

2025 年 12 月 29 日

“十五五”开局临近，重视建筑板块“春季躁动”

——建筑装饰行业周报（20251222-20251228）

投资评级：看好（维持）

投资要点：

➤ 本周观点：

本周政策层面围绕“十五五”规划持续释放积极信号，城市更新和住房保障等重点工作相关进展相继披露。国务院召开“十五五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议，提出要紧紧围绕推动高质量发展这一主题，设定指标、安排政策、谋划项目，围绕规划建议明确的战略任务做好细化实化，谋划一批带动全局的重大工程、重大项目、重大载体，更好发挥规划引领作用。同期召开的中央企业负责人会议指出，“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期，要求中央企业在推进重大基础设施建设中提供强力保障，加快传统基础设施更新和数智化改造，适度超前开展新型基础设施建设，在服务国家重大战略中积极主动作为。并强调要进一步深化国企改革，在优化国有经济布局、完善现代企业制度、提升国资监管效能等方面走在前列。与此同时，全国住房城乡建设工作会议强调推动房地产市场止跌回稳，稳步实施城中村和危旧房改造，推进老旧小区更新，加快构建房地产发展新模式。住房城乡建设部数据显示，2025 年 1—11 月，全国新开工改造城镇老旧小区 2.58 万个，超出全年计划目标 2.5 万个，完成率达 103%，北京、上海、江苏、浙江等多个省级行政区已提前完成年度改造任务。

聚焦 2026 年“十五五”开局，建筑板块有望迎来阶段性“春季躁动”。回顾历次五年规划执行节奏，我国基础设施投资通常呈现“前高后稳”的阶段性特征，即规划前半段伴随项目集中启动、投资增速相对较高，后半段节奏趋于平缓，该规律在“十三五”及当前“十四五”周期中均有体现。尽管 2025 年基建投资整体仍处于低位运行区间，但基于历史经验判断，“十五五”开局阶段投资节奏有望再度抬升，为 2026 年建筑板块阶段性表现形成支撑。从现实进展看，多省市已提前展开“十五五”基础设施系统性前期谋划，建设重点主要集中于铁路、公路等基础交通建设、水利水运体系以及新型基础设施等领域：一方面，川藏、新藏铁路、高铁主通道及高速公路主骨架等传统交通工程持续作为投资主体；另一方面，水网体系建设、运河航道及三峡新通道等水利水运工程权重上移；同时，新型基础设施与低空经济开始在地方规划中形成独立板块。

展望 2026 年，我们认为建筑板块配置可重点聚焦三条核心主线。1) 以运河体系、进藏铁路、雅下水电工程、三峡新通道等为代表的国家级重大工程，有望持续释放中长期订单需求；2) 是在监管强化分红约束、引导长期资金入市背景下，高分红、低估值的建筑央企国企配置价值有望逐步凸显；3) 是顺应产业升级趋势，民营建筑企业依托充裕现金流与灵活机制，在洁净室、AI 算力基础设施、低空经济等新赛道中加速布局，有望打开第二成长曲线并重塑估值体系。

➤ 市场回顾：

1) 行业：本周上证指数上涨 1.88%、深证成指上涨 3.53%、创业板指上涨 3.90%；同期申万建筑装饰指数上涨 2.26%，其中装修装饰、其他专业工程、化学工程涨幅居前，分别为+13.66%、+8.78%、+2.01%。

2) 个股：本周申万建筑共有 101 只股票上涨，涨幅前五的分别为：海南发展(+56.46%)、上海港湾(+44.35%)、圣晖集成(+41.45%)、杰恩设计(+34.35%)、*ST 名家(+31.33%)。

➤ 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。

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：



内容目录

1. 本周观点	4
2. 行业要闻	9
3. 公司动态简评	10
3.1. 订单类	10
3.2. 其他类	12
4. 一周市场回顾	15
4.1. 板块跟踪	15
4.2. 大宗交易	15
4.3. 基建数据跟踪	16
4.4. 资金面跟踪	16
5. 风险提示	17

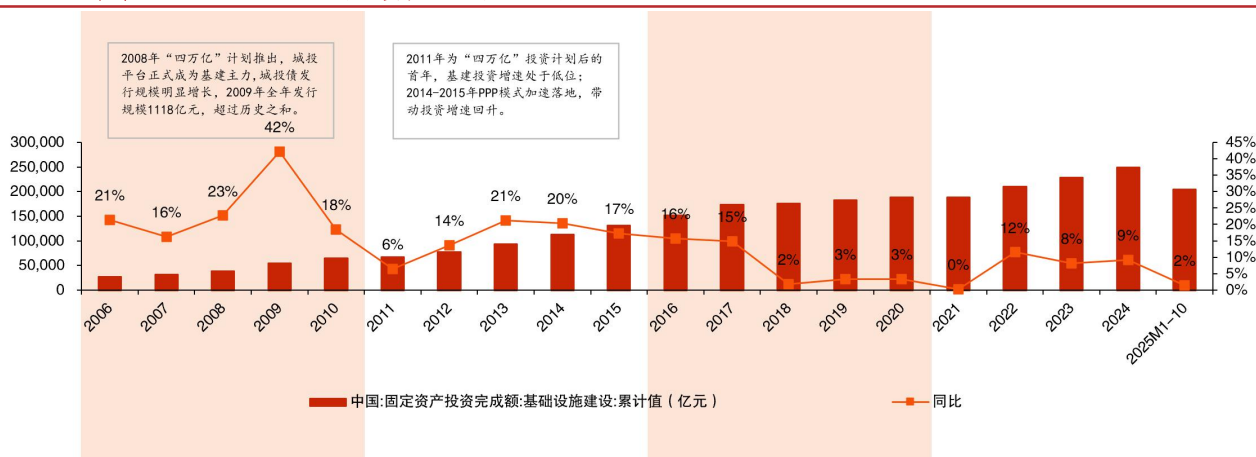
图表目录

图表 1: 历年中国基础设施建设固定资产完成额及增速	4
图表 2: “十五五”各省市基建相关规划建议	5
图表 3: 公司订单类公告梳理	10
图表 4: 公司其他类公告梳理	12
图表 5: 申万建筑三级子行业本周涨跌幅（总市值加权平均）	15
图表 6: 申万建筑板块本周涨跌幅前五	15
图表 7: 大宗交易	15
图表 8: 专项债周发行量与累计发行量	16
图表 9: 城投债周发行量与净融资额	16
图表 10: 美元兑人民币即期汇率	17
图表 11: 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR	17

1. 本周观点

聚焦 2026 年“十五五”开局，建筑板块有望迎来“春季躁动”。2025 年基建投资整体运行仍偏弱，增速处于低位区间。从历次五年规划执行情况来看，我国基础设施投资增速呈现较为稳定的阶段性规律：前半段往往迎来项目集中落地，投资增速处于相对高位；后半段增速趋于平缓，形成“前高后稳”的典型节奏。这一特征在“十三五”和当前“十四五”周期中表现清晰。相比之下，“十一五”因 2009 年刺激形成短期异常高增；“十二五”前段则因“四万亿”投资计划完成导致固投增速变缓，后段因 PPP 集中落地出现“错位抬升”。基于上述历史规律，我们认为“十五五”期间投资节奏大概率延续类似特征，或将对 2026 年建筑板块的阶段性表现形成支撑，看好明年“春季躁动”行情。

