

2025年04月08日

# 关税战，对内基建发力，对外一带一路

## ——建筑装饰行业周报（20250331-20250406）

投资评级：看好（维持）

### 投资要点：

#### 证券分析师

王彬鹏  
SAC: S1350524090001  
wangbinpeng@huayuanstock.com  
戴铭余  
SAC: S1350524060003  
daimingyu@huayuanstock.com  
郇悦轩  
SAC: S1350524080001  
liyexuan@huayuanstock.com

#### 联系人

唐志玮  
tangzhiwei@huayuanstock.com  
林高凡  
lingaofan@huayuanstock.com

#### 板块表现：



#### 本周观点：

**1) 海外业务持续突破，未来发展稳中求进。** 截至目前，申万建筑板块已有 30 家公司披露 2024 年年报，受基建项目落地放缓影响，行业整体业绩承压，营收、归母净利润同比增长的公司分别为 16 家和 12 家。细分领域来看，基建市政工程韧性较强，央企龙头海外拓展成效突出，中铁、铁建、交建和中冶境外营收分别同比增长 10.26%、9.27%、16.39%、6.77%；国际工程与化学工程表现亮眼，东华科技营收利润双增，北方国际归母净利润逆势增长 14.32%。而园林板块受资金与订单制约仍处修复阶段，装饰装修板块持续分化。展望 2025 年，龙头央企订单储备稳健，中铁、铁建、交建与能建新签合同额目标均正增长；传统交通基建强省国企如安徽建工预期营收利润同步改善。整体来看，建筑行业有望在政策支持和海外拓展带动下加快结构优化，国际化能力突出企业将率先受益，迎来更具确定性的增长机遇。

**2) 内需基建具备发力潜力，2025 年有望迎来政策与项目双重推动。** 近年来，国内经济持续推进去杠杆进程，2024 年基建投资整体偏于谨慎，也由此为 2025 年腾挪出较大政策空间。从当前项目储备及区域发展战略来看，基建仍具广阔拓展空间。诸如江浙粤大运河工程、成渝双城经济圈与中西部腹地建设、西藏水电开发、新疆煤化工等重点工程相继推进，为后续基建提速奠定坚实基础，显示出内需具备较强韧性与潜在动能。建议重点关注具备项目承接能力与区域资源优势的相关企业：1) 央企主力军：中国建筑、中国中铁、中国交建、中国化学等；2) 地方国企代表：四川路桥、安徽建工、隧道股份、新疆交建、西藏天路等。

**3) 外部挑战加剧，“一带一路”或迎政策与市场双重驱动。** 2018 年起，美国以“301 条款”为依据，分四轮对华商品加征关税，累计涉及约 3700 亿美元，覆盖 66.4% 的中国进口产品。此轮贸易摩擦使中国输美商品平均关税一度升至 21%，协议签署后仍维持在 19.3%，远高于对其他国家的 3% 左右水平。受此影响，中国对美出口承压明显，2017—2019 年间美国在中国贸易总额中的占比由 14.2% 下降至 11.8%。2020 年初虽签署第一阶段协议，但全年占比仅回升至 13%。进入 2025 年，特朗普政府进一步将对华关税提升至 54% 的历史高位，加剧了对美出口成本压力与市场流失风险，双边贸易关系再度趋紧。在中美贸易摩擦加剧的背景下，“一带一路”战略变得尤为重要。2024 年，中国与“一带一路”沿线国家的贸易总额增长 5.16%，对沿线国家的出口创历史新高，占中国外贸总额的 34.76%。根据“一带一路”峰会每两年召开一次，预计 2025 年将召开新一届峰会，或将进一步推动与沿线国家的合作，尤其是基建和工程领域，带来新的发展机遇。

#### 市场回顾：

- 行业：** 本周上证指数下滑 0.28%、深证成指下滑 2.28%、创业板指下滑 2.95%，同期申万建筑装饰指数下滑 0.27%。申万建筑子板块中钢结构、工程咨询服务、基建市政工程涨幅居前，分别上涨 3.32%、0.67%、0.16%。
- 个股：** 本周申万建筑共有 83 只股票上涨，涨幅前五的分别为：山水比德(+40.04%)、中岩大地(+24.04%)、鸿路钢构(+13.00%)、中天精装(+10.68%)、ST 元成(+9.55%)。

**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。**

## 内容目录

1. 本周观点 .....	4
1.1. 本周专题：关税战，对内基建发力，对外一带一路 .....	4
1.1.1. 海外业务持续突破，未来发展稳中求进 .....	4
1.1.2. 内需基建或迎来政策宽松与项目密集落地的双重利好 .....	5
1.1.3. 外部挑战加剧，“一带一路”或迎政策与市场双重驱动 .....	6
1.2. 基建数据跟踪 .....	9
2. 行业要闻简评 .....	9
3. 公司动态简评 .....	10
3.1. 订单类 .....	10
3.2. 其他类 .....	10
4. 一周市场回顾 .....	11
4.1. 板块跟踪 .....	11
4.2. 大宗交易 .....	11
4.3. 资金面跟踪 .....	12
5. 风险提示 .....	13

