

建筑装饰行业跟踪周报

政策发力加码稳增长，关注低估值央企和水利、出海等方向 增持（维持）

2024年10月07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

证券分析师 杨晓曦

执业证书：S0600524080001

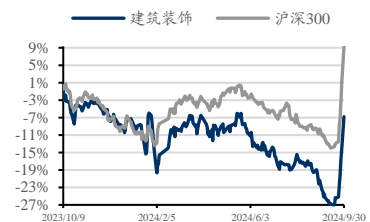
yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

- **上周（2024.9.23-2024.9.27，下同）：**上周建筑装饰板块（SW）涨跌幅14.94%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为15.7%、15.13%，超额收益分别为-0.76%、-0.19%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作：**会议提出要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，努力完成全年经济社会发展目标任务。要加大财政货币政策逆周期调节力度，要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用，促进房地产市场止跌回稳，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要努力提振资本市场。（2）**国新办举行新闻发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况：**央行宣布降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率并统一房贷的最低首付比例、创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展等三项政策。（3）**证监会就《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》公开征求意见。**《指引》明确了上市公司董事会、董事和高级管理人员、控股股东等相关方的责任，并对主要指数成份股公司披露市值管理制度、长期破净公司披露估值提升计划等作出专门要求，有望进一步推动建筑央企上市公司提升优化市值管理工作，推动估值修复。
- **周观点：**（1）近期央行发布一揽子货币增量政策，包括降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率、创设新的金融工具等，政策力度超出预期，货币政策发力有望进一步提升稳增长信心；9月26日政治局会议要求，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务，稳增长有望继续加码，期待财政政策发力。1-8月基建投资结构上来看，水利/航空/铁路等增速较高，是基建投资增长的核心拉动因素，其中水利投资近几月增速持续加快，但公路、市政类投资表现较弱，或继续受地方债务约束的影响，8月政府债券发行有所提速，专项债发行加快较为明显，关注后续政策端力度，**基建增速维持仍需项目继续落地以及财政政策进一步发力，建议关注水利、交运等细分领域。**2024Q2建筑央企收入增速明显放缓，反应Q2基建投资和建筑行业压力显现，但仍看到央企份额和经营质量持续提升，**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、中国中铁等，建议关注中国化学、中国核建等。**（2）**出海方向：**近期中非合作论坛北京峰会召开，中方愿提供3600亿元人民币额度的资金支持非洲实施30个基础设施联通项目，中方对非支持的落地有助于加速非洲基础设施和产业完善，拉动海外工程需求。2024年1-6月我国对外承包工程业务完成营业额同比增长4.7%，新签合同金额同比增长25.1%，对外投资平稳发展，基建合作是重要形式，海外工程需求景气度有望保持，海外工程业务有望受益，后续预计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

《专项债发行提速，关注实物量落地，推荐水利、铁路、出海等方向》

2024-09-22

《政府债券发行加快，基建投资增速略放缓，关注水利、铁路、出海等方向》

2024-09-17

内容目录

1. 行业观点	4
2. 行业和公司动态跟踪	6
2.1. 行业政策点评	6
2.2. 行业新闻	7
2.3. 板块上市公司重点公告梳理	8
3. 上周行情回顾	9
4. 风险提示	10

图表目录

图 1: 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: 上周行业重要新闻	7
表 3: 上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) 近期央行发布一揽子货币增量政策，包括降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率、创设新的金融工具等，政策力度超出预期，货币政策发力有望进一步提升稳增长信心；9月26日政治局会议要求，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务，稳增长有望继续加码，期待财政政策发力。1-8月基建投资结构上来看，水利/航空/铁路等增速较高，是基建投资增长的核心拉动因素，其中水利投资近几月增速持续加快，但公路、市政类投资表现较弱，或继续受地方债务约束的影响，8月政府债券发行有所提速，专项债发行加快较为明显，关注后续政策端力度，基建增速维持仍需项目继续落地以及财政政策进一步发力，建议关注水利、交运等细分领域。2024Q2建筑央企收入增速明显放缓，反应Q2基建投资和建筑行业压力显现，但仍看到央企份额和经营质量持续提升，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、中国中铁等，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；近期中非合作论坛北京峰会召开，中方愿提供3600亿元人民币额度的资金支持非洲实施30个基础设施联通项目，中方对非支持的落地有助于加速非洲基础设施和产业完善，拉动海外工程需求。2024年1-6月我国对外承包工程业务完成营业额同比增长4.7%，新签合同金额同比增长25.1%，对外投资平稳发展，基建合作是重要形式，海外工程需求景气度有望保持，海外工程业务有望受益，后续预计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。

