

2025 年 01 月 13 日

# 钙钛矿电池有望成为卫星电池方案之一

——建筑装饰行业周报（2020106-20250112）

投资评级：看好（维持）

## 投资要点：

### 证券分析师

王彬鹏  
SAC: S1350524090001  
wangbinpeng@huayuanstock.com  
戴铭余  
SAC: S1350524060003  
daimingyu@huayuanstock.com  
郇悦轩  
SAC: S1350524080001  
liyexuan@huayuanstock.com

### 联系人

唐志玮  
tangzhiwei@huayuanstock.com  
林高凡  
lingaofan@huayuanstock.com

### 板块表现：



### 本周观点：

- 钙钛矿电池或成卫星电池新选择。**钙钛矿电池是第三代新型太阳能电池，核心材料为有机金属三卤化物钙钛矿（ABX<sub>3</sub>），具有光学带隙可调、吸收系数高、载流子扩散长度大等优异性能。其结构包括透明导电氧化物（TCO）、钙钛矿吸收层、电子传输层（ETL）、空穴传输层（HTL）和金属电极。通过吸收光能产生电子和空穴，形成电流。卫星互联网是我国重点发展领域，钙钛矿电池凭借柔性制备、高能质比及抗辐射性能，有望成为新一代空间太阳能电池。目前，碲化镓电池占主导地位，但钙钛矿电池正在崭露头角。中国规划的低轨卫星互联网项目，如“GW 星座”、“G60 星座”（千帆星座）等，将在未来几年发射数千颗卫星，为钙钛矿电池提供应用场景。
- 2015 年至 2024 年，建筑板块在第一季度整体表现较好。**过去十年数据显示，申万建筑板块在第一季度有 6 次实现相较沪深 300 和上证指数的正超额收益，其中 2020 年至 2023 年连续四年保持正超额回报。尽管 2024 年第一季度建筑板块表现略有承压，但在 3 月相较沪深 300 和上证指数均录得正收益，展现出行业复苏的良好势头。
- 建筑板块月度规律逐步显现，节假日后表现受到助推。**分月份来看，相较沪深 300 和上证指数，除 2020 年、2022 年和 2024 年一月份均录得正超额收益外，其余年份则有负值；进入二月份，板块表现逐步转好，过去十年中，相较沪深 300 共有 5 次录得正收益，相较上证指数共有 6 次录得正收益；三月份则更为稳健，除 2019 年外，其余年份均录得正超额收益。春节和元宵节作为一季度的关键时间节点，对建筑板块的表现具有重要推动作用。基于 2015-2024 年第一季度数据分析，申万建筑板块在春节前后 10 个交易日中共有 5 次实现正超额收益，而元宵节前后则达到 6 次。尤其在 2021 年至 2023 年，该板块在春节和元宵节前后连续三年录得正超额回报。值得注意的是，除 2020 年、2022 年和 2023 年外，元宵节期间的绝对收益和相对收益较春节均表现更佳。我们认为，随着春节假期结束，各地建设项目陆续复工，加之政府对基础设施建设的支持力度加大或相关政策密集发布，元宵节后成为行业复工和市场预期集中释放的重要时间窗口，显著推动了建筑板块的表现。

### 市场回顾：

- 行业：**本周上证指数下滑 1.34%、深证成指下滑 1.02%、创业板指下滑 2.02%，同期申万建筑装饰指数下滑 2.55%，建筑子板块除园林工程录得 1.86% 正收益，其余子板块悉数下跌。
- 个股：**本周申万建筑共有 48 只股票上涨，涨幅前五的分别为：华维设计（+31.60%）、郑中设计（+27.66%）、时空科技（+26.48%）、中天精装（+15.34%）、\*ST 名家（+13.72%）

风险提示：经济恢复不及预期，基建/地产投资增速不及预期，政策落地不及预期。

## 内容目录

---

1. 本周观点 .....	4
1.1. 本周专题：钙钛矿电池有望成为卫星电池方案之一 .....	4
1.2. 基建数据跟踪 .....	8
2. 行业要闻简评 .....	8
3. 公司动态简评 .....	9
3.1. 订单类 .....	9
3.2. 其他 .....	10
4. 一周市场回顾 .....	11
4.1. 板块跟踪 .....	11
4.2. 大宗交易 .....	12
4.3. 资金面跟踪 .....	12
5. 风险提示 .....	12

