

中性

建筑行业周报 (8.29-9.4)

招标投标持续规范，多地取消投标保证金利于减轻企业负担

本周建筑上涨跑输赢万得全 A，细分板块涨跌参半。9 月 1 日起《关于严格执行招标投标制度 进一步规范招标投标主体行为的若干意见》正式施行。

- **建筑上涨总体跑赢万得全 A，细分板块涨跌参半：**本周申万建筑指数收盘 2,070.7 点，环比上周上涨 0.2%，跑赢万得全 A。行业平均市净率 0.89 倍，环比上周持平。细分板块涨跌参半，其中园林板块上涨 2.4%，涨幅最大；工业建筑下跌 2.6%，跌幅最大。
- **本周行业重点关注：**近日，国家发改委、住建部、工信部等部门发布《关于严格执行招标投标制度 进一步规范招标投标主体行为的若干意见》，并于 9 月 1 日起正式施行。该《意见》针对招标方、投标方、评标专家、招标代理机构、监督机构等各个环节提出了具体的意见和要求。《意见》要求任何招标单位不得设定没有法律、行政法规依据的招标文件审查等前置审批或审核环节；除交易平台暂不具备条件等特殊情形外，招标项目应当实行全流程电子化交易。招标单位不得通过设置不合理条件排斥或限制潜在投标人，严禁设置投标报名等没有法律法规依据的前置环节。近年广州、深圳、甘肃、宁夏等省市相继发布通知取消政府采购项目投标保证金，从而切实减轻企业负担，降低交易成本，优化营商环境。
- **基建投资延续增长态势，地产投资持续走弱：**7 月固定资产投资 6.7 万亿元，同增 3.6%，同比增速相比 6 月份有小幅下降。其中基建和地产开发投资完成额分别为 1.6、1.1 万亿元，同比增速分别为 11.5%、-12.3%。基建投资同比增速保持较高水平，表现较为亮眼；房地产投资仍保持同比下滑态势，且同比降幅自 5 月份以来持续扩大。基建中电力、交运、公用分别完成投资 0.28、0.59、0.78 万亿元，同比增速分别为 15.1%、2.1%、18.4%。7 月电热气水和公用水利投资强度同比有较大幅度增长。
- **地产销售降幅扩大，开工和竣工面积同比依然呈现下滑态势：**7 月 100 大中城市土地成交规划建面 1.6 亿平，同比增长 11.6%；成交楼面均价 2,577 元/平，同比增加 746.0 元/平。供应面积 1.4 亿平，同减 18.7%；挂牌楼面单价 1,589.0 元/平，同减 1,345.0 元/平。7 月份 100 大中城市土地成交出现量价齐升态势，土地供应情况则较为疲软。7 月开工、竣工、销售面积分别为 0.96、0.34、0.93 亿平，同比分别变动-45.4%、-36.0%、-28.9%。我们认为购房者对房地产行业的信心尚未完全恢复。7 月份中国建筑、中国中冶、中国化学和中国电建四家建筑央企新签订单金额同比变动幅度分别为 17.2%、-12.1%、119.3%和-13.7%。

重点推荐

- 基建高增长逻辑下关注基建订单占比持续提升的建筑央企龙头**中国建筑**，新基建领域关注产业链逐步延伸至风电光伏领域的**中国电建**和抽水蓄能工程骨干企业**中国能建**，地产复苏主线推荐铝模板领军企业**志特新材**和将装配式与 BIM 技术应用在保障性租赁住房的华南建筑设计领军企业**华阳国际**，关注已充分计提减值释放风险的建筑装饰企业**金螳螂**。

评级面临的主要风险

- **风险提示：**基建资金力度不及预期，房地产宽松政策发力不及预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑装饰

证券分析师：陈浩武

(8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

联系人：林祁桢

(8621)20328621

qizhen.lin@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080012

目录

投资建议.....	4
板块行情.....	5
建筑指数表现.....	5
细分板块表现.....	5
个股表现.....	6
公司事件.....	7
行业数据.....	8
主要行业数据.....	8
新签订单情况.....	9
重点公告.....	11
行业新闻.....	11
公司公告.....	11
风险提示.....	12

