

建筑装饰行业跟踪周报

财政政策加码，稳增长持续发力可期，板块估值有望迎修复 增持（维持）

2024年10月13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

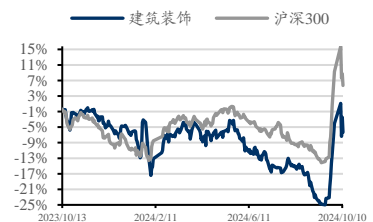
执业证书：S0600524080001

yangxx@dwzq.com.cn

投资要点

- 本周（2024.10.8–2024.10.11，下同）：本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-2.36%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-3.25%、-4.04%，超额收益分别为0.89%、1.68%。
- 行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：（1）财政部新闻发布会介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”：财政部表示将在近期推出一揽子增量政策，加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具支持推动房地产市场止跌回稳，加大对重点群体的支持保障力度，其他政策工具在研究中，中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间。（2）国家发改委新闻发布会介绍“系统落实一揽子增量政策，扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况：宏观政策方面，要保证必要的财政支出，加快支出进度，加力支持地方开展债务置换。扩内需增量政策重点更多放在惠民生、促消费上，积极发挥投资有效带动作用。投资方面，明年要继续发行超长期特别国债并优化投向，加力支持“两重”建设，包括续建基础设施、高标准农田建设、地下管网建设、城市更新等领域。抓紧研究适当扩大专项债券用作资本金的领域、规模、比例，尽快出台合理扩大地方政府专项债支持范围的具体举措。
- 周观点：（1）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，近期货币政策和财政政策相继推出，加码稳增长预期不断增强。财政部在10月12日新闻发布会上表示将在近期推出一揽子增量政策，加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具支持推动房地产市场止跌回稳，加大对重点群体的支持保障力度等，我们认为对地方化债政策的力度加码，缓解地方政府债务压力同时，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回升。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，随着大力度化债政策推进和专项债发行加快，实物工作量有望逐渐改善。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

《政策发力加码稳增长，关注低估值央企和水利、出海等方向》

2024-10-07

《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

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	6
2.3. 板块上市公司重点公告梳理	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: 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	8
表 5: 板块涨跌幅后五	9

1. 行业观点

(1) 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，近期货币政策和财政政策相继推出，加码稳增长预期不断增强。财政部在10月12日新闻发布会上表示将在近期推出一揽子增量政策，加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具支持推动房地产市场止跌回稳，加大对重点群体的支持保障力度等，我们认为对地方化债政策的力度加码，缓解地方政府债务压力同时，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，板块估值有望修复回升。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，随着大力度化债政策推进和专项债发行加快，实物工作量有望逐渐改善。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	2024/10/11	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*	26	-0.5	1.9	2.5	-	-	13.7	10.4	-
601618.SH	中国中冶	686	86.7	72.1	79.5	88.3	7.9	9.5	8.6	7.8
601117.SH	中国化学	487	54.3	59.1	65.1	70.8	9.0	8.2	7.5	6.9
002541.SZ	鸿路钢构	96	11.8	9.8	11.3	13.0	8.1	9.8	8.5	7.4
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	56	5.5	5.4	5.7	6.3	10.2	10.4	9.8	8.9
002051.SZ	中工国际	99	3.6	3.9	4.3	4.9	27.5	25.4	23.0	20.2
002140.SZ	东华科技	54	3.4	3.9	4.5	5.2	15.9	13.8	12.0	10.4
601390.SH	中国中铁*	1,631	334.8	351.6	395.9	431.1	4.9	4.6	4.1	3.8
601800.SH	中国交建*	1,709	238.1	258.1	276.4	294.5	7.2	6.6	6.2	5.8
601669.SH	中国电建*	954	129.9	146.5	163.3	183.5	7.3	6.5	5.8	5.2
601868.SH	中国能建	963	79.9	89.1	99.2	108.3	12.1	10.8	9.7	8.9
601186.SH	中国铁建*	1,267	261.0	274.0	310.7	342.5	4.9	4.6	4.1	3.7
600039.SH	四川路桥	589	90.0	94.1	101.3	107.8	6.5	6.3	5.8	5.5
601611.SH	中国核建	247	20.6	24.3	28.3	-	12.0	10.2	8.7	-
300355.SZ	蒙草生态	71	2.5	-	-	-	28.4	-	-	-
603359.SH	东珠生态	18	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏文科	111	3.3	4.3	5.0	5.4	33.6	25.8	22.2	20.6
603357.SH	设计总院	49	4.9	5.1	5.6	6.4	10.0	9.6	8.8	7.7
300977.SZ	深圳瑞捷	27	0.4	0.4	0.5	0.8	67.5	67.5	54.0	33.8
002949.SZ	华阳国际	25	1.6	1.9	2.2	2.4	15.6	13.2	11.4	10.4
601668.SH	中国建筑*	2,517	542.6	575.0	609.4	655.3	4.6	4.4	4.1	3.8
002081.SZ	金螳螂*	91	10.2	17.6	20.1	-	8.9	5.2	4.5	-
002375.SZ	亚厦股份	50	2.5	-	-	-	20.0	-	-	-
601886.SH	江河集团	61	6.7	7.6	8.7	10.0	9.1	8.0	7.0	6.1
002713.SZ	东易日盛	13	-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) 财政部新闻发布会介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”

