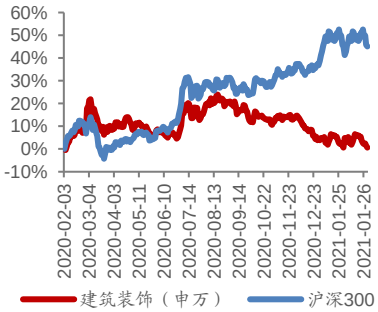
专题：2020Q4 建筑板块持仓分析

行业评级：增　持

报告日期：　2021-01-31

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：石林

执业证书号：S0010520060001

电话：15652540369

邮箱：shilin@hazq.com

相关报告

1.《住建部落实加强城市地下市政基础设施建设》2021-01-24

2.《十部门推进实施污水资源化利用重点工程》2021-01-16

3.《地下市政基建获得关注，装配式高景气延续》2021-01-10

主要观点：

● 2020Q4 建材板块持仓分析

1）我们选取了 137 家建筑上市公司作为板块样本，2020Q4 建筑装饰板块公募基金持仓比例整体下降 0.25pct 至 0.22%，处于大幅低配状态，低配比例为 1.93pct;

2）以 2020Q4 基金持股市值计，最多的个股为**中国建筑、鸿路钢构、中国电建、中国中铁、华设集团**；以持仓占流通股比计，最多的个股为**中天精装、鸿路钢构、华设集团、华阳国际、亚夏股份;**

3）从基金持仓结构看，以持仓占流通股比的环比变化计，房屋建设、装修装饰、园林工程、基础建设、专业工程板块整体受到减持，其中装修装饰板块受到减持最严重，持仓环比下降 35.20%；建筑装饰板块**中国化学、中国建筑**最受机构青睐;

4）从沪深股通持仓情况来看，2020Q4 北上资金对建筑板块增持主要集中于基础建设和专业工程。以持股占流通股比计，专业工程板块的**鸿路钢构**（+2.46%）、**中兴电发**（+0.43%），基础建设板块的**四川路桥**（+0.89%）、**新疆交建**（+0.85%）获增持较多；园林工程、房屋建设板块整体受到减持，装修装饰板块的**风语筑**（-4.4%），专业工程板块的**中国化学**（-2.43%）受减持较多;

5）装配式建筑是当前确定性和成长性较高的赛道。若以 2025 年装配式建筑占比达 30%为依据，我们保守估计“十四五”期间年装配式建筑新开工面积复合增速不低于 25%。当前钢结构存在公共设施和住宅带来的需求催化，同时未来 3-5 年是供给扩张及优化时期，将与政策驱动形成共振；行业长期将进入提价阶段，龙头盈利水平有望提升。装配式建筑板块同时建议关注 PC 龙头和装配式装修两条主线;

6）基建板块方面，宏观层面，2021 年作为“十四五”开局之年预计将迎来基建项目落地开工高峰，同时专项债新增额度预计仍将保持在 3 万亿元以上，公募 REITs 试点中长期有望显著缓解基建投融资问题；微观层面，当前建筑央企估值位于底部，但业绩上行通道已持续两个季度，2021H1 预计较高增速仍将延续，估值修复具备较大确定性;

7）对外工程方面，“一带一路”战略在“十四五”期间预计仍将持续且高质量推进，海外经济复苏、经贸协定签署等因素将提供催化剂，相关企业建议持续关注。

● 投资建议

1）基础设施建设：建议关注**中国建筑、中国铁建、中国中冶，中国电建**;

2）专业工程，建议关注钢构相关标的**鸿路钢构、精工钢构**，对外工程相关标的**中钢国际、中材国际**，装配式装修产业链相关标的**亚厦股份、金螳螂**，地基与基础工程相关标的**城地香江、中化岩土**。

● 风险提示

●下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

正文目录

1 本周专题：2020Q4 建筑板块持仓分析 4
1.1 核心观点 4
1.2 建筑板块 Q4 总体持仓环比下降 4
1.3 房屋建设：板块普遍受减持，估值处于低位 7
1.4 装修装饰：整体获得减持，装修装饰受关注度较低 8
1.5 园林工程：均受到不同程度减持 9
1.6 专业工程：整体受到减持，增持幅度较小 9
1.7 基础建设：板块均受到不同程度的减持 11
1.8 沪深股通：专业工程/基础建设增持幅度居前 12
1.9 投资建议 14
2 本周行情回顾 15
3 本周动态跟踪 17
3.1 行业重要动态 17
3.2 重点公司公告一览 19
4 本周重点数据观察 20
4.1 投资相关数据 20
4.2 上下游相关数据 22
4.3 房地产相关数据 23
5 风险提示 23

图表目录

图表 1 华安建筑板块样本（共 137 家）.....5
图表 2 建筑装饰板块持仓和超配比例情况.....6
图表 3 2020Q4 建筑板块持仓市值前十个股.....6
图表 4 建筑板块持仓和超配比例情况.....7
图表 5 截至 2020Q4 基金房屋建设公司情况.....7
图表 6 2020Q4 房屋建设板块持仓和超配比例情况.....8
图表 7 截至 2020Q4 基金持仓装修装饰公司情况.....8
图表 8 截至 2020Q4 基金持仓园林工程公司情况.....9
图表 9 2020Q4 专业工程个股基金持仓比例变化.....10
图表 10 截至 2020Q4 基金持仓专业工程公司情况.....10
图表 11 2020Q4 基础建设个股基金持仓比例变化.....11
图表 12 截至 2020Q4 基金持仓基础建设公司情况.....12
图表 13 2020Q4 建筑板块个股沪深股通持仓比例环比变化.....13
图表 14 截至 2020Q4 沪深股通在 A 股建材板块的主要持仓情况（占流通股比）.....13
图表 15 本周各行业涨跌幅排名.....15
图表 16 本周建筑装饰各子行业涨跌幅排名.....16
图表 17 本周建筑装饰板块涨跌幅居前个股.....16
图表 18 本周各行业 PE（TTM）排名.....16
图表 19 本周建筑装饰各子板块 PE 估值水平.....16
图表 20 本周建筑装饰各子板块 PB 估值水平.....16
图表 21 本周 A 股建筑企业中标情况.....19
图表 22 重点宏观数据概览（截至 2020 年 12 月）.....20
图表 23 中国制造业采购经理指数走势.....21
图表 24 中国综合 PMI 产出指数走势.....21
图表 25 非制造业商务活动 PMI 走势.....21
图表 26 服务业商务活动 PMI 走势.....21
图表 27 建筑业 PMI 走势.....21
图表 28 建筑业新订单 PMI 走势.....21
图表 29 固定资产投资累计完成额及同比增速（%）.....22
图表 30 房地产开发累计投资额及同比增速（%）.....22
图表 31 基建投资及细分项目累计同比（%）.....22
图表 32 2019/2020 专项债发行额当月值对比.....22
图表 33 粗钢累计表观消费量及同比增速（万吨，%）.....22
图表 34 水泥累计产量及同比增速（万吨，%）.....22
图表 35 主要企业工程机械销量累计同比增速（%）.....23
图表 36 中国建筑海外订单占比（%）.....23
图表 37 房屋新开工面积累计同比增速.....23
图表 38 房屋竣工面积累计同比增速.....23
图表 39 房屋施工面积累计同比增速.....23
图表 40 商品房销售面积累计同比增速.....23

1 本周专题：2020Q4 建筑板块持仓分析

1.1 核心观点

1）我们选取了 137 家建筑上市公司作为板块样本，2020Q4 建筑装饰板块公募基金持仓比例整体下降 0.25pct 至 0.22%，处于大幅低配状态，比例为 0.22pct;

2）以 2020Q4 基金持股市值计，最多的个股为**中国建筑、鸿路钢构、中国电建、中国中铁、华设集团**；以持仓占流通股比计，最多的个股**中天精装、鸿路钢构、华设集团、华阳国际、亚夏股份;**

3）从基金持仓结构看，以持仓占流通股比的环比变化计，房屋建设、装修装饰、园林工程、基础建设、专业工程板块整体受到减持，其中装修装饰板块受到减持最严重，持仓环比下降 35.20%；建筑装饰板块**中国化学、中国建筑**最受机构青睐;

4）从沪深股通持仓情况来看，北上资金与内资机构逻辑相似，2020Q4 北上资金对建筑板块增持主要集中于基础建设和专业工程，内资机构对建筑板块主要持仓集中于基础建设、装修装饰和专业工程。以持股占流通股比计，专业工程板块的**鸿路钢构**（+2.46%）、**中兴电发**（+0.43%），基础建设板块的**四川路桥**（+0.89%）、**新疆交建**（+0.85%）受到增持，园林工程、房屋建设板块整体受到减持，装修装饰板块的**风语筑**（-4.4%）专业工程板块的**中国化学**（-2.43%）受减持较多。

5）装配式建筑是当前确定性和成长性较高的赛道。若以 2025 年装配式建筑占比达 30%为依据，我们保守估计“十四五”期间年装配式建筑新开工面积复合增速不低于 25%。当前钢结构存在公共设施和住宅带来的需求催化，同时未来 3-5 年是供给扩张及优化时期，将与政策驱动形成共振；行业长期将进入提价阶段，龙头盈利水平有望提升。装配式建筑板块同时建议关注 PC 龙头和装配式装修两条主线;

6）基建板块方面，宏观层面，2021 年作为“十四五”开局之年预计将迎来基建项目落地开工高峰，同时专项债新增额度预计仍将保持在 3 万亿元以上，公募 REITs 试点中长期有望显著缓解基建投融资问题；微观层面，当前建筑央企估值位于底部，但业绩上行通道已持续两个季度，2021H1 预计较高增速仍将延续，估值修复具备较大确定性;

