

建筑装饰行业跟踪周报

政策有望更加积极，关注建筑央企和一带一路方向

增持（维持）

2025年02月04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（2025.1.20–2025.1.27，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-0.35%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为0.12%、-0.01%，超额收益分别为-0.47%、-0.34%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**中央金融办、证监会等联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》：**方案提出提升商业保险资金A股投资比例与稳定性。在现有基础上，引导大型国有保险公司增加A股（含权益类基金）投资规模和实际比例，抓紧推动第二批保险资金长期股票投资试点落地，稳步提升全国社会保障基金股票类资产投资比例。保险及社保等中长期增量资金入市有望利好低估值、稳定分红的行业龙头、白马以及破净央企估值修复。（2）**全国城市更新工作部署视频会议召开：**住建部介绍2024年我国共实施城市更新项目6万余个，完成投资约2.9万亿元，12个省设立了专项资金给予奖补或贷款贴息，12个省发行专项债近1000亿元用于各类更新改造。何立峰在全国城市更新工作部署视频会议要求大力实施城市更新，有力有序有效推进城市更新重点任务。城市更新有望成为超长期特别国债和中央预算内投资等政策措施的重点支持方向，有望拉动相关建筑企业订单和建材需求。

■ **周观点：**（1）近期短期数据显示，此前增量财政政策对投资端和实物量的效果逐渐显现，展望25年上半年财政政策对实物量需求的积极影响有望延续。2024年12月基建投资累计同比增速较上月加快0.2pct至4.4%，财政政策发力对投资端的拉动有所显现；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，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。保险及社保等中长期增量资金入市有望利好低估值、稳定分红的行业龙头、白马以及破净央企估值修复。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1-11月我国对外承包工程业务完成营业额同比增长4.5%，新签合同金额同比增长13%，对外投资平稳发展；特朗普任职后近期开启关税贸易摩擦，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

《12月基建投资有所加快，关注政策持续发力效果》

2025-01-20

《12月政策效果逐渐显现》

2025-01-12

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	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) 12月基建投资累计同比增速较上月加快0.2pct至4.4%，财政政策发力对投资端的拉动有所显现，投资结构上水利/航空/铁路分别增长40.7%/20.7%/13.5%，增速持续表现亮眼，道路运输业投资累计降幅收窄0.8pct至1.1%。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	2025/1/27	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
601618.SH	中国中冶	642	86.7	73.8	80.6	87.2	7.4	8.7	8.0	7.4
601117.SH	中国化学	455	54.3	57.2	62.5	68.3	8.4	8.0	7.3	6.7
002541.SZ	鸿路钢构	114	11.8	8.8	10.5	11.8	9.7	13.0	10.9	9.7
600970.SH	中材国际*	253	29.2	33.6	39.3	44.9	8.7	7.5	6.4	5.6
600496.SH	精工钢构	59	5.5	5.3	5.8	6.4	10.7	11.1	10.2	9.2
002051.SZ	中工国际	96	3.6	0.0	4.3	4.7	26.7	-	22.3	20.4
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*	1,465	334.8	351.6	395.9	431.1	4.4	4.2	3.7	3.4
601800.SH	中国交建*	1,533	238.1	258.1	276.4	294.5	6.4	5.9	5.5	5.2
601669.SH	中国电建*	875	129.9	146.5	163.3	183.5	6.7	6.0	5.4	4.8
601868.SH	中国能建	938	79.9	86.8	94.8	105.3	11.7	10.8	9.9	8.9
601186.SH	中国铁建*	1,160	261.0	274.0	310.7	342.5	4.4	4.2	3.7	3.4
300986.SZ	志特新材	32	-0.5	0.9	2.1	2.7	-	35.6	15.2	11.9
600039.SH	四川路桥	626	90.0	79.3	82.8	91.0	7.0	7.9	7.6	6.9
601611.SH	中国核建	245	20.6	23.7	26.8	-	11.9	10.3	9.1	-
300355.SZ	蒙草生态	75	2.5	-	-	-	30.0	-	-	-
603359.SH	东珠生态	20	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏交科	120	3.3	2.9	3.0	3.1	36.4	41.4	40.0	38.7
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	26	0.4	0.4	0.6	0.8	65.0	65.0	43.3	32.5
002949.SZ	华阳国际	34	1.6	1.6	1.8	2.1	21.3	21.3	18.9	16.2
601668.SH	中国建筑*	2,330	542.6	575.0	609.4	655.3	4.3	4.1	3.8	3.6
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	60	6.7	7.4	8.5	9.8	9.0	8.1	7.1	6.1
002713.SZ	东易日盛	16	-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、新闻点评

