

建筑装饰行业跟踪周报

7月建筑 PMI 有所回落，期待稳增长政策持续发力

增持（维持）

2025 年 08 月 03 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（2025.7.28-2025.8.1，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅-2.41%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为-1.75%、-1.09%，超额收益分别为-0.66%、-1.32%。

■ 行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：

（1）中共中央政治局召开会议，决定召开二十届四中全会，分析研究当前经济形势和经济工作，中共中央总书记习近平主持会议：会议指出“宏观政策要持续发力、适时加力”。会议延续了 4 月政治局提出的“四稳”表述，“稳就业、稳企业、稳市场、稳预期”仍然是重要目标，稳增长政策仍有潜在加力空间。其中财政政策方面，会议指出“加快政府债券发行使用，提高资金使用效率，扩内需政策聚焦提振消费、扩大有效投资，产业政策方面强调治理无序竞争，推进重点行业产能治理。我们认为稳内需叠加反内卷，有望促进实物需求企稳，景气底部的细分行业景气修复。（2）国家发展改革委召开新闻发布会，解读当前经济形势和经济工作：国家发改委介绍今年“两重”建设项目清单 8000 亿元已全部下达完毕，中央预算内投资 7350 亿元已基本下达完毕，下一步将加快项目建设进度，高质量推动“两重”建设，此外今年第三批 690 亿元支持消费品以旧换新的超长期特别国债资金已下达完毕，将于 10 月份按计划下达第四批 690 亿元资金，届时将完成全年 3000 亿元的下达计划，有望对下半年的基建实物需求以及家居建材相关消费形成支撑。治理企业低价无序竞争方面，发改委正在加强政策宣贯和提示提醒，选取“内卷式”竞争问题比较突出的行业领域，有针对性开展成本调查，摸清生产经营情况，督促企业自觉规范价格行为，下一步将明确治理措施，引导企业科学定价、理性定价。（3）国家统计局发布 2025 年 7 月 PMI：7 月建筑业 PMI 为 50.6%，比上月下降 2.2 个百分点，预计受近期部分地区持续高温、暴雨洪涝灾害等不利因素影响，建筑业施工有所放缓影响。7 月新订单指数、业务活动预期指数分别为 42.7%、51.6%，比上月下降 2.2 个百分点、2.3 个百分点，或反映新项目落地情况仍然较弱，有待宏观政策进一步发力。

■ 周观点：

（1）7 月建筑业 PMI50.6%，比上月下降 2.2 个百分点，预计受近期部分地区持续高温、暴雨洪涝灾害等不利因素影响建筑业施工进度，而 7 月新订单指数、业务活动预期指数分别为 42.7%、51.6%，比上月下降 2.2 个百分点、2.3 个百分点，或反映阶段性新项目落地预期仍然较弱，有待宏观政策进一步发力。本周政治局会议延续了 4 月政治局提出的“四稳”表述，“稳就业、稳企业、稳市场、稳预期”仍然是重要目标，稳增长政策仍有潜在加力空间。近期城市更新、重大基建投资项目进展关注度提升，我们认为财政资金支持的落地有望加快重点工程实施进度和实物工作量形成，对区域需求拉动值得关注，建议关注中西部地区的受益标的；从建筑央企近期披露的上半年订单情况来看，国内市场订单保持平稳，海外订单持续增长。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，预期未来

行业走势



相关研究

《重点工程开工带动基建投资预期升温，推荐关注低估值建筑央企》

2025-07-28

《上半年基建投资平稳，继续关注城市更新、重点工程项目》

2025-07-21

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。

内容目录

- 1. 行业观点5
- 2. 行业动态跟踪7
 - 2.1. 行业政策、新闻点评.....7
 - 2.2. 一带一路重要新闻.....9
- 3. 本周行情回顾 11
- 4. 风险提示 12

图表目录

图 1:	全国建筑业 PMI 数据	8
图 2:	全国建筑业 PMI 新订单指数	8
图 3:	全国建筑业 PMI 业务活动预期指数	9
图 4:	全国建筑业 PMI 从业人员指数	9
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）	11
表 1:	建筑行业公司估值表	6
表 2:	一带一路新闻情况	9
表 3:	一带一路项目情况	10
表 4:	板块涨跌幅前五	11
表 5:	板块涨跌幅后五	12

