下载日志已记录，仅供内部参考

大同证券 DATONG SECURITIES

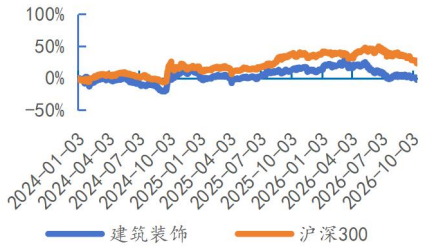
超长期特别国债发行完毕，政策资金供给持续增强

【2026.10.12-2026.10.18】

行业评级：看好

发布日期：2026.10.21

建筑装饰行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：闫晓伟
执业证书编号：S0770519080001
邮箱：yanxw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山西世贸中心 A 座 F12、F13
网址:http://www.dtsbc.com.cn

核心观点

- **A 股主要指数震荡回调、结构分化明显，红利防御风格相对占优。**消息面上，央行行长潘功胜在 G20 财长和央行行长会议上重申继续实施适度宽松的货币政策，央行当天开展 7000 亿元买断式逆回购加量续作呵护流动性；财政部明确精准有效实施更加积极的财政政策，今年 1.3 万亿元超长期特别国债已全部发行完毕；2026 金融街论坛年会将于 10 月 19 日至 22 日举行，国家金融管理部门将集中发布系列金融改革发展政策。
- **发债方面，**本周债券融资呈现“总量平稳、结构优化、成本下行”特征。专项债发行进度超八成，叠加超长期特别国债 1.3 万亿元发行收官（其中 8000 亿元投向“两重”建设），以及财政部安排使用 5500 亿元地方政府债务结存限额，政策性资金供给持续增强；央行下调 PSL 利率并首次将“六张网”纳入支持领域，为重大基建注入长期低成本资金，基建资金“组合拳”效应进一步显现。
- **经营方面，**行业景气度延续边际修复但分化加剧。9 月建筑业 PMI 重返扩张区间、新订单与从业人员指数连续两月反弹，叠加施工旺季来临，行业实物量修复动能增强；但地产投资、基建投资仍处收缩区间，行业整体经营仍承压。
- **高频数据方面，**行业实物量修复动能延续。水泥价格指数升至 99.58 点、环比继续回升；螺纹钢社会库存降至 390 万吨附近、延续去库态势；沥青开工率小幅回升至 23.1%，显示道路施工需求边际改善但仍处低位。整体看，政策资金落地与施工旺季共振，行业景气度边际修复，但地产链实物量恢复仍偏弱，结构性分化特征延续。
- **风险提示：**基建、地产等投资不及预期；宏观流动性收紧风险；地方融资平台违约风险；关税影响增强的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、行业观点

本周（10.12-10.18），建筑装饰行业整体呈现“指数随大盘回调、政策资金持续加码、实物量边际分化”格局。政策端催化延续，深圳、杭州于 10 月 15 日相继落地 828 新政实施细则，北上广深四城现房销售细则全部落地，叠加居民购房贷款贴息政策实施，地产链预期边际改善；住建部等六部门印发《城镇供热“温暖工程”三年行动方案（2026-2028 年）》，将供热管网改造纳入“六张网”中城市地下管网建设的重要内容，为行业打开新的订单空间。

发债方面，本周债券融资呈现“总量平稳、结构优化、成本下行”特征。专项债发行进度超八成，叠加超长期特别国债 1.3 万亿元发行收官（其中 8000 亿元投向“两重”建设），以及财政部安排使用 5500 亿元地方政府债务结存限额，政策性资金供给持续增强；央行下调 PSL 利率并首次将“六张网”纳入支持领域，为重大基建注入长期低成本资金，基建资金“组合拳”效应进一步显现。**经营方面，**行业景气度延续边际修复但分化加剧。9 月建筑业 PMI 重返扩张区间、新订单与从业人员指数连续两月反弹，叠加施工旺季来临，行业实物量修复动能增强；但地产投资、基建投资仍处收缩区间，行业整体经营仍承压。**高频数据方面，**行业实物量修复动能延续。水泥价格指数升至 99.58 点、环比继续回升；螺纹钢社会库存降至 390 万吨附近、延续去库态势；沥青开工率小幅回升至 23.1%，显示道路施工需求边际改善但仍处低位。整体看，政策资金落地与施工旺季共振，行业景气度边际修复，但地产链实物量恢复仍偏弱，结构性分化特征延续。

