

建筑装饰行业跟踪周报

关注节后复工节奏，继续推荐建筑央企和一带一路方向

增持（维持）

2025年02月09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（2025.2.3-2025.2.7，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅1.95%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.98%、3.57%，超额收益分别为-0.03%、-1.62%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**保交房攻坚战顺利完成2024年既定目标：**房地产融资协调机制工作专班有关负责人介绍，截至2024年年底，全国“白名单”项目贷款审批通过金额超过5万亿元，保交房攻坚战实现住房交付373万套，顺利完成年度既定目标。2025年将按照“应进尽进、应贷尽贷、能早尽早”原则，将符合条件的项目均纳入“白名单”，精准支持房地产项目建设交付。我们认为随着收储、城中村改造、城市更新等存量和增量政策持续落地，地产链实物需求有望企稳改善。

■ **周观点：**（1）**节后复工数据来看，短期复工逐渐恢复，受到今年春节提前的影响，复工节奏仍需观察。2025年开年专项债发行有所加快，而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

《政策有望更加积极，关注建筑央企和一带一路方向》

2025-02-04

《12月基建投资有所加快，关注政策持续发力效果》

2025-01-20

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.....	6
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.....	6
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) 节后复工数据来看，短期复工逐渐恢复，受到今年春节提前的影响，复工节奏仍需观察。2025 年开年专项债发行有所加快，而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：**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	2025/2/7 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	651	86.7	73.8	80.6	87.2	7.5	8.8	8.1	7.5
601117.SH	中国化学	456	54.3	57.2	62.5	68.3	8.4	8.0	7.3	6.7
002541.SZ	鸿路钢构	112	11.8	8.8	10.5	11.8	9.5	12.7	10.7	9.5
600970.SH	中材国际*	248	29.2	33.6	39.3	44.9	8.5	7.4	6.3	5.5
600496.SH	精工钢构	60	5.5	5.3	5.8	6.4	10.9	11.3	10.3	9.4
002051.SZ	中工国际	97	3.6	0.0	4.3	4.7	26.9	-	22.6	20.6
002140.SZ	东华科技	66	3.4	3.9	4.5	5.2	19.4	16.9	14.7	12.7
601390.SH	中国中铁*	1,467	334.8	351.6	395.9	431.1	4.4	4.2	3.7	3.4
601800.SH	中国交建*	1,551	238.1	258.1	276.4	294.5	6.5	6.0	5.6	5.3
601669.SH	中国电建*	882	129.9	146.5	163.3	183.5	6.8	6.0	5.4	4.8
601868.SH	中国能建	942	79.9	86.8	94.8	105.3	11.8	10.9	9.9	8.9
601186.SH	中国铁建*	1,161	261.0	274.0	310.7	342.5	4.4	4.2	3.7	3.4
300986.SZ	志特新材	34	-0.5	0.9	2.1	2.7	-	37.8	16.2	12.6
600039.SH	四川路桥	615	90.0	79.3	82.8	91.0	6.8	7.8	7.4	6.8
601611.SH	中国核建	247	20.6	23.6	26.7	-	12.0	10.5	9.3	-
300355.SZ	蒙草生态	81	2.5	-	-	-	32.4	-	-	-
603359.SH	东珠生态	21	-3.1	-	-	-	-	-	-	-
300284.SZ	苏文科	136	3.3	2.9	3.0	3.1	41.2	46.9	45.3	43.9
603357.SH	设计总院	50	4.9	5.1	5.6	6.4	10.2	9.8	8.9	7.8
300977.SZ	深圳瑞捷	27	0.4	0.4	0.6	0.8	67.5	67.5	45.0	33.8
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*	2,289	542.6	575.0	609.4	655.3	4.2	4.0	3.8	3.5
002081.SZ	金螳螂*	93	10.2	17.6	20.1	-	9.1	5.3	4.6	-
002375.SZ	亚厦股份	52	2.5	-	-	-	20.8	-	-	-
601886.SH	江河集团	61	6.7	7.4	8.5	9.8	9.1	8.2	7.2	6.2
002713.SZ	东易日盛	18	-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) 保交房攻坚战顺利完成 2024 年既定目标

据中国建设报，房地产融资协调机制工作专班有关负责人答记者问，介绍自保交房攻坚战开展以来，各地通过城市房地产融资协调机制，加大房地产项目融资支持力度，保障项目建设交付。截至 2024 年年底，全国“白名单”项目贷款审批通过金额超过 5 万亿元，保交房攻坚战实现住房交付 373 万套，顺利完成年度既定目标。保交房工作的有序推进，有力维护了购房人合法权益，提振了市场信心，助力房地产市场止跌回稳。

点评：房地产融资协调机制工作专班有关负责人介绍，截至 2024 年年底，全国“白名单”项目贷款审批通过金额超过 5 万亿元，保交房攻坚战实现住房交付 373 万套，顺利完成年度既定目标。2025 年将按照“应进尽进、应贷尽贷、能早尽早”原则，将符合条件的项目均纳入“白名单”，精准支持房地产项目建设交付。我们认为随着收储、城中村改造、城市更新等存量和增量政策持续落地，地产链实物需求有望企稳改善。

