

**中性**

## 建筑行业数据点评

### 基建降幅环比收窄，竣工数据持续向好

8月建筑行业数据发布，基建数据有所下滑但降幅相比7月份收窄，开工数据表现较弱，竣工数据继续转好；土地成交面积同比下滑，成交价同比下滑环比维稳；中国建筑新开工和竣工面积同比、环比大幅提升。

- **投资数据：8月份投资增速同比维稳，基建投资同比下滑但降幅收窄：**8月固定资产投资6.7万亿，同增1.1%，环比7月份小涨3.1%。其中制造业、基建、地产开发投资完成额分别为2.1、1.6、1.3万亿，同比增速分别为7.2%、-6.6%、0.3%。从结构来看，8月份制造业投资呈增长态势，地产投资相对平稳，基建投资下滑幅度稍大。
- **基建投资：8月基建投资同比下滑，交运、电力、公用投资同比下滑环比提升：**8月基建投资1.6万亿，同减6.6%；其中电力、交运、公用分别完成投资0.30、0.59、0.67万亿元，同比增速分别为-2.1%、-4.7%、-10.0%。8月基建投资数据同比下滑但环比有所提升，交运、电力、公用三个分项同比下滑但相比7月份降幅收窄，环比则有所提升。预计随着基建托底经济作用逐渐显现、2021年下半年专项债发行力度加大，基建投资及各分项投资数据在下半年或将继续好转。
- **土地成交：8月土地成交面积同比下滑，成交价同比下滑环比维稳：**8月100大中城市土地成交规划建面合计0.6亿平，同减49.7%；成交楼面均价2,241元/平，同减722元/平；供应面积1.2亿平，挂牌楼面单价5,408元/平。8月份土地成交面积同比下滑幅度较大，随着9月份多地重新开启集中供地，预计三季度土地供应数据将有所改善。
- **地产施工：开工数据同比下滑，竣工数据继续转好：**8月份房地产新开工和竣工面积分别为1.7、0.50亿平，同比增速分别为-16.8%、28.4%。本月新开工数据相比去年同期有所下滑但降幅相比7月份收窄，随着9月、10月多地重新开启第二轮集中供地，预计新开工数据将有所改善。8月份竣工数据同比继续转好。
- **地产销售：销量同比、环比均下降，价格同比环比相对稳定：**8月商品房销售面积1.25亿平，同减15.6%。平均销售单价10,057元/平，同比增速为-3.7%，环比7月份价格水平小幅下滑3.1%。随着政府对房地产的调控力度加大，我们认为商品房销售面积和销售单价将逐步企稳。
- **新签订单：中国建筑开工、竣工面积同比大幅提升，中国中冶新签订单同比小降：**8月份中国建筑房屋建筑新开工面积和竣工面积分别为6,003万平、2,314万平，同比大幅增长215.1%、104.4%，环比提升510.7%、43.1%，开工和竣工数据同比环比均有较大提升。8月份中国建筑新签订单1,467亿元，中国中冶新签订单823.9亿元，ttm口径下两家央企新签订单增速均超过20%，新签订单情况持续向好。

### 投资建议

- 推荐装配式设计龙头**华阳国际**，建议关注制造业投资复苏下需求有望提升的**钢构、工业建筑龙头：东南网架、精工钢构、中国化学、中国中冶**

### 评级面临的主要风险

- **风险提示：**制造业投资放缓，装配式建筑推进不及预期，行业政策风险。

### 相关研究报告

《建筑行业周报：国家发改委印发《“十四五”推进西部陆海新通道高质量建设实施方案》》  
20210913

《建筑行业周报：关注多地出台第二轮集中供地计划》  
20210906

《建筑行业周报：交通部发布《关于科技创新驱动加快建设交通强国的意见》》  
20210830

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：余斯杰

(8621)20328217

sijie.yu@bocichina.com.cn

证券投资咨询业务证书编号：S1300520060001

证券分析师：陈浩武

(8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

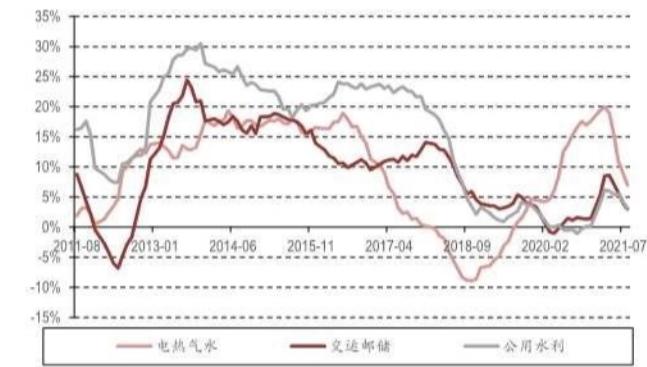
证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