表1: 建筑行业公司估值表

股票代码	股票简称	2024/9/27	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*	23	-0.5	1.9	2.5	-	-	12.1	9.2	-
601618.SH	中国中冶	632	86.7	72.1	80.3	89.7	7.3	8.8	7.9	7.0
601117.SH	中国化学	469	54.3	59.1	65.1	70.8	8.6	7.9	7.2	6.6
002541.SZ	鸿路钢构	95	11.8	10.0	11.4	13.6	8.1	9.5	8.3	7.0
600970.SH	中材国际*	283	29.2	33.6	39.3	44.9	9.7	8.4	7.2	6.3
600496.SH	精工钢构	55	5.5	5.4	5.7	6.3	10.0	10.2	9.6	8.7
002051.SZ	中工国际	95	3.6	4.0	4.5	5.1	26.4	23.8	21.1	18.6
002140.SZ	东华科技	52	3.4	3.9	4.5	5.2	15.3	13.3	11.6	10.0
601390.SH	中国中铁*	1,500	334.8	351.6	395.9	431.1	4.5	4.3	3.8	3.5
601800.SH	中国交建*	1,431	238.1	258.1	276.4	294.5	6.0	5.5	5.2	4.9
601669.SH	中国电建*	892	129.9	146.5	163.3	183.5	6.9	6.1	5.5	4.9
601868.SH	中国能建	934	79.9	88.6	99.2	110.5	11.7	10.5	9.4	8.5
601186.SH	中国铁建*	1,114	261.0	274.0	310.7	342.5	4.3	4.1	3.6	3.3
600039.SH	四川路桥	563	90.0	94.1	101.3	107.8	6.3	6.0	5.6	5.2
601611.SH	中国核建	232	20.6	24.3	28.3	-	11.3	9.5	8.2	-
300355.SZ	蒙草生态	42	2.5	-	-	-	16.8	-	-	-
603359.SH	东珠生态	18	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏文科	91	3.3	4.7	5.5	5.4	27.6	19.4	16.5	16.9
603357.SH	设计总院	48	4.9	5.1	5.7	6.5	9.8	9.4	8.4	7.4
300977.SZ	深圳瑞捷	28	0.4	0.4	0.6	0.8	70.0	70.0	46.7	35.0
002949.SZ	华阳国际	21	1.6	1.9	2.2	2.5	13.1	11.1	9.5	8.4
601668.SH	中国建筑*	2,413	542.6	575.0	609.4	655.3	4.4	4.2	4.0	3.7
002081.SZ	金螳螂*	90	10.2	17.6	20.1	-	8.8	5.1	4.5	-
002375.SZ	亚厦股份	48	2.5	-	-	-	19.2	-	-	-
601886.SH	江河集团	60	6.7	7.6	8.7	10.0	9.0	7.9	6.9	6.0
002713.SZ	东易日盛	12	-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) 中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作

中共中央政治局9月26日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议认为，今年以来，以习近平同志为核心的党中央团结带领全国各族人民攻坚克难、沉着应对，加大宏观调控力度，着力深化改革开放、扩大国内需求、优化经济结构，经济运行总体平稳、稳中有进，新质生产力稳步发展，民生保障扎实有力，防范化解重点领域风险取得积极进展，高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定。会议指出，我国经济的基本面及市场广阔、经济韧性强、潜力大等有利条件并未改变。同时，当前经济运行出现一些新的情况和问题。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。会议强调，要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。会议指出，要帮助企业渡过难关，进一步规范涉企执法、监管行为。要出台民营经济促进法，为非公有制经济发展营造良好环境。要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。要加大引资稳资力度，抓紧推进和实施制造业领域外资准入等改革措施，进一步优化市场化、法治化、国际化一流营商环境。会议强调，要守住兜牢民生底线，重点做好应届高校毕业生、农民工、脱贫人口、零就业家庭等重点人群就业工作，加强对大龄、残疾、较长时间失业等就业困难群体的帮扶。要加强低收入人口救助帮扶。要抓好食品和水电气热等重要物资的保供稳价。要切实抓好粮食和农业生产，关心农民增收，抓好秋冬生产，确保国家粮食安全。会议要求，各地区各部门要认真贯彻落实党中央决策部署，千字当头、众志成城，充分激发全社会推动高质量发展的积极性主动性创造性，推动经济持续回升向好。广大党员、干部要勇于担当、敢于创新，在攻坚克难中长本领、出业绩。要树好选人用人风向标，认真落实“三个区分开来”，为担当者担当、为干事者撑腰。要支持经济大省挑大梁，更好发挥带动和支柱作用。会议还研究了其他事项。

点评：会议提出要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，努力完成全年经济社会发展目标任务。要加大财政货币政策逆周期调节力度，要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用，促进房地产市场止跌回稳，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要努力提振资本市场。

(2) 国新办举行新闻发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况

国务院新闻办公室于2024年9月24日(星期二)上午9时举行新闻发布会，请中国人民银行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、中国证券监督管理委员会主席吴清介绍金融支持经济高质量发展有关情况。

点评：央行宣布降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率并统一房贷的最低首付比例、创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展等三项政策。

(3) 证监会就《上市公司监管指引第10号——市值管理(征求意见稿)》公开征求意见。

据证监会，为贯彻落实《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(国发〔2024〕10号)，进一步引导上市公司关注自身投资价值，切实提升投资者回报，证监会研究起草了《上市公司监管指引第10号——市值管理(征求意见稿)》，现向社会公开征求意见。

