

建筑装饰行业跟踪周报

建筑 PMI 小幅回暖，继续推荐结构景气的专业工程板块

增持（维持）

2025 年 10 月 13 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@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（2025.10.03–2025.10.10，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 2.84%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.51%、-0.36%，超额收益分别为 3.35%、3.2%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）国家统计局发布 9 月 PMI：建筑业商务活动指数为 49.3%，比上月上升 0.2 个百分点，建筑业景气水平小幅回升。从市场预期看，新订单指数为 42.2%，业务活动预期指数为 52.4%，分别比上月上升 1.6 个百分点/0.7 个百分点，反映新订单承压的状况有所改善，企业预期回暖。（2）“十四五”规划纲要确定的 102 项重大工程涉交通项目全部开工：102 项重大工程预计年底前全部完成规划目标，“十四五”前四年，我国交通固定资产投资达到 15.2 万亿元，同比增长 23.3%。重大交通工程的全面开工后有望释放实物工作量，利好相关工程和基础材料需求。

■ 周观点：

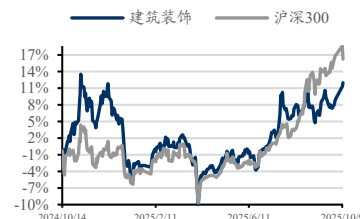
（1）9 月建筑业 PMI 小幅回升至 49.3%，反映建筑业景气水平小幅回升。其中新订单指数为 42.2%，业务活动预期指数为 52.4%，分别比上月上升 1.6 个百分点/0.7 个百分点，反映新订单承压的状况有所改善，企业预期回暖。从上半年建筑板块中报情况来看，收入和利润仍然承压，现金流有所改善，基建和地产投资弱势下使得板块整体承压，部分专业工程领域表现相对较好；基建地产链实物需求承压，但稳增长政策仍有潜在加力空间，可观察后续中央重大基建项目力度的增强，以及化债深入推进后对地方投资的支撑作用，继续关注财政政策的加力节奏、以及城市更新推动和重点工程项目对区域需求拉动；我们建议关注估值仍处历史低位、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 年上半年我国对外承包工程完成营业额同比增长 9.3%，新签合同额同比增长 13.7%，增速有所加快；其中在共建“一带一路”国家新签合同额同比增长 21%；全球贸易摩擦升级及区域冲突，后续外交博弈、贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进或加码，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，近期建议关注俄乌局势进展及重建预期变化。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、北方国际等。

（3）需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：在当前全球 AI 技术加速迭代的背景下，国际半导体巨头及云端服务供应商持续加码资本支出布局，半导体洁净室景气度有望延续，同时海外开拓有望成为新增长点，推荐圣晖集成，建议关注亚翔集成、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

《基建投资增速承压，推荐结构景气的专业工程板块》

2025-09-22

《继续推荐景气赛道的洁净室工程板块》

2025-09-14

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) 9月建筑业 PMI 小幅回升至 49.3%，反映建筑业景气水平小幅回升。其中新订单指数为 42.2%，业务活动预期指数为 52.4%，分别比上月上升 1.6 个百分点/0.7 个百分点，反映新订单承压的状况有所改善，企业预期回暖。从上半年建筑板块中报情况来看，收入和利润仍然承压，现金流有所改善，基建和地产投资弱势下使得板块整体承压，部分专业工程领域表现相对较好；基建地产链实物需求承压，但稳增长政策仍有潜在加力空间，可观察后续中央重大基建项目力度的增强，以及化债深入推进后对地方投资的支撑作用，继续关注财政政策的加力节奏、以及城市更新推动和重点工程项目对区域需求拉动；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 年上半年我国对外承包工程完成营业额同比增长 9.3%，新签合同额同比增长 13.7%，增速有所加快；其中在共建“一带一路”国家新签合同额同比增长 21%；全球贸易摩擦升级及区域冲突，后续外交博弈、贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进或加码，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，近期建议关注俄乌局势进展及重建预期变化。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、北方国际等。

(3) 需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：在当前全球 AI 技术加速迭代的背景下，国际半导体巨头及云端服务供应商持续加码资本支出布局，半导体洁净室景气度有望延续，同时海外开拓有望成为新增长点，推荐圣晖集成，建议关注亚翔集成、柏诚股份等。