10月12日，财政部在国新办新闻发布会上对“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况进行介绍。

点评：财政部表示将在近期推出一揽子增量政策，加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具支持推动房地产市场止跌回稳，加大对重点群体的支持保障力度，其他政策工具在研究中，中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间。我们认为后续增量政策将聚焦地方化债、中央投资发力、促进地产止跌企稳等方向，利好基建和地产链条资金面和景气度改善。

(2) 国家发改委新闻发布会介绍“系统落实一揽子增量政策，扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况

国务院新闻办公室于2024年10月8日（星期二）举行新闻发布会，国家发展改革委主任郑栅洁和副主任刘苏社、赵辰昕、李春临、郑备介绍“系统落实一揽子增量政策扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况，并答记者问。

点评：国家发改委介绍一揽子增量政策主要包括加力提效实施宏观政策、进一步扩大内需、加大助企帮扶力度、促进房地产市场止跌回稳、努力提振资本市场等五个方面。宏观政策方面，要保证必要的财政支出，加快支出进度，要加力支持地方开展债务置换。扩内需增量政策重点更多放在惠民生、促消费上，积极发挥投资有效带动作用。投资方面，发改委表示，明年要继续发行超长期特别国债并优化投向，加力支持“两重”建设，重点领域包括续建基础设施、农业转移人口市民化、高标准农田建设、地下管网建设、城市更新等领域。抓紧研究适当扩大专项债券用作资本金的领域、规模、比例，尽快出台合理扩大地方政府专项债券支持范围的具体举措。

2.2. 行业新闻

表2: 本周行业重要新闻

新闻摘要	来源	日期
李强主持召开经济形势专家和企业座谈会	发改委	2024/10/8
民营经济促进法草案向社会公开征求意见	发改委	2024/10/10
前8个月我国服务进出口总额同比增长14.3%	中国一带一路网	2024/10/10
国家能源局组织召开2024年9月全国可再生能源开发建设调度会	CWEA	2024/10/10