1. 行业观点

(1) 7月建筑业 PMI50.6%，比上月下降 2.2 个百分点，预计受近期部分地区持续高温、暴雨洪涝灾害等不利因素影响建筑业施工进度，而 7 月新订单指数、业务活动预期指数分别为 42.7%、51.6%，比上月下降 2.2 个百分点、2.3 个百分点，或反映阶段性新项目落地预期仍然较弱，有待宏观政策进一步发力。本周政治局会议延续了 4 月政治局提出的“四稳”表述，“稳就业、稳企业、稳市场、稳预期”仍然是重要目标，稳增长政策仍有潜在加力空间。近期城市更新、重大基建投资项目进展关注度提升，我们认为财政资金支持落地有望加快重点工程实施进度和实物工作量形成，对区域需求拉动值得关注，建议关注中西部地区的受益标的；从建筑央企近期披露的上半年订单情况来看，国内市场订单保持平稳，海外订单持续增长。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，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	2025/8/1	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	622	86.7	67.5	70.9	75.2	7.2	9.2	8.8	8.3
601117.SH	中国化学	489	54.3	56.9	62.9	68.5	9.0	8.6	7.8	7.1
002541.SZ	鸿路钢构	125	11.8	7.7	9.2	10.9	10.6	16.2	13.6	11.5
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	65	5.5	5.1	5.6	6.1	11.8	12.7	11.6	10.7
002051.SZ	中工国际	105	3.6	3.6	3.9	4.2	29.2	29.1	26.9	25.0
601390.SH	中国中铁*	1,403	334.8	278.9	279.9	285.0	4.2	5.0	5.0	4.9
601800.SH	中国交建*	1,501	238.1	233.8	247.5	263.4	6.3	6.4	6.1	5.7
601669.SH	中国电建*	1,123	129.9	120.2	124.9	132.2	8.6	9.3	9.0	8.5
601868.SH	中国能建	1,071	79.9	84.0	90.9	97.9	13.4	12.8	11.8	10.9
601186.SH	中国铁建*	1,095	261.0	222.2	219.3	223.9	4.2	4.9	5.0	4.9
300986.SZ	志特新材	56	-0.5	0.7	1.7	2.7	-	80.0	32.9	20.7
600039.SH	四川路桥	720	90.0	72.1	80.2	88.0	8.0	10.0	9.0	8.2
601611.SH	中国核建	280	20.6	20.6	23.4	27.1	13.6	13.6	12.0	10.3
300284.SZ	苏交科	120	3.3	2.2	2.1	2.3	36.4	54.5	57.1	52.2
603357.SH	设计总院	49	4.9	5.1	5.4	5.8	10.0	9.6	9.1	8.4
002949.SZ	华阳国际	28	1.6	1.3	1.4	1.5	17.5	21.5	20.0	18.7
601668.SH	中国建筑	2,330	542.6	461.9	477.3	494.3	4.3	5.0	4.9	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) 中共中央政治局召开会议，决定召开二十届四中全会，分析研究当前经济形势和经济工作，中共中央总书记习近平主持会议

中共中央政治局7月30日召开会议，决定今年10月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议指出，当前我国经济运行依然面临不少风险挑战，要正确把握形势，增强忧患意识，坚持底线思维，用好发展机遇、潜力和优势，巩固拓展经济回升向好势头。

会议强调，做好下半年经济工作，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，有力促进国内国际双循环，努力完成全年经济社会发展目标任务，实现“十四五”圆满收官。

会议指出，宏观政策要持续发力、适时加力。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分释放政策效应。加快政府债券发行使用，提高资金使用效率。兜牢基层“三保”底线。货币政策要保持流动性充裕，促进社会综合融资成本下行。用好各项结构性货币政策工具，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。支持经济大省发挥挑大梁作用。强化宏观政策取向一致性。

会议强调，要有效释放内需潜力。深入实施提振消费专项行动，在扩大商品消费的同时，培育服务消费新的增长点。在保障改善民生中扩大消费需求。高质量推动“两重”建设，激发民间投资活力，扩大有效投资。

会议指出，要坚定不移深化改革。坚持以科技创新引领新质生产力发展，加快培育具有国际竞争力的新兴支柱产业，推动科技创新和产业创新深度融合发展。纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。规范地方招商引资行为。坚持“两个毫不动摇”，激发各类经营主体活力。

点评：会议指出“宏观政策要持续发力、适时加力”。会议延续了4月政治局提出的“四稳”表述，“稳就业、稳企业、稳市场、稳预期”仍然是重要目标，稳增长政策仍有潜在加力空间。其中财政政策方面，会议指出“加快政府债券发行使用，提高资金使用效率，扩内需政策聚焦提振消费、扩大有效投资，产业政策方面强调治理无序竞争，推进重点行业产能治理。我们认为稳内需叠加反内卷，有望促进实物需求企稳，

