中性

建筑行业数据点评

上半年基建投资表现较好，开工端承压较大

6 月建筑行业数据发布，制造业投资韧性依旧，基建投资增速持续提升，地产投资降幅小幅扩大；百城土地成交面积降幅收窄，土地供应面积则同比稍增；地产开工竣工同比降幅均有扩大，销售面积同比降幅收窄。中国化学新签订单金额同比降幅较大。

- **投资数据：6 月份固定资产投资同比增速回升，基建投资持续增长，地产投资相对疲软：**6 月固定资产投资 10.2 万亿元，同增 5.8%，增速自 4 月份以来逐月回升。其中制造业、基建、地产开发投资完成额分别为 3.2、2.7、1.6 万亿元，同比分别变动 9.9%、12.0%、-9.4%。从结构来看，制造业投资同比增速具有韧性，基建投资保持同比增长态势；房地产投资同比降幅相比 5 月份小幅扩大，但环比依然有所好转。
- **基建投资：6 月基建投资同比持续提升，电力、公用投资同比增幅较大，交运投资同比基本持平：**6 月基建投资 2.7 万亿元，同增 12.0%，增速相比上月扩大 5.1pct；1-6 月基建投资合计为 9.3 万亿元，同增 9.3%。6 月电力、交运、公用分别完成投资 0.52、0.87、1.28 万亿元，同比增速分别为 24.1%、-1.2%、18.1%；1-6 月电力、交运、公用分别合计完成投资 1.7、3.2、4.4 万亿元，同比分别提高 15.1%、4.6%、10.7%。
- **土地成交：6 月百城土地成交面积降幅收窄，土地供应面积同比小幅增加：**6 月 100 大中城市土地成交规划建面 1.4 亿平，同减 26.4%；成交楼面均价 2,346 元/平，同减 843 元/平。供应面积 2.0 亿平，同增 8.5%；挂牌楼面单价 2,278 元/平，同增 585 元/平。1-6 月百城土地成交和供应面积分别为 6.6、9.0 亿平，分别同减 30.8%、18.2%，总体表现不佳。
- **地产施工：6 月开工和竣工面积同比降幅相比上月扩大，华东地区解封使得数据环比表现稍好：**6 月房地产新开工和竣工面积分别为 1.5、0.5 亿平，同减 45.1%、40.7%。华东地区解封使得二者环比上月均有所好转，但房企仍受制于资金问题，导致开工和竣工数据较为疲软。
- **地产销售：6 月销量同比仍下降但降幅较上月收窄，销售价格环比小幅提升：**6 月商品房销售面积合计为 1.8 亿平，同减 18.3%；1-6 月商品房销售面积合计 6.0 亿平，同减 22.2%。6 月房地产平均销售单价为 9,753.0 元/平，同减 3.1%。6 月商品房销售面积同比降幅明显收窄，主要系疫情好转购房需求释放和政策宽松持续发力的双重影响。
- **新签订单：6 月中国化学新签订单金额为 226.2 亿元，同比降幅较大：**6 月，中国化学新签订单金额为 226.2 亿元，同比大幅下滑 48.7%；ttm 口径下中国化学新签订单同比增速也快速下降至 2.8%。

投资建议

- 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。

相关研究报告

《建筑行业周报（7.4-7.10）：住建部相关负责人解读《关于征集遴选智能建造试点城市的通知》》20220711

《建筑行业周报（6.27-7.3）：财政部、住建部联合发布《关于完善建设工程价款结算有关办法的通知》》20220704

《建筑行业周报（6.20-6.26）：生态环境领域五项重点举措支撑经济平稳运行》20220627

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

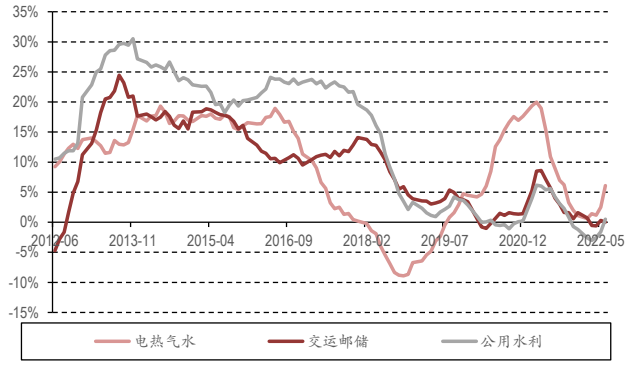
证券分析师：陈浩武
(8621)20328592
haowu.chen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

