



2026 年建筑施工行业展望：

供需结构深度调整，信用分化趋势显现

工商部 | 肖尧

2026 年 2 月 6 日

摘要

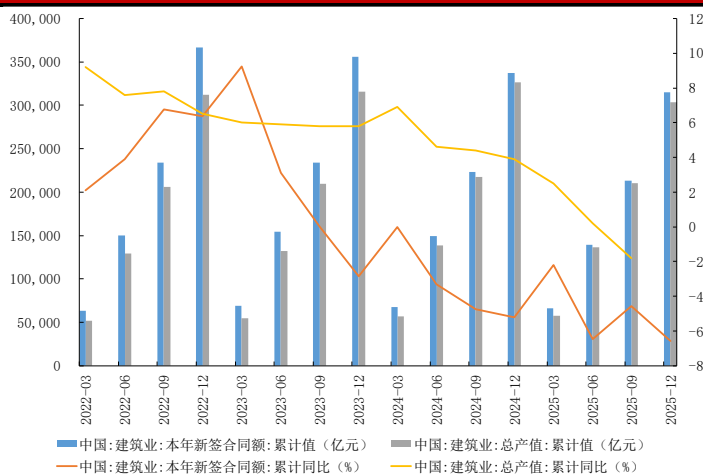
2025 年，我国建筑施工行业进入调整与转型阶段。行业供给端形成“高端产能不足、低端产能过剩”的结构性矛盾，行业正处于从同质化规模供给向差异化能力供给转型的关键阶段。需求端正经历深刻转变，增长动力从传统房地产开发逐步转向以“两重”建设、城市更新、绿色智能建筑为代表的多元领域。融资端，债券发行集中于高信用等级央国企，行业整体债务规模较大，需持续关注债券兑付情况。预计 2026 年，我国建筑施工行业将继续向高质量、专业化方向演进，政策方向将聚焦国家重点战略与新兴领域。行业整体信用质量将保持稳定，但需重点关注行业结构性调整带来的信用风险分化。

一、行业供给能力分析

1.1 行业规模分析

2025 年，我国建筑业总产值进入负增长区间，行业整体进入调整期。2025 年，我国建筑业总产值同比由 326,501.11 亿元降至 303,818.33 亿元，2025 年 1~9 月出现近 5 年来的首次累计负增长，并于年内延续下降趋势。同期，我国建筑业新签合同额为 315,327.49 亿元，同比下降 6.57%，降幅同比扩大 1.36 个百分点，环比扩大 2.02 个百分点。2025 年，我国对外承包工程业务新签合同额为 20,658.70 亿元，同比增长 8.50%。由于房地产市场低迷，海外业务增长尚不足以对冲传统市场萎缩带来的影响，行业整体进入调整期。

图 1 2022 年以来中国建筑业总产值及本年新签合同额情况



数据来源：Wind，大公国际整理

1.2 行业供给结构分析

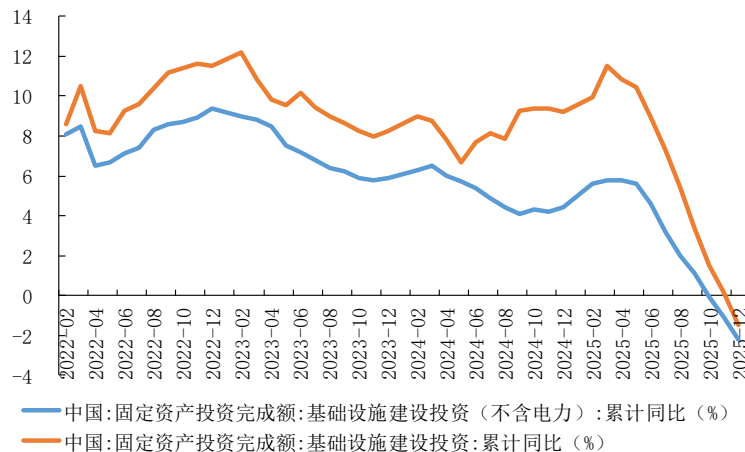
供给侧呈现产能向头部集中、区域供给能力不均、技术分层等结构性特征，行业正处于从同质化规模供给向差异化能力供给转型的关键阶段。供给主体方面，市场呈现显著的二元结构，以“八大央企”为代表的头部企业凭借其资本、资质与重大项目获取能力等优势，占据了接近50%的新签合同份额，是高端和大型项目供给的绝对主力；而数量众多的中小型民营建筑企业则聚焦于专业分包、装饰装修及区域性工程，构成了基础且灵活的市场供给层。区域供给能力方面，东部沿海地区（如江苏、福建等地）不仅产值规模领先，其“外向度”（省外完成产值占比）也显著高于中西部地区，意味着核心供给产能集中并服务于全国市场，而部分内陆地区的供给则更多地依赖本地投资驱动。技术供给结构方面，行业内部差距逐渐拉大，头部企业加速推进以BIM、装配式建造为代表的智能建造体系，提供高品质、工业化的产品供给；而大量中小企业仍以传统现浇施工模式为主，技术升级缓慢，行业整体供给呈现高品质产能不足与中低端产能过剩并存的局面。

