

## 建筑装饰行业跟踪周报

# 建筑 PMI 有所改善，继续关注结构景气的专业工程领域 增持（维持）

2025 年 06 月 02 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（2025.5.26–2025.5.30，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 1.12%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-1.08%、-0.02%，超额收益分别为 2.2%、1.14%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）国家统计局发布 5 月 PMI 数据：建筑业商务活动指数为 51.0%，比上月下降 0.9 个百分点，扩张有所放缓。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 62.3%，比上月上升 1.4 个百分点，连续两个月回升，反映基建相关工程项目施工加快。新订单指数为 43.3%，比上月上升 3.7 个百分点，从业人员指数为 39.5%，比上月上升 1.7 个百分点，呈现底部改善的态势，有待进一步观察基建发力对实物需求的拉动效果。

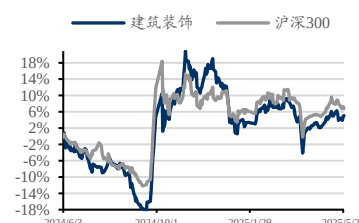
■ **周观点：**（1）5 月建筑 PMI 环比继续回落，其中土木工程建筑业商务活动指数比上月上升 1.4 个百分点，已连续两个月回升，反映基建相关工程项目施工加快，同时看到新订单指数环比有所回升，反应项目预期有所改善，后续稳增长政策发力的效果推动的实物量落地仍需重点关注。前 4 个月基建投资累计同比增长 5.8%，增速保持平稳，结构上来看水利类等投资景气继续表现亮眼（水利管理业投资增长 30.7%，水上运输业投资增长 26.9%，航空运输业投资增长 13.9%），地产投资和开工端仍然承压。此前政治局会议指出要强化底线思维，充分备足预案，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节，面对外部冲击影响，定调更加积极，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：**2025 年前 4 个月我国对外承包工程完成营业额 471.1 亿美元，同比增长 6.8%；新签合同额 765.9 亿美元，同比增长 22.4%；其中在共建“一带一路”国家新签合同额 645.4 亿美元，同比增长 17.4%；美国关税摩擦和全球贸易摩擦升级，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，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、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。

### 行业走势



### 相关研究

《基建投资保持平稳，关注水利、洁净室等专业工程领域》

2025-05-25

《需求平淡，关注部分专业工程领域》

2025-05-18

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: 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) 5月建筑 PMI 环比继续回落，其中土木工程建筑业商务活动指数比上月上升 1.4 个百分点，已连续两个月回升，反映基建相关工程项目施工加快，同时看到新订单指数环比有所回升，反应项目预期有所改善，后续稳增长政策发力的效果推动的实物量落地仍需重点关注。前 4 个月基建投资累计同比增长 5.8%，增速保持平稳，结构上来看水利类等投资景气继续表现亮眼（水利管理业投资增长 30.7%，水上运输业投资增长 26.9%，航空运输业投资增长 13.9%），地产投资和开工端仍然承压。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，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：**2025 年前 4 个月我国对外承包工程完成营业额 471.1 亿美元，同比增长 6.8%；新签合同额 765.9 亿美元，同比增长 22.4%；其中在共建“一带一路”国家新签合同额 645.4 亿美元，同比增长 17.4%；美国关税摩擦和全球贸易摩擦升级，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，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、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。