6 月份数据点评

投资数据：6 月份固定资产投资同比增速回升，制造业韧性较强，基建投资持续增长，地产投资相对疲软：6 月固定资产投资为 10.2 万亿元，同增 5.8%，同比增速自 4 月份以来逐月回升。其中制造业、基建、地产开发投资完成额分别为 3.2、2.7、1.6 万亿元，同比增速分别为 9.9%、12.0%、-9.4%；环比 5 月份增速分别为 36.3%、45.8%、24.7%。从结构来看，制造业投资同比增速具有韧性，自 4 月份以来同比增速逐月提高；基建投资保持了同比增长态势，环比上月更是有明显提升；房地产投资仍保持同比下滑态势，且同比降幅相比 5 月份小幅扩大，但环比依然有所好转。总体来看，制造业韧性较强，基建投资在稳增长政策下不断发力，地产投资数据仍较为疲软。

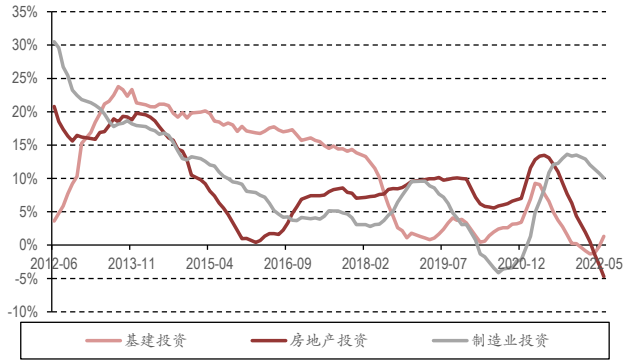
基建投资：6 月基建投资同比持续提升，电力、公用投资同比增幅较大，交运投资同比基本持平：6 月基建投资 2.7 万亿元，同比提升 12.0%，延续了 1-5 月份的增长态势，且同比增速相比上月扩大了 5.1pct；1-6 月基建投资合计为 9.3 万亿元，相比上年同期提升了 9.3%。6 月电力、交运、公用分别完成投资 0.52、0.87、1.28 万亿元，同比增速分别为 24.1%、-1.2%、18.1%；1-6 月电力、交运、公用分别合计完成投资 1.7、3.2、4.4 万亿元，同比分别提高 15.1%、4.6%、10.7%。上半年电热气水和公用水利投资强度同比有较大幅度增长。

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

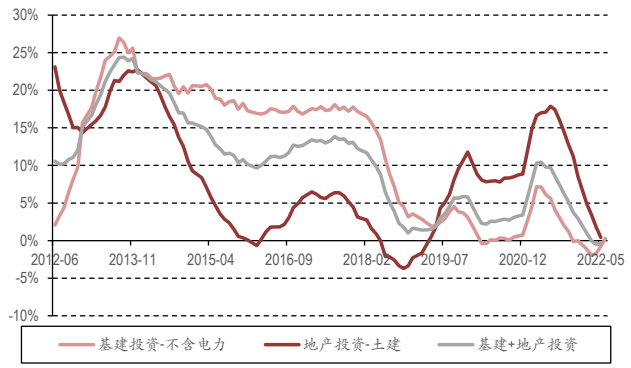
图表 2. 基建、地产、制造业投资增速比较



资料来源：国家统计局，中银证券

土地成交：6 月百城土地成交面积降幅收窄，土地供应面积同比小幅增加：6 月 100 大中城市土地成交规划建面 1.4 亿平，同比下滑 26.4%，相比上月降幅持续收窄；成交楼面均价 2,346 元/平，同比减少 843.0 元/平。供应面积 2.0 亿平，同增 8.5%，由上月的负增长转变为正增长；挂牌楼面单价 2,278.0 元/平，同增 585.0 元/平。6 月成交楼面均价和挂牌楼面单价相比 5 月份均有所提高。总体来看，1-6 月份百城土地成交规划建面合计 6.6 亿平，同减 30.8%；同期百城供应土地规划建面合计 9.0 亿平，同减 18.2%。上半年土地成交状况总体表现不佳。

