

建筑装饰行业跟踪周报

12月建筑 PMI 明显回升，政策效果逐渐显现

增持（维持）

2025年01月05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

投资要点

■ **本周（2024.12.30-2025.1.3，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-7.98%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-5.17%、-7%，超额收益分别为-2.81%、-0.98%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）李强主持召开国务院常务会议研究推进城市更新工作：会议指出城市更新是扩大内需的重要抓手，要加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村等改造，加强城市基础设施建设改造，统筹用好财政、金融资源。根据此前发改委、财政部新闻发布会，城市更新也将成为超长期特别国债和中央预算内投资的重点支持方向，有望拉动相关工程企业订单。

■ **（2）发改委新闻发布会介绍我国2025年将以更大力度实施“两新”“两重”政策：**发改委介绍2025年将以更大力度实施“两新”“两重”政策。两重方面，将水利支持范围拓展至全国大中型灌区、大中型引调水工程，将重点都市圈城际铁路建设等项目纳入支持范围，在2024年提前下达2025年约1000亿元项目清单的基础上，近期将再下达一批项目清单，推动尽快形成实物工作量。两新方面，将设备更新支持范围扩大至电子信息、安全生产、设施农业等领域。实施手机等数码产品购新补贴，加大家装消费品换新的支持力度。上述举措有望支撑基建投资维持较快增长、加快实物需求落地，提振基建市政链条景气度等。

■ **周观点：**（1）2024年12月建筑业商务活动指数为53.2%，较11月上升3.5个百分点，创6月以来新高，此前政策效果体现和春节临近预计是主要原因；从结构来看，房建景气指标改善较为明显，或与保交楼活动向好有关；建筑业新订单指数环比回升7.9个百分点，结构上看房建、土木工程、建安等均有不同程度回升。此前增量政策对投资端和实物量的效果预计将会逐渐显现，展望25年上半年仍需关注增量财政政策对实物量需求的影响。此前国务院国资委发布央企市值管理工作若干意见，明确提出要将市值管理作为一项长期战略管理行为，将市值管理纳入中央企业负责人经营业绩考核，近期召开了中央企业负责人会议，2025年“一利五率”经营指标体系总体稳定、个别优化，我们认为国资考核的优化将促进央企进一步提升经营质量，叠加地方化债落地，建筑央企报表质量有望改善。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：**第四次“一带一路”建设工作座谈会召开，习总书记强调坚定战略自信，勇于担当作为，全面推动共建“一带一路”高质量发展。会议指出，共建“一带一路”已经进入高质量发展新阶段，以互联互通为主线，统筹推进重大标志性工程和“小而美”民生项目建设，统筹巩固传统领域合作和稳步拓展新兴领域合作等。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；特朗普胜选后预计外交博弈、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

《央企市值管理和经营考核工作持续推进，关注估值修复机会》

2024-12-29

《基建投资保持平稳，关注央企市值管理工作》

2024-12-23

内容目录

1. 行业观点	4
2. 行业动态跟踪	6
2.1. 行业政策点评.....	6
2.2. 一带一路重要新闻.....	7
3. 本周行情回顾	8
4. 风险提示	9

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)	8
表 1: 建筑行业公司估值表.....	5
表 2: 一带一路项目情况.....	7
表 3: 一带一路事件情况.....	7
表 4: 板块涨跌幅前五.....	8
表 5: 板块涨跌幅后五.....	9