二、行业需求匹配能力分析

2.1 基础设施建设投资

基建投资增速年内转负，多方因素对基建投资形成明显约束。2025年，基础设施建设投资累计同比下降1.48%，2022年以来首次出现累计负增长；基础设施建设投资（不含电力）累计同比下降2.2%，降幅环比增加1.1个百分点，2025年1~10月投资增速近5年来首次转负，并于年内延续负增长趋势。一季度，财政政策采取前置措施，为基础设施建设投资提供了有力的资金支持。同时，地方政府隐性债务化解工作有序开展，推动了地方基建项目的实施进度。此外，电力投资增速呈现回升态势，进一步为广义基建投资增长提供了显著支撑。二季度和三季度，专项债券对基础设施建设的拉动效应有所减弱。同时，电力和水利领域的投资增长持续放缓，对广义基建投资的整体增速形成较大影响。四季度，地方政府债务化解工作对基建资金来源形成制约，同时城投平台监管趋严，市场化转型加速，对基建投资形成了明显的约束。

图2 2022年以来基础设施建设投资增速变动情况

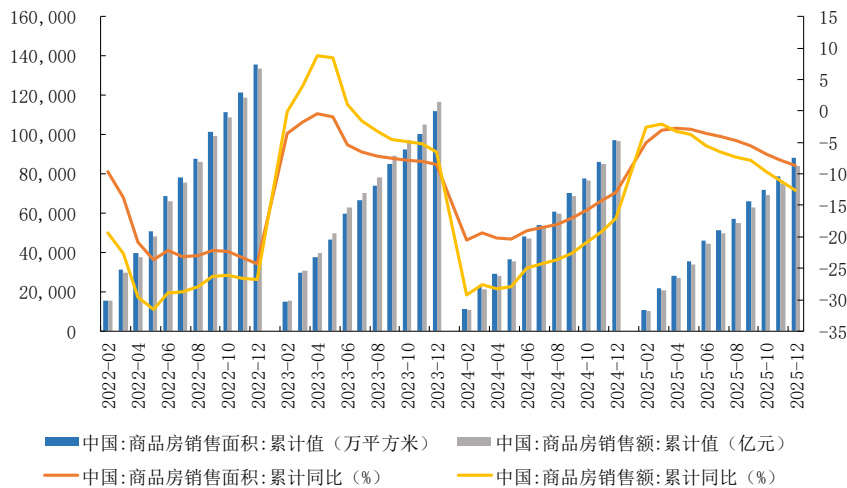


数据来源: Wind, 大公国际整理

2.2 房地产开发投资

房地产主要环节指标降幅有所收窄，但仍处于下行阶段，市场仍处于深度调整期。2025年，全国房地产开发投资82,788亿元，同比下降17.2%，降幅同比扩大6.6个百分点。同期，房地产新开工面积为58,770万平方米，同比下降20.4%，降幅同比减少2.6个百分点；房屋竣工面积为60,348万平方米，同比下降18.1%，降幅同比减少9.6个百分点；房屋施工面积为659,890万平方米，同比下降10.0%，降幅同比减少2.7个百分点。同期，商品房销售面积88,101万平方米，同比下降8.7%，降幅同比减少4.2个百分点；商品房销售额83,937亿元，同比下降12.6%，降幅同比减少4.5个百分点。资金端，2025年，房地产开发资金来源同比下降13.4%，降幅同比减少3.6个百分点，其中，个人按揭贷款同比下降17.8%，降幅同比减少10.1个百分点，但累计同比降幅自下半年起逐月扩大，居民购房意愿下降。整体来看，房地产主要环节指标降幅同比有所收窄，但二季度以来，房屋销售指标同比降幅逐月扩大，加剧了市场的去库存压力，行业消化存量库存仍是核心任务。总体来看，房地产市场仍处于探底与调整期，需求回暖仍需时日。