图表 1：历年中国基础设施建设固定资产投资完成额及增速



资料来源：Wind，中华人民共和国国家发展和改革委员会官网等，华源证券研究所

“十五五”基础设施建设已在多省市进入系统性前期谋划阶段，规划重点集中于铁路、公路等基础交通建设、水利水运体系以及新型基础设施等领域。

- **铁路、公路为核心的基础交通建设仍是地方“十五五”规划的重要抓手。**从各地规划内容看，川藏、新藏等进藏铁路，沿边铁路、高铁主通道延伸以及国家高速公路主骨架完善，仍构成地方交通投资的主体方向。内蒙古、黑龙江、四川、西藏、陕西、山东、广东、湖北等地均围绕跨区域、跨流域的骨干通道展开前期布局，反映“十五五”开局阶段，铁路、公路等传统基建仍将承担稳投资、稳需求的基础性作用。
- **水利与水运工程在地方规划中的权重明显提升，水网体系化建设加快推进。**宁夏、陕西、广东、山东、江西、湖南等地在“十五五”相关部署中，将骨干水网构建、引调水工程、内河航道升级作为重点内容系统推进，相关安排已由单一工程补短板，转向流域层面、网络层面的整体规划。浙赣粤运河前期工作、京杭运河及相关航道扩能、三峡新航道等方向在地方层面获得呼应，显示水利、水运正成为中长期基建投资的重要增量领域。

- **新型基础设施与低空经济开始在地方规划中形成独立板块，与传统基建并行推进。**在延续铁路、公路、水利等传统投资主线的同时，北京、浙江、福建、广西、湖北、海南等地同步提出通用机场布局、低空基础设施建设、交通数智化改造及智慧物流枢纽建设等内容，通用机场和低空起降设施呈现加速铺开的态势。相关表述显示，新基建与低空经济正由探索阶段逐步进入规划层面，有望在“十五五”期间成为传统基建之外的重要补充方向。

图表 2：“十五五”各省市基建相关规划建议

省/市	时间	内容
-----	----	----

内蒙古	2025/11/24	构建“一主两翼、三纵四横、西引东调、外联内通”的水网空间布局，加快建设现代化水网。加强铁路“一圈、一廊、一通道”建设，推进 呼包、包鄂榆、呼朔太、齐海满 等高速铁路和 霍林郭勒至阿尔山 铁路建设，实现所有盟市高（快）速铁路连通，建设直连东北西北、畅达港口边境的铁路网。推进公路主骨架提质贯通工程，实施重要公路通道提升、新一轮农村牧区公路提升、运输服务质效和转型融合发展提升行动，建设绿色智能、经济便捷的公路网。构建“干支通”功能互补的机场体系、通达自治区东西南北的航线布局。推动 盛乐国际机场航空口岸 建设区域性航空枢纽。
河北	2025/11/24	加快交通强省建设，完善综合立体交通网络，推动打造区际贯通、省际畅通、城际融通的轨道交通网络；贯通省内国家高速公路通道，加快重要通道和繁忙路段扩能改造，开展新一轮农村公路提升行动；推进 石家庄正定国际机场 和 支线机场 改扩建，建设一批 通用机场 ；完善港口功能布局，加快打造多功能综合性现代化大港。加强水利基础设施建设，开展滦河流域综合治理，全面完善省级水网体系。
黑龙江	2025/11/25	完善现代化综合交通运输体系，建成运营 哈绥铁伊、牡敦高铁 和 佳同、富加铁路 扩能改造等项目，推进 佳木斯至鹤岗至伊春高铁、哈尔滨至绥化至北安（龙镇）铁路 电气化改造等项目工作，形成以哈尔滨为中心、联通十个市的两个半小时高铁交通圈。加快推动 黑河至嘉荫至乌伊岭、韩家园至呼玛至黑河 等沿线铁路规划建设。力争高速公路通达全部市（地）、 通车里程达到 7000 公里 。建成 鹤岗、绥化、亚布力机场 ，推进 牡丹江、佳木斯机场 改扩建，谋划推进 哈尔滨太平国际机场三期扩建 和 机场轨道交通 项目，完善提升 通用机场 功能、无人机起降设施和 低空经济运营 服务平台。实施 松花江等高等级航道 建设工程，完善江河水运体系，畅通江海联运。强化边境地区、薄弱地区交通通达保障。
北京	2025/11/26	完善重点交通廊道，加强“三城一区”等重点功能区交通联通，推动“八站两场”提质发展，加强民航、铁路与城市交通协同融合，提高交通整体运行效率。实施 市郊铁路东北环线、城市轨道交通 R4 线一期、京密高速、丽泽城市航站楼 等工程，打通断头路，畅通道路微循环。加强 五环路区域一体化 规划建设，实施五环路改造提升工程。
福建	2025/11/28	适度超前建设新型基础设施，推动传统基础设施更新和数智化改造。加快完善“三纵六横两联”主骨架，加强跨区域统筹布局、跨方式一体衔接，打造现代化立体综合交通网。适度超前建设交通物流基础设施，构建立体式综合性对台通道枢纽。推进 向金门、马祖通水通电通气通桥大陆侧 项目建设。
天津	2025/11/28	优化区域一体化交通网络，提升京津间更多层次、多通道轨道交通体系，增强通勤能力。深化津冀港口政府间协同和市场化合作，提升 雄安新区至天津港出海通道 功能，加强 京津冀机场 协调联动，共同打造世界级港口群、机场群。发挥综合交通枢纽的节点作用，推动重点线路、重点站点扩容提升，推进站产城融合发展。
宁夏	2025/12/1	建设现代化水网，加快推进 黄河黑山峡水利枢纽工程 ，实施 青铜峡、沙坡头 等大型灌区现代化改造、 盐同红供水工程 等重大水利工程。完善现代化综合交通运输体系，加强跨区域统筹布局、跨方式一体衔接，强化薄弱地区覆盖和通达保障，加快面向周边方向通道建设，完成 宝中铁路安国镇至中卫段、包兰铁路银川至中卫段 扩能改造，积极推进 银川至太原高铁 规划建设，推动 银川河东国际机场 改扩建等重大工程，基本建成现代化综合立体交通网主骨架。
贵州	2025/12/1	巩固提升贵州西南重要陆路交通枢纽地位。强化产业路网建设。加快完善货运铁路、高速铁路网络布局，推进高速公路繁忙路段扩容改造和待贯通路段建设，加快国道省道提等改造，推动“四好农村路”高质量发展，巩固提升龙洞堡国际机场航空枢纽功能，带动支线机场一体发展，完善水运航道体系，推进省内航道提等升级和通航设施建设。推进长江与珠江贵州境内水运连通项目前期研究。
辽宁	2025/12/1	加快完善“双核两轴三环六通道”交通布局，以高速铁路、高速公路为主骨架建设多元复合的交通走廊，提升跨区域、跨方式一体衔接能力，重点推动加快建设 辽宁现代化水网 ，推进辽东半岛水资源配置一期、辽柳等大中型灌区新建及改造、浑河等中小河流及涝区治理、农村供水等工程建设，增强洪涝灾害防御、水资源统筹调配、城乡供水保障能力。推进城市平急两用公共基础设施建设。推动 秦沈高铁二通道、丹通高铁、京哈高铁直通线、沈阳都市圈环线高速 等项目实施，加快推进 沈阳桃仙机场第二跑道、大连金州湾国际机场、秦沈高速 等项目建设，依托桃仙机场和沈阳南站建设东北亚国际综合交通枢纽。
浙江	2025/12/3	合理布局建设无人机公共起降场、低空智能网联设施等 低空新基建 。深入实施世界一流强港和交通强省建设工程，高标准提升“六纵六横”综合运输通道，优化重大物流流通基础设施项目布局，推进物流降本提质增效。推进长三角交通基础设施互联互通，共建长三角世界级机场群、港口群。健全城乡基础设施一体化规划建设管护体系，实施新一轮农村公路提升行动，加快全域幸福河湖建设。