## 图表目录

图表 1: 申万建筑已公布 24 年财务数据 (单位: 亿元) .....	4
图表 2: 申万建筑板块 25 年目标梳理 (单位: 亿元) .....	5
图表 3: 新疆煤化工拟建或在建项目不完全统计 .....	5
图表 4: 特朗普 1.0 时期对华关税 .....	6
图表 5: 特朗普 1.0 时期美国与“一带一路”在中国对外贸易占比变化 .....	7
图表 6: 2018-2020 年美国对中国关税税率变化 .....	7
图表 7: 特朗普 2.0 时期对华关税 .....	8
图表 8: 2014-2024 年中国与“一带一路”国家进出口情况 (单位: 亿美元) .....	8
图表 9: 2014-2024 年以来“一带一路”贸易在中国对外贸易中的占比变化 .....	8
图表 10: “一带一路”国际合作高峰论坛会议 .....	9
图表 11: 专项债周发行量与累计发行量 .....	9
图表 12: 城投债周发行量与净融资额 .....	9
图表 13: 公司订单类公告梳理 .....	10
图表 14: 公司其他类公告梳理 .....	10
图表 15: 申万建筑三级子行业本周涨跌幅 .....	11
图表 16: 申万建筑板块本周涨跌幅前五 .....	11
图表 17: 大宗交易 .....	11
图表 18: 美元兑人民币即期汇率 .....	12
图表 19: 十年期国债到期收益率与一个月 SHIBOR .....	12

## 1. 本周观点

### 1.1. 本周专题：关税战，对内基建发力，对外一带一路

#### 1.1.1. 海外业务持续突破，未来发展稳中求进

**业绩表现分化，国际工程表现亮眼。**截至目前，申万建筑板块已有 30 家公司披露 2024 年年报。受基建项目落地节奏放缓等因素影响，行业整体业绩仍处于承压状态。全年营业收入同比增长的公司有 16 家，归母净利润同比增长的公司为 12 家，显示出明显的结构性分化趋势。从细分子板块表现看，基建市政工程板块整体经营仍具韧性，央企龙头聚焦海外市场拓展，境外业务实现积极突破。24 年，中铁、铁建、交建、中冶的境外营业收入分别同比增长 10.26%、9.27%、16.39%、6.77%；国际工程与化学工程表现相对亮眼，东华科技营收利润均大幅增长；北方国际虽营收下降 11.21%，但归母净利润同比增长 14.32%，盈利能力突出。相对而言，园林板块仍处于修复初期，受制于资金紧张和订单不足；装饰装修板块表现则持续分化。整体来看，行业年报呈现出“盈利承压、结构分化”的特征，具备国际化能力、成本控制能力突出的企业有望在后续政策发力和市场复苏中成为核心受益方向。

图表 1：申万建筑已公布 24 年财务数据（单位：亿元）

所属板块	证券代码	证券简称	营业收入		归母净利润		扣非净利润	
			累计值	同比	累计值	同比	累计值	同比
基建市政工程	601390.SH	中国中铁	11574.39	-8.20%	278.87	-16.71%	243.25	-21.21%
	601186.SH	中国铁建	10671.71	-6.22%	222.15	-14.87%	213.25	-13.24%
	601800.SH	中国交建	7719.44	1.75%	233.84	-1.80%	198.12	-8.51%
	601868.SH	中国能建	4367.13	7.56%	83.96	5.13%	65.26	-8.89%
	600502.SH	安徽建工	965.02	5.76%	13.45	-13.43%	12.58	-11.55%
	600284.SH	浦东建设	188.59	6.39%	5.93	2.82%	4.75	6.19%
国际工程	600853.SH	龙建股份	182.90	4.95%	4.13	23.59%	4.01	22.10%
	600970.SH	中材国际	461.27	0.72%	29.83	2.31%	27.21	1.64%
化学工程	000065.SZ	北方国际	190.80	-11.21%	10.50	14.32%	10.55	16.43%
	002140.SZ	东华科技	88.62	17.25%	4.10	19.28%	3.80	29.03%
其他专业工程	002469.SZ	三维化学	25.54	-3.88%	2.63	-6.92%	2.67	-2.40%
	601618.SH	中国中冶	5520.25	-12.91%	67.46	-22.20%	51.03	-32.44%
	601068.SH	中铝国际	240.03	7.46%	2.21		-1.29	
	603929.SH	亚翔集成	53.81	68.09%	6.36	121.66%	6.36	137.60%
	603163.SH	圣晖集成	20.08	-0.06%	1.14	-17.45%	1.14	-15.98%
工程咨询服务	600720.SH	中交设计	124.34	-7.98%	17.51	-0.84%	16.35	-8.32%
	600629.SH	华建集团	84.81	-6.38%	3.92	-7.91%	2.88	-0.41%
	603909.SH	建发合诚	66.09	67.49%	0.96	45.03%	0.90	42.06%
	603357.SH	设计总院	35.32	4.25%	5.13	5.08%	5.07	-3.54%
	003013.SZ	地铁设计	27.48	6.79%	4.92	13.91%	4.89	14.82%
	603458.SH	勘设股份	15.05	-25.55%	-3.07		-3.07	
	836892.BJ	广咨国际	5.61	3.09%	0.98	10.86%	0.97	11.79%
	836149.BJ	旭杰科技	5.57	-28.81%	-0.30		-0.31	
	300675.SZ	建科院	3.72	-10.55%	0.02	-89.84%	0.01	-101.99%
	301167.SZ	建研设计	3.54	-31.15%	0.16	-73.90%	0.02	-95.22%
603860.SH	中公高科	2.60	-0.22%	0.45	-13.48%	0.42	-13.70%	
装饰装修	601886.SH	江河集团	224.06	6.93%	6.38	-5.07%	4.19	-39.65%
	300506.SZ	*ST 名家	1.17	44.09%	-1.31		-1.53	
园林工程	603955.SH	大千生态	1.15	-10.24%	0.29		0.29	
钢结构	300517.SZ	海波重科	4.20	1.07%	0.23	280.37%	0.10	122.81%

