下载日志已记录，仅供内部参考

建筑装饰
行业定期报告

2026 年 09 月 01 日

# 地产新政下，建议关注装配式

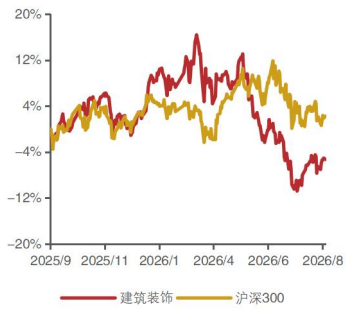
## ——建筑装饰行业周报（20260824-20260830）

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
郦悦轩
SAC：S1350524080001
liyuexuan@huayuanstock.com

联系人

板块表现：




投资要点：

➢ **本周观点：**

**现房销售制度逐步推进，房地产周转模式或由“销售驱动”向“建设效率驱动”转变。**8 月 28 日，住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，提出有力有序推行商品住房现房销售，新出让土地商品住房项目及已出让土地但未取得建设工程规划许可证的项目优先选择现房销售；继续实行预售的项目，单体建筑原则上需完成主体结构封顶，同时，政策同步推进主办银行制，一个项目确定一家主办银行，主办银行单独或牵头组建银团提供开发贷款等融资服务，并要求开发贷款发放与项目建设周期相匹配。过去预售模式下，房企能够在项目尚未竣工时通过定金及预收款、按揭贷款等提前回笼资金，形成“拿地—开工—预售—回款—再投资”的资金循环，销售节点实际承担了重要的资金周转功能。随着现房销售推进及预售门槛提高，销售回款节点整体向竣工端后移，项目建设阶段资金占用时间相应拉长，过去部分由购房者预付款覆盖的建设资金需求更多需要由房企自有资金和开发融资承担。在当前房企资金仍相对承压的背景下，周转效率的实现方式或由依靠提前销售回款，逐步转向通过缩短开发建设周期降低资金占用，施工组织效率、建设周期及交付确定性的重要性进一步提升。

**建设效率重要性提升，有望打开装配式建筑新的需求逻辑。**现房销售模式下，土地及工程投入越早发生、竣工形成可售货值越晚，项目资金占用及相应融资成本越高，因此房企对于“更快建成、更快形成现房货值”的诉求有望增强。装配式建筑通过标准化设计、构件工厂化生产和现场装配施工，提高设计、生产及施工环节协同效率，其价值不仅体现为节约现场人工、绿色施工和质量稳定，更在于具备缩短现场施工周期、提升工程进度可控性和降低交付风险的潜力。我们认为，随着商品住房销售制度逐步由较早预售向封顶预售、现房销售演进，装配式建筑的经济性评价有望由单纯比较单位建造成本，进一步转向综合考量“建造成本+资金占用成本+交付风险”。产品标准化程度较高、开发规模较大的住宅项目中，装配式 PC、钢结构及模块化建筑等工业化建造方式的相对价值有望进一步凸显。我们推荐**鸿路钢构、江河集团**，建议关注**亚厦股份、中铁装配、精工钢构、中国建筑国际**等。

➢ **市场回顾：**

**1）行业：**本周上证指数上涨 1.20%、深证成指下滑 1.00%、创业板指下滑 3.42%；同期申万建筑装饰指数上涨 1.80%；子板块中除工程咨询服务外，其他板块悉数上涨，其中国际工程、园林工程与钢结构涨幅居前，分别为+4.94%、+4.50%、+3.70%。

**2）个股：**本周申万建筑共有 118 只股票上涨，涨幅前五的分别为：华阳国际(+30.49%)、镇海股份(+19.63%)、*ST 美芝(+14.26%)、园林股份(+13.79%)、北方国际(+12.79%)。

➢ **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。**

下载日志已记录，仅供内部参考



# 内容目录

1. 本周观点 ..... 4
2. 一周市场回顾 ..... 5
2.1. 板块跟踪 ..... 5
2.2. 大宗交易 ..... 5
2.3. 基建数据跟踪 ..... 5
2.4. 资金面跟踪 ..... 6
3. 风险提示 ..... 6

下载日志已记录，仅供内部参考



# 图表目录

图表 1： 申万建筑三级子行业本周涨跌幅（总市值加权平均）.....5
图表 2： 申万建筑板块本周涨跌幅前五.....5
图表 3： 大宗交易.....5
图表 4： 新增专项债周发行量与累计发行量.....6
图表 5： 城投债周发行量与净融资额.....6
图表 6： 美元兑人民币即期汇率.....6
图表 7： 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR.....6

