

# 建筑行业地下管网专题（二）

## 聚焦城市更新下管网韧性及检运修，重视工程运维及数字孪生需求放量

行业评级

买入

前次评级 买入

**行业总览：**地下管网覆盖供水、排水、燃气、供热等关键领域，国内存量底盘体量庞大。截至 2024 年末，全国供水、排水、天然气、供热管道长度分别约 120 万公里、99 万公里、104 万公里、55 万公里，合计存量 378 万公里，管网普遍存在老化漏损、错接混接、安全隐患突出、智能化水平不足等问题，存量更新改造刚需十分明确。2025 年明确“十五五”期间管网改造规模超 70 万公里、投资突破 5 万亿元。2026 年两会地下管网其正式纳入基建“六张网”体系，跻身全年超 7 万亿元国家级重点投资领域，行业战略地位大幅提升。

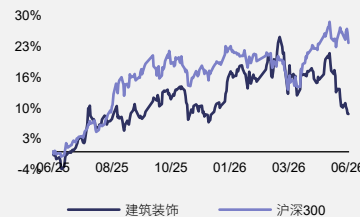
**资金来源：**由过往“地方主导”切换为中央牵引、多元协同。**超长期特别国债：**2026 年管网专项国债规模直达 2200 亿元，占“两重”建设比重高达 27.5%；2026 年提前批 2200 亿元资金、281 个项目已全面下达。**中央预算内投资：**“十四五”以来累计投放超 4700 亿元；2026 年已提前下达约 750 亿元。**专项债：**2026 年总额 4.4 万亿元中包含城市供水、供热等基础设施品质提升。

**城市布局：**成都、广州、南京、厦门、上海、苏州、无锡为人口稠密、经济体量大、管线老旧且处于临江临海区位，管线更新改造需求较强、政策规划力度大。**成都：**燃气安全优先，排水污水同步补短板。2026 年，成都规划更新改造燃气/供水/雨水/污水管道 1070/75/72/90 公里，完善“源—网—厂—河”一体统筹运行管理模式。**广州：**2026 年计划完成城市更新固定资产投资 2000 亿元，并启动谋划“十五五”时期 30 个以上城市更新片区改造。数字孪生布局较快，25M2 发布全国首个城市信息模型 CIM 平台，汇集全市域 7434 平方公里测绘影像数据与三维地形地貌。**南京：**2026 年，南京将新建供水管网 135 公里，改造燃气管道 125 公里，新建市政燃气管道 40 公里。提出完成城市生命线安全工程一期建设，形成较为完备的物联感知监管网络。**厦门：**截至 2025 年末，厦门综合管廊已部署超过 15000 个物联网传感器、3000 余路视频监控，并通过 BIM+GIS 三维数字底座、边缘 AI 识别和管廊“一张图”提升运维效率。**上海：**2026 年，主要工作目标为管线更新优化及维护，目标完成街坊老旧燃气管道改造不少于 500 公里，到 2026 年底，全市公共供水管网漏损率(修正前)控制在 11%左右。**苏州：**管网智慧运维标杆，继续加强全域管网更新及智能化改造，2026 年全市计划更新改造地下管网管廊 600 公里。**无锡：**2026 年，规划完成市区二次供水设施改造项目 150 个；完成老旧自来水管网改造 50 公里，建设燃气管网智慧监测平台，推动智能机器人巡查。**雷州半岛：**开展环北部湾广东水资源配置工程，横跨云浮、阳江、茂名、湛江 4 市，输水线路总长 490.33 公里，总投资 614.56 亿元，总工期 96 个月。工程建成后，将系统性解决 4 市水资源短缺问题，惠及沿线 1800 万人。

**投资建议。**（1）数字化与智慧运维环节：关注测绘股份（地下管网普查及综合管理平台）、正元地信（地下管网检测、修复、运维）、辰安科技（应急管理智慧运营）；（2）地下管网工程环节：推荐隧道股份（地下管网建设及城市数据基座），关注誉帆科技（排水管网“检测+修复+养护”一体化）。

