

建筑装饰行业跟踪周报

财政支出同比有所回升，政策效果逐渐显现 增持（维持）

2024年11月24日

投资要点

- **本周（2024.11.18-2024.11.22，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.61%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-2.6%、-2.08%，超额收益分别为0.99%、0.47%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**1-10月财政数据：**10月财政收支数据均显著改善，单月一般公共预算支出、政府性基金支出同比+10.3%，其中基建类支出呈现较快增长，单月同比+47.9%，反映财政进一步发力，有望进一步支撑实物需求企稳。（2）**李强在参观调研中国建筑科技展时强调着力推进好房子建设，更好满足人民群众高品质居住需求：**李强调研中强调因地制宜推进好房子建设，既要强化标准引领、技术赋能把新房子建造成好房子，特别是满足适老化、儿童友好等新需求，全面提升设计、建造和维护水平，加大好房子建设政策支持力度，抓好城镇老旧小区、城中村和危旧房改造。我们认为旧房改造、以旧换新、建筑绿色化、智能化、工业化以及老旧小区、城中村改造等支持政策有望继续落地，拉动住房存量市场需求释放。
- **周观点：**（1）**10月单月一般公共预算支出、政府性基金支出同比+10.3%，其中基建类支出呈现较快增长，单月同比+47.9%，反映财政进一步发力，有望进一步支撑实物需求企稳；10月基建投资累计同比增速较上月加快0.2pct至4.3%，超长期特别国债和地方政府专项债加快发行使用的成效显现，预计11-12月趋势有望延续。化债政策的推出和执行有望在降低地方化债压力同时帮助畅通资金链条，同时有助于地方腾挪资源、政策空间，增强发展动能，更大力度支持投资和消费、科技创新等，结合后续财政政策的进一步发力，有望推动基建链条景气提升，实物需求加速落地，相关区域内基建市场工程链条上的建筑工程公司有望受益，特别是在应收账款回收、现金流改善等方面，资产负债表和现金流量表有望加快修复，板块估值有望迎来修复。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和地方国企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国电建、中国中铁，建议关注中国核建、中国化学等。**（2）**出海方向：**2024年1-9月我国对外承包工程业务完成营业额同比增长2.1%，新签合同金额同比增长23.8%，对外投资平稳发展；近期美国大选特朗普胜选，预计贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进政策有望加码，预计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。

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 杨晓曦

执业证书：S0600524080001

yangxx@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《基建投资增速有所回升，继续推荐
低估值建筑央企和出海方向》

2024-11-18

《化债政策落地，推荐低估值建筑央
企、化债和出海方向》

2024-11-10

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. 行业政策点评	7
2.3. 行业新闻	8
2.4. 板块上市公司重点公告梳理	9
3. 本周行情回顾	10
4. 风险提示	11

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 (%)	7
图 4: 政府性基金收入同比变动情况 (%)	7
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)	10
表 1: 建筑行业公司估值表	4
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	9
表 4: 板块涨跌幅前五	10
表 5: 板块涨跌幅后五	11

1. 行业观点

(1) 10月单月一般公共预算支出、政府性基金支出同比+10.3%，其中基建类支出呈现较快增长，单月同比+47.9%，反映财政进一步发力，有望进一步支撑实物需求企稳；10月基建投资累计同比增速较上月加快0.2pct至4.3%，超长期特别国债和地方政府专项债加快发行使用的成效显现，预计11-12月趋势有望延续。化债政策的推出和执行有望在降低地方化债压力同时帮助畅通资金链条，同时有助于地方腾挪资源、政策空间，增强发展动能，更大力度支持投资和消费、科技创新等，结合后续财政政策的进一步发力，有望推动基建链条景气提升，实物需求加速落地，相关区域内基建市场工程链条上的建筑工程公司有望受益，特别是在应收账款回收、现金流改善等方面，资产负债表和现金流量表有望加快修复，板块估值有望迎来修复。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和地方国企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国电建、中国中铁，建议关注中国核建、中国化学等。