## 图表目录

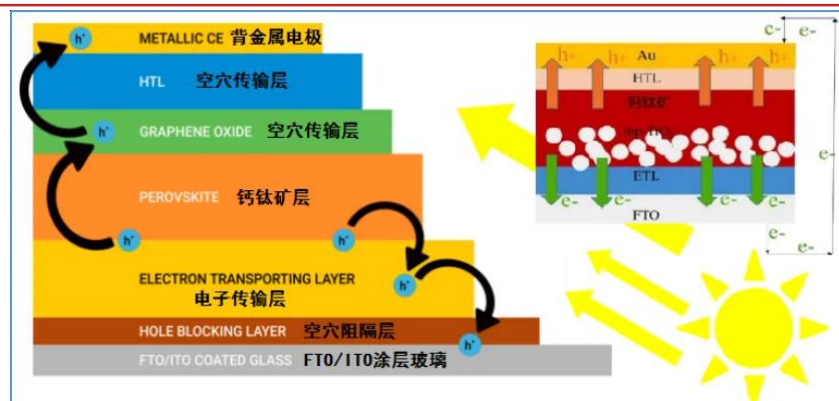
图表 1: 钙钛矿电池结构 .....	4
图表 2: 空间太阳能电池的具体要求 .....	4
图表 3: 硅太阳能电池和钙钛矿太阳能电池的比较 .....	5
图表 4: 2015Q1-2024Q1 申万建筑涨跌幅及超额收益 .....	6
图表 5: 2015-2024 第一季度分月份申万建筑涨跌幅及超额收益 .....	7
图表 6: 2015-2024 春节、元宵前后申万建筑涨跌幅及超额收益 .....	7
图表 7: 专项债周发行量与累计发行量 .....	8
图表 8: 城投债周发行量与净融资额 .....	8
图表 9: 公司订单类公告梳理 .....	9
图表 10: 公司重要公告梳理 .....	10
图表 11: 申万建筑三级子行业本周涨跌幅 .....	11
图表 12: 申万建筑板块本周涨跌幅前五 .....	11
图表 13: 大宗交易 .....	12
图表 14: 美元兑人民币即期汇率 .....	12
图表 15: 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR .....	12

## 1. 本周观点

### 1.1. 本周专题：钙钛矿电池有望成为卫星电池方案之一

钙钛矿电池是第三代新型太阳能电池，被视为极具潜力和颠覆性的下一代光伏技术。其核心材料钙钛矿（ $ABX_3$ ）是一种有机金属三卤化物，具有光学带隙可调(1.1~2.3eV)吸收系数高、载流子扩散长度大等优异光电性能。钙钛矿太阳能电池的结构主要包括透明导电氧化物（TCO）、钙钛矿吸收层、电子传输层（ETL）、空穴传输层（HTL）和金属电极。当太阳光照射到钙钛矿层时，钙钛矿材料吸收光能，产生电子和空穴。电子在电子传输层中移动，并通过透明导电氧化物流向外部电路，空穴则向空穴传输层移动，最终形成电流。

图表 1：钙钛矿电池结构



资料来源：全球光伏微信公众号，华源证券研究所

随着科学与商业航天活动的快速发展，太空能源系统对高效、稳定的电力供应提出了更高要求。在应对严苛环境和优化航天器设计中，钙钛矿电池展现出不可替代的优势：

1) **应对严苛的太空环境。**太空环境极端恶劣，包括强烈辐射、高真空以及剧烈的温度变化。传统硅基电池在这种环境下易受高能粒子和射线的损害，导致性能衰退甚至失效。而钙钛矿电池因其材料的高辐射耐受性和优异的光电性能，能够在高能粒子和射线的持续作用下维持稳定输出，显著提高航天器的运行可靠性。

2) **提高能质比，减轻航天器负担。**太空任务要求能源设备尽可能轻便以减轻发射负载。传统硅基和 GaAs 电池因防辐射层较重，能质比有限。而钙钛矿电池利用轻质柔性基底，不仅具备极高的能质比，还拥有良好的灵活性，可适应各种复杂形状并便于空间部署。这为航天器设计提供了更大的自由度，同时有效降低发射成本。此外，钙钛矿电池的溶液加工特性使其制造过程更灵活，适合进行多样化的空间任务适配。

