

2026 年 05 月 18 日

固投增速由正转负，基建投资压力加大

看好

——2026 年 1-4 月投资数据点评

相关研究

本期投资提示：

- **2026 年 1-4 月固定资产投资增速由正转负。**国家统计局公布 2026 年 1-4 月投资数据，全国固定资产投资累计同比-1.6%，增速较 2026 年 1-3 月-3.3pct，4 月单月投资同比-12.0%，3 月单月同比-1.1%；制造业投资同比+1.2%，增速较 2026 年 1-3 月-2.9pct，固定资产累计投资增速由正转负。
- **2026 年 1-4 月基建投资同比+4.3%，增速较 1-3 月进一步回落。**据国家统计局数据，2026 年 1-4 月基础设施投资同比+4.3%，增速较 1-3 月-4.6pct。细分结构看，交通运输、仓储和邮政业投资同比+11.1%，增速较 2026 年 1-3 月-5.2pct；水利、环境和公共设施管理业投资同比-0.1%，增速较 2026 年 1-3 月-3.7pct；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资同比+4.4%，增速较 2026 年 1-3 月-4.6pct。分区域看，东部地区投资同比-2.6%，中部地区投资同比-1.2%，西部地区投资同比-3.3%，东北地区投资同比-15.0%。我们认为，2026 年一季度在开门红预期下投资强度获得一定支撑，进入 4 月份投资压力逐步显现，企业拿单以及地方政府项目推进意愿较弱，重点关注中央“两重”项目建设情况。
- **2026 年 1-4 月地产投资保持低位，边际开工走弱、竣工改善。**根据国家统计局数据，2026 年 1-4 月房地产投资同比-13.7%，增速较 2026 年 1-3 月-2.5pct；开工同比-22.0%，增速较 2026 年 1-3 月-1.7pct；竣工同比-24.0%，增速较 2026 年 1-3 月+1.0pct。考虑到本轮周期中供给主体的过度出清及补库存的困难，导致后续投资仍将处于弱改善状态，预计投资修复节奏也将显著慢于以往周期，地产优化政策更加值得期待。
- **投资分析意见：**我们认为，2026 年二季度投资压力逐步显现，地方政府项目推进意愿较弱，企业注重自身报表修复，展望未来，以中央为主的“两重”项目、硬科技制造领域有望发力，重点关注钢结构领域的鸿路钢构、精工钢构，化学工程+实业领域的中国化学，洁净室领域关注圣晖集成、亚翔集成、柏诚股份。同时，低估值央企估值有望修复，关注中国能建、中国中铁、四川路桥、上海建工、隧道股份、安徽建工。
- **风险提示：**经济恢复不及预期，基建投资不及预期，上市公司订单低于预期等。

证券分析师

袁豪 A0230520120001
yuanhao@swsresearch.com
唐猛 A0230523080003
tangmeng@swsresearch.com

研究支持

唐猛 A0230523080003
tangmeng@swsresearch.com

联系人

唐猛 A0230523080003
tangmeng@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

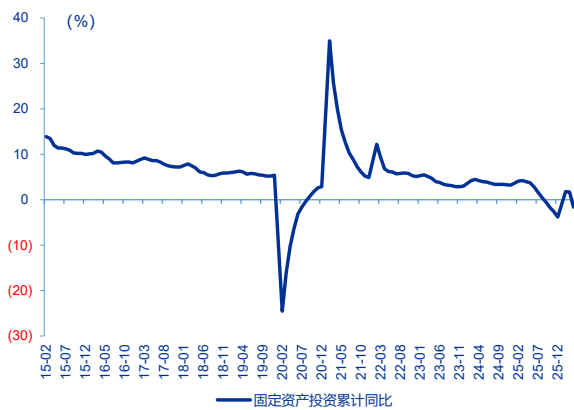
1. 固投增速由正转负，基建投资压力加大

2026 年 1-4 月固定资产投资增速由正转负。国家统计局公布 2026 年 1-4 月投资数据，全国固定资产投资累计同比-1.6%，增速较 2026 年 1-3 月-3.3pct，4 月单月投资同比-12.0%，3 月单月同比-1.1%；制造业投资同比+1.2%，增速较 2026 年 1-3 月-2.9pct，固定资产投资累计投资增速由正转负。