资料来源：I find，华源证券研究所

**多家公司 2025 年经营计划稳中有进，订单层面来看龙头强者恒强。**从已披露的经营计划来看，建筑板块龙头央企订单储备延续韧性，展现出较强的稳健性与前瞻布局能力。中国交建、中国铁建、中国能建 2025 年计划新签合同额分别为 20147 亿元、30600 亿元和 15000 亿元，均实现正增长。营收目标方面，多数基建头部企业预计实现温和增长，传统交通基建强省国企亦展现积极预期，安徽建工预计 2025 年营收同比增长 3.6%，利润端亦同步改善。从细分领域看，工程咨询服务板块目标增长显著，建发合诚、地铁设计等公司预计收入与利润同比大幅提升；化学工程板块延续高景气，东华科技预计营收与利润总额分别增长 12.8%、14.1%。

**图表 2：申万建筑板块 25 年目标梳理（单位：亿元）**

所属板块	证券代码	证券简称	计划营业收入		计划归母净利润		计划利润总额		计划净利润		计划新签合同额		计划中标额	
			累计值	同比	累计值	同比	累计值	同比	累计值	同比	累计值	同比	累计值	同比
基建市政工程	601390.SH	中国中铁	11320	-2.2%							28000	3.1%		
	601186.SH	中国铁建	10725	0.5%							30600	0.8%		
	601800.SH	中国交建	8105	5.0%							20147	7.1%		
	601868.SH	中国能建	4585	5.0%							15000	6.5%		
	600502.SH	安徽建工	1000	3.6%			27.5	3.7%						
	600284.SH	浦东建设	189	0.1%										
	600853.SH	龙建股份	185	1.1%					4.3	4.1%	270	27.8%		
化学工程	002140.SZ	东华科技	100	12.8%			5.7	14.1%			220	-1.3%		
其他专业工程	601618.SH	中国中冶	5640	2.2%							11500	-7.9%		
工程咨询服务	603909.SH	建发合诚	72.7-85.9	10%-30%	1.1-1.2	10%-30%								
	603357.SH	设计总院	35.3-45.9	0-30%	5.1-6.2	0-20%								
	003013.SZ	地铁设计	29.98	9.1%			6.1	6.9%						
	603458.SH	勘设股份	16.6-18.1	10%-20%					扭亏为盈		19.0-20.7	10-20%		
装饰装修	601886.SH	江河集团										280	3.5%	

资料来源：各公司公告，华源证券研究所

### 1.1.2. 内需基建或迎来政策宽松与项目密集落地的双重利好

**内需基建具备发力潜力，2025 年有望迎来政策与项目双重推动。**近年来，国内经济持续推进去杠杆进程，2024 年基建投资整体偏于谨慎，也由此为 2025 年腾挪出较大政策空间。从当前项目储备及区域发展战略来看，基建仍具广阔拓展空间。诸如江浙粤大运河工程、成渝双城经济圈与中西部腹地建设、西藏水电开发、新疆煤化工等重点工程相继推进，为后续基建提速奠定坚实基础，显示出内需具备较强韧性与潜在动能。建议重点关注具备项目承接能力与区域资源优势的相关企业：1) 央企主力军：**中国建筑、中国中铁、中国交建、中国化学等**；2) 地方国企代表：**四川路桥、安徽建工、隧道股份、新疆交建、西藏天路等**。