**风险提示。**资金保障不足、政策落地不及预期、行业竞争加剧。

相对市场表现



耿鹏智

SAC 执业证号：S0260524010001  
gengpengzhi@gf.com.cn

谢璐

SAC 执业证号：S0260514080004  
SFC CE No. BMB592  
xielu@gf.com.cn

请注意，耿鹏智并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究

|                                              |            |
|----------------------------------------------|------------|
| 建筑行业跟踪报告:台积电如何构建洁净室及厂务服务供应链?                 | 2026-05-31 |
| 建筑行业周报:洁净室产业链再延伸:厂务设备及服务领域有哪些投资机会?           | 2026-05-24 |
| 建筑行业周报:长鑫科技 26Q1 营收业绩大增,国内存储大厂持续扩产下继续推荐洁净室板块 | 2026-05-18 |

重点公司估值和财务分析表

| 股票简称 | 股票代码      | 货币  | 最新<br>收盘价 | 最近<br>报告日期 | 评级 | 合理价值<br>(元/股) | EPS(元) |       | PE(x) |       | EV/EBITDA(x) |       | ROE(%) |       |
|------|-----------|-----|-----------|------------|----|---------------|--------|-------|-------|-------|--------------|-------|--------|-------|
|      |           |     |           |            |    |               | 2026E  | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E        | 2027E | 2026E  | 2027E |
| 隧道股份 | 600820.SH | CNY | 5.51      | 2026/04/24 | 买入 | 7.54          | 0.75   | 0.81  | 7.35  | 6.80  | 3.03         | 2.89  | 6.30   | 6.40  |

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心  
备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、行业总览：地下管网纳入“六张网”规划，投资超 5 万亿元 .....5

二、资金来源：由过往“地方主导”切换为中央牵引、多元协同 .....5

三、重点城市：成都、广州、南京、厦门、上海、南京、无锡管线更新改造需求较强，政策力度大 .....6

四、投资建议 .....11

    （一）数字化与智慧检测监测、运维环节.....11

    （二）地下管网工程环节 .....13

    （三）管材环节.....13

五、风险提示 .....13

    （一）资金保障不足 .....13

    （二）政策落地不及预期 .....13

    （三）行业竞争加剧 .....13

图表索引

图 1：成都市 IT 大道地下综合管廊项目示意图 .....6

图 2：广州 CIM 平台示意图 .....7

图 3：江北新区南钢生活区供水改造工程建设总平面图.....8

图 4：厦门市综合管廊和智慧运维基础突出 .....9

图 5：苏州工业园区数字孪生系统预警 .....10

图 6：环北部湾广东水资源配置工程全线施工 .....10

图 7：测绘股份道路检测系统 .....12

表 1：《城市更新“十五五”规划》要求实施城市地下管网和综合管廊建设改造 .....5

表 2：地下管网主要资金来源及适配方向 .....6

表 3：2026 年上海主要工作目标为管网管线优化及维护 .....9

表 4：泰顺县罗阳镇雨污水管网改造工程项目最高综合单价 .....11

一、行业总览：地下管网纳入“六张网”规划，投资超 5 万亿元

地下管网覆盖供水、排水、燃气、供热等关键领域，国内存量底盘体量庞大。根据住建部，截至 2024 年末，全国供水、排水、天然气、供热管道长度分别约 120 万公里、99 万公里、104 万公里、55 万公里，合计存量 378 万公里，管网普遍存在老化漏损、错接混接、安全隐患突出、智能化水平不足等问题，存量更新改造刚需十分明确。行业层面政策定位持续升级，地下管网已从传统基建“补短板”品类升级为国家级战略基础设施，政策力度持续抬升。根据国家发改委、财政部及中国政府网，2024 年提出五年改造 60 万公里、对应投资约 4 万亿元，2025 年明确“十五五”期间管网改造规模超 70 万公里、投资突破 5 万亿元。2026 年两会将城市地下管网正式纳入基建“六张网”体系，与水网、电网、算力网、新型通信网、物流网并列，跻身全年超 7 万亿元国家级重点投资领域，行业战略地位大幅提升。5 月 28 日，国务院印发《城市更新“十五五”规划》，对城市地下管网改造、燃气设施安全、排水防涝、供水安全、供热保障能力提出新的投资要求。