2026 年 1-4 月基建投资同比+4.3%，增速较 1-3 月进一步回落。据国家统计局数据，2026 年 1-4 月基础设施投资同比+4.3%，增速较 1-3 月-4.6pct。细分结构看，交通运输、仓储和邮政业投资同比+11.1%，增速较 2026 年 1-3 月-5.2pct；水利、环境和公共设施管理业投资同比-0.1%，增速较 2026 年 1-3 月-3.7pct；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资同比+4.4%，增速较 2026 年 1-3 月-4.6pct。分区域看，东部地区投资同比-2.6%，中部地区投资同比-1.2%，西部地区投资同比-3.3%，东北地区投资同比-15.0%。我们认为，2026 年一季度在开门红预期下投资强度获得一定支撑，进入 4 月份投资压力逐步显现，企业拿单以及地方政府项目推进意愿较弱，重点关注中央“两重”项目建设情况。

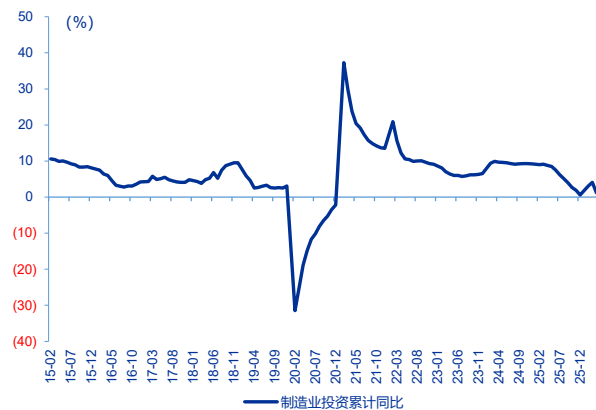
(注：按照现行统计制度规定，基础设施投资包括电力、热力生产和供应业，燃气生产和供应业，水的生产和供应业，铁路运输业，道路运输业，水上运输业，航空运输业，管道运输业，多式联运和运输代理业，装卸搬运，邮政业，电信、广播电视和卫星传输服务，互联网和相关服务，水利管理业，生态保护和环境治理业，公共设施管理业的固定资产投资。基础设施投资增速按可比口径计算。)

图 1：固定资产投资增速



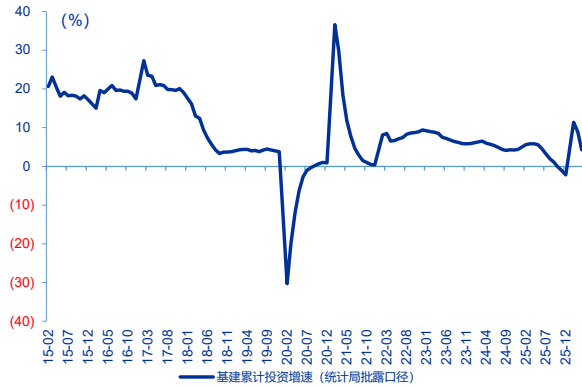
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 2：制造业投资增速



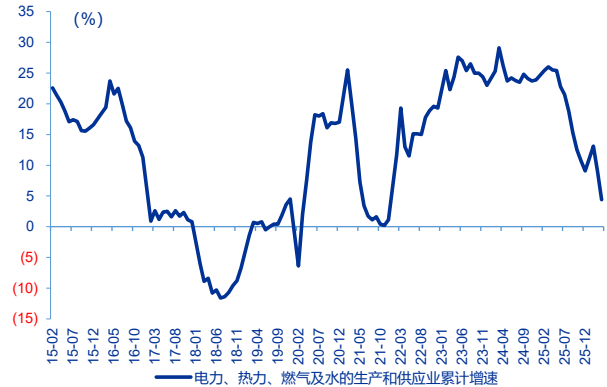
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 3：基建累计投资增速（统计局披露口径）



