

建筑装饰行业跟踪周报

板块基本面仍承压，期待进一步增量政策 增持（维持）

2025 年 05 月 05 日

投资要点

■ **本周（2025.4.28–2025.4.30，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.26%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.43%、0%，超额收益分别为-0.83%、-1.26%。

■ **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。

■ **周观点：**（1）近期建筑板块 2024 年报和 25 年一季报披露完毕，整体来看板块收入和盈利仍继续承压；4 月建筑 PMI 有所回落，新订单指数继续回落，反应项目预期仍然偏弱，资金到位和财政政策发力的效果推动的实物量落地仍需重点关注。此前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，展望二季度来看预计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

《政策定调积极，期待进一步增量政策》

2025-04-28

《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

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: 全国建筑业 PMI 数据.....	6
图 2: 全国建筑业 PMI 新订单指数.....	6
图 3: 全国建筑业 PMI 业务活动预期指数.....	6
图 4: 全国建筑业 PMI 从业人员指数.....	6
图 5: 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: 板块涨跌幅前五.....	8
表 4: 板块涨跌幅后五.....	9

1. 行业观点

(1) 近期建筑板块 2024 年报和 25 年一季报披露完毕，整体来看板块收入和盈利仍继续承压；4 月建筑 PMI 有所回落，新订单指数继续回落，反应项目预期仍然偏弱，资金到位和财政政策发力的效果推动的实物量落地仍需重点关注。此前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，展望二季度来看预计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	2025/5/2	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023A	2024	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E
601618.SH	中国中冶	599	86.7	67.5	70.9	75.2	6.9	8.9	8.4	8.0
601117.SH	中国化学	461	54.3	56.9	61.0	66.5	8.5	8.1	7.6	6.9
002541.SZ	鸿路钢构	129	11.8	7.7	9.7	11.3	10.9	16.8	13.3	11.4
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	6.1	11.6	12.5	11.4	10.5
002051.SZ	中工国际	98	3.6	3.6	3.9	4.2	27.2	27.1	25.1	23.3
601390.SH	中国中铁	1,366	334.8	278.9	280.6	287.4	4.1	4.9	4.9	4.8
601800.SH	中国交建*	1,441	238.1	233.8	247.5	263.4	6.1	6.2	5.8	5.5
601669.SH	中国电建	813	129.9	120.2	129.5	138.3	6.3	6.8	6.3	5.9
601868.SH	中国能建	917	79.9	84.0	91.4	98.8	11.5	10.9	10.0	9.3
601186.SH	中国铁建	1,061	261.0	222.2	221.4	227.6	4.1	4.8	4.8	4.7
300986.SZ	志特新材	53	-0.5	0.7	1.9	2.9	-	75.7	27.9	18.3
600039.SH	四川路桥	757	90.0	72.1	80.4	88.2	8.4	10.5	9.4	8.6
601611.SH	中国核建	257	20.6	20.6	24.8	29.2	12.5	12.5	10.4	8.8
300284.SZ	苏交科	111	3.3	2.2	2.5	2.7	33.6	50.5	44.4	41.1
603357.SH	设计总院	46	4.9	5.1	5.4	5.8	9.4	9.0	8.5	7.9
002949.SZ	华阳国际	27	1.6	1.3	1.5	1.7	16.9	20.8	18.0	15.9
601668.SH	中国建筑	2,277	542.6	461.9	476.4	491.6	4.2	4.9	4.8	4.6
601886.SH	江河集团	60	6.7	6.4	6.9	7.4	9.0	9.4	8.7	8.1

数据来源: Wind、东吴证券研究所

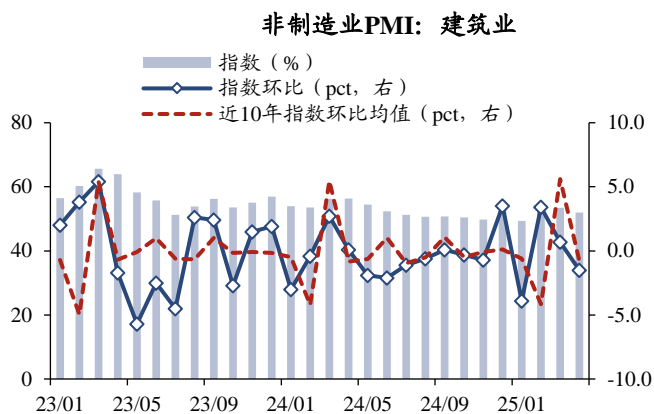
备注: 标*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业动态跟踪