表 1：《城市更新“十五五”规划》要求实施城市地下管网和综合管廊建设改造

| 专项工作名称         | 核心工作内容                                                                                                                                    |
|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 城市地下管网建设改造     | 建设改造城市地下管网约 77 万公里，其中燃气管网约 20 万公里、排水管网约 17.5 万公里、供水管网约 17.5 万公里、污水管网约 10 万公里、供热管网约 12 万公里。                                                |
| 城市燃气设施安全保障能力提升 | 推动瓶装液化石油气厂站标准化提升改造。强化上下游统筹、区域间协同的应急储气调峰设施体系建设。加强日常巡检维护，推动居民用户加装安全装置。加强全链条智能监管，促进城市燃气企业规模化、专业化发展。                                          |
| 城市排水防涝能力提升     | 持续推进排水渠、泵站、排涝通道、调蓄设施、智慧平台等排水设施建设改造，新增移动排涝能力 500 万立方米/小时。                                                                                  |
| 城市供水安全保障能力提升   | 有序实施城市水厂工艺升级改造，推进居民住宅调压调蓄设施改造和移交供水企业运维。推动城市供水企业加强供水管网更新改造和分区计量管理，减少管网漏损。加强节水宣传。                                                           |
| 城镇供热“温暖工程”     | 加快供热老化管网、低效换热站等更新改造，新增供热能力约 5 万千瓦，在保障热源稳定的基础上，逐步推进燃煤锅炉提质增效，新增新能源和可再生能源供热面积 2 亿平方米。促进供热主干管网互联互通，加快实现“一网多源”。推进智慧供热，提高供热系统运行调控能力和末端供热质量监管水平。 |

数据来源：中国政府网、广发证券发展研究中心

二、资金来源：由过往“地方主导”切换为中央牵引、多元协同

资金体系迎来根本性重塑，由过往“地方主导”切换为中央牵引、多元协同的新格局。当前管网建设核心资金锚定超长期特别国债、中央预算内投资、地方政府专项债 3 大主渠道，叠加政策性金融工具、社会资本、企业自筹形成补充，其中中央财政资金已替代地方财政成为增量核心主力。根据中国国际管网展览会官网统计，超长期特别国债：2026 年管网专项国债规模直达 2200 亿元，占“两重”建设比重高达 27.5%；2026 年提前批 2200 亿元资金、281 个项目已全面下达，实现全国 31 个省份全覆盖。中央预算内投资：“十四五”以来累计投放超 4700 亿元；2026 年已提前下达约 750 亿元。专项债：2026 年总额 4.4 万亿元中包含城市供水、供热等基础设施品质提升。

表 2：地下管网主要资金来源及适配方向

| 资金来源    | 详细情况                                                                                                                                                                                                                                                         |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 超长期特别国债 | 1、2024-2025 年已累计下达 2900 亿元，落地支持 1200 余个项目，完成老旧管网改造超 8 万公里，为城市管网更新打下坚实基础。<br>2、2026 年管网专项国债规模直达 2200 亿元，占 “两重” 建设比重高达 27.5%； <b>2026 年提前批 2200 亿元资金、281 个项目已全面下达，实现全国 31 个省份全覆盖。</b><br>3、补助比例：东部补助 50%、中部 60%、西部及东北 70%；管网漏损、安全隐患突出地区可再上浮 10%，西部边疆地区可实现全额补助。 |
| 中央预算内投资 | 1、“十四五” 以来累计投放超 4700 亿元； <b>2026 年已提前下达约 750 亿元</b> ，重点倾斜城市排水防涝、燃气安全改造两大核心领域，为民生管网工程筑牢资金保障。<br>2、补助比例：排水防涝补助 30%-50%、燃气安全 40%-60%，中西部地区最高补助可达 70%。                                                                                                           |
| 专项债     | 2026 年总额 4.4 万亿元。其中包括城市基础设施品质提升，涵盖城市供水、供热、污水垃圾收集处理、综合杆箱、停车设施等改造建设。                                                                                                                                                                                           |

