

建筑装饰行业跟踪周报

重点工程开工带动基建投资预期升温，推荐关注低估值建筑央企

增持（维持）

2025 年 07 月 28 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（2025.7.21–2025.7.25，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 5.62%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.69%、2.21%，超额收益分别为 3.93%、3.41%。

■ 行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：

（1）今年 7350 亿元中央预算内投资基本下达完毕：截至 7 月 24 日，今年 7350 亿元中央预算内投资已基本下达完毕，重点支持现代化产业体系、现代化基础设施体系、新型城镇化和乡村全面振兴、区域协调发展和对外开放、绿色发展、社会民生、国家安全体系和能力现代化、灾后应急恢复等领域项目建设。财政发力前置后实物工作量有望加速落地，关注三四季度实物需求企稳情况以及增量政策工具出台节奏。

（2）上半年重点领域信贷保持较快增长，基础设施业中长期贷款余额同比增长 7.4%，上半年增加 2.18 万亿元：新增贷款主要投向制造业、基础设施业等领域。6 月末基础设施业中长期贷款余额同比增长 7.4%，上半年增加 2.18 万亿元。财政发力叠加信贷资金的支持有望支撑中期基建投资稳定增长、实物需求平稳。

■ 周观点：

（1）上半年基建投资平稳，截至 6 月末基础设施业中长期贷款余额同比增长 7.4%，上半年增加 2.18 万亿元，财政发力叠加信贷资金的支持有望支撑中期基建投资稳定增长、实物需求平稳。近期城市更新、重大基建投资项目进展关注度提升，雅鲁藏布江下游水电工程宣布开工，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元，利好隧道设备、民爆、地基处理及施工板块；我们认为财政资金支持的落地有望加快重点工程实施进度和实物工作量形成，对区域需求拉动值得关注，建议关注中西部地区的受益标的；从建筑央企近期披露的上半年订单情况来看，国内市场订单保持平稳，海外订单持续增长。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：2025 年前 5 个月我国对外承包工程完成营业额同比增长 5.4%，新签合同额同比增长 13%；其中在共建“一带一路”国家新签合同额 849.3 亿美元，同比增长 20.7%；全球贸易摩擦升级及区域冲突，后续外交博弈、贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进或加码，预期未来中欧合作、东盟地区合作有望更加密切，基建合作仍是重要形式，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：部分专业制造工程细分领域、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，建议关注鸿路钢构、华阳国际等；半导体洁净室景气度有望延续，关注亚翔集成、柏诚股份等。

■ **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

《上半年基建投资平稳，继续关注城市更新、重点工程项目》

2025-07-21

《城市更新、重点工程项目关注度提升》

2025-07-13

内容目录

- 1. 行业观点4
- 2. 行业动态跟踪6
 - 2.1. 行业政策、新闻点评.....6
 - 2.2. 一带一路重要新闻.....7
- 3. 本周行情回顾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: 一带一路新闻情况..... 7

表 3: 一带一路项目情况..... 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)上半年基建投资平稳,截至6月末基础设施业中长期贷款余额同比增长7.4%,上半年增加2.18万亿元,财政发力叠加信贷资金的支持有望支撑中期基建投资稳定增长、实物需求平稳。近期城市更新、重大基建投资项目进展关注度提升,雅鲁藏布江下游水电工程宣布开工,建设5座梯级电站,总投资约1.2万亿元,利好隧道设备、民爆、地基处理及施工板块;我们认为财政资金支持落地有望加快重点工程实施进度和实物工作量形成,对区域需求拉动值得关注,建议关注中西部地区的受益标的;从建筑央企近期披露的上半年订单情况来看,国内市场订单保持平稳,海外订单持续增长。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:2025年前5个月我国对外承包工程完成营业额同比增长5.4%,新签合同额同比增长13%;其中在共建“一带一路”国家新签合同额849.3亿美元,同比增长20.7%;全球贸易摩擦升级及区域冲突,后续外交博弈、贸易摩擦或加剧,一带一路战略推进或加码,预期未来中欧合作、东盟地区合作有望更加密切,基建合作仍是重要形式,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:部分专业制造工程细分领域、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,建议关注鸿路钢构、华阳国际等;半导体洁净室景气度有望延续,关注亚翔集成、柏诚股份等。