图表目录

图表 1. 建筑行业近期走势	5
图表 2. 本周建筑行业与万得全 A 表现对比	5
图表 3. 本周各细分板块涨跌幅	5
图表 4. 本周建筑板块涨跌幅排名	6
图表 5. 本周建筑板块停复牌情况	6
图表 6. 本周建筑板块大宗交易情况	6
图表 7. 资金出入情况	6
图表 8. 限售解禁一览表	7
图表 9. 股东增减持一览表	7
图表 10. 股东质押一览表	7
图表 11. 行业定增预案	7
图表 12. 电力、交运、公用投资增速比较	8
图表 13. 基建、地产、制造业投资增速比较	8
图表 14. 基建与地产投资增速比较	8
图表 15. 土地成交情况	8
图表 16. 新开工与竣工增速比较	9
图表 17. 商品房销售面积与金额比较（销售面积在左）	9
图表 18. ttm 口径下 7 月中国建筑开工竣工面积同比显著回升	9
图表 19. ttm 口径下中国建筑、中国化学新签订单表现更佳	9
图表 20. 本周中标企业与中标项目一览	10
图表 21. 重点公司公告	11
附录图表 22. 报告中提及上市公司估值表	13

投资建议

基建高增长确定性较强，是当前推荐配置的重点板块。基建投资是实现稳增长的重要抓手。2022 年各地基建项目储备更加饱满且开工节奏明显前置，积极的财政政策也为基建投资提供了充足的资金来源，当前基建实物工作量的形成情况虽有滞后，但各地出台的专项债新监督管理机制有望在下半年发力，提高资金使用效率，监督实物工作量加快形成。我们测算得出 2022 年基建投资增速达到 10.8%，高增长确定性强。基建高增长逻辑下关注基建订单占比持续提升的建筑央企龙头**中国建筑**，新基建领域关注产业链逐步延伸至风电光伏领域的**中国电建**和抽水蓄能工程骨干企业**中国能建**。

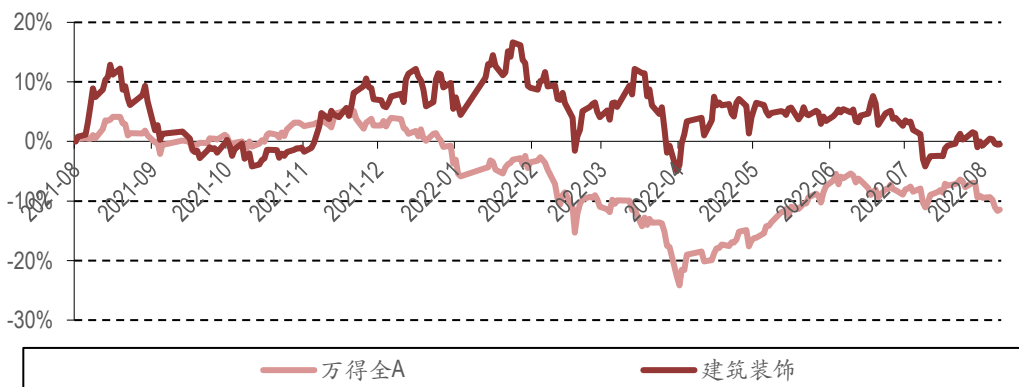
地产宽松政策下半年持续发力，预期年内稳定复苏。房地产行业支撑经济的作用明显，稳增长的实现势必要维持地产行业长期稳定发展。1-4 月地产销售状况依然不佳，库存压力提高，房企流动性紧张状况仍在，居民对房企的信心尚未恢复。房地产行业政策底在 2021 年 9 月显现，后续行业相关政策纠偏信号明显，供需两侧均有政策松动迹象。预计下半年疫情影响逐步消除后地产宽松政策会进一步发力，销售拐点可能会迟到但不会缺席，行业全年发展总体维稳。保障性租赁住房的推进也将小幅拉动地产投资额。地产稳定复苏逻辑下推荐铝模板领军企业**志特新材**和将装配式与 BIM 技术应用在保障性租赁住房的华南建筑设计领军企业**华阳国际**，关注已充分计提减值释放风险的建筑装饰企业**金螳螂**。

板块行情

建筑指数表现

板块总体上涨，跑赢万得全 A：本周中万建筑指数收盘 2,070.7 点，环比上周上涨 0.2%，跑赢万得全 A。行业平均市净率 0.89 倍，环比上周持平。板块总体上涨，跑赢万得全 A。最近一年建筑板块累计涨幅-0.5%，超过万得全 A 的-11.4%。