表1: 建筑行业公司估值表

| 股票代码      | 股票简称  | 2025/5/30   | 归母净利润 (亿元) |       |       |       | 市盈率 (倍) |       |       |       |
|-----------|-------|-------------|------------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
|           |       | 总市值<br>(亿元) | 2023A      | 2024A | 2025E | 2026E | 2023A   | 2024A | 2025E | 2026E |
| 601618.SH | 中国中冶  | 607         | 86.7       | 67.5  | 70.9  | 75.2  | 7.0     | 9.0   | 8.6   | 8.1   |
| 601117.SH | 中国化学  | 472         | 54.3       | 56.9  | 62.6  | 68.1  | 8.7     | 8.3   | 7.5   | 6.9   |
| 002541.SZ | 鸿路钢构  | 130         | 11.8       | 7.7   | 9.3   | 11.2  | 11.0    | 16.9  | 14.0  | 11.6  |
| 600970.SH | 中材国际* | 238         | 29.2       | 29.8  | 31.9  | 35.2  | 8.2     | 8.0   | 7.5   | 6.8   |
| 600496.SH | 精工钢构  | 63          | 5.5        | 5.1   | 5.6   | 6.1   | 11.5    | 12.4  | 11.3  | 10.3  |
| 002051.SZ | 中工国际  | 100         | 3.6        | 3.6   | 3.9   | 4.2   | 27.8    | 27.7  | 25.6  | 23.8  |
| 601390.SH | 中国中铁* | 1,383       | 334.8      | 278.9 | 279.9 | 285.0 | 4.1     | 5.0   | 4.9   | 4.9   |
| 601800.SH | 中国交建* | 1,431       | 238.1      | 233.8 | 247.5 | 263.4 | 6.0     | 6.1   | 5.8   | 5.4   |
| 601669.SH | 中国电建* | 813         | 129.9      | 120.2 | 124.9 | 132.2 | 6.3     | 6.8   | 6.5   | 6.1   |
| 601868.SH | 中国能建  | 930         | 79.9       | 84.0  | 90.9  | 97.9  | 11.6    | 11.1  | 10.2  | 9.5   |
| 601186.SH | 中国铁建* | 1,074       | 261.0      | 222.2 | 219.3 | 223.9 | 4.1     | 4.8   | 4.9   | 4.8   |
| 300986.SZ | 志特新材  | 48          | -0.5       | 0.7   | 1.9   | 2.9   | -       | 68.6  | 25.3  | 16.6  |
| 600039.SH | 四川路桥  | 807         | 90.0       | 72.1  | 80.4  | 88.0  | 9.0     | 11.2  | 10.0  | 9.2   |
| 601611.SH | 中国核建  | 274         | 20.6       | 20.6  | 23.4  | 27.1  | 13.3    | 13.3  | 11.7  | 10.1  |
| 300284.SZ | 苏文科   | 117         | 3.3        | 2.2   | 2.5   | 2.7   | 35.5    | 53.2  | 46.8  | 43.3  |
| 603357.SH | 设计总院  | 48          | 4.9        | 5.1   | 5.4   | 5.8   | 9.8     | 9.4   | 8.9   | 8.3   |
| 002949.SZ | 华阳国际  | 27          | 1.6        | 1.3   | 1.4   | 1.5   | 16.9    | 20.8  | 19.3  | 18.0  |
| 601668.SH | 中国建筑  | 2,347       | 542.6      | 461.9 | 477.3 | 494.3 | 4.3     | 5.1   | 4.9   | 4.7   |
| 601886.SH | 江河集团  | 64          | 6.7        | 6.4   | 6.9   | 7.4   | 9.6     | 10.0  | 9.3   | 8.6   |

数据来源: Wind、东吴证券研究所

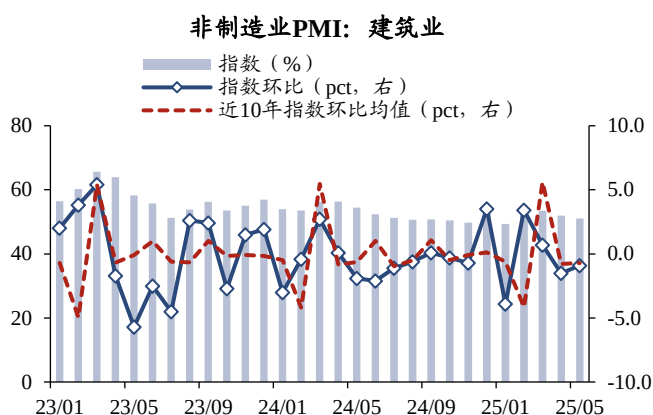
备注: 标\*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

## 2. 行业动态跟踪

### 2.1. 行业政策、新闻点评

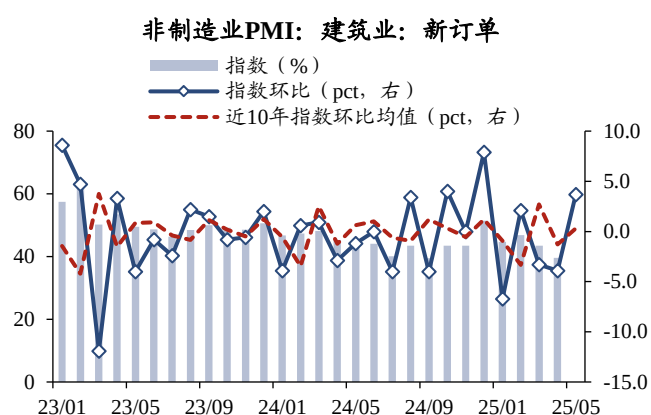
#### (1) 国家统计局发布 5 月 PMI 数据

图1: 全国建筑业 PMI 数据



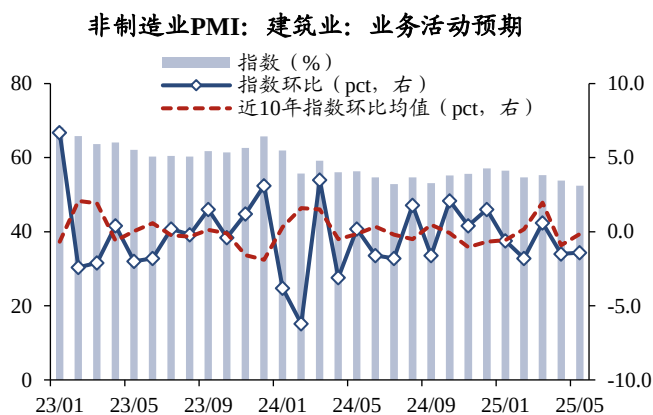
数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图2: 全国建筑业 PMI 新订单指数