下载日志已记录，仅供内部参考



# 1. 本周观点

**现房销售制度逐步推进，房地产周转模式或由“销售驱动”向“建设效率驱动”转变。**8 月 28 日，住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，提出有力有序推行商品住房现房销售，新出让土地商品住房项目及已出让土地但未取得建设工程规划许可证的项目优先选择现房销售；对于继续实行预售的项目，单体建筑原则上需完成主体结构封顶。同时，政策同步推进主办银行制，一个项目确定一家主办银行，主办银行单独或牵头组建银团提供开发贷款等融资服务，并要求开发贷款发放与项目建设周期相匹配。

**过去房地产高周转模式的重要基础之一，在于销售回款节点显著早于竣工交付节点。**在预售制度下，房地产项目达到一定施工条件后即可销售，购房者首付款及按揭贷款形成的回款能够在项目尚未建成时进入开发环节，使房企可以通过“拿地—开工—预售—回款—再投资”实现较快的资金循环。在这一模式下，企业经营效率不仅取决于项目本身的施工速度，更取决于能否尽早形成可售货值并实现销售回款。即使项目从预售至最终交付仍需较长时间，部分开发资金已经在建设过程中提前回笼，因此销售节点实际上承担了重要的资金周转功能。

**现房销售则意味着销售回款节点向竣工端后移，项目建设阶段资金占用时间相应延长。**房企需要先完成土地获取、设计、施工乃至验收等大部分开发流程，才能形成可销售产品，过去由购房者预付款部分承担的项目建设资金需求更多需要由房企自有资金和开发融资覆盖。此次政策同步推出主办银行制、开发贷款等配套安排，实际上也是对这一资金周期变化的制度配套。值得注意的是，当前房企资金端仍处于收缩状态，2026 年 1—7 月房地产开发企业到位资金同比下降 20.3%，其中定金及预收款下降 14.4%、国内贷款下降 32.1%，在资金成本和资金使用效率约束下，缩短土地投入至竣工形成现货的时间，其经济意义较预售模式下进一步提升。

**由此看，现房销售并非简单意味着房企重新追求过去意义上的“高周转”，而是周转效率的实现方式发生变化：**从依靠提前销售回款，逐步转向依靠开发建设效率降低资金占用。 对房企而言，土地款和工程投入越早发生，而竣工销售越晚实现，项目资金峰值占用及利息成本越高，因此施工组织效率、建设周期以及交付确定性的重要性均有所提升。过去“销售快”可以部分弥补“建设慢”，现房模式下则更需要通过设计标准化、施工工业化以及供应链协同缩短物理建造周期。

**我们认为，这一变化有望打开装配式建筑新的需求逻辑。**装配式建筑将大量现场湿作业转移至工厂端，通过标准化设计、构件工厂化生产与现场装配施工，提高设计、生产、施工环节协同程度，其价值不仅体现在人工节约和绿色施工，更在于具备缩短现场施工周期、提升工程进度可控性和降低质量波动的潜力。随着现房销售比例提升，房企对于“更快形成现房货值”的诉求有望增强，装配式建筑的经济性评价也可能从单纯比较单位建造成本，逐步转向比较“建造成本+资金占用成本+交付风险”的综合开发成本。尤其对于产品标准化程度较高、开发规模较大的住宅项目，装配式 PC、钢结构以及模块化建筑等工业化建造方式的相对优势有

下载日志已记录，仅供内部参考



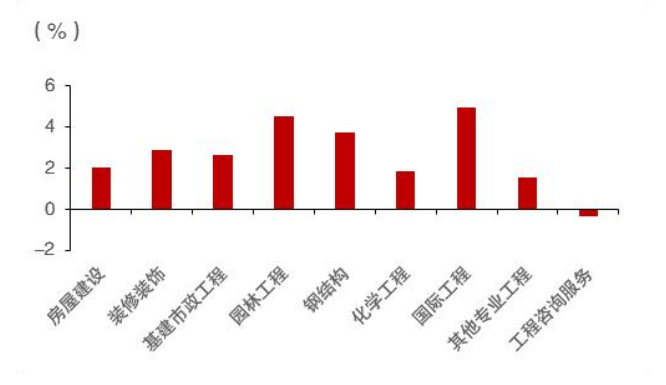
望进一步体现。我们推荐**鸿路钢构、江河集团**，建议关注**亚厦股份、中铁装配、精工钢构、中国建筑国际**等。