图表 1. 建筑行业近期走势



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 本周建筑行业与万得全 A 表现对比

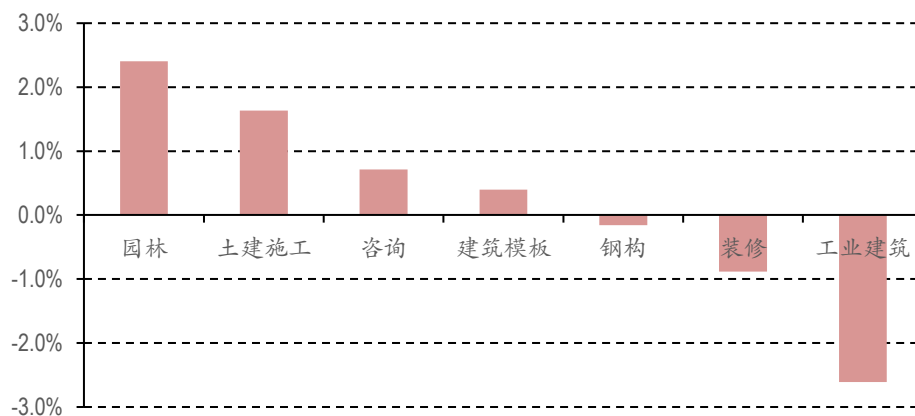
价格	上周	本周	涨跌幅(%)	上周 PB	本周 PB	估值变动
万得全 A	5,156.3	5,043.0	(2.20)	1.74	1.67	(0.07)
建筑指数	2,066.6	2,070.7	0.20	0.89	0.89	0.00

资料来源：万得，中银证券

细分板块表现

细分板块涨跌参半，园林板块涨幅最大：本周建筑细分板块涨跌参半，其中国林板块上涨 2.4%，涨幅最大；工业建筑下跌 2.6%，跌幅最大。

图表 3. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

个股表现

*ST 美尚等领涨，三维化学等领跌；本周中材国际复牌；本周农尚环境、国检集团等有大宗交易；华建集团、北新路桥等主力资金流入较多，三维化学、中钢国际等流出较多：本周*ST 美尚、空港股份、大千生态等个股领涨，三维化学、中材国际、豪尔赛等个股领跌。本周中材国际复牌。本周农尚环境、国检集团、东湖高新等有大宗交易，其中农尚环境、国检集团、华铁应急折价成交。华建集团、北新路桥、大千生态、新疆交建、龙建股份等主力资金流入较多；三维化学、中钢国际、ST 广田、建研院、东华科技等主力资金流出较多。

图表 4.本周建筑板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅(%)	下跌排名	公司简称	涨幅(%)
1	*ST 美尚	19.13	1	三维化学	(19.38)
2	空港股份	15.41	2	中材国际	(12.62)
3	大千生态	12.86	3	豪尔赛	(12.09)
4	*ST 奇信	12.05	4	永福股份	(11.26)
5	明梁控股	10.00	5	巨匠建设	(9.38)

资料来源：万得，中银证券

图表 5.本周建筑板块停复牌情况

停复牌	简称	停复牌状态	停牌原因
600970.SH	中材国际	复牌	重大资产重组

资料来源：万得，中银证券

图表 6.本周建筑板块大宗交易情况

证券代码	名称	交易日期	成交价	成交量(万股)	成交额(万元)	当日溢价率(%)
300536.SZ	农尚环境	2022/9/2	12.92	200.0	2,584.0	(14.8)
603060.SH	国检集团	2022/8/31	10.55	162.5	1,714.2	(2.0)
600133.SH	东湖高新	2022/8/30	5.74	90.0	516.6	0.3
603300.SH	华铁应急	2022/8/30	7.82	1,970.0	15,405.4	(1.1)
300012.SZ	华测检测	2022/8/29	21.58	35.9	774.9	0.0