(2) 出海方向：2024年1-9月我国对外承包工程业务完成营业额同比增长2.1%，新签合同金额同比增长23.8%，对外投资平稳发展；近期美国大选特朗普胜选，预计贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进政策有望加码，预计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	2024/11/22	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*	30	-0.5	1.9	2.5	-	-	15.8	12.0	-
601618.SH	中国中冶	688	86.7	73.8	80.6	87.2	7.9	9.3	8.5	7.9
601117.SH	中国化学	508	54.3	57.3	63.1	68.4	9.4	8.9	8.1	7.4
002541.SZ	鸿路钢构	107	11.8	9.0	10.4	11.8	9.1	11.9	10.3	9.1
600970.SH	中材国际*	275	29.2	33.6	39.3	44.9	9.4	8.2	7.0	6.1
600496.SH	精工钢构	60	5.5	5.3	5.8	6.4	10.9	11.3	10.3	9.4
002051.SZ	中工国际	111	3.6	3.8	4.3	4.7	30.8	29.2	25.8	23.6
002140.SZ	东华科技	73	3.4	3.9	4.5	5.2	21.5	18.7	16.2	14.0
601390.SH	中国中铁*	1,599	334.8	351.6	395.9	431.1	4.8	4.5	4.0	3.7
601800.SH	中国交建*	1,691	238.1	258.1	276.4	294.5	7.1	6.6	6.1	5.7
601669.SH	中国电建*	961	129.9	146.5	163.3	183.5	7.4	6.6	5.9	5.2
601868.SH	中国能建	971	79.9	88.3	97.4	105.6	12.2	11.0	10.0	9.2
601186.SH	中国铁建*	1,248	261.0	274.0	310.7	342.5	4.8	4.6	4.0	3.6
600039.SH	四川路桥	632	90.0	80.2	79.5	83.3	7.0	7.9	7.9	7.6
601611.SH	中国核建	265	20.6	23.7	27.1	-	12.9	11.2	9.8	-
300355.SZ	蒙草生态	99	2.5	-	-	-	39.6	-	-	-
603359.SH	东珠生态	27	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏文科	143	3.3	2.9	3.0	3.2	43.3	49.3	47.7	44.7
603357.SH	设计总院	53	4.9	5.1	5.6	6.4	10.8	10.4	9.5	8.3
300977.SZ	深圳瑞捷	31	0.4	0.4	0.6	0.8	77.5	77.5	51.7	38.8
002949.SZ	华阳国际	28	1.6	1.6	1.8	2.1	17.5	17.5	15.6	13.3
601668.SH	中国建筑*	2,476	542.6	575.0	609.4	655.3	4.6	4.3	4.1	3.8
002081.SZ	金螳螂*	93	10.2	17.6	20.1	-	9.1	5.3	4.6	-
002375.SZ	亚厦股份	54	2.5	-	-	-	21.6	-	-	-
601886.SH	江河集团	62	6.7	7.4	8.5	9.8	9.3	8.4	7.3	6.3
002713.SZ	东易日盛	20	-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) 1-10月财政数据

1-10月，全国一般公共预算收入 184981 亿元，同比下降 1.3%。其中，全国税收收入 150782 亿元，同比下降 4.5%；非税收入 34199 亿元，同比增长 15.3%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入 82482 亿元，同比下降 3.9%；地方一般公共预算本级收入 102499 亿元，同比增长 0.9%。

1-10月，全国一般公共预算支出 221465 亿元，同比增长 2.7%。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出 32658 亿元，同比增长 7.9%；地方一般公共预算支出 188807 亿元，同比增长 1.8%。

1-10月，全国政府性基金预算收入 35462 亿元，同比下降 19%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 3563 亿元，同比增长 4.3%；地方政府性基金预算本级收入 31899 亿元，同比下降 21%，其中，国有土地使用权出让收入 26971 亿元，同比下降 22.9%。

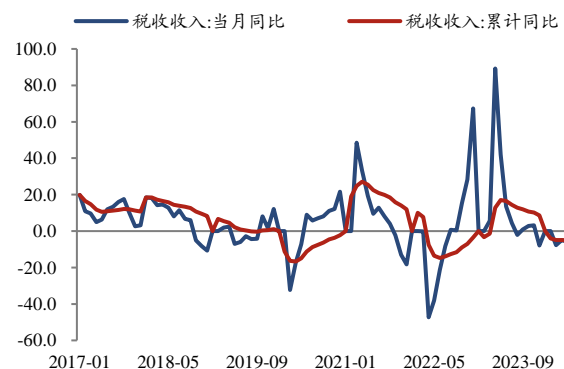
1-10月，全国政府性基金预算支出 70107 亿元，同比下降 3.8%。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 2716 亿元，同比增长 29.5%；地方政府性基金预算支出 67391 亿元，同比下降 4.8%，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 36097 亿元，同比下降 7%。