表1: 建筑行业公司估值表

股票代码	股票简称	2025/10/10	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E
601618.SH	中国中冶	839	86.7	67.5	68.4	70.5	9.7	12.4	12.3	11.9
601117.SH	中国化学	471	54.3	56.9	62.7	68.7	8.7	8.3	7.5	6.9
002541.SZ	鸿路钢构	134	11.8	7.7	8.1	9.8	11.4	17.4	16.5	13.7
600970.SH	中材国际*	239	29.2	29.8	31.9	35.2	8.2	8.0	7.5	6.8
600496.SH	精工钢构	76	5.5	5.1	5.9	6.8	13.8	14.9	12.9	11.2
002051.SZ	中工国际	104	3.6	3.6	3.7	4.1	28.9	28.8	28.1	25.4
601390.SH	中国中铁*	1,462	334.8	278.9	279.9	285.0	4.4	5.2	5.2	5.1
601800.SH	中国交建*	1,460	238.1	233.8	247.5	263.4	6.1	6.2	5.9	5.5
601669.SH	中国电建*	999	129.9	120.2	124.9	132.2	7.7	8.3	8.0	7.6
601868.SH	中国能建	1,034	79.9	84.0	90.9	98.3	12.9	12.3	11.4	10.5
601186.SH	中国铁建*	1,105	261.0	222.2	219.3	223.9	4.2	5.0	5.0	4.9
300986.SZ	志特新材	47	-0.5	0.7	1.8	2.8	-	67.1	26.1	16.8
600039.SH	四川路桥	701	90.0	72.1	80.1	85.7	7.8	9.7	8.8	8.2
601611.SH	中国核建	323	20.6	20.6	23.0	26.0	15.7	15.7	14.0	12.4
300284.SZ	苏交科	110	3.3	2.2	2.1	2.3	33.3	50.0	52.4	47.8
603357.SH	设计总院	48	4.9	5.1	5.5	5.8	9.8	9.4	8.7	8.3
002949.SZ	华阳国际	31	1.6	1.3	1.4	1.4	19.4	23.8	22.1	22.1
601668.SH	中国建筑	2,318	542.6	461.9	477.6	493.5	4.3	5.0	4.9	4.7
601886.SH	江河集团	86	6.7	6.4	6.8	7.4	12.8	13.4	12.6	11.6

数据来源: Wind、东吴证券研究所

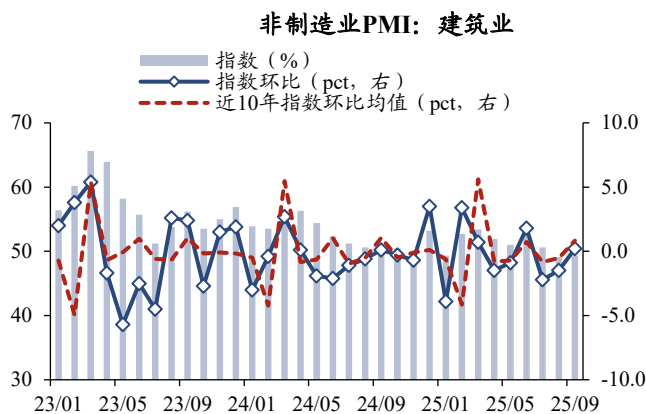
备注: 标*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业动态跟踪

2.1. 行业政策、新闻点评

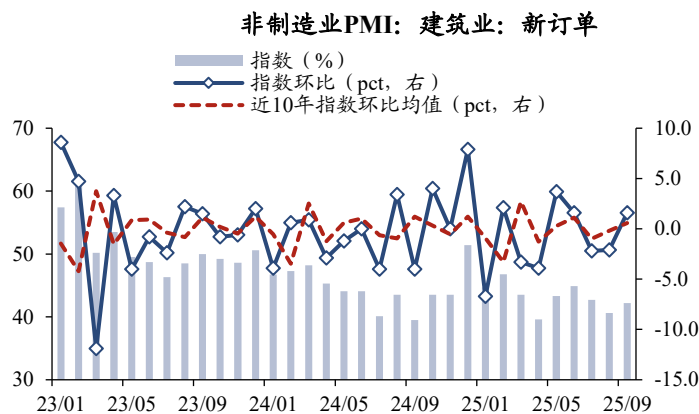
(1) 国家统计局发布 9 月 PMI

图1：全国建筑业 PMI 数据



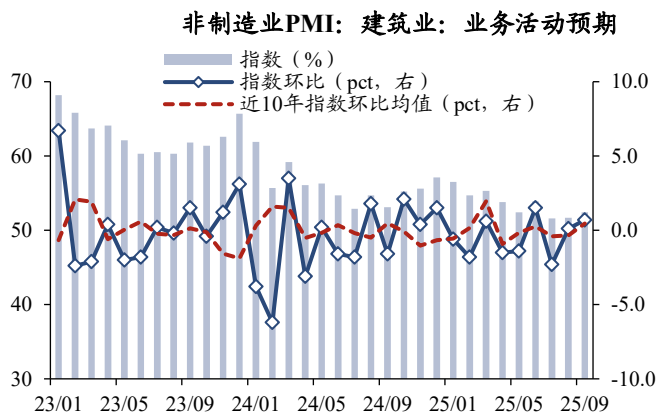
数据来源：Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图2：全国建筑业 PMI 新订单指数