山西	2025/12/5	完善现代化综合交通运输体系，强化薄弱地区覆盖和通达保障，推动“ 八纵八横 ” 高铁通道山西段 建设，加快国家高速公路网贯通和繁忙路段扩容改造，着力推进国省道干线路网完善、能级提升，推进县城过境改线和安全韧性提升，抓好“四好农村路”建设，完善全省民用运输机场布局 and 航空运输网络，发展海铁联运。推进城市平急两用公共基础设施建设。
湖北	2025/12/5	加快建设交通强省，提升武汉国际性综合交通枢纽能级，强化 襄阳、宜昌、“黄冈—鄂州—黄石”全国性综合交通枢纽 功能，打造一批区域性综合交通枢纽。贯通 沿江、京港（台）、呼南 等高铁主通道，完善以武汉“超米字型”铁路枢纽为核心的省域高铁布局。推进 沪渝、京港澳等“两纵两横”高速公路 主通道扩容提质，完善重点区域高速公路布局。推动普通国省干线达标升级，实施新一轮农村公路提升行动。建设 三峡水运新通道、汉湘桂内河航运大通道湖北段 ，持续推动长江深水航道整治工程，统筹优化“五主十重”港口功能。完善“双枢纽、多支线”机场发展格局，加快 低空 基础设施建设，探索 低空 应用场景。加强跨区域统筹、跨方式衔接，以“建、联、智、用”为重点构建高质量“铁水公空”多式联运体系。加快推进江汉平原交通设施补短板项目建设。
广西	2025/12/7	加快传统基础设施更新和数智化改造，系统布局新型基础设施，加快信息通信网络建设。深入推进交通强区建设，构建现代化综合交通运输体系，提升立体化、枢纽化、智慧化程度，打通公路、水路、铁路等互联互通堵点卡点，完善出省出海出边快速客货运通道，明显缩短与周边省会城市通达时间，推动 南桂衡新高铁、南珠高铁、合湛高铁、柳广铁路、云桂沿边铁路 等规划建设。高质量建设现代化 八桂水网 ，持续推进重大水利工程建设。
重庆	2025/12/8	高水平建设交通强市和国际性综合交通枢纽，提质完善“2小时重庆”交通圈，打造“1小时通勤都市圈”，加快建成 成渝中线、渝西高铁 ，开工建设 黔江至吉首、渝贵高铁 ，谋划推动 安恩黔、渝遂 等一批铁路项目，推进轨道交通“四网融合”；加快建设国际航空枢纽，推进 重庆新机场建设 ，打造西部航空货运中心；完善内河航运体系，提升长江上游航运中心能级。
陕西	2025/12/8	适度超前建设新型基础设施，推动传统基础设施更新和数智化改造。加快完善“米字型+五横两纵”综合立体交通网主骨架，推动高铁网向“多中心网络化”形态转变，实施高速公路中心强化、通道提升、加密联通、省际贯通工程，推进农村地区道路交通基础设施提质升级，加快形成“一主一辅六支”运输机场格局，稳妥有序发展轨道交通。加强交通跨区域统筹布局、跨方式一体衔接，强化薄弱地区覆盖和通达保障。 推动绥德—太原高铁开工建设 。实施陕西西线水资源配置、关中水资源再平衡工程，加快构建“五纵十横”的现代化水网主骨架大动脉，推动黄河、长江流域“两张水网”联网补网强链，提速 黄河古贤水利枢纽、引汉济渭 等重大水利工程建设。
山东	2025/12/8	加快建设交通强国山东示范区，建设一批全国性综合交通枢纽城市，推进传统基础设施更新和数智化改造，打造全国领先、国际一流的现代化综合交通运输体系，全面塑强交通强省新优势。推进 莱芜至临沂、德州至商河、日照至五莲 等高铁项目规划建设，完善高速（城际）铁路网主骨架，优化货运铁路网，建设“畅行齐鲁”公路网，实现“市市通高铁、县县双高速”。构建以济南、青岛国际航空枢纽为引领的现代化机场群，加快 低空 基础设施建设。推进实施 京杭运河与小清河航道连通工程、小清河海河联运工程 ，推动 京杭运河黄河以南段 加快扩能升级、 黄河以北段 适宜河段通航研究，支持济宁打造北方内河航运中心。加强跨区域统筹布局、跨方式一体衔接，推动“公铁河海”多式联运、“海河陆空”四港联动。深入推进现代水网提升工程，加快骨干输配水通道和重要调蓄节点建设，系统治理骨干河道，开展“万村千河”行动，全面增强水网安全韧性。
广东	2025/12/8	建设交通强省，优化“三横六纵两联”综合运输通道布局，推动联接 京津冀、长三角、成渝 等区域的高标准铁路通道规划建设，研究谋划北部横向通道，完善东西两翼陆海通道功能，加密跨江跨海和出省通道，建设“轨道上的大湾区”。 加快建设“3+4+8”世界级机场群 ，打造世界一流港口群，强化大机场、大港口的整体统筹、功能集成，提升“一中心三极点”综合交通枢纽能级。加快推进国家物流枢纽建设。推进不同运输方式融合发展，强化薄弱地区覆盖和通达保障，畅通各类交通衔接的“毛细血管”。加快构建“五纵五横、百川百枢”水网总体布局，推进实施环北部湾广东水资源配置工程等重大项目，建设集防洪、供水、灌溉、生态保护等功能于一体的现代化水网。推进城市平急两用公共基础设施建设。
河南	2025/12/8	立足贯通大通道、建强大枢纽，完善高铁网，建设货运铁路网，提升机场能力，构建 通用机场 网络，优化高速公路路网，建设中部便捷出海水运通道，打造“空铁公水”高效衔接的安全化、数智化、绿色化交通运输网络。提升国际性综合交通枢纽能级，建成一批全国性综合交通枢纽，建设交通强省。建设现代水网体系。以联网、补网、强链为重点，实施一批重大水网骨干工程， 构建“八横六纵、四域贯通”的现代化水网 。推进水网水运融合发展，推动内河航运体系联通，建设“两纵两横四千”干线航道网。
四川	2025/12/10	打造国家综合立体交通极，促进通道网、物流网、数联网融合发展，加快建设交通强省。实施国际铁路大通道工程，加快推进 川藏铁路四川段、绵遂资内铁路 建设，规划实施一批铁路重点工程。

