

建筑装饰行业跟踪周报

关注下半年政策力度，继续推荐水利、洁净室工程等板块

增持（维持）

2025年06月29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（2025.6.23–2025.6.27，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅3.61%，同期沪深300、万得全A指数涨跌幅分别为1.95%、3.56%，超额收益分别为1.66%、0.05%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）**多地持续调整优化住房公积金政策：**近期青岛、杭州、西安等城市出台了提取住房公积金用于支付购房首付款的新政策。公积金政策优化将降低购房者负担，有望利好购房需求释放，结合收储等供给侧政策持续落地，有望推动地产链条景气度企稳修复。（2）**中共中央办公厅、国务院办公厅印发关于全面推进江河保护治理的意见：**意见对全面推进江河保护治理作出安排部署，包括构建流域防洪减灾新格局，完善流域防洪工程体系，增强供水安全保障能力，建设江河绿色生态廊道等。水利部、国家发展改革委将会同有关部门对重点工作进行安排部署。制定实施方案，明确责任分工和时限要求。我们认为江河保护治理系列重点工作的推进有望进一步拉动水利相关工程投资和材料需求。（3）**前5个月我国在共建“一带一路”国家非金融类直接投资同比增长20.8%：**据商务部，1至5月我国对外承包工程完成营业额619.4亿美元，同比增长5.4%；新签合同额986.8亿美元，同比增长13%。其中，我国企业在共建“一带一路”国家承包工程完成营业额505.9亿美元，同比增长3.9%；新签合同额849.3亿美元，同比增长20.7%，新签订单增速较前值进一步提速，反映一带一路区域基建景气度延续，央企及国际工程企业海外市场有望持续贡献增长点。

■ 观点：

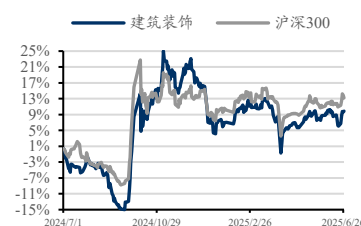
（1）前5月基建投资整体保持平稳，投资结构上来看，水上运输和水利管理业依然保持较高增速，交通大类投资增长有所加快，后续需关注专项债发行节奏及财政政策延续性对实物量的影响；近期重大基建投资项目进展关注度提升，对区域需求拉动值得关注，建议关注中西部地区的受益标的。5月建筑PMI环比继续回落，其中土木工程建筑业商务活动指数比上月上升1.4个百分点，已连续两个月回升，反映基建相关工程项目施工加快，同时看到新订单指数环比有所回升，反映项目预期有所改善。展望下半年来看预计增量的财政政策支持及融资端的改善对投资端和实物量的效果将逐渐显现，同时扩内需预期增强，基建投资和重点区域建设有望政策加码。我们建议关注估值仍处历史低位、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5个月我国对外承包工程完成营业额同比增长5.4%，新签合同额同比增长13%；其中在共建“一带一路”国家新签合同额849.3亿美元，同比增长20.7%；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。

