



# 非金属建材

**买入（维持评级）**
**行业点评**  
 证券研究报告

**建筑建材组**
**分析师：李阳（执业 S1130524120003）**

liyang10@gjzq.com.cn

## 盘点“十五五”期间的潜力大基建，水电站、运河、跨海大桥

### 1、“雅下水电”正式开工

2025年7月19日，中国雅鲁藏布江下游水电工程宣布正式开工，工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设5座梯级电站，总投资约1.2万亿元，总装机容量6000万-8100万千瓦（三峡为2250万千瓦），年发电量约3000亿千瓦时，约为三峡电站的3倍。西藏地区地势复杂、交通难度大，川藏铁路、滇藏铁路、察墨公路等相关配套交通基建项目正持续推进。多个大型项目开工，预计将一定程度拉动民爆、水泥、减水剂、施工、设备等多个行业需求。

### 2、大运河建设稳步推进

（1）平陆运河，始于广西南宁市横州市西津库区平塘江口，经钦州灵山县陆屋镇沿钦江进入北部湾，全长134.2千米，分水岭越岭段将开挖约6.5公里，全线按内河I级航道标准建设，可通航5000吨级船舶，项目估算总投资727亿元，项目于2022年3月正式立项，2022年8月开工建设，计划2026年建成。截至2025年6月30日，平陆运河累计完成投资约560.1亿元，占总投资的77%，本年度完成率53%；累计开挖土石方约28671.2万立方米，占总量的90.9%，本年度完成率51.5%；累计完成船闸主体混凝土浇筑约495.3万立方米，占总量的84.7%，本年度完成率65.1%。

（2）荆汉运河，是湖北省规划建设的现代水利工程，拟通过改造河道与开挖新河道相结合，建设水深8米、底宽90米的人工运河，实现万吨级船舶通航能力。运河起于荆州松滋市松滋口，止于武汉市东荆河口，全长230公里，旨在打通长江中游航运瓶颈，缩短航程260公里。荆汉运河工程于2015年首次提出，2023年被列入省级政府工作报告并纳入交通强国战略合作项目，2024年完成规划论证提交，目前处于前期推进阶段。

（3）浙赣粤大运河，由赣粤运河和浙赣运河构成，赣粤运河北连长江、南接珠江，穿越鄱阳湖、赣江干流，跨越江西、广东两省交界的分水岭至珠江出海，全长约1228公里；浙赣运河途经浙江杭州、衢州和江西上饶、鹰潭、南昌等城市，全长约760公里。2020年11月江西省发布《关于推进交通强省建设的意见》，指出把建设浙赣粤运河作为主要任务；2025年5月浙江《关于高水平建设“航运浙江”的实施意见》正式实施，明确提出“谋划推进浙赣运河等工程”。

（4）湘桂运河，起于永州萍岛，经永州江永进入桂林平乐，全长300公里（湖南段212公里，广西段88公里），总投资约1500亿元。根据《国家综合立体交通网规划纲要》，汉湘桂通道是国家“四纵四横两网”高等级航道网的重要纵向通道之一，湘桂运河沟通长江水系和珠江水系，有效缩短长江中上游地区货物至北部湾水运里程约1200公里。

### 3、三峡水运新通道

新基建项目建议关注三峡水运新通道，主要为解决三峡船闸通过能力不足的问题，三峡通、则长江畅。三峡水运新通道项目正式进行勘察设计招标，项目包含三峡枢纽新通道工程和葛洲坝航运扩能工程两部分，可研阶段项目静态总投资约766亿元、总工期100个月。作为“上控巴蜀、下引荆湘”的长江中上游通航咽喉节点，三峡船闸通过量早在2011年就突破亿吨、提前19年达到设计通过能力。2023年三峡枢纽航运通过量达1.74亿吨，不仅远超设计标准，此外船舶停航待闸时间平均超200小时，导致航运企业效益、水运发展速度下降。三峡水运新通道主要涉及湖北、重庆、四川等多个省市（例如湖北宜昌），主要涉及标的材料包括民爆、设备、水泥混凝土等，主要施工区域在湖北。

### 4、跨海大桥

已建成标杆项目包括深中通道、东海大桥、杭州湾跨海大桥、青岛胶州湾跨海大桥、港珠澳大桥等。作为新基建模式重要补充，多个区域正加速拥抱跨海大桥：①大湾区正在修建的跨海通道有3条，包括狮子洋通道、深江铁路珠江口隧道、莲花山跨江通道，预计在2025-2028年陆续建成，黄茅海通道、澳门轻轨横琴线于去年6月19日、9月30日全线贯通；②长三角，沪甬跨海通道总里程约70km，项目总投资约1000亿元，以及沪舟甬跨海大通道连接着上海洋山港（世界第一大集装箱港）和宁波舟山港（世界第一大货运港）；③渤海湾跨海通道总里程约120km，打通山东烟台到辽宁（相距仅100多km，但陆路交通须绕行山海关），大连围绕山东、河北、天津、辽宁4个省市打环渤海经济圈。

### 投资建议

水电站、运河、跨海大桥等大型基建项目开启，预计将利于区域内水泥、民爆、防水、减水剂、混凝土等基建材料需求。

### 风险提示

政策推进不及预期；市场需求持续下滑风险；原材料价格上涨风险等。



**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究