实施**川藏高速公路工程**，推动高速公路向民族地区、革命老区延伸覆盖，提档升级普通国省干线公路。优化干支协同、客货并举的民用机场体系，推进**天府国际机场二期工程、重要支线机场建设**。推进“畅通一条江”航运振兴发展，加快建设长江上游—金沙江航运体系，畅通岷江天府水运主通道，推动**嘉陵江、渠江、涪江**航道联动发展。建设现代化水网，优化跨流域跨区域水资源配置。**加快建设引大济岷工程**。

青海	2025/12/10	推进现代铁路网建设，建成 西宁至成都铁路、青藏铁路格拉段 电气化改造工程，深化格成铁路等前期研究，强化骨干交通设施与“一带一路”、西部陆海新通道的联通。织密外联内畅公路网，全面畅通 “通甘达川、出疆入藏” 通道，实施普通国省道提升补短板工程，开展新一轮农村公路提升行动，推进旅游公路建设。推动高原机场群建设，有序布局 通用机场和低空 基础设施。完善以国家级综合交通枢纽为核心、区域交通节点为补充的多层级枢纽体系。加快构建现代化高原水网，有序实施柴达木盆地水资源配置一期等工程，研究推动 引黄济宁、引通济柴 工程。稳步推进“平急两用”公共基础设施建设。
海南	2025/12/10	完善现代化综合交通运输体系。加快推进 琼州海峡港航一体化 ，推动琼州海峡多通道建设，探索打造跨海 低空 运输通道。加快推进洋浦港数智化建设，构建洋浦港、海口港等“双核四强”港口体系和海口美兰、三亚凤凰等“一主一次两支一货运”运输机场体系。谋划推进中线铁路建设，推进 湛海高铁 加快建设。实施 G98环岛高速 提档扩容工程和国省干道提质升级工程。打造韧性高效物流网络，提升专业物流服务能力，建设完善骨干物流基地。
吉林	2025/12/11	聚焦交通先行，完善现代化综合交通运输体系，推动铁路贯通提速、公路加密升级、机场扩容改造、航道畅通联动。完善都市圈铁路网、公路网、航空网、枢纽网，提升基础设施连接性贯通性。加快建设交通强省，完善现代化综合立体交通网络，提升综合交通枢纽城市、枢纽机场和枢纽港口能级。有序推进高速公路改扩建和公路连接线、延长线等建设，持续提升公路网络效能。建设“轨道上的江苏”，完善沿江沿海高铁主骨架，优化干线铁路连接线和重点枢纽联络线布局，完善货运铁路网络。建设集约高效的过江通道。打造更具特色的“水运江苏”，加快建设现代化水网和高等级航道网。推动城市平急两用公共基础设施建设。
江苏	2025/12/11	建设交通强省，完善现代化综合交通运输体系，坚持“优先成网、优先补白、优先市场、优先干线”，推动高铁扩展成网、铁路货运效能提升，推广应用快速磁浮技术；进一步完善高速公路网，实现高质量“县县通高速公路”；统筹推进高等级航道和重点港口建设，深化港产城融合发展；完善全省干支线机场群联动机制，一体创建国际航空物流枢纽；加快建设现代水网，深化 城陵矶综合枢纽 研究论证，推进洞庭湖综合治理、湘资沅澧干支流治理和防洪控制性枢纽建设，实施城市重点镇防洪圈闭合，提高城乡供水保障能力。推进城市平急两用公共基础设施建设。
湖南	2025/12/12	加强现代化综合交通运输体系建设。着力构建“三横三纵”综合立体交通网。推进 川藏铁路西藏段、滇藏铁路波密至然乌段、新藏铁路西藏段 建设，实施 青藏铁路格拉段 电气化改造工程，积极推进拉林铁路改扩建。加快推进 “四向入藏”公路 主通道提级提质，普通国道全面贯通，推动区内高等级公路连段成网，尽早融入国家高速公路网，提升农村公路通畅水平和服务能力。建设干支衔接的航空网，规划研究 拉萨新机场 ，启动和改扩建一批支线机场、通航机场、临时起降点。
西藏	2025/12/13	围绕建设交通强省，构建综合交通运输大通道，高质量建设一批铁路、高速公路、普通国省道、航空、水运等重大交通项目，建设智慧交通运输系统。推进 浙赣粤运河 前期工作，积极争取早日开工建设。实施 赣江、抚河 等航道提升工程。加快建设现代化水网，推进鄱阳湖水利枢纽、长江干堤防洪能力提升、鄱阳湖重点圩堤治理等工程和一批大中型水库、灌区、引调水项目建设，增强洪涝灾害防御、水资源统筹调配等水安全保障能力。促进 低空 空域和地下空间资源合理利用。
江西	2025/12/15	推动铁路高质量发展，全面贯通 京港、沿江高铁 大通道，提升长三角轨道交通互联互通水平，强化铁路干线、骨干线路建设，完善皖北、皖西地区铁路网布局，基本形成通达全国的高铁出行圈和铁路物流圈。实施以沿江通道扩容、沿淮高速畅通、合肥都市圈环线贯通等为重点的高速公路扩容加密联通工程，推动普通国省干线公路都市圈通勤路段快速化改造、跨区域路段高标准联通和低等级路段改造提升。完善“一枢多支”运输机场体系，加快实施 合肥新桥机场、芜宣机场 改扩建，适时建设 宿州机场、金寨机场 ，有序推进迁建 黄山机场 前期工作，加快培育洲际航线、全货机航线，大力发展通用航空。实施 江淮干线水运大通道 扩能升级、淮河流域水运能级提升、 通港达园干线航道 等工程，加快打造水运安徽。推进城市平急两用公共基础设施建设。
安徽	2025/12/19	

资料来源：内蒙古日报微信公众号，河北省人民政府微信公众号等，华源证券研究所

展望 2026 年，我们认为建筑板块配置可重点聚焦三条核心主线。1) 以运河体系、进藏铁路、雅下水电工程、三峡新通道等为代表的国家级重大工程，有望持续释放中长期订单需求；

2) 是在监管强化分红约束、引导长期资金入市背景下,高分红、低估值的建筑央企配置价值有望逐步凸显;3) 是顺应产业升级趋势,民营建筑企业依托充裕现金流与灵活机制,在洁净室、AI 算力基础设施、低空经济等新赛道中加速布局,有望打开第二成长曲线并重塑估值体系。