2.1. 行业政策、新闻点评

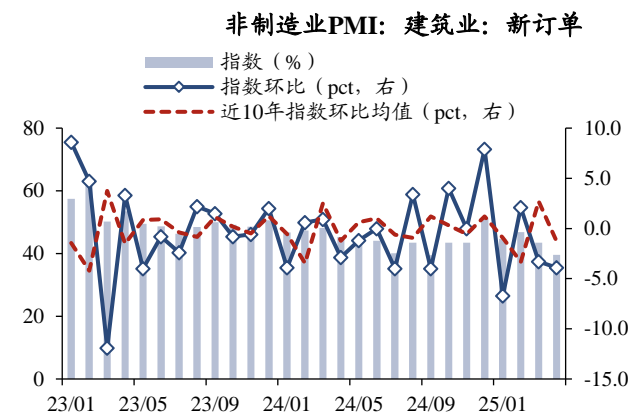
(1) 国家统计局发布 4 月 PMI

图1: 全国建筑业 PMI 数据



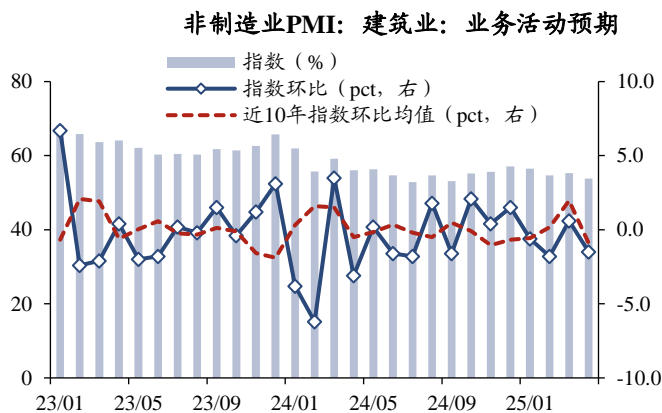
数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图2: 全国建筑业 PMI 新订单指数



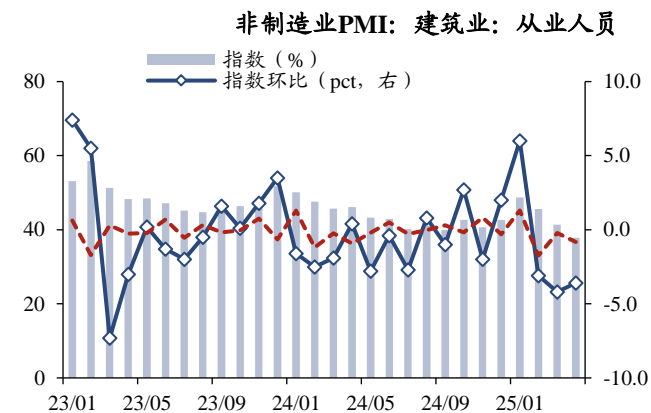
数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图3: 全国建筑业 PMI 业务活动预期指数



数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图4: 全国建筑业 PMI 从业人员指数



数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

点评: 4月建筑业商务活动指数为51.9%，比上月下降1.5pct，仍位于扩张区间。其中，土木工程建筑业商务活动指数为60.9%，比上月上升6.4个百分点，反映基建类项目施工进度有所加快，或得益于化债推进和财政发力下资金到位的改善。但新订单指数较上月下降3.9pct至39.6%，反映新项目落地情况仍然较为疲软，业务活动预期指数为53.8%，建筑业企业预期保持乐观，新项目情况改善仍然有待稳内需扩投资政策进一步发力。

(2) 国务院新闻办就稳就业稳经济推动高质量发展政策措施有关情况举行发布会

国务院新闻办公室于2025年4月28日(星期一)上午10时举行新闻发布会,请国家发展改革委副主任赵辰昕、人力资源社会保障部副部长俞家栋、商务部副部长盛秋平、中国人民银行副行长邹澜介绍稳就业稳经济推动高质量发展政策措施有关情况。

点评: 发改委负责人介绍在扩大投资方面,将工业软件等更新升级纳入“两新”政策支持范围,加快消费基础设施、社会领域投资,制定实施充电设施“倍增”行动,支持城区常住人口300万以上的城市特别是超大特大城市建设停车位。力争6月底前下达2025年“两重”建设和中央预算内投资全部项目清单,同时设立新型政策性金融工具,解决项目建设资本金不足问题,有望支撑基建实物需求企稳回升。