# 2. 一周市场回顾

## 2.1. 板块跟踪

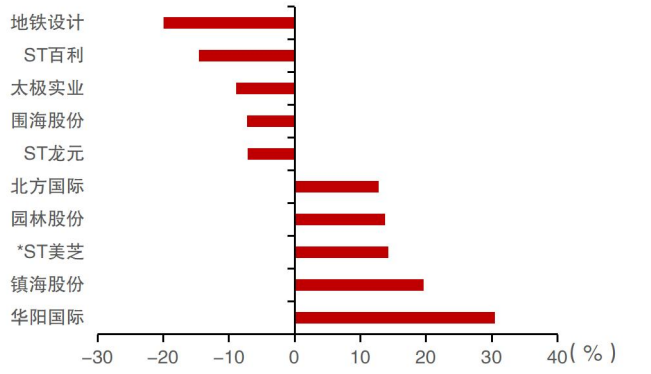
本周上证指数上涨 1.20%、深证成指下滑 1.00%、创业板指下滑 3.42%；同期申万建筑装饰指数上涨 1.80%；子板块中除工程咨询服务外，其他板块悉数上涨，其中国际工程、园林工程与钢结构涨幅居前，分别为+4.94%、+4.50%、+3.70%。个股方面，本周申万建筑共有 118 只股票上涨，涨幅前五的分别为：华阳国际(+30.49%)、镇海股份(+19.63%)、*ST 美芝(+14.26%)、园林股份(+13.79%)、北方国际(+12.79%)，跌幅前五的分别为：地铁设计(-19.98%)、ST 百利(-14.57%)、太极实业(-8.91%)、围海股份(-7.30%)、ST 龙元(-7.18%)。

图表 1：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 2：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

## 2.2. 大宗交易

本周共 2 家公司发生大宗交易。勘设股份总成交额 378.02 万元，青矩技术总成交额 236.40 万元。

图表 3：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 | 青矩技术 | 2026/8/27 | -1.99 | 20.00 | 236.40 |
| 2 | 勘设股份 | 2026/8/25 | -4.36 | 41.00 | 378.02 |

资料来源：Wind，华源证券研究所

## 2.3. 基建数据跟踪

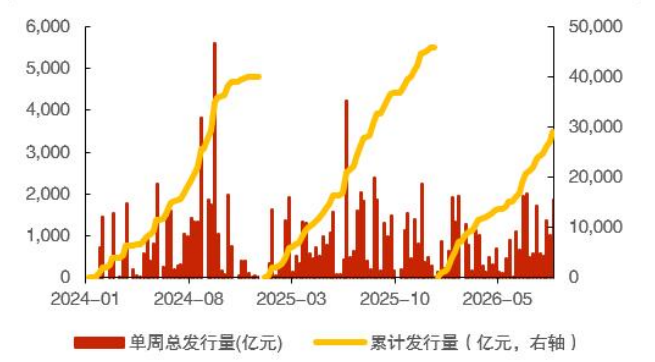
下载日志已记录，仅供内部参考



**1. 新增专项债：**本周新增专项债发行量为 1865.14 亿元，截至 2026 年 8 月 30 日，累计发行量 29,009.64 亿元，同比-11.13%。

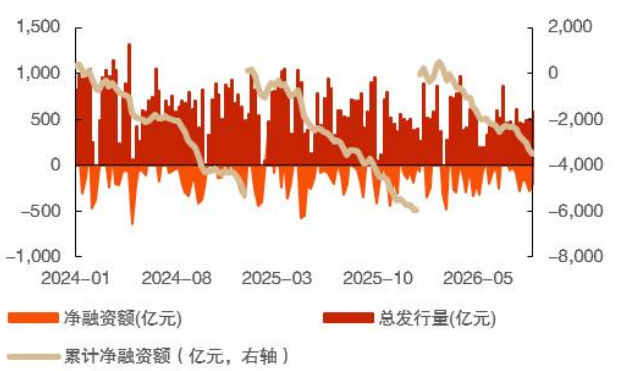
**2. 城投债：**本周城投债发行量为 582.26 亿元，净融资额-201.16 亿元，截至 2026 年 8 月 30 日，累计净融资额-3519.48 亿元。

图表 4：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 5：城投债周发行量与净融资额




资料来源：Wind，华源证券研究所

## 2.4. 资金面跟踪

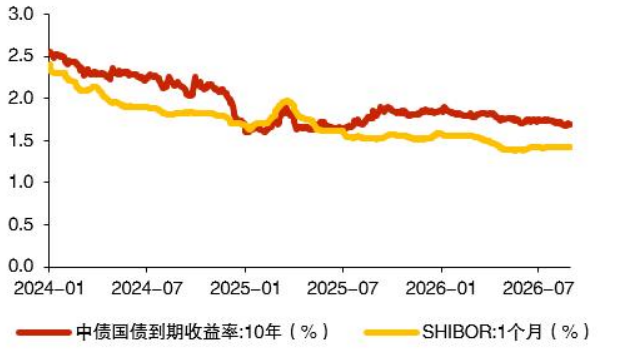
从宏观情况看，本周美元兑人民币即期汇率为 6.7204，比上周下滑 0.01bp，十年期国债到期收益率为 1.6949%，比上周上涨 1.10bp，一个月 SHIBOR 为 1.4170%，比上周下滑 0.03bp。

图表 6：美元兑人民币即期汇率




资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 7：十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

# 3. 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。

下载日志已记录，仅供内部参考



**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。

下载日志已记录，仅供内部参考



## 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。