7）对外工程方面，“一带一路”战略在“十四五”期间预计仍将持续且高质量推进，海外经济复苏、经贸协定签署等因素将提供催化剂，相关企业建议持续关注。

1.2 建筑板块 Q4 总体持仓环比下降

我们选取了 137 家建筑上市公司作为板块样本，并分为房屋建设、装修装饰、园林工程、基础建设以及专业工程五大细分板块**（以下数据均为全基金持仓口径）**。

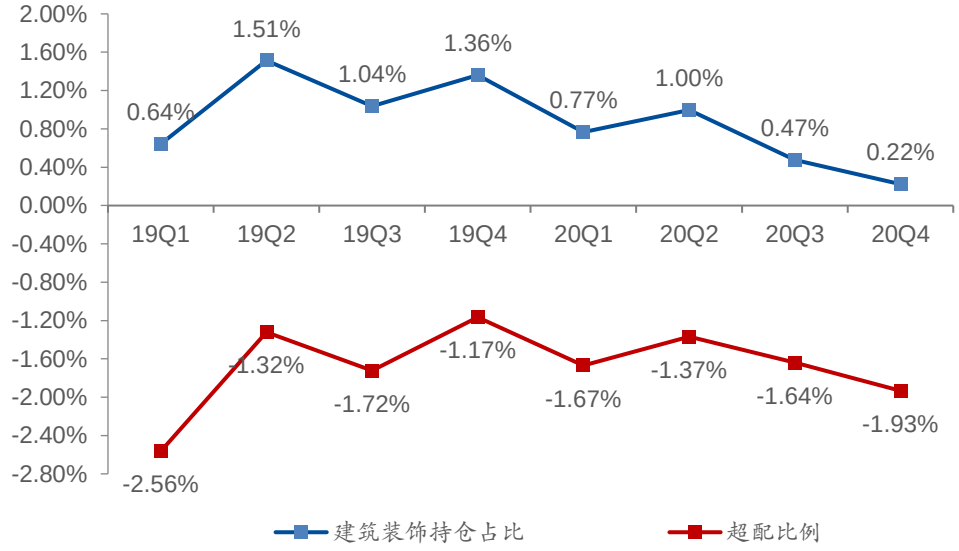
图表 1 华安建筑板块样本（共 137 家）

房屋建设	装修装饰	园林工程	专业工程	基础建设
高新发展	宝鹰股份	美丽生态	方大集团	山东路桥
多喜爱	金螳螂	ST 云投	北方国际	甘咨询
华阳国际	洪涛股份	东方园林	中钢国际	粤水电
华图山鼎	亚厦股份	丽鹏股份	中工国际	浙江交科
启迪设计	广田集团	棕榈股份	东南网架	宏润建设
筑博设计	弘高创意	普邦股份	东华科技	中国海诚
杰恩设计	瑞和股份	岭南股份	延华智能	北新路桥
建科院	东易日盛	文科园林	中电兴发	*ST 围海
汉嘉设计	奇信股份	铁汉生态	三维工程	成都路桥
新城市	建艺集团	美晨生态	鸿路钢构	中设股份
上海建工	郑中设计	蒙草生态	中化岩土	新疆交建
龙元建设	中装建设	美尚生态	日上集团	地铁设计
华建集团	名雕股份	农尚环境	富煌钢构	苏交科
祥龙电业	美芝股份	杭州园林	中岩大地	永福股份
同济科技	豪尔赛	ST 毅达	方大 B	设研院
重庆建工	中天精装	花王股份	三联虹普	四川路桥
中国建筑	名家汇	诚邦股份	海波重科	葛洲坝
宁波建工	华凯创意	东珠生态	中达安	东湖高新
中衡设计	维业股份	元成股份	测绘股份	浦东建设
城地香江	ST 创兴	天域生态	陕西建工	安徽建工
	ST 罗顿	乾景园林	杭萧钢构	腾达建设
	江河集团	大千生态	精工钢构	隧道股份
	全筑股份	ST 毅达 B	中材国际	龙建股份
	大丰实业		中铝国际	中国铁建
	风语筑		中国化学	中国中铁
	柯利达		华电重工	中国核建
	时空科技		中国中冶	中国电建
			森特股份	中国交建
			镇海股份	华设集团
			航天工程	设计总院
			亚翔集成	勘设股份
			百利科技	交建股份
				正平股份
				中公高科
				合诚股份

资料来源：wind，华安证券研究所

从建筑板块总体来看，2020 年四季度基金持股总市值 108.02 亿元，持仓占比 0.22%，环比 2020Q3 下降 25.12 个百分点，板块仍处于低配。

图表 2 建筑装饰板块持仓和超配比例情况



资料来源：wind，华安证券研究所

2020Q4 建筑板块基金持股市值最多的个股为**中国建筑、鸿路钢构、中国电建、中国中铁、华设集团。**

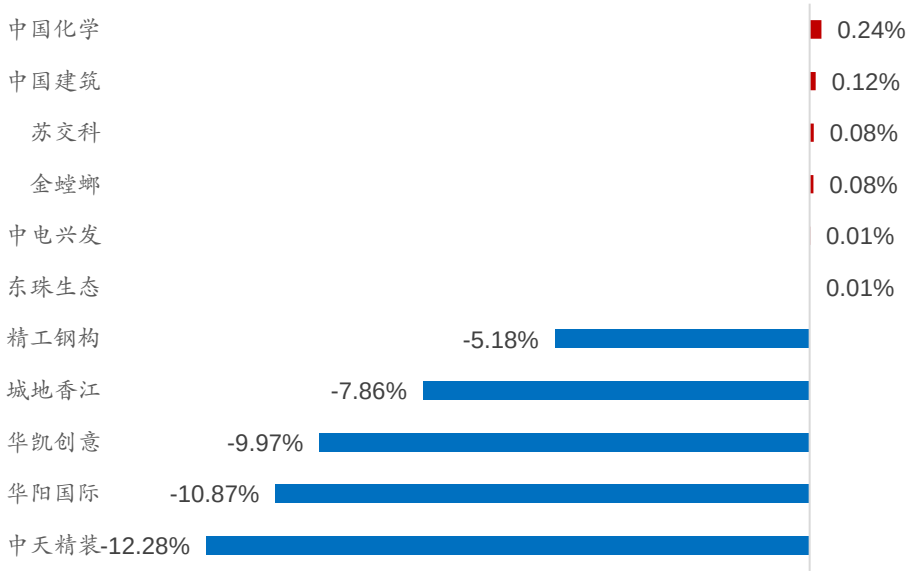
图表 3 2020Q4 建筑板块持仓市值前十个股

公司简称	2020Q4 持股总市值（亿元）	2020Q4 持股数环比变化	2020Q4 持股数同比变化	2020Q4 持股数占流通股比
中国建筑	48.23	0.12%	-2.00%	2.25%
鸿路钢构	16.39	-5.05%	-5.09%	11.45%
中国电建	5.65	-0.34%	-2.56%	1.28%
中国中铁	4.71	-0.46%	-2.66%	0.42%
华设集团	4.46	-4.31%	0.37%	6.81%
亚厦股份	4.34	-3.80%	1.13%	3.69%
中国铁建	3.96	-0.15%	-4.35%	0.41%
中天精装	3.63	-12.28%	20.95%	20.95%
金螳螂	2.74	0.08%	-2.46%	1.03%
精工钢构	2.68	-5.18%	1.82%	3.31%

资料来源：wind，华安证券研究所

以基金持股占流通股比计，2020Q4 **中国化学、中国建筑、苏交科、金螳螂、中电兴发**获增持最多，**中天精装、华阳国际、华凯创意、城地香江、精工钢构**受减持最多。

图表 4 建筑板块持仓和超配比例情况



资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 房屋建设

2020Q4 房屋建设板块**华阳国际、城地香江、上海建工**受到较大幅度减持，**中国建筑**受到小幅度增持。

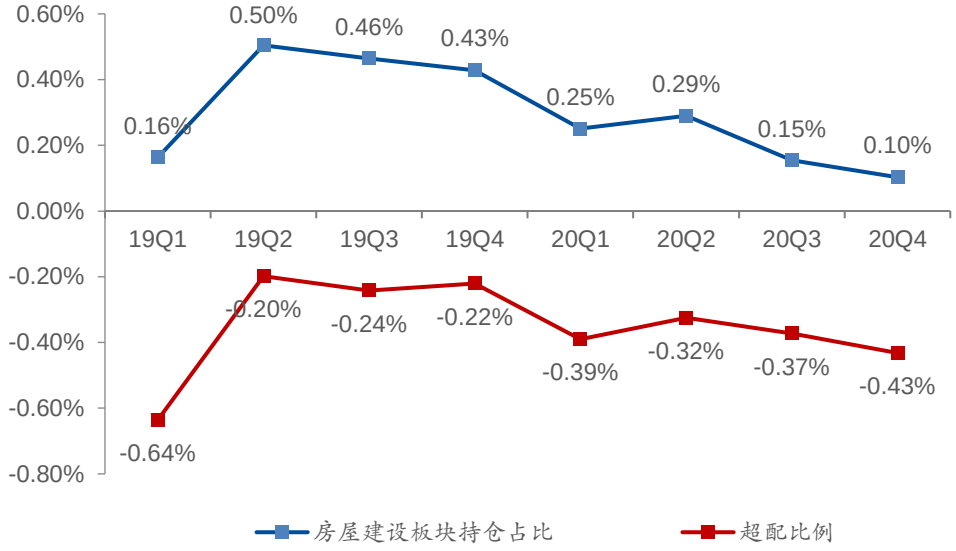
图表 5 截至 2020Q4 基金房屋建设公司情况

公司简称	2020Q4 持股总市值（亿元）	2020Q4 持股数环比变化	2020Q4 持股数同比变化	2020Q4 持股数占流通股比
高新发展	0.00	0.00%	-2.50%	0.00%
华图山鼎	0.00	0.00%	-0.07%	0.00%
启迪设计	0.00	0.00%	-0.05%	0.00%
华阳国际	1.08	-10.87%	4.90%	4.91%
筑博设计	0.00	0.00%	-0.05%	0.00%
中国建筑	48.23	0.12%	-2.00%	2.25%
城地香江	0.28	-7.86%	0.29%	0.47%
上海建工	0.17	-1.21%	-2.63%	0.06%
杰恩设计	0.00	0.00%	-3.12%	0.00%
汉嘉设计	0.00	0.00%	-0.01%	0.00%
龙元建设	0.00	0.00%	-0.85%	0.00%
华建集团	0.00	-0.49%	-0.72%	0.00%
同济科技	0.00	-0.54%	-1.41%	0.00%
重庆建工	0.00	0.00%	-2.87%	0.00%
宁波建工	0.00	0.00%	-0.02%	0.00%
中衡设计	0.00	0.00%	-0.25%	0.00%