图表 2：空间太阳能电池的具体要求

基本要求	说明
------	----

高能质比	即单位质量或单位面积产生的功率要高，可以在有限的质量和体积条件下，为航天器提供充足的电力
抗辐射能力强	空间环境中存在大量高能粒子辐射，如质子、电子等，会对太阳能电池造成损伤，导致性能下降。电池能够在长期辐射环境下保持稳定性能，如砷化镓太阳能电池具有良好的抗辐射性
宽温度适应性	空间环境温度变化极大，在太阳直射时温度可高达 100℃ 以上，而在阴影区域温度可降至 -100℃ 以下，太阳能电池需在这样宽的温度范围内正常工作
高可靠性	空间任务往往持续时间长，少则数月，多则数年甚至更长，太阳能电池需在整個任务期间稳定工作，不能出现故障
可折叠性好	太阳能电池具备可折叠性可以极大地节省空间，使太阳能电池板能够以紧凑的折叠状态存放在火箭的有限空间内。例如，对于体积较大的空间站建设任务，可折叠的太阳能电池板可以在发射阶段被折叠成较小的体积，方便运输

资料来源：《面向空间应用的钙钛矿太阳能电池研究》作者：张国栋、郇正豪、郑毅帆、邵宇川，华源证券研究所

图表 3：硅太阳能电池和钙钛矿太阳能电池的比较

	硅太阳能电池	钙钛矿太阳能电池
成本	制造过程依赖复杂设备，生产成本相对较高	采用滚动生产工艺，能够显著降低制造成本
重量	由于使用传统硅材料，较厚且不适合轻质基板，限制了其在轻便应用中的使用	凭借其超薄和超轻的特点，能够显著提升比功率，使其适用于轻量化的应用场景
灵活性	由于材料的脆性，容易在弯曲或移动时出现断裂	以其灵活性和可穿戴性，能够适应多种不同形态的应用需求
转换效率	在多晶硅状态下为 23.3%，在硅异质结构中则达到 26.7%	25.50%
使用寿命	~20 年	暂无大规模产品的使用寿命报告

资料来源：SolarVerse 烁威光电微信公众号，华源证券研究所

**卫星互联网是我国重点发展方向，钙钛矿太阳能电池有望成为新一代的空间太阳能电池。**

中国的低轨卫星互联网星座规划包括“GW 星座”、“G60 星座”和“鸿鹄-3 星座”，合计超过 3.6 万颗卫星。我国预期将在 2027 年前发射约 3900 颗卫星，2030 年总数量有望突破 6000 颗。其中，“G60 星座”也称作“千帆星座”，是我国正在建设的低轨卫星互联网星座计划，被视作中国版“星链”的重要组成部分。按照规划，“千帆星座”2024 年预计将发射 108 颗低轨卫星，预计到 2030 年底形成约 1.5 万颗低轨卫星部署，以实现全球范围内的互联网接入服务。目前，砷化镓太阳能电池主导空间供电市场，但钙钛矿电池凭借其可柔性制备、高能质比和优异抗辐射性能，有望成为新的主流解决方案。

**2015 年至 2024 年，建筑板块在第一季度整体表现较好。**过去十年数据显示，申万建筑板块在第一季度有 6 次实现相较沪深 300 和上证指数的正超额收益，其中 2020 年至 2023 年连续四年保持正超额回报。尽管 2024 年第一季度建筑板块表现略有承压，但在 3 月相较沪深 300 和上证指数均录得正收益，展现出行业复苏的良好势头。

**图表 4：2015Q1-2024Q1 申万建筑涨跌幅及超额收益**

时间	涨跌幅			超额收益	
	建筑装饰（申万）	沪深300	上证指数	相较沪深300	相较上证指数
2015Q1	28.9%	17.2%	18.4%	11.7%	10.5%
2016Q1	-16.6%	-14.5%	-15.9%	-2.1%	-0.7%
2017Q1	6.6%	4.4%	3.8%	2.2%	2.8%
2018Q1	-7.0%	-3.3%	-4.2%	-3.7%	-2.8%
2019Q1	18.3%	28.6%	23.9%	-10.3%	-5.7%
2020Q1	-2.9%	-9.7%	-9.5%	6.8%	6.6%
2021Q1	8.5%	-1.3%	0.8%	9.8%	7.7%
2022Q1	0.0%	-14.2%	-10.1%	14.2%	10.2%
2023Q1	11.2%	4.6%	5.9%	6.6%	5.2%
2024Q1	-1.1%	3.1%	2.2%	-4.2%	-3.3%