**图表 3：新疆煤化工拟建或在建项目不完全统计**

项目类型	项目名称	投资主体	投资额 (亿元)	产能	项目进展
煤制烯烃	新建山能化工有限公司准东五彩湾 80 万吨/年煤制烯烃项目	山能化工	209	80 万吨/年	已开工，项目建设周期预计为两年半
	新疆东明塑胶有限公司年产 80 万吨煤制烯烃项目	东明塑胶	190	80 万吨/年	已开工，计划 2026 年 4 月建成
	伊吾疆纳新能源有限公司 70 万吨/年煤制烯烃项目	伊吾疆纳新能源	430	70 万吨/年	待建
	陕煤+兵团十三师 (新疆中新建煤炭产业有限公司 150 万吨/年煤制烯烃项目)	新疆中新建	370	150 万吨/年	待建
	中泰化学 70 万吨煤制烯烃	中泰化学	227	70 万吨/年	待建，项目建设周期为 36 个月
	<b>合计</b>		<b>1425</b>		

	新疆其亚年产 60 亿立方米煤制天然气项目	新疆其亚化工	160	60 亿 m <sup>3</sup>	待建, 计划 2027 年建成投产
	新疆天池准东年产 40 亿立方米煤制天然气项目	新疆天池能源	230	20 亿 m <sup>3</sup>	待建
	国家能源集团准东 40 亿立方米/年煤制天然气项目	国家能源集团	250	40 亿 m <sup>3</sup>	待建
	新业集团/沃疆 20 亿立方米/年煤制气项目	新疆新业集团	155	20 亿 m <sup>3</sup>	待建
	中煤集团条湖 40 亿方/年煤制天然气项目	中煤集团	320	40 亿 m <sup>3</sup>	待建
	新疆能源(集团)有限责任公司年产 40 亿立方米煤制天然气项目	新疆能源集团	300	40 亿 m <sup>3</sup>	待建
煤制天然气	新疆龙宇能源准东煤化工有限责任公司 40 亿立方米/年煤制天然气项目	河南能源集团	200	40 亿 m <sup>3</sup>	待建
	新疆庆华年产 55 亿方煤制气天然气项目二期工程	新疆庆华能源	213	40 亿 m <sup>3</sup>	待建
	新疆中新建煤炭产业有限公司煤基化工耦合绿氢清洁能源示范项目一 40 亿立方米年煤制天然气项目	新疆中新建煤炭	300	40 亿 m <sup>3</sup>	待建
	中国华能集团公司新疆准东公司 40 亿 Nm <sup>3</sup> /a 一期 20 亿 Nm <sup>3</sup> /a ) 煤制天然气项目	中国华能	380	40 亿 m <sup>3</sup>	待建
	<b>合计</b>		<b>2508</b>		
煤制油	伊泰 100 万吨煤制油	伊泰伊犁能源	210	100 万吨/年	已开工, 一阶段预计 2027 年初投产, 二阶段预计 2028 年 6 月建成投产
	国家能源集团哈密能源集成创新基地项目(一阶段制油工程)	国家能源集团	900	400 万吨/年	已开工, 计划 2027 年底投产
	<b>合计</b>		<b>1110</b>		
煤制甲醇	其亚化工 600 万吨/年煤制甲醇项目	新疆其亚化工	287	600 万吨/年	已开工
	新疆蓝山屯河科技股份有限公司 110 万吨/年煤制甲醇项目	新投集团蓝山屯河公司	68	110 万吨/年	待建
	新疆能源集团哈密煤制甲醇 120 万吨	新疆能源集团	171	120 万吨/年	待建
	<b>合计</b>		<b>526</b>		
煤炭综合利用	嘉国伟业年产 600 万吨低阶煤清洁高效综合利用项目和年产 60 万吨煤焦油加氢项目	新疆嘉国伟业新能源	73		已开工, 预计 2025 年 7 月初将完成所有设备设施的安装, 工程建设周期预计 30 个月
	伊吾广汇 1500 万吨/年煤炭分质分级利用示范项目	新疆广汇煤炭	165		
	新疆中鑫环泰 260 万吨焦炭/年煤焦化多联产(焦化)+(化产深加工)项目	新疆中鑫环泰能源	52		待建
	陕西黑猫新疆库车年产 640 万吨焦化及下游粗苯加氢、焦油加工、LNG 等项目	新疆黑猫	396		待建
	<b>合计</b>		<b>686</b>		
<b>总投资额合计</b>			<b>6255</b>		

资料来源: 石油和化工园区微信公众号, 煤炭深加工现代煤化工微信公众号等, 华源证券研究所

### 1.1.3. 外部挑战加剧, “一带一路”或迎政策与市场双重驱动

特朗普 1.0 时期加征关税对中国外贸体系带来深远冲击, 对出口、制造业与企业盈利形成多重压力。特朗普政府 1.0 时期, 美国以“301 条款”为法律依据, 自 2018 年起分四轮对中国商品加征关税, 形成清单 1 至清单 4 (其中清单 4 分为 4A 与 4B), 总计约 3700 亿美元中国输美商品被征税, 覆盖 66.4% 的中国进口产品。具体来看, 清单 1 和 2 于 2018 年 7 月和 8 月实施, 税率 25%, 主要包括钢铁产品、铝产品、农业或园艺机械用旋转式内燃机等; 清单 3 于 2018 年 9 月落地, 初始税率 10%, 2019 年 5 月上调至 25%, 扩及海产品、日用品、水果、农产品等; 清单 4A 自 2019 年 9 月征收 15% 关税, 涵盖电机电器、机械设备、电视零部件等, 后降至 7.5%; 清单 4B 原定 2019 年 12 月执行, 因协议达成被搁置。此轮贸易摩擦使中国输美商品平均关税一度升至 21%, 协议签署后仍维持在 19.3%, 远高于对其他国家的 3% 左右水平。在此背景下, 中国出口企业面临关税成本外溢、订单流失、产能转移等多重挑战, 外贸链条与盈利能力受到实质性挤压。