数据来源：中国国际管网展览会、中国政府网、广发证券发展研究中心

三、重点城市：成都、广州、南京、厦门、上海、南京、无锡管线更新改造需求较强，政策力度大

成都、广州、南京、厦门、上海、南京、无锡为人口稠密、经济体量大、管线老旧且处于临江临海区位，管线更新改造需求较强、政策力度大。

**成都：燃气安全优先，排水污水同步补短板。**根据《成都市城市更新行动计划（2024—2026 年）》，成都 2026 年管网改造清单明确，其中燃气 1070 公里、供水 75 公里、雨水 72 公里、污水 90 公里，改造后污水收集率将提升至 95%。**从建设重点看**，成都本轮改造燃气改造里程较高，行动计划还提出到 2026 年城市生活污水集中收集率提升，并完善“源—网—厂—河”一体统筹运行管理模式，排水污水治理将从工程建设进一步延伸至检测、运维和按效管理。

图 1：成都市 IT 大道地下综合管廊项目示意图



数据来源：红星新闻、广发证券发展研究中心

**广州：城市更新投资体量大，排水污水治理、综合管廊和数字化监管共同构成地下管网建设主线。**根据广州市住房和城乡建设工作会议披露，2026 年计划完成城市更新固定资产投资 2000 亿元，并启动谋划“十五五”时期 30 个以上城市更新片区改造。**从水务端看**，根据广州市水务局，广州排水污水治理仍是明确工程主线：2025 年广州全年新建污水管网 456 公里、完成老旧管网更新改造 157 公里；2026 年广州计划新建和改造 200 公里排水管网。改造方式上，采取基建项目与维修项目结合，鼓励采用新设备、新材料、新工艺，提升管道设施质量及信息化、智能化水平。**综合管廊方面**，广州已建成 40 个、约 193 公里地下综合管廊并投入运营，在建管廊项目 18 个、总长度约 43 公里；2025 年广州市属四大管廊完成管线入廊 353 公里，后续还要求已建设地下综合管廊的区域原则上管线入廊，并为综合管廊全生命周期管理完善数据采集和入库工作。**数字化方面**，根据广东省住建厅，25M2，全国住房城乡建设系统数字住建建设推进会在重庆召开。发布全国首个城市信息模型 CIM 平台——广州 CIM 平台，形成全市一张“三维数字底座”。汇集全市域 7434 平方公里测绘影像数据与三维地形地貌，约 1300 平方公里的城市重点区域现状精细三维模型、约 300 万栋承灾体调查建筑白模、3180 多个 BIM 单体模型，全市 9 万公里地下管线三维模型。实现承灾体普查成果、地下市政基础设施普查成果、自建房排查数据、地下管线脱敏数据等全市共享，其中三维现状模型数据累计对外共享约 2704 平方公里，节省财政重复测绘的资金投入约 1.62 亿元。