资料来源：Wind，华源证券研究所

**建筑板块月度规律逐步显现，节假日后表现受到助推。**分月份来看，相较沪深 300 和上证指数，除 2020 年、2022 年和 2024 年一月份均录得正超额收益外，其余年份则有负值；进入二月份，板块表现逐步转好，过去十年中，相较沪深 300 共有 5 次录得正收益，相较上证指数共有 6 次录得正收益；三月份则更为稳健，除 2019 年外，其余年份均录得正超额收益。春节和元宵节作为一季度的关键时间节点，对建筑板块的表现具有重要推动作用。基于 2015-2024 年第一季度数据分析，申万建筑板块在春节前后 10 个交易日中共有 5 次实现正超额收益，而元宵节前后则达到 6 次。尤其在 2021 年至 2023 年，该板块在春节和元宵节前后连续三年录得正超额回报。值得注意的是，除 2020 年、2022 年和 2023 年外，元宵节期间的绝对收益和相对收益较春节均表现更佳。我们认为，随着春节假期结束，各地建设项目陆续复工，加之政府对基础设施建设的支持力度加大或相关政策密集发布，元宵节后成为行业复工和市场预期集中释放的重要时间窗口，显著推动了建筑板块的表现。

**图表 5：2015-2024 第一季度分月份申万建筑涨跌幅及超额收益**

时间		涨跌幅			超额收益	
		建筑装饰（申万）	沪深300	上证指数	相较沪深300	相较上证指数
2015	M1	-6.0%	-0.7%	1.4%	-5.4%	-7.4%
	M2	10.4%	4.0%	3.1%	6.4%	7.3%
	M3	24.2%	13.4%	13.2%	10.8%	11.0%
2016	M1	-25.4%	-21.8%	-23.4%	-3.7%	-2.0%
	M2	-2.8%	-2.3%	-1.8%	-0.4%	-0.9%
	M3	10.4%	9.2%	8.6%	1.2%	1.8%
2017	M1	-0.5%	2.4%	1.8%	-2.9%	-2.3%
	M2	5.6%	1.9%	2.6%	3.7%	3.0%
	M3	2.5%	0.3%	-0.2%	2.2%	2.7%
2018	M1	1.4%	6.1%	5.3%	-4.7%	-3.9%
	M2	-7.8%	-5.5%	-6.6%	-2.3%	-1.2%
	M3	-1.5%	-4.0%	-3.7%	2.5%	2.2%
2019	M1	-1.5%	6.3%	3.6%	-7.9%	-5.2%
	M2	13.9%	15.8%	14.2%	-1.9%	-0.3%
	M3	4.6%	5.3%	4.6%	-0.6%	0.0%
2020	M1	-1.8%	-1.9%	-2.1%	0.1%	0.3%
	M2	-1.7%	-1.6%	-3.2%	-0.1%	1.5%
	M3	0.6%	-6.4%	-4.5%	7.0%	5.1%
2021	M1	-3.2%	4.7%	2.0%	-7.9%	-5.2%
	M2	5.9%	-0.3%	0.7%	6.2%	5.1%
	M3	5.9%	-5.4%	-1.9%	11.3%	7.8%
2022	M1	-1.9%	-7.3%	-7.1%	5.4%	5.2%
	M2	4.0%	0.4%	3.0%	3.6%	1.0%
	M3	-2.3%	-7.7%	-5.8%	5.4%	3.5%
2023	M1	5.5%	7.4%	5.4%	-1.8%	0.2%
	M2	3.0%	-3.1%	0.3%	6.1%	2.7%
	M3	4.0%	0.2%	0.5%	3.8%	3.6%
2024	M1	-3.5%	-6.3%	-6.3%	2.7%	2.7%
	M2	-1.5%	8.4%	6.5%	-9.8%	-8.0%
	M3	3.3%	2.5%	2.8%	0.8%	0.5%

资料来源：Wind，华源证券研究所

**图表 6：2015-2024 春节、元宵前后申万建筑涨跌幅及超额收益**

时间		前后10交易日涨跌幅			超额收益	
		建筑装饰（申万）	沪深300	上证指数	相较沪深300	相较上证指数
2015	春节	9.7%	2.4%	2.5%	7.3%	7.2%
	元宵	27.1%	14.8%	15.7%	12.3%	11.3%
2016	春节	-7.7%	-5.3%	-5.1%	-2.4%	-2.6%
	元宵	6.2%	5.4%	5.8%	0.8%	0.4%
2017	春节	6.0%	3.7%	3.5%	2.3%	2.4%
	元宵	6.9%	3.5%	4.2%	3.3%	2.7%
2018	春节	-6.8%	-5.6%	-6.0%	-1.2%	-0.8%
	元宵	0.1%	1.1%	0.2%	-1.1%	-0.2%
2019	春节	3.3%	11.1%	8.0%	-7.8%	-4.7%
	元宵	16.7%	19.9%	17.6%	-3.1%	-0.9%
2020	春节	-9.5%	-4.2%	-5.7%	-5.3%	-3.8%
	元宵	-5.7%	0.0%	-1.1%	-5.7%	-4.5%
2021	春节	5.9%	-1.4%	0.1%	7.3%	5.8%
	元宵	11.5%	-6.0%	-1.4%	17.5%	12.9%
2022	春节	10.1%	-1.6%	-0.9%	11.7%	11.0%
	元宵	0.3%	-3.5%	-1.0%	3.8%	1.3%
2023	春节	4.2%	3.2%	3.3%	1.1%	1.0%
	元宵	3.4%	-1.0%	0.9%	4.4%	2.5%
2024	春节	-3.2%	5.8%	4.2%	-9.0%	-7.3%
	元宵	4.5%	10.2%	9.9%	-5.7%	-5.4%

