

2026 年 01 月 20 日

投资评级：看好（维持）

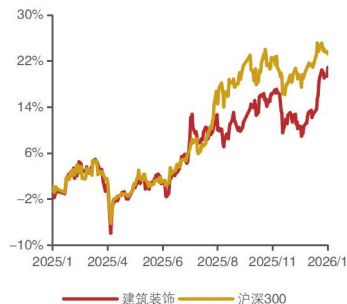
证券分析师

王彬鹏
SAC: S1350524090001
wangbinpeng@huayuanstock.com
戴铭余
SAC: S1350524060003
daimingyu@huayuanstock.com
郇悦轩
SAC: S1350524080001
liyexuan@huayuanstock.com

联系人

唐志玮
tangzhiwei@huayuanstock.com
林高凡
lingaofan@huayuanstock.com

板块表现：



电力投资迎来“十五五”加速周期

——建筑装饰行业周报（20260112-20260118）

投资要点：

➤ 本周观点：

电力投资迎来“十五五”加速周期，电网建设确定性显著增强。 1月15日，国家电网宣布，“十五五”期间（2026年-2030年）公司的固定资产投资规模预计达到历史新高的4万亿元，较“十四五”期间（2021年-2025年）的投资规模增长40%。国家电网的投资计划将涵盖四个方面：一是围绕做强电网平台、构建新型电力系统，初步建成主网、配网和微网协同的新型电网平台，进一步巩固“西电东送、北电南供”能源输送网络；二是加快特高压直流外送通道建设，推动跨区跨省输电能力较“十四五”末提升超过30%；三是加快推进城市、农村、边远地区配网建设，探索末端保供型、离网型微电网模式；四是夯实数智基础设施，实施“人工智能+”专项行动，强化电网数字赋能。国家电网的经营区域覆盖中国26个省（自治区、直辖市）。从投资节奏看，国网近年来持续保持较高强度投入，2023年完成电网投资5381亿元，2024年增至6092亿元，2025年预计固定资产投资首次超过6500亿元并创历史新高；“十四五”期间国网固定资产投资总额大约在2.86万亿元，较“十三五”增长18%以上。在此基础上测算，以2025年国网投资为基数，“十五五”期间国网投资的CAGR有望超过5%，为电力投资在新一轮周期中维持高景气度提供了扎实的现实支撑。

建议关注具备电力工程总承包能力、深度参与电网及新能源配套建设的建筑央企龙头，如中国电建、中国能建等。两家公司在特高压输变电工程、电源基地建设、抽水蓄能、新能源电站及配套基础设施等领域均具备长期深厚积累，是国家电网投资体系中的核心施工与系统集成力量。“十五五”期间电网投资维持较高强度释放叠加新能源装机持续扩张，预计将直接拉动电建、能建在电力施工、能源工程与综合能源服务板块的订单规模与在手项目体量，同时其业务结构中新能源、电力工程占比较高，受益弹性更为直接、确定性更强，在建筑板块中具备更高的景气传导效率。

➤ 基建数据跟踪

1) 新增专项债：本周新增专项债发行量为227.56亿元，截至2026年1月18日，累计发行量1,246.90亿元，同比+268.64%。

2) 城投债：本周城投债发行量为531.79亿元，净融资额-353.99亿元，截至2026年1月18日，累计净融资额-155.91亿元。

➤ 市场回顾：

1) 行业：本周上证指数下滑0.45%、深证成指上涨1.14%、创业板指上涨1.00%；同期申万建筑装饰指数上涨0.27%，其中其他专业工程、钢结构、工程咨询服务涨幅居前，分别为+4.16%、+1.45%、+1.34%。

2) 个股：本周申万建筑共有84只股票上涨，涨幅前五的分别为：德才股份(+34.88%)、亚翔集成(+30.25%)、圣晖集成(+20.71%)、深圳瑞捷(+14.00%)、时空科技(+13.80%)。

