

## 建筑装饰行业跟踪周报

# 财政政策定调更加积极，基建投资景气改善可期

增持（维持）

2025年03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（2025.3.3–2025.3.7，下同）：本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-0.22%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.39%、2.43%，超额收益分别为-1.61%、-2.65%。

■ 行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：（1）十四届全国人大三次会议开幕，李强作政府工作报告：报告提出今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右。将实施更加积极的财政政策，实施适度宽松的货币政策。今年赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点。一般公共预算支出规模29.7万亿元、比上年增加1.2万亿元。拟发行超长期特别国债1.3万亿元、比上年增加3000亿元。拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债券4.4万亿元、比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。合计新增政府债务总规模11.86万亿元、比上年增加2.9万亿元。报告提出重点任务包括，大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求等。宏观政策积极导向延续，随着财政发力、地产“止跌企稳”政策组合拳落地，基建地产链景气有望回升。

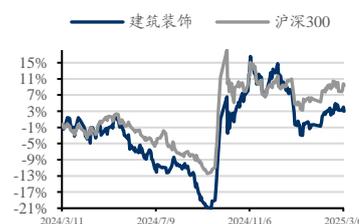
■ 周观点：（1）政府工作报告指出2025年国内经济增长目标5%左右、赤字率拟按4%安排，报告提出重点任务包括，大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求等。宏观政策积极导向延续，随着财政发力、地产“止跌企稳”政策组合拳落地，基建地产链景气有望回升。此前1月社融超预期，主要来自企业信贷和政府债券融资拉动，2025年开年专项债发行有所加快，融资端的改善叠加此前增量财政政策逐渐释放，我们认为后续对投资端和实物量的效果将逐渐显现。基建整体需求景气保持的情况下，我们认为国资考核的优化将促进央企进一步提升经营质量，叠加地方化债落地，建筑央企报表质量有望改善。保险及社保等中长期增量资金入市有望利好低估值、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年我国对外承包工程业务完成营业额同比增长3.1%，新签合同金额同比增长1.1%，创历史新高，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。近期俄乌局势有缓和预期，区域恢复建设值得关注。未来一带一路战略推进，基建合作仍会是重要形式，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、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；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

《实物工作量有望改善，继续推荐建筑央企和国际工程板块》

2025-03-03

《继续关注复工资金到位情况，推荐国际工程板块》

2025-02-24

## 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 .....	7
4. 风险提示 .....	8

## 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) .....	7
表 1: 建筑行业公司估值表.....	5
表 2: 一带一路新闻情况.....	6
表 3: 板块涨跌幅前五.....	7
表 4: 板块涨跌幅后五.....	8

## 1. 行业观点

(1) 政府工作报告指出 2025 年国内经济增长目标 5%左右、赤字率拟按 4%安排，报告提出重点任务包括，大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求等。宏观政策积极导向延续，随着财政发力、地产“止跌企稳”政策组合拳落地，基建地产链景气有望回升。此前 1 月社融超预期，主要来自企业信贷和政府债券融资拉动，2025 年开年专项债发行有所加快，融资端的改善叠加此前增量财政政策逐渐释放，我们认为后续对投资端和实物量的效果将逐渐显现。基建整体需求景气保持的情况下，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、白马以及破净央国企估值修复。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 年我国对外承包工程业务完成营业额同比增长 3.1%，新签合同金额同比增长 1.1%创历史新高，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。近期俄乌局势有缓和预期，区域恢复建设值得关注。未来一带一路战略推进，基建合作仍会是重要形式，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、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；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	2025/3/7	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	74.1	80.8	86.9	7.4	8.7	7.9	7.4
601117.SH	中国化学	438	54.3	56.8	62.4	68.3	8.1	7.7	7.0	6.4
002541.SZ	鸿路钢构	139	11.8	8.8	10.4	11.7	11.8	15.8	13.4	11.9
600970.SH	中材国际*	257	29.2	33.6	39.3	44.9	8.8	7.6	6.5	5.7
600496.SH	精工钢构	62	5.5	5.4	5.8	6.7	11.3	11.5	10.7	9.3
002051.SZ	中工国际	107	3.6	3.6	4.2	4.7	29.7	29.6	25.5	22.8
002140.SZ	东华科技	72	3.4	0.0	0.0	0.0	21.2	-	-	-
601390.SH	中国中铁*	1,440	334.8	351.6	395.9	431.1	4.3	4.1	3.6	3.3
601800.SH	中国交建*	1,532	238.1	258.1	276.4	294.5	6.4	5.9	5.5	5.2
601669.SH	中国电建*	835	129.9	146.5	163.3	183.5	6.4	5.7	5.1	4.6
601868.SH	中国能建	963	79.9	86.6	94.7	105.1	12.1	11.1	10.2	9.2
601186.SH	中国铁建*	1,126	261.0	274.0	310.7	342.5	4.3	4.1	3.6	3.3
300986.SZ	志特新材	43	-0.5	0.9	2.1	2.7	-	47.8	20.5	15.9
600039.SH	四川路桥	646	90.0	79.0	81.0	86.9	7.2	8.2	8.0	7.4
601611.SH	中国核建	267	20.6	22.5	26.1	30.5	13.0	11.9	10.2	8.8
300284.SZ	苏文科	138	3.3	2.9	3.0	3.1	41.8	47.6	46.0	44.5
603357.SH	设计总院	53	4.9	4.8	5.0	5.4	10.8	11.0	10.6	9.8
300977.SZ	深圳瑞捷	29	0.4	0.4	0.6	0.8	72.5	72.5	48.3	36.3
002949.SZ	华阳国际	35	1.6	1.6	1.8	2.1	21.9	21.9	19.4	16.7
601668.SH	中国建筑*	2,235	542.6	575.0	609.4	655.3	4.1	3.9	3.7	3.4
002081.SZ	金螳螂	91	10.2	6.7	6.4	6.4	8.9	13.6	14.2	14.2
601886.SH	江河集团	64	6.7	7.3	8.3	9.5	9.6	8.8	7.7	6.7