图表 3. 基建与地产投资增速比较



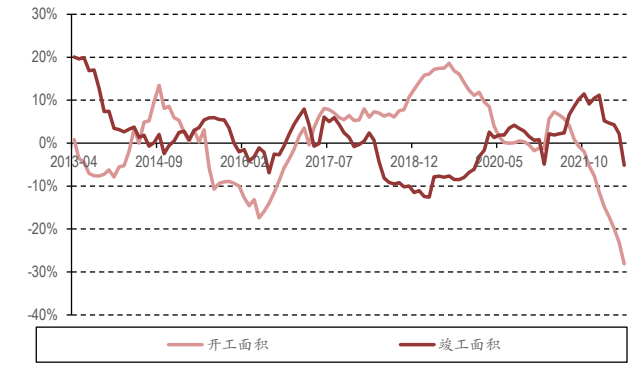
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 4. 土地成交情况

资料来源：国家统计局，中银证券

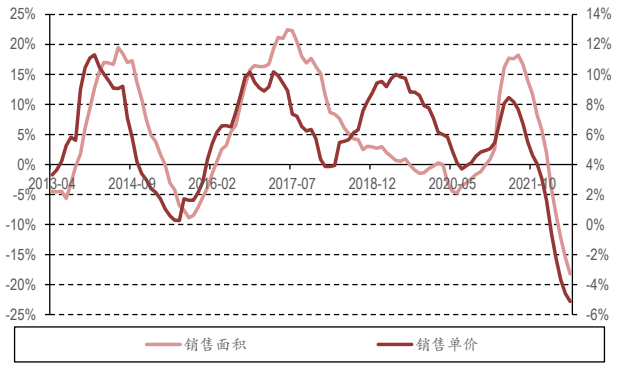
地产施工：6 月开工和竣工面积同比降幅相比上月扩大，华东地区解封使得数据环比表现稍好：6 月房地产新开工和竣工面积分别为 1.5、0.5 亿平，同比增速分别为-45.1%、-40.7%，新开工面积和竣工面积同比降幅相比上月均有扩大，但环比上月均有所好转，主要系华东地区解封使得工地复工。但房企仍受制于资金问题，导致开工和竣工数据较为疲软。