(1) 中央金融办、证监会等联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》

为贯彻落实中央经济工作会议、中央金融工作会议“稳住股市、打通中长期资金入市卡点堵点”、“推动专业机构投资者建立三年以上长周期考核机制，提高权益投资比重”的重要决策部署，近日，经中央金融委员会审议同意，中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。

点评：方案提出提升商业保险资金 A 股投资比例与稳定性。在现有基础上，引导大型国有保险公司增加 A 股（含权益类基金）投资规模和实际比例，抓紧推动第二批保险资金长期股票投资试点落地，稳步提升全国社会保障基金股票类资产投资比例。保险及社保等中长期增量资金入市有望利好低估值、稳定分红的行业龙头、白马以及破净央国企估值修复。

(2) 全国城市更新工作部署视频会议召开

全国城市更新工作部署视频会议 20 日在京召开，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席会议并讲话。何立峰强调，要认真学习深刻领会习近平总书记重要讲话精神，着力贯彻落实党的二十大和二十届三中全会、中央经济工作会议部署，认真落实国务院常务会议要求，进一步认识实施城市更新对于城市发展模式转型、助力经济高质量发展、满足人民群众需要的重大意义，坚持目标导向和问题导向，有力有序有效推进城市更新重点任务。

何立峰指出，实施城市更新必须科学制定城市更新专项规划，坚持一张蓝图绘到底、干到底，做到资金和要素跟着项目走，项目跟着规划走。要讲究策略方法，坚持尽力而为、量力而行，先急后缓、有力有序，合理适用、因地制宜，科学确定改造目标和标准，让群众舒适舒心。要落实项目资金平衡责任，按照市场化、法治化原则，统筹利用各方面资金资源，构建好政府、市场与住户之间的资金共担机制。要坚持不动则已、动则必快、动则必成，按期高质量完成项目建设，确保把好事办好、实事办实。要加强组织保障，城市政府应切实承担好主体责任，精心谋划组织，务实推进城市更新项目实施，确保工程质量安全，中央有关部门要加强政策支持，共同推动城市更新工作取得实效。

点评：住建部介绍 2024 年我国共实施城市更新项目 6 万余个，完成投资约 2.9 万亿元，12 个省设立了专项资金给予奖补或贷款贴息，12 个省发行专项债近 1000 亿元用于各类更新改造。何立峰在全国城市更新工作部署视频会议要求大力实施城市更新，有力有序有效推进城市更新重点任务。城市更新有望成为超长期特别国债和中央预算内投资等政策措施

的重点支持方向，有望拉动相关建筑企业订单和建材需求。

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
中国能建广西工程局中标菲律宾 Banaybanay55 兆瓦光伏项目	1月21日，中国能源建设集团广西水电工程局有限公司成功中标菲律宾 Banaybanay55 兆瓦光伏项目。该项目位于菲律宾棉兰老岛，为陆地集中式分布光伏项目。
中国能建葛洲坝集团中标科威特萨阿德阿卜杜拉新城基础设施二标、四标	1月20日，中国葛洲坝集团有限公司收到科威特萨阿德阿卜杜拉新城基础设施二标、四标两个标段的中标通知书，中标金额约合人民币41亿元。二标段包含8个区块，总面积约为10.93平方公里；四标段包含7个区块，总面积约为14.45平方公里。主要工作内容包括建设场平土石方、街区道路、管网系统、通讯系统、变电站等。
中国路桥中标菲律宾马尼拉北高速公路8.2段1A标项目	近日，中国路桥工程有限责任公司中标菲律宾马尼拉北高速公路8.2段1A标项目。该项目位于菲律宾大马尼拉北部地区，全长约1.84公里，双向6车道。项目工期一年，主要施工内容为高架桥收费公路，包括沥青混凝土道路、匝道、收费站、运营设施及相关配套工程。
中企签订沙特 MAS 和 AHK2 两个光伏项目 EPC 合同	日前，中国电力建设集团有限公司与国家电投集团黄河上游水电开发有限责任公司以及法国电力公司共同组建的开发商联合体签订沙特阿拉伯 MAS 和 AHK2 两个光伏电站项目 EPC 合同。这两个项目均属于沙特第五轮国家可再生能源计划，其中 MAS 项目位于沙特哈伊勒，总装机容量为1250兆瓦；AHK2项目位于沙特麦地那，总装机容量为500兆瓦。建设内容包含光伏电站及配套附属工程的设计、采购、施工、调试、运维等。项目建成后，将每年提供44亿度清洁电力。