2. 行业要闻

- **国务院部署推进“十五五”规划《纲要草案》编制工作,明确下一阶段修改完善重点。**
12月22日,中共中央政治局常委、国务院总理李强主持召开国务院“十五五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议,深入研究《纲要草案》编制工作。李强指出,目前《纲要草案》的编制已经有了较好基础,下一步要集中力量、精益求精做好修改完善工作。要着眼于更好发挥规划引领作用,紧紧围绕推动高质量发展这个主题来设定指标、安排政策、谋划项目。要进一步明确任务举措,围绕“十五五”规划建议明确的战略任务做好细化实化工作,使规划内容更加贴近发展需要。谋划一批带动全局的重大工程、重大项目、重大载体。要深入贯彻改革创新要求,准确把握当前发展阶段性特征,善于运用改革创新的办法破解难题。要充分体现民生温度,回应社会关切,推出一批惠民生暖民心的重大政策和项目,切实解决群众急难愁盼问题。
- **中央企业负责人会议在京召开,对中央企业工作作出重要指示。**12月22日至23日,中央企业负责人会议在北京召开。会上传达了中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日对中央企业工作作出的重要指示。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席会议并讲话。李强指出,“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期,中央企业要把思想和行动统一到党中央对形势的科学判断和决策部署上来,进一步明确方位、找准定位,切实担负起职责和使命。要在推进重大基础设施建设中提供强力保障,加快传统基础设施更新和数智化改造,适度超前开展新型基础设施建设。要在实现产业链供应链自主可控中当好担纲主力,结合主责主业发展新兴产业和未来产业,保障能源资源供应,增强产业链韧性。要在推进高水平科技自立自强中强化基础支撑,加强应用基础研究,提升关键共性技术供给质量。要在服务国家重大战略中积极主动作为,为发展全局作出更大贡献。要进一步深化国资国企改革,在优化国有经济布局、完善现代企业制度、提升国资监管效能等方面走在前列。要把党的领导贯穿到改革发展各方面全过程,纵深推进全面从严治党,营造风清气正的政治生态。
- **全国住房城乡建设工作会议在京召开,明确房地产与城镇更新重点工作方向。**12月22日至23日,全国住房城乡建设工作会议在北京召开。会议要求,推动房地产市场止跌回稳,打赢保交房攻坚战,继续落实好政策“组合拳”。稳步实施城中村和危旧房改造。以需定建、以需定购增加保障性住房供给。推动房地产融资“白名单”项目扩围增效。38个城市开展老旧住房自主更新、原拆原建。提升住房公积金管理服务效能,深化灵活就业人员参加住房公积金制度试点。加快构建房地产发展新模式。12月25日,据住房城乡建设部公布最新数据,2025年1-11月全国新开工改造城镇老旧小区2.58万个,较全年计划目标2.5万个超出800个,完成率达103%。分地区看,北京、天津、河北、

内蒙古、辽宁、吉林、上海、江苏、浙江、安徽、福建、江西、山东、广西、海南、重庆、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海等 22 个省级行政区及新疆生产建设兵团已提前完成年度改造计划。

3. 公司动态简评

3.1. 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
------	------	------

601669.SH	中国电建	发布 2025 年 1 月至 11 月主要经营情况公告。公司 2025 年 1 月至 11 月新签合同 10317.55 亿元，同比-1.65%，其中境内新签合同 8001.16 亿元，同比-7.07%，境外新签合同 2316.39 亿元，同比+23.15%。 发布关于签署重大合同的公告。公司下属子签订了土耳其塔曼天然气增压站 2、4、5、7 号站（二包）项目合同，合同金额约为 66.26 亿元，项目合同工期约为 55 个月。
601789.SH	宁波建工	发布关于全资子公司签订机场路（通途西路—规划空港大道）综合管廊工程（一期）（施工）I 标段建设工程施工合同的公告。公司全资子公司建工建乐参与的联合体签订了机场路（通途西路—规划空港大道）综合管廊工程（一期）（施工）I 标段，签约合同价（含税）4.28 亿元，工期为 990 日历天。 发布关于控股子公司签订环城南路（联丰中路—世纪大道）综合管廊工程（施工）II 标段建设工程施工合同的公告。公司控股子公司市政集团参与的联合体签订了环城南路（联丰中路—世纪大道）综合管廊工程（施工）II 标段施工合同，签约合同价 4.51 亿元（含税），工期为 990 日历天。
601068.SH	中铝国际	发布关于青铜峡电解槽“以大代小”升级改造项目中标进展的公告。公司控股子公司沈阳铝镁设计研究院有限公司牵头，与六冶、七冶、云南建投机械、二十三冶组成联合体，于 2025 年 11 月中标青铜峡铝业 42 万吨电解铝“以大代小”电解槽升级改造项目，项目采用 EPC 总承包模式，涵盖供电整流、电解生产、原料贮运、阳极组装及烟气净化等系统建设。近日，联合体已与青铜峡铝业正式签署合同，合同总金额 29.09 亿元，投产工期 410 天、竣工工期 775 天，其中沈阳院及六冶实施金额约 23.48 亿元，占公司 2024 年经审计营业收入约 9.78%。 发布关于境外项目签订合同的公告。公司与境外客户签署了某项目合同，合同总金额约为 140 亿元。
601096.SH	宏盛华源	发布关于国家电网项目预中标的提示性公告。公司下属子公司在国家电网 2025 年第八十八、八十九批采购项目中，成为角钢塔及钢管塔等共 27 个标包的中标候选人，预中标金额合计约 5.69 亿元，占公司 2024 年经审计营业收入的 5.61%。
002775.SZ	文科股份	发布关于项目中标的自愿性信息披露公告。公司参与的联合体中标潮州市潮安区新风路绿化提升工程项目设计施工总承包（第二次），中标价为 0.63 亿元，中标工期为 210 日历天。 发布关于签署 2.65 亿元超超临界电厂百万千瓦机组六大管道合同的公告。公司与江苏国信扬州发电签署 2×1000MW 超超临界电厂六大管道供货合同，合同金额为 2.65 亿元（含税），约占公司最近一期经审计营业收入的 3.52%。
601226.SH	华电科工	发布关于签署首个高海拔新能源场站 1.59 亿元数字化业务合同的公告。公司近日与四川盐源华电新能源有限公司、盐源华电龙塘新能源有限公司及盐源华电黄草电力开发有限公司签署总额约 1.59 亿元（含税）的高海拔新能源场站数字化业务合同，这是公司首个金额超亿元的数字化项目。 发布关于签署金额为 8.18 亿元的电厂双曲线钢冷塔及间接空冷系统总承包工程合同的公告。公司参与的联合体签署了《中新建电力兵准园区 6×66 万千瓦煤电 EPC 总承包项目 C 标段—钢结构空冷塔及间接空冷系统总承包工程》合同，总合同金额约为 8.18 亿元，约占公司 2024 年经审计营业收入的 10.85%。
605178.SH	时空科技	发布关于收到中标通知书的进展公告。公司与四川省远景建筑园林设计研究院有限公司组成联合体，中标并已签署“秀山县洪安边城风情小镇智慧文旅融合项目施工图设计、施工总承包及运营管理（EPC+O）”合同，合同暂定总金额 1.41 亿元（含税），工期 150 日历天。公司作为牵头方主要负责建筑安装工程，涉及金额约 1.40 亿元。
600853.SH	龙建股份	发布工程项目中标公告。公司与全资子公司广西公司、广西润宏水利水电勘测设计有限公司组成联合体，中标广西贵港市覃塘区畜禽粪污资源化利用和糖料蔗生态种养循环产业园（种植部分）EPC 总承包项目，中标金额 6.12 亿元，约占公司 2024 年经审计营业收入的 3.27%，计划工期 1095 日历天。
601886.SH	江河集团	发布关于控股子公司项目中标的公告。公司控股子公司中标了海口市横沟村城市更新项目（二期）02#地块（C18—01）精装修工程（一标段、二标段），中标金额约为 1.12 亿元，约占公司 2024 年度营业收入的 0.50%。
002061.SZ	浙江交科	发布关于中标富春江沿江洋洲区块项目并出资的关联交易公告。公司下属公司作为联合体成员中标杭州市桐庐县洋洲区块综合开发项目，并按约出资参与设立项目公司浙江桐庐路产城建设发展有限公司。项目总用地约 3,476 亩，涵盖安置房、科创园等功能板块，静态总投资约 47.93 亿元，合作期 8 年（建设期 6 年），采用“政府引导、企业主导、市场化运作”的开发模式，由项目公司负责设计、投融资、建设及运营管理。项目公司注册资本 1 亿元，其中浙江路产城发展集团持股 54.8%，浙江交工集团及其子公司合计持股约 20.1%，山东路桥持股 20%，其余为地方及相关参股方。该项目通过公开招投标方式确定，预计浙江交工及交工地下可承接约 30.04 亿元施工