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

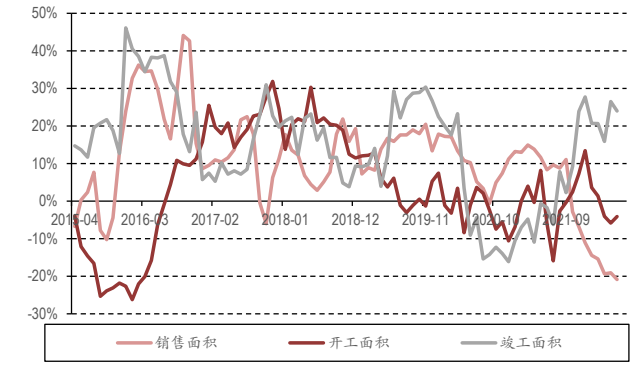
图表 6. 商品房销售面积与金额比较（销售面积在左）



资料来源：国家统计局，中银证券

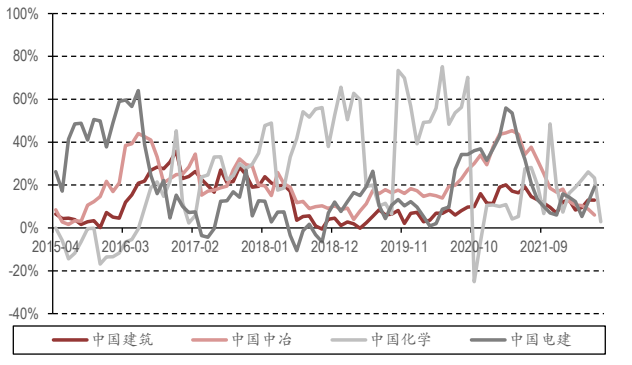
地产销售：6 月销量同比仍下降但降幅较上月收窄，销售价格环比小幅提升：6 月商品房销售面积合计为 1.8 亿平，同比下滑 18.3%，降幅较 5 月收窄 13.5pct；1-6 月商品房销售面积合计 6.0 亿平，同减 22.2%。6 月房地产平均销售单价为 9,753.0 元/平，同比小幅下降 3.1%，相比 5 月降幅缩小 5.5pct，且 6 月销售单价环比 5 月小幅提升了 1.4%。6 月商品房销售面积同比降幅明显收窄，主要系疫情好转购房需求释放和政策宽松持续发力的双重影响。近期部分房企楼盘出现延期交付情况，可能进一步挫伤购房者信心，加重房企资金流动性问题。但银保监会表示将引导金融机构市场化参与风险处置，积极推进“保交楼、保民生、保稳定”工作，促进房地产行业良性循环和健康发展。

图表 7. 5 月中国建筑开工面积下降，竣工面积同比增加



资料来源：公司公告，中银证券

图表 8. ttm 口径下 6 月中国化学新签订单增速仅为 2.8%



资料来源：公司公告，中银证券

新签订单：6 月中国化学新签订单金额为 226.2 亿元，同比降幅较大，ttm 口径下新签订单同比仅有小幅提升：截至 7 月 15 日，四家发布月度订单数据的建筑央企中仅中国化学发布 6 月订单数据。6 月，中国化学新签订单金额为 226.2 亿元，同比大幅下滑 48.7%；ttm 口径下中国化学新签订单同比增速也快速下降至 2.8%。

风险提示

1. **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。

2. **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，可能增强购房者信心。

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	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2020A	2021E	2020A	2021E	(元/股)
002949.SZ	华阳国际	买入	13.63	26.72	0.54	1.16	25.36	11.74	6.69
300986.SZ	志特新材	增持	30.44	49.89	1.00	1.33	30.34	22.91	10.57
601668.SH	中国建筑	未有评级	5.44	2281.58	1.23	1.36	4.44	4.00	8.27
601186.SH	中国铁建	未有评级	7.94	1001.61	1.82	2.05	4.37	3.87	15.50
601117.SH	中国化学	未有评级	10.42	636.61	0.76	0.96	13.74	10.89	8.05
601669.SH	中国电建	未有评级	7.77	1176.85	0.57	0.70	13.63	11.07	6.14
601390.SH	中国中铁	未有评级	6.60	1543.47	1.12	1.26	5.91	5.22	9.57
601800.SH	中国交建	未有评级	9.08	1216.59	1.11	1.28	8.16	7.07	14.25
601618.SH	中国中冶	未有评级	3.52	672.70	0.40	0.47	8.71	7.41	4.16
601868.SH	中国能建	未有评级	2.39	865.53	0.16	0.20	15.32	11.83	2.05
002541.SZ	鸿路钢构	未有评级	32.97	227.50	1.67	2.04	19.78	16.20	13.47
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	4.86	115.14	0.17	0.21	27.97	22.96	2.18
600496.SH	精工钢构	未有评级	4.70	94.61	0.34	0.42	13.77	11.26	3.78
002949.SZ	东南网架	未有评级	13.63	26.72	0.54	1.16	25.36	11.74	6.69
002081.SZ	金螳螂	未有评级	4.97	132.77	(1.85)	0.73	(2.68)	6.84	4.34

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 7 月 15 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