建议关注如下方向：

一是：低估值高股息方向。在当前流动性宽松、低利率背景下，低估值、高分红仍具有配置价值，建议关注业绩优异、现金流充足、分红稳定的个股。

二是：布局半导体洁净室与城市更新两大高景气方向。AI 算力爆发带动存储芯片景气上行，国产替代加速打开洁净室工程空间；城市更新“十五五”规划已落地，存量改造增量清晰。建议聚焦洁净室工程、城市更新业务布局充分的优质标的。

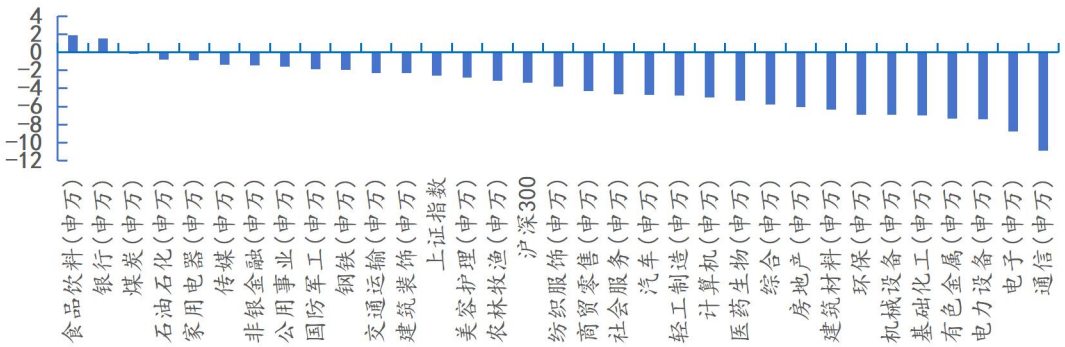
二、周度行情回顾

下载日志已记录，仅供内部参考

本周（10.12-10.18），A 股主要指数震荡回调、结构分化明显，红利防御风格相对占优。消息面上，央行行长潘功胜在 G20 财长和央行行长会议上重申继续实施适度宽松的货币政策，央行当天开展 7000 亿元买断式逆回购加量续作呵护流动性；财政部明确精准有效实施更加积极的财政政策，今年 1.3 万亿元超长期特别国债已全部发行完毕；2026 金融街论坛年会将于 10 月 19 日至 22 日举行，国家金融管理部门将集中发布系列金融改革发展政策。

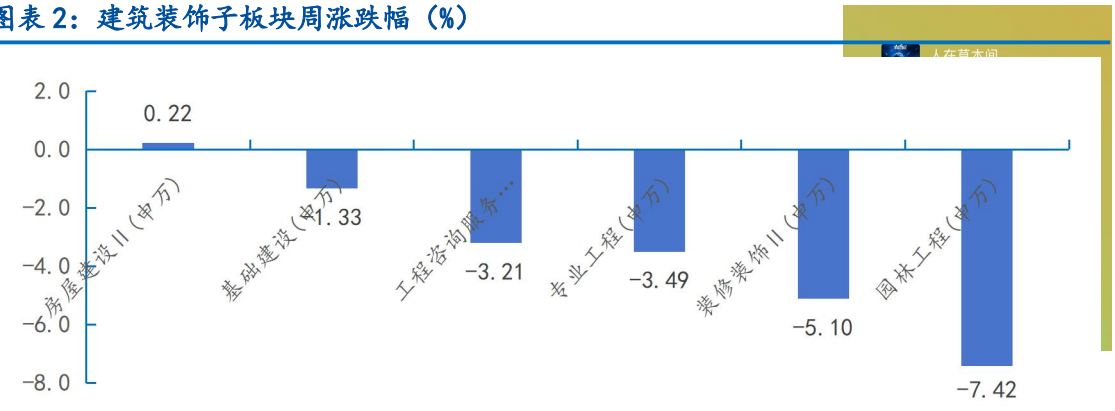
具体来看，上证指数周收跌 2.56%，报 3716.28 点，沪深 300 周收跌 3.4%，报 4170.61 点，申万一级行业中，建筑装饰周收跌 2.3%，收报 1854.5 点，跑赢指数。建筑装饰子行业中，房屋建设 II 周收涨 0.22%，涨幅居前，园林工程周收跌 7.42%，跌幅居前。个股方面，本周申万建筑装饰行业 163 家上市公司中有 39 家上涨、124 家下跌，涨幅前五名与跌幅前五名的公司见图表 3&图表 4。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：建筑装饰子板块周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，大同证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 3：涨幅排名前 5 的个股

