

建筑装饰行业跟踪周报

11月建筑 PMI 有所走弱，政策预期有所改善 增持（维持）

2024年12月02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 杨晓曦

执业证书：S0600524080001

yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周（2024.11.25-2024.11.29，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅0.81%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.32%、2.15%，超额收益分别为-0.51%、-1.34%。
- **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**11月PMI数据：**11月建筑业商务活动指数为49.7%，比上月下降0.7个百分点，预计受天气转冷户外施工逐渐进入淡季等因素影响。业务活动预期、新订单指数为55.6%、43.5%，分别比上月上升0.4个百分点/持平，反映建筑业企业对近期行业发展预期向好，新订单表现企稳。（2）**2024年1-10月全国新开工改造城镇老旧小区5.3万个：**1-11月全国新开工改造城镇老旧小区完成全年计划的98%，江苏、上海、天津、吉林、海南、重庆、甘肃、青海等8个地区已完成全年计划。叠加城中村改造新增100万套、扩大到全部地级城市的增量政策落地，有望持续拉动相关建材品类需求。
- **周观点：**（1）11月建筑业商务活动指数为49.7%，比上月下降0.7个百分点，进入景气收缩区间，弱于季节性表现，预计受降温雨雪天气限制户外施工等因素影响，业务活动预期和新订单指数表现企稳状态。此前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1-10月我国对外承包工程业务完成营业额同比增长3.2%，新签合同金额同比增长16.6%，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。

行业走势



相关研究

《财政支出同比有所回升，政策效果逐渐显现》

2024-11-25

《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

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	7
2.4. 板块上市公司重点公告梳理	8
3. 本周行情回顾	9
4. 风险提示	10

图表目录

图 1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)	6
图 2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)	6
图 3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)	6
图 4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)	6
图 5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)	7
图 6: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)	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	8
表 4: 板块涨跌幅前五	9
表 5: 板块涨跌幅后五	10

1. 行业观点

(1) 11月建筑业商务活动指数为49.7%，比上月下降0.7个百分点，进入景气收缩区间，弱于季节性表现，预计受降温雨雪天气限制户外施工等因素影响，业务活动预期和新订单指数表现企稳状态。此前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1-10月我国对外承包工程业务完成营业额同比增长3.2%，新签合同金额同比增长16.6%，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	2024/11/29	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*	31	-0.5	1.9	2.5	-	-	16.3	12.4	-
601618.SH	中国中冶	692	86.7	73.8	80.6	87.2	8.0	9.4	8.6	7.9
601117.SH	中国化学	498	54.3	57.3	63.1	68.4	9.2	8.7	7.9	7.3
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*	276	29.2	33.6	39.3	44.9	9.5	8.2	7.0	6.1
600496.SH	精工钢构	63	5.5	5.3	5.8	6.4	11.5	11.9	10.9	9.8
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	74	3.4	3.9	4.5	5.2	21.8	19.0	16.4	14.2
601390.SH	中国中铁*	1,587	334.8	351.6	395.9	431.1	4.7	4.5	4.0	3.7
601800.SH	中国交建*	1,722	238.1	258.1	276.4	294.5	7.2	6.7	6.2	5.8
601669.SH	中国电建*	958	129.9	146.5	163.3	183.5	7.4	6.5	5.9	5.2
601868.SH	中国能建	976	79.9	88.3	97.4	105.6	12.2	11.1	10.0	9.2
601186.SH	中国铁建*	1,256	261.0	274.0	310.7	342.5	4.8	4.6	4.0	3.7
600039.SH	四川路桥	649	90.0	80.2	79.5	83.3	7.2	8.1	8.2	7.8
601611.SH	中国核建	261	20.6	23.7	27.1	-	12.7	11.0	9.6	-
300355.SZ	蒙草生态	98	2.5	-	-	-	39.2	-	-	-
603359.SH	东珠生态	23	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏交科	145	3.3	2.9	3.0	3.2	43.9	50.0	48.3	45.3
603357.SH	设计总院	55	4.9	5.1	5.6	6.4	11.2	10.8	9.8	8.6
300977.SZ	深圳瑞捷	30	0.4	0.4	0.6	0.8	75.0	75.0	50.0	37.5
002949.SZ	华阳国际	29	1.6	1.6	1.8	2.1	18.1	18.1	16.1	13.8
601668.SH	中国建筑*	2,488	542.6	575.0	609.4	655.3	4.6	4.3	4.1	3.8
002081.SZ	金螳螂*	99	10.2	17.6	20.1	-	9.7	5.6	4.9	-
002375.SZ	亚厦股份	55	2.5	-	-	-	22.0	-	-	-
601886.SH	江河集团	63	6.7	7.4	8.5	9.8	9.4	8.5	7.4	6.4
002713.SZ	东易日盛	18	-2.1	-	-	-	-	-	-	-