资料来源：wind，华安证券研究所

从配置比例来看，2020Q4 房屋建设板块持仓占比 0.10%，环比下降 0.05%。

图表 6 2020Q4 房屋建设板块持仓和超配比例情况



资料来源：wind，华安证券研究所

1.4 装修装饰

以基金持股占流通股比计，2020Q4 装修装饰板块仅**金螳螂**（+0.08%）获小幅增持，**风语筑、亚夏股份、东易日盛、华凯创意、中天精装**受减持较多。

图表 7 截至 2020Q4 基金持仓装修装饰公司情况

公司简称	2020Q4 持股总市值（亿元）	2020Q4 持股数环比变化	2020Q4 持股数同比变化	2020Q4 持股数占流通股比
金螳螂	2.74	0.08%	-2.46%	1.03%
洪涛股份	0.00	0.00%	-0.17%	0.00%
广田集团	0.00	0.00%	-0.99%	0.00%
瑞和股份	0.00	0.00%	-0.30%	0.00%
中装建设	0.00	0.00%	-0.89%	0.00%
名家汇	0.00	0.00%	-0.15%	0.00%
江河集团	0.00	0.00%	-0.13%	0.00%
全筑股份	0.00	0.00%	-2.71%	0.00%
大丰实业	0.00	0.00%	-0.08%	0.00%
柯利达	0.00	0.00%	-0.65%	0.00%
豪尔赛	0.00	-0.80%	-0.05%	0.00%
维业股份	0.00	-1.29%	0.00%	0.00%
名雕股份	0.00	-1.49%	-0.70%	0.01%
风语筑	0.00	-1.60%	-0.06%	0.00%
亚厦股份	4.34	-3.80%	1.13%	3.69%
东易日盛	0.15	-4.06%	-5.42%	0.49%
华凯创意	0.00	-9.97%	0.00%	0.00%
中天精装	3.63	-12.28%	20.95%	20.95%

资料来源：wind，华安证券研究所

1.5 园林工程

在园林工程板块主要的上市公司中，机构持仓依然集中在**东珠生态**。以基金持股占流通股比计，**普邦股份**（-0.65%）、岭南股份（-0.67%）均受到不同程度减持。

图表 8 截至 2020Q4 基金持仓园林工程公司情况

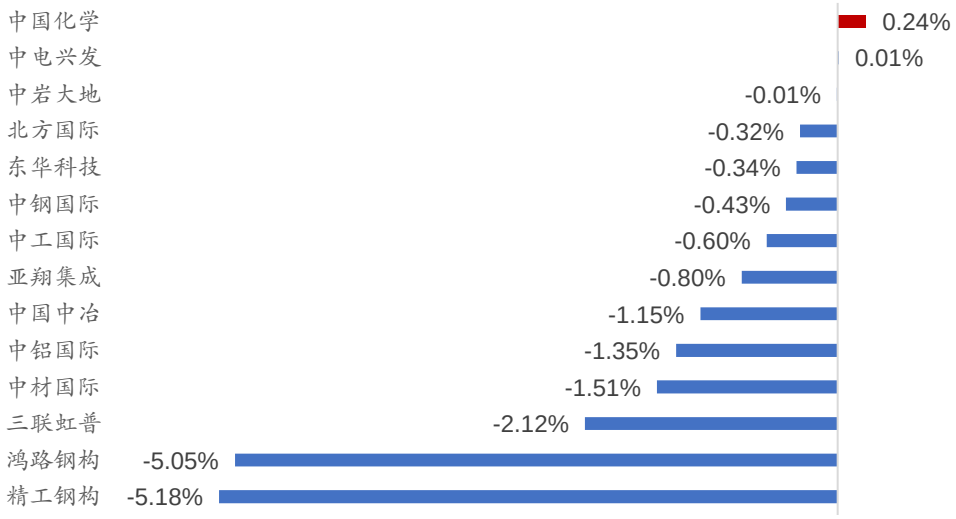
公司简称	2020Q4 持股总市值（亿元）	2020Q4 持股数环比变化	2020Q4 持股数同比变化	2020Q4 持股数占流通股比
东珠生态	0.05	0.01%	-4.29%	0.01%
东方园林	0.00	0.00%	-0.68%	0.00%
丽鹏股份	0.00	0.00%	-0.01%	0.00%
棕榈股份	0.00	0.00%	-0.26%	0.00%
文科园林	0.00	0.00%	-0.08%	0.00%
铁汉生态	0.00	0.00%	-2.02%	0.00%
美晨生态	0.00	0.00%	-0.10%	0.00%
蒙草生态	0.00	0.00%	-0.17%	0.00%
美尚生态	0.00	0.00%	-0.61%	0.00%
农尚环境	0.00	0.00%	-0.21%	0.00%
杭州园林	0.00	0.00%	-0.02%	0.00%
花王股份	0.00	0.00%	-0.06%	0.00%
诚邦股份	0.00	0.00%	-0.17%	0.00%
元成股份	0.00	0.00%	-0.01%	0.00%
乾景园林	0.00	0.00%	-0.05%	0.00%
大千生态	0.00	0.00%	-0.23%	0.00%
普邦股份	0.00	-0.65%	-0.26%	0.00%
岭南股份	0.00	-0.67%	-0.68%	0.00%

资料来源：wind，华安证券研究所

1.6 专业工程

以基金持股占流通股比计，专业工程板块的**中国化学**（+0.24%）、**中电兴发**（+0.01%）获增持，**中铝国际**（-1.35%）、**中材国际**（-1.51%）、**三联虹普**（-2.12%）、**鸿路钢构**（-5.05%）、**精工钢构**（-5.18%）获减持。

图表 9 2020Q4 专业工程个股基金持仓比例变化



资料来源：wind，华安证券研究所

以基金持股市值计，专业工程持仓最多的是**鸿路钢构**（16.39 亿元），其次**精工钢构**（2.68 亿元）、**中国化学**（2.57 亿元）、**中国中冶**（1.70 亿元）和**三联虹普**（0.27 亿元）。

图表 10 截至 2020Q4 基金持仓专业工程公司情况

公司简称	2020Q4 持股总市值（亿元）	2020Q4 持股数环比变化	2020Q4 持股数同比变化	2020Q4 持股数占流通股比
中国化学	2.57	0.24%	-6.01%	0.90%
中电兴发	0.01	0.01%	-0.01%	0.01%
方大集团	0.00	0.00%	-0.07%	0.00%
东南网架	0.00	0.00%	-0.02%	0.00%
中化岩土	0.00	0.00%	-0.60%	0.00%
日上集团	0.00	0.00%	-0.01%	0.00%
富煌钢构	0.00	0.00%	-0.26%	0.00%
海波重科	0.00	0.00%	-0.03%	0.00%
中达安	0.00	0.00%	-1.52%	0.00%
陕西建工	0.00	0.00%	-0.12%	0.00%
杭萧钢构	0.00	0.00%	-0.56%	0.00%
华电重工	0.00	0.00%	-0.02%	0.00%
森特股份	0.00	0.00%	-0.04%	0.00%
镇海股份	0.00	0.00%	-1.07%	0.00%
航天工程	0.00	0.00%	-0.03%	0.00%
百利科技	0.00	0.00%	-1.58%	0.00%
中岩大地	0.00	-0.01%	0.00%	0.00%
北方国际	0.00	-0.32%	-1.13%	0.00%
东华科技	0.00	-0.34%	-0.02%	0.00%
中钢国际	0.00	-0.43%	-0.17%	0.00%
中工国际	0.00	-0.60%	-3.43%	0.00%

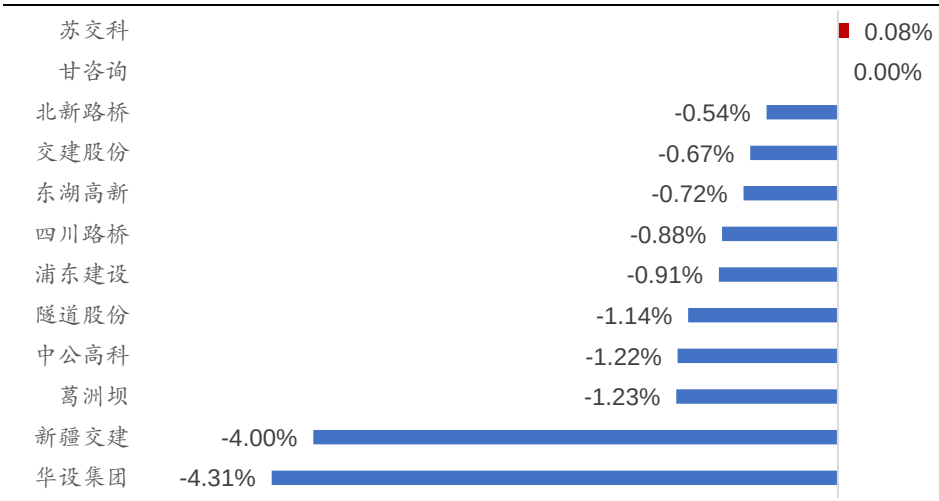
亚翔集成	0.00	-0.80%	-0.43%	0.00%
中国中冶	1.70	-1.15%	-2.27%	0.35%
中铝国际	0.00	-1.35%	-3.87%	0.00%
中材国际	0.03	-1.51%	-4.91%	0.02%
三联虹普	0.27	-2.12%	-4.25%	0.72%
鸿路钢构	16.39	-5.05%	-5.10%	11.45%
精工钢构	2.68	-5.18%	1.82%	3.31%

资料来源：wind，华安证券研究所

1.7 基础建设

以基金持股占流通股比计，**苏交科**（+0.08%）获增持，**隧道股份**（-1.14%）、**中公高科**（-1.22%）、**葛洲坝**（-1.23%）、**新疆交建**（-4.00%）、**华设集团**（-4.31%）等受到减持。

图表 11 2020Q4 基础建设个股基金持仓比例变化



资料来源：wind，华安证券研究所

以基金持股市值计，基础建设持仓最多的依次是**中国电建**（5.65 亿元）、**中国中铁**（4.71 亿元）、**华设集团**（4.46 亿元）、**中国铁建**（3.96 亿元）和**中国交建**（2.36 亿元）。