景气底部的细分行业景气修复。

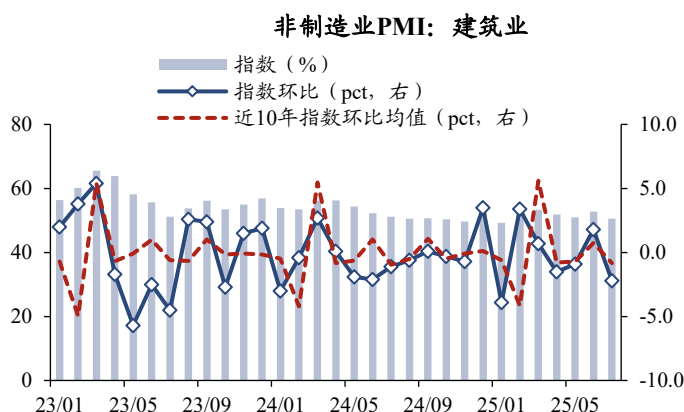
(2) 国家发展改革委召开新闻发布会，解读当前经济形势和经济工作

8月1日上午，国家发展改革委举行新闻发布会，解读当前经济形势和经济工作。国家发展改革委政策研究室主任、新闻发言人蒋毅主持发布会，国民经济综合司司长周陈、体制改革综合司司长王任飞出席发布会。发布会介绍“两重”建设和中央预算内投资资金下达、“两新”政策实施、全社会物流降成本、医疗卫生强基工程、“一带一路”贸易合作等情况，并就上半年经济形势和下半年宏观调控政策、做强国内大循环、建设全国统一大市场、深化改革、提振消费、“人工智能+”行动、建设全国统一电力市场体系、治理低价无序竞争、民营企业常态化沟通交流机制、零碳园区建设、能源保供迎峰度夏等方面问题，回答了记者提问。

点评：国家发改委介绍今年“两重”建设项目清单8000亿元已全部下达完毕，中央预算内投资7350亿元已基本下达完毕，下一步将加快项目建设进度，高质量推动“两重”建设，此外今年第三批690亿元支持消费品以旧换新的超长期特别国债资金已下达完毕，将于10月份按计划下达第四批690亿元资金，届时将完成全年3000亿元的下达计划，有望对下半年的基建实物需求以及家居建材相关消费形成支撑。治理企业低价无序竞争方面，发改委正在加强政策宣贯和提示提醒，选取“内卷式”竞争问题比较突出的行业领域，有针对性开展成本调查，摸清生产经营情况，督促企业自觉规范价格行为，下一步将明确治理措施，引导企业科学定价、理性定价。

