

中性

建筑行业周报（3.6-3.12）

住建部:2023 年将再开工改造 5 万个以上老旧小区

本周建筑行业指数下跌跑输同花顺全 A，细分板块普遍下跌。住建部部长倪虹表示，2023 年将再开工改造 5 万个以上老旧小区。

支撑评级的要点

- **建筑下跌总体跑输同花顺全 A，细分板块普遍下跌：**本周申万建筑指数收盘 2,217.1 点，环比上周下跌 2.8%，跑输同花顺全 A。行业平均市净率 0.99 倍，环比上周下跌 0.01 倍。细分板块普遍下跌，其中咨询板块上涨 0.1%，涨幅最大；建筑租赁下跌 6.5%，跌幅最大。
- **本周行业重点关注：**住建部部长倪虹表示，城市更新是城镇化发展的必然过程，也是推动城市高质量发展的重要手段。城市更新要重点在四个方面做好工作：一是持续推进老旧小区改造，建设完整社区。消除楼道安全隐患，完善配套设施，加强党建引领和物业服务。2023 年将再开工改造 5 万个以上老旧小区，力争让 2000 万居民获益；二是推进城市生命线安全工程建设，通过数字化手段和城市更新，对城市的供水、排水、燃气、热力、桥梁、管廊等进行实时监测，及早发现问题和解决问题，让城市的保障能力大幅度提高；三是做好城市历史街区、历史建筑的保护与传承；四是推进数字化基础设施建设，共同建设数字家庭、智慧城市。
- **2022 年基建投资高速增长，地产投资同比降幅较大：**2022 年我国固定资产投资完成额为 80.0 万亿元，同增 5.1%。其中制造业、基建、地产开发投资完成额分别为 26.5、21.0、13.3 万亿元，同比分别变动 9.1%、11.5%、-10.0%。2022 年制造业投资同比增速相比 2021 年有所下滑但总体仍保持较高增速；2022 年基建投资增速显著高于 2018-2021 年增速水平，房地产投资同比降幅较大。2022 年基建投资中电力、交运、公用分别合计完成投资 4.1、7.4、9.5 万亿元，分别同增 19.3%、9.1%、10.3%。2022 年三项基建投资同比均有较明显增长。
- **2022 年地产开工、竣工及销售情况均较为低迷：**2022 年百城土地成交规划建面合计 18.4 亿平，同减 3.2%；成交楼面均价平均值为 2,004.4 元/平，同减 24.1%；全年百城供应土地规划建面合计 22.2 亿平，同减 7.7%；供应土地挂牌价格平均值为 2,011.0 元/平，同减 16.4%。总体而言，2022 年土地供应和成交情况总体呈现量价齐减态势，且价格降幅明显高于建面降幅。2022 年地产开工、竣工、销售面积分别为 12.06、8.62、13.60 亿平，同比分别变动 -39.4%、-15.0%、-24.3%。2022 年地产开工、竣工及销售情况总体较为低迷，多家房地产企业暴雷、购房者对地产行业信心不足或为主要原因。2022 年 11 月开始，房企融资端多项利好政策频发，各省市因城施策拉动地产需求促进销售，2023 年地产销售态势有望转好。

投资建议

- **基建板块建议关注建筑央企龙头中国建筑，新基建领域建议关注产业链逐步延伸至风电光伏领域的中国电建；建筑细分领域推荐铝模板领军企业志特新材、具有装配式与 BIM 技术先优优势的华阳国际、发力高空作业平台的钢支撑租赁龙头华铁应急。推荐工建龙头精工钢构、空间结构龙头东南网架，建议关注钢结构制造龙头鸿路钢构、发力钙钛矿电池的杭萧钢构以及特级承包商富煌钢构。推荐建筑减隔震龙头企业震安科技。**

评级面临的主要风险

- 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（12.19-12.25）》20221225
 《建筑行业周报（12.12-12.18）》20221220
 《建筑行业数据点评》20221216

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
 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	10
行业新闻	10
公司公告	10
风险提示	11

图表目录

图表 1. 建筑行业近期走势	5
图表 2. 本周建筑行业与同花顺全 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. 本周大宗交易情况一览	6
图表 6. 资金出入情况	6
图表 7. 限售解禁一览表	7
图表 8. 股东增减持情况一览表	7
图表 9. 股东质押情况一览表	7
图表 10. 行业定增预案	7
图表 11. 电力、交运、公用投资增速比较	8
图表 12. 基建、地产、制造业投资增速比较	8
图表 13. 基建与地产投资增速比较	8
图表 14. 土地成交情况	8
图表 15. 新开工与竣工增速比较	9
图表 16. 商品房销售面积与金额比较（销售面积在左）	9
图表 17. ttm 口径下 12 月中国建筑开工、销售面积均下降	9
图表 18. 2022 年四家建筑央企新签订单增速均超 10%	9
图表 19. 本周中标企业与中标项目一览	9
图表 20. 重点公司公告	10
附录图表 21. 报告中提及上市公司估值表	12

投资建议

预计 2023 年基建投资将实现稳定增长，关注建筑央企投资机会。基建投资作为稳增长重要抓手，2022 年投资增速有望超过 10%。2022 年各省市基建项目储备充足，但实物工作量落地尚不及预期，预计积压项目将在 2023 年陆续开工；美联储加息步伐是否放缓以及未来疫情管控形势变化尚不明朗的背景下，预计 2023 年投资仍是拉动经济增长的重要动力，而政策落地时间短于制造业与房地产的基建投资有望持续稳步增长。但在 2022 年基数较高的影响下，2023 年基建投资增速或有下降，预计在 4.5% 左右。我们认为 2023 年建筑央企在手订单有望逐步落地转化为业绩，建议关注建筑央企龙头**中国建筑**，新基建领域建议关注产业链逐步延伸至风电光伏领域的**中国电建**。