排名	简称	周涨跌幅(%)	今年来涨跌幅(%)
1	蕾奥规划	17.44	-2.65
2	郑中设计	13.42	43.39
3	三维化学	11.16	-14.00
4	华阳国际	10.56	-7.66
5	德才股份	9.88	70.53

数据来源：Wind，大同证券

图表 4：跌幅排名前 5 的个股

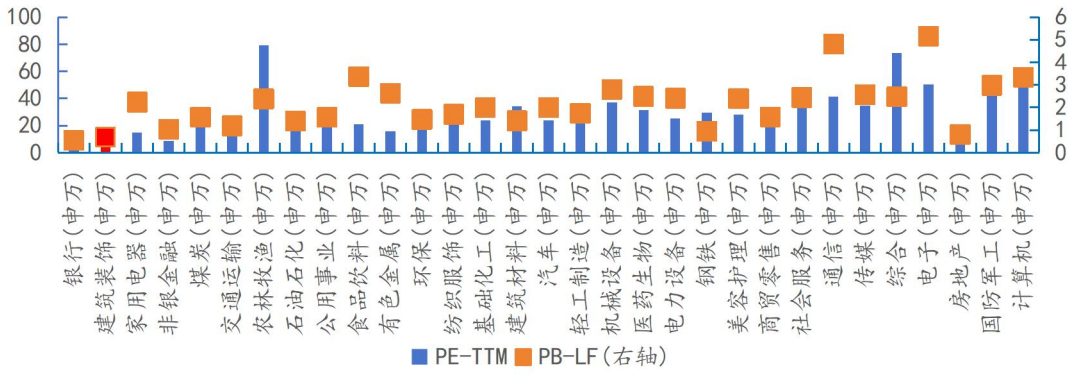
排名	公司简称	周涨跌幅(%)	今年来涨跌幅(%)
1	园林股份	-22.23	44.80
2	罗曼股份	-16.52	57.46
3	宏润建设	-15.38	-10.98
4	诚邦股份	-14.13	-13.66
5	高新发展	-13.29	-2.90

数据来源：Wind，大同证券

三、行业估值情况

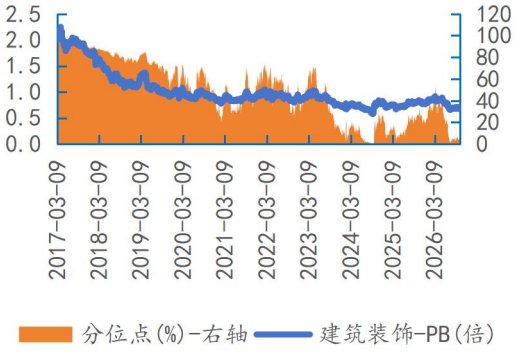
截至 10 月 16 日，建筑装饰行业的 PE(TTM)14.2 倍，位于近 10 年 82.35%分位数，相对其他行业处于偏低位置，全市场排名 28/31，高于银行、非银金融与房地产；建筑装饰行业的 PB(LF)0.69 倍，位于近 10 年 4.22%分位数，相对其他行业也处于偏低位置，全市场排名 30/31，高于银行。