资料来源：万得，中银证券

图表 7.资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力净流入(万元)	主力流入量(手)	成交额(万)	主力流入率(%)
600629.SH	华建集团	3,702.3	63,086.4	40,355.0	9.2
002307.SZ	北新路桥	13,164.1	220,194.6	150,405.2	8.8
603955.SH	大千生态	2,940.3	15,647.6	42,818.1	6.9
002941.SZ	新疆交建	4,527.6	30,515.1	82,320.9	5.5
600853.SH	龙建股份	1,685.0	50,122.9	33,165.6	5.1
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力净流出(万元)	主力流出量(手)	成交额(万)	主力流出率(%)
002469.SZ	三维化学	(70,702.9)	(767,509.0)	609,819.8	(11.6)
000928.SZ	中钢国际	(3,511.3)	(57,819.3)	36,217.0	(9.7)
002482.SZ	ST 广田	(1,586.6)	(74,050.5)	16,880.8	(9.4)
603183.SH	建研院	(1,297.8)	(27,969.0)	14,117.6	(9.2)
002140.SZ	东华科技	(6,762.5)	(60,299.3)	83,328.1	(8.1)

资料来源：万得，中银证券

公司事件

未来一个月华铁应急、中国能建等有限售解禁；本周四川路桥增持，杭州园林、成都路桥减持；北方国际新增质押，本周无新增定增预案：未来一个月华铁应急、中国能建、中工国际有限售解禁，其中中国能建定向增发解禁数量为 255,173.4 万股，占流通股 12.2%。本周四川路桥增持 923.9 万股，杭州园林、成都路桥减持，其中成都路桥减持 238.8 万股；本周北方国际新增质押 600.0 万股，股份质押比例 2.6%；本周无新增定增预案。

图表 8.限售解禁一览表

股票代码	股票简称	解禁日	解禁数量(万)	流通股(万)	占流通股(%)	解禁类型
603300.SH	华铁应急	2022-09-26	1,608.89	124,649.62	1.3	限售解禁
601868.SH	中国能建	2022-09-28	255,173.37	2,093,320.33	12.2	首发限售
002051.SZ	中工国际	2022-10-10	12,326.84	111,236.33	11.1	定向增发

资料来源：万得，中银证券

图表 9.股东增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入(万)	参考市值(万)	占流通股(%)
600039.SH	四川路桥	1	1	增持	923.9	9,537.0	0.20
300649.SZ	杭州园林	4	1	减持	(10.0)	(223.2)	(0.10)
002628.SZ	成都路桥	1	1	减持	(238.8)	(889.7)	(0.32)

资料来源：万得，中银证券

图表 10.股东质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本周累计质押	质押率变动/%	股份质押比例/%
000065.SZ	北方国际	1	600.0	0.60	2.6

资料来源：万得，中银证券

图表 11.行业定增预案

股票代码	股票简称	最新公告日	方案进度	增发价格	增发数量(万)	募集资金(亿)	定价方式	认购方式	定增目的
600939.SH	重庆建工	2021-02-06	董事会预案		54,435.9	20.6	竞价	现金	项目融资
002140.SZ	东华科技	2022-07-09	董事会预案	5.69	16,359.3	9.1	定价	现金	引入战投
002135.SZ	东南网架	2021-07-21	董事会预案		31,000.0	12.0	竞价	现金	项目融资
600039.SH	四川路桥	2021-10-21	董事会预案	6.87	36,390.10	25	定价	现金	配套融资
600039.SH	四川路桥	2021-10-21	董事会预案	6.7			定价	资产	融资收购
002431.SZ	棕榈股份	2021-11-11	董事会预案	3.31	35,000.0	11.6	定价	现金	补充资金
002775.SZ	文科园林	2021-12-23	董事会预案	2.92	10,000.0	2.9	定价	现金	补充流动资金
002060.SZ	粤水电	2022-03-19	董事会预案		36,067.9		竞价	现金	配套融资
002060.SZ	粤水电	2022-03-19	董事会预案	4.86			定价	资产	融资收购
603458.SH	勘设股份	2022-03-29	董事会预案	11.07	9,414.1	10.4	定价	现金	补充流动资金
601669.SH	中国电建	2022-05-21	董事会预案		232,919.3	150.0	竞价	现金	项目融资
603717.SH	天域生态	2022-08-18	董事会预案	6.37	8,634.2	5.5	定价	现金	补充流动资金
600970.SH	中材国际	2022-08-27	董事会预案		67,969.0	30.0	竞价	现金	配套融资
600970.SH	中材国际	2022-08-27	董事会预案	8.45	36,687.8	31.0	定价	资产	融资收购
601611.SH	中国核建	2022-06-17	国资委批准		79,488.6	30.0	竞价	现金	项目融资
600629.SH	华建集团	2021-01-13	国资委批准		16,000.0	11.9	竞价	现金	项目融资
002789.SZ	建艺集团	2021-01-14	证监会通过		4,141.2	5.4	竞价	现金	项目融资
002717.SZ	岭南股份	2021-05-08	证监会通过		45,862.9	12.2	竞价	现金	项目融资
002545.SZ	东方铁塔	2021-08-12	证监会通过		37,321.9	9.5	竞价	现金	项目融资
300668.SZ	杰恩设计	2021-08-27	证监会通过		3,162.0	2.9	竞价	现金	项目融资
600629.SH	华建集团	2021-12-23	证监会通过		18,960.0	9.5	竞价	现金	项目融资
000010.SZ	美丽生态	2021-12-31	证监会通过	3.14	23,883.8	7.5	定价	现金	补充流动资金