表1: 建筑行业公司估值表

股票代码	股票简称	2025/7/25	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E
601618.SH	中国中冶	645	86.7	67.5	70.9	75.2	7.4	9.6	9.1	8.6
601117.SH	中国化学	489	54.3	56.9	62.9	68.5	9.0	8.6	7.8	7.1
002541.SZ	鸿路钢构	130	11.8	7.7	9.2	10.9	11.0	16.9	14.1	11.9
600970.SH	中材国际*	246	29.2	29.8	31.9	35.2	8.4	8.3	7.7	7.0
600496.SH	精工钢构	67	5.5	5.1	5.6	6.1	12.2	13.1	12.0	11.0
002051.SZ	中工国际	108	3.6	3.6	3.9	4.2	30.0	29.9	27.7	25.7
601390.SH	中国中铁*	1,442	334.8	278.9	279.9	285.0	4.3	5.2	5.2	5.1
601800.SH	中国交建*	1,542	238.1	233.8	247.5	263.4	6.5	6.6	6.2	5.9
601669.SH	中国电建*	1,244	129.9	120.2	124.9	132.2	9.6	10.3	10.0	9.4
601868.SH	中国能建	1,134	79.9	84.0	90.9	97.9	14.2	13.5	12.5	11.6
601186.SH	中国铁建*	1,122	261.0	222.2	219.3	223.9	4.3	5.0	5.1	5.0
300986.SZ	志特新材	54	-0.5	0.7	1.7	2.7	-	77.1	31.8	20.0
600039.SH	四川路桥	746	90.0	72.1	80.2	88.0	8.3	10.3	9.3	8.5
601611.SH	中国核建	291	20.6	20.6	23.4	27.1	14.1	14.1	12.4	10.7
300284.SZ	苏交科	122	3.3	2.2	2.5	2.7	37.0	55.5	48.8	45.2
603357.SH	设计总院	49	4.9	5.1	5.4	5.8	10.0	9.6	9.1	8.4
002949.SZ	华阳国际	28	1.6	1.3	1.4	1.5	17.5	21.5	20.0	18.7
601668.SH	中国建筑	2,397	542.6	461.9	477.3	494.3	4.4	5.2	5.0	4.8
601886.SH	江河集团	86	6.7	6.4	6.9	7.4	12.8	13.4	12.5	11.6

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、新闻点评

(1) 今年 7350 亿元中央预算内投资基本下达完毕

记者 24 日从国家发展改革委获悉，截至 7 月 24 日，今年 7350 亿元中央预算内投资已基本下达完毕，重点支持现代化产业体系、现代化基础设施体系、新型城镇化和乡村全面振兴、区域协调发展和对外开放、绿色发展、社会民生、国家安全体系和能力现代化、灾后应急恢复等领域项目建设。

今年以来，国家发展改革委在严把项目质量的前提下，提前谋划、提前布置，加紧履行计划下达程序，并重点做好以下工作。

一是优化投向领域。加大对社会民生等重点领域的支持力度，集中力量支持需持续投入、市场不能有效发挥作用、补短板调结构惠民生的公共领域项目。

二是提高支持比例。进一步提高对地方的投资支持比例，减轻地方出资负担，努力做到“十四五”规划确定的重点任务和重点工程干一件、成一件。

三是抓好项目建设。加快执行进度，推动形成更多实物工作量。强化项目全流程监管，压紧压实监管责任。同时，扎实推进部分专项的“软建设”工作，完善投入机制，提高投入效率。

下一步，国家发展改革委将按照党中央、国务院决策部署，加强统筹协调和要素保障，督促有关方面加快投资计划执行和项目建设进度。同时，建立健全项目全生命周期管理机制，强化定期调度和事中事后监管，确保资金用到实处，更好发挥综合效益。