## 8月份数据点评

**投资数据：8月份投资增速同比维稳，基建投资同比下滑但降幅收窄：**8月固定资产投资6.7万亿，同增1.1%，环比7月份小涨3.1%。其中制造业、基建、地产开发投资完成额分别为2.1、1.6、1.3万亿，同比增速分别为7.2%、-6.6%、0.3%。从结构来看，8月份制造业投资呈增长态势，地产投资相对平稳，基建投资下滑幅度稍大但降幅相比7月份有所收窄。在730政治局会议重提基建托底作用、且2021年1-7月专项债发行速度较慢、四季度一般为专项债发行淡季的背景下，我们预计三季度专项债发行规模会有较大增长。8月份基建投资虽同比继续下滑，但相比7月份降幅收窄。预计随着专项债发行力度加大，基建投资会继续反弹。

**基建投资：8月基建投资同比下滑，交运、电力、公用投资同比下滑环比提升：**8月基建投资1.6万亿，同比下降6.6%，环比7月份提升6.0%。其中电力、交运、公用分别完成投资0.30、0.59、0.67万亿元，同比增速分别为-2.1%、-4.7%、-10.0%。8月基建投资数据同比下滑但环比有所提升，交运、电力、公用三个分项同比下滑但相比7月份降幅收窄，环比则有所提升。我们认为这是基建投资有所好转的信号，预计随着基建托底经济作用逐渐显现、2021年下半年专项债发行力度加大，基建投资及各分项投资数据在或将继续好转。

图表 1. 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 2. 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

**土地成交：8月土地成交面积同比下滑，成交价同比下滑环比维稳：**8月100大中城市土地成交规划建面合计0.6亿平，同减49.7%，环比下降28.8%；成交楼面均价2,241元/平，同减722元/平，环比7月份基本持平；供应面积1.2亿平，挂牌楼面单价5,408元/平。总体看，8月份土地成交面积同比、环比均有所下滑，且同比降幅较大；拿地价格同比下降、环比基本持平。在全国多个城市第二轮集中供地多有推迟的情况下，8月份土地成交面积同比下滑幅度较大；随着9月份多地重新开启集中供地，预计三季度土地供应数据将有所改善。同时，多个城市在第二轮集中供地中修改了竞价规则，对溢价率进行严格限制，预计土地成交价格将维持相对稳定或略有下降。

图表 3. 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 4. 土地成交情况



资料来源：国家统计局，中银证券

**地产施工：开工数据同比下滑，竣工数据继续转好：**1-8月份房地产新开工和竣工面积分别为13.6亿平、4.7亿平，同比增速分别为-3.2%、26.0%；其中8月份新开工和竣工面积分别为1.7、0.50亿平，同比增速分别为-16.8%、28.4%，环比7月份分别下滑6.3%、6.5%。本月新开工数据相比去年同期有所下滑但降幅相比7月份收窄，竣工数据继续保持较高景气。随着9月、10月多地重新开启第二轮集中供地，预计新开工数据将有所改善。8月份竣工数据同比继续转好，或主要因为2020Q4-2021Q1地产销售数据较好导致竣工需求有所提升。

图表 5. 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 6. 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

