

## 建筑装饰行业跟踪周报

### 继续推荐景气赛道的洁净室工程板块

增持（维持）

2025 年 09 月 14 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（2025.9.8–2025.9.12，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 2.42%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.38%、2.12%，超额收益分别为 1.04%、0.30%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**国常会部署进一步促进民间投资发展的若干措施：**会议提出要拓宽民间投资空间，支持民间资本加大新质生产力、新兴服务业、新型基础设施等领域投资；要严格落实招标投标领域相关制度规定，保障中小企业政府采购预留份额，加大中央预算内投资等对民间投资项目的支持力度。发改委表示抓紧研究出台促进民间投资发展的政策举措，完善民营企业参与国家重大项目建设长效机制，有望强化基建投资资金支持，推动基建链条景气度企稳改善。

（2）**国新办新闻发布会介绍“十四五”时期财政改革发展成效：**财政部介绍截至 2025 年 6 月末，超六成的融资平台实现退出，意味着 60% 以上的融资平台隐性债务已经清零，融资平台改革转型加快推进，下一步继续落实好一揽子化债举措，提前下达部分 2026 年新增地方政府债务限额，靠前使用化债额度，多措并举化解存量隐性债务。化债持续深入推进有望加速工程企业存量应收类资产的回收、清理，利好其资产负债表改善。

#### ■ 周观点：

（1）**财政部介绍截至 2025 年 6 月末超六成的融资平台实现退出，下一步继续落实好一揽子化债举措，提前下达部分 2026 年新增地方政府债务限额，靠前使用化债额度，多措并举化解存量隐性债务，结合今年政府债融资前置的情况来看，提前下达的额度有望对政府债务融资形成部分支撑。**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；短期跟踪数据来看，行业景气依然相对弱势，8 月建筑业 PMI 下降至收缩区间，建筑业施工有所放缓，新订单指数仍然低迷，基建投资端增速有所放缓，稳增长政策仍有加力的潜在空间，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 年前 6 个月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

《板块中报业绩有所承压，继续推荐洁净室工程》

2025-09-07

《8 月建筑 PMI 仍弱势，推荐洁净室工程板块》

2025-09-01

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.....6
- 3. 本周行情回顾 .....8
- 4. 风险提示 .....9

图表目录

图 1: 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) 财政部介绍截至 2025 年 6 月末超六成的融资平台实现退出，下一步继续落实好一揽子化债举措，提前下达部分 2026 年新增地方政府债务限额，靠前使用化债额度，多措并举化解存量隐性债务，结合今年政府债融资前置的情况来看，提前下达的额度有望对政府债务融资形成部分支撑。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；短期跟踪数据来看，行业景气依然相对弱势，8 月建筑业 PMI 下降至收缩区间，建筑业施工有所放缓，新订单指数仍然低迷，基建投资端增速有所放缓，稳增长政策仍有加力的潜在空间，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 年前 6 个月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  | 2025/9/12   | 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  | 721         | 86.7       | 67.5  | 68.4  | 70.5  | 8.3     | 10.7  | 10.5  | 10.2  |
| 601117.SH | 中国化学  | 460         | 54.3       | 56.9  | 62.5  | 68.5  | 8.5     | 8.1   | 7.4   | 6.7   |
| 002541.SZ | 鸿路钢构  | 127         | 11.8       | 7.7   | 8.1   | 9.8   | 10.8    | 16.5  | 15.7  | 13.0  |
| 600970.SH | 中材国际* | 237         | 29.2       | 29.8  | 31.9  | 35.2  | 8.1     | 8.0   | 7.4   | 6.7   |
| 600496.SH | 精工钢构  | 73          | 5.5        | 5.1   | 5.9   | 6.8   | 13.3    | 14.3  | 12.4  | 10.7  |
| 002051.SZ | 中工国际  | 105         | 3.6        | 3.6   | 3.7   | 4.1   | 29.2    | 29.1  | 28.4  | 25.6  |
| 601390.SH | 中国中铁* | 1,385       | 334.8      | 278.9 | 279.9 | 285.0 | 4.1     | 5.0   | 4.9   | 4.9   |
| 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* | 982         | 129.9      | 120.2 | 124.9 | 132.2 | 7.6     | 8.2   | 7.9   | 7.4   |
| 601868.SH | 中国能建  | 1,013       | 79.9       | 84.0  | 90.9  | 97.7  | 12.7    | 12.1  | 11.1  | 10.4  |
| 601186.SH | 中国铁建* | 1,089       | 261.0      | 222.2 | 219.3 | 223.9 | 4.2     | 4.9   | 5.0   | 4.9   |
| 300986.SZ | 志特新材  | 48          | -0.5       | 0.7   | 1.8   | 2.8   | -       | 68.6  | 26.7  | 17.1  |
| 600039.SH | 四川路桥  | 753         | 90.0       | 72.1  | 80.1  | 86.4  | 8.4     | 10.4  | 9.4   | 8.7   |
| 601611.SH | 中国核建  | 269         | 20.6       | 20.6  | 23.0  | 26.0  | 13.1    | 13.1  | 11.7  | 10.3  |
| 300284.SZ | 苏交科   | 113         | 3.3        | 2.2   | 2.1   | 2.3   | 34.2    | 51.4  | 53.8  | 49.1  |
| 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  | 28          | 1.6        | 1.3   | 1.4   | 1.4   | 17.5    | 21.5  | 20.0  | 20.0  |
| 601668.SH | 中国建筑  | 2,302       | 542.6      | 461.9 | 477.6 | 493.5 | 4.2     | 5.0   | 4.8   | 4.7   |
| 601886.SH | 江河集团  | 86          | 6.7        | 6.4   | 6.9   | 7.4   | 12.8    | 13.4  | 12.5  | 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) 国常会部署进一步促进民间投资发展的若干措施