000498.SZ 山东路桥

工程量，有利于公司在长三角区域积累综合开发类项目经验、强化主营业务布局。

发布关于投标项目中标的公告。公司多家子公司近日中标沂源至邹城高速、潍坊至沂源高速及潍邹高速昌乐联络线等多个高速公路施工标段，工期均为 1095 日历天。上述项目招标方均为公司控股股东山东高速集团旗下山高基建公司，构成关联交易，相关事项已履行股东大会审议程序。整体来看，沂源至邹城高速项目合计中标金额约 94.02 亿元，占公司 2024 年经审计营业收入的 13.18%；潍坊至沂源高速施工一标段和潍邹高速昌乐联络线施工一标段中标金额分别约 34.00 亿元和 14.36 亿元，占公司 2024 年经审计营业收入分别为 4.77%和 2.01%。

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

3.2. 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
------	------	------

000032.SZ	深桑达 A	发布关于控股股东的一致行动人协议转让股份的进展公告暨权益变动的提示性公告。国务院国资委已于 2025 年 12 月 19 日批复同意中电金投以非公开协议方式，分别向电科投资和中电太极转让公司股份 1,157.30 万股（占总股本 1.0170%）和 2,267.95 万股（占总股本 1.99%），标志着此次国有股权内部整合已完成核心审批。交易完成后，中电金投持股比例将由 6.83%降至 3.82%，中国电子及其一致行动人合计持股比例由 47.23%降至 44.22%，触及 5%整数倍变动，但公司控股股东及实际控制人未发生变化。
603815.SH	交建股份	发布关于公司实际控制人被采取刑事强制措施的公告。公司实际控制人俞发祥先生因涉嫌犯罪，于 2025 年 12 月 22 日被绍兴市公安局依法采取刑事强制措施，目前案件仍处于调查阶段。公司表示，截至公告披露日，未收到司法机关要求公司协助调查的通知，公司控制权未发生变化。俞发祥先生未在公司担任董事或高级管理职务，公司董事会及管理层正常履职，生产经营活动保持正常运行，该事项预计不会对公司日常经营产生重大不利影响。
601611.SH	中国核建	发布关于子公司引进投资者的公告。工银金融资产投资有限公司以非公开协议方式，向中核二三、中核二四、中核华兴、中核五公司及中核华辰合计增资 50 亿元，主要用于偿还金融机构借款、降低资产负债率、优化资本结构。增资完成后，工银投资分别持有上述公司 17.32%、18.96%、10.60%、22.25%和 45.93%的股权，中国核工业建设股份有限公司仍保持对标的公司的实际控制权。
300492.SZ	华图山鼎	发布关于特定股东减持股份预披露公告。公司股东张鹏拟通过集中竞价方式减持不超过 366,740 股公司股份，占公司总股本比例 0.19%。
301027.SZ	华蓝集团	发布关于实际控制人协议转让股份完成过户登记暨控制权发生变更的公告。2025 年 11 月 17 日，公司原实际控制人雷翔、赵成、吴广意、钟毅、莫海量、邓勇杰及李嘉与栩桐投资签署《股份转让协议》，转让 8,511,275 股股份（占总股本 5.79%），并同步通过《表决权委托协议》将其剩余合计 20,160,825 股股份（占 13.71%）的表决权委托给栩桐投资。2025 年 12 月 22 日，上述股份已完成过户登记，转让方解除一致行动关系，栩桐投资合计拥有公司 19.50%的表决权，成为控股股东。公司实际控制人由原 7 位自然人变更为林伟先生。
300355.SZ	蒙草生态	发布关于杭锦后旗 PPP 项目提前终止及债务重组的公告。公司控股子公司景丰园林就杭锦后旗“一湖两路宽林带景观建设”PPP 项目与当地园林绿化服务中心协商一致，决定提前终止合作，主要原因在于项目服务费需长期纳入财政预算，持续支付对地方财政形成较大压力。根据终止及债务重组安排，截至 2025 年 12 月 31 日项目应付费用总额为 1.73 亿元，已支付 1.19 亿元，尚余约 0.54 亿元，其中约 4,496.88 万元将于 2025 年底及 2026 年 1 月分期支付，剩余部分予以豁免；若逾期支付，将按同期贷款利率计息。项目相关生物资产及附属设施、档案资料将依法完成移交并办理权属变更，项目同步启动退库手续。该事项预计对公司本期税前利润影响约-803.45 万元，但有助于加快资金回流、优化资产结构和防范经营风险。 发布关于镶黄旗 PPP 项目提前终止及债务重组的公告。公司控股子公司火不思环境与镶黄旗住建局就园林景观绿化 PPP 项目协商一致提前终止合作，主要为响应化债政策、加快资金回流。该项目 2019 年签约、2020 年投运，截至 2025 年 12 月 31 日应付费用总额 1.50 亿元，已支付 0.42 亿元；根据重组协议，政府将于 2025 年底及 2026 年底分两次合计支付约 0.999 亿元，剩余债务予以豁免。项目相关生物资产、附属工程及档案资料将按期完成移交并办理权属变更，同时启动 PPP 退库程序，政府资本退出通过清算退款方式完成。该事项预计对公司本期税前利润影响约-249.08 万元，但可将回款期提前三年，有助于加快资金周转、优化资产结构并降低经营风险。
603098.SH	森特股份	发布关于控股股东、董事长增持股份计划公告。公司控股股东、董事长兼总经理刘爱森先生计划在未来 12 个月内，通过集中竞价、大宗交易等合规方式增持公司股份，增持金额不低于 1 亿元、增持比例不超过公司总股本的 2%，资金来源为自有或自筹资金。刘爱森先生目前直接及通过一致行动人合计持有公司约 35.7%的股份。该增持计划不触及要约收购，不会导致公司控制权变化，主要旨在提振市场信心、彰显对公司长期发展前景的认可。
600629.SH	华建集团	发布关于部分募集资金投资项目终止的公告。公司非公开发行募集资金净额 9.41 亿元，目前尚未完成的募投项目包括“全国重点区域属地化分支机构建设项目”和“数字化转型升级建设项目”，其中后者继续推进。鉴于房地产及设计咨询行业景气度下行、相关业务收益预期明显下降，公司决定终止原计划投入 3.55 亿元的属地化分支机构建设项目，截至 2025 年 9 月末该项目实际投入仅 0.04 亿元，剩余募集资金将继续存放于专户，待后续合适项目再行使用。
000065.SZ	北方国际	发布 2024 年度向特定对象发行 A 股股票发行情况报告书。公司为优化资本结构、增强资金实力，实施向特定对象竞价发行 A 股股票，募集资金主要用于波黑科曼耶山 125MWp 光伏项目及补充流动资金。发行价格 10.66 元/股，发行股份 90,056,285 股，募集资金总额 9.60 亿元、净额 9.56 亿元，发行对象为 14 名机构及自然人投资者，均以现金认购，锁定期 6 个月。募集资金到位后，