点评：《指引》明确了上市公司董事会、董事和高级管理人员、控股股东等相关方的责任，并对主要指数成份股公司披露市值管理制度、长期破净公司披露估值提升计划等作出专门要求，有望进一步推动建筑央企上市公司提升优化市值管理工作，推动估值修复。

2.2. 行业新闻

表2: 上周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
国家能源局发布2024年1-8月份全国电力工业统计数据	国家能源局	2024/9/23
第21届中国—东盟博览会签约项目109个	中国一带一路网	2024/9/25
《光伏产业标准体系建设指南(2024版)》发布	玻纤情报网	2024/9/27
国家发展改革委主任郑栅洁主持召开座谈会，持续与民营企业常态化沟通交流	发改委	2024/9/27

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: 上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
2024/9/24	中国电建	2024年1月至8月主要经营情况公告	实现新签合同额 7647.44 亿元，同比+7.05%。
2024/9/24	中铝国际	通辽市扎哈淖尔 35 万吨绿电铝项目（扎铝二期）中标的公告	公司全资子公司沈阳院与中国二十二冶集团有限公司、公司全资子公司中国有色金属工业第六冶金建设有限公司、云南建投机械组成联合体，中标通辽市扎哈淖尔 35 万吨绿电铝项目(扎铝二期)。合同总价为 279,858.29 万元。
2024/9/24	中国能建	重大工程中标公告	子公司中国葛洲坝集团三峡建设工程有限公司与其他公司组成联合体，中标珠海市金湾游艇产业园游艇研发及制造项目填海工程勘察设计施工总承包项目，中标金额约为 150.96 亿元人民币，其中我司承担份额约为 144.97 亿元人民币。
2024/9/26	中国建筑	重大项目公告	项目金额合计 149.7 亿元，占 2023 年度经审计营业收入的 0.7%。

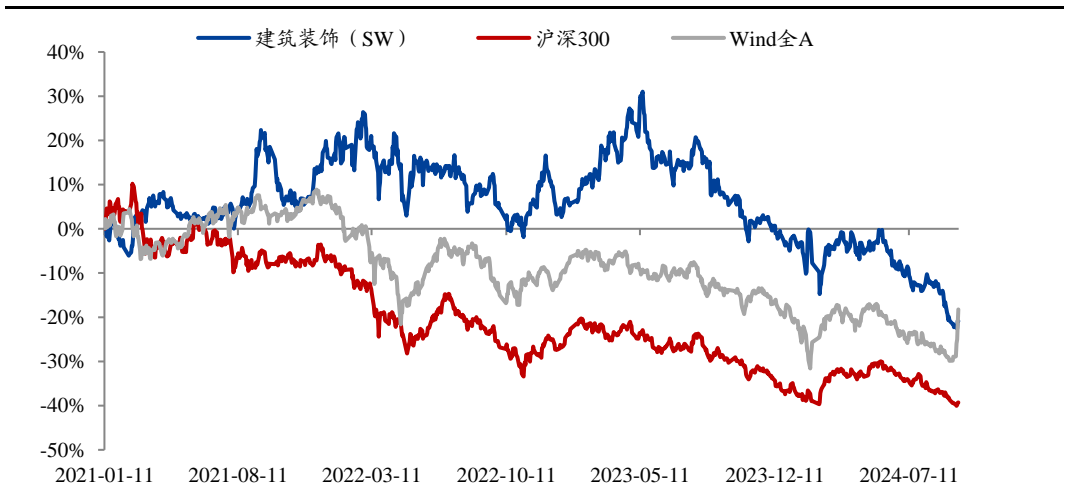
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 上周行情回顾

上周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 14.94%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 15.7%、15.13%，超额收益分别为-0.76%、-0.19%。

个股方面，深圳瑞捷、鸿路钢构、中材国际、中国化学、中国交建位列涨幅榜前五，*ST 全筑、陕建股份、安徽建工、中国能建、*ST 东园位列涨幅榜后五。

图1: 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	2024-9-27 股价(元)	上周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300977.SZ	深圳瑞捷	18.48	24.03	8.33	41.94
002541.SZ	鸿路钢构	13.80	23.21	7.51	-51.29
600970.SH	中材国际	10.70	22.57	6.87	32.75
601117.SH	中国化学	7.67	21.55	5.85	1.19
601800.SH	中国交建	8.79	21.07	5.37	15.35

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	2024-9-27 股价(元)	上周涨跌幅(%)	相对大盘涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603030.SH	*ST 全筑	2.07	10.70	-5.00	-8.41
600248.SH	陕建股份	3.90	10.17	-5.53	-1.02
600502.SH	安徽建工	4.53	9.95	-5.75	4.62

601868.SH	中国能建	2.24	9.27	-6.43	0.45
002310.SZ	*ST 东园	1.26	0.80	-14.90	-40.00

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>