国务院总理李强 9 月 12 日主持召开国务院常务会议，听取前期防汛救灾工作情况 and 提升北方地区防汛减灾能力汇报，部署进一步促进民间投资发展的若干措施，研究完善海外综合服务体系，审议通过《生物医学新技术临床研究和临床转化应用管理条例(草案)》。

**点评：**会议提出要拓宽民间投资空间，支持民间资本加大新质生产力、新兴服务业、新型基础设施等领域投资；要严格落实招标投标领域相关制度规定，保障中小企业政府采购预留份额，加大中央预算内投资等对民间投资项目的支持力度。发改委表示抓紧研究出台促进民间投资发展的政策举措，完善民营企业参与国家重大项目建设长效机制，有望强化基建投资资金支持，推动基建链条景气度企稳改善。

#### (2) 国新办新闻发布会介绍“十四五”时期财政改革发展成效

国务院新闻办公室于 2025 年 9 月 12 日下午 3 时举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，财政部部长蓝佛安，副部长廖岷、王东伟、郭婷婷出席发布会，介绍“十四五”时期财政改革发展成效，并回答记者提问。

**点评：**财政部介绍截至 2025 年 6 月末，超六成的融资平台实现退出，意味着 60% 以上的融资平台隐性债务已经清零，融资平台改革转型加快推进，下一步继续落实好一揽子化债举措，提前下达部分 2026 年新增地方政府债务限额，靠前使用化债额度，多措并举化解存量隐性债务。化债持续深入推进有望加快工程企业存量应收类资产的回收、清理，利好其资产负债表改善。

### 2.2. 一带一路重要新闻

表2：一带一路新闻情况

| 事件                  | 概览                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 第十届“一带一路”高峰论坛在香港开幕  | 由香港特别行政区政府与香港贸易发展局合办的第十届“一带一路”高峰论坛，9月10日在香港会议展览中心举行。论坛为期两天，以“合作求变 共建未来”为主题，汇聚超过90位来自共建“一带一路”国家和地区的政商界领袖及逾百个代表团，与会者逾6000人。本届论坛涵盖多场讨论及活动，包括开幕环节、政策对话环节、主论坛、专题午宴、专题分组论坛、投资项目介绍环节及交流酒会等。在开幕环节，举行了香港与共建“一带一路”国家代表就9份备忘录及合作协议的交换仪式。                |
| 中国与其他金砖成员国贸易指数首次发布  | 9月9日，由海关总署编制的中国与其他金砖成员国贸易指数在第二十五届中国国际投资贸易洽谈会上首次发布。该指数以金砖国家领导人首次会晤的2009年为基期值100点，2024年上升至301.51点，呈现持续攀升的良好发展态势。                                                                                                                               |
| 中国同东盟累计双向投资超4500亿美元 | 9月8日，国务院新闻办公室在北京举行新闻发布会，商务部副部长鄢东，广西壮族自治区党委常委、自治区人民政府副主席卢新宁，中国贸促会副会长李庆霜，商务部亚洲司司长王立平介绍中国—东盟经贸合作情况暨第22届中国—东盟博览会、中国—东盟商务与投资峰会有关情况，并答记者问。今年1至7月，中国同东盟贸易规模达5970亿美元，同比增长8.2%，占同期中国外贸总额的16.7%。截至2025年7月，中国同东盟累计双向投资超4500亿美元，中国企业在东盟累计完成工程承包额4800亿美元。 |