图表 4: 特朗普 1.0 时期对华关税

清单编号	关税税率	生效时间	进口货物价值	主要涉及商品
------	------	------	--------	--------

清单 1	25%	2018.07.06	340 亿美元	钢铁产品、铝产品、医用产品、核反应堆、化合物、橡胶制品等
清单 2	25%	2018.08.23	160 亿美元	聚氯乙烯板、塑料管、铁或钢制露台、凉棚和棚架、农业或园艺机械用旋转式内燃机等
清单 3	10%→25%	2018.09.23→2019.05.10	2000 亿美元	海产品、日用品、水果、农产品等
清单 4A	15%→7.5%	2019.09.01→2020.02.14	1200 亿美元	电机电器、机械设备、电视零部件等
清单 4B	暂停征收	暂停	1800 亿美元	

资料来源：中伦视界微信公众号，复旦发展研究院微信公众号，华源证券研究所注：

- 1) 清单 3 最初于 2018 年 9 月征收 10%，2019 年 5 月提高至 25%；
- 2) 2020 年 1 月中美签署第一阶段经贸协议前，清单 4A 商品原适用 15% 关税，协议签署后降至 7.5%；清单 4B 原定于 2019 年 12 月 15 日征税，但因协议达成最终取消加征。

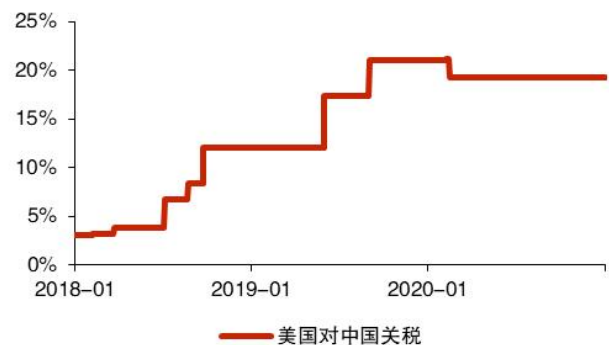
面对美方加征关税压力，“一带一路”成为中国稳外贸、拓市场的重要支撑。特朗普政府 1.0 时期，美国对华持续加征关税，中国对美出口压力显著上升。面对高关税带来的外需不确定性，中国加快对外贸易结构调整，通过深化“一带一路”倡议积极拓展多元化市场。数据显示，2017 年至 2019 年间，美国在中国对外贸易中的占比从 14.20% 持续下滑至 11.80%，反映出加征关税对中美贸易带来的直接抑制作用。虽然 2020 年初中美签署第一阶段经贸协议，对部分关税作出调整，但全年美国贸易占比仅小幅回升至 13.00%。与此相对，中国与“一带一路”沿线国家的经贸往来持续扩大，贸易占比从 2017 年的 26.51% 稳步上升至 2019 年的 29.32%，2020 年略有下滑但仍维持在高位 29.08%。这一此消彼长的趋势表明，在外部环境趋紧的背景下，“一带一路”逐步成为稳定中国外贸增长、对冲美国市场风险的重要战略支撑。

图表 5：特朗普 1.0 时期美国与“一带一路”在中国对外贸易占比变化



资料来源：Wind，《中国对外贸易形势报告》，华源证券研究所

图表 6：2018-2020 年美国对中国关税税率变化



资料来源：PIIE，华源证券研究所

进入特朗普政府 2.0 时期，关税博弈再度升级，中美贸易摩擦步入新一轮高度紧张阶段。2025 年 1 月，特朗普政府发布《美国优先贸易政策》，明确强调将加强对华贸易评估，并持续以关税为核心手段实施贸易施压。紧接着，特朗普于 2 月签署第 14195 号行政命令，宣布对全部中国大陆进口商品加征 10% 关税，并在 3 月迅速将税率上调至 20%。2025 年 4 月，美国更进一步推出“对等关税”政策，将关税提升至 54% 的历史高位，远超 1.0 时期整体税负水平。

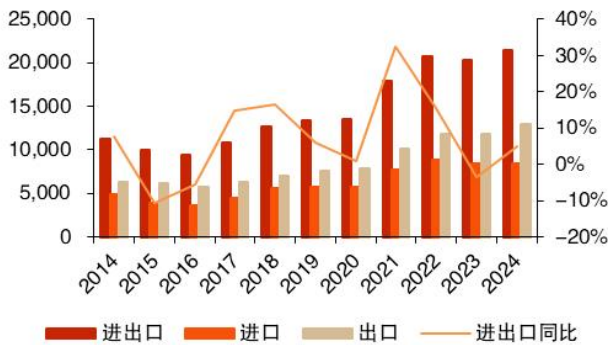
在此背景下，过度依赖美国市场的中国外贸企业或将面临更高的不确定性与经营风险，寻求多元化市场已成为大势所趋。