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
中国进出口银行外贸产业贷款余额达3.36万亿元	2024年，进出口银行充分发挥稳外贸稳外资主力军作用，持续加大外贸领域金融支持力度。截至2024年末，此行外贸产业贷款余额3.36万亿元，较2023年末增加1800亿元。据介绍，进出口银行积极支持拓展服务贸易、数字贸易等，推动大型成套设备、“新三样”等产品出口，促进外贸质升量稳。落实100亿美元支持自非洲进口贸易融资额度，支持了南非、安哥拉等20余个非洲国家特色产品出口。制定“跨境电商+产业带”金融赋能专项行动计划，2024年投放支持跨境电商等外贸新业态新模式贷款384亿元，较上一年增长56%。
中国援巴基斯坦瓜达尔新国际机场正式投入运营	据巴基斯坦民航局，中国援建的瓜达尔新国际机场1月20日正式投入运营，中国援巴基斯坦瓜达尔新国际机场项目位于巴基斯坦西南部俾路支省港口城市瓜达尔，于2019年10月启动建设，是中巴经济走廊重点项目，2024年竣工并正式移交给巴方运营。

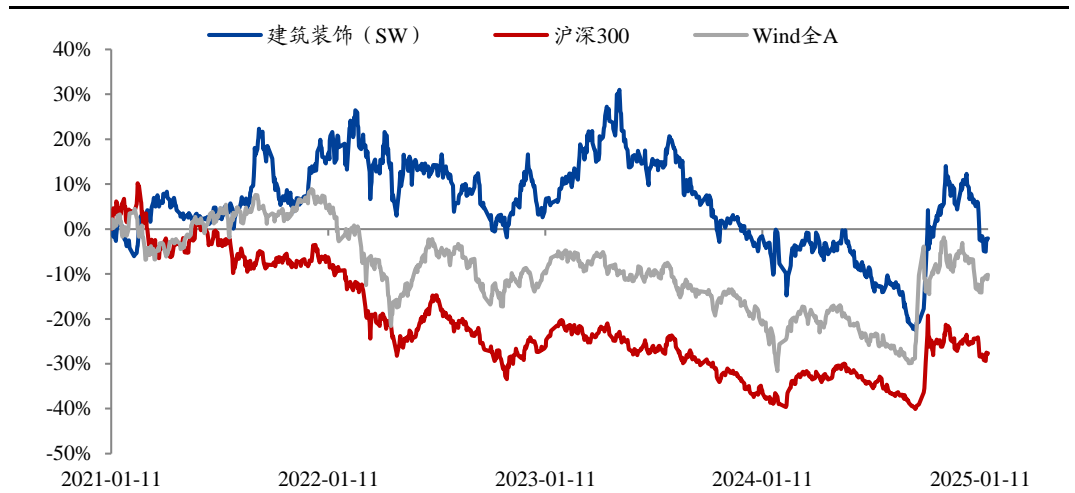
数据来源：新华社，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周（2025.1.20-2025.1.27）建筑装饰板块（SW）涨跌幅-0.35%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.12%、-0.01%，超额收益分别为-0.47%、-0.34%。

个股方面，龙元建设、华设集团、华建集团、鸿路钢构、苏文电能位列涨幅榜前五，ST 广田、蒙草生态、地铁设计、中化岩土、东易日盛位列涨幅榜后五。

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	2025-1-27 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
600491.SH	龙元建设	3.66	7.02	6.90	-2.14
603018.SH	华设集团	8.91	5.95	5.83	8.53
600629.SH	华建集团	8.35	5.30	5.18	-9.44
002541.SZ	鸿路钢构	16.56	5.14	5.02	-7.64
300982.SZ	苏文电能	16.92	3.93	3.81	-11.46

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	2025-1-27 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	1.94	-5.83	-5.95	-10.19
300355.SZ	蒙草生态	4.68	-6.40	-6.52	-8.77
003013.SZ	地铁设计	13.63	-9.25	-9.37	-9.85
002542.SZ	中化岩土	3.22	-12.74	-12.86	-17.86
002713.SZ	东易日盛	3.80	-15.56	-15.68	-5.71

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>