2.2. 一带一路重要新闻

表2: 一带一路新闻情况

事件	概览
中企承建柬埔寨三条公路升级改造项目举行通车仪式	中国路桥工程有限责任公司承建的柬埔寨31、33、41号公路升级改造项目4月29日在茶胶省举行竣工通车仪式。柬埔寨首相洪玛奈、中国驻柬埔寨大使汪文斌等中柬两国政府、相关方代表及民众等近8000人出席活动。洪玛奈表示,公路是柬埔寨重要命脉,是柬政府优先发展的领域。感谢中方助柬升级改造31、33、41号国家公路。柬方愿与中方加强共建“一带一路”合作,推动柬中关系再上新台阶。洪玛奈对承建企业中国路桥表示感谢,并向项目建设和管理团队授予友好合作勋章、柬埔寨王国勋章等荣誉勋章。
中吉乌铁路重点控制性工程开工建设	吉尔吉斯斯坦当地时间4月29日10时(北京时间4月29日12时),中吉乌铁路吉尔吉斯斯坦境内段重点控制性工程费尔干纳山、纳伦1号、科什特伯3座隧道开工建设,标志着中吉乌铁路项目正线工程进入实质性施工阶段。 国铁集团相关负责人介绍,中吉乌铁路是中吉乌三国元首亲自推动的共建“一带一路”合作的标志性工程。项目起自中国新疆喀什,经吐尔苏特山口进入吉尔吉斯斯坦,再向西经吉尔吉斯斯坦边境城市贾拉拉巴德,终至乌兹别克斯坦东部城市安集延。中方负责中国境内段建设;乌方负责乌兹别克斯坦境内段升级改造;由三国政府授权企业合资成立的中吉乌铁路有限公司负责吉尔吉斯斯坦境内段的投融资、建设和运营工作,中方由国铁集团所属中国铁路国际有限公司牵头负责项目实施。
最高法首次发布意见服务和保障西部陆海新通道建设	最高人民法院近日首次发布关于人民法院为西部陆海新通道建设提供司法服务和保障的意见,聚焦通道建设与区域司法协作机制中的突出问题,提出四个方面的十条意见。意见强调人民法院要完善裁判规则、做实定分止争,依法审理涉通道建设、物流服务和贸易投资纠纷,服务保障通道建设和运营;加强金融审判、知识产权审判、环境资源审判,助力建成经济、高效、便捷、绿色、安全的西部陆海新通道;完善货物单证规则、运输合同规则、当事人协议管辖和选择适用域外法规则等,推动跨境物流和贸易国际规则协调统一。

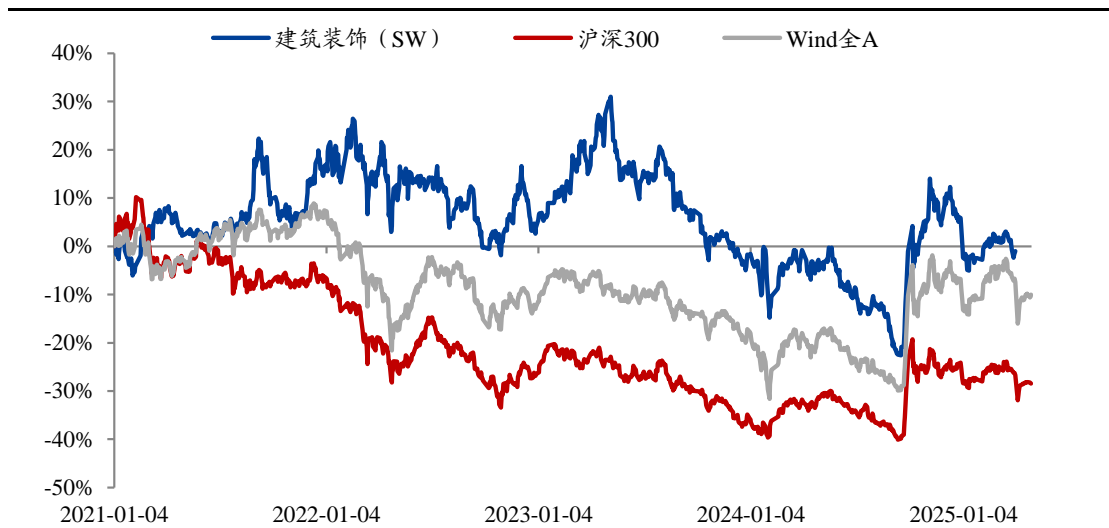
数据来源: 新华社, 东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-1.26%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.43%、0%，超额收益分别为-0.83%、-1.26%。

个股方面，东珠生态、*ST 全筑、东易日盛、启迪设计、中天精装位列涨幅榜前五，北方国际、上海建工、陕建股份、华建集团、设计总院位列涨幅榜后五。

图5：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	2025-5-2 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	7.60	19.50	19.93	37.43
603030.SH	*ST 全筑	2.64	17.86	18.29	5.18
002713.SZ	东易日盛	4.25	8.97	9.40	5.46
300500.SZ	启迪设计	10.92	6.23	6.66	2.92
002989.SZ	中天精装	28.04	5.14	5.57	26.99

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	2025-5-2 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
000065.SZ	北方国际	10.25	-8.15	-7.72	4.81
600170.SH	上海建工	2.41	-8.37	-7.94	-9.06
600248.SH	陕建股份	3.91	-8.43	-8.00	-12.72
600629.SH	华建集团	8.16	-9.23	-8.80	-11.50
603357.SH	设计总院	8.28	-11.44	-11.01	-8.61

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>