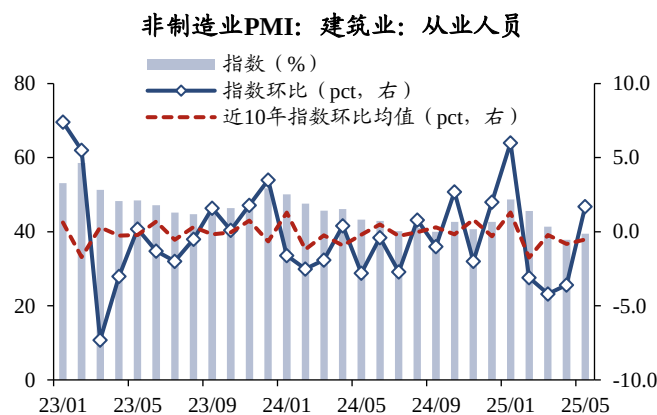
数据来源: Wind、国家统计局、东吴证券研究所

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:** 建筑业商务活动指数为 51.0%，比上月下降 0.9 个百分点，扩张有所放缓。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 62.3%，比上月上升 1.4 个百分点，连续两个月回升，反映基建相关工程项目施工加快。新订单指数为 43.3%，比上月上升 3.7 个百分点，从业人员指数为 39.5%，比上月上升 1.7 个百分点，呈现底部改善的态势，有待进一步观察基建发力对实物需求的拉动效果。

## 2.2. 一带一路重要新闻

表2: 一带一路新闻情况

| 事件                     | 概览                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中企参建巴西梅罗油田四期项目提前投产     | 由中国海油参与建设并拥有权益的巴西盐下超深水油田梅罗油田四期项目近日实现投产，较原定计划提前两个月。梅罗油田共四期项目均采用全海式开发模式，前三期项目自投产以来保持良好生产状态。第三期项目于去年10月投产，今年5月中旬达到日产18万桶的产量高峰。此次梅罗四期提前两个月实现投产是油田高质量联合开发成果的体现。                                                                                        |
| 中方将对沙特、阿曼、科威特、巴林试行免签政策 | 为进一步便利中外人员往来，中方决定扩大免签国家范围，自2025年6月9日至2026年6月8日，对沙特、阿曼、科威特、巴林持普通护照人员试行免签政策。上述4国持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友、交流访问、过境不超过30天，可免办签证入境。                                                                                                                        |
| 中国和印尼两国央行签署谅解备忘录       | 5月25日，中国人民银行行长潘功胜与印度尼西亚银行行长佩里·瓦吉约签署了《中国人民银行和印度尼西亚银行关于建立促进双边交易本币结算合作框架的谅解备忘录》。本次谅解备忘录是对双方于2020年9月30日签署的《关于建立促进经常账户交易和直接投资本币结算合作框架的谅解备忘录》的拓展和升级。本次谅解备忘录将双方本币结算合作范围从经常账户和直接投资扩展至包括资本和金融账户的全部交易，在两国法律法规允许的范围内促进支付联结，进一步推动本币在双边交易和投资中的使用，促进两国货币金融市场合作。 |