图表 5：申万 31 个行业 PE-TTM 和 PB-LF(倍)



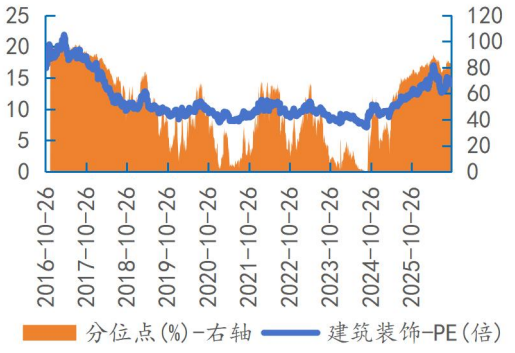
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：建筑装饰 PB 及分位点



数据来源：Wind，大同证券

图表 7：建筑装饰 PE 及分位点



数据来源：Wind，大同证券

下载日志已记录，仅供内部参考

四、行业数据跟踪

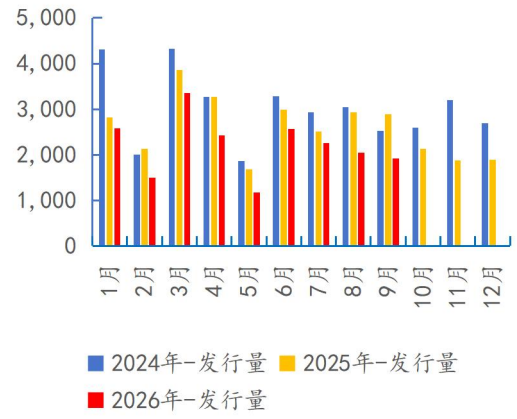
1）发债数据情况

城投债：发行量环比增加，净融资额环比增加。本周，城投债发行量 905.27 亿元，环比增加 703.34 亿元，偿还量 524.14 亿元，环比增加 410.59 亿元，净融资额 381.13 亿元，环比增加 292.75 亿元。

专项债：发行量环比增加。本周，新增专项债 402.58 亿元，环比增加 290.23 亿元，10 月新增 982.02 亿元。

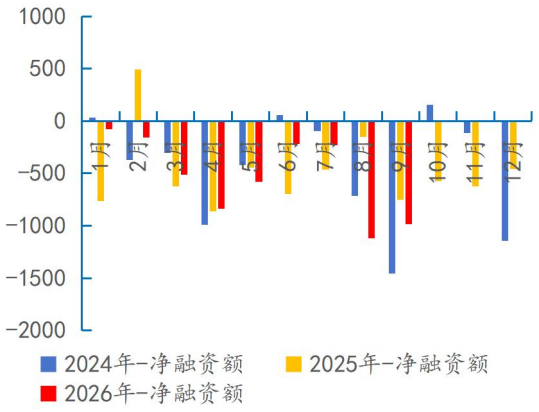
特别国债：本周，特别国债净融资额发行量 500 亿元，环比减少 1730 亿元。

图表 8：城投债发行量:单月值(亿元)



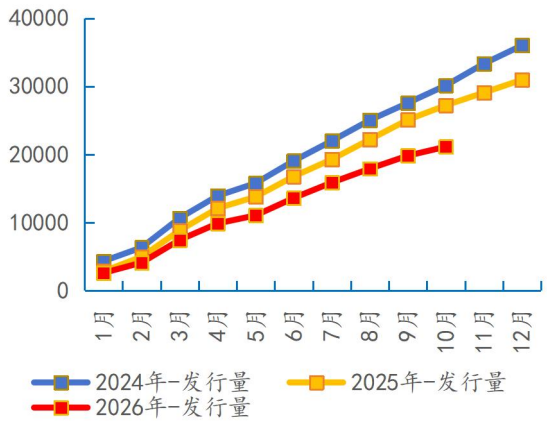
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：城投债净融资额:单月值(亿元)