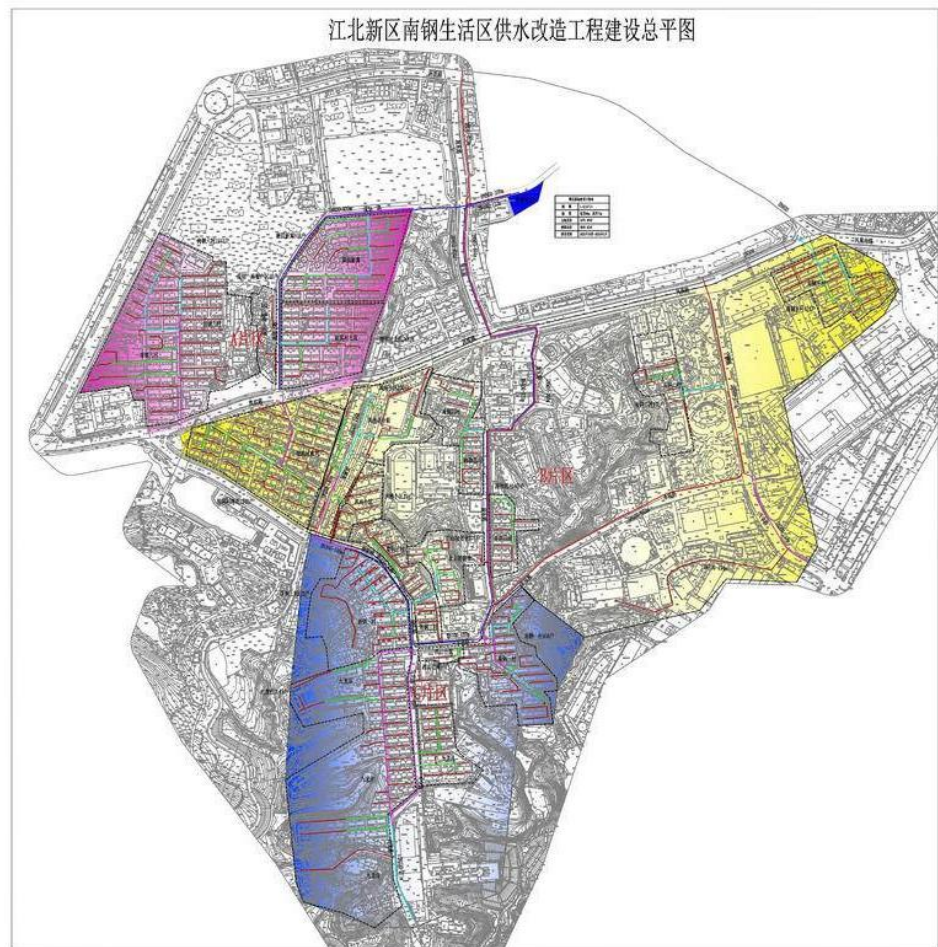
图 2：广州 CIM 平台示意图



数据来源：央广网、广发证券发展研究中心

**南京：供水、燃气、排水三线并进，地下管网改造更偏“系统更新+城市更新项目包”模式。**根据《南京市城市更新行动计划（2024—2026 年）》，南京计划通过 3 年建设完成城市地下管网更新改造 450 公里以上；其中供水 150 公里，燃气 300 公里。根据南京市人民政府官网，2026 年，南京将新建供水管网 135 公里，改造燃气管道 125 公里，新建市政燃气管道 40 公里。《2026 年南京市城市更新实施计划项目表》要求常态化维护管线“一张图”和二三维测绘成果，完善管线地理空间信息系统等市政基础设施智慧化管理平台；2026 年城建计划提出完成城市生命线安全工程一期建设，形成较为完备的物联感知监管网络。

图 3：江北新区南钢生活区供水改造工程建设总平图



数据来源：扬子晚报、广发证券发展研究中心

**厦门：综合管廊和智慧运维基础突出，示范属性强。**从建设基础看，“十四五”期间厦门已建成各类地下管廊 587 公里、入廊管线超 1538 公里，新改建雨水管涵 230 公里；2020 年以来污水收集处理设施累计投资超 170 亿元，新建改造污水管道 804 公里，并新改造老旧供水管网 210.7 公里、燃气管道 400 公里，雨污水、供水、燃气和管廊领域均已形成较强存量基础。**从政策端看**，厦门入选 2025 年度中央财政支持实施城市更新行动城市，获得中央财政补助 8 亿元，资金支持方向包括城市供排水、燃气、供热等地下管网更新改造、经济集约型综合管廊建设、生活污水“厂网一体”和管网全覆盖样板区建设等；同时，《厦门经济特区城市更新条例》也将完善基础设施、提升安全韧性、数字赋能和防止反复施工列为城市更新基本要求，为管网、管廊等“里子工程”提供了资金和制度支撑。**从智慧化运维能力看**，住建部《城市地下管网管廊“两重”建设可复制政策机制清单（第一批）》将厦门探索管廊管理“多模态数据融合治理+可信数据空间”模式列为智慧化赋能应用案例，提出其形成“用数据决策、预警、服务”的智慧管廊新范式；福建省住建厅案例显示，厦门综合管廊已部署超过 15000 个物联网传感器、3000 余路视频监控，并通过 BIM+GIS 三维数字底座、边缘 AI 识别和管廊“一张图”提升运维效率。