图3 2022年以来商品房销售面积和销售额情况



数据来源: Wind, 大公国际整理

2.3 行业需求结构分析

2025年，我国建筑施工行业需求端结构呈现显著的转型与分化特征。需求增长的核心动力逐渐从传统大规模房地产开发，转向以国家战略为导向的多元化领域。其结构主要包括三个方面，一是以交通、水利、能源网络升级为核心的“新基建”项目，成为稳定投资的基本盘；二是以城市更新、老旧小区改造、保障性住房建设为代表的存量提质市场，需求持续释放；三是以现代化产业体系建设为导向的先进制造业厂房、数据中心、科技创新基地等生产性建筑需求快速增长。此外，绿色低碳建筑与既有建筑节能改造的市场空间较大，“双碳”目标驱动全行业向绿色化、智能化转型。区域上，需求进一步向城市群、都市圈及国家重大战略区域集中，同时海外市场成为需求的重要补充。整体而言，行业需求正从“增量扩张”转向“存量优化与增量创新”并重，对建筑施工企业的专业能力、技术集成和绿色建造水平提出了更高要求。

2.4 行业供需平衡分析

建筑施工行业呈现“高端不足、低端过剩”的结构性错配，正从规模扩张转向质量驱动。从供给端来看，传统房建领域产能过剩，大量同质化施工企业竞争激烈；而新兴需求领域，如绿色低碳、智能化建造、特殊结构工程等，则面临专业人才稀缺、技术集成能力不足的供给短板，有效供给尚未完全匹配需求升级。因此，市场并非简单的总量失衡，而是“高端产能不足、低端产能过剩”的结构性错配。需求端向高质量、专业化、可持续方向快速转化，倒逼供给侧进行深度调整，行业整体正经历从规模扩张向质量效益驱动的关键变革期。

三、 行业的产业链地位分析

3.1 行业产业链概况

作为固定资产形成的直接承载者，建筑施工行业在保障就业、稳定经济与支撑社会发展方面发挥着基础而重要的作用。建筑施工行业是国民经济建设的关键实施环节，产业链条关联广泛。产业链上游主要为水泥、钢材、商品混凝土等大宗建材生产商，以及工程机械、专业设备与设计咨询服务业；中游是产业链的核心，由各类施工总承包、专业分包及劳务企业构成，负责将设计蓝图与原材料转化为房屋、道路、桥梁等实体建筑产品；下游则延伸至建筑竣工后的装饰装修、运维管理、资产更新改造及相关的技术服务领域。建筑施工行业处于产业链的枢纽地位，是上游工业产能的重要消化渠道，直接驱动建材、机械等产业的发展，同时也为下游运营和衍生服务业奠定物理基础。

3.2 行业纵向议价能力

建筑施工行业在产业链中的议价能力受企业资源整合能力、市场细分地位及技术水平等因素影响存在一定差异。对上游供应商，大型央企及国有建筑集团凭借全国性布局、稳定的大规模采购量和集中采购平台，对上游建材、钢铁等供应商具备较强的议价能力；区域性或专业化龙头企业，在其深耕市场或特定领域内，依靠稳定的项目流和本土化协作，也可获得一定的议价优势；而数量庞大的中小型、项目导向型施工企业，由于采购分散、规模有限且可替代性高，在面对集中度较高的上游供应商时，议价能力普遍较弱，基本处于价格接受地位。对下游业主方，行业议价能力主要取决于项目类型与客户结构。在标准化住宅、普通商业地产等领域，开发商业主通常更为强势；但在大型基础设施、复杂公共建筑或技术要求高的专业工程中，具备核心建造能力的建筑施工企业凭借其不可替代性可获取一定的议价优势。

3.3 行业成本控制分析

受产业链结构及合同模式的制约，建筑施工行业面临成本控制压力。2025年，上游钢材、水泥等大宗材料价格维持相对高位，建筑施工行业面临主要成本上行压力，而行业产能过剩、竞争高度同质化等问题严重削弱了施工企业的议价能力。下游房地产开发商及部分政府投资项目对造价严格控制，施工企业难以将增加的成本完全转移至合同价格。特别是采用固定总价合同模式的项目，在投标阶段已锁定了大部分价格风险，使得施工期间发生的成本上涨难以向发