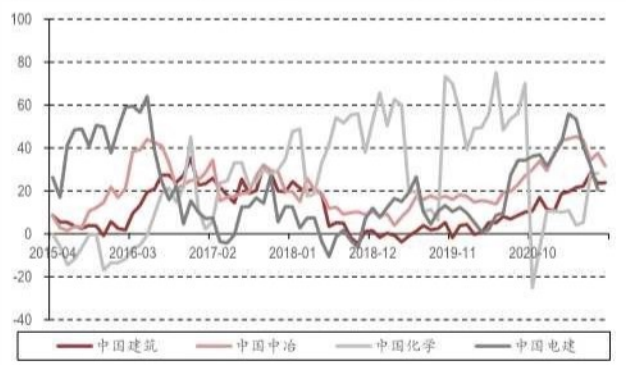
**地产销售：销量同比、环比均下降，价格同比环比相对稳定：**1-8月份商品房销售面积合计11.4万平，相比2020年和2019年同期增速分别为15.9%、12.1%。其中8月商品房销售面积1.25亿平，同减15.6%，环比小幅下滑3.6%。商品房销售面积已连续两月同比下滑，且降幅扩大，表明商品房销售市场热度有所下滑，或与近期国家颁布的一系列房地产调控政策有关。平均销售单价10,057元/平，同比增速为-3.7%，环比7月份价格水平小幅下滑3.1%。随着政府对房地产的调控力度加大，我们认为商品房销售面积和销售单价将逐步企稳。

图表 7. 中国建筑开工、竣工面积同比大幅提升



资料来源：公司公告，中银证券

图表 8. ttm 口径下中国建筑、中国中冶新签订单情况向好



资料来源：公司公告，中银证券

**新签订单：中国建筑开工、竣工面积同比大幅提升，中国中冶新签订单同比小降：**8月份中国建筑地产销售面积131万平，同减16.6%；房屋建筑新开工面积和竣工面积分别为6,003万平、2,314万平，同比大幅增长215.1%、104.4%，环比提升510.7%、43.1%，开工和竣工数据同比环比均有较大提升，表现优于建筑行业数据。8月份中国建筑新签订单1,467亿元，中国中冶新签订单823.9亿元，同比增速分别为20.2%、-4.9%，但ttm口径下两家央企新签订单增速均超过20%，新签订单情况持续向好。

## 风险提示

1. **装配式建筑推进不及预期**：2020年是“十三五”规划收官之年，也是装配式建筑推进的重要节点的一年。后续包括“十四五”规划对装配式建筑渗透率提升仍有要求，但目前行业增长动力仍部分依靠政策引导，短期或存在推进放缓风险
2. **制造业投资增速回升不及预期**：制造业投资占固定资产投资比重最大，且对轻钢结构，工业建筑施工等形成巨大的需求。制造业投资包括工业企业利润增速等相关指标已经有较长时间持续下滑。目前制造业投资回升尚未形成确立趋势。
3. **宏观流动性收紧**：随着经济持续复苏，基建托底需求弱化，流动性宽松信用扩张的背景一旦改变，则有宏观流动性收紧的风险。建筑行业对资金有较大需求，或将受到影响。

附录图表 9. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2020A	2021E	2020A	2021E	
002949.SZ	华阳国际	买入	15.70	30.8	0.88	1.16	17.8	13.5	6.48
002325.SZ	洪涛股份	增持	2.64	33.5	(0.28)	0.04	(9.6)	63.2	2.21
601668.SH	中国建筑	未有评级	5.05	2,118.4	1.07	1.19	4.7	4.2	7.30
601186.SH	中国铁建	未有评级	8.60	1,083.3	1.65	1.88	5.2	4.6	14.30
601117.SH	中国化学	未有评级	12.87	786.3	0.60	0.75	21.5	17.1	7.22
601669.SH	中国电建	未有评级	8.19	1,253.0	0.52	0.57	15.7	14.3	6.24
601390.SH	中国中铁	未有评级	6.17	1,406.8	1.03	1.15	6.0	5.4	8.76
601800.SH	中国交建	未有评级	9.07	1,228.5	1.00	1.24	9.0	7.3	13.54
601618.SH	中国中冶	未有评级	5.29	1,013.2	0.38	0.45	13.9	11.7	3.89
600068.SH	葛洲坝	未有评级	9.93	0.0	0.93	1.29	10.7	7.7	7.46
002541.SZ	鸿路钢构	未有评级	51.40	272.8	1.51	2.14	34.1	24.0	11.57
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	4.04	87.0	0.34	0.31	12.0	13.2	1.86
600496.SH	精工钢构	未有评级	4.30	86.6	0.32	0.39	13.4	11.1	3.69
002949.SZ	东南网架	未有评级	15.70	30.8	0.88	1.16	17.8	13.5	6.48
002950.SZ	金螳螂	未有评级	6.89	184.1	0.89	1.02	7.8	6.7	6.44

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 9 月 16 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，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