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 10 月 14 日

建议关注低位高股息标的

——建筑装饰行业周报（20261005-20261011）

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

唐沁怡
tangqinyi@jzsec.com

板块表现：



投资要点：

➢ **本周观点：**

市场风格或向低估值切换，关注具备基本面支撑的建筑公司。近期美债收益率持续上行，10 月 9 日美国 10 年期国债收益率升至约 5.24%，全球无风险利率中枢抬升，高估值成长板块估值承压；与此同时，前期表现较强的 AI 及科技板块在缺乏新增强催化、市场对盈利兑现和资本开支回报关注度提升的背景下波动加大，资金配置或逐步由高估值成长向低估值、盈利确定性较强的价值资产再平衡。建筑板块整体估值仍处低位，我们认为，在市场风格向低估值资产切换的阶段，应进一步筛选估值具备安全边际、同时基本面和股东回报具有支撑的优质公司，重点关注中国建筑、四川路桥。

稳投资政策继续加力，“十五五”重大项目及基础设施建设加快推进。9 月 28 日国务院常务会议提出加大宏观政策逆周期调节力度，加快各类债券发行使用进度，推动“十五五”规划、“六张网”等重大工程项目尽早开工建设，并明确用好地方政府债务结存限额；10 月 9 日财政部进一步安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，其中专项债务结存限额 2500 亿元重点投向四季度有实际项目资金需求的地区，优先保障在建项目，新建项目重点投向“六张网”等领域，并要求加快债券发行及资金拨付、推动尽快形成实物工作量。地方层面，北京于 10 月 8 日印发“十五五”时期现代化基础设施发展规划，围绕交通、市政、能源、安全韧性及数字基础设施等部署 16 项重点任务，包括织补加密轨道交通网络、更新改造供排水管线 1400 公里以上，以及前瞻布局新一代通信网络、多元协同算力及数据基础设施。随着资金端与项目端同步推进，基建实物工作量有望加快形成，基础设施建设重点也正由传统新增投资向城市更新、安全韧性及新型基础设施等方向拓展。

商品住房销售制度改革加快落地，房地产开发进一步向重建设、重交付、重质量转变。近期，北京、上海、广州、武汉等地相继出台商品住房销售制度改革实施意见，新出让土地的商品住房项目实行预售的，原则上需达到主体结构封顶，并进一步强化预售资金监管，同时优先选择现房销售。各地同步通过加大现房销售及“好房子”项目开发贷款支持、土地出让价款分期缴纳、优化审批以及支持“拿地即开工”等方式保障项目建设；其中广州进一步提出大力推动智能建造与工业化建筑，鼓励采用装配式建筑、装配式装修。随着预售节点后移、资金监管强化，房地产开发模式有望更加重视施工进度、项目交付和工程质量。

➢ **市场回顾：**

1）行业：本周（10.05-10.11）上证指数下滑 0.74%、深证成指下滑 1.91%、创业板指下滑 2.93%；同期申万建筑装饰指数下滑 0.37%；子板块中钢结构、基建市政工程及化学工程涨幅居前，分别为+1.55%、+0.88%、+0.67%。

2）个股：本周（10.05-10.11）申万建筑共有 64 只股票上涨，涨幅前五的分别为：园林股份(+12.39%)、华建集团（+10.08%）、郑中设计（+8.43%）、山东路桥(+7.84%)、德才股份(+7.46%)。

➢ **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 6
2.4. 资金面跟踪 7
3. 风险提示 7



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.....7
图表 7： 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR.....7

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周观点

市场风格或向低估值切换，关注具备基本面支撑的建筑公司。近期美债收益率持续上行，10月9日美国10年期国债收益率升至约5.24%，全球资产定价的无风险利率中枢抬升，高估值成长板块估值承压。与此同时，前期表现较强的AI及科技板块在缺乏新增强催化、市场对盈利兑现和资本开支回报关注度提升的背景下波动加大，资金配置逐步由高估值成长向低估值、盈利确定性较强的价值资产再平衡。我们认为，在市场风格偏向低估值资产的阶段，应进一步筛选估值具备安全边际、同时基本面和股东回报具有支撑的优质公司。综合PB、盈利能力及分红表现，建议重点关注中国建筑、四川路桥。

稳投资政策继续加力，债券资金与重大项目建设加快落地。9月28日国务院常务会议提出，针对当前经济运行中出现的问题，要加大宏观政策逆周期调节力度，加紧加力推动各项政策落地落实，存量政策要进一步增强实施效能，加快各类债券发行使用进度，推动“十五五”规划、“六张网”实施方案等明确的重大工程项目尽早开工建设，推进老旧水库、老旧粮库改造提升。同时，会议提出优化财政支出安排，用好地方政府债务结存限额，加强投资项目要素保障，提高投资审批效率。随后，10月9日财政部安排使用地方政府债务结存限额5500亿元，其中一般债务结存限额3000亿元，全部分配县区使用；专项债务结存限额2500亿元，分配给四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，优先保障在建项目资金需求，新建项目重点投向“六张网”等领域。财政部提出加快债券发行及资金拨付，推动尽快形成实物工作量。整体来看，从加快债券发行使用、用好地方政府债务结存限额，到推动重大工程尽早开工，稳投资政策正进一步向项目端和实物工作量端传导。