图1：公共财政收入同比变动情况（%）



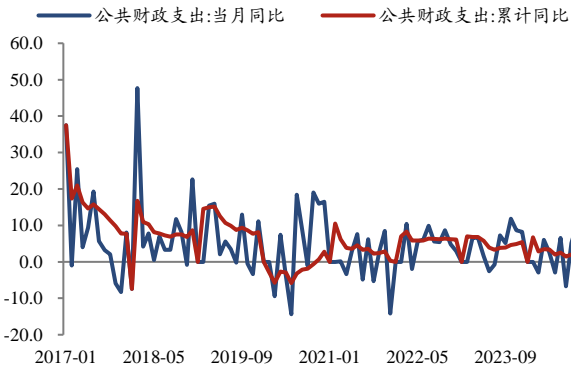
数据来源：财政部、Wind、东吴证券研究所

图2：税收收入同比变动情况（%）



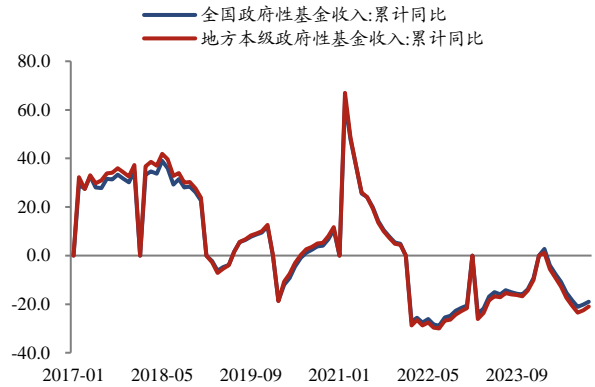
数据来源：财政部、Wind、东吴证券研究所

图3: 公共财政支出同比变动情况 (%)



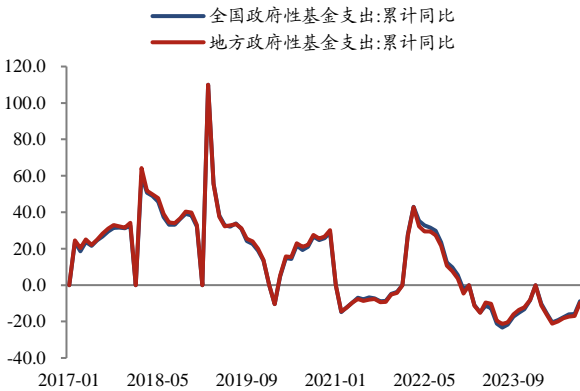
数据来源: 财政部、Wind、东吴证券研究所

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: 10月财政收支数据均显著改善, 单月一般公共预算支出、政府性基金支出同比+10.3%, 其中基建类支出呈现较快增长, 单月同比+47.9%, 反映财政进一步发力, 有望进一步支撑实物需求企稳。

2.2. 行业政策点评

(1) 李强在参观调研中国建筑科技展时强调着力推进好房子建设, 更好满足人民群众高品质居住需求

中共中央政治局常委、国务院总理李强 11 月 18 日参观调研中国建筑科技展。他强调, 要深入贯彻落实习近平总书记关于住房和城乡建设的重要指示精神, 以科技创新赋能中国建造, 着力建设安全、舒适、绿色、智慧的好房子, 推动构建房地产发展新模式, 更好满足人民群众高品质居住需求。

以“科技赋能美好生活 创新引领中国建造”为主题的中国建筑科技展正在北京举行。李强走进展厅, 参观新建好房子和旧改好房子样板间、和美乡居新型农宅产品等。李强强调, 当前我国住房发展正从“有没有”转向“好不好”, 要以提升居民居住

品质和幸福感为导向，从功能、质量、体验等方面出发，充分考虑不同居住习惯、不同年龄段、不同经济能力等群体的需求特别是适老化、儿童友好等新需求，因地制宜推进好房子建设，既要强化标准引领、技术赋能把新房子建造成好房子，也要通过科学改造把老房子变成好房子。

调研中，李强察看“房-车-网”融合绿色智能住宅产品样板房、光伏墙等，听取搬运机器人、空中造楼机等新技术新应用介绍，详细询问房屋设计、建造技术、建设成本、配套服务等情况。李强指出，新一代信息技术、新材料、新能源、装备制造等先进技术的应用正在催生建筑革命、能源革命。要大力推进科技创新，在绿色化、智能化、工业化转型上下更大功夫，全面提升设计、建造和维护水平，促进房地产业和建筑业高质量发展。

在观看上海建国东路历史风貌保护及城市更新工程、北京桦皮厂胡同8号“原拆原建”模块化好房子等展示时，李强表示，城市更新是当前城市建设中面临的重要任务，蕴藏着巨大的发展潜力。要把改善民生和扩大内需结合起来，加强各方面协同合作，推进规划创新，完善标准规范，加大好房子建设政策支持力度，抓好城镇老旧小区、城中村和危旧房改造，改善人居环境。在城市更新中要充分听取和尊重群众意见，加强历史文化保护传承，共建和谐城市，共享美好生活。