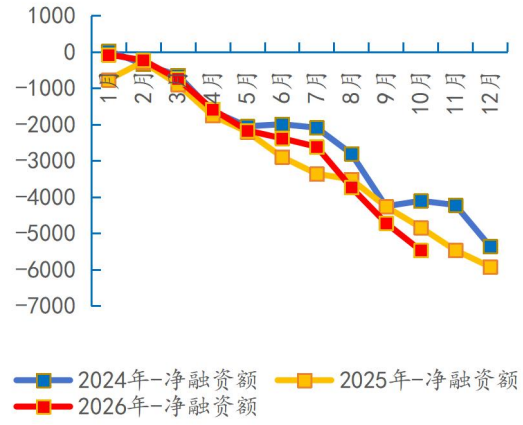
数据来源：Wind，大同证券

图表 10：城投债发行量:累计值(亿元)



数据来源：Wind，大同证券

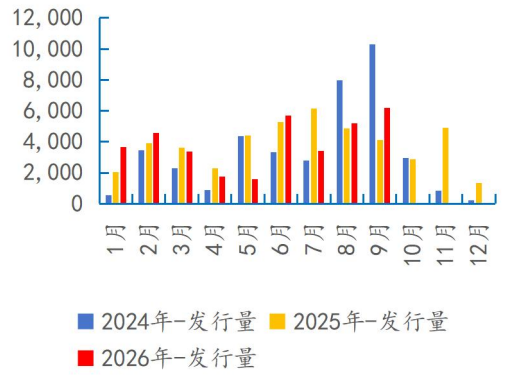
图表 11：城投债净融资额:累计值(亿元)



数据来源：Wind，大同证券

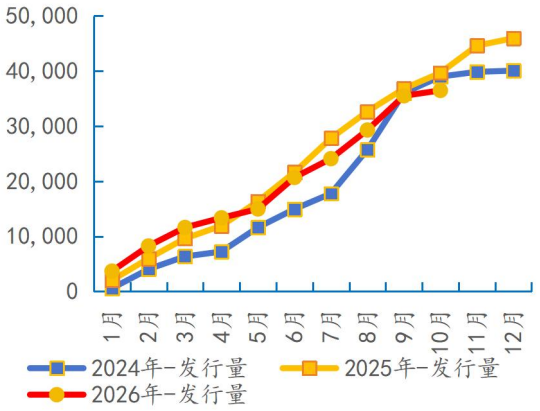
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 12：新增专项债发行量:单月值(亿元)



数据来源：Wind，大同证券

图表 13：新增专项债发行量:累计值(亿元)



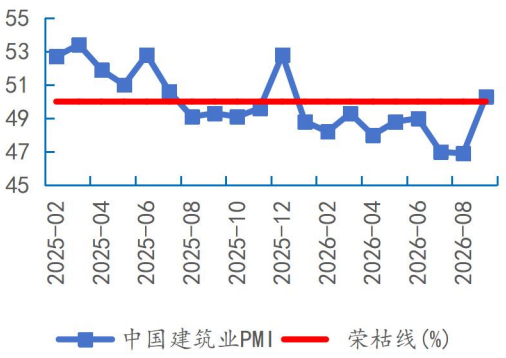
数据来源：Wind，大同证券

2）经营数据情况

建筑业景气度向好，新接订单数量增加。2026 年 9 月建筑业 PMI 为 50.3%，位于荣枯线上，较上月环比上涨 3.4 个百分点，同比上涨 1%,从分项指标看,相较于 8 月,9 月新接订单指数 45.7%，环比增加 3.3%，显示企业对后续需求修复信心增强，业务活动预期指数 55.4%（环比+3.6%），投入品价格指数 54%（环比+2.8%），销售价格指数 48.5%（环比-1.3%），从业人员指数 44.3%（环比+1.3%）。