➤ 风险提示：经济恢复不及预期，基建/地产投资增速不及预期，政策落地不及预期。

内容目录

1. 本周观点	4
2. 行业要闻	4
3. 公司动态简评	5
3.1. 业绩类	5
3.2. 订单类	5
3.3. 其他类	7
4. 一周市场回顾	9
4.1. 板块跟踪	9
4.2. 大宗交易	9
4.3. 基建数据跟踪	10
4.4. 资金面跟踪	10
5. 风险提示	11

图表目录

图表 1： 2008—2024 年全国电网投资完成额（亿元）	4
图表 2： 公司业绩类公告梳理	5
图表 3： 公司订单类公告梳理	5
图表 4： 公司其他类公告梳理	7
图表 5： 申万建筑三级子行业本周涨跌幅（总市值加权平均）	9
图表 6： 申万建筑板块本周涨跌幅前五	9
图表 7： 大宗交易	9
图表 8： 新增专项债周发行量与累计发行量	10
图表 9： 城投债周发行量与净融资额	10
图表 10： 美元兑人民币即期汇率	11
图表 11： 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR	11

1. 本周观点

电力投资迎来“十五五”加速周期，电网建设确定性显著增强。1月15日，国家电网宣布，“十五五”期间（2026年–2030年）公司的固定资产投资规模预计达到历史新高的4万亿元，较“十四五”期间（2021年–2025年）的投资规模增长40%。国家电网的投资计划将涵盖四个方面：一是围绕做强电网平台、构建新型电力系统，初步建成主网、配网和微网协同的新型电网平台，进一步巩固“西电东送、北电南供”能源输送网络；二是加快特高压直流外送通道建设，推动跨区跨省输电能力较“十四五”末提升超过30%；三是加快推进城市、农村、边远地区配网建设，探索末端保供型、离网型微电网模式；四是夯实数智基础设施，实施“人工智能+”专项行动，强化电网数字赋能。国家电网的经营区域覆盖中国26个省（自治区、直辖市）。从投资节奏看，国网近年来持续保持较高强度投入，2023年完成电网投资5381亿元，2024年增至6092亿元，2025年预计固定资产投资首次超过6500亿元并创历史新高；“十四五”期间国网固定资产投资总额大约在2.86万亿元，较“十三五”增长18%以上。在此基础上测算，以2025年国网投资为基数，“十五五”期间国网投资的CAGR有望超过5%，为电力投资在新一轮周期中维持高景气度提供了扎实的现实支撑。

图表 1：2008—2024 年全国电网投资完成额（亿元）



资料来源：Wind，华源证券研究所

建议关注具备电力工程总承包能力、深度参与电网及新能源配套建设的建筑央企龙头，如中国电建、中国能建等。两家公司在特高压输变电工程、电源基地建设、抽水蓄能、新能源电站及配套基础设施等领域均具备长期深厚积累，是国家电网投资体系中的核心施工与系统集成力量。“十五五”期间电网投资维持较高强度释放叠加新能源装机持续扩张，预计将直接拉动电建、能建在电力施工、能源工程与综合能源服务板块的订单规模与在手项目体量，同时其业务结构中新能源、电力工程占比较高，受益弹性更为直接、确定性更强，在建筑板块中具备更高的景气传导效率。

2. 行业要闻

- **中央城市工作进一步明确方向。**《求是》杂志发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《在中央城市工作会议上的讲话》。文章部署了城市工作 7 个方面的重点任务。其中包括，着力建设舒适便利的宜居城市；坚持人口、产业、城镇、交通一体规划，优化城市空间结构，完善交通设施系统；加快构建房地产发展新模式，更好满足群众刚性和多样化改善性住房需求，稳步推进城中村和危旧房改造；大力发展健康、家政等生活性服务业，健全养老服务体系，加强教育资源前瞻性布局，实施医疗卫生强基工程。