**图表 7：特朗普 2.0 时期对华关税**

时间	内容
2025.02.01	特朗普签署第 14195 号行政命令，对所有中国大陆进口产品征收 10% 的新关税
2025.03.03	特朗普签署了行政令修正案，将对中国产品的关税从 10% 提升到 20%
2025.04.03	美国将对对中国继续加征 34% 的“对等关税”，目前关税税率达到 54%

资料来源：德恒律师事务所，中伦视界微信公众号，中华人民共和国发展和改革委员会，华源证券研究所

在美国持续收紧贸易政策、加征关税的不利外部环境下，“一带一路”正日益成为中国稳定外贸基本盘、拓展国际市场空间的重要战略支撑。2024 年，中国与“一带一路”沿线国家贸易总额达 21424.4 亿美元，同比增长 5.16%，高于全国外贸整体增速 1.36 个百分点。其中，对沿线国家出口达 12988.85 亿美元，同比增长 9.18%，创历史新高，体现出“一带一路”市场强劲的需求韧性与合作潜力。同时，“一带一路”在中国对外贸易格局中的地位持续上升。2024 年与沿线国家的贸易占我国外贸总额的比重达 34.76%，已连续四年增长；出口占比提升至 36.3%，较上年上升 1.1 个百分点，进一步巩固其在中国外贸中的核心地位。在美国市场不确定性加剧的背景下，加快与“一带一路”国家的经贸联动，有助于降低对美依赖、优化出口结构，并推动中国企业在全球价值链中实现更有利的布局。建议重点关注上海港湾、北方国际、中钢国际、中工国际等。

**图表 8：2014-2024 年中国与“一带一路”国家进出口情况（单位：亿美元）**


资料来源：《中国一带一路贸易投资发展报告》商务部国际贸易经济合作研究院，亚布力企业家论坛研究中心微信公众号，中国海关，华源证券研究所

**图表 9：2014-2024 年以来“一带一路”贸易在中国对外贸易中的占比变化**


资料来源：Wind，华源证券研究所

今年第四届“一带一路”高峰论坛有可能召开，相关基建及工程企业或迎来新一轮发展机遇。作为国家顶层战略，“一带一路”倡议自 2013 年提出以来，已成为中国对外开放的重要平台，并于 2017 年正式写入党章。自 2017 年至今已成功举办三届高峰论坛（2017 年、2019 年、2023 年），尽管 2021 年因特殊宏观背景暂停一次，但目前已恢复常态化进程。若延续“两年

一届"的节奏, 2025 年或将迎来第四届“一带一路”高峰论坛。按照历届经验, 论坛召开前夕往往伴随合作协议密集签署、政策红利释放与基建项目加速落地, 市场预期有望升温, 相关建筑工程与设备企业或将迎来新一轮发展机遇。

图表 10: “一带一路”国际合作高峰论坛会议

时间	事件	内容
2017 年 5 月 14 日至 15 日	首届“一带一路”国际合作高峰论坛举行	明确了未来“一带一路”合作方向, 规划了“一带一路”建设具体路线图, 确定了一批“一带一路”重点项目。
2019 年 4 月 25 日至 27 日	第二届“一带一路”国际合作高峰论坛举行	与会各方达成高质量共建“一带一路”、构建全球互联互通伙伴关系的重要共识, 形成一系列务实合作成果。
2023 年 10 月 17 日至 18 日	第三届“一带一路”国际合作高峰论坛举行	宣布了支持高质量共建“一带一路”八项行动, 并成立“一带一路”国际合作高峰论坛秘书处。

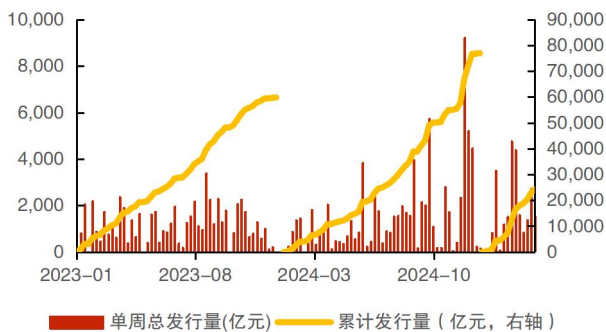
资料来源: 外交部官网, 华源证券研究所

## 1.2. 基建数据跟踪

1. **专项债:** 本周专项债发行量 1524.26 亿元, 截至 2025 年 4 月 6 日, 累计发行量 24344.69 亿元, 累计同比+124.60%。