包方追溯，其成本超支部分主要由承包方内部消化。这导致行业普遍面临“高成本、低毛利”的经营困境，成本压力更多在施工环节累积，无法有效地向产业链下游传递。

四、 行业创新能力分析

4.1 基础设施建设领域政策导向

2025年，基建投资政策以“两重”为核心，着力建立长期发展根基。2025年，我国基建投资政策的顶层设计中，核心战略是推动基础设施从“规模扩张”转向“功能提升与安全保障”，核心任务是服务于“国家重大战略”和“重点领域安全能力建设”（以下简称“两重”）。投资方向方面，由“两重”项目清单驱动的“两重”建设资金共支持1,459个项目，精准投向交通、能源等关键领域；资金方面则主要依靠中央资金引导与社会资本参与的组合措施。在此战略引领下，各领域专项政策密集出台。交通现代化领域，交通运输部与国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）3月联合印发《推进实施内河水运体系联通工程行动方案》，旨在构建现代化内河水运联通体系；7月，交通运输部等七部门印发《关于“人工智能+交通运输”的实施意见》，推动人工智能深度赋能交通运输行业。城市更新领域，5月，中共中央办公厅和国务院办公厅联合印发《关于持续推进城市更新行动的意见》，聚焦地下管网改造；10月，住房城乡建设部（以下简称“住建部”）办公厅等部门印发《贯彻落实〈关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见〉行动方案（2025—2027年）》，系统推进城市生命线工程。能源领域，10月，国家能源局发布《关于促进新能源集成融合发展的指导意见》，鼓励新能源与交通、建筑等场景融合。资金保障方面，2025年全年发行超长期特别国债1.3万亿元，其中8,000亿元专项用于“两重”项目；地方政府专项债券额度4.4万亿元；国家发改委推动设立规模5,000亿元的新型政策性金融工具以补充项目资本金，为“两重”项目建设提供了有力的资金支持。

4.2 房地产领域政策导向

房地产年度政策呈现出“供给侧推动存量转化与品质升级，需求侧通过大幅降息与制度改革释放合理需求”的清晰脉络。2025年，中国房地产调控的顶层框架由2024年12月中央经济工作会议和2025年《政府工作报告》奠定，确立了“稳中求进”与“构建房地产发展新模式”的核心基调。供给端政策侧重于化解风险与优化供给结构。3月，住建部发布国家标准《住宅项目规范》，以14项新标准从五个维度明确了“好房子”要求；同月，中共中央办公厅和国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》推动“收购存量”模式，鼓励地方政府或国企收购存量商品房转化为保障性住房。需求端政策则以降低购房门槛与成本为核心，强调精准施策。5月，中国人民银行将5年期以上LPR下调15个基点至3.50%，5年以上首套住房公积金贷款利率同步下调至2.60%，均为历史新低；同阶段，超过40个城市先后下调了公积金贷款利率，北京、上海、深圳等城市优化了区域限购政策。12月，中央经济工作会议及全国住房城乡建设工作会议，将“深化住房公积金制度改革”提升为构建长效住房金融保障制度的重要任务，标志着需求端政策从短期刺激向长效机制建设深化。

4.3 技术创新与应用

我国建筑施工行业技术创新呈现系统性深化与集成化应用的特点。数字设计领域，基于 BIM 与 AI 的性能模拟和自动化设计优化在复杂项目中得到广泛实践。智能施工环节，智能测量机器人、焊接机器人与 3D 打印技术的现场应用能有效提升关键工序的精度与效率，而物联网平台则实现了对大型机械设备的实时监控与调度。绿色低碳方面，高性能节能建材、模块化装配式技术及近零能耗建筑工艺的工程化应用加速，同时建筑光伏一体化与智能能源管理系统成为新建项目的探索方向。总体而言，技术创新正从单点工具应用转向覆盖设计、生产、施工、运维的全流程数字化与工业化融合，驱动行业向精细化、绿色化、智能化方向升级。

五、行业信用评级情况分析

5.1 债券发行情况

2025 年，建筑施工行业债券发行规模同比提升，仍集中于央国企和高级别主体。

2025 年，建筑施工行业新发债额度 6,982.54 亿元，同比增长 12.25%。从债务主体性质看，新发债集中于央国企，其中，央企新发债额度占比为 71.44%，地方国企新发债额度占比约为 29.56%，央企优势显著。从债券类型看，新发债以超短期/短期融资券、中期票据和公司债为主，超短期/短期融资券发行规模同比变化不大，规模占比同比下降；中期票据和公司债发行规模和规模占比均同比提高。