地方层面同步加快“十五五”基础设施项目谋划，传统基础设施补短板与新型基础设施建设并行推进。10月8日，北京市印发《北京市“十五五”时期现代化基础设施发展规划》，围绕空间布局、结构优化、功能提升、集成融合、安全韧性五大维度部署16项重点任务。交通方面，提出织补加密轨道交通网络，加快平原新城与中心城区、城市副中心及环京周边地区形成半小时交通圈；市政基础设施方面，将更新改造供排水管线1400公里以上，并推进供热、燃气等城市基础设施更新改造；新型基础设施方面，前瞻部署新一代通信网络、多元协同算力及数据基础设施。随着“十五五”重大工程谋划和建设逐步推进，基础设施投资的重点也由单纯新增建设进一步向城市更新、安全韧性和数字化升级拓展。

房地产领域加快完善商品住房销售制度，开发模式进一步向重建设、重交付、重质量转变。近日，北京、上海、广州、武汉等地相继发布贯彻落实《关于完善商品住房销售制度的通知》的实施意见，加快构建房地产发展新模式。各地普遍明确，2026年8月28日后新出让土地的商品住房项目实行预售的，单体建筑原则上需完成主体结构封顶，并进一步加强预售资金监管；新公告出让土地的商品住房项目优先选择现房销售。同时，各地通过加大现房销售及“好房子”项目开发贷款支持、允许土地出让价款分期缴纳、优化项目审批以及支持“拿地即开工”等措施，缓解项目建设阶段资金压力。广州进一步提出支持项目分期分栋开发，大力推动智能建造与工业化建筑，鼓励采用装配式建筑、装配式装修。在预售节点后移、资金监管强化的背景下，房地产开发对施工进度、项目交付和工程质量的要求进一步提高。

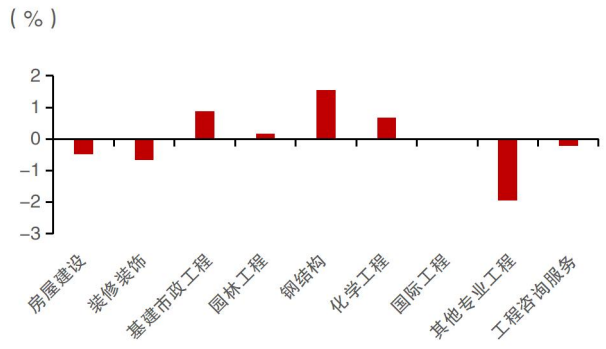
下载日志已记录，仅供内部参考

2. 一周市场回顾

2.1. 板块跟踪

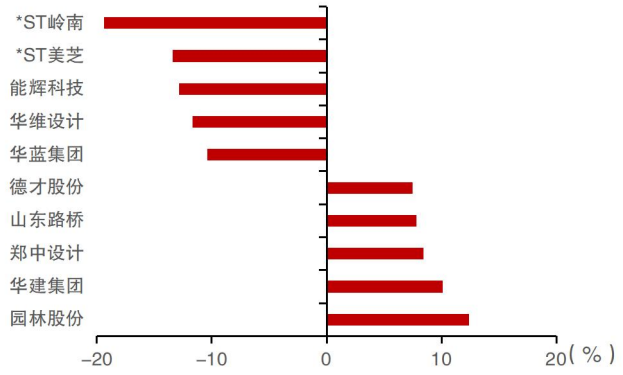
本周（10.05-10.11）上证指数下滑 0.74%、深证成指下滑 1.91%、创业板指下滑 2.93%；同期申万建筑装饰指数下滑 0.37%；子板块中钢结构、基建市政工程及化学工程涨幅居前，分别为+1.55%、+0.88%、+0.67%。个股方面，本周（10.05-10.11）申万建筑共有 64 只股票上涨，涨幅前五的分别为：园林股份(+12.39%)、华建集团（+10.08%)、郑中设计（+8.43%)、山东路桥(+7.84%)、德才股份(+7.46%)，跌幅前五的分别为：*ST 岭南（-19.35%)、*ST 美芝(-13.40%)、能辉科技(-12.85%)、华维设计（-11.69%)、华蓝集团（-10.39%)。

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（10.05-10.11）共 2 家公司发生大宗交易。中国电建总成交额 599.98 万元，*ST 岭南总成交额 493.41 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）