点评：截至 7 月 24 日，今年 7350 亿元中央预算内投资已基本下达完毕，重点支持现代化产业体系、现代化基础设施体系、新型城镇化和乡村全面振兴、区域协调发展和对外开放、绿色发展、社会民生、国家安全体系和能力现代化、灾后应急恢复等领域项目建设。财政发力前置后实物工作量有望加速落地，关注三四季度实物需求企稳情况以及增量政策工具出台节奏。

(2) 上半年重点领域信贷保持较快增长，基础设施业中长期贷款余额同比增长 7.4%，上半年增加 2.18 万亿元

中国人民银行发布的二季度金融机构贷款投向统计报告显示：今年以来，国民经济重点领域信贷保持较快增长。截至 6 月末，绿色贷款余额达 42.39 万亿元，比年初增长 14.4%，上半年增加 5.35 万亿元，其中，基础设施绿色升级贷款增加较多，上半年增加

2.11 万亿元。

在科技金融方面，科技型中小企业贷款、高新技术企业贷款“量增、面扩”。截至二季度末，贷款余额同比增速分别为22.9%和8.2%，获贷率分别为50.0%和57.6%，分别比去年同期高3.2和1.0个百分点。

今年上半年，我国人民币各项贷款新增12.92万亿元，显示金融体系对实体经济信贷支持保持较高水平。其中，企事业单位贷款是信贷增长主体，上半年本外币企事业单位贷款增加11.5万亿元，主要是中长期贷款增加7.08万亿元，表明金融持续为实体经济提供稳定的资金来源。

在金融总量合理增长的同时，贷款行业结构持续优化。新增贷款主要投向制造业、基础设施业等领域。6月末，制造业中长期贷款余额同比增长8.7%，上半年增加9207亿元；基础设施业中长期贷款余额同比增长7.4%，上半年增加2.18万亿元。

此外，在一系列政策引导下，金融资源更多流向国民经济薄弱环节。截至6月末，我国普惠小微贷款余额35.57万亿元，同比增长12.3%，助学贷款余额2677亿元，同比增长28.4%，涉农贷款余额53.19万亿元，同比增长7.4%。

点评：新增贷款主要投向制造业、基础设施业等领域。6月末基础设施业中长期贷款余额同比增长7.4%，上半年增加2.18万亿元。财政发力叠加信贷资金的支持有望支撑中期基建投资稳定增长、实物需求平稳。

2.2. 一带一路重要新闻

表2：一带一路新闻情况

事件	概览
上海合作组织媒体智库峰会发布 郑州共识	上海合作组织媒体智库峰会7月23日至27日在河南郑州举行。来自上合组织成员国、观察员国、对话伙伴的近200家媒体、智库、政府机构及国际和地区组织的400余位中外嘉宾出席。25日，在峰会全体会议上，发布了《上海合作组织媒体智库峰会郑州共识》。共识指出，峰会围绕“弘扬‘上海精神’ 共建美好家园”主题开展广泛交流，深入探讨如何更好发挥媒体智库作用，推动上海合作组织国家进一步增进传统友谊、深化互利合作，构建更加紧密的上海合作组织命运共同体。
第三届链博会签署合作协议、达成合作意向超6000项	第三届中国国际供应链促进博览会7月20日在北京闭幕。记者从闭幕新闻发布会上获悉，本届链博会中外参展企业和机构达到1200家，参展商与4.2万家上下游企业建立合作关系。据不完全统计，现场共签署合作协议、达成合作意向超过6000项。“本届链博会层次更高、人气更旺、交流更广、成果更实。”中国贸促会副会长李兴乾说，多国政要、40多位世界500强跨国企业领导人以及国际组织主要负责人专程参会，172个境外团组观展参会，是上届的2.2倍，线上线下观众人数超过21万人次，比上届增长5%，有关各方共举办70场会议活动，这些充分反映大家对链博会的认可。