点评：李强调研中强调因地制宜推进好房子建设，既要强化标准引领、技术赋能把新房子建造成好房子，特别是满足适老化、儿童友好等新需求，全面提升设计、建造和维护水平，加大好房子建设政策支持力度，抓好城镇老旧小区、城中村和危旧房改造。我们认为旧房改造、以旧换新、建筑绿色化、智能化、工业化以及老旧小区、城中村改造等支持政策有望继续落地，拉动住房存量市场需求释放。

2.3. 行业新闻

表2：本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
国家发展改革委与巴西有关部门签署七份合作文件	发改委	2024/11/21
国家能源局：1-10月风电新增装机45.8GW	CWEA	2024/11/22
商务部印发《关于促进外贸稳定增长的若干政策措施》	中国一带一路网	2024/11/22

数据来源：发改委，中国一带一路网，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
2024/11/18	中国化学	经营情况简报	2024 年 1-10 月实现新签合同总额 3112.80 亿元，其中境外合同额 811.34 亿元。
2024/11/19	中材科技	公司全资子公司签署经营合同的公告	全资子公司苏州中材建设有限公司与伊拉克 MASS 再生能源生产公司签订了《伊拉克库特 1000MW 太阳能发电项目总承包合同》，合同金额 3.515 亿美元。合同工期预计不少于 21 个月，自合同生效开始计算。
2024/11/20	东华科技	关于签署深能鄂托克旗风光制氢一体化合成绿氨项目制氢工程、合成氨工程 EPC 总承包合同的公告	签署的深能鄂托克旗风光制氢一体化合成绿氨项目制氢工程、合成氨工程 EPC 总承包合同经各方签字盖章后正式生效返回，合同金额合计为 14.52 亿元，其中：与深能北方制氢工程 EPC 总承包合同额为 11.67 亿元，建设工期至 2026 年 6 月 30 日，主要承担制氢工程的全过程总承包；与深能科技签署的合成氨工程 EPC 总承包合同额为 2.85 亿元，建设工期至 2026 年 6 月 30 日，主要承担合成氨工程的全过程总承包。

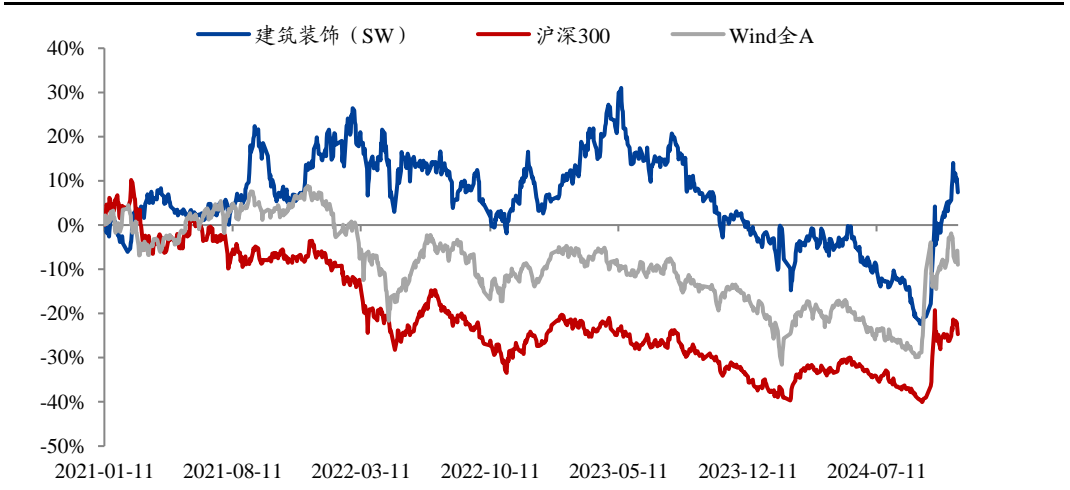
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.61%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-2.6%、-2.08%，超额收益分别为 0.99%、0.47%。

个股方面，浙江建投、东珠生态、东易日盛、国检集团、中化岩土位列涨幅榜前五，中国海诚、北方国际、森特股份、永福股份、华建集团位列涨幅榜后五。

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	2024-11-22 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002761.SZ	浙江建投	12.62	33.12	35.72	-39.03
603359.SH	东珠生态	6.02	26.21	28.81	-46.06
002713.SZ	东易日盛	4.74	17.62	20.22	-24.76
603060.SH	国检集团	8.04	15.68	18.28	-29.41
002542.SZ	中化岩土	4.77	14.66	17.26	53.38

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	2024-11-15 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002116.SZ	中国海诚	10.53	-5.14	-2.54	7.89
000065.SZ	北方国际	11.00	-5.58	-2.98	34.97
603098.SH	森特股份	10.10	-5.61	-3.01	-63.86
300712.SZ	永福股份	26.50	-6.66	-4.06	-39.84
600629.SH	华建集团	7.90	-17.54	-14.94	85.88

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>