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                                                                                                                                       |
|------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中交一公局签约加蓬恩图姆至栋吉拉公路工程项目合同     | 近日，由中国交建下属中交一公局集团有限公司签署加蓬恩图姆至栋吉拉道路整治铺油工程设计施工合同。该项目位于加蓬西部，全长28公里。建设内容包括对现有土路的升级改造，涵盖路基填挖、沥青混凝土铺装、排水系统优化、交通标志设置及相关结构物建设等。                  |
| 中国中铁匈牙利有限责任公司中标亿纬锂能匈牙利电池厂房项目 | 近日，中国中铁下属中国中铁匈牙利有限责任公司中标亿纬锂能匈牙利电池厂房化成栋机电工程项目。该项目位于匈牙利第二大城市德布勒森市，总建筑面积达21万平方米，涵盖极片栋、组装栋、化成栋等多个关键建筑单元。本次中标项目施工内容主要为化成栋装饰装修工程、给排水、暖通、动力系统等。 |
| 北方国际签约埃及亚历山大阿布基尔地铁车辆项目       | 近日，中国兵器工业集团有限公司北方国际合作股份有限公司与埃及国家隧道局和埃及国家铁路工业公司签署埃及亚历山大阿布基尔地铁车辆项目合同。合同范围包括189辆（21列）地铁车辆、专用工具及备件、1台司机模拟仪的供货，并提供车辆本地化组装技术支持、10年维保服务及1次架修服务。 |
| 北方国际签约埃及亚历山大阿布基尔地铁车辆项目       | 近日，中国建筑下属中建钢构股份有限公司中标迪拜六善公寓项目。该项目位于迪拜高档住宅区马里纳区，建筑高度517米，共126层，预计其塔楼将于2028年完工。                                                            |

数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

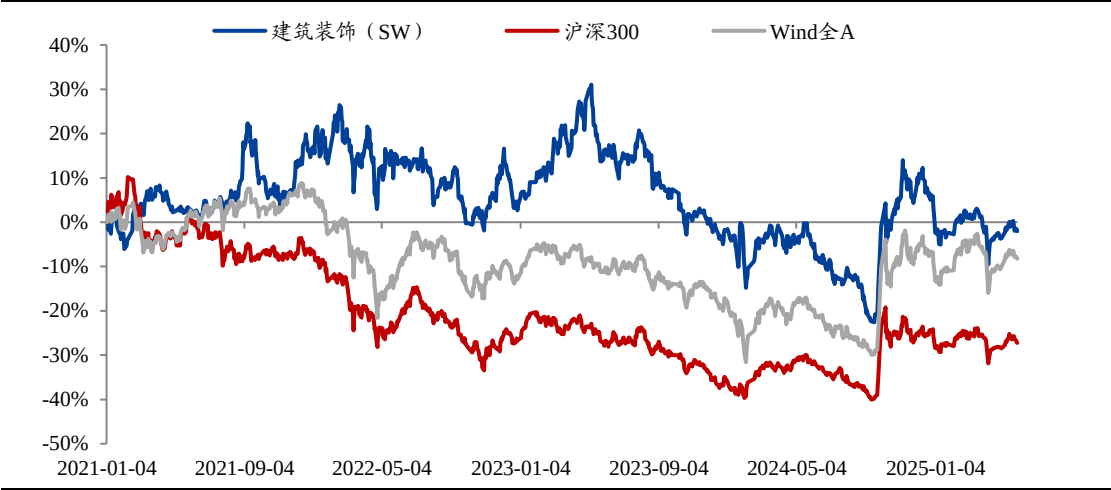


3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 1.12%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-1.08%、-0.02%，超额收益分别为 2.2%、1.14%。

个股方面，霍普股份、\*ST 创兴、汉嘉设计、深城交、\*ST 花王位列涨幅榜前五，ST 瑞和、华图山鼎、大千生态、农尚环境、郑中设计位列涨幅榜后五。

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4：板块涨跌幅前五

| 代码        | 股票简称   | 2025-5-30<br>股价(元) | 本周涨跌幅<br>(%) | 相对沪深 300 涨<br>跌幅(%) | 年初至今<br>涨跌幅(%) |
|-----------|--------|--------------------|--------------|---------------------|----------------|
| 301024.SZ | 霍普股份   | 45.56              | 44.63        | 45.71               | 91.43          |
| 600193.SH | *ST 创兴 | 5.10               | 24.39        | 25.47               | 50.44          |
| 300746.SZ | 汉嘉设计   | 15.44              | 18.13        | 19.21               | 35.32          |
| 301091.SZ | 深城交    | 39.70              | 14.91        | 15.99               | -16.79         |
| 603007.SH | *ST 花王 | 6.19               | 14.00        | 15.08               | -38.47         |

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  | 2025-5-30<br>股价(元) | 本周涨跌幅(%) | 相对沪深 300<br>涨跌幅(%) | 年初至今<br>涨跌幅(%) |
|-----------|-------|--------------------|----------|--------------------|----------------|
| 002620.SZ | ST 瑞和 | 3.78               | -6.44    | -5.36              | -15.81         |
| 300492.SZ | 华图山鼎  | 90.10              | -6.60    | -5.52              | 24.10          |
| 603955.SH | 大千生态  | 33.80              | -9.63    | -8.55              | 86.74          |
| 300536.SZ | 农尚环境  | 8.67               | -10.89   | -9.81              | 51.31          |
| 002811.SZ | 郑中设计  | 10.64              | -21.82   | -20.74             | 25.92          |

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>