表 1 2025 年建筑施工行业信用债发行情况

类型	发行规模（亿元）	规模同比（%）	债券类型占比同比（百分点）
超短期/短期融资券	2,744.00	-0.29	-4.94
一般中期票据	2,143.56	29.09	4.00
一般公司债	1,885.38	16.30	0.94
其他	209.60	12.15	0.00
合计	6,982.54	12.25	-

数据来源：Wind，大公国际整理

从债务主体级别看，AAA、AA+和 AA 级别发债规模均同比有所增长，其中 AA 级别发债规模同比增幅较大，主要是获取担保增信的规模较大所致。新发行债券仍集中于高级别主体，其中，AAA 主体新发债额度占比为 87.69%，AA+主体新发债额度占比为 9.57%，同比均变化不大。

表 2 2025 年建筑施工行业新发债级别分布情况（单位：亿元、%）

主体级别	发行规模	规模同比	规模占比
AAA（含 AAA _{stt} ）	6,123.06	10.20	87.69
AA+	667.88	19.69	9.57
AA	186.60	84.02	2.67
总计	6,982.54	12.25	99.93 ¹

数据来源：Wind，大公国际整理

¹ 不含无级别发行债券。

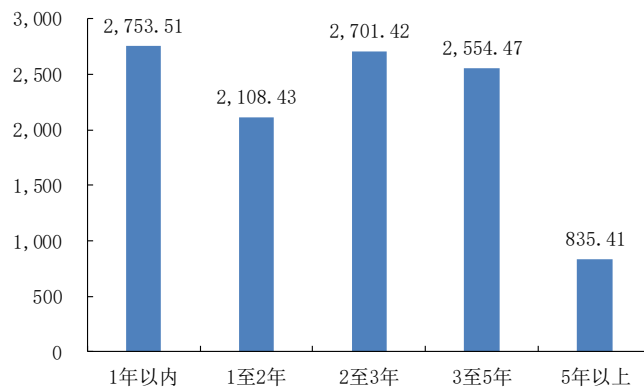
5.2 违约情况

2025 年，建筑施工行业发生违约或展期的债券数量较少。2025 年，发生违约或展期的债券 3 只，分别为“中装转 2”、“H16 腾越 2”和“H23 欣捷 1”，违约主体为深圳市中装建设集团股份有限公司，展期主体分别为腾越建筑科技集团有限公司和欣捷投资控股集团有限公司，均为民营企业。其中，“H23 欣捷 1”为利息展期，已按展期约定于年内完成利息兑付。

5.3 债务压力

从存续债期限分布来看，未来 1 年内到期债务规模较大，需持续关注行业债券兑付情况。存续债方面，截至 2025 年末，建筑施工行业存续债券规模 10,953.24 亿元，存续规模仍较高，未来三年行业仍将处于偿债高峰期，其中，未来 1 年内到期的债务规模为 2,753.51 亿元。存续债品种方面，建筑施工行业存续债以中长期债券为主，短期融资券和超短期融资券规模合计 689.50 亿元，占比为 6.29%；中期票据规模为 4,736.52 亿元，占比为 43.24%；公司债券规模为 4,901.59 亿元，占比为 44.75%；其他债券规模为 625.63 亿元，占比为 5.71%。

图 4 截至 2025 年末建筑施工行业存续债券期限结构情况



数据来源：Wind，大公国际整理

六、 周期发展展望

2025 年，建筑施工行业处于深度调整与结构转型的关键阶段。供给端呈现“高端紧缺、低端过剩”的分化格局，中小企业面临同质化竞争压力。需求结构正从传统地产投资逐步转向以“两重”项目、城市更新和绿色智能建筑为代表的新兴领域，对企业的专业化与综合能力提出更高要求。

预计 2026 年，行业供需的结构性错配短期内将持续。传统房建市场竞争激烈，产能出清压力仍然较大，而符合绿色化、工业化、智能化方向的高质量供给依然紧缺。需求结构将在政策引导下进一步优化，国家重大战略、城市更新等方向将成为关键支撑，房地产市场则继续处于筑底与发展模式转型阶段。政策端的调整预计将保持连续性与精准性，在“两重”建设、保障性住房、既有建筑改造等领域提供项目与资金支持，同时持续推动行业技术升级与绿色转型。信用风险方面，由于债券市场中债券发行以高级别企业为主，行业整体信用质量将保持稳定。但在结构性调整趋势下，行业信用风险分化格局将更加清晰，具备技术、资本与项目优势的头部

部央国企信用基本面稳固；而业务集中于传统领域、融资渠道有限的中小企业，其经营与流动性风险或将进一步提升，需重点关注其业务转型进展与债务接续能力。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。