下载日志已记录，仅供内部参考

1	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	40.00	20.00
2	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	34.65	17.33
3	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	50.00	25.00
4	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	50.00	25.00
5	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	50.00	25.00
6	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	50.00	25.00
7	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	50.00	25.00
8	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	49.50	24.75
9	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	30.02	15.01
10	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	50.00	25.00
11	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	30.00	15.00
12	中国电建	2026/10/9	0.00	131.00	599.98
13	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	50.00	25.00
14	*ST 岭南	2026/10/9	0.00	32.75	16.38
15	*ST 岭南	2026/10/8	0.00	30.00	16.80
16	*ST 岭南	2026/10/8	0.00	30.00	16.80
17	*ST 岭南	2026/10/8	0.00	49.90	27.94
18	*ST 岭南	2026/10/8	0.00	50.00	28.00
19	*ST 岭南	2026/10/8	0.00	35.00	19.60
20	*ST 岭南	2026/10/8	0.00	50.00	28.00
21	*ST 岭南	2026/10/8	0.00	30.00	16.80
22	*ST 岭南	2026/10/8	0.00	50.00	28.00
23	*ST 岭南	2026/10/8	0.00	50.00	28.00

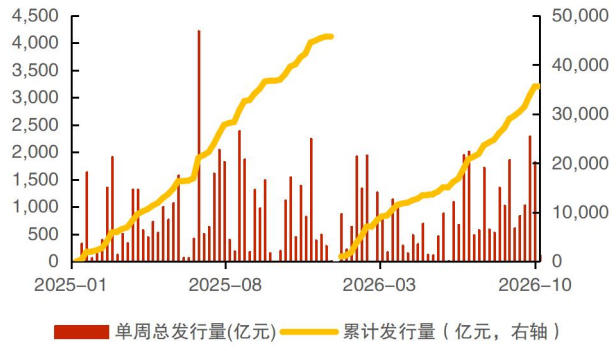
资料来源：Wind，华源证券研究所

2.3. 基建数据跟踪

1. 新增专项债：本周（10.05–10.11）新增专项债发行量为 112.35 亿元，截至 2026 年 10 月 11 日，累计发行量 35,729.08 亿元，同比–2.84%。

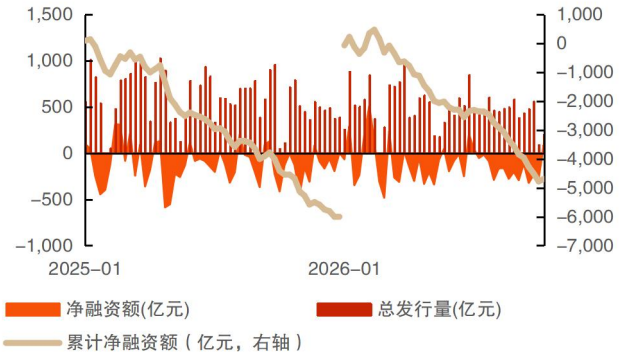
2. 城投债：本周（10.05–10.11）城投债发行量为 201.93 亿元，净融资额 88.39 亿元，截至 2026 年 10 月 11 日，累计净融资额–4,690.92 亿元。

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



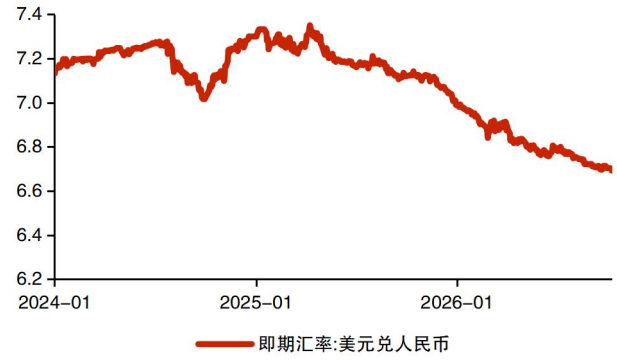
资料来源：Wind，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.4. 资金面跟踪

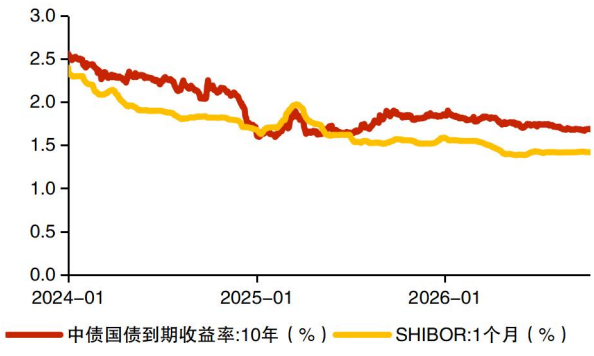
从宏观情况看，本周（10.5-10.11）美元兑人民币即期汇率为 6.6921，比上周下滑 1.32bp；十年国债到期收益率为 1.6849，比上周上涨 0.27bp，一个月 SHIBOR 为 1.4178%，比上周下滑 0.32bp。

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。

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。