

建筑装饰行业跟踪周报

政策定调积极，期待进一步增量政策 增持（维持）

2025 年 04 月 27 日

投资要点

■ **本周（2025.4.21-2025.4.25，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 0.76%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.38%、1.15%，超额收益分别为 0.38%、-0.39%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作：**会议指出要强化底线思维，充分备足预案。要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用，创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具。扩内需方面，要大力发展服务消费，加大资金支持力度，扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设。防风险方面继续关注化债、地产，提出继续实施地方政府一揽子化债政策，加快解决地方政府拖欠企业账款问题，加力实施城市更新行动，要加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策。会议指出根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节，面对外部冲击影响，定调更加积极，利好基建地产链条景气度企稳回升。

（2）**财政部下达水利发展资金 471 亿元，聚焦保安全惠民生促发展加力支持水利建设：**资金聚焦三个方向，重点支持包括中小河流治理、山洪沟治理和水利工程维修养护，农村供水和农业节水，以及地下水超采区生态补水、幸福河湖建设和水土保持整县推进工作。财政发力重点支持水利领域，有望支撑水利投资延续快速增长，利好相关工程和材料企业。

■ **周观点：**（1）**政治局会议**指出要强化底线思维，充分备足预案，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节，面对外部冲击影响，定调更加积极，利好基建地产链条景气度企稳回升。一季度经济开门红，基建投资累计同比增速 5.8%，财政发力支持下基建投资延续景气态势。增量的财政政策支持 and 融资端的改善对投资端和实物量的效果将逐渐显现，同时扩内需预期增强，基建投资和重点区域建设有望政策加码。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；近期美国加征关税以及贸易摩擦升级，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。近期习近平主席对越南、马来西亚和柬埔寨三国进行了国事访问，达成了上百项合作成果，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、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；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。

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

行业走势



相关研究

《基建投资改善，继续关注水利、钢结构、国际工程等板块》

2025-04-20

《基建投资景气有望延续，关注一带一路合作方向》

2025-04-13

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: 一带一路新闻情况.....7

表 3: 一带一路项目情况.....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) 政治局会议指出要强化底线思维，充分备足预案，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节，面对外部冲击影响，定调更加积极，利好基建地产链条景气度企稳回升。一季度经济开门红，基建投资累计同比增速 5.8%，财政发力支持下基建投资延续景气态势。增量的财政政策支持 and 融资端的改善对投资端和实物量的效果将逐渐显现，同时扩内需预期增强，基建投资和重点区域建设有望政策加码。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；近期美国加征关税以及贸易摩擦升级，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。近期习近平主席对越南、马来西亚和柬埔寨三国进行了国事访问，达成了上百项合作成果，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、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	2025/4/25	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E
601618.SH	中国中冶	611	86.7	67.5	71.2	75.8	7.0	9.1	8.6	8.1
601117.SH	中国化学	453	54.3	56.7	62.4	68.1	8.3	8.0	7.3	6.7
002541.SZ	鸿路钢构	127	11.8	7.7	10.1	11.7	10.8	16.5	12.6	10.9
600970.SH	中材国际*	242	29.2	29.8	31.9	35.2	8.3	8.1	7.6	6.9
600496.SH	精工钢构	64	5.5	5.1	5.6	6.0	11.6	12.5	11.4	10.7
002051.SZ	中工国际	102	3.6	3.6	4.2	4.7	28.3	28.3	24.3	21.7
601390.SH	中国中铁	1,398	334.8	278.9	282.5	290.3	4.2	5.0	4.9	4.8
601800.SH	中国交建*	1,511	238.1	233.8	247.5	263.4	6.3	6.5	6.1	5.7
601669.SH	中国电建	830	129.9	126.9	141.2	150.7	6.4	6.5	5.9	5.5
601868.SH	中国能建	934	79.9	84.0	91.4	99.4	11.7	11.1	10.2	9.4
601186.SH	中国铁建	1,090	261.0	222.2	224.1	228.5	4.2	4.9	4.9	4.8
300986.SZ	志特新材	51	-0.5	0.7	2.0	2.7	-	72.9	25.5	18.9
600039.SH	四川路桥	772	90.0	72.1	80.8	88.2	8.6	10.7	9.6	8.8
601611.SH	中国核建	269	20.6	22.5	25.8	30.4	13.1	12.0	10.4	8.8
300284.SZ	苏交科	110	3.3	2.2	2.5	2.7	33.3	50.0	44.0	40.7
603357.SH	设计总院	52	4.9	5.1	5.4	5.8	10.6	10.2	9.6	9.0
002949.SZ	华阳国际	26	1.6	1.3	1.6	1.8	16.3	20.0	16.3	14.4
601668.SH	中国建筑	2,281	542.6	461.9	480.2	504.1	4.2	4.9	4.8	4.5
002081.SZ	金螳螂	89	10.2	6.7	6.4	6.4	8.7	13.3	13.9	13.9
601886.SH	江河集团	69	6.7	6.4	6.9	7.5	10.3	10.8	10.0	9.2