图 4：厦门市综合管廊和智慧运维基础突出



数据来源：福建省住建厅、广发证券发展研究中心

**上海：地下管网存量规模庞大，运维为主要需求。**根据中国国际管网展览会官网统计，2025 年，推进城市基础设施生命线建设，完成改造地下燃气老旧管道不少于 750 公里，燃气管道路管改造全面完成；完成 150 公里供水管道、100 公里排水管道更新改造，基本完成结构性病害排水管道修复。根据《上海市推动老化管道更新改造提升城市安全韧性试点方案》及上海水务海洋官号，2026 年，上海主要工作目标为管线更新优化及维护，目标完成街坊老旧燃气管道改造不少于 500 公里，推进供排水管道更新改造与结构性病害修复，深化地下综合管廊运营管理新机制探索；完成城市管理精细化三年行动计划 1.5 亿平方米接管任务，确保完成年度不低于 4500 万平方米接管目标，到 2026 年底，全市公共供水管网漏损率(修正前)控制在 11%左右。

表 3：2026 年上海主要工作目标为管网管线优化及维护

| 分项     | 具体要求                                                                 |
|--------|----------------------------------------------------------------------|
| 燃气管道   | 2025 年完成不少于 750 公里更新改造，道路管改造全面完成； <b>到 2028 年全面完成各类燃气老化管道更新改造</b>    |
| 供水管道   | 2025 年完成 150 公里更新改造； <b>2026 年老旧供水管网改造继续列入市政府实事工程，改造长度不少于 100 公里</b> |
| 排水管道   | 2025 年完成 100 公里更新改造，基本完成结构性病害排水管道修复                                  |
| 二次供水   | <b>2026 年完成城市管理精细化三年行动计划 1.5 亿平方米接管任务，确保完成年度不低于 4500 万平方米接管目标</b>    |
| 管网漏损控制 | <b>到 2026 年底，全市公共供水管网漏损率（修正前）控制在 11%左右</b>                           |

数据来源：《上海市推动老化管道更新改造提升城市安全韧性试点方案》、上海水务海洋、广发证券发展研究中心

**苏州：管网智慧运维标杆，继续加强全域管网更新及智能化改造。**根据苏州市人民政府网，苏州是国家首批“新城建”试点城市，也是国家综合管廊试点城市，具有市政污水管网 810 公里、供水管网 1097 公里、住宅小区污水管网超 3500 管网。2026 年全市计划更新改造地下管网管廊 600 公里。**数字化方面**，苏州为管网智慧运维全国标杆，以苏州工业园区为代表，其管网数字化覆盖率已达 100%，建成全覆盖的多线并进式地下管网“数字底座”。根据《江苏省推进新型城市基础设施建设打造韧性城市行动方案（2026—2028 年）》，到 2028 年底，城市生命线安全工程有效覆盖率需达到 75%；推动地下管网、综合管廊等设施加装智能感知设备，完善地下管网“一张图”建设。

图 5：苏州工业园区数字孪生系统预警



数据来源：江苏省生态环境厅、广发证券发展研究中心

**无锡：初步建成雨水管网地理信息数据库，将建设燃气管网推广智慧检测平台、推动智能化巡查。**根据无锡日报，全市住宅小区雨水管网超 1.25 万公里、市政雨水管网超 1 万公里，已初步建成地理信息数据库。2026 年，无锡计划完成市区二次供水设施改造项目 150 个；完成老旧自来水管网改造 50 公里。**数字化方面**，2026 年，无锡市将建设燃气管网智慧监测平台，实现城市生命线工程省市平台数据互通，建立雨水设施数据库及“一张网”平台，推动智能机器人巡查管网。

**雷州半岛：打造长距离输水标杆，解决缺水问题、惠及千万人。**根据中国水利网，为解决雷州半岛缺水问题，国家水网骨干输排水通道工程——环北部湾广东水资源配置工程启动建设，该工程将从西江干流取水，穿越云浮、茂名、阳江、湛江 4 市，最终到达徐闻。输水线路总长 490.33 公里，总投资 614.56 亿元，总工期 96 个月，工程建成后惠及沿线 1800 万人。