1. 行业观点

(1) 2024年12月建筑业商务活动指数为53.2%，较11月上升3.5个百分点，创6月以来新高，此前政策效果体现和春节临近预计是主要原因；从结构来看，房建景气指标改善较为明显，或与保交楼活动向好有关；建筑业新订单指数环比回升7.9个百分点，结构上看房建、土木工程、建安等均有不同程度回升。此前增量政策对投资端和实物量的效果预计将会逐渐显现，展望25年上半年仍需关注增量财政政策对实物量需求的影响。此前国务院国资委发布央企市值管理工作若干意见，明确提出要将市值管理作为一项长期战略管理行为，将市值管理纳入中央企业负责人经营业绩考核，近期召开了中央企业负责人会议，2025年“一利五率”经营指标体系总体稳定、个别优化，我们认为国资考核的优化将促进央企进一步提升经营质量，叠加地方化债落地，建筑央企报表质量有望改善。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：第四次“一带一路”建设工作座谈会召开，习总书记强调坚定战略自信，勇于担当作为，全面推动共建“一带一路”高质量发展。会议指出，共建“一带一路”已经进入高质量发展新阶段，以互联互通为主线，统筹推进重大标志性工程和“小而美”民生项目建设，统筹巩固传统领域合作和稳步拓展新兴领域合作等。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；特朗普胜选后预计外交博弈、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	2025/1/3 总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
601618.SH	中国中冶	649	86.7	73.8	80.6	87.2	7.5	8.8	8.1	7.4
601117.SH	中国化学	470	54.3	57.2	62.8	68.3	8.7	8.2	7.5	6.9
002541.SZ	鸿路钢构	117	11.8	9.0	10.4	11.8	9.9	13.0	11.3	9.9
600970.SH	中材国际*	247	29.2	33.6	39.3	44.9	8.5	7.4	6.3	5.5
600496.SH	精工钢构	58	5.5	5.3	5.8	6.4	10.5	10.9	10.0	9.1
002051.SZ	中工国际	94	3.6	3.8	4.3	4.7	26.1	24.7	21.9	20.0
002140.SZ	东华科技	65	3.4	3.9	4.5	5.2	19.1	16.7	14.4	12.5
601390.SH	中国中铁*	1,492	334.8	351.6	395.9	431.1	4.5	4.2	3.8	3.5
601800.SH	中国交建*	1,599	238.1	258.1	276.4	294.5	6.7	6.2	5.8	5.4
601669.SH	中国电建*	885	129.9	146.5	163.3	183.5	6.8	6.0	5.4	4.8
601868.SH	中国能建	913	79.9	86.8	94.8	105.3	11.4	10.5	9.6	8.7
601186.SH	中国铁建*	1,179	261.0	274.0	310.7	342.5	4.5	4.3	3.8	3.4
300986.SZ	志特新材	27	-0.5	0.9	2.1	2.7	-	30.0	12.9	10.0
600039.SH	四川路桥	617	90.0	78.6	82.8	90.6	6.9	7.8	7.5	6.8
601611.SH	中国核建	250	20.6	23.7	26.8	-	12.1	10.5	9.3	-
300355.SZ	蒙草生态	74	2.5	-	-	-	29.6	-	-	-
603359.SH	东珠生态	22	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏交科	118	3.3	2.9	3.0	3.2	35.8	40.7	39.3	36.9
603357.SH	设计总院	48	4.9	5.1	5.6	6.4	9.8	9.4	8.6	7.5
300977.SZ	深圳瑞捷	25	0.4	0.4	0.6	0.8	62.5	62.5	41.7	31.3
002949.SZ	华阳国际	31	1.6	1.6	1.8	2.1	19.4	19.4	17.2	14.8
601668.SH	中国建筑*	2,405	542.6	575.0	609.4	655.3	4.4	4.2	3.9	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	49	2.5	-	-	-	19.6	-	-	-
601886.SH	江河集团	59	6.7	7.4	8.5	9.8	8.8	8.0	6.9	6.0
002713.SZ	东易日盛	19	-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. 行业动态跟踪