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 4：电力、热力、燃气及水的生产和供应业增速



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 5：交通运输、仓储和邮政业增速



资料来源：Wind，申万宏源研究

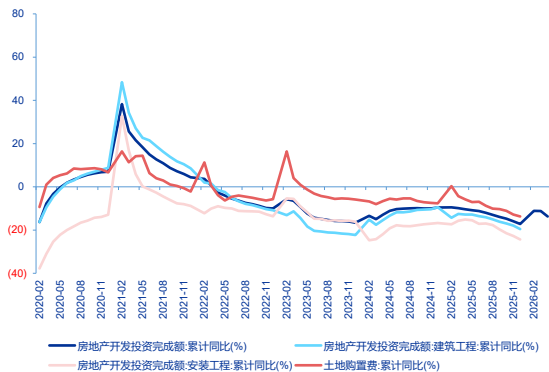
图 6：水利、环境和公共设施管理业投资增速



资料来源：Wind，申万宏源研究

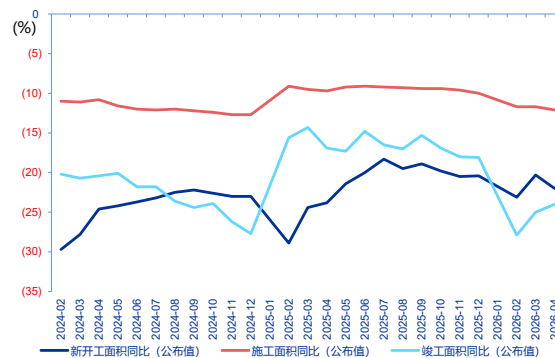
2026 年 1-4 月地产投资保持低位，边际开工走弱、竣工改善。根据国家统计局数据，2026 年 1-4 月房地产投资同比-13.7%，增速较 2026 年 1-3 月-2.5pct；开工同比-22.0%，增速较 2026 年 1-3 月-1.7pct；竣工同比-24.0%，增速较 2026 年 1-3 月+1.0pct。考虑到本轮周期中供给主体的过度出清及补库存的困难，导致后续投资仍将处于弱改善状态，预计投资修复节奏也将显著慢于以往周期，地产优化政策更加值得期待。

图 7：地产投资处于低位



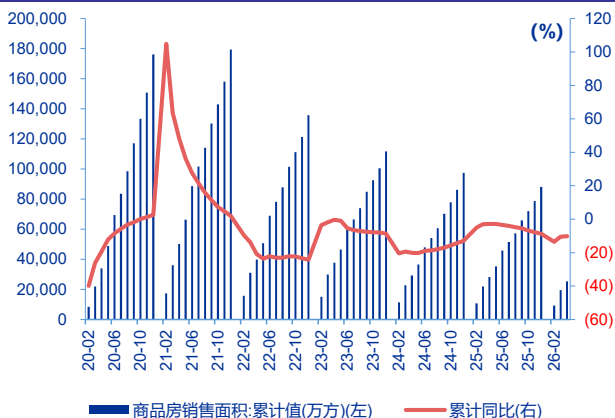
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 8：房屋开工、施工、竣工面积同比增速



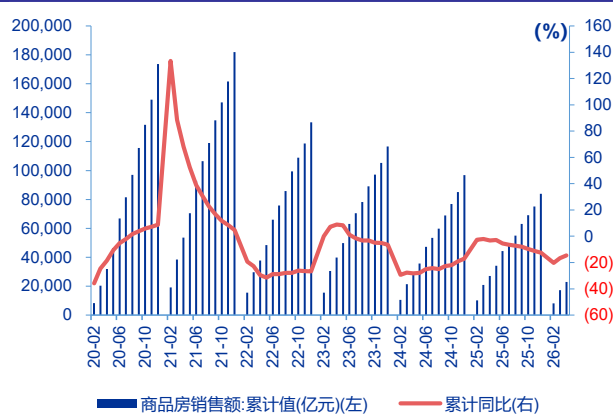
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 9：商品房销售面积累计增速



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 10：商品房销售金额累计增速



资料来源：Wind，申万宏源研究

投资分析意见：我们认为，2026 年二季度投资压力逐步显现，地方政府项目推进意愿较弱，企业注重自身报表修复，展望未来，以中央为主的“两重”项目、硬科技制造领域有望发力，重点关注钢结构领域的鸿路钢构、精工钢构，化学工程+实业领域的中国化学，洁净室领域关注圣晖集成、亚翔集成、柏诚股份。同时，低估值央企国企估值有望修复，关注中国能建、中国中铁、四川路桥、上海建工、隧道股份、安徽建工。