3. 公司动态简评

3.1. 业绩类

图表 2：公司业绩类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
300197.SZ	节能铁汉	发布 2025 年度业绩预告。 公司预计 2025 年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 16.97 亿元至 22.62 亿元，较上年同期亏损 25.96 亿元收窄 12.87%—34.64%；扣非后净利润预计亏损 16.68 亿元至 22.24 亿元，较上年同期亏损 25.28 亿元收窄 12.02%—34.02%。
000032.SZ	深桑达 A	发布 2025 年度业绩预告。 公司预计 2025 年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 8,500 万元至 16,500 万元，上年同期为盈利 32,972.63 万元；扣非后净利润为亏损 28,500 万元至 38,500 万元，上年同期为盈利 828.53 万元。
603955.SH	大千生态	发布 2025 年年度业绩预告。 公司预计 2025 年度实现营业收入 3.20 亿元至 3.60 亿元；归属于母公司股东的净利润为-1.00 亿元至-1.20 亿元，与上年同期相比，将出现亏损；扣非后归母净利润为-1.05 亿元至-1.25 亿元。
002163.SZ	海南发展	发布 2025 年度业绩预告。 公司预计 2025 年归属于上市公司股东的净利润预计为-4.40 亿元至-5.65 亿元，上年同期为-3.79 亿元；扣除非经常性损益后的净利润预计为-4.45 亿元至-5.70 亿元，上年同期为-3.92 亿元。
600491.SH	龙元建设	发布 2025 年年度业绩预告的公告。 公司预计 2025 年归属于上市公司股东的净利润为-10.0 亿元至-15.0 亿元，上年同期为-6.63 亿元；扣除非经常性损益后的净利润为-14.0 亿元至-19.0 亿元，上年同期为-7.41 亿元。
603359.SH	东珠生态	发布 2025 年年度业绩预告公告。 公司预计 2025 年全年归属于上市公司股东的净利润为-113,527 万元至-93,527 万元，上年同期为-63,012.34 万元；扣除非经常性损益后的净利润为-113,509 万元至-93,509 万元，上年同期为-60,150.12 万元。
600939.SH	重庆建工	发布 2025 年年度业绩预告。 公司预计 2025 年全年实现归属于母公司所有者的净利润约为-118,000 万元，扣除非经常性损益后的净利润约为-123,000 万元。2024 年同期，公司归母净利润为-43,628.63 万元，扣非净利润为-65,090.07 万元。
601618.SH	中国中冶	发布关于 2025 年年度业绩预告的提示性公告。 公司预计 2025 年度仍实现盈利，但归属于母公司所有者的净利润同比下降超过 50%，主要受公司 2025 年房地产业务亏损，同时存货、固定资产、投资性房地产等各类资产减值准备计提增加，此外，受建筑行业下行影响，公司收入有所下滑。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

3.2. 订单类

图表 3：公司订单类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
------	------	------