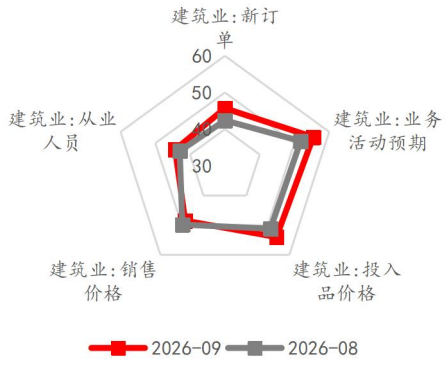
新房成交面积增加，二手房成交套数增加。本周，30 大中城市商品房成交面积 142.01 万平方米，环比增加 26.4%。11 大热门城市二手房成交 24658 套，环比增加 60.54%。二手房成交数有所增加，房地产止跌信号显现但压力仍存。

图表 14:建筑业 PMI 值(%)



数据来源：Wind，大同证券

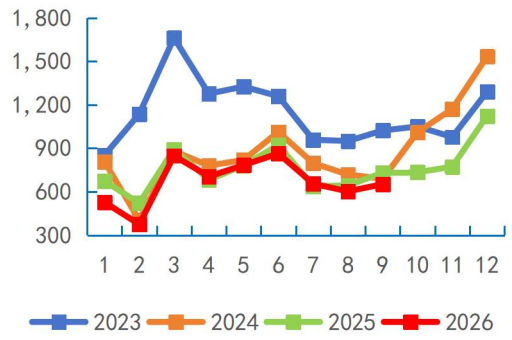
图表 15:建筑业 PMI 分项指标



数据来源：Wind，大同证券

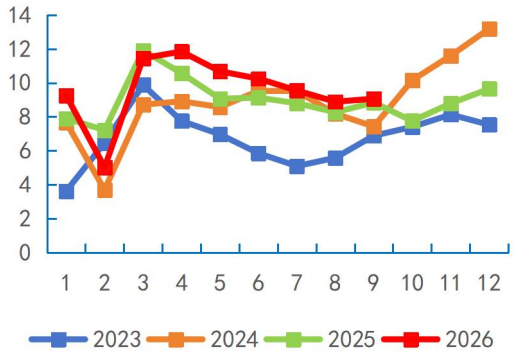
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 16:30 大中城市商品房成交面积(万平方米)



数据来源：Wind，大同证券

图表 17:11 大热门城市二手房成交套数(万套)



数据来源：Wind，大同证券

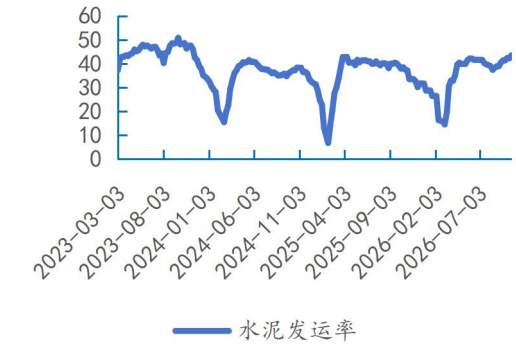
3）高频数据情况

水泥发运率环比上涨，散装水泥价格环比上涨。本周，水泥发运率 43.44%，环比上涨 1.33%，同比上涨 6.02%；普通散装水泥 262.3 元/吨，环比上涨 1.35%，同比下降 7.02%。

螺纹钢量价齐升。本周，主要钢厂螺纹钢产量 173.85 万吨，同比下降 14.51%，环比上涨 2.13%；螺纹钢价格 3321 元/吨，同比下降 1.42%，环比上涨 0.21%。

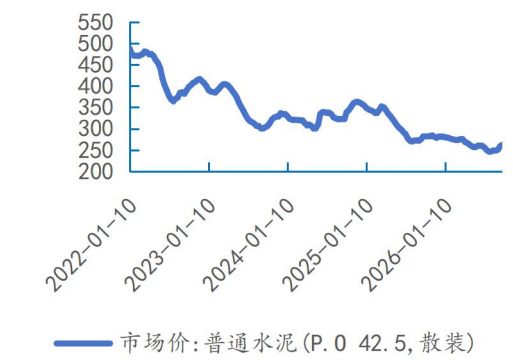
石油沥青装置开工率环比上涨。本周，石油沥青装置开工率 23.1%，同比下降 12.7%，环比上涨 0.9%。