2.1. 行业政策点评

(1) 李强主持召开国务院常务会议研究推进城市更新工作

国务院总理李强1月3日主持召开国务院常务会议，研究推进城市更新工作，听取保障农民工工资支付工作情况汇报，审议通过《古树名木保护条例（草案）》。

会议指出，城市更新关系城市面貌和居住品质的提升，是扩大内需的重要抓手。要坚持问题导向和目标导向相结合，统筹推动城市结构优化、功能完善、品质提升，打造宜居、韧性、智慧城市。要加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村等改造，加强城市基础设施建设改造，完善城市功能，修复城市生态系统，保护和传承城市历史文化。要加强用地、资金等要素保障，盘活利用存量低效用地，统筹用好财政、金融资源，完善市场化融资模式，吸引社会资本参与城市更新。要支持各地因地制宜进行创新探索，建立健全可持续的城市更新机制，推动城市高质量发展。

点评：会议指出城市更新是扩大内需的重要抓手，要加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村等改造，加强城市基础设施建设改造，统筹用好财政、金融资源。根据此前发改委、财政部新闻发布会，城市更新也将成为超长期特别国债和中央预算内投资的重点支持方向，有望拉动相关工程企业订单。

(2) 发改委新闻发布会介绍我国 2025 年将以更大力度实施“两新”“两重”政策

1月3日，国务院新闻办公室举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会。国家发展改革委有关负责人表示，2025年，我国将实施好更加积极有为的宏观政策，推动经济持续回升向好。

国家发展改革委有关负责人介绍，2024年，我国经济实力、科技实力、综合国力持续增强，中国式现代化迈出新的坚实步伐。近期月度数据和高频指标显示，市场预期有效提振，经济运行明显回升。

2025年，我国将加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策，将设备更新支持范围扩大至电子信息、安全生产、设施农业等领域。实施手机等数码产品购新补贴，对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等3类数码产品给予补贴。

2025年，国家将以更大力度支持重大战略实施和重点领域安全能力建设项目，将水利支持范围拓展至全国大中型灌区、大中型引调水工程，将重点都市圈城际铁路建设等项目纳入支持范围。

点评：发改委介绍 2025 年将以更大力度实施“两新”“两重”政策。两重方面，将水利支持范围拓展至全国大中型灌区、大中型引调水工程，将重点都市圈城际铁路建设等项目纳入支持范围，在 2024 年提前下达 2025 年约 1000 亿元项目清单的基础上，近期将再下

达一批项目清单，推动尽快形成实物工作量。两新方面，将设备更新支持范围扩大至电子信息、安全生产、设施农业等领域。实施手机等数码产品购新补贴，加大家装消费品换新的支持力度。上述举措有望支撑基建投资维持较快增长、加快实物需求落地，提振基建市政链条景气度等。

2.2. 一带一路重要新闻

表2: 一带一路项目情况

项目情况	概览
中国路桥签署塞尔维亚普拉霍沃港口项目商务合同	日前，中国交建下属中国路桥工程有限责任公司签署塞尔维亚普拉霍沃港口项目商务合同。项目内容为塞东部多瑙河专用码头改扩建，中国路桥主要负责码头土建、防波堤及连接道路施工工作。
中国电建签约马里萨福光伏储能电站一期项目	日前，中国电建下属中国水利水电第十六工程局有限公司与中国电建集团江西省电力设计院有限公司组成联营体以水电国际品牌签约马里萨福光伏储能电站一期项目。该项目位于马里首都巴马科市郊的萨福镇，工期12个月。工程主要内容包括设计、建造、供应及安装一座50兆瓦太阳能发电厂、25兆瓦时光伏储存系统、一条10公里长的进场道路以及其他相关附属能源设施。
葛洲坝集团签约沙特阿丽亚住宅区D户型项目	日前，中国能建下属中国葛洲坝集团股份有限公司与沙特麦地那知识经济城开发公司签约阿丽亚住宅区D户型项目。该项目位于麦地那知识经济城北区，总建筑面积为15.4万平方米。