601226.SH	华电科工	发布关于收到唐山港 3.73 亿元斗轮堆取料机项目中标通知书的公告。 公司中标唐山港京唐港区 51 号、52 号散货泊位工程—斗轮堆取料机供货项目，中标价格为 372,897,959.20 元。
600512.SH	腾达建设	发布关于工程中标的公告。 公司中标马銮湾新城集美北片区市政道路三期工程，中标价约为 0.56 亿元，工期为 365 日历天。
600853.SH	龙建股份	发布工程项目中标公告。 公司全资子公司龙建科工参与的联合体中标中应建乡村振兴 5G 新能源智慧路灯项目——示范区标段 EPC 施工总承包项目，其中龙建科工份额约为 11.98 亿元，约占公司 2024 年经审计营业收入的 6.55%；计划工期为 1096 日历天。
600170.SH	上海建工	发布 2025 年度新签合同情况公告。 2025 年 1 月至 12 月，上海建工集团股份有限公司及下属子公司累计新签合同金额为人民币 2,529.42 亿元，同比-34.98%。
601669.SH	中国电建	发布关于签署重大合同的公告。 公司下属子公司中国水电建设集团国际工程有限公司签订了哈萨克斯坦“努尔巴拉沙克·扎塞尔”多功能康复中心建设项目一期工程（东区）EPC 总承包合同，合同金额约为 68.73 亿元，项目合同工期约为 60 个月。公司下属子公司中国电建集团国际工程有限公司和中国电建（老挝）有限公司签订了老挝芭莱 770MW 水电站项目 EPC 总承包合同，合同金额约为 87.16 亿元，项目合同工期约为 84 个月。 发布关于签署重大合同的公告。 公司下属子公司签订了伊拉克巴士拉海水淡化项目合同，合同金额约为 171.93 亿元，项目工期为 6 个月的有限开工期及 1350 天的主体工程期，缺陷责任期为 24 个月。
601611.SH	中国核建	发布关于经营情况简报的公告。 截至 2025 年 12 月，公司累计实现新签合同 1484.76 亿元，同比-8.55%；累计实现营业收入 1052.27 亿元，同比-6.97%。
600248.SH	陕建股份	发布重大项目中标公告。 2025 年 12 月，陕西建工集团股份有限公司及下属子公司中标 5 亿元以上施工项目累计中标金额 36.02 亿元，同比-32.48%。
600970.SH	中材国际	发布 2025 年第四季度主要经营数据公告。 公司 2025 年新签合同 712.35 亿元，同比+12%；其中境内新签合同 262.11 亿元，同比-4%，境外新签合同 450.24 亿元，同比+24%。公司 2025 年单四季度新签合同 113.53 亿元，同比+7%，其中境内新签合同 76.33 亿元，同比+64%；境外新签合同 37.20 亿元，同比-38%。 发布关于公司全资子公司签署经营合同的公告。 公司全资子公司中材建设与加拿大安美瑞有限公司签订了《设计采购和监理服务协议》，合同暂定总金额 2.99 亿加元。合同签署即生效。自合同签订后 15 个工作日开始计算工期，预计 30 个月出第一批熟料，33 个月临时验收（PAC）。
600629.SH	华建集团	发布关于 2025 年度新签合同情况的公告。 2025 年 1—12 月，公司新签合同额 74.85 亿元，同比下降 22.21%。
601618.SH	中国中冶	发布 2025 年 1—12 月新签合同情况简报。 公司 2025 年 1—12 月新签合同额人民币 11,136.0 亿元，较上年同期降低 10.8%，其中新签海外合同额人民币 948.8 亿元，较上年同期增长 1.9%。
601668.SH	中国建筑	发布 2025 年 1—12 月经营情况简报。 公司 2025 年 1—12 月建筑业务新签合同额 41510 亿元，同比+1.7%，其中境内新签合同额 39253 亿元，同比+1.4%，境外新签合同额 2257 亿元，同比+6.9%。
600039.SH	四川路桥	发布 2025 年第四季度主要经营数据公告。 公司 2025 年累计中标项目合计金额 2034.61 亿元，同比+47.15%。
002163.SZ	海南发展	发布 2025 年第四季度装修装饰业务主要经营情况简报。 公司 2025 年第四季度新签订单 16.49 亿元，同比+79.93%。
603163.SH	圣晖集成	发布关于在手订单情况的自愿性披露公告。 截至 2025 年 12 月 31 日，公司在手订单余额为 25.38 亿元（未含税），比上年同期增长 46.28%。其中，IC 半导体行业在手订单余额为 20.46 亿元（未含税），精密制造行业在手订单余额为 3.69 亿元（未含税），光电及其他行业在手订单余额为 1.23 亿元（未含税）。
002051.SZ	中工国际	发布 2025 年第四季度经营情况简报。 2025 年，公司新签合同额合计 35.32 亿美元，同比增长 4.19%。
002542.SZ	中化岩土	发布关于全资子公司收到中标通知书的公告。 公司全资子公司北京场道中标飞行区基础设施维修框架（附属设施维修）项目，中标金额约为 0.62 亿元，占公司 2024 年度经审计营业收入的 7.63%。
600284.SH	浦东建设	发布关于 2025 年第四季度主要经营数据情况的公告。 2025 年第四季度，公司新签项目金额为 36.84 亿元，同比增加 39.45%。2025 年全年，公司累计新签项目金额为 137.69 亿元，同比减少 22.72%。
002761.SZ	浙江建投	发布关于 2025 年第四季度主要经营情况的公告。 2025 年 1 月至 12 月，公司及下属子公司累计新签合同金额约为 1468.16 亿元，同比+6.13%；其中建筑施工业务全年累计新签合同金额为 1164.28 亿元，同比+8.80%。