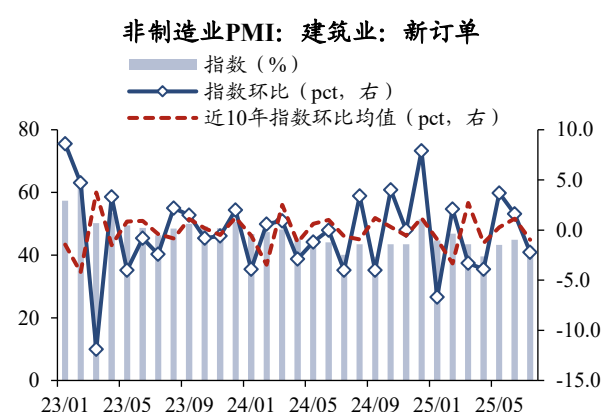
(3) 国家统计局发布2025年7月PMI

图1：全国建筑业 PMI 数据



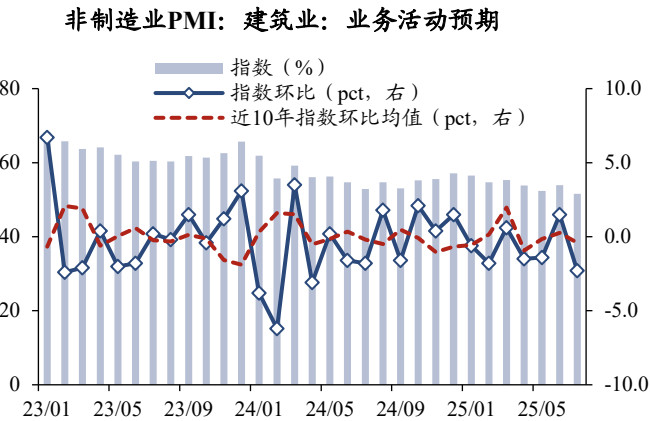
数据来源：Wind、国家统计局、东吴证券研究所

图2：全国建筑业 PMI 新订单指数



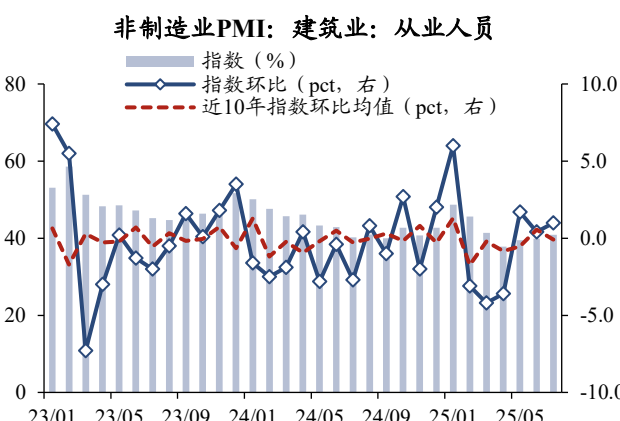
数据来源：Wind、国家统计局、东吴证券研究所

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：7月建筑业 PMI 为 50.6%，比上月下降 2.2 个百分点，预计受近期部分地区持续高温、暴雨洪涝灾害等不利因素影响，建筑业施工有所放缓影响。7月新订单指数、业务活动预期指数分别为 42.7%、51.6%，比上月下降 2.2 个百分点、2.3 个百分点，或反映新项目落地情况仍然较弱，有待宏观政策进一步发力。

2.2. 一带一路重要新闻

表2：一带一路新闻情况

事件	概览
中国政府倡议成立世界人工智能合作组织	中国政府 7 月 26 日倡议成立世界人工智能合作组织，初步考虑总部设在上海。记者获悉，这是中方坚持践行多边主义、推动共商共建共享全球治理的重要举措，也是中方响应全球南方呼声、助力弥合数字和智能鸿沟、促进人工智能向善普惠发展的实际行动。中方期待世界人工智能合作组织作为重要的国际公共产品。
秘鲁总统：秘中全面战略伙伴关系不断巩固	秘鲁总统博鲁阿尔特 7 月 28 日在发表全国讲话时指出，近年来，秘鲁不断巩固与中国的全面战略伙伴关系，推动两国在重点领域深化合作。指出秘鲁正在积极落实《中华人民共和国政府和秘鲁共和国政府 2024 年至 2029 年共同行动计划》中设定的各项目标。她表示，钱凯港正式投入运营，逐渐发展成为南美洲太平洋沿岸的一个集物流、工业与科技为一体的新枢纽。

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
中国电建签约阿尔及利亚贝沙尔154兆瓦光伏电站项目	7月27日，中国电建与阿尔及利亚国家电力燃气公司可再生能源公司签署了阿尔及利亚贝沙尔154兆瓦光伏电站项目EPC合同。该项目位于阿尔及利亚贝沙尔省，采用先进的光伏发电技术，建成后预计每年可提供清洁电力3.3亿千瓦时，减少二氧化碳排放28万吨。
中建签约阿尔及利亚图古尔特省153兆瓦光伏电站项目	近日，中建与阿尔及利亚国家电力燃气公司可再生能源公司正式签署阿尔及利亚图古尔特省153兆瓦光伏电站项目合同。合同内容包括光伏电站设计、土木工程、供货、运输、安装、培训、调试、试运行及并网工程。该项目位于图古尔特省图古尔特市，场地面积为300公顷。
中国路桥中标老挝万象新能源充电设施项目	近日，中国路桥工程有限责任公司柬埔寨分公司收到老挝万象新能源充电设施项目中标通知书。该项目位于老挝首都万象，施工内容主要包括变压器及充电桩安装、雨棚建设、停车场土建工程等，合同工期6个月。
中国电建成都院签订印度尼西亚大型水电站设计合同	日前，中国电建集团成都勘测设计研究院有限公司签订印度尼西亚大型水电站项目两个阶段的勘察服务合同。该项目位于印度尼西亚北加里曼丹省境内，为坝后式水电站。水电站规划装机容量为200多兆瓦，多年平均发电量预计可达15.6亿千瓦时。

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-2.41%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为-1.75%、-1.09%，超额收益分别为-0.66%、-1.32%。

个股方面，设研院、天沃科技、启迪设计、华建集团、深水规院位列涨幅榜前五，海南发展、中化岩土、中设股份、时空科技、汇通集团位列涨幅榜后五。

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	2025-8-1 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300732.SZ	设研院	10.80	25.58	27.33	61.68
002564.SZ	天沃科技	8.35	20.32	22.07	87.64
300500.SZ	启迪设计	16.08	18.76	20.51	53.58
600629.SH	华建集团	13.70	18.72	20.47	50.72
301038.SZ	深水规院	31.55	18.16	19.91	118.95

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	2025-8-1 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	10.14	-11.60	-9.85	8.45
002542.SZ	中化岩土	3.93	-12.86	-11.11	0.26
002883.SZ	中设股份	12.67	-16.15	-14.40	24.58
605178.SH	时空科技	23.15	-16.24	-14.49	61.10
603176.SH	汇通集团	6.35	-17.96	-16.21	43.34

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>