数据来源: Wind、东吴证券研究所

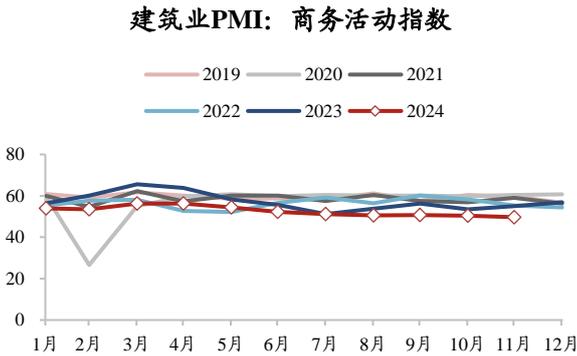
备注: 标*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业和公司动态跟踪

2.1. 行业数据点评

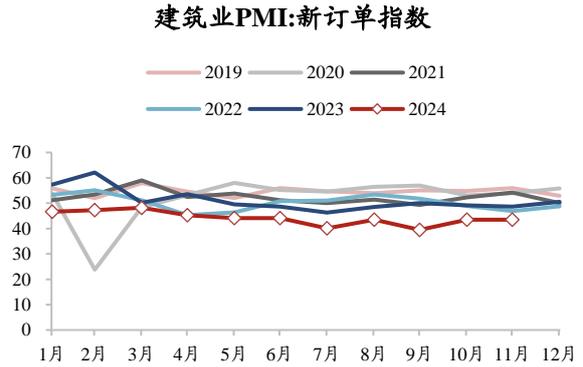
(1) 11月 PMI 数据

图1: 建筑业 PMI: 商务活动指数 (%)



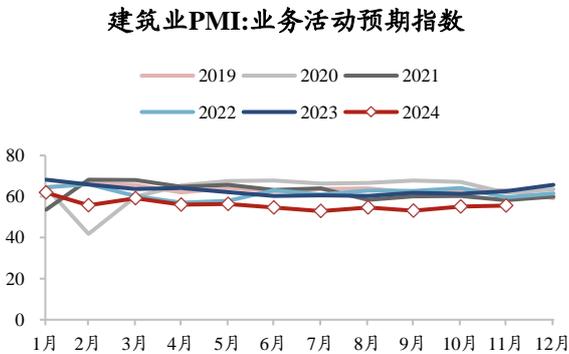
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图2: 建筑业 PMI: 新订单指数 (%)



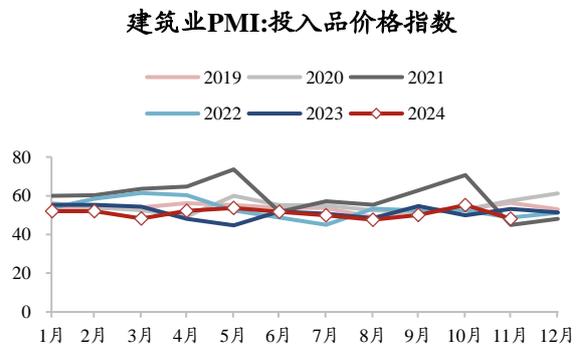
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图3: 建筑业 PMI: 业务活动预期指数 (%)



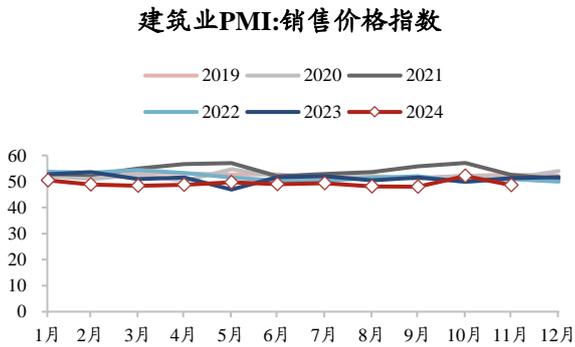
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图4: 建筑业 PMI: 投入品价格指数 (%)



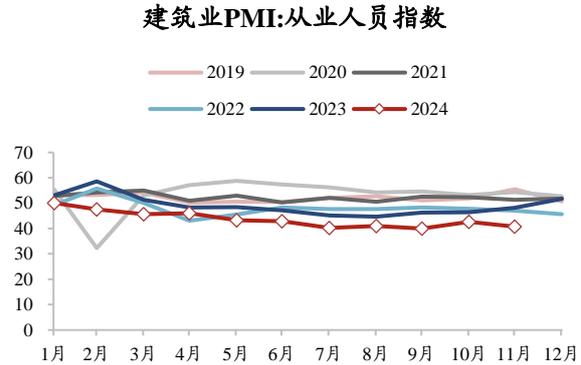
数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图5: 建筑业 PMI: 销售价格指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

图6: 建筑业 PMI: 从业人员指数 (%)



数据来源: 国家统计局、Wind、东吴证券研究所

点评: 11月建筑业商务活动指数为49.7%，比上月下降0.7个百分点，预计受天气转冷户外施工逐渐进入淡季等因素影响。业务活动预期、新订单指数为55.6%、43.5%，分别比上月上升0.4个百分点/持平，反映建筑业企业对近期行业发展预期向好，新订单表现企稳。