数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

表3: 一带一路事件情况

事件	概览
中老铁路货物运输总量突破5000万吨	据中国铁路昆明局集团有限公司介绍，中老铁路开通运营以来，中老两国铁路部门加强货物运输组织，提升运输能力和效率，跨境货物列车每日开行数量由开通初期的2列增加到目前的18列，列车牵引吨数由2000吨增至2500吨。2024年，中老铁路运输货物总量达1960万吨，日均保持在5万吨以上。
西部陆海新通道班列年度开行量首破万列	2019年8月，西部陆海新通道正式上升为国家战略。西部陆海新通道班列开行量从2017年的178列，增长到2024年的超过10000列，增长了55倍。2024年以来，西部陆海新通道铁海联运外贸已发运128651标箱，同比增长24%，其中RCEP成员国经新通道运输货物87846标箱，占新通道总运量的17%，同比增长32%。截至目前，西部陆海新通道铁海联运班列货物运输品类增加到1166种，辐射我国18个省（区、市）73个城市156个站点，通达全球125个国家及地区的542个港口。

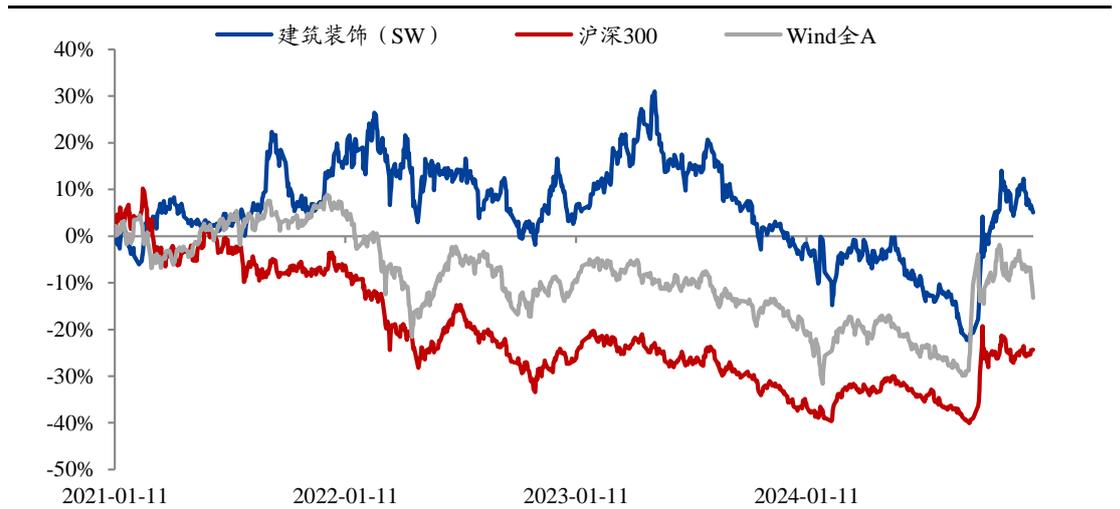
数据来源：新华社，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-7.98%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-5.17%、-7%，超额收益分别为-2.81%、-0.98%。

个股方面，东易日盛、金诚信、四川路桥、华建集团、中材国际位列涨幅榜前五，蒙草生态、中化岩土、中铁装配、*ST 东园、*ST 全筑位列涨幅榜后五。

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	2025-1-3 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	4.55	2.94	1.58	12.90
603979.SH	金诚信	36.60	-1.61	-2.97	0.83
600039.SH	四川路桥	7.08	-2.88	-4.24	-2.75
600629.SH	华建集团	7.84	-3.80	-5.16	-14.97
600970.SH	中材国际	9.33	-3.81	-5.17	-1.58

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	2025-1-3 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300355.SZ	蒙草生态	4.64	-14.71	-16.07	-9.55
002542.SZ	中化岩土	3.50	-15.46	-16.82	-10.71
300374.SZ	中铁装配	16.25	-16.24	-17.60	-8.04
002310.SZ	*ST东园	1.70	-17.07	-18.43	-9.57
603030.SH	*ST全筑	2.34	-19.31	-20.67	-6.77

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>