新+”进军。全力服务海洋强国战略, “江河湖海”结构提级优化。聚焦超大特大城市“平急两用”公共基础设施建设, 围绕智慧城市、海绵城市, 充分发挥设计前端引领作用, 聚焦城市快速干线交通、公交场

			站、物流设施、园林绿化、环境卫生、老旧小区改造等工程；关注给水排水、地下管网、综合管廊等工程，发力供热供气、电力通信、平急两用等工程。推动“海外优先”发展扩大贡献，全力推进“公司国际化”升维，紧盯重点国别、重点区域，前瞻性、系统性服务高质量共建“一带一路”，利用四大国际化平台公司，协同带动所属企业在成套技术、业务模式、管理体系方面提升“走出去”的能力和“引进来”的水平，构建全球立体产业生态，加快推进“业务国际化”。
2024/7/22	中国电建	2024年1月至6月主要经营情况公告	新签项目数量 5119 个，新签合同金额 6488.87 亿元，同比+7.5%。
2024/7/24	中国中铁	重大工程中标公告	新签 13 个重大项目，工程中标价合计约人民币 4,317,656 万元，约占本 2023 年营业收入的 3.42%。
2024/7/26	中国电建	签署重大合同的公告	阿布扎比分公司与公司下属子企业华东院中东有限责任公司（HDEC）组成联合体与阿吉班光伏项目控股有限公司签订了阿布扎比 PV3 阿吉班 1.5GW 光伏项目 EPC 合同。合同金额约为 7.55 亿美元,折合人民币约为 53.84 亿元。该项目位于阿联酋阿布扎比阿吉班地区，距离阿布扎比市区东北方向约 88 公里，与迪拜接壤，项目主要工程内容为 1500MW 光伏电站和 400KW 升压站的设计、建设、采购、安装、调试、试运行以及质保期 24 个月内的运维工作。项目总工期约为 28 个月。
2024/7/26	中材国际	重要参股公司对外投资（海外）的公告	控股子公司中材水泥拟通过其全资子公司香港 SPV 公司在阿联酋新设阿联酋 SPV 公司，并引入其他投资人，以阿联酋 SPV 公司为主体收购突尼斯 CJO 及其所属 GJO 公司 100% 的股权。最终收购股权价格以 1.30 亿美元作为基础对价，以实际交割日经审计的现金、债务和营运资金相对于估值基准日相应水平的交割账目差值调整确定，最高不超过 1.45 亿美元。

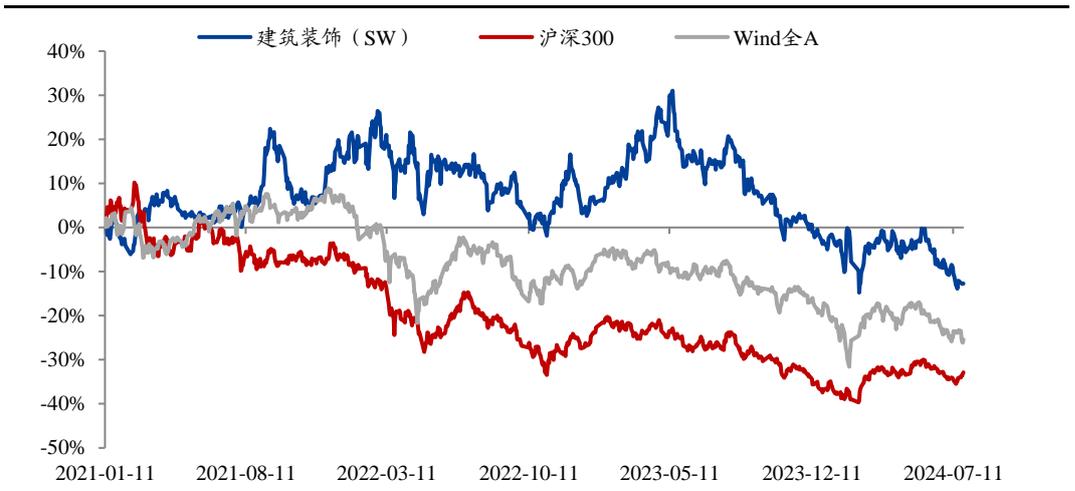
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.11%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-3.67%、-2.74%，超额收益分别为 2.56%、1.63%。

个股方面，东易日盛、启迪设计、上海建工、东珠生态、隧道股份位列涨幅榜前五，中材国际、*ST 全筑、四川路桥、金诚信、中天精装位列涨幅榜后五。

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	2024-7-26 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002713.SZ	东易日盛	2.27	10.73	14.40	-63.97
300500.SZ	启迪设计	10.80	7.68	11.35	-18.18
600170.SH	上海建工	2.30	5.50	9.17	-7.63
603359.SH	东珠生态	3.40	4.62	8.29	-69.53
600820.SH	隧道股份	6.87	4.25	7.92	-53.92

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	2024-7-26 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600970.SH	中材国际	9.55	-5.91	-2.24	18.49
603030.SH	*ST 全筑	1.82	-7.14	-3.47	-19.47
600039.SH	四川路桥	6.41	-9.21	-5.54	-7.64

603979.SH	金诚信	40.37	-9.75	-6.08	58.87
002989.SZ	中天精装	15.74	-13.13	-9.46	-5.29

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>