2.2. 行业政策点评

(1) 2024年1—10月全国新开工改造城镇老旧小区5.3万个

2024年，全国计划新开工改造城镇老旧小区5.4万个。根据各地统计上报数据，1—10月份，全国新开工改造城镇老旧小区5.3万个。分地区看，江苏、上海、天津、吉林、海南、重庆、甘肃、青海等8个地区已全部开工。

点评: 1-11月全国新开工改造城镇老旧小区完成全年计划的98%，江苏、上海、天津、吉林、海南、重庆、甘肃、青海等8个地区已完成全年计划。叠加城中村改造新增100万套、扩大到全部地级城市的增量政策落地，有望持续拉动相关建材品类需求。

2.3. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
国家发展改革委与萨摩亚财政部签署经济发展领域交流合作文件	发改委	2024/11/27
十二部门联合发布重要方案，推动5G在新能源等领域应用	CWEA	2024/11/27
我国将取消跨境电商出口海外仓企业备案	中国一带一路网	2024/11/28
河北再发风光指标，第三批共4.85GW风光建设指标公示	CWEA	2024/11/29

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
2024/11/26	中国电建	2024年1月至10月主要经营情况公告	实现新签合同额 9489.71 亿元，同比+9.38%，其中境外新签 1808.07 亿元，同比+13.70%。
2024/11/27	中国核建	与中国信达签署《关联交易框架协议》的公告	本协议有效期 2 年，合作范围围绕中国信达主营业务展开，在协议有效期内为公司提供收购或受托经营资产、盘活底层资产、提供流动性支持等服务，协议有效期内交易总量不超过 50 亿元。
2024/11/27	中国核建	与中核集团签署《关联交易框架协议（2025-2027 年）》的公告	有效期为 3 年，即 2025 年至 2027 年。中核集团是核电发展的技术开发主体、国内核电设计供应商和核燃料供应商，是重要的核电运行技术服务商，拥有多项自主知识产权的核电技术，是国内唯一具有完整核应用产业链的市场主体。公司是中核集团旗下唯一的工程建设板块上市平台，作为中核集团工程建设产业发展平台，市场化承接中核集团核产业链上各类工程施工任务，有效支撑服务公司发展。
2024/11/27	中国建筑	重大项目公告	近期获得 8 个重大项目，项目金额 307.0 亿元，占 2023 年度经审计营业收入的 1.4%。

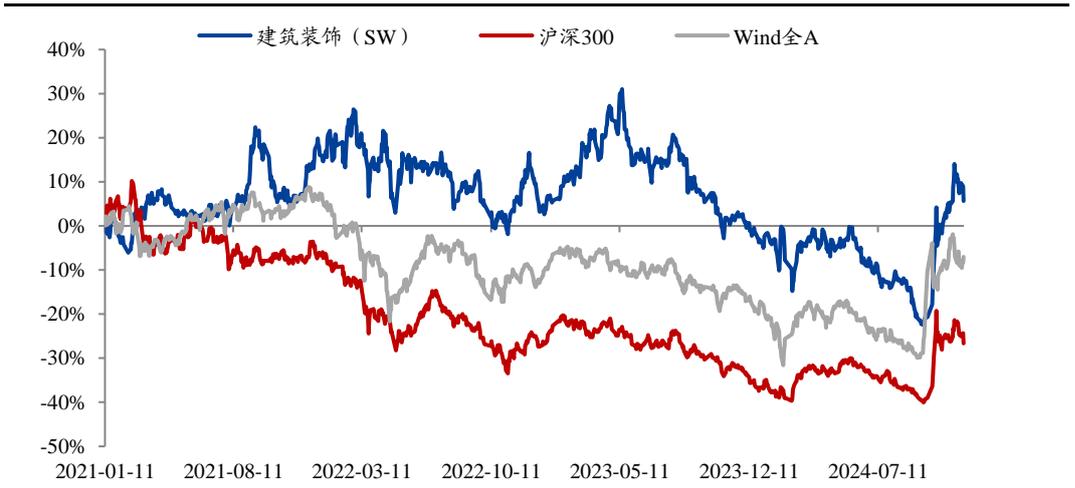
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 0.81%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.32%、2.15%，超额收益分别为-0.51%、-1.34%。

个股方面，ST 广田、富煌钢构、东方铁塔、*ST 全筑、森特股份位列涨幅榜前五，东易日盛、中铁装配、*ST 东园、东珠生态、浙江建投位列涨幅榜后五。

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	2024-11-29 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002482.SZ	ST 广田	2.27	22.04	20.72	24.73
002743.SZ	富煌钢构	6.39	11.91	10.59	23.12
002545.SZ	东方铁塔	7.62	6.72	5.40	1.33
603030.SH	*ST 全筑	2.77	6.54	5.22	22.57
603098.SH	森特股份	10.75	6.44	5.12	-61.54

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	2024-11-29 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	4.38	-7.59	-8.91	-30.48
300374.SZ	中铁装配	20.28	-7.78	-9.10	52.71
002310.SZ	*ST东园	2.22	-9.02	-10.34	5.71
603359.SH	东珠生态	5.26	-12.62	-13.94	-52.87
002761.SZ	浙江建投	10.01	-20.68	-22.00	-51.64

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>