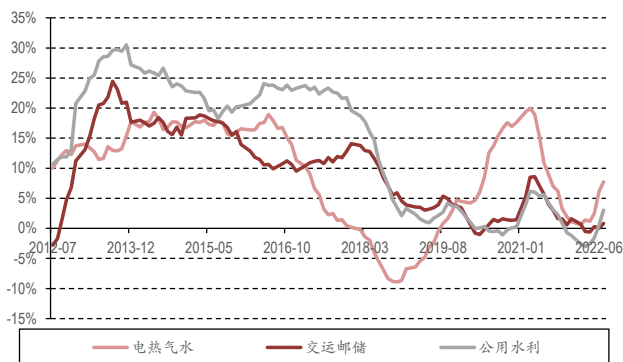
资料来源：万得，中银证券

行业数据

主要行业数据

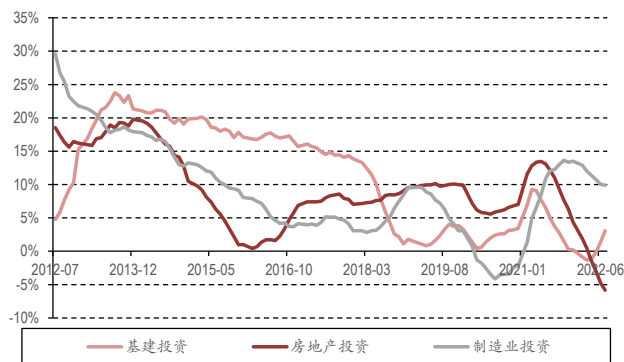
基建投资延续增长态势，地产投资持续走弱：7月固定资产投资6.7万亿元，同增3.6%，同比增速相比6月份有小幅下降。其中基建和地产开发投资完成额分别为1.6、1.1万亿元，同比增速分别为11.5%、-12.3%，环比6月份增速分别为-38.3%、-31.1%。基建投资同比增速保持较高水平，表现较为亮眼；房地产投资仍保持同比下滑态势，且同比降幅自5月份以来持续扩大。基建中电力、交运、公用分别完成投资0.28、0.59、0.78万亿元，同比增速分别为15.1%、2.1%、18.4%。7月电热气水和公用水利投资强度同比有较大幅度增长。8月12日，水利部召开的加快水利基础设施建设调度会表示今年1-7月我国已完成水利投资5675亿元，同比大幅增长了71.4%，水利投资节奏前置明显。同时水利工程施工161万人，为稳增长、稳就业发挥了重要作用。