■ **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

《中西部区域投资景气相对较高，继续推荐水利、专业工程板块》

2025-06-22

《继续关注重大项目和区域基建领域，推荐水利、洁净室工程板块》

2025-06-16

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9

4. 风险提示10

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)9

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.....8

表 4: 板块涨跌幅前五.....9

表 5: 板块涨跌幅后五.....10

1. 行业观点

(1) 前 5 月基建投资整体保持平稳，投资结构上来看，水上运输和水利管理业依然保持较高增速，交通大类投资增长有所加快，后续需关注专项债发行节奏及财政政策延续性对实物量的影响；近期重大基建投资项目进展关注度提升，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。5 月建筑 PMI 环比继续回落，其中土木工程建筑业商务活动指数比上月上升 1.4 个百分点，已连续两个月回升，反映基建相关工程项目施工加快，同时看到新订单指数环比有所回升，反映项目预期有所改善。展望下半年来看预计增量的财政政策支持 and 融资端的改善对投资端和实物量的效果将逐渐显现，同时扩内需预期增强，基建投资和重点区域建设有望政策加码。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 5 个月我国对外承包工程完成营业额同比增长 5.4%，新签合同额同比增长 13%；其中在共建“一带一路”国家新签合同额 849.3 亿美元，同比增长 20.7%；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	2025/6/27	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	618	86.7	67.5	70.9	75.2	7.1	9.2	8.7	8.2
601117.SH	中国化学	469	54.3	56.9	62.9	68.5	8.6	8.2	7.5	6.8
002541.SZ	鸿路钢构	114	11.8	7.7	9.3	11.1	9.7	14.8	12.3	10.3
600970.SH	中材国际*	228	29.2	29.8	31.9	35.2	7.8	7.7	7.1	6.5
600496.SH	精工钢构	63	5.5	5.1	5.6	6.1	11.5	12.4	11.3	10.3
002051.SZ	中工国际	108	3.6	3.6	3.9	4.2	30.0	29.9	27.7	25.7
601390.SH	中国中铁*	1,390	334.8	278.9	279.9	285.0	4.2	5.0	5.0	4.9
601800.SH	中国交建*	1,454	238.1	233.8	247.5	263.4	6.1	6.2	5.9	5.5
601669.SH	中国电建*	841	129.9	120.2	124.9	132.2	6.5	7.0	6.7	6.4
601868.SH	中国能建	926	79.9	84.0	90.9	97.9	11.6	11.0	10.2	9.5
601186.SH	中国铁建*	1,088	261.0	222.2	219.3	223.9	4.2	4.9	5.0	4.9
300986.SZ	志特新材	49	-0.5	0.7	1.9	2.9	-	70.0	25.8	16.9
600039.SH	四川路桥	868	90.0	72.1	80.2	88.0	9.6	12.0	10.8	9.9
601611.SH	中国核建	274	20.6	20.6	23.4	27.1	13.3	13.3	11.7	10.1
300284.SZ	苏交科	112	3.3	2.2	2.5	2.7	33.9	50.9	44.8	41.5
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	26	1.6	1.3	1.4	1.5	16.3	20.0	18.6	17.3
601668.SH	中国建筑	2,388	542.6	461.9	477.3	494.3	4.4	5.2	5.0	4.8
601886.SH	江河集团	63	6.7	6.4	6.9	7.4	9.4	9.8	9.1	8.5

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) 多地持续调整优化住房公积金政策

近期，多地调整优化住房公积金政策，进一步扩大和放松住房公积金的使用范围，推出更多便民服务举措，以更加有效发挥住房公积金的支持作用。

6 月份，青岛、杭州、西安等城市出台了提取住房公积金用于支付购房首付款的新政策。青岛市关于优化完善住房公积金提取政策的通知明确，扩大提取住房公积金支付购房首付款政策支持范围，购房人及配偶可提取住房公积金用于支付购房首付款；所购住房为家庭首套、第二套自住住房或保障性住房，购房人及直系亲属均可提取住房公积金用于支付购房首付款。浙江省直公积金中心正式上线提取住房公积金直付购房首付款服务。深圳市提振消费专项行动实施方案提出，扩大住房公积金使用范围，符合条件的缴存人可申请提取一次住房公积金用于支付购房首付款。

住房公积金服务进一步便利化。北京住房公积金管理中心发布《关于进一步完善提高住房公积金个人住房贷款服务质效工作的通知》，新增“电话贷款，服务直达”模式，借款人通过热线电话即可申请住房公积金个人住房贷款，实现全程“零跑腿”。深圳、珠海、汕头、江门、潮州、揭阳 6 个城市住房公积金管理中心正式签署《推动住房公积金协同发展合作协议》，进一步推动广东省内异地使用住房公积金便利化，有效解决因工作、生活跨城流动职工“两头跑”的问题，减轻其安居压力，真正实现“钱随人走、服务同享”。

点评：近期青岛、杭州、西安等城市出台了提取住房公积金用于支付购房首付款的新政策。公积金政策优化将降低购房者负担，有望利好购房需求释放，结合收储等供给侧政策持续落地，有望推动地产链条景气度企稳修复。