603359.SH	东珠生态	发布关于 2025 年第四季度主要经营数据的公告。2025 年 10 月至 12 月，公司及子公司新签订项目合计金额约为 4.30 亿元，同比+1001.55%。2025 年 1 月至 12 月，公司及子公司新签订项目合计金额约为 39.85 亿元，同比+448.12%。
300621.SZ	维业股份	发布关于全资子公司联合体中标项目的进展公告。公司全资子公司建泰建设与明信建筑组成的联合体已中标澳门大学横琴粤澳深度合作区校区南区总承包工程，项目总金额约 20.86 亿元，并已与发包方广东横琴澳大高等教育发展有限公司签署工程合同。为明确联合体内部施工责任分工，近日发包方与两家联合体成员共同签署《补充协议书》，对原总承包合同的承包范围及工程款进行拆分：其中建泰建设承包金额约 11.85 亿元（含税，税率 9%）；明信建筑承包金额约 9.01 亿元（含税，税率 9%）。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

3.3. 其他类

图表 4：公司其他类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
------	------	------

300517.SZ	海波重科	发布关于公司控股股东、实际控制人减持计划预披露公告。持有公司股份 98,868,500 股（占公司总股本的 49.33%）的控股股东、实际控制人张海波先生拟通过大宗交易方式减持不超过 3,990,000 股（占公司总股本 1.99%），通过集中竞价方式减持不超过 1,990,000 股（占公司总股本 0.99%）。公司表示，本次减持不会导致公司控制权发生变化。
600284.SH	浦东建设	发布关于董事长变更的公告。赵炜诚先生当选为公司新任董事长，任期自第九届董事会第十一次会议审议通过之日起至第九届董事会任期届满止。 发布关于公开挂牌出售资产暨开展资产证券化（类 REITs）事项的公告。公司和下属全资子公司浦兴投资、浦东路桥拟将所持有的浦兴创智 100%股权及债权通过公开挂牌转让方式进行出售，并开展资产证券化事项（类 REITs）。
002431.SZ	棕榈股份	发布关于拟转让项目公司股权抵偿债务暨关联交易的公告。公司拟将下属两家项目公司海口棕岛、海口棕海各 80%股权以合计 25,795.68 万元的评估作价转让给控股股东河南省豫资保障房管理运营有限公司，用于抵偿其对公司部分借款本金，受让方无需支付现金对价，交易完成后公司将不再持有上述两家项目公司股权，该事项构成关联交易但不构成重大资产重组。
603959.SH	百利科技	发布关于原控股股东所持部分股份将被司法拍卖的提示性公告。此次拟拍卖的股份为公司原控股股东新海新持有的公司 28,557,200 股无限售流通股，约占公司总股本的 5.82%。若此次拍卖顺利完成，新海新持股将由 58,026,350 股（占 11.83%）降至 29,469,150 股（占 6.01%），可能导致公司控制权发生变化。
002310.SZ	东方新能	发布关于变更公司名称、证券简称暨完成工商变更登记的公告。公司已完成名称及证券简称变更并办理工商变更登记。公司中文全称由“北京东方园林环境股份有限公司”变更为“北京东方生态新能源股份有限公司”，证券简称由“东方园林”变更为“东方新能”。此次更名主要基于公司业务已全面转型至以风、光、电、储为核心的新能源领域，新能源业务成为核心增长引擎。