数据来源: 发改委, CWEA, 中国一带一路网, 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
2024/10/7	鸿路钢构	公司全资子公司获得政府补助的公告	安徽鸿路智创焊接材料科技有限公司截止2023年12月31日,累计收到“借转补”资金1亿元。2024年9月27日,安徽金寨开发区管理委员会会议批复,转为奖励资金4802.18万元。
2024/10/7	永福股份	签订日常经营重大合同的公告	公司于2024年6月3日披露《关于收到特高压项目中标通知书的公告》,公司为疆电(南疆)送电川渝直流工程线路可研及勘察设计包6的中标人,中标金额为人民币2,133万元(含税)。本项目分为可行性和勘察两部分工作,近日,公司收到与国家电网签订的《输变电工程勘察设计合同》,合同金额为人民币1,748万元(含税,最终以结算金额为准),后续公司还将与国家电网或其下属企业签订《可行性研究委托合同》。
2024/10/8	江河集团	重大工程中标的公告	控股子公司江河幕墙印度尼西亚有限公司近日收到PT.CENTRAL SUDIRMAN DEVELOPMENT发来的TwoSudirman Jakarta幕墙工程中标通知书,中标金额折合人民币约2.61亿元,约占公司2023年度营业收入的1.25%。该项目位于印尼首都雅加达中心区,幕墙面积约11.6万平方米,预计总工期为1078天,建成后将成为印尼首都雅加达重要的商业办公综合体建筑。
2024/10/8	中材国际	2024年第三季度主要经营数据公告	2024年7-9月公司实现新签合同额1,569,856.13万元,同比+35%。截至报告期末,公司未完合同额为6,205,624.88万元,较上期增长4.75%。
2024/10/11	鸿路钢构	公司2024年前三季度经营情况简报	2024年前三季度累计新签销售合同额人民币约219.26亿元,较2023年同期减少4.34%。其中材料订单为217.99亿元,工程订单1.27亿元。2024年第三季度新签销售合同额人民币约75.70亿元。

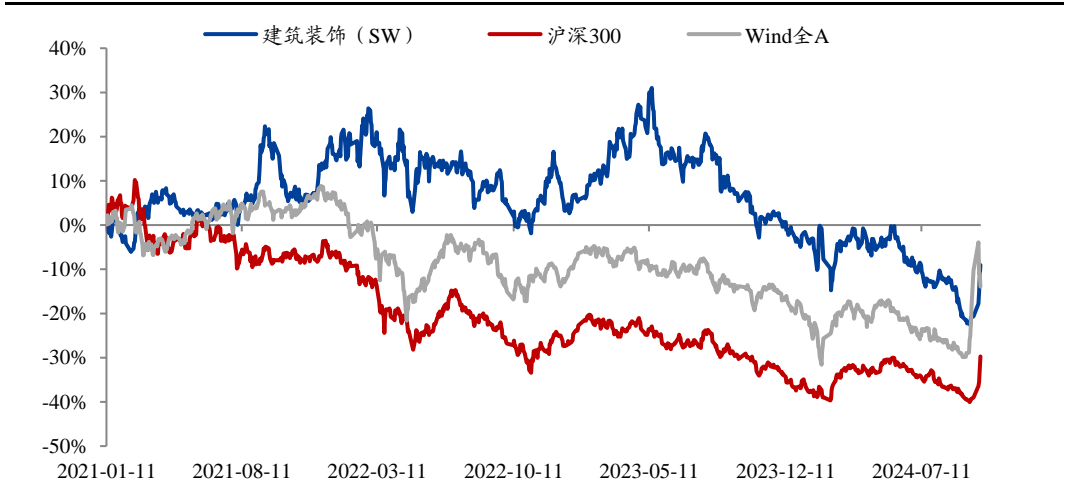
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-2.36%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-3.25%、-4.04%，超额收益分别为 0.89%、1.68%。

个股方面，蒙草生态、中粮科工、华阳国际、中国交建、苏交科位列涨幅榜前五，*ST 全筑、风语筑、ST 广田、金诚信、深圳瑞捷位列涨幅榜后五。

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	2024-10-11 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	4.45	40.82	44.07	-89.58
301058.SZ	中粮科工	13.15	23.01	26.26	-9.37
002949.SZ	华阳国际	12.98	12.48	15.73	7.81
601800.SH	中国交建	10.50	8.58	11.83	37.80
300284.SZ	苏交科	8.82	7.04	10.29	63.94

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	2024-10-11 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603030.SH	*ST全筑	2.03	-10.96	-7.71	-10.18
603466.SH	风语筑	7.56	-11.99	-8.74	-42.73
002482.SZ	ST广田	1.62	-12.43	-9.18	-10.99
603979.SH	金诚信	43.60	-12.90	-9.65	71.59
300977.SZ	深圳瑞捷	17.83	-14.40	-11.15	36.94

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>