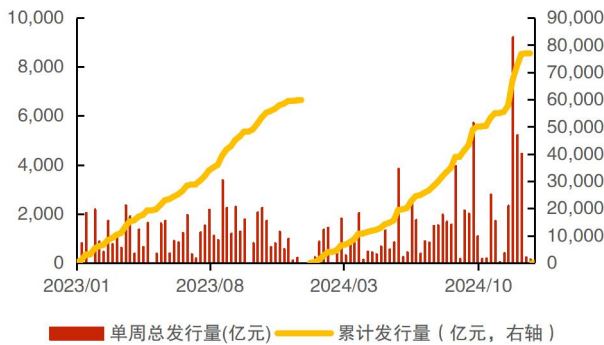
资料来源：Wind，华源证券研究所

## 1.2. 基建数据跟踪

1. **专项债**：2024 年专项债累计发行量为 77104.99 亿元，同比+28.96%。

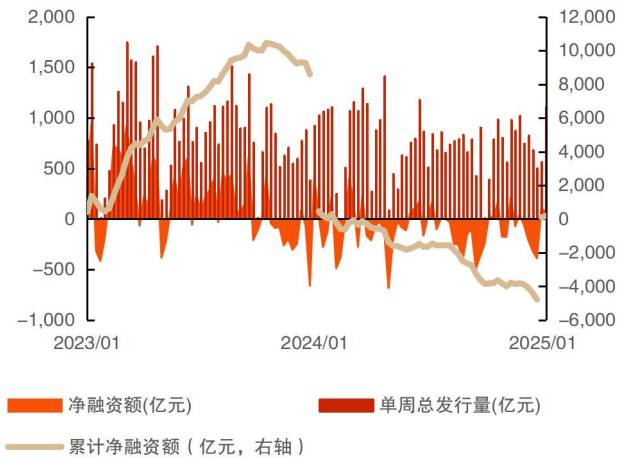
2. **城投债**：本周城投债发行量为 1110.80 亿元，净融资额 72.07 亿元，截止 2025 年 1 月 12 日累计净融资额 175.71 亿元，累计同比-61.09%。

图表 7：专项债周发行量与累计发行量



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 8：城投债周发行量与净融资额



资料来源：Wind，华源证券研究所

## 2. 行业要闻简评

### ➢ 《国家数据基础设施建设指引》发布，为数字经济发展注入新动能

1 月 6 日，国家发改委等三部门联合印发《国家数据基础设施建设指引》，明确到 2029 年基本建成国家数据基础设施主体结构，初步形成横向联通、纵向贯通、协调有力的基本格局。《指引》提出，要构建协同联动、规模流通、高效利用、规范可信的数据流通利用体系，推动数据基础设施技术和产业生态协同发展。同时，完善建设和运营体制机制，为国家数据基础设施建设提供有力保障。

### ➢ 财政部明确 2025 年财政政策方向，积极推动经济高质量发展

1 月 10 日，财政部副部长廖岷在“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会上表示，2024 年财政运行总体平稳，预算执行情况较好，全年有望实现收支平衡。2024 年共发行地方政府专项债券 4 万亿元和超长期特别国债 1 万亿元，同时启动 2025 年 2 万亿元置换债券的相关发行工作。

廖岷指出，2025 年财政政策方向清晰明确，将加大逆周期调节力度，展现出“非常积极”的特点。我国政府负债率显著低于主要经济体，财政健康且可持续，具备较大的举债和赤字提升空间。2025 年赤字率具体数据将在履行法定程序后对外公布。



此外，财政部强调要严防新增隐性债务，推动隐性债务“清仓见底”。通过高压监管和部门协同监管，打击违法违规举债和虚假化解隐性债务行为，同时加快融资平台改革转型，坚决阻断地方违法违规举债途径，助力经济持续健康发展。