图表 12 截至 2020Q4 基金持仓基础建设公司情况

公司简称	2020Q4 持股总市值（亿元）	2020Q4 持股数环比变化	2020Q4 持股数同比变化	2020Q4 持股占流通股比
苏交科	0.46	0.08%	-6.41%	0.92%
甘咨询	0.00	0.00%	-1.10%	0.00%
粤水电	0.00	0.00%	-0.01%	0.00%
宏润建设	0.00	0.00%	-0.11%	0.00%
中国海诚	0.00	0.00%	-0.09%	0.00%
成都路桥	0.00	0.00%	-0.02%	0.00%
中设股份	0.00	0.00%	-0.01%	0.00%
永福股份	0.00	0.00%	-0.01%	0.00%
腾达建设	0.00	0.00%	-0.26%	0.00%
龙建股份	0.00	0.00%	-0.12%	0.00%
设计总院	0.00	0.00%	-0.04%	0.00%
勘设股份	0.00	0.00%	-0.62%	0.00%
正平股份	0.00	0.00%	-0.06%	0.00%
合诚股份	0.00	0.00%	-0.04%	0.00%
安徽建工	0.00	0.00%	-0.33%	0.00%
浙江交科	0.01	-0.01%	-0.19%	0.02%
设研院	0.01	-0.02%	-0.06%	0.04%
中国铁建	3.96	-0.15%	-4.35%	0.41%
中国核建	0.00	-0.20%	-0.90%	0.00%
山东路桥	0.00	-0.27%	-0.26%	0.00%
中国电建	5.65	-0.35%	-2.56%	1.28%
中国交建	2.36	-0.44%	-1.44%	0.27%
中国中铁	4.71	-0.46%	-2.66%	0.42%
北新路桥	0.00	-0.54%	-0.20%	0.00%
交建股份	0.00	-0.67%	-0.03%	0.00%
东湖高新	0.00	-0.72%	-0.19%	0.00%
四川路桥	0.03	-0.88%	-2.88%	0.02%
浦东建设	0.01	-0.91%	-1.16%	0.02%
隧道股份	0.55	-1.14%	-2.41%	0.31%
中公高科	0.00	-1.22%	-0.08%	0.00%
葛洲坝	1.54	-1.23%	-4.09%	0.50%
新疆交建	0.00	-4.00%	-0.72%	0.00%
华设集团	4.46	-4.31%	0.37%	6.81%

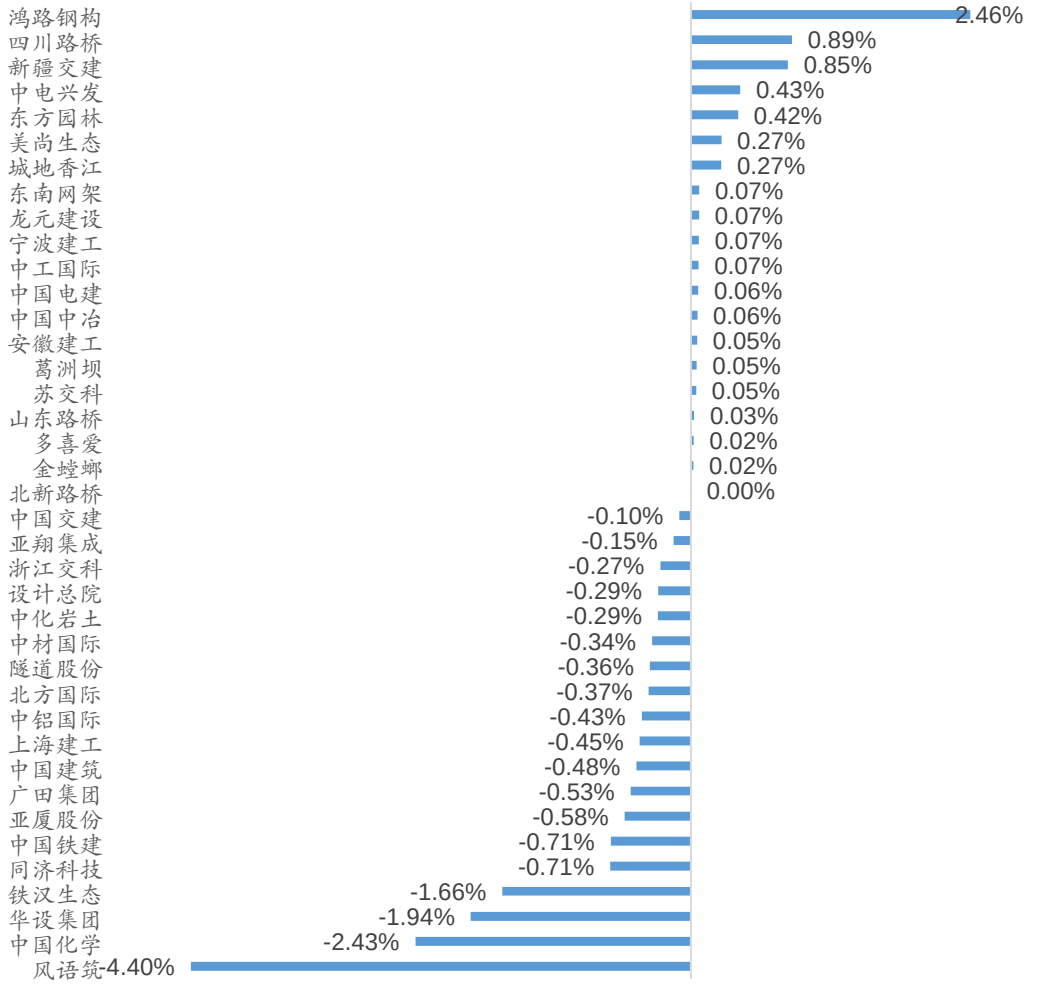
资料来源：wind，华安证券研究所

1.8 沪深股通：专业工程/基础建设增持幅度居前

从沪深股通代表的北向资金来看，增减持情况与公募基金有较大差别。2020Q4 北上资金对建筑板块整体增持大于减持，以持股占流通股比计，专业工程板块的**鸿路钢构**（+2.46%）、**中电兴发**（+0.43%）、基础建设板块的**四川路桥**（+0.89%）、**新疆交建**（+0.85%）、，园林工程板块如东方园林（+0.42%）、**美尚生态**（+0.27%）等细分龙头

获增持较多，装修装饰板块的**风语筑**（-4.40%）、专业工程板块的**中国化学**（-2.43%）受减持较多。

图表 13 2020Q4 建筑板块个股沪深股通持仓比例环比变化



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 截至 2020Q4 沪深股通在 A 股建材板块的主要持仓情况（占流通股比）

	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
鸿路钢构	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.43%	2.69%	5.15%
中国化学	0.00%	0.00%	2.80%	6.33%	8.38%	7.85%	6.57%	13.19%
中铝国际	0.00%	0.00%	0.95%	1.18%	1.77%	1.64%	4.20%	9.30%
中国建筑	0.00%	0.00%	1.83%	2.10%	2.94%	2.72%	3.27%	7.29%
中材国际	0.00%	0.00%	0.70%	1.05%	0.55%	0.96%	3.12%	6.99%
金螳螂	0.00%	0.00%	3.49%	2.90%	3.59%	3.02%	2.54%	6.20%
新疆交建	0.00%	0.00%	0.00%	0.10%	0.44%	0.94%	1.40%	6.06%
亚厦股份	0.00%	0.00%	0.89%	1.19%	1.00%	1.31%	2.70%	5.74%
四川路桥	0.00%	0.00%	0.33%	0.62%	0.52%	0.54%	1.02%	4.31%
上海建工	0.00%	0.00%	1.56%	3.61%	3.14%	2.52%	2.27%	4.21%
中国电建	0.00%	0.00%	1.12%	1.45%	1.37%	1.44%	1.45%	3.96%

中国中铁	0.00%	0.00%	0.82%	1.13%	1.26%	1.45%	1.59%	3.39%
葛洲坝	0.00%	0.00%	0.95%	1.80%	1.77%	1.47%	1.30%	3.26%
隧道股份	0.00%	0.00%	1.15%	1.56%	1.44%	1.48%	1.70%	3.10%
中国中冶	0.00%	0.00%	0.94%	1.23%	1.09%	1.07%	1.28%	2.51%
风语筑	0.00%	0.00%	0.32%	1.00%	1.42%	6.65%	5.68%	2.43%
华设集团	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.24%	3.01%	2.40%
同济科技	0.00%	0.00%	1.89%	1.46%	0.87%	0.87%	1.64%	2.05%
东方园林	0.00%	0.00%	0.83%	0.97%	2.45%	0.48%	0.52%	1.99%
中国铁建	0.00%	0.00%	1.53%	1.72%	2.56%	1.55%	1.61%	1.75%
美尚生态	0.00%	0.00%	0.36%	0.38%	1.02%	0.83%	0.54%	1.58%
苏交科	0.00%	0.00%	1.11%	0.90%	1.72%	1.20%	0.70%	1.39%
宝鹰股份	0.00%	0.00%	0.41%	0.81%	0.63%	0.79%	0.67%	1.10%
设计总院	0.00%	0.00%	0.94%	0.84%	0.74%	0.78%	0.93%	0.93%
龙元建设	0.00%	0.00%	0.54%	0.59%	0.82%	0.82%	0.56%	0.67%
中工国际	0.00%	0.00%	0.04%	0.30%	0.42%	0.47%	0.55%	0.67%
浦东建设	0.00%	0.00%	0.52%	2.24%	2.65%	1.29%	0.70%	0.67%
安徽建工	0.00%	0.00%	1.44%	0.94%	1.09%	0.88%	0.54%	0.40%
岭南股份	0.00%	0.00%	0.38%	0.42%	0.72%	0.41%	0.49%	0.40%
中电兴发	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.36%
中国交建	0.00%	0.00%	0.39%	0.50%	0.42%	0.51%	0.50%	0.35%
杭萧钢构	0.00%	0.00%	0.39%	0.58%	0.29%	0.36%	0.44%	0.34%
普邦股份	0.00%	0.00%	0.39%	0.39%	0.39%	0.39%	0.39%	0.22%
浙江交科	0.00%	0.00%	0.30%	0.40%	0.78%	0.61%	0.64%	0.21%
城地香江	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.14%
宁波建工	0.00%	0.00%	0.76%	0.40%	0.21%	0.18%	0.17%	0.14%
铁汉生态	0.00%	0.00%	0.07%	0.77%	0.37%	0.90%	1.89%	0.12%
北方国际	0.00%	0.00%	0.47%	0.47%	0.53%	0.59%	0.57%	0.08%
广田集团	0.00%	0.00%	0.19%	0.68%	0.69%	0.64%	0.67%	0.08%
亚翔集成	0.00%	0.00%	0.30%	0.06%	0.51%	0.09%	0.27%	0.03%
中化岩土	0.00%	0.00%	0.31%	0.36%	0.32%	0.44%	0.41%	0.01%
森特股份	0.00%	0.00%	1.07%	0.25%	0.31%	0.17%	0.15%	0.00%
东南网架	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.04%	0.03%	0.00%
中钢国际	0.00%	0.00%	0.44%	0.61%	0.43%	0.13%	0.10%	0.00%
蒙草生态	0.00%	0.00%	0.25%	0.75%	0.54%	0.13%	0.09%	0.00%
精工钢构	0.00%	0.00%	0.16%	0.16%	0.16%	0.09%	0.09%	0.00%
航天工程	0.00%	0.00%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.00%
江河集团	0.00%	0.00%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.00%