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) 中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作

中共中央政治局 4 月 25 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

点评：会议指出要强化底线思维，充分备足预案。要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用，创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具。扩内需方面，要大力发展服务消费，加大资金支持力度，扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设。防风险方面继续关注化债、地产，提出继续实施地方政府一揽子化债政策，加快解决地方政府拖欠企业账款问题，加力实施城市更新行动，要加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策。会议指出根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节，面对外部冲击影响，定调更加积极，利好基建地产链条景气度企稳回升。

(2) 财政部下达水利发展资金 471 亿元，聚焦保安全惠民生促发展加力支持水利建设

近日财政部下达 2025 年水利发展资金 471 亿元，支持各地实施防汛抗旱水利提升工程等水利建设。

点评：资金聚焦三个方向，重点支持包括中小河流治理、山洪沟治理和水利工程维修养护，农村供水和农业节水，以及地下水超采区生态补水、幸福河湖建设和水土保持整县推进工作。财政发力重点支持水利领域，有望支撑水利投资延续快速增长，利好相关工程和材料企业。

2.2. 一带一路重要新闻

表2：一带一路新闻情况

事件	概览
国家发展改革委与阿塞拜疆有关部门签署三份合作文件	2025 年 4 月 23 日，在中国和阿塞拜疆两国元首共同见证下，国家发展改革委与阿塞拜疆有关部门签署共建“一带一路”、绿色低碳发展、数字经济三份合作文件。一是国家发展改革委主任郑栅洁与阿塞拜疆副总理穆斯塔法耶夫分别代表两国政府签署《中华人民共和国政府与阿塞拜疆共和国政府共建“一带一路”合作规划》。二是国家发展改革委主任郑栅洁与阿塞拜疆外交部部长巴伊拉莫夫签署《中华人民共和国国家发展和改革委员会与阿塞拜疆共和国生态与自然资源部关于绿色低碳发展合作的谅解备忘录》。三是国家数据局局长刘烈宏与阿塞拜疆经济部部长贾巴罗夫签署《中华人民共和国国家数据局和阿塞拜疆共和国经济部关于加强数字经济合作的谅解备忘录》。
中华人民共和国和阿塞拜疆共和国关于建立全面战略合作伙伴关系的联合声明	应中华人民共和国主席习近平邀请，阿塞拜疆共和国总统伊利哈姆·阿利耶夫于 2025 年 4 月 22 日至 24 日对中华人民共和国进行国事访问。两国元首在亲切友好的气氛中举行会谈，高度评价建交 33 年来中阿关系发展成果，重申两国视彼此为优先、可靠、合作共赢的战略伙伴。为不断巩固政治互信、加强相互支持、开展全方位合作，更好造福两国人民，双方一致同意建立全面战略合作伙伴关系。
一季度我国全行业对外直接投资同比增长 6.2%	商务部 4 月 24 日发布数据显示，2025 年 1 至 3 月，我国全行业对外直接投资 409 亿美元，同比增长 6.2%。其中，我国对外非金融类直接投资 356.8 亿美元，同比增长 4.4%，在共建“一带一路”国家非金融类直接投资 88.7 亿美元，同比增长 15.6%。数据显示，1 至 3 月，我国对外承包工程完成营业额 341.8 亿美元，同比增长 5.5%；新签合同额 586.7 亿美元，同比增长 26%。其中，我国企业在共建“一带一路”国家承包工程完成营业额 275.2 亿美元，同比增长 4.1%；新签合同额 471.4 亿美元，同比增长 16.3%。