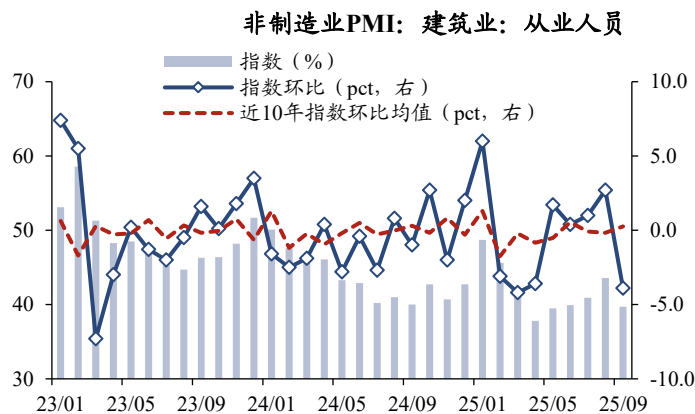
数据来源：Wind、国家统计局、东吴证券研究所

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：建筑业商务活动指数为 49.3%，比上月上升 0.2 个百分点，建筑业景气水平小幅回升。从市场预期看，新订单指数为 42.2%，业务活动预期指数为 52.4%，分别比上月上升 1.6 个百分点/0.7 个百分点，反映新订单承压的状况有所改善，企业预期回暖。

(2) “十四五”规划纲要确定的 102 项重大工程涉交通项目全部开工

记者从在浙江杭州举办的加快建设交通强国大会上获悉：今年以来，加快建设交通强国重点任务和主要指标取得新进展，其中，“十四五”规划纲要确定的102项重大工程涉交通项目全部开工。此外，大会还发布了最新的交通强国指数。据测算，目前我国交通强国指数为89.9点，较上年提升1.0个点，在全球主要国家中的排名升至第五位。

今年是“十四五”规划收官之年。总体看，部分“十四五”交通规划指标进展较快，重点区域多路径连接比率、港口集装箱年吞吐量占比、享受1小时内快速交通服务的人口占比等目标已提前完成。

点评：102项重大工程预计年底前全部完成规划目标，“十四五”前四年，我国交通固定资产投资达到15.2万亿元，同比增长23.3%。重大交通工程的全面开工后有望释放实物工作量，利好相关工程和基础材料需求。

2.2. 一带一路重要新闻

表2：一带一路新闻情况

事件	概览
二连浩特铁路口岸今年以来出入境中欧班列达3000列	10月8日，1293次中欧班列满载汽车配件、日用百货等商品，经二连浩特铁路口岸出境，标志着二连浩特铁路口岸今年以来出入境中欧班列达到3000列，较去年提前39天，实现连续3年年内出入境中欧班列突破3000列。今年以来，二连浩特铁路口岸发挥“路政企”物流一体化联动优势，实时掌握中欧班列货运需求，优化中欧班列办理流程，强化海关、边检等部门协同作业，保障中欧班列高效通行。
中老铁路发送旅客突破6000万人次	中老铁路开通运营以来，截至10月8日，累计发送旅客超6000万人次。其中，来自全球115个国家和地区的59.5万余名旅客搭乘跨境国际旅客列车出行。今年以来，中老铁路旅客出行保持旺盛需求，截至10月8日已累计发送旅客1548万人次，同比增长2.38%。其中跨境旅客近20万人次，同比增长3.17%。

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
中国能建云南院中标老挝230千伏马哈塞送变电工程设计施工总承包项目	10月3日，中国能建云南院中标老挝国家输电网有限责任公司（EDL-T）230千伏马哈塞送变电工程设计施工总承包项目。该项目是连接老挝中部与南部地区的230千伏主干网关键工程，规划新建一座230千伏变电站以及91公里230千伏输电线路。
葛洲坝集团签约秘鲁安卡什大区永凯公路升级与改善项目	10月1日，中国葛洲坝集团股份有限公司签约秘鲁安卡什大区永凯公路升级与改善项目。该项目位于秘鲁安卡什大区永盖省永盖县和亚纳马县之间，全长101.498公里，连接多个人口聚集区。
中国电建签订沙特扎瓦尔项目新年度运行指导服务合同	近日，中国电建签订沙特扎瓦尔项目新年度运行指导服务合同，并新签热工专业维护合同。沙特扎瓦尔3041兆瓦联合循环项目是全球装机数量最多的燃机电站，5套二拖一联合循环、2套单循环机组，共17台发电机组，包含12台燃气轮机和5台汽轮发电机。

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 2.84%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-0.51%、-0.36%，超额收益分别为 3.35%、3.2%。

个股方面，冠中生态、中国核建、新疆交建、北新路桥、全筑股份位列涨幅榜前五，海南发展、华锡有色、*ST 元成、美丽生态、*ST 围海位列涨幅榜后五。

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	2025-10-10 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对大盘涨跌幅 (%)	年初至今 涨跌幅 (%)
300948.SZ	冠中生态	21.96	36.14	36.65	133.37
601611.SH	中国核建	10.71	21.02	21.53	19.66
002941.SZ	新疆交建	19.50	20.97	21.48	76.95
002307.SZ	北新路桥	5.06	13.71	14.22	36.76
603030.SH	全筑股份	3.49	13.31	13.82	39.04

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	2025-10-10 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
002163.SZ	海南发展	9.82	-5.67	-5.16	5.03
600301.SH	华锡有色	31.87	-5.82	-5.31	87.36
603388.SH	*ST 元成	1.65	-8.33	-7.82	-37.74
000010.SZ	美丽生态	4.07	-8.74	-8.23	44.84
002586.SZ	*ST 围海	3.62	-9.50	-8.99	38.17

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>