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
中工国际签约圭亚那西德梅拉拉医院总承包合同	近日，国机集团下属中工国际工程股份有限公司与圭亚那卫生部签署圭亚那西德梅拉拉医院总承包合同。该项目位于圭亚那 3 区，与首都乔治敦隔河相望。项目主要内容包括医院设计、设备采购、施工和安装调试等，具备人体核磁共振、心血管造影等先进医疗服务功能。
浙江交工中标塔吉克斯坦大桥项目	日前，浙江交工集团股份有限公司中标塔吉克斯坦 ON3 标大桥项目。该项目大桥总长约 920 米，桥头引道工程全长 1.5 公里，为设计+施工+养护的 DBO 模式。合同造价约 4.27 亿元，工期 4 年。
中国港湾中标多哥达查大学整体建筑项目	日前，中国交建下属中国港湾工程有限责任公司西部非洲区域管理中心中标多哥达查大学整体建筑项目。项目主要内容为在多哥达查地区建设该国第三所大学，包括主体建筑工程、装饰装修工程、机电安装工程、钢结构工程、室外工程等。
中国路桥签约吉尔吉斯斯坦比什凯克北部绕城公路改扩建项目	日前，中国交建下属中国路桥工程有限责任公司吉尔吉斯办事处代表公司与吉尔吉斯斯坦交通和通信部签署比什凯克北部绕城公路改扩建项目商务合同。该项目全长 33.4 公里，包括阿拉木图-比什凯克-塔什干公路 230.7-255 公里段，以及比什凯克-纳伦-吐尔尕特公路 0-9.1 公里段。项目采用吉尔吉斯斯坦道路一级标准设计，双向 6 车道，设计时速 110 公里。

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
中老铁路跨境客货运输实现“开门红”	2025年1月,海关监管经中老铁路进出境人员29964人次,同比增长63%;经由中老铁路运输的进出口货物达47.8万吨、货值13.3亿元,同比分别增长7%、2%。中老铁路跨境客货运输实现“开门红”。春节假期,中老铁路客货运输繁忙。客运方面,进出境人员8817人次。货运方面,累计发送11.22万吨、价值3.72亿元的进出口货物。
中国和印度尼西亚两国央行续签双边本币互换协议	中国人民银行与印度尼西亚银行近日续签双边本币互换协议,互换规模为4000亿元人民币/878万亿印度尼西亚卢比,协议有效期五年,经双方同意可以展期。中国人民银行表示,双方再次续签双边本币互换协议,有助于进一步深化两国货币金融合作,促进双边贸易和投资便利化,维护金融市场稳定。

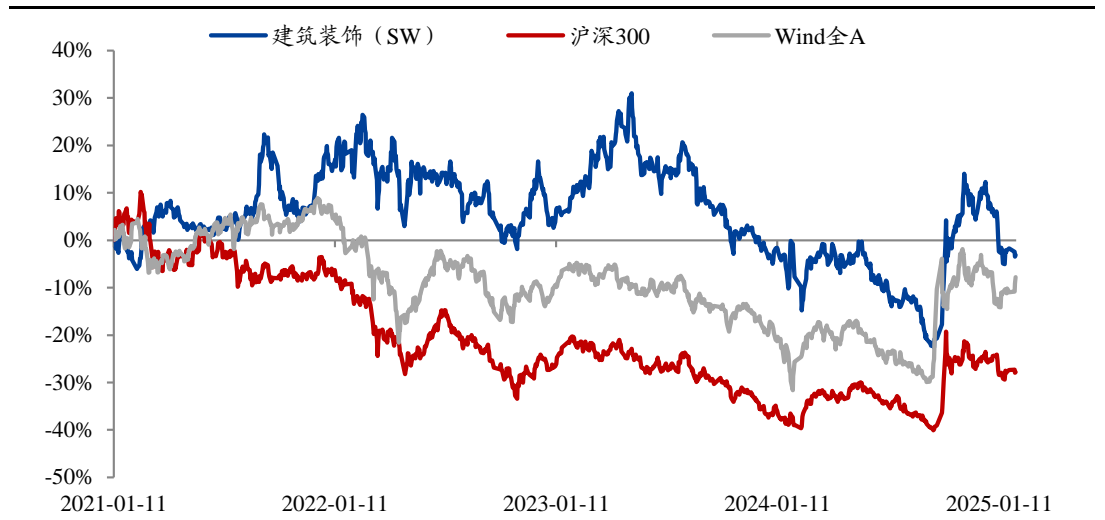
数据来源:新华社,东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周（2025.2.3-2025.2.7）建筑装饰板块（SW）涨跌幅 1.95%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.98%、3.57%，超额收益分别为-0.03%、-1.62%。

个股方面，中化岩土、苏交科、东易日盛、蒙草生态、华建集团位列涨幅榜前五，中钢国际、四川路桥、中国建筑、中材国际、鸿路钢构位列涨幅榜后五。

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	2025-2-7 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002542.SZ	中化岩土	3.73	15.84	13.86	-4.85
300284.SZ	苏交科	10.74	13.29	11.31	5.81
002713.SZ	东易日盛	4.20	10.53	8.55	4.22
300355.SZ	蒙草生态	5.05	7.91	5.93	-1.56
600629.SH	华建集团	8.98	7.54	5.56	-2.60

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	2025-2-7 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
000928.SZ	中钢国际	6.36	-1.24	-3.22	-0.16
600039.SH	四川路桥	7.06	-1.67	-3.65	-3.02
601668.SH	中国建筑	5.54	-1.77	-3.75	-7.67
600970.SH	中材国际	9.38	-1.88	-3.86	-1.05
002541.SZ	鸿路钢构	16.22	-2.05	-4.03	-9.54

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>