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) 十四届全国人大三次会议开幕，李强作政府工作报告

3月5日，第十四届全国人民代表大会第三次会议在北京人民大会堂开幕，国务院总理李强代表国务院向大会作政府工作报告。报告共分三个部分：一、2024年工作回顾；二、2025年经济社会发展总体要求和政策取向；三、2025年政府工作任务。

**点评：**报告提出今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右。将实施更加积极的财政政策，实施适度宽松的货币政策。今年赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点。一般公共预算支出规模29.7万亿元、比上年增加1.2万亿元。拟发行超长期特别国债1.3万亿元、比上年增加3000亿元。拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债券4.4万亿元、比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。合计新增政府债务总规模11.86万亿元、比上年增加2.9万亿元。报告提出重点任务包括，大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求等。宏观政策积极导向延续，随着财政发力、地产“止跌企稳”政策组合拳落地，基建地产链景气有望回升。

### 2.2. 一带一路重要新闻

表2：一带一路新闻情况

事件	概览
印尼鲁班工坊智能制造中心揭牌	由中国扬州工业职业技术学院与印度尼西亚雅加达穆罕默迪娅大学共建的印尼鲁班工坊智能制造中心2月28日揭牌。该中心致力于融合职业教育与产业需求，为印尼培养更多高素质技能人才。
义乌至宁波舟山港海铁联运班列业务量累计达100万标准箱	作为宁波舟山港首条海铁联运班列线路，“义乌—宁波舟山港”集装箱海铁联运线路于2009年2月正式开通。该线路一头连接着宁波舟山港，另一头连接着“世界超市”之称的义乌，形成一条运输光伏组件、电器、义乌小商品的重要通道。统计数据显示，16年来，该海铁联运线路年均业务量增长超10%，其中2024年业务量超18万标准箱，同比增长10.6%。

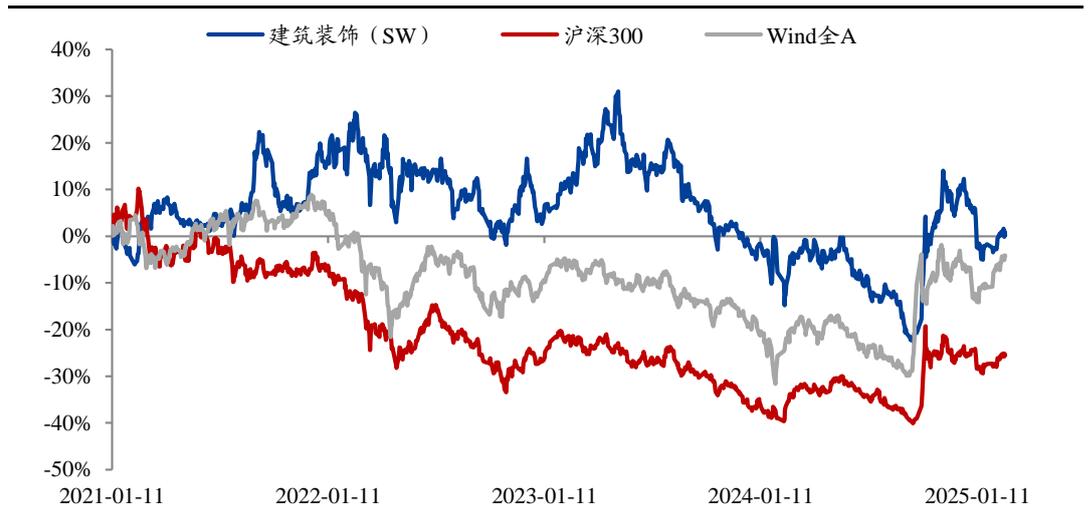
数据来源：新华社，东吴证券研究所

### 3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-0.22%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.39%、2.43%，超额收益分别为-1.61%、-2.65%。

个股方面，中天精装、中国核建、风语筑、鸿路钢构、金诚信位列涨幅榜前五，华设集团、中粮科工、中铁装配、苏交科、蒙草生态位列涨幅榜后五。

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3：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2025-3-7 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002989.SZ	中天精装	28.86	11.77	10.38	30.71
601611.SH	中国核建	8.88	10.86	9.47	-1.77
603466.SH	风语筑	10.03	10.46	9.07	7.62
002541.SZ	鸿路钢构	20.09	9.96	8.57	12.05
603979.SH	金诚信	41.30	9.20	7.81	13.77

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表4: 板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2025-3-7 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603018.SH	华设集团	8.62	-3.69	-5.08	4.99
301058.SZ	中粮科工	12.31	-4.35	-5.74	16.68
300374.SZ	中铁装配	17.31	-4.84	-6.23	-2.04
300284.SZ	苏交科	10.92	-5.21	-6.60	7.59
300355.SZ	蒙草生态	5.20	-12.16	-13.55	1.36

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>