风险提示：

- 1) **经济恢复不及预期：**逆周期调节背景下，经济有望企稳回升，但仍存在不确定性，需要持续关注。
- 2) **基建投资不及预期：**随着“稳增长”持续升温，基建投资有望提升，但具体实施效果仍存在不确定性，需要持续关注。
- 3) **上市公司订单低于预期：**成本上行挤压企业盈利能力空间 and 市场需求，关注行业重点公司后续新签订单情况。



表 1：建筑行业重点公司估值表

证券简称	证券代码	收盘价 (元/股)	EPS (元/股)			市盈率 PE			归母净利润 (百万元)			归母净利润增速		
			2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
中国中铁	601390.SH	5.00	0.85	0.91	0.92	5.4	5.5	5.4	22,892	22,547	22,674	-18%	-2%	1%
中国铁建	601186.SH	6.59	1.18	1.32	1.38	4.9	5.0	4.8	18,363	17,940	18,722	-17%	-2%	4%
中国化学	601117.SH	8.10	1.06	1.15	1.25	7.7	7.0	6.5	6,436	7,043	7,655	13%	9%	9%
中国电建	601669.SH	5.76	0.53	0.63	0.66	9.9	9.2	8.7	10,007	10,788	11,380	-17%	8%	5%
中国交建	601800.SH	6.69	0.85	0.96	1.00	7.4	7.0	6.7	14,751	15,665	16,195	-37%	6%	3%
中国中冶	601618.SH	2.89	0.00	0.27	0.29	45.3	10.6	10.1	1,322	5,675	5,946	-80%	329%	5%
中国能建	601868.SH	3.24	0.13	0.17	0.18	24.5	19.1	17.7	5,840	7,513	8,116	-30%	29%	8%
中钢国际	000928.SZ	6.51	0.34	0.45	0.49	19.2	14.4	13.2	485	649	705	-42%	34%	9%
中材国际	600970.SH	8.78	1.09	1.19	1.29	8.0	7.4	6.8	2,862	3,127	3,390	-4%	9%	8%
中工国际	002051.SZ	10.57	0.25	0.27	0.29	41.6	39.4	36.7	314	332	357	-13%	6%	8%
建发合诚	603909.SH	11.88	0.42	0.50	0.57	28.4	23.7	20.9	109	130	148	14%	20%	13%
安徽建工	600502.SH	5.22	0.80	0.97	1.05	5.9	5.4	5.0	1,526	1,661	1,804	13%	9%	9%
上海建工	600170.SH	2.65	0.08	0.14	0.15	19.0	18.7	18.1	1,237	1,258	1,299	-43%	2%	3%
隧道股份	600820.SH	5.75	0.66	0.74	0.79	8.2	7.7	7.3	2,214	2,339	2,492	-22%	6%	7%
四川路桥	600039.SH	7.96	0.84	0.88	0.92	9.5	9.0	8.6	7,297	7,649	8,011	1%	5%	5%
东华科技	002140.SZ	10.83	0.75	0.84	0.96	14.4	12.9	11.3	533	595	678	30%	12%	14%
亚翔集成	603929.SH	190.70	4.18	7.48	10.09	45.6	25.5	18.9	892	1,596	2,153	40%	79%	35%
圣晖集成	603163.SH	110.75	1.55	2.48	3.49	71.7	44.7	31.7	155	248	349	35%	60%	41%
柏诚股份	601133.SH	28.18	0.39	0.78	1.10	72.5	36.0	25.7	205	413	579	-3%	101%	40%
新疆交建	002941.SZ	13.24	0.70	-	-	20.5	-	-	472	-	-	48%	-	-
华阳国际	002949.SZ	14.20	0.51	0.55	0.60	30.7	25.6	23.9	91	109	117	-28%	20%	7%
鸿路钢构	002541.SZ	18.41	0.92	1.19	1.42	20.1	15.5	13.0	631	821	981	-18%	30%	19%
精工钢构	600496.SH	4.10	0.28	0.35	0.40	13.5	11.6	10.2	605	702	804	18%	16%	14%
东南网架	002135.SZ	8.14	0.04	-	-	185.4	-	-	49	-	-	-74%	-	-
志特新材	300986.SZ	22.50	0.43	0.59	0.76	56.7	38.1	29.7	164	243	312	122%	49%	28%

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：企业利润为 Wind 一致预测，选择 2026/5/15 日收盘价

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，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、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swsresearch.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swsresearch.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swsresearch.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swsresearch.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。