图 6：环北部湾广东水资源配置工程全线施工



数据来源：中国水利网、广发证券发展研究中心

四、投资建议

本轮地下管网投资聚焦点切换，由新增新建转为存量运维，对应投资需求主要集中在检测、修复、运维方面。

（一）数字化与智慧检测监测、运维环节

**测绘：**各地通常对管线地理信息做年度动态维护，主要分为修测及补测两种模式。修测针对原有档案有数据，但后期改动、移位、改扩建的管线；补测针对历史空白、无图纸、无电子档案老旧管线。收费模式看，以江苏省江北新区管线地理信息动态维护项目为例，修测 1500 元/公里，补测 2500 元/公里。

**检测监测：**短期内窥检测按延米计价，以泰顺县罗阳镇雨污水管网改造工程项目为例，QV 检测最高综合单价为 13.5 元/米，CCTV 检测最高综合单价 16 元/米。在线监测按点位分设备一次性安装费+年度运维服务费双收费。

表 4：泰顺县罗阳镇雨污水管网改造工程项目最高综合单价

| 项目名称     | 工作内容及具体排查方式                                                                                                    | 最高综合单价    | 工程量预计 |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-------|
| 管网测绘     | 排水管道检查井测绘、管径大小、水流方向，此外含排水井座排查                                                                                  | 5.5 元/米   | 26160 |
| QV 检测    | 管径 110MM(含)——300MM(不含)排水管网开盖检查、QV 潜望镜检测、内窥镜检测                                                                  | 13.5 元/米  | 13500 |
| CCTV 检测  | 管径 300MM 以上(含 300MM)排水管网开盖检查、CCTV 检测                                                                           | 16 元/米    | 11000 |
| 疏通       | 管径 1000MM 以下(含 1000MM)管道疏通清淤、排水、封堵及高压清洗，污泥外运                                                                   | 12 元/米    | 10    |
| 农户入户管网排查 | 入户登记，主要对农污接户管采用开盖检查、使用痕迹观测等方式进行排查，必要时进行通球法、水流色素法排查，排查入户管网现状。含接户率登记，开展厨房污水、厕所污水、洗涤废水、阳台水排查，登记化粪池现状等信息，形成一户一表台账。 | 65 元/户    | 1350  |
| 地形图测绘    | 1：500 地形图测绘                                                                                                    | 5000 元/公顷 | 2     |

数据来源：温州市公共资源交易网、广发证券发展研究中心

**关注测绘股份：**承担城市生命线数据底座职能，以地下管网普查与综合管理平台建设为核心，构建管线"一张图"管理能力。2025 年营收结构中，工程测勘技术服务营业收入 3.76 亿元，占总营收 45%；地理信息系统集成与服务营收 2.83 亿元，占总营收 34%。公司拥有全链条自主核心技术体系，自主研发了城市内涝自动识别、隧道变形监测、排水管网健康检测等一系列先进技术。公司具备高等级资质认证与持续创新能力：公司拥有工程勘察综合甲级资质、9 个专业甲级测绘资质，2025 年新获软件能力成熟度集成模型 CMMI 5 级（最高优化级）认证，并承担多项省市级重大科研项目。根据中国政府采购网，26M4，公司中标 2026 年南京市江南四区地下空间管线信息动态维护（测绘）服务项目，中标单价 2550 元/公里。

图 7：测绘股份道路检测系统



数据来源：测绘股份微信视频号、广发证券发展中心

**关注正元地信：**深耕地下管网安全运维保障，主营地下管网安全运维保障业务。公司主营分为三大板块业务：地下管网板块业务、测绘地理信息板块业务、智慧城市板块业务。2025 年，地下管网板块业务营业收入 2.58 亿元，占比 46%；测绘地理信息板块业务营收 1.85 亿元，占比 33%；智慧城市板块业务营收 9532 万元，占比 17%。公司拥有覆盖“陆海空地”全空间的数据采集、处理与应用能力，公司拥有类型齐全的高端中空航空摄影测绘数码相机及影像处理解析与地图生产系统，具备无人机（机载 LiDAR）、地下管线探测（电磁法、地质雷达）、地面移动测量（车载 LiDAR）、海洋测绘（多波束测深）等全空间数据获取能力，可实现从地表到地下、从陆地到海洋的三维地理信息采集。同时，公司拥有多项影像解析处理与数字产品制作核心技术。公司具备自主 GIS 平台及国际领先的数据安全技术，主导多项标准，形成高技术壁垒。在地下管网探测领域构建了国内稀缺的“探测—检测—修复—运维”全链条服务体系，覆盖 300 余城，连续多年位列行业百强前十，具有显著市场引领与品牌影响力。2025 年完成三河市燃气管网更新改造及综合管网隐患排查建设工程项目、河北省保定市市政排水管网雨污混接调查检测等项目等。