图表 18:水泥发运率(%)



数据来源：Wind，大同证券

图表 19:普通水泥市场价格(元/吨)



数据来源：Wind，大同证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 20:主要钢厂螺纹钢产量(万吨)



数据来源：Wind，大同证券

图表 21:螺纹钢价格(元/吨)



数据来源：Wind，大同证券

图表 22:石油沥青装置开工率(%)



数据来源：Wind，大同证券

五、行业重要事件

1）行业要闻

市域（郊）铁路成眉线地下区间全部贯通

10 月 14 日，随着煎茶车辆段出入段线暗挖隧道最后一环支护完成，市域（郊）铁路成眉线地下区间全部贯通。至此，该线“藏在地下”的路段完全打通，“朝游三苏祠，午逛春熙路”的美好生活离市民乘客更近一步。

成眉线全长约 59 公里，分“地下”和“高架”两段。如今约 10 公里的地下段全部打通、连成一体。据悉，市域（郊）铁路从开工到开通需要“闯”过不少关卡，其中：洞通：在地下“凿”出隧道，这是全线土建立骨架的关键一环；桥通：在空中“架”高架，为轨道铺设等后续施工创造有利条件；轨通：把“跑道”铺起来，铺好钢轨，为列车飞驰打基础；电通：给全线“通上电”，

下载日志已记录，仅供内部参考

让通风、照明、信号等系统“集体来电”；联调联试：让“关节”动起来，确保功能测试全覆盖；空载试运行：列车“不载客”跑起来，对初期运营准备工作全方位深度检查；初期运营前安全评估：经第三方安全评估机构全面检验和科学评审。

此次成眉线地下区间贯通，打通的是最难、最起笔的一关，意味着土建施工进入收尾攻坚阶段。

世界最大规模城市双层超大直径盾构隧道装备“贯岳号”在苏州下线

10 月 15 日，服务于湖北省武汉市两湖隧道工程(南湖段)的“贯岳号”超大直径泥水平衡盾构机下线仪式，在中交天和常熟基地隆重举行。与会嘉宾共同见证这台助力世界最大规模城市双层超大直径盾构隧道建设的国产重器正式亮相。

武汉两湖隧道是世界级城市双层湖底隧道工程，划分为东湖、南湖两大区段，通车后将打通武昌南北交通脉络，串联两大片区，提升区域路网通行效能。“贯岳号”盾构之名，取自一隧贯双湖。作为中交天和为本项目自主定制研发的核心装备，承担南湖段二标 1630 米湖底掘进任务，将攻克城市核心敏感区域复合地层掘进难题，在黏土硬岩共存、水体与建构筑物密集工况下精准掘进。盾构掘进沿线软硬地层交错、岩溶发育，硬岩最高抗压强度 165 兆帕，最小平曲线半径 700 米，需多次下穿既有线路，临近建构筑物与管线；湖底覆土薄、水土压力多变，沉降控制要求严苛，易产生刀盘磨损、泥饼结团难题，施工管控难度堪比越江跨海隧道。

7.2 亿项目竣工！合肥经开区再添医药科创载体

10 月 16 日，记者获悉，合肥经开区生物医药产业园基础设施建设项目已通过竣工验收，标志着经开区生物医药产业集群发展再添专业化承载空间。合肥经开区生物医药产业园位于观海路与芙蓉路交口，总建筑面积约 11 万平方米，总投资约 7.2 亿元，建设内容包括 3 栋高层工业厂房、1 栋多层配套服务用房及一层地下车库，同步配套医疗生产废水处理系统，可满足医药研发、中间试验、规模化生产等多元应用需求。