资料来源：wind，华安证券研究所

1.9 投资建议

1）**基础设施建设**：建筑龙头企业在手订单充足，市占率提升趋势明显，建议关注**中国建筑、中国铁建、中国中冶、中国电建**；

2）**专业工程**方面，“十四五”建筑工业化主线明确，建议关注钢构相关标的**鸿路钢构、精工钢构**，对外工程相关标的**中钢国际、中材国际**，装配式装修产业链相关标的**亚厦股份、金螳螂**，地基与基础工程相关标的**城地香江、中化岩土**；

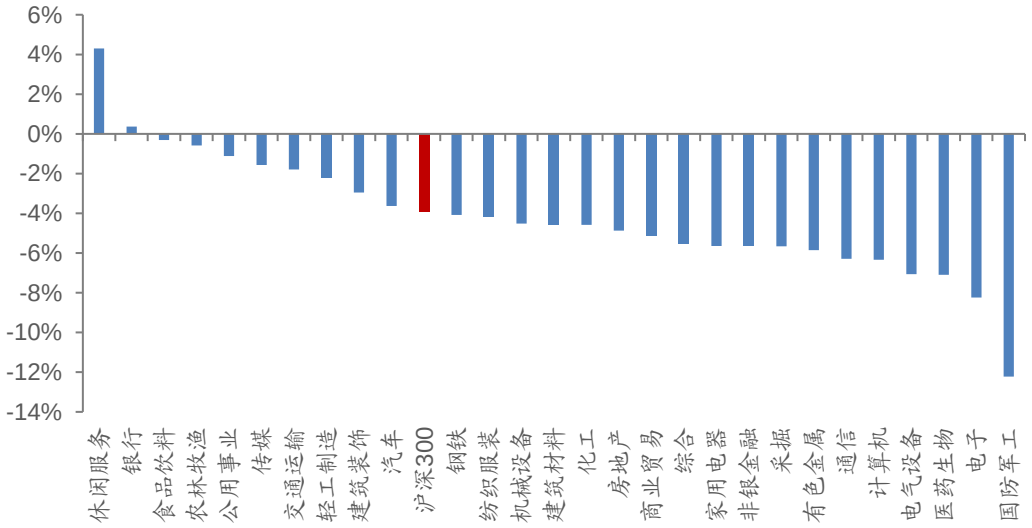
3）**园林工程**方面，关注分拆上市加速有望迎来估值提振的**岭南股份**，以及业绩融资双回暖的**东方园林**。

2 本周行情回顾

2021 年 1 月 25 日-2021 年 1 月 29 日，沪深 300 指数下跌 3.91%，建筑装饰板块下跌 2.96%，跑赢沪深 300 指数 0.95 个百分点，在 28 个申万一级行业中位列第 9。建筑装饰各子板块中，其他基础建设（+1.65%）、国际工程承包（+1.44%）和钢结构（-0.67%）位居涨幅前三，化学工程（-4.22%）、其他专业工程（-3.62%）和园林工程（-3.10%）位居跌幅前三。

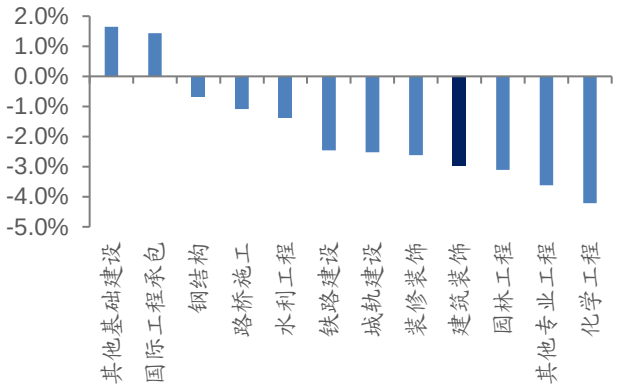
行业内涨幅前五的个股为中天精装（+17.80%）、中材国际（+14.74%）、正平股份（+9.43%）、永福股份（+8.14%）、中国核建（+7.28%）；跌幅前五的个股为华凯创意（-18.37%）、建艺集团（-16.67%）、诚邦股份（-11.84%）、弘高创意（-11.68%）、名家汇（-11.13%）。

图表 15 本周各行业涨跌幅排名



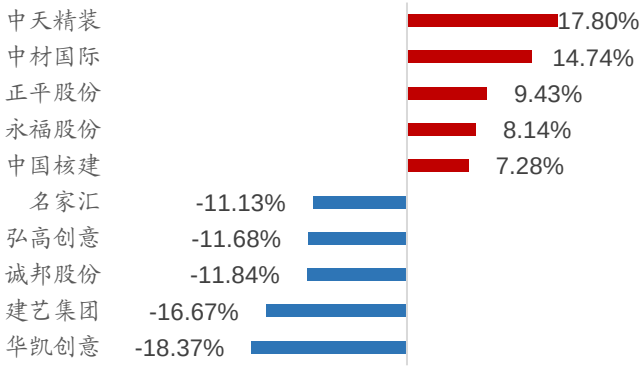
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 本周建筑装饰各子行业涨跌幅排名



资料来源：wind，华安证券研究所

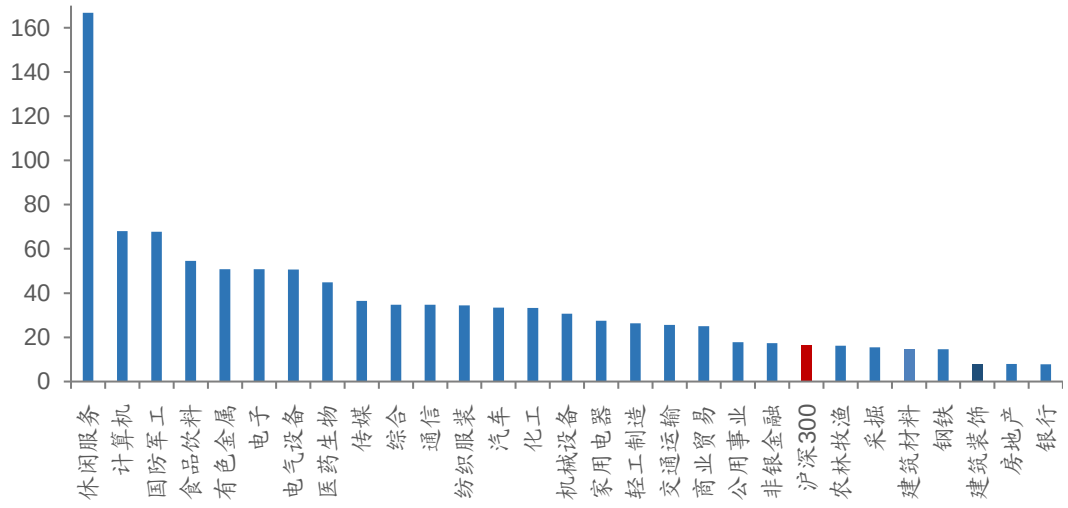
图表 17 本周建筑装饰板块涨跌幅居前个股



资料来源：wind，华安证券研究所

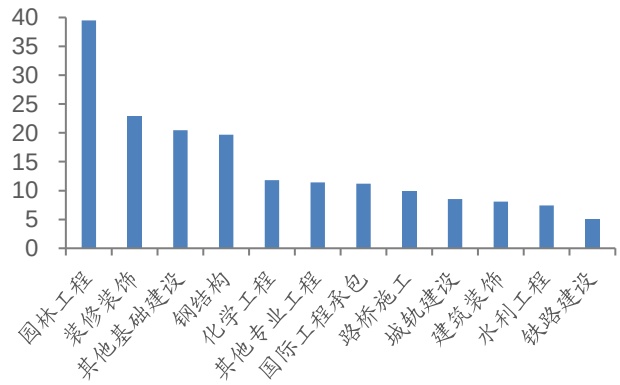
本周建筑装饰板块 PE（TTM）为 8.07 倍，略低于沪深 300 平均估值。本周建筑装饰板块 PB 为 0.80 倍，平均 ROE 为 9.91%。

图表 18 本周各行业 PE（TTM）排名



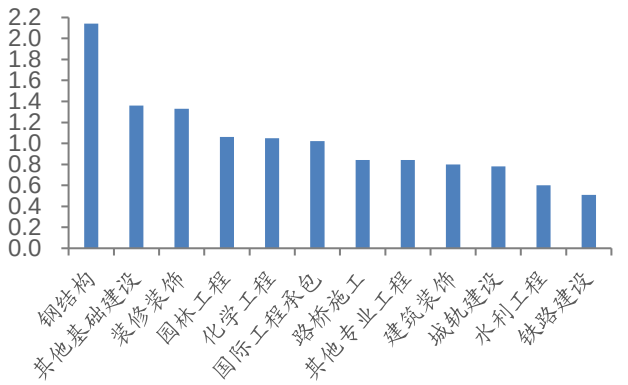
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 本周建筑装饰各子板块 PE 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 本周建筑装饰各子板块 PB 估值水平



资料来源：wind，华安证券研究所

3 本周动态跟踪

3.1 行业重要动态

1、 湖北“十四五”规划：建成 13 万个 5G 基站 高速公路里程达 8000 公里

湖北省“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要（草案）提出，统筹推进新基建和传统基建，健全现代化基础设施体系。其中，在交通建设方面，提出加快构建现代化综合交通运输体系，打造新时代九省通衢。