300746.SZ	汉嘉数智	发布关于变更公司名称、证券简称暨完成工商变更登记的公告。公司已完成更名及工商变更登记，中文名称由“汉嘉设计集团股份有限公司”变更为“汉嘉数智科技集团股份有限公司”，证券简称由“汉嘉设计”变更为“汉嘉数智”。公司表示，更名主要源于 2024 年收购伏泰信息 51%股权后，主营业务由传统设计服务向大数据、人工智能、物联网、区块链等数智科技领域转型升级，原名称已难以全面反映公司当前业务结构和战略方向。此次工商变更后，公司经营范围新增大数据服务、互联网数据服务、物联网应用服务、区块链技术服务、人工智能软件开发及智能机器人相关业务，同时保留原有建设工程设计等资质业务。
603778.SH	国晟科技	发布关于收购铜陵市孚悦科技有限公司 100%股权支付条件尚未满足暨重要进展公告。公司拟以现金 24,060 万元收购铜陵正豪科技有限公司与林琴合计持有的铜陵市孚悦科技有限公司 100%股权，该事项已于 2025 年 11 月 25 日披露，截至 2026 年 1 月 15 日，由于并购贷款尚处于审批过程中，第一期股权收购价款的支付条件尚未满足，公司依据《支付现金购买资产协议》约定，将并购贷款办理完成的期限延长至 2026 年 4 月 15 日，交易仍在持续推进中但尚未最终完成。
600939.SH	重庆建工	发布关于全资子公司完成股权转让及工商变更登记的进展公告。公司完成向控股股东重庆建工投资控股有限责任公司转让其全资子公司重庆建工第十二建设有限责任公司 100%股权的工商变更登记手续。截至 2026 年 1 月 15 日，公司已取得重庆市璧山区市场监督管理局换发的《营业执照》，标志着此次股权转让的法律程序全部完成，十二建公司不再纳入公司合并报表范围。
601789.SH	宁波建工	发布关于控股股东权益变动的提示性公告。公司于 2025 年 12 月 12 日获得中国证监会同意注册批复，通过发行股份方式收购控股股东宁波交通投资集团有限公司持有的宁波交工 100%股权，并于 2026 年 1 月 13 日完成新增股份登记。此次交易完成后，公司总股本由 1,086,798,590 股增至 1,524,391,877 股，交投集团持股数量由 292,000,000 股增至 729,593,287 股，持股比例由 26.87%大幅提升至 47.86%，其他股东合计持股比例相应由 73.13%降至 52.14%，公司控制权未发生变化。
300536.SZ	农尚环境	发布关于控股子公司算力基础设施项目的进展公告。公司控股子公司广州芯算晟阳科技有限公司原计划投资 8,369.63 万元，在广州市天河区天蕴路 2 号 1-2 层建设“广州智慧创新谷算力基础设施项目”，建设周期为 3 个月，但由于资金筹措进度不及预期，芯算晟阳各股东方目前均未完成实缴出资，导致项目整体建设进度暂缓，未能按原计划推进，虽公司与合作方仍在推进部分前期工作，但尚未就资金投入方案达成一致，项目后续实施存在较大不确定性。
002743.SZ	富煌钢构	发布关于公司董事长辞职的公告。公司董事长杨俊斌因个人原因辞去董事长、董事及董事会战略委员会主任委员职务，辞职后不再担任公司任何职务。截至公告日，杨俊斌本人未直接持有公司股份，但其控制的安徽富煌建设有限责任公司持有公司 144,616,314 股股份，其在 2015 年 IPO 时作出的相关锁定及减持承诺仍将严格履行，包括离任后半年内不转让间接持股、离任六个月至十二个月内通过交易所出售的间接股份不超过其间接持股总数的 50%。作为公司实际控制人，杨俊斌表示将继续关注和支持公司发展。