（以上行业要闻均来源于 iFind）

下载日志已记录，仅供内部参考

2）公司动态

图表 24:建筑装饰行业公司动态

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	公告日期
603717.SH	天域生物	产销经营快报	2026 年 9 月，天域生物生猪当月销量为 6.34 万头，环比 8 月微降 0.6%，累计销量达 51.75 万头；当月销售收入 4,594.35 万元，环比下降 11.8%，累计收入 44,388.22 万元。月度销量连续 7 个月稳定在 6.2 万头以上，显示产能趋于平稳，但 9 月单月收入下滑明显，主因或为生猪市场价格回落。2026 年 1 月至 9 月，公司生猪月均销量约 5.75 万头，月均销售收入约 4,932 万元，9 月收入较月均值低约 6.8%，为年内次低水平（仅高于 2025 年 11 月），反映价格端承压。期末库存量维持在 19.38 万至 19.48 万头区间，较年初 21.10 万头下降约 8.1%，表明公司持续去库存，但库存水平仍处高位。	10 月 13 日
605069.SH	正和生态	借贷担保	正和生态为全资子公司正和恒基（北京）产业运营管理有限公司提供 1,000 万元连带责任保证反担保，担保对象为中关村担保为子公司发行的 12 个月期国企资金支持计划所提供的连带责任保证。本次反担保已纳入 2025 年年度股东大会批准的 2026 年度 3.9 亿元担保额度内，无需再次审议。被担保子公司 2026 年 6 月 30 日资产总额 3,586.82 万元，负债总额 4,126.80 万元，资产净额为 -539.98 万元，资产负债率超 100%；2025 年全年净利润 131.31 万元，但 2026 年上半年亏损 63.71 万元，经营持续承压，符合“本次对资产负债率超过 70%的单位提供担保”的风险提示。	10 月 14 日
000498.SZ	山东路桥	利润分配	公司 2026 年半年度权益分派方案经第十届董事会第三十次会议审议通过，原拟以 1,543,282,099 股为基数，每 10 股派 0.2645 元（含税），合计 40,819,811.52 元。因可转债转股，总股本由 1,552,442,024 股增至 1,552,442,696 股，按“现金分红总额固定不变”原则，调整为以剔除回购股份 9,159,925 股后的 1,543,282,771 股为基数，每 10 股派 0.264499 元（含税），实际派发现金 40,819,674.96 元，差额源于六位小数截断处理。	10 月 14 日

下载日志已记录，仅供内部参考

600477.SH	杭萧钢构	利润分配	本次权益分派以公司总股本2,358,968,436股为基数，每股派发现金红利0.019元（含税），合计派发现金红利44,820,400.28元。分派对象为截至2026年10月21日（股权登记日）收市后在中国结算上海分公司登记在册的全体股东。除权（息）日与现金红利发放日均为2026年10月22日。	10月15日
601068.SH	中铝国际	季度报告	营收下滑但利润结构改善：前三季度营收129.8亿元，同比降14.71%，但归属于上市公司股东的净利润达10.75亿元，仅微降9.58%，扣非净利润7.15亿元，同比基本持平，显示主业韧性增强。永续债利率下行显著增厚每股收益：因公开市场发行的永续债利息支出大幅下降，前三季度基本每股收益达0.0154元，同比激增97.44%，成为净利润下滑背景下核心盈利亮点。经营性现金流持续改善，负债结构优化：前三季度经营活动现金流净额1.01亿元，同比增26%，反映项目回款能力提升；同时，有息负债同比下降，永续债保持稳定，资产负债率稳中有降，财务风险可控。	10月15日

数据来源：Wind，大同证券

六、风险提示

1）基建、地产等投资不及预期；

2）宏观流动性收紧风险；

3）地方融资平台违约风险；

4）关税影响增强的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10%以上
	“＋”表示市场表现好于基准，“－”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准
注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主
注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者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注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

下载日志已记录，仅供内部参考

特别提示：

1、投资者应自主做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口头承诺均为无效。

2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。

3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超过一周。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。