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                                                                                                                                                                                                              |
|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中国港湾中标西非两个项目                      | 近日，中国港湾工程有限责任公司西部非洲区域管理中心收到几内亚科纳克里集装箱码头扩建二期项目、科特迪瓦阿比让社区边坡防护和绿化工程两个项目的中标通知。几内亚科纳克里集装箱码头扩建二期项目主要工作内容包括集装箱码头扩建、后方陆域形成以及防波堤扩建工程。科特迪瓦阿比让社区边坡防护和绿化工程主要工作内容包括16万平方米路堤的防护和绿化、4公里排水管沟、部分道路及人行道建设，以及太阳能路灯、停车场、运动场等附属设施建设。 |
| 中国中元中标援埃塞俄比亚中非竹子中心设计、项目管理         | 近日，中国中元国际工程有限公司中标援埃塞俄比亚中非竹子中心设计、项目管理。该项目位于埃塞俄比亚首都亚的斯亚贝巴，建筑面积2.23万平方米，建设内容包括综合楼、科研楼、竹加工示范车间、温室、竹种园、室外休闲中心等。                                                                                                      |
| 中国能建安徽电建二公司中标越南宁顺公海25兆瓦风电EPC总承包项目 | 近日，中国能建安徽电建二公司（越南）有限公司、信息技术应用与发展股份公司（AIT）、亚洲工业技术股份公司组成联合体，中标越南宁顺公海25兆瓦风电项目EPC总承包项目。该项目位于越南宁顺省公海县，规划总装机容量25兆瓦，拟安装5台单机容量为5兆瓦的风电机组，建设一座110千伏升压站连接到现有110千伏线路上。                                                      |

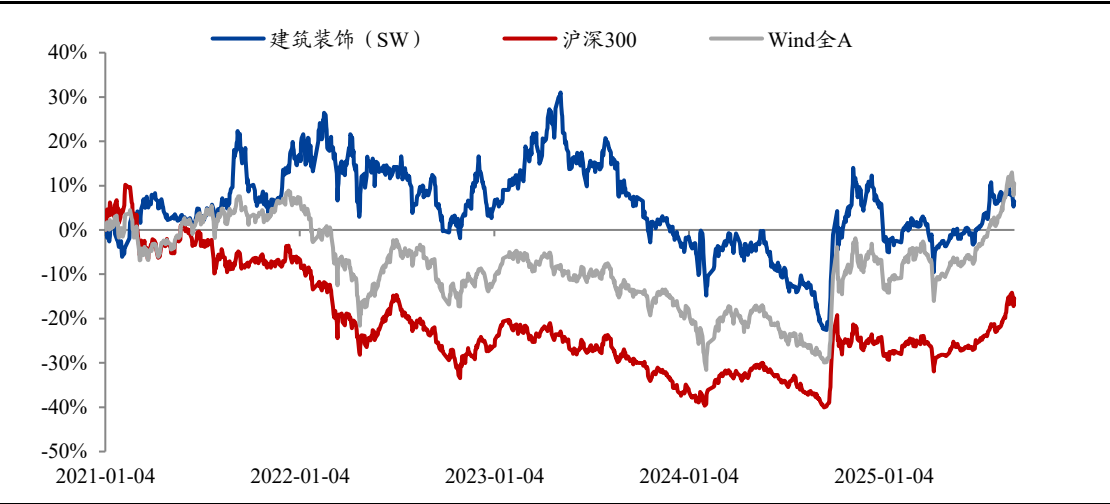
数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 2.42%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.38%、2.12%，超额收益分别为 1.04%、0.3%。

个股方面，东珠生态、天域生物、德才股份、\*ST 正平、华建集团位列涨幅榜前五，ST 岭南、志特新材、蕾奥规划、交建股份、\*ST 元成位列涨幅榜后五。

图1：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   | 2025-9-12<br>股价(元) | 本周涨跌幅<br>(%) | 相对大盘涨跌幅<br>(%) | 年初至今<br>涨跌幅 (%) |
|-----------|--------|--------------------|--------------|----------------|-----------------|
| 603359.SH | 东珠生态   | 11.15              | 33.05        | 31.67          | 101.63          |
| 603717.SH | 天域生态   | 10.79              | 33.05        | 31.67          | 34.04           |
| 605287.SH | 德才股份   | 20.94              | 24.05        | 22.67          | 72.35           |
| 603843.SH | *ST 正平 | 3.65               | 18.89        | 17.51          | 1.11            |
| 600629.SH | 华建集团   | 15.62              | 17.80        | 16.42          | 71.84           |

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   | 2025-9-12<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(%) |
|-----------|--------|--------------------|----------|--------------------|----------------|
| 002717.SZ | ST 岭南  | 1.62               | -3.57    | -4.95              | -49.85         |
| 300986.SZ | 志特新材   | 11.76              | -3.76    | -5.14              | 35.64          |
| 300989.SZ | 蕾奥规划   | 17.01              | -4.71    | -6.09              | 7.32           |
| 603815.SH | 交建股份   | 10.90              | -11.53   | -12.91             | 94.99          |
| 603388.SH | *ST 元成 | 1.77               | -18.06   | -19.44             | -33.21         |

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>