#### ➤ 财政部加快推动存量商品房用于保障性住房政策落地

1月10日，财政部综合司司长林泽昌在新闻发布会上表示，财政部近期围绕支持收购存量商品房用作保障性住房开展了广泛调研和政策论证。通过走访调研和座谈会，财政部深入听取了各方意见，充分考虑地方需求，并积极配合行业主管部门推进相关工作。林泽昌强调，财政部将继续配合主管部门加快明确政策细则，待政策正式发布后，各地即可据此加速落实，为优化住房供给结构、满足民生需求提供有力支持。

#### ➤ 财政部扩大绿色建材政府采购政策实施范围，推动建筑行业绿色转型

1月10日，财政部等三部门联合发布《关于进一步扩大政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升政策实施范围的通知》。自2025年1月1日起，该政策将在北京市朝阳区等101个市（区）实施，覆盖医院、学校、办公楼、综合体等政府采购工程项目，并鼓励将其他政府投资项目纳入实施范围。此项政策旨在推动城乡绿色发展，全面推广绿色建筑与建材，发展装配式和智能化建筑方式，构建绿色低碳长效机制。

## 3. 公司动态简评

### 3.1. 订单类

**本周，多家公司发布中标与签约公告。**在工程签约方面，重庆建工签订重庆轨道交通7号线一期土建施工合同，金额约9.31亿元；广东建工全资子公司签署桂林漓江温泉康养及灵渠历史文化旅游项目总承包合同，金额为20亿元，并签署电子智能制造生产项目一期施工合同，金额约6.2亿元。在工程中标方面，宏润建设中标宣城170MW光伏发电项目及上海轨道交通19号线工程，合计金额10.17亿元；浙江交科旗下公司中标104国道、甬金高速及乍嘉苏高速改扩建项目，累计金额51.54亿元；陕建股份12月中标7个金额超5亿元的重大项目，累计53.35亿元。

图表9：公司订单类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
------	------	------

600939.SH	重庆建工	发布关于与全资子公司参与联合签订重庆轨道交通 7 号线一期土建施工总承包工程的公告, 公司参与的联合体中标签订重庆轨道交通 7 号线一期土建施工总承包工程 (五), 签约合同价为 13.30 亿元, 其中公司及所属全资子公司市政交通涉及合同金额约 <b>9.31 亿元</b> , 合同工期为 985 日历天。
002062.SZ	宏润建设	发布重大工程中标公告, 公司子公司参与的联合体中标宣城市杨柳镇 170MW 茶光互补光伏发电项目 EPC 总承包工程, 中标价为 <b>6.53 亿元</b> , 占公司 2023 年度营业收入的 <b>10.16%</b> 。
		发布重大工程中标公告, 公司中标上海市轨道交通 19 号线工程土建 21 标(泰和路站、泰和路站~江杨南路站区间)工程, 中标价为 <b>3.64 亿元</b> , 占公司 2023 年度营业收入的 <b>5.67%</b> , 项目工期为 1094 日历天。
		发布关于项目中标的公告, 公司下属公司中标 104 国道杭州河庄至衙前段工程土建施工第 TJ02 标段, 中标价为 <b>15.43 亿元</b> , 项目工期为 1096 日历天。
002061.SZ	浙江交科	发布关于项目中标的公告, 公司下属公司中标甬金高速公路改扩建工程双江湖路段土建工程第 SJHTJ 标段, 中标价为 <b>16.38 亿元</b> , 项目工期为 972 日历天。
		发布关于下属公司签署中标项目合同的公告, 公司下属公司参与的联合体签署乍嘉苏高速公路改扩建工程南湖互通至浙苏界第 SG01 标段合同, 签约合同价为 <b>19.73 亿元</b> 。
600248.SH	陕建股份	发布重大项目中标公告, 2024 年 12 月, 公司及下属子公司中标多项重大项目, 其中中标金额 5 亿元以上项目 7 个, 共计 <b>53.35 亿元</b> 。
		发布关于签订桂林漓江上源国际温泉康养、灵渠历史文化旅游项目工程施工总承包合同的公告, 公司全资子公司广东水电二局签订《桂林漓江上源国际温泉康养、灵渠历史文化旅游项目工程施工总承包合同》, 合同金额约 <b>20 亿元</b> , 合同工期为 1095 天。
002060.SZ	广东建工	发布关于签订广东水电三局电子智能制造生产项目一期施工总承包合同暨关联交易的公告, 公司全资子公司广东水电三局签订《广东水电三局电子智能制造生产项目一期建设工程施工合同》, 合同金额为 <b>6.20 亿元</b> , 合同工期为 578 日历天。