在交通方面，草案提出，完善“三枢纽、两走廊、三区域、九通道”综合交通运输格局，建设交通强国示范区。

畅通对接国际国内综合运输通道。优化完善京九、京广、随岳、襄荆宜、十恩南北方向和福银、沪汉蓉、沪汉渝、杭瑞东西方向的“五纵四横”综合运输大通道，着力深长江、畅汉江、缓解三峡瓶颈、打通南北通道，打造长江、汉江综合立体交通走廊，加快中欧班列（武汉）能力建设，打造中部连接丝绸之路经济带的陆上主通道。

织密一体化综合交通运输网络。推动形成武汉通达 10 个方向和襄阳、宜昌多向放射格局，高铁营业里程达到 3000 公里。有序实施一批市域（郊）铁路、城市轨道交通，进一步完善都市圈、城市群轨道交通网络。力争高速公路通车里程达到 8000 公里。

打造便捷高效综合交通枢纽，打造民航客货运门户“双枢纽”，提升武汉天河机场门户枢纽功能，建设鄂州机场国内一流专业航空货运枢纽、全球主要航空物流节点。

在能源方面，草案提出，实施能源发展“五千工程”，打造“三大枢纽”，全面构建清洁低碳、安全高效能源体系。五千工程为：千万千瓦新能源工程、千万千瓦外电输入工程、千亿元电网建设工程、千公里油气管网工程、千万吨煤炭储备工程。三大枢纽为：全国电网联网枢纽，武汉城市电网达到世界一流水平。全国天然气管网枢纽，新增油气管道里程 1500 公里。“两湖一江”煤炭物流枢纽，煤炭储备能力达到 1600 万吨。

在水利方面，草案提出，加强水利基础设施建设。稳步推进长江、汉江河道治理，提升局部堤段防洪能力。统筹解决荆南地区水患灾害。开展富水、府澴河、巴河等重要支流系统治理，重要支流堤防达到 20-30 年一遇防洪标准。实施鄂北地区水资源配置二期、引江补汉等重大引调水工程。推进长湖、洪湖区、斧头湖区、梁子湖区、富水网湖区等重点易涝区系统治理，重点易涝区排涝能力达到 10-20 年一遇。

在新基建方面，建成 13 万个以上 5G 基站。草案提出，系统布局新型基础设施。加快 5G 规模组网，实现武汉市全域和各市州主城区全覆盖，建成 13 万个以上 5G 基站。

来源：新浪 2021.01.25

2、 我国水利基础设施建设提速

近年来，我国政府相继发布了关于水利工程方面的文件，如《国务院关于加快水利改革发展的决定》、《全国水利信息化“十三五”规划》、《国家农业节水纲要(2012-2020)年》等，这些文件都指出要加快加强我国水利工程建设，完善水利体系，加大对水利工程的投资力度，建立政府水利投资稳定增长机制、发挥政府投资主渠道作用，以及采取多渠道融资，充分发挥银行以及社会各界对水利的投资，保障水利建设资金来源。

水利部统计显示，2020 年，水利基础设施建设提速，共提出重点推进的 150 项重大水利工程清单，加快推进前期工作，开工重大水利工程 45 项。**2020 年全国共落实水利建设投资 7695 亿元，同比增长 6%，创历史新高。**

“十三五”时期是我国水利工程效益发挥最大的五年，累计落实水利建设投资 3.58 万亿元，比“十二五”时期增长 57%，大江大河治理和西江大藤峡、淮河出山店等一批控制性枢纽建设步伐加快，三峡工程持续发挥巨大综合效益，南水北调东、中线一期工程累计调水 367.42 亿立方米，重点流域区域水安全保障能力明显增强。

2020 年，水利部指导地方抓住国家扩大地方政府专项债券发行规模、加大金融支持水利建设的有利时机，组织地方水利部门制定工作方案，建立水利工程补短板使用专项债券和银行贷款项目库，指导督促各地积极利用政府专项债券和银行贷款，尽可能增加水利投资规模，对冲疫情影响。地方政府专项债券落实规模达 1509 亿元，是 2019 年全年落实规模的近 6 倍。

2020 年，水利部门开工建设雄安新区防洪骨干工程、湖南犬木塘水库、重庆渝西水资源配置工程、吴淞江治理上海段、四川亭子口灌区等 45 项重大水利工程，**开工数量为历年之最，投资规模超 1700 亿元，为稳投资、保增长持续发力。**

2021 年是实施“十四五”规划的第一年，将加快重大水利工程建设，重点推进南水北调东线一期北延应急供水工程及东、中线一期工程配套建设任务，加快实施大藤峡、引江济淮、滇中引水、珠江三角洲水资源配置、黄河下游“十四五”防洪工程、贵州夹岩等工程建设，协调做好雄安新区供水保障工作。

来源：中研网 2021.01.25

3、 西安将推进重大项目建设纳入重点工作 2021 年将完成投资 3950 亿元

1 月 25 日下午，西安市政府新闻办召开“迎十四运会西安重大项目推进情况”新闻发布会。西安市发改委、新城区、高新区、长安区等部门及区县开发区负责人出席发布会并介绍了相关情况。

2020 年西安重点在建项目完成投资 3696 亿元。2020 年 328 个市级重点在建项目完成投资 3696 亿元，达到年计划的 131.5%，带动西安市固定资产投资保持高位增长。458 个市、区两级重点项目竣工投运，预计释放产能超过 1200 亿元，创造就业岗位超过 15 万个。其中，131 个产业项目竣工投用，89 个城建项目竣工，56 个生态环境保护重大项目建成，182 个社会事业和民生保障项目建成。

2021 年，西安市委、市政府将推进重大项目建设纳入全市十项重点工作，全年完成投资 3950 亿元。据介绍，这些项目主要聚焦六大领域。

一是推进 64 个城建及基础设施项目建设，年度计划投资 670.27 亿元。主要有西安铁路枢纽西安站改扩建，十四运电力改造提升工程，地铁 1 号线三期，2 号、6 号线二期，8 号线，10、14、15、16 号线一期工程等项目，并将全面加快火炬塔、奥体中心体育场、主新闻中心改造提升等十四运动场及配套设施建设。**二是推进 177 个先进制造业项目建设**，年度计划投资 751.27 亿元。主要有以国家超算西安中心、华天慧创先进生物识别模组产业化项目、西工大智能飞行器产业化示范基地等为引领的创新发展类项目。**三是推进 229 个现代服务业项目建设**，年度计划投资 887.91 亿元。主要有以西安文化 CBD、京东电商中心、国机研发基地为代表的商贸、物流、科技研发类项目。**四是推进 65 个文化旅游项目建设**，年度计划投资 253.93 亿元。主要有“西安记忆”“一带一路”文化中心、曲江文创中心、小雁塔文化片区改造、西安融创冰雪世界等项目。**五是推进 48 个生态环保项目建设**，年度计划投资 264.45 亿元。主要有幸福林带、河湖水系保护治理项目、灞河两岸改造等项目。**六是推进 157 个社会事业和民生保障项目建设**，年度计划投资 1122.16 亿元。主要有 126 所学校、13 所医院、港务区棚户改造、团结片区更新等项目。

来源：新浪财经 2021.01.26

4、 广东“十四五”开局第一步：拟投资 8 千亿建重点项目，打造新发展格局战略支点

2021 年是“十四五”规划的开局之年。南方财经全媒体集团广东两会报道组记者从 1 月 26 日下午闭幕的广东省十三届人大四次会议上获悉，广东 2021 年计划投资 8000 亿元建设省重点项目，全力打造新发展格局战略支点。

这一投资目标创了广东近年来计划投资增速的新高。**8000 亿元投资聚焦的重点领域包括基础设施工程、产业工程、民生保障工程等多个领域，涵盖生产、分配、流通、消费各个环节。其中不乏 5G 网络、工业互联网、大数据中心、创新基础设施等新型基础设施投资。**

一是在构建新发展格局方面起支撑作用的项目，重点在于补充当前广东产业链、供应链上“缺芯少核”状况，集中在推动制造业数字化、智能化上。

二是关于交通等基础设施建设方面的投资，重点在于畅通“双循环”的堵点，集中在轨道交通、高速公路、机场与港口建设上。

三是抓民生，重在补公共服务短板，集中在教育、文化、体育、医疗卫生和乡村建设上。

来源：21 世纪经济报道 2021.01.26

3.2 重点公司公告一览

图表 21 本周 A 股建筑企业中标情况

公司简称	发布时间	公告内容
宝鹰股份（002047）	2021/01/23	全资子公司深圳市宝鹰建设集团股份有限公司于 2021 年 1 月 4 日收到珠海机场集团公司关于“珠海机场改扩建工程（二标段）—航站楼装修装饰及机电工程”的《中标通知书》，确认宝鹰建设为该项目的中标方（主办方），**中标金额为 6.10 亿元**。
精工钢构（600496）	2021/01/26	近日，公司成功中标绍兴市稽山初级中学建设工程的施工总承包项目，**中标金额 1.95 亿元**，总建筑面积约 4.57 万平方米。
正平股份（603843）	2021/01/26	近日，本公司收到台州市路桥区交通建设集团有限公司发来的《中标通知书》，公司成为浙江省台州市秀洲至路桥公路路桥肖王至洋屿段高架桥工程（匝道桥）的中标人。该项目计划工期 22 个月，**中标合同价为人民币 0.99 亿元**，约占公司 2019 年经审计营业收入的 2.67%。
亚翔集成（603929）	2021/01/27	近日，本公司收到浙江智信工程管理咨询有限公司发来的《中标通知书》，确认亚翔集成与上海电子工程设计研究院有限公司联合体成为浙江大学杭州国际科创中心项目一期 EPC 工程总承包项目微纳超净实验室平台一期设计施工一体化工程的中标单位，**中标金额为 3.75 亿元。**
重庆建工（600939）	2021/01/27	经公开招标，公司之全资子公司重庆交通建设（集团）有限责任公司中标巫溪至开州高速公路项目施工 WYKTJB1 标段工程，**中标金额为 18.16 亿元。**
美丽生态（000010）	2021/01/27	子公司福建美丽生态建设集团有限公司收到了四川成化工程项目管理有限公司发来的《中标通知书》，确定美丽生态建设、无锡市政设计研究院有限公司、中财海绵城市基金管理（深圳）有限公司为“富顺县水环境综合治理工程 PPP 项目社会资本采购”项目的中标单位，**预算金额为 9.89 亿元。**
浙江交科（002061）	2021/01/27	下属公司浙江交工集团股份有限公司参与瑞苍高速公路（龙丽温至甬台温复线联络线）工程第 TJ01、03、04 标段招标，招标人公示了评标结果，浙江交工等为第一中标候选人。近日，公司收到上述项目标段中标通知书，**第 TJ01 标段招标作为联合体中标金额为 15.95 亿元，第 TJ03 标段**