(2) 中共中央办公厅、国务院办公厅印发关于全面推进江河保护治理的意见

中共中央办公厅、国务院办公厅印发关于全面推进江河保护治理的意见，提出到 2035 年，现代化流域防洪减灾体系基本完善，防洪安全保障能力显著提高；水资源节约集约利用水平进一步提高，城乡供水安全保障水平明显提升；江河生态环境质量全面改善，水生态系统健康稳定；水文化繁荣发展，影响力显著增强；江河保护治理体制机制更加完善，人水关系更加和谐。

点评：意见对全面推进江河保护治理作出安排部署，包括构建流域防洪减灾新格局，完善流域防洪工程体系，增强供水安全保障能力，建设江河绿色生态廊道等。水利部、国家发展改革委将会同有关部门对重点工作进行安排部署。制定实施方案，明确责任分工和时限要求。我们认为江河保护治理系列重点工作任务的推进有望进一步

拉动水利相关工程投资和材料需求。

(3) 前5个月我国在共建“一带一路”国家非金融类直接投资同比增长20.8%

商务部新闻发言人何亚东6月26日介绍，今年1至5月，我国对外非金融类直接投资616亿美元，同比增长2.3%，在共建“一带一路”国家非金融类直接投资155.2亿美元，同比增长20.8%。何亚东在商务部当天举行的例行新闻发布会上介绍今年前5个月我国对外投资合作的情况。他说，1至5月，我国对外承包工程完成营业额619.4亿美元，同比增长5.4%；新签合同额986.8亿美元，同比增长13%。其中，我国企业在共建“一带一路”国家承包工程完成营业额505.9亿美元，同比增长3.9%；新签合同额849.3亿美元，同比增长20.7%。

点评：据商务部，1至5月我国对外承包工程完成营业额619.4亿美元，同比增长5.4%；新签合同额986.8亿美元，同比增长13%。其中，我国企业在共建“一带一路”国家承包工程完成营业额505.9亿美元，同比增长3.9%；新签合同额849.3亿美元，同比增长20.7%，新签订单增速较前值进一步提速，反映一带一路区域基建景气度延续，央企及国际工程企业海外市场有望持续贡献增长点。

2.2. 一带一路重要新闻

表2：一带一路新闻情况

事件	概览
前5个月我国在共建“一带一路”国家非金融类直接投资同比增长20.8%	何亚东在商务部当天举行的例行新闻发布会上介绍今年前5个月我国对外投资合作的情况。他说，1至5月，我国对外承包工程完成营业额619.4亿美元，同比增长5.4%；新签合同额986.8亿美元，同比增长13%。其中，我国企业在共建“一带一路”国家承包工程完成营业额505.9亿美元，同比增长3.9%；新签合同额849.3亿美元，同比增长20.7%。
第9届南博会已签约商贸合同金额超86亿元	记者从6月23日举办的第9届中国—南亚博览会外贸成果专场发布会上获悉，截至目前，本届南博会已签约商贸合同163个，合同金额折合人民币共86.63亿元。从商品种类来看，已签约商贸合同产品主要涵盖农产品食品类、矿产品类、化工类、机械设备类和服装鞋帽类等。除贸易签约外，本届南博会已促成各类供应链服务、国际物流、口岸基础设施及智能化服务等合作协议项目20余个，推动云南从区域贸易节点向全球产业链枢纽加速转型。