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
中建一局三公司中标伊拉克米桑油田 10 兆瓦光伏电站项目	近日，中建一局集团第三建筑有限公司中标伊拉克米桑油田 10 兆瓦光伏电站项目。该项目位于伊拉克米桑省米桑油田，总占地面积 22.5 万平方米，建设内容包括光伏系统、光伏电站、控制楼及相关配套。
中国能建联合体签约阿尔及利亚杰勒法 1262 兆瓦燃气电站工程项目	近日，由中国能建所属中国电力工程顾问集团国际工程有限公司牵头与中国电力工程顾问集团西北电力设计院有限公司、中国能源建设集团安徽电力建设第二工程有限公司组成联合体签约阿尔及利亚杰勒法 1262 兆瓦燃气电站工程项目。该项目位于阿尔及利亚杰勒法省，工程范围包括工程设计、部分设备采购、安装、试运行等，是阿尔及利亚电力燃气公司提升国家电力生产战略的一部分。
中国路桥签署刚果（布）布拉柴滨河吹填工程项目一期商务合同	近日，中国路桥工程有限责任公司刚果（布）办事处成功签署布拉柴滨河吹填工程项目一期商务合同。项目旨在沿刚果河畔吹填造地约 50 公顷，打造布拉柴城市商务中心。项目分两期实施，一期范围 17 公顷，二期范围 33 公顷。
柬埔寨扶南德佐综合水利工程项目合同正式签署	近日，柬埔寨政府与扶南德佐江海联运公司正式签署柬埔寨扶南德佐综合水利工程项目 PPP 协议。在签约仪式上，还一并签署了《股东协议》《投资协议》《设计-采购-施工（EPC）合同》及《运营维护合同》等文件。扶南德佐综合水利工程项目是柬埔寨首个国家级内河航运工程，航道总长 151.6 公里，设计通航标准为 3000 吨级。扶南德佐江海联运公司由中柬双方共同出资设立项目公司推进实施，柬方公司持股 51%，中国交建旗下中国路桥持股 49%。项目公司负责运河主体工程的投资、建设与运营工作。
中国能建湖南院中标赞比亚卡富埃西至姆祖玛 330 千伏输变电线路项目	近日，中国能源建设集团湖南省电力设计院有限公司与联合体方中标赞比亚卡富埃西至姆祖玛 330 千伏输变电线路项目。该项目为曼巴发电站二期工程的配套送出项目，线路全长约 189 公里，主要施工内容包括新建 330 千伏双回输电线路以及对两座变电站进行扩建。

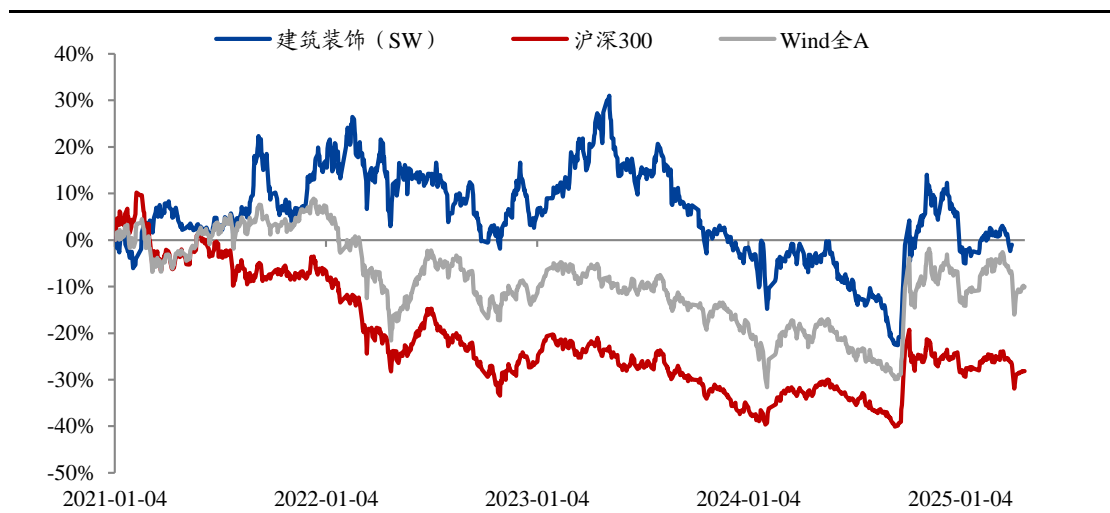
数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 0.76%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 0.38%、1.15%，超额收益分别为 0.38%、-0.39%。

个股方面，东珠生态、华建集团、东方铁塔、金诚信、中钢国际位列涨幅榜前五，龙元建设、鸿路钢构、地铁设计、东易日盛、中铝国际位列涨幅榜后五。

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	2025-4-25 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603359.SH	东珠生态	6.36	11.97	11.59	15.01
600629.SH	华建集团	8.99	9.90	9.52	-2.49
002545.SZ	东方铁塔	7.82	9.37	8.99	11.24
603979.SH	金诚信	38.34	8.74	8.36	5.62
000928.SZ	中钢国际	6.62	6.77	6.39	3.92

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	2025-4-25 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	3.68	-3.41	-3.79	-1.60
002541.SZ	鸿路钢构	18.45	-3.81	-4.19	2.90
003013.SZ	地铁设计	14.39	-5.20	-5.58	-4.83
002713.SZ	东易日盛	3.90	-9.93	-10.31	-3.23
601068.SH	中铝国际	4.58	-20.49	-20.87	3.85

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>