图表 12. 电力、交运、公用投资增速比较



资料来源：国家统计局，中银证券

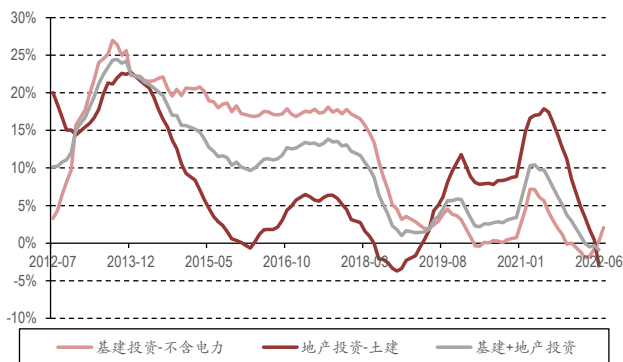
图表 13. 基建、地产、制造业投资增速比较



资料来源：国家统计局，中银证券

地产销售降幅扩大，开工和竣工面积同比依然呈现下滑态势：7月100大中城市土地成交规划建面1.6亿平，同比增长11.6%；成交楼面均价2,577元/平，同比增加746.0元/平。供应面积1.4亿平，同减18.7%；挂牌楼面单价1,589.0元/平，同减1,345.0元/平。7月份100大中城市土地成交出现量价齐升态势，土地供应情况则较为疲软。7月开工、竣工、销售面积分别为0.96、0.34、0.93亿平，同比分别变动-45.4%、-36.0%、-28.9%。7月新开工面积同比增速相比上月基本持平，竣工面积同比降幅相比上月小幅收窄，商品房销售面积同比降幅仍在扩大，虽然多地地产相关宽松政策持续发力，但我们认为部分城市出现的地产停工断贷事件仍在影响购房者对房地产行业的信心，导致地产销售尚未转好。

图表 14. 基建与地产投资增速比较



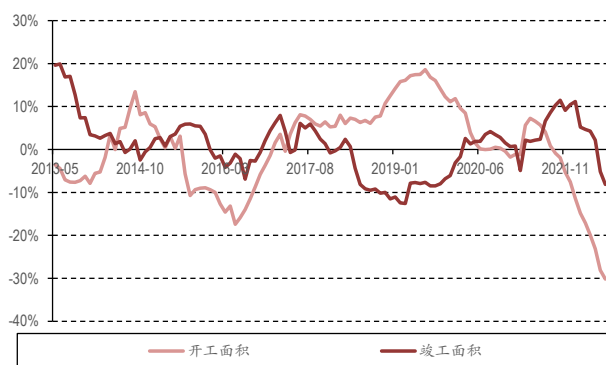
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 15. 土地成交情况



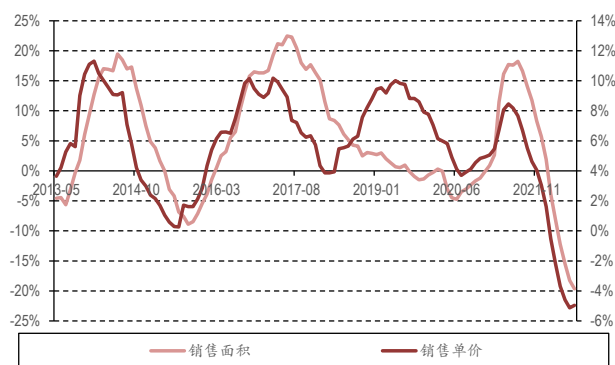
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 16. 新开工与竣工增速比较



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 17. 商品房销售面积与金额比较（销售面积在左）

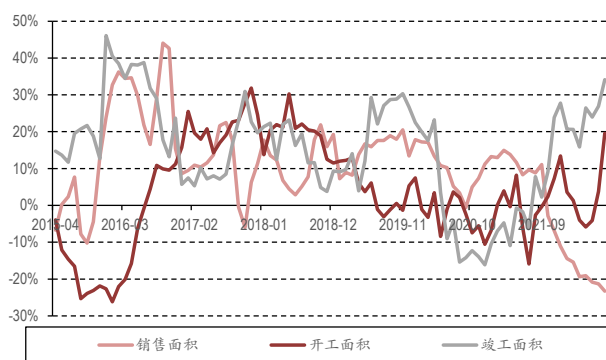


资料来源：国家统计局，中银证券

新签订单情况

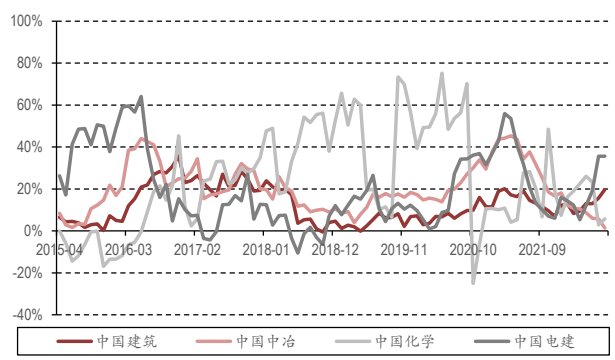
新签订单：7月中国建筑、中国化学新签订单金额同比增加，中国建筑开工竣工面积同比大幅提升：7月份，中国建筑、中国中冶、中国化学和中国电建四家建筑央企新签订单金额分别为 1,474.0 亿元、775.8 亿元、204.9 亿元和 420.7 亿元，同比变动幅度分别为 17.2%、-12.1%、119.3%和-13.7%。中国化学 7 月新签订单增长显著。7 月中国建筑销售、开工和竣工面积分别为 85、2,766 和 2,602 万平，同比分别变动-37.5%、181.4%和 60.9%，ttm 口径下同比分别变动-23.3%、19.6%和 34.1%。7 月中国建筑新开工和竣工面积同比显著增加，好于行业数据表现。