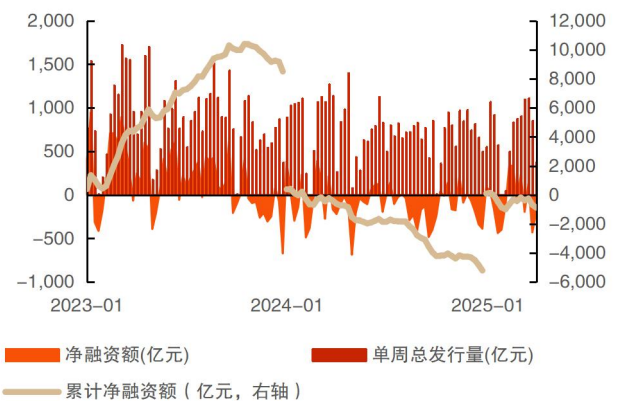
2. **城投债:** 本周城投债发行量为 377.02 亿元, 净融资额-202.35 亿元, 截至 2025 年 4 月 6 日累计净融资额-887.81 亿元。

图表 11: 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 12: 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. 行业要闻简评

### ➢ 一季度房地产市场局部回暖, 核心城市土地与二手房市场活跃度显著提升

据每经网报道, 2025 年一季度, 全国 300 城住宅用地市场出现回暖迹象, 尽管成交规划建筑面积同比下降约 5%, 但出让金额同比增长超 20%。核心城市房地产市场情绪回升, 房企拿地信心增强, TOP100 房企拿地总额达 2895.8 亿元, 同比增长 30.6%。其中, 中指研究院数

据显示，杭州住宅用地成交金额达 595.1 亿元，同比增长 149%，已完成 24 年目标的 51%，成交楼面均价和溢价率均创下 2023 年以来季度新高。与此同时，据北京商报报道，北京二手房市场在 3 月成交套数突破 1.9 万套，环比增长近 62%。

### ➤ 广州率先启动配售型保障房申购，保障性住房加速进入实质供应阶段

3 月 21 日，广州第一批配售型保障性住房启动申购意向预登记工作，成为全国首个上市销售配售型保障房的一线城市。据华夏时报报道，此次广州推出的房源位于次中心区域，1 字头的价格只有同区域、同品质二手商品房价格的一半左右，新房的三分之一到一半。

## 3. 公司动态简评

### 3.1. 订单类

本周，中国能建公告其所属子公司中国葛洲坝集团签署哈萨克斯坦阿斯塔纳市供水项目合同，合同金额约为 6512 亿坚戈，折合人民币约 96 亿元，标志着公司在海外基础设施领域持续发力，不断推进“一带一路”市场拓展。该项目有望提升公司海外营收占比，并进一步巩固其中亚区域的品牌影响力和工程总承包能力。

图表 13：公司订单类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
601868.SH	中国能建	发布签署重大合同的公告,公司所属子公司中国葛洲坝集团股份有限公司签署了哈萨克斯坦阿斯塔纳市供水项目合同,合同金额约为 6,512 亿坚戈,折合人民币约 96 亿元。

资料来源：中国能建公司公告，华源证券研究所

### 3.2. 其他类

本周，建筑及基建相关企业陆续发布业绩预告修正及股权变动公告。冠中生态预计 2024 年归母净利润亏损 5800 万元至 7300 万元，扣非净利润亏损 6600 万元至 8100 万元。文科股份预计归母净利润亏损 7000 万元至 1.05 亿元，扣非净利润亏损 2.5 亿元至 2.85 亿元。中岩大地控股股东王立建先生通过集中竞价及大宗交易方式合计减持公司股份 2.94%。

图表 14：公司其他类公告梳理

证券代码	证券简称	公告内容
------	------	------

300948.SZ	冠中生态	发布 2024 年度业绩预告修正公告, 预计公司 2024 年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 5800 万元 - 7300 万元, 2024 年度扣除非经常性损益后的净利润为亏损 6600 万元 - 8100 万元。
002775.SZ	文科股份	发布 2024 年度业绩预告修正公告, 预计公司 2024 年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 7000 至 - 10500 万元, 扣除非经常性损益后的净利润为亏损 25000 万元至 - 28500 万元。
003001.SZ	中岩大地	发布简式权益变动报告书, 公司控股股东、实际控制人王立建先生通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股份, 占公司总股本的 2.94%。