		将推动公司境外新能源业务拓展、提升国际工程承包与清洁能源投资协同能力，同时补充流动资金、降低资产负债率、增强抗风险能力。发行完成后，控股股东中国北方工业有限公司持股比例有所稀释但仍保持控股地位，实际控制人未发生变更，公司主营业务方向和治理结构保持稳定。 发布关于转让河南禹亳铁路发展有限公司全部股权的公告。公司拟将所持河南禹亳铁路发展有限公司 5.33% 股权全部转让给新疆建融国有资本运营投资（集团）有限责任公司，交易价格最终确定为 24,320.72 万元。河南禹亳铁路主营铁路运输业务，近年来经营持续亏损、资产负债率较高，且存在被执行事项，但相关风险已充分披露并由交易双方认可。此次股权转让不涉及关联交易或重大资产重组，亦不影响公司合并报表范围，旨在通过退出经营风险较高的参股资产，优化财务结构、降低经营风险、提升资产运营效率。
002307.SZ	北新路桥	发布向特定对象发行股票上市公告书。公司此次向特定对象发行 A 股 3.80 亿股，发行价 4.07 元/股，募集资金总额 15.49 亿元、净额 15.32 亿元，发行对象共 18 家，涵盖控股股东兵团建工集团及多家公募、券商资管和自然人投资者。募集资金主要用于补充流动资金和偿还债务，以优化资本结构、提升偿债能力，不改变公司主营业务方向。发行完成后，公司总股本增至 16.49 亿股，控股股东持股比例保持稳定，实际控制人未发生变化，股权结构进一步多元化。新增股份已完成登记，将于 2025 年 12 月 26 日在深交所上市，控股股东所认购股份限售 18 个月，其余投资者限售 6 个月。
601226.SH	华电科工	发布股权激励限制性股票回购注销实施公告。公司将回购并注销 156 名激励对象所持的 3,498,600 股限制性股票，其中 261,800 股因激励对象离职回购，3,236,800 股因第三个解除限售期公司业绩考核未达标回购，相关注销手续预计于 2025 年 12 月 30 日完成；注销完成后，公司总股本将由 11.66 亿股降至 11.62 亿股，控股股东华电科工集团持股数量不变、持股比例因股本减少被动升至 63.07%，实际控制人未发生变化。
603153.SH	上海建科	发布 2025 年限制性股票激励计划（草案修订稿）。公司计划拟一次性授予限制性股票不超过 612.49 万股，占当前总股本 1.49%，授予对象为 199 名中层管理人员及核心技术骨干，授予价格为 11.5 元/股，有效期最长 6 年。公司层面业绩考核指标围绕 EPS、归母净利润、研发投入及造价业务利润贡献率设置，要求 2026 - 2028 年基本每股收益分别不低于 0.90/0.93/0.95 元，归母净利润较 24 年度分别实现不低于 8%/11%/14% 的增长，研发费用较 24 年度增速分别不低于 12%/19%/26%，同时造价业务利润贡献率提升至 8%/9%/10%，且各项指标需整体不低于对标企业 75 分位水平。
601096.SH	宏盛华源	发布关于投资设立全资子公司的公告。公司拟以自有资金出资 6,300 万元设立全资子公司陕西盛世金源电力装备有限公司（暂定名），由公司现金及评估后的实物资产全额出资并持有 100% 股权。拟设子公司注册地位于陕西省西安市临潼区，主营铁塔、钢结构制造及金属表面与热处理加工业务，旨在配合公司产业布局、整合资源优势、提升综合竞争力。
603959.SH	百利科技	发布关于接受关联方无偿赠与股权资产暨关联交易的公告。公司关联方派勒集团将其持有的派勒纳米 10% 股权（约 473.15 万股）无偿赠与全资子公司岳阳百盈，交易对价为 0 元且不附带任何条件，构成关联交易。赠与完成后，岳阳百盈持有派勒纳米 10% 股权，派勒集团持股比例降至 4.23%。
000779.SZ	甘咨询	发布关于控股股东相关承诺履行情况的公告。公司控股股东国投集团在 2018 年重组中就无证房产问题作出的相关承诺已全部履行完毕。原承诺包括三年内完成公司下属 7 处无证房产及划拨土地权属证书办理，并对未能如期办结情形通过现金回购、补差价或资产置换方式予以补偿。受历史遗留问题及政府审批进度影响，国投集团曾三次申请延期，将履行期限延至 2025 年 12 月 27 日。截至该日期，7 处无证房产中已有 6 处完成不动产权证办理，剩余静宁路 81 号人防区域房产已由国投集团委托其全资子公司以现金方式回购，相关风险妥善解决，承诺事项均已按期履行完毕。
301024.SZ	霍普股份	发布关于特定股东减持股份的预披露公告。公司特定股东赵恺拟通过集中竞价和大宗交易方式合计减持不超过 1,350,000 股公司股份，占总股本的 2.1231%。
002856.SZ	美芝股份	发布关于债务重组的公告。公司为盘活资产、优化债务结构并改善现金流，拟通过债权转让方式实施债务重组：在解除与佛山市市政建设工程有限公司南海大沥分公司签订的相关分包合同、需返还预付款 5,304,873.60 元的背景下，公司将其对圣悯（上海）医疗管理有限公司享有的 5,252,932.03 元债权转让给佛山市市政大沥分公司，用于抵偿上述应付款项，对方自愿按现状受让并自行承担债权回收风险，公司不提供任何回收保证。 发布关于公开挂牌转让债权的公告。公司拟通过广东联合产权交易中心以公开挂牌方式转让其因朱涛未完成对英聚公司 2022—2024 年经营业绩承诺而形成的债权权益。根据审计及评估结果，该债权对应的应补偿金额为 76,322,369.07 元，评估价值同为 7,632.24 万元，并以此作为首次挂牌底价；若未能征集到合格受让方，可按规则分次降价挂牌，每次降幅为备案价的 15%，累计不