资料来源: 各公司公告, 华源证券研究所

### 3.2. 其他

本周, 多家公司发布了重要公告, 涵盖业绩表现和经营情况。其中, 中工国际 2024 年营业收入 122.73 亿元, 同比微降 0.75%, 国际工程承包业务新签合同额 24.11 亿美元, 同比增长 4.42%; 中材国际全年新签合同额 634.44 亿元, 同比增长 3%, 其中境外新签合同额同比增长 9%, 表现亮眼; 上海建工 24 年新签合同金额 3890.46 亿元, 同比下降 9.90%; 浦东建设全年新签工程项目金额 178.16 亿元, 同比减少 27.58%, 但设计咨询项目实现 33.82% 的增长; 四川路桥 2024 全年中标项目金额 1382.66 亿元, 同比下降 17.95%。整体来看, 国际业务有所增长, 但行业整体新签合同额和盈利能力仍有所承压。

图表 10: 公司重要公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
------	------	------

002051.SZ	中工国际	发布 2024 年度业绩快报, 2024 年公司营业收入为 122.73 亿元, 同比-0.75%; 归母净利润为 3.61 亿元, 同比+0.04%; 扣非净利润为 2.77 亿元, 同比-37.12%, 扣非净利润大幅下滑主要系子公司股权投资收益减少以及上年同期远期结售汇浮动损失较高所致。24 年公司国际工程承包业务新签合同额 24.11 亿美元, 同比增长 4.42%, 国际工程承包业务生效合同额 11.54 亿美元, 保持在较高水平。
002541.SZ	鸿路钢构	发布关于公司 2024 年年度经营情况简报, 2024 年 1 月—12 月累计新签销售合同额人民币约 282.98 亿元, 较 2023 年同期减少 4.76%; 其中第四季度新签销售合同额人民币约 63.72 亿元, 同比-6.17%。
600970.SH	中材国际	发布 2024 年第四季度主要经营数据公告, 2024 年公司新签合同额 634.44 亿元, 同比+3%, 其中境内新签合同 272.43 亿元, 同比-4%, 境外新签合同 362.01 亿元, 同比+9%。
600170.SH	上海建工	发布 2024 年度新签合同情况公告, 2024 年 1 月至 12 月, 公司及下属子公司累计新签合同金额为 3890.46 亿元, 同比-9.90%。
600629.SH	华建集团	发布关于 2024 年度新签合同情况的公告, 2024 年 1-12 月, 华东建筑集团股份有限公司新签合同额 96.22 亿元, 同比-22.23%。
600284.SH	浦东建设	发布关于 2024 年第四季度主要经营数据情况的公告, 2024 年全年, 公司累计新签工程施工项目金额为 178.16 亿元, 同比-27.58%; 累计新签勘察设计咨询项目金额为 4.41 亿元, 同比+33.82%。第四季度, 公司新签工程施工项目金额为 26.42 亿元, 同比-32.73%; 新签勘察设计咨询项目金额为 0.53 亿元, 同比-47.28%。
600039.SH	四川路桥	发布 2024 年第四季度主要经营数据公告, 2024 年公司累计中标项目合计金额为 1382.66 亿元, 同比-17.95%; 其中第四季度中标项目金额为 606.25 亿元, 同比-16.83%。