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
中国电建签约埃及东伊斯梅利亚至扎加齐格 500 千伏输电线路项目	6 月 25 日，中国电建与埃及国家电网公司正式签订了东伊斯梅利亚至扎加齐格 500 千伏输电线路标段二和标段三项目 EPC 合同。该输电线路起点位于苏伊士省卡尔亚特·艾尔扎那固，终点位于埃及东部省扎加齐格 500 千伏变电站项目，全长约 130 公里。
中国路桥中标老挝石灰石矿开采项目	6 月 23 日，中国交建下属中国路桥工程有限责任公司柬埔寨分公司收到老挝石灰石矿开采项目中标通知书。该项目位于老挝甘蒙省，施工内容主要包括石灰石矿的钻爆及装运作业，合同工期 60 个月。
中国能建签署南非红沙 153 兆瓦/612 兆瓦时电池储能项目 EPC 合同	6 月 21 日，中国能建与英国独立发电商 Globeleq 签署南非红沙 153 兆瓦/612 兆瓦时电池储能项目 EPC 合同。该项目位于南非北开普省阿平顿市东南约 100 公里处，工程内容包括储能电站系统、升压站、开关站、变电站以及配套线路等。
电建铁路中标中吉乌铁路吉尔吉斯共和国境内段项目	近日，中国电建下属中电建铁路建设投资集团有限公司中标中吉乌铁路吉尔吉斯共和国境内段除先期开工段外全线站前工程施工总承包项目 7 标段，中标金额 18.16 亿元人民币。
中水电中标菲律宾拉瑙（阿古斯）流域防洪项目 2 标	近日，中国交建下属中国水利电力对外有限公司菲律宾分公司成功中标菲律宾拉瑙（阿古斯）流域防洪项目 2 标。该项目位于菲律宾南拉瑙省，计划工期 1620 天。主要工程内容为建设流域防洪设施，包括土方作业、河道清淤整治、水力机械设备安装调试及进场道路建设等。

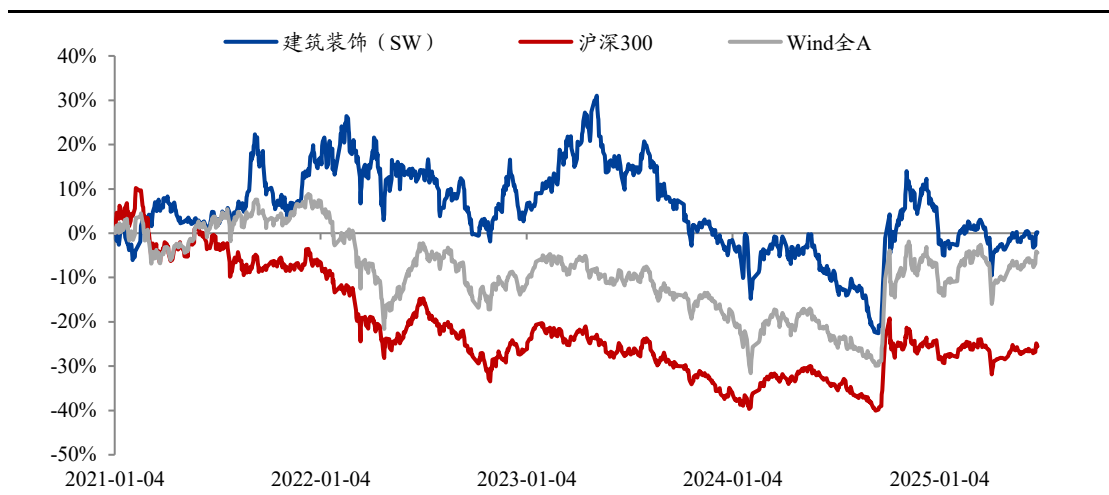
数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 3.61%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 1.95%、3.56%，超额收益分别为 1.66%、0.05%。

个股方面，霍普股份、杭州园林、诚邦股份、农尚环境、北方国际位列涨幅榜前五，*ST 元成、*ST 花王、*ST 东易、*ST 交投、国际实业位列涨幅榜后五。

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	2025-6-27 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨 跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
301024.SZ	霍普股份	47.88	32.71	30.76	101.18
300649.SZ	杭州园林	15.92	28.49	26.54	49.34
603316.SH	诚邦股份	8.17	26.67	24.72	73.83
300536.SZ	农尚环境	9.96	23.88	21.93	73.82
000065.SZ	北方国际	11.73	20.68	18.73	21.81

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	2025-6-27 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
603388.SH	*ST 元成	3.36	-3.17	-5.12	26.79
603007.SH	*ST 花王	4.83	-3.40	-5.35	-51.99
002713.SZ	*ST 东易	4.39	-3.94	-5.89	8.93
002200.SZ	*ST 交投	7.81	-4.17	-6.12	29.30
000159.SZ	国际实业	5.66	-13.46	-15.41	-5.67

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>