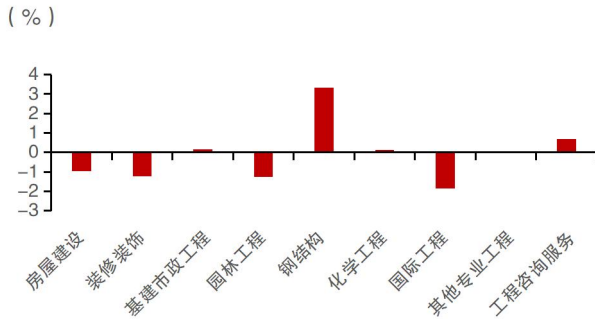
资料来源: 各公司公告, 华源证券研究所

## 4. 一周市场回顾

### 4.1. 板块跟踪

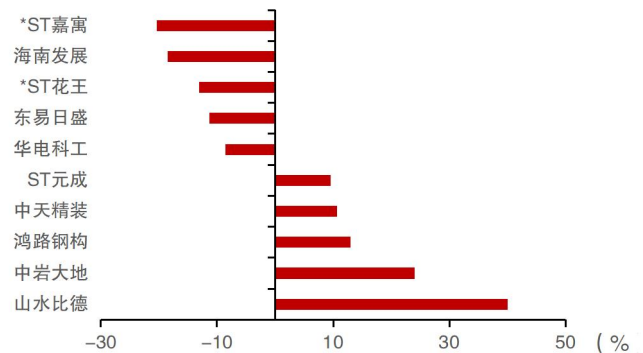
本周上证指数下滑 0.28%、深证成指下滑 2.28%、创业板指下滑 2.95%，同期申万建筑装饰指数下滑 0.27%。申万建筑子板块中钢结构、工程咨询服务、基建市政工程涨幅居前，分别上涨 3.32%、0.67%、0.16%。个股方面，本周申万建筑共有 83 只股票上涨，涨幅前五的分别为：山水比德(+40.04%)、中岩大地(+24.04%)、鸿路钢构(+13.00%)、中天精装(+10.68%)、ST 元成(+9.55%)，跌幅前五的分别为：\*ST 嘉寓(-20.37%)、海南发展(-18.51%)、\*ST 花王(-13.09%)、东易日盛(-11.36%)、华电科工(-8.58%)。

图表 15: 申万建筑三级子行业本周涨跌幅



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 16: 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

### 4.2. 大宗交易

本周共 4 家公司发生大宗交易。中岩大地总成交额为 6680.82 万元，新疆交建总成交额为 5170.75 万元，交建股份总成交额为 998.14 万元，永福股份总成交额为 201.12 万元。

图表 17: 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	交建股份	2025/4/3	-9.59	143.00	998.14
2	新疆交建	2025/4/1	-9.56	20.50	201.72
3	新疆交建	2025/4/1	-9.56	20.50	201.72
4	永福股份	2025/4/1	-12.99	9.50	201.12
5	新疆交建	2025/4/1	-9.56	35.00	344.40
6	新疆交建	2025/4/1	-9.56	25.00	246.00
7	新疆交建	2025/4/1	-9.56	35.00	344.40
8	新疆交建	2025/4/1	-9.56	50.00	492.00
9	新疆交建	2025/4/1	-9.56	20.40	200.74
10	新疆交建	2025/4/1	-9.56	50.00	492.00
11	新疆交建	2025/4/1	-9.56	30.00	295.20
12	新疆交建	2025/4/1	-9.56	25.00	246.00
13	新疆交建	2025/4/1	-9.56	40.00	393.60
14	新疆交建	2025/4/1	-9.56	20.40	200.74
15	新疆交建	2025/4/1	-9.56	20.40	200.74
16	新疆交建	2025/4/1	-9.56	27.00	265.68
17	新疆交建	2025/4/1	-9.56	25.00	246.00
18	新疆交建	2025/4/1	-9.56	55.80	549.07
19	新疆交建	2025/4/1	-9.56	9.00	250.74
20	中岩大地	2025/3/31	-16.74	7.20	200.59
21	中岩大地	2025/3/31	-16.74	19.00	529.34
22	中岩大地	2025/3/31	-16.74	15.00	417.90
23	中岩大地	2025/3/31	-16.74	19.00	529.34
24	中岩大地	2025/3/31	-16.74	11.40	317.60
25	中岩大地	2025/3/31	-16.74	153.8	4284.87
26	中岩大地	2025/3/31	-16.74	7.2	200.59
27	中岩大地	2025/3/31	-16.74	7.2	200.59

资料来源：Wind，华源证券研究所

### 4.3. 资金面跟踪

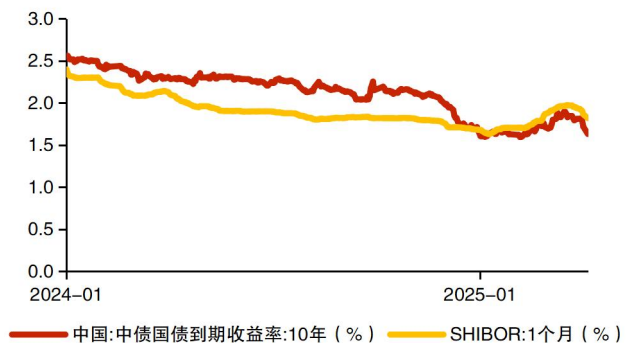
从宏观情况看，本周美元对人民币即期汇率为 7.3043，较上周收盘价上涨 3.88bp。十年期国债到期收益率为 1.7180%，较上周下滑 8.82bp。一个月 SHIBOR 为 1.8650%，较上周下滑 8.00bp。

图表 18：美元兑人民币即期汇率



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 19：十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

## 5. 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。

## 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。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。