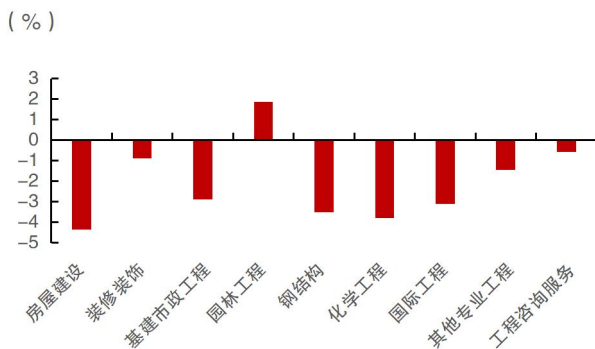
资料来源: 各公司公告, 华源证券研究所

## 4. 一周市场回顾

### 4.1. 板块跟踪

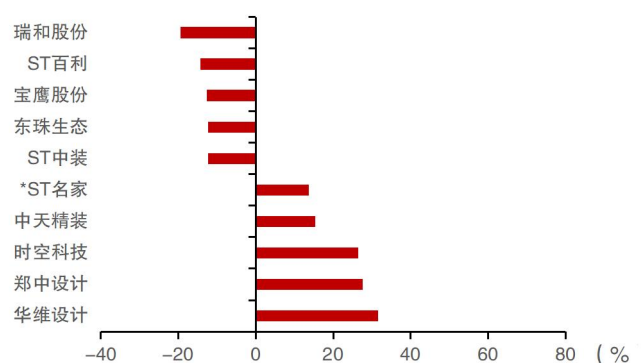
本周上证指数下滑 1.34%、深证成指下滑 1.02%、创业板指下滑 2.02%, 同期申万建筑装饰指数下滑 2.55%, 建筑子板块除园林工程录得 1.86%正收益, 其余子板块悉数下跌。个股方面, 本周申万建筑共有 48 只股票上涨, 涨幅前五的分别为: 华维设计 (+31.60%)、郑中设计(+27.66%)、时空科技(+26.48%)、中天精装(+15.34%)、\*ST 名家(+13.72%), 跌幅前五的分别为: 瑞和股份(-19.41%)、ST 百利(-14.26%)、宝鹰股份(-12.67%)、东珠生态(-12.37%)、ST 中装(-12.26%)。

图表 11: 申万建筑三级子行业本周涨跌幅



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 12: 申万建筑板块本周涨跌幅前五



资料来源: Wind, 华源证券研究所

## 4.2. 大宗交易

本周共 2 家公司发生大宗交易。新城市总成交额为 1463.16 万元；\*ST 农尚总成交额为 249 万元。

图表 13: 大宗交易

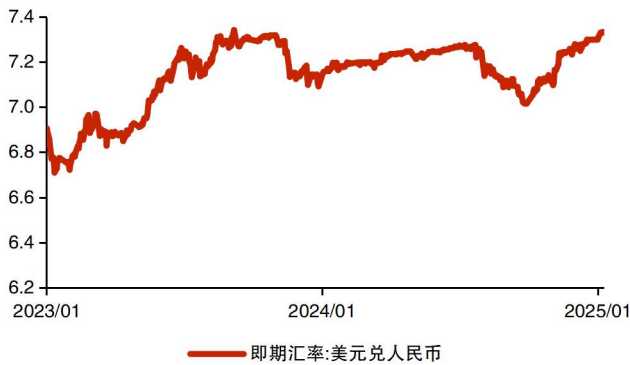
序号	名称	日期	相对当日收盘价溢折价率 (%)	成交量 (万股)	成交额 (万元)
1	新城市	2025/1/10	-14.93	26.98	219.89
2	新城市	2025/1/9	-21.32	27.50	220.28
3	新城市	2025/1/9	-21.32	25.00	200.25
4	新城市	2025/1/7	-21.99	25.10	200.30
5	新城市	2025/1/7	-21.99	35.00	279.30
6	新城市	2025/1/7	-21.99	43.00	343.14
7	*ST 农尚	2025/1/6	-5.66	49.80	249.00

资料来源: Wind, 华源证券研究所

## 4.3. 资金面跟踪

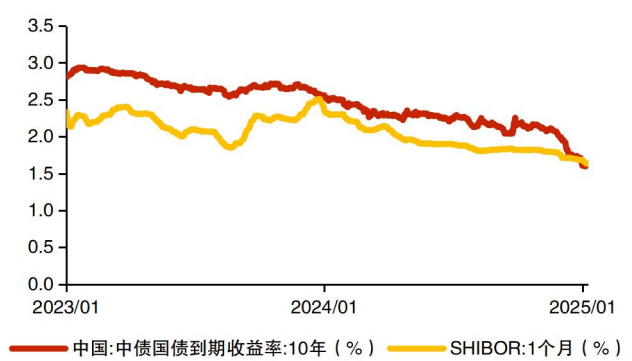
从宏观情况看, 本周美元对人民币即期汇率为 7.3326, 较上周收盘价上涨 2.33bp。十年期国债到期收益率为 1.6338%, 较上周上涨 2.97bp。一个月 SHIBOR 为 1.6300%, 较上周下滑 4.00bp。

图表 14: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 15: 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR



资料来源: Wind, 华源证券研究所

## 5. 风险提示

**经济恢复不及预期:** 在宏观调控政策的背景下, 经济有望逐步回升, 但复苏进程存在不确定性。如果经济恢复不及预期, 可能抑制市场需求, 影响行业增长和整体业绩表现。

**基建/地产投资增速不及预期:** 尽管“稳增长”政策预期将推动基建投资, 但具体项目落地和资金到位速度存在不确定性。若基建投资超预期下行, 则宏观经济压力或进一步提升。

**政策落地不及预期：**行业发展依赖政策支持，若政策的出台或执行力度低于预期，可能延缓行业增长，影响相关的市场预期和项目落地进度。

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。