超过 50%，最终成交价格以公开挂牌结果为准。

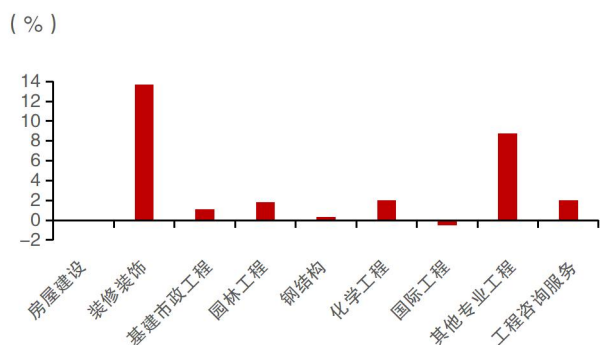
资料来源：各公司公告，华源证券研究所

4. 一周市场回顾

4.1. 板块跟踪

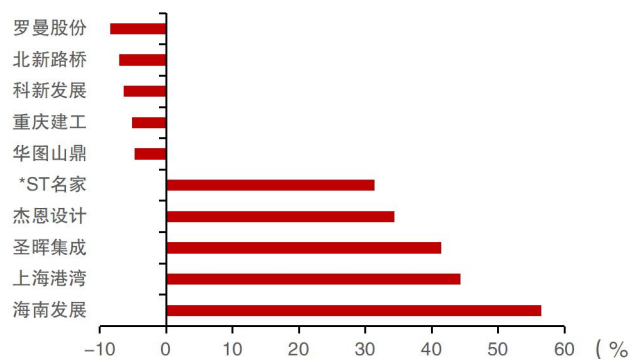
本周上证指数上涨 1.88%、深证成指上涨 3.53%、创业板指上涨 3.90%；同期申万建筑装饰指数上涨 2.26%，其中装修装饰、其他专业工程、化学工程涨幅居前，分别为+13.66%、+8.78%、+2.01%。个股方面，本周申万建筑共有 101 只股票上涨，涨幅前五的分别为：海南发展(+56.46%)、上海港湾(+44.35%)、圣晖集成(+41.45%)、杰恩设计(+34.35%)、*ST 名家(+31.33%)，跌幅前五的分别为：罗曼股份(-8.43%)、北新路桥(-7.05%)、科新发展(-6.43%)、重庆建工(-5.17%)、华图山鼎(-4.79%)。

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。中粮科工总成交额为 3960.00 万元，中岩大地总成交额为 1800.00 万元，美丽生态总成交额为 495.16 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	美丽生态	2025/12/26	-8.15	151.43	495.16
2	中粮科工	2025/12/24	-8.76	20.00	200.00
3	中粮科工	2025/12/24	-8.76	86.00	860.00
4	中粮科工	2025/12/24	-8.76	20.00	200.00
5	中粮科工	2025/12/24	-8.76	20.00	200.00
6	中粮科工	2025/12/24	-8.76	20.00	200.00
7	中粮科工	2025/12/24	-8.76	20.00	200.00
8	中粮科工	2025/12/24	-8.76	20.00	200.00
9	中粮科工	2025/12/24	-8.76	20.00	200.00
10	中粮科工	2025/12/24	-8.76	30.00	300.00
11	中粮科工	2025/12/24	-8.76	40.00	400.00
12	中粮科工	2025/12/24	-8.76	60.00	600.00
13	中粮科工	2025/12/24	-8.76	20.00	200.00
14	中粮科工	2025/12/24	-8.76	20.00	200.00
15	中岩大地	2025/12/23	-10.54	100.00	1800.00

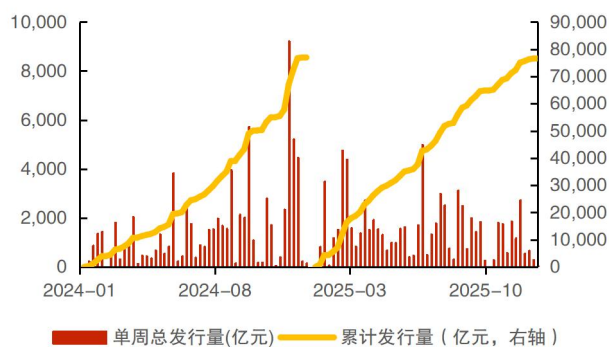
资料来源：Wind，华源证券研究所

4.3. 基建数据跟踪

1. 专项债：本周专项债发行量为 20.37 亿元，截至 2025 年 12 月 28 日，累计发行量 76,604.33 亿元，同比-0.65%。

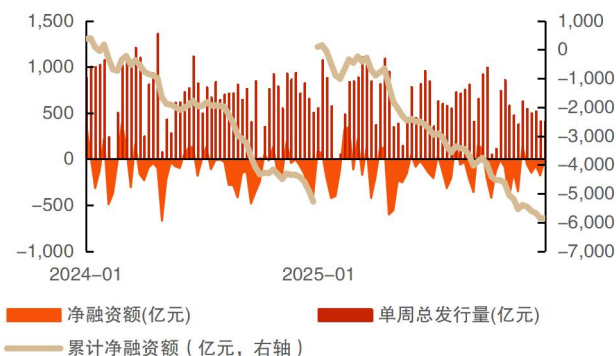
2. 城投债：本周城投债发行量为 408.12 亿元，净融资额-2.61 亿元，截至 2025 年 12 月 28 日累计净融资额-5,854.64 亿元。

图表 8：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

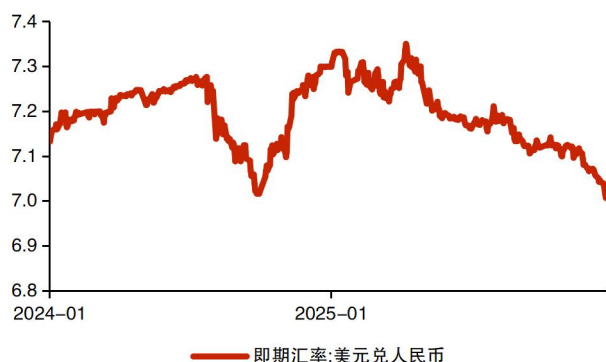


资料来源：Wind，华源证券研究所

4.4. 资金面跟踪

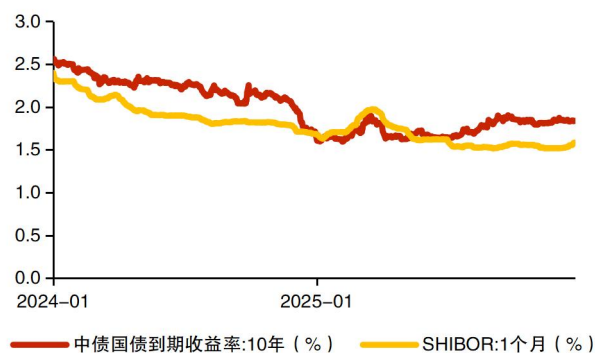
从宏观情况看，本周美元兑人民币即期汇率为 7.0085，较上周收盘价下滑 3.25bp。十年期国债到期收益率为 1.8376%，较上周上涨 0.68bp。一个月 SHIBOR 为 1.5840%，较上周上涨 2.96bp。

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。