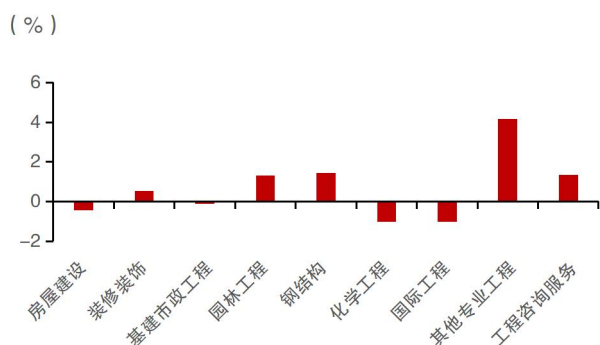
资料来源：各公司公告，华源证券研究所

4. 一周市场回顾

4.1. 板块跟踪

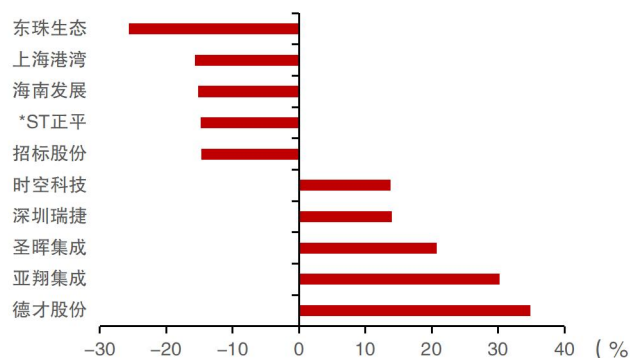
本周上证指数下滑 0.45%、深证成指上涨 1.14%、创业板指上涨 1.00%；同期申万建筑装饰指数上涨 0.27%，其中其他专业工程、钢结构、工程咨询服务涨幅居前，分别为+4.16%、+1.45%、+1.34%。个股方面，本周申万建筑共有 84 只股票上涨，涨幅前五的分别为：德才股份 (+34.88%)、亚翔集成(+30.25%)、圣晖集成(+20.71%)、深圳瑞捷(+14.00%)、时空科技 (+13.80%)，跌幅前五的分别为：东珠生态(-25.64%)、上海港湾(-15.64%)、海南发展 (-15.20%)、*ST 正平 (-14.83%)、招标股份(-14.70%)。

图表 5：申万建筑三级子行业本周涨跌幅（总市值加权平均）



资料来源：Wind, 华源证券研究所

图表 6：申万建筑板块本周涨跌幅前五



资料来源：Wind, 华源证券研究所

4.2. 大宗交易

本周共 3 家公司发生大宗交易。德才股份总成交额为 8042.46 万元，科新发展总成交额为 300.96 万元，中达安总成交额为 217.88 万元。

图表 7：大宗交易

序号	名称	日期	相对当日收盘价折 价率 (%)	成交量 (万 股)	成交额 (万 元)
----	----	----	--------------------	--------------	--------------

1	德才股份	2026/1/15	-18.16	86.90	2646.97
2	德才股份	2026/1/15	-18.16	9.80	298.51
3	德才股份	2026/1/15	-18.16	9.80	298.51
4	德才股份	2026/1/14	-18.14	75.80	2099.66
5	德才股份	2026/1/14	-18.14	72.20	1999.94
6	德才股份	2026/1/14	-18.14	18.00	498.60
7	德才股份	2026/1/14	-18.14	7.23	200.27
8	科新发展	2026/1/13	0.00	24.00	300.96
9	中达安	2026/1/12	-1.70	13.00	217.88