数据来源：新华社，东吴证券研究所

表3：一带一路项目情况

项目情况	概览
中国路桥中标塞内加尔水稻环线道路路面建设工程项目	7月21日，中国路桥工程有限责任公司中标塞内加尔水稻环线道路路面建设工程项目。该项目位于塞内加尔中西部稻米主产区，全长51公里，工期24个月（含雨季），主要建设内容包括土方工程、路基路面工程及配套附属工程。
中钢国际签订阿塞拜疆 Dashkasan 铁矿项目可行性研究合同	中钢国际工程技术股份有限公司子公司中钢设备有限公司与阿塞拜疆黄金公司子公司达什喀山铁矿有限责任公司正式签订 Dashkasan 铁矿项目可行性研究合同。Dashkasan 铁矿地处阿塞拜疆第二大城市占贾附近，拥有近2亿吨磁铁矿资源。
中国能建东电三公司联营体签约印度尼西亚苏拉威西莫罗瓦利工业园区光伏及储能项目	近日，中国能源建设集团东北电力第三工程有限公司联营体签署印度尼西亚苏拉威西莫罗瓦利工业园区200兆瓦山地光伏及80兆瓦/80兆瓦时储能系统项目EPC总承包合同。该项目包括200兆瓦/255兆瓦峰值光伏电站、80兆瓦/80兆瓦时储能电站、220千伏变电站和220千伏输电线路10公里。
中国天辰签署尼日利亚甲醇合成氨尿素项目前端工程设计合同	日前，中国化学工程集团有限公司下属中国天辰工程有限公司与尼日利亚博阿化学公司签署甲醇合成氨尿素项目前端工程设计合同。

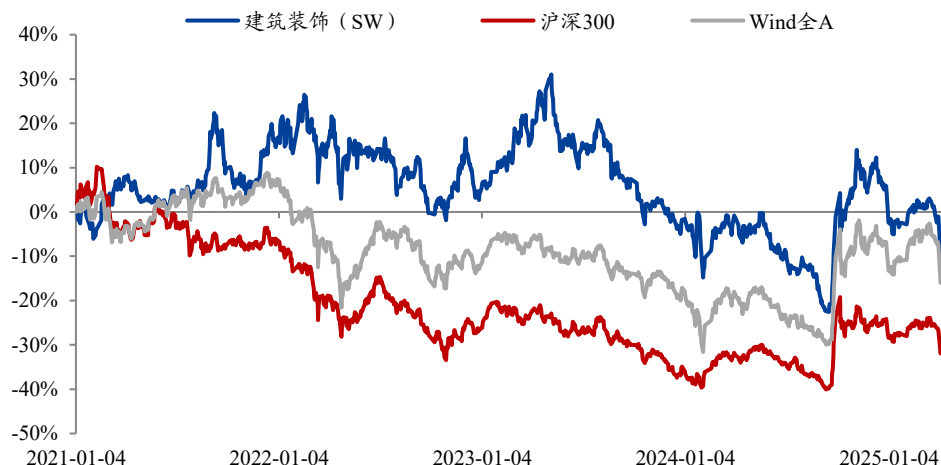
数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 5.62%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.69%、2.21%，超额收益分别为 3.93%、3.41%。

个股方面，深水规院、中国电建、中设股份、筑博设计、汇通集团位列涨幅榜前五，杭州园林、ST 百利、ST 百利、亚翔集成、园林股份位列涨幅榜后五。

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	2025-7-25 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
301038.SZ	深水规院	26.70	65.84	64.15	85.29
601669.SH	中国电建	7.22	42.13	40.44	35.71
002883.SZ	中设股份	15.11	31.85	30.16	48.57
300564.SZ	筑博设计	18.80	29.83	28.14	57.72
603176.SH	汇通集团	7.74	22.86	21.17	74.72

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	2025-7-25 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300649.SZ	杭州园林	16.60	-6.48	-8.17	55.72
603959.SH	ST 百利	5.21	-6.63	-8.32	16.82
603007.SH	*ST 花王	4.79	-6.63	-8.32	-52.39
603929.SH	亚翔集成	35.86	-6.95	-8.64	34.01
605303.SH	园林股份	12.83	-7.10	-8.79	69.26

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>