		招标中标金额为 22.68 亿元，第 TJ04 标段招标 22.76 亿元。
交建股份（603815）	2021/01/28	近日，公司收到招标人灵璧灵马建设投资有限公司、招标代理机构安徽安天利信工程管理股份有限公司发来的《中标通知书》，公司成为新汴河航道（宿县闸至徐岗段）整治工程灵西闸大桥项目中标人，**中标金额为 2.00 亿元。**
地铁设计（003013）	2021/01/28	近日，公司收到招标人深圳市地铁集团有限公司关于深大城际铁路勘察设计监理及全过程投资控制造价咨询项目发出的《中标通知书》，**中标金额为 1.81 亿元。**
永福股份（300712）	2021/01/29	天策致远工程咨询管理有限公司于 2021 年 1 月 29 日在中国采购与招标网、中国招标投标公共服务平台发布了《沅江龙潭沟风电场 50MW 级工程 EPC 总承包项目中标候选人公示》信息，本公司与全资子公司福州新创机电设备有限公司组成的联合体为该项目中标候选人，**中标金额为 4.28 亿元。**

资料来源：wind，华安证券研究所

本周共有 10 家建筑企业披露中标重大合同公告，合计中标金额 110.32 亿元，其中浙江交科关于瑞苍高速公路第 TJ01 标段项目是作为联合体成员中标，中标项目金额为 15.95 亿元。

4 本周重点数据观察

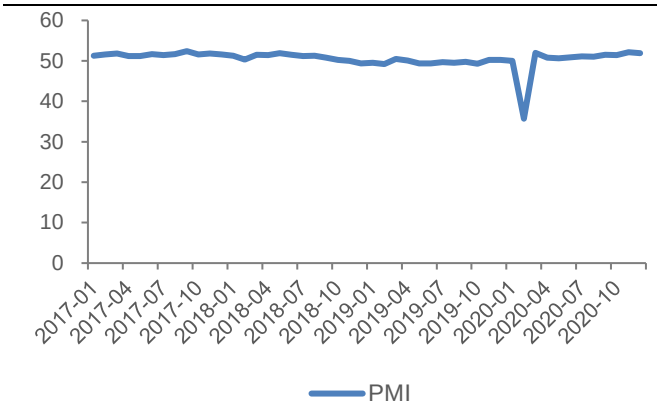
图表 22 重点宏观数据概览（截至 2020 年 12 月）

	相关指标	单位	最新数据		相关指标	单位	最新数据
投资	固定资产投资累计完成额	亿元	499560	上下游行业产销量	粗钢累计表观消费量（产量+进口-出口）	万吨	96116
	同比增速	%	2.6		同比增速	%	22.83
	房地产开发累计投资额	亿元	129492		水泥累计产量	万吨	216317
	同比增速	%	6.80		同比增速	%	1.2
	基础设施建设投资（不含电力）累计同比	%	1.00		主要企业液压挖掘机销量累计同比增速	%	37.37
	交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额累计同比	%	2.00		主要企业推土机销量累计同比增速	%	2.90
					主要企业装载机销量累计同比增速	%	5.17
	水利、环境和公共设施管理业固定资产投资完成额累计同比	%	-0.30		主要企业平地机销量累计同比增速	%	0.79
					主要企业起重机销量累计同比增速	%	25.16
	电力、热力、燃气及水的生产和供应业固定资产投资完成额累计同比	%	17.50		主要企业压路机销量累计同比增速	%	15.32
	专项债券发行额（当月）	亿元	490.78	房地产	房屋新开工面积累计同比增速	%	-2.00
	专项债券发行额（2019 年同期）	亿元	227.24		房屋竣工面积累计同比增速	%	-7.30
					房屋施工面积累计同比增速	%	3.20
					商品房销售面积累计同比增速	%	1.30

资料来源：wind，国家统计局，财政部，华安证券研究所

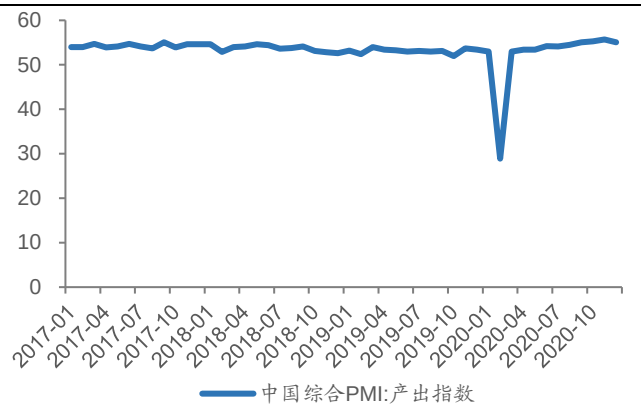
4.1 投资相关数据

图表 23 中国制造业采购经理指数走势



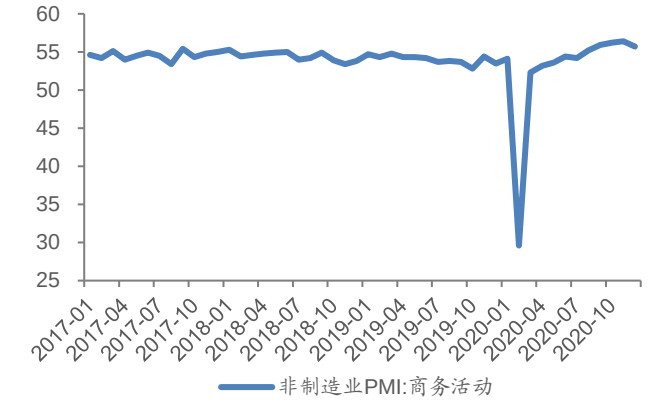
资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 24 中国综合 PMI 产出指数走势



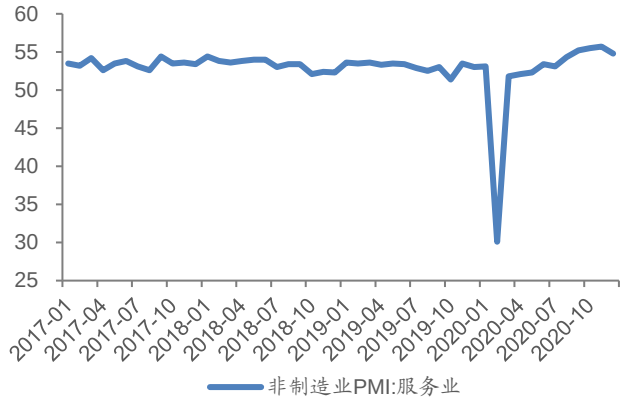
资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 25 非制造业商务活动 PMI 走势



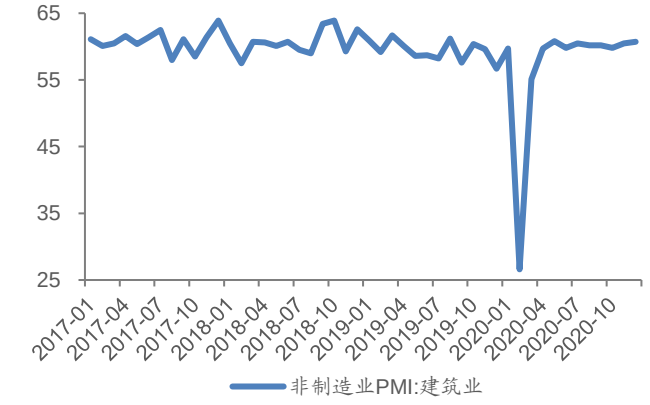
资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 26 服务业商务活动 PMI 走势



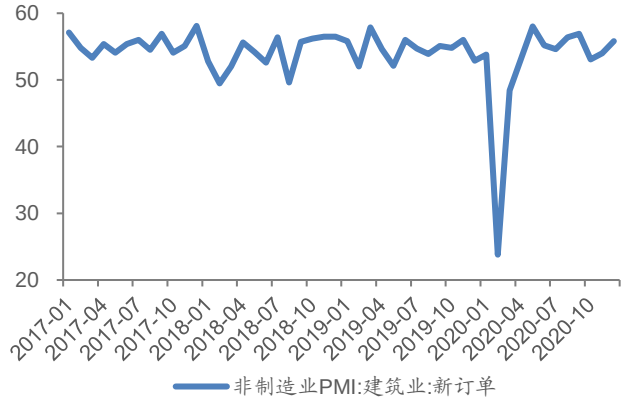
资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 27 建筑业 PMI 走势



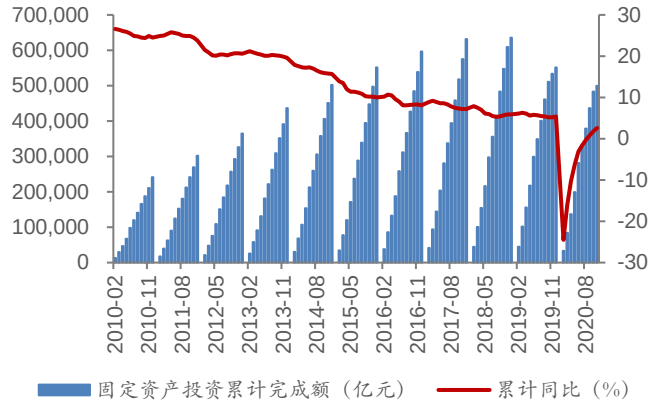
资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 28 建筑业新订单 PMI 走势