**关注辰安科技：**聚焦城市公共安全与智慧管网平台建设，以城市生命线安全工程为抓手，覆盖供水、排水、燃气等多场景运维服务。公司主营分为三大板块业务：消防安全平台及其配套产品、城市安全、应急平台软件及配套产品。2025 年，消防安全平台及其配套产品营收 6.13 亿元，占比 42%；城市安全营收 4.43 亿元，占比 30%；应急平台软件及配套产品营收 2.36 亿元，占比 16%。公司自主研发的“应急指挥一张图”系统，全面引入 AI 大模型能力，打造应急管理大模型智能体，并对应急管理操作系统 (EOS) 和城市安全操作系统 (CSOS) 进行智能化升级，形成数据驱动、智能运营的新范式。2026 年 6 月，公司中标“智慧江夏”一中心两平台项目运维服务项目。中标金额 473.85 万元。

## （二）地下管网工程环节

**推荐隧道股份：**承接大体量城市更新和地下管网“两重”工程。通过 AI 驱动智慧运维，依托自研“智城+”AI 大模型及“智城云”产品，推动交通基础设施全链条智慧运维。公司拥有压力管道安装全等级资质。广泛参与给排水管网及城市燃气管线建设，代表项目包括上海青草沙水源地原水工程、上海竹园污水处理工程、上海市苏州河环境综合整治工程等。

**关注誉帆科技：**定位城市排水管网“检测+修复+养护”一体化服务商。2025 年，实现营收 7.59 亿元；分业务占比为检测 29%、修复 54%、养护 11%、整车 4%、材料 2%。公司攻克了塌陷、变径及倒虹管等行业级难题，自主研发了针对复杂工况的非开挖修复技术体系。依托 130 项专利（含 35 项发明专利）及 29 项软件著作权，公司构建了涵盖“咨询—诊断—治理—养护”的全产业链技术闭环。通过物探、GIS 与水力模型等交叉学科的应用，在城市水环境综合治理领域构筑了技术护城河。

## （三）管材环节

关注中国联塑、伟星新材、东宏股份、公元股份、青龙管业、龙泉股份、新兴铸管、韩建河山。

# 五、风险提示

## （一）资金保障不足

若项目配套资金未及时落实，地下管网建设和改造可能因资金短缺被迫延后，影响整体推进进度，带来阶段性调整风险。

## （二）政策落地不及预期

相关政策出台与推进具备不确定性，若支持力度减弱或落地速度放缓，地下管网投资进度与实效性或低于预期水平。

## （三）行业竞争加剧

行业竞争若进一步激烈，或导致中标价格下行，部分企业经营业绩承压，影响长期发展

## 广发建筑行业研究小组

耿鹏智：首席分析师，东南大学工学硕士，一级建造师、注册咨询工程师（投资），2024 年加入广发证券发展研究中心。

尉凯旋：资深分析师，复旦大学金融硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。

张子峻：高级研究员，香港中文大学（深圳）会计学硕士，北京理工大学会计学学士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

## 分析师及联系人



耿鹏智

SAC 执证号：S0260524010001  
gengpengzhi@gf.com.cn



谢璐

SAC 执证号：S0260514080004  
SFC CE No. BMB592  
xielu@gf.com.cn

请注意，耿鹏智并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

联系人：  
张子峻 021-38003620  
zhangzijun@gf.com.cn

## 广发证券

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

## 行业投资评级说明

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

## 公司投资评级说明

增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

地址

邮政编码

客服邮箱

广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼

510627

gfzqyf@gf.com.cn

深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层

518026

北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层

100045

上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼

200120

香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼

-

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述公司或证券的分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

#### 权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

#### 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。