图表 18. ttm 口径下 7 月中国建筑开工竣工面积同比显著回升



资料来源：公司公告，中银证券

图表 19. ttm 口径下中国建筑、中国化学新签订单表现更佳



资料来源：公司公告，中银证券

建筑行业上市公司新签订单数量与上周相比有所增加：除去八大央企的情况，本周建筑行业上市公司新签订单数量与上周相比有所增加。本周上市公司，中标 12 项，预中标 0 项，签署合同 4 项，中标和新签订单合计金额 107.3 亿元人民币。其中 PPP 项目 0 项，EPC 项目 2 项，施工 14 项。

图表 20. 本周中标企业与中标项目一览

中标公司	中标项目	项目类型	项目进度	中标金额(亿)	工期/合作期
国统股份	郑开同城东部供水工程（一期）管材采购项目第四标段	施工	中标	1.03	
宁波建工	东部新城核心区以东片区 C2-2-1#地块项目工程总承包	EPC	中标	9.80	
山东路桥	济广高速公路济南至菏泽段改扩建工程项目主体工程施工	施工	签署合同	36.00	916 日历天
山东路桥	高青至商河公路（第一合同段+第二合同段）	施工	签署合同	31.77	48 个月+36 个月
精工钢构	六安市长三角一体化总部经济产业园一期（启动区）设计采购施工一体化（EPC）总承包项目	EPC	中标	8.67	600 日历天
腾达建设	宁波市轨道交通 7 号线土建工程 TJ7018 标段施工	施工	中标	3.03	913 日历天
浦东建设	临港奉贤园区 C10-05 地块项目桩基工程	施工	中标	0.40	
浦东建设	复材部装厂房建设	施工	中标	0.39	
浦东建设	吉秋路（聚溪路-X1 路）新建工程	施工	中标	0.72	
浦东建设	浦东新区宣桥镇老港农民集中安置单元 01-01 地块征收安置房项目	施工	中标	3.71	
浦东建设	宣桥镇老港农民集中安置单元 04-01 地块征收安置房项目	施工	中标	2.15	
浦东建设	宣桥镇老港农民集中安置单元 03-01 地块征收安置房项目	施工	中标	4.61	
浦东建设	浦东新区周浦镇西社区 PDPO-1001 单元 02-06 地块租赁住房项目景观绿化工程	施工	中标	0.12	
浦东建设	违法用地综合整治（2021-2023）	施工	中标	0.13	
中工国际	大连市城市中心区餐厨垃圾处理厂工程 PPP 项目	施工	签署合同	1.34	2 年/27 年
粤水电	达州市达川区斑竹沟水库工程	施工	签署合同	3.44	840 日历天

资料来源：公司公告，中银证券

重点公告

行业新闻

【央视新闻】今天（30日）起，四川全部大工业、一般工商业恢复正常供电，重庆取消了有序用电和商业节约用电措施，电力供应恢复正常。我国西南地区由极端高温引起的电力供应紧张情况有效缓解，电力供应平稳有序。

【内蒙古住建厅】据内蒙古住建厅网站显示，近日该厅就内蒙古自治区政协十二届五次会议王凤华委员《关于规范房屋“公摊面积”的提案》作出答复称，将取消“公摊面积”的建议列为近期亟需修订的立法项目建议上报住建部。

【山东发布】济南新旧动能转换起步区明确未来发展路径，研究确立了“1+4+16+N”规划体系。起步区也同步推进重点片区规划全面提升细化工作，初步拟定形成了“1+3+2+2”推进思路。

【发改委】加快培育完整内需体系。落实扩大汽车消费政策措施，鼓励有条件的地方开展绿色建材、绿色智能家电下乡和以旧换新，大力发展服务消费。推动线上线下消费深度融合，培育壮大智慧零售、智慧旅游等新业态新模式。