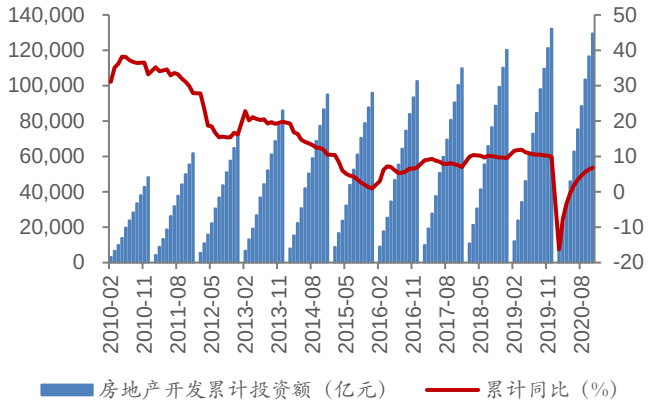
资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

图表 29 固定资产投资累计完成额及同比增速（%）



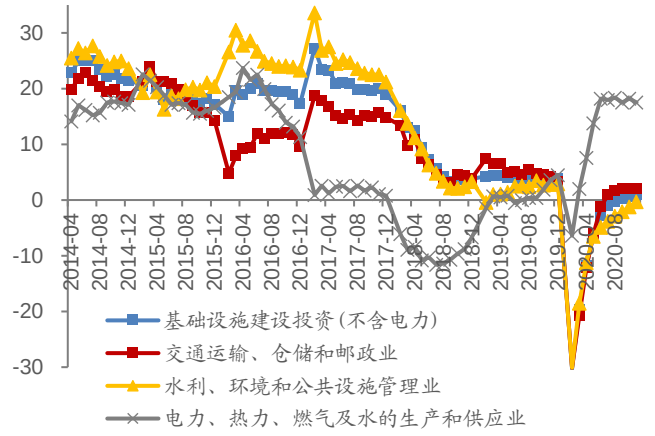
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 30 房地产开发累计投资额及同比增速（%）



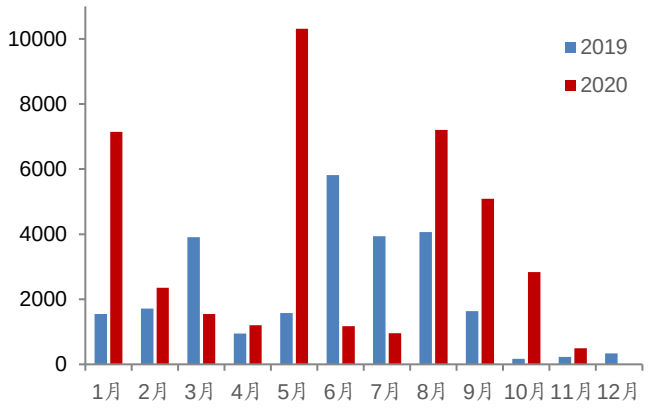
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 31 基建投资及细分项目累计同比（%）



资料来源：wind，华安证券研究所

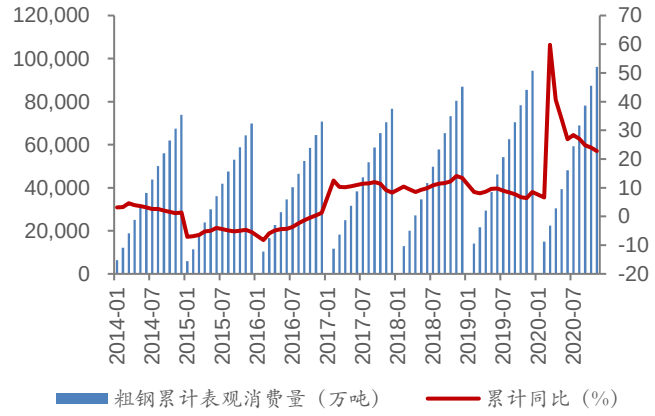
图表 32 2019/2020 专项债发行额当月值对比



资料来源：wind，华安证券研究所

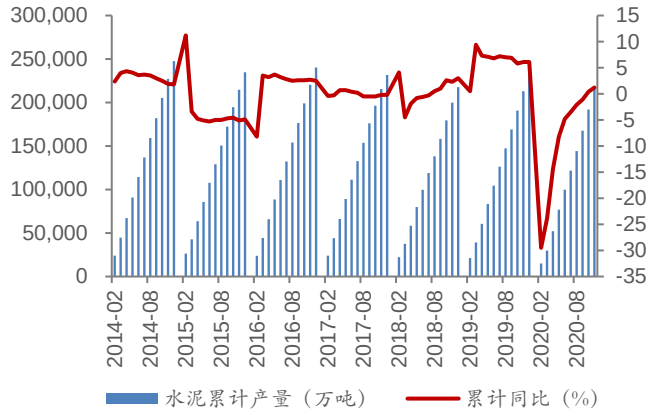
4.2 上下游相关数据

图表 33 粗钢累计表观消费量及同比增速（万吨，%）



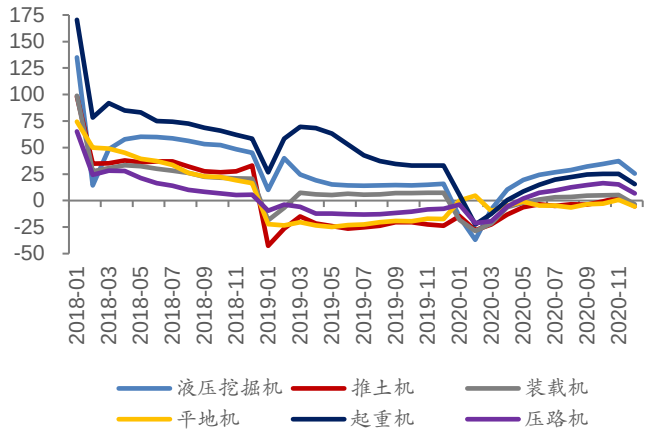
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 34 水泥累计产量及同比增速（万吨，%）



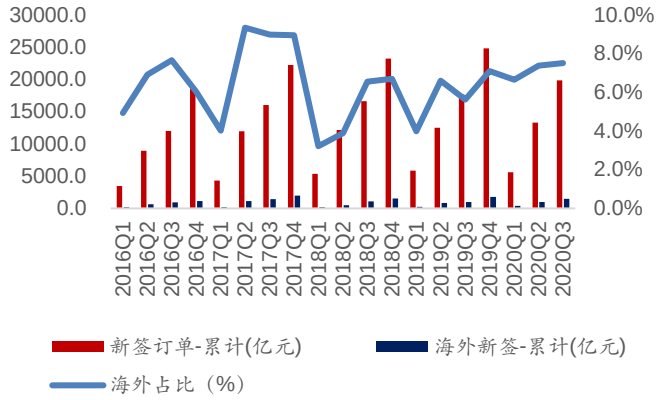
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 35 主要企业工程机械销量累计同比增速（%）



资料来源：wind，华安证券研究所

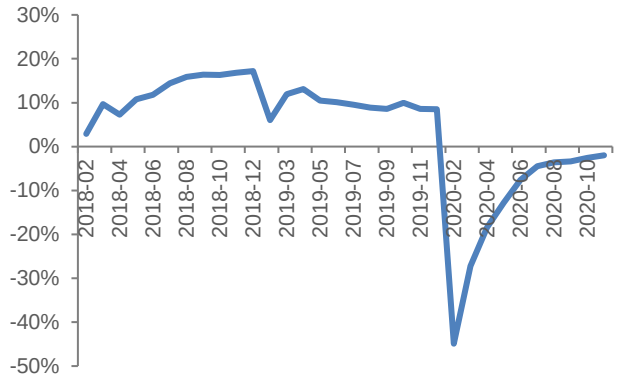
图表 36 中国建筑海外订单占比（%）



资料来源：wind，华安证券研究所

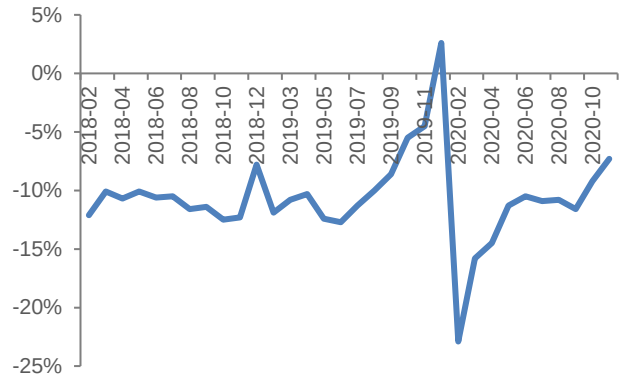
4.3 房地产相关数据

图表 37 房屋新开工面积累计同比增速



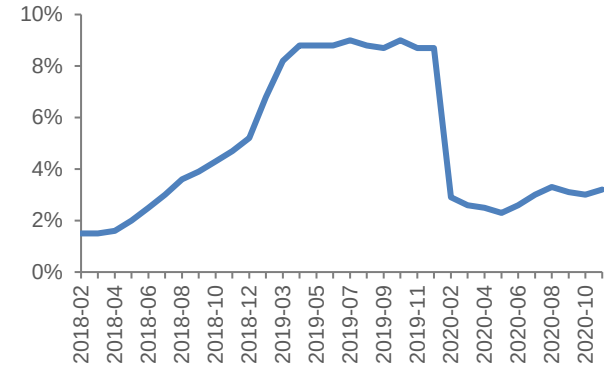
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 38 房屋竣工面积累计同比增速



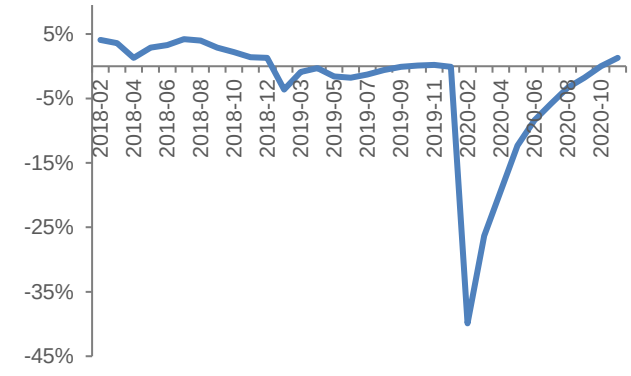
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 39 房屋施工面积累计同比增速



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 23 商品房销售面积累计同比增速



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

5 风险提示

下游需求不及预期；政策实施力度不及预期；外部环境不确定性加剧。

分析师与联系人简介

分析师：石林，CFA，马里兰大学金融学硕士，四年投资研究经验。2020 年加入华安证券，任建筑建材行业分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。