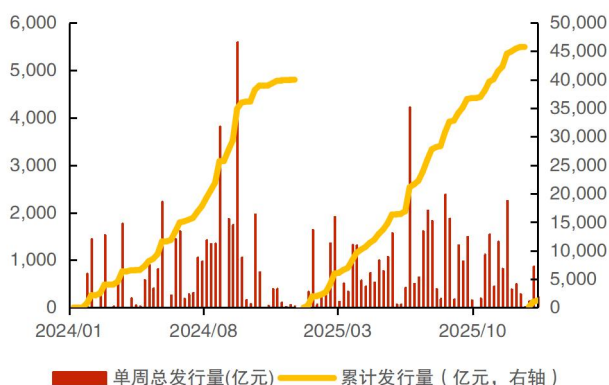
资料来源：Wind，华源证券研究所

4.3. 基建数据跟踪

1. 新增专项债：本周新增专项债发行量为 227.56 亿元，截至 2026 年 1 月 18 日，累计发行量 1,246.90 亿元，同比+268.64%。

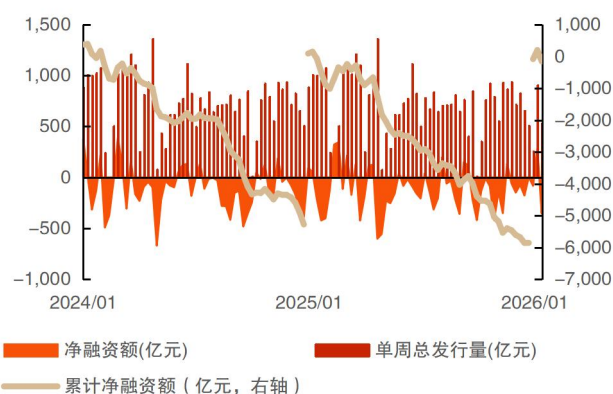
2. 城投债：本周城投债发行量为 531.79 亿元，净融资额-353.99 亿元，截至 2026 年 1 月 18 日，累计净融资额-155.91 亿元。

图表 8：新增专项债周发行量与累计发行量



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 9：城投债周发行量与净融资额



资料来源：Wind，华源证券研究所

4.4. 资金面跟踪

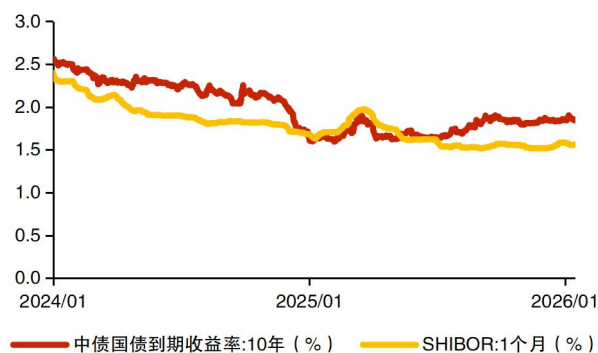
从宏观情况看，本周美元兑人民币即期汇率为 6.9690，较上周收盘价下滑 1.31bp。十年期国债到期收益率为 1.8424%，较上周下滑 3.58bp。一个月 SHIBOR 为 1.5580%，较上周上涨 0.10bp。

图表 10：美元兑人民币即期汇率



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 11：十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR



资料来源：Wind，华源证券研究所

5. 风险提示

经济恢复不及预期：在宏观调控政策的背景下，经济有望逐步回升，但复苏进程存在不确定性。如果经济恢复不及预期，可能抑制市场需求，影响行业增长和整体业绩表现。

基建/地产投资增速不及预期：尽管“稳增长”政策预期将推动基建投资，但具体项目落地和资金到位速度存在不确定性。若基建投资超预期下行，则宏观经济压力或进一步提升。

政策落地不及预期：行业发展依赖政策支持，若政策的出台或执行力度低于预期，可能延缓行业增长，影响相关的市场预期和项目落地进度。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。