【澎湃新闻】中央政治局会议首次提出“保交楼、稳民生”后，多地政府联动地方AMC、地方国企等多种形式的国有资本，共同成立房地产纾困基金。今年郑州、南宁、浙江、湖北、陕西等省市明确设立纾困基金，稳定房地产市场发展。

【一带一路高参】8月29日，中国电建水电十六局正式与哈萨克斯坦LTD FATH公司正式签约哈萨克斯坦阿克莫拉州铁矿开采1期项目，合同金额6.53亿美元，项目工期11年。

公司公告

图表 21. 重点公司公告

时间	公司	内容
2022-08-30	粤水电	公司拟取消5亿元可续期债权融资。
2022-08-30	洪涛股份	公司董事会会议同意提名刘年新先生、刘望先生、苏毅先生、徐玉竹女士为公司第六届董事会非独立董事候选人；同意提名赖玉珍女士、赵庆祥先生、章成先生为公司第六届董事会独立董事候选人。
2022-09-01	鸿路钢构	公司与团风县人民政府签订投资协议书，通过竞拍以7514.3833万元取得团风县园区中路西侧，外环路北侧土地50年使用权。
2022-09-01	华测检测	公司调整回购股份价格上限从不超过25元/股调整至不超过24.94元/股。
2022-09-01	华铁应急	公司与东阳城投拟共同出资设立合资公司开展建筑工程机械与设备租赁等业务。合资公司注册资本为10,000万元，其中公司认缴出资4,900万元，占49%的股权，东阳城投认缴出资5,100万元，占51%的股权。
2022-09-01	华铁应急	公司将2021年度非公开发行股票的发行价格由6.85元/股调整为4.80元/股，发行数量由不低于43,795,621股且不超过87,591,240股，调整为不低于62,500,000股且不超过125,000,000股。
2022-09-02	浦东建设	公司收到上海市浦东新区市场监督管理局出具的《登记确认通知书》，浦东设计院股权变动事项已获市场监督管理局登记确认。登记变更后，公司通过直接或间接方式累计持有浦东设计院的股权比例为75.2511%。

资料来源：公司公告、中银证券

风险提示

基建资金支持力度不及预期：虽然基建相关的财政和金融支持政策频出，但政策实际执行情况还有待观察。若相关政策落实状况不佳，可能会导致投向基建方向的资金减少，进而使基建投资增速不及预期。

房地产宽松政策发力不及预期：房地产行业供需两端均出现政策性松动，但政策的持续性和具体执行情况需要持续跟踪观察。若地产宽松政策发力不及预期，可能难以增强购房者信心。

附录图表 22. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
			(元)	(亿元)	2021A	2022E	2021A	2022E	
002949.SZ	华阳国际	买入	14.28	27.99	0.54	1.12	26.57	12.77	6.69
300986.SZ	志特新材	增持	35.94	58.90	1.00	1.35	35.82	26.65	10.57
601668.SH	中国建筑	未有评级	5.11	2,142.85	1.23	1.36	4.17	3.76	8.27
601186.SH	中国铁建	未有评级	7.47	940.79	1.82	2.05	4.11	3.64	15.50
601117.SH	中国化学	未有评级	8.90	543.74	0.76	0.97	11.74	9.22	8.05
601669.SH	中国电建	未有评级	7.65	1,158.67	0.57	0.72	13.42	10.64	6.14
601390.SH	中国中铁	未有评级	5.78	1,353.51	1.12	1.26	5.18	4.59	9.57
601800.SH	中国交建	未有评级	8.08	1,093.90	1.11	1.29	7.26	6.26	14.25
601618.SH	中国中冶	未有评级	3.18	605.53	0.40	0.47	7.87	6.70	4.16
601868.SH	中国能建	未有评级	2.22	793.93	0.16	0.19	14.23	11.63	2.05
002541.SZ	鸿路钢构	未有评级	27.60	190.44	1.67	1.91	16.56	14.43	13.47
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	4.92	116.56	0.17	0.21	28.32	23.47	2.18
600496.SH	精工钢构	未有评级	4.07	81.92	0.34	0.42	11.93	9.80	3.78
002949.SZ	东南网架	未有评级	14.28	27.99	0.54	1.12	26.57	12.77	6.69
002081.SZ	金螳螂	未有评级	5.04	133.83	(1.86)	0.76	(2.70)	6.61	4.34

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 9 月 2 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371