关注铝模板、高空作业平台、装配式建筑、钢结构、建筑减隔震等成长性更优的细分赛道。考虑到 2023 年基建投资增速或将在高基数影响下回落，房地产行业仍处于弱复苏阶段，推荐关注建筑板块中成长性较强的细分赛道：

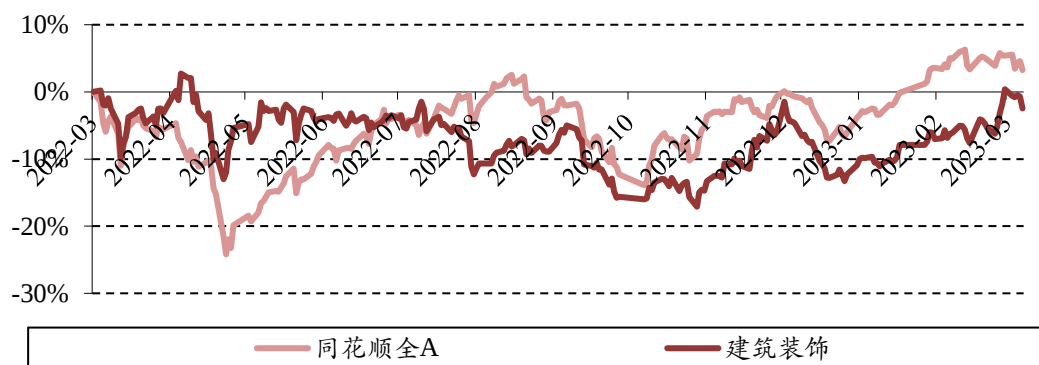
- 1) 铝模板：较传统建筑模板更加经济高效，符合绿色建材政策要求，在低、中、高层建筑中的渗透率不断提升。推荐铝模板领军企业**志特新材**。
- 2) 高空作业平台：行业快速扩容，随着租金下降、产品普及，有望在超市、仓储、体育馆等多种场景持续拓展应用。推荐发力高空作业平台的钢支撑租赁龙头**华铁应急**。
- 3) 装配式建筑：符合绿色建筑发展要求，渗透率不断提升，政策要求 2030 年装配式建筑占新建建筑的比例达到 40%。推荐具有装配式与 BIM 技术先发优势的**华阳国际**。
- 4) 钢结构：年内工业建筑、公共建筑有望维持较大投资力度，对工期要求较高的保障性住房建设也将拉动行业渗透率持续提升；行业龙头积极布局光储业务，以屋面资源为入口，推进 BIPV 业务发展，随着组件价格下降，未来订单提升可期。推荐工建龙头**精工钢构**、空间结构龙头**东南网架**，建议关注钢结构制造龙头**鸿路钢构**、发力钙钛矿电池的**杭萧钢构**以及特级承包商**富煌钢构**；
- 5) 建筑减隔震：《建设工程抗震管理条例》落地有望推动行业需求扩容，行业龙头企业有望率先受益。推荐具有技术优势和品牌优势的**建筑减隔震龙头企业震安科技**。

板块行情

建筑指数表现

板块总体下跌，跑输同花顺全 A：本周申万建筑指数收盘 2,217.1 点，环比上周下跌 2.8%，跑输同花顺全 A。行业平均市净率 0.99 倍，环比上周下跌 0.01 倍。板块总体下跌，跑输同花顺全 A。最近一年建筑板块累计涨幅-2.5%，不及同花顺全 A 的 3.2%。

图表 1. 建筑行业近期走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 2. 本周建筑行业与同花顺全 A 表现对比

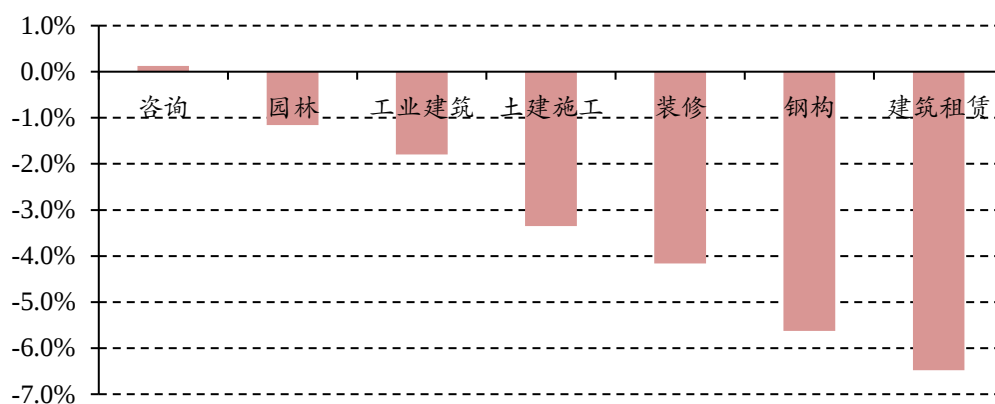
价格	上周	本周	涨跌幅(%)	上周 PB	本周 PB	估值变动
同花顺全 A	1,325.2	1,298.3	(2.03)	1.74	1.71	(0.02)
建筑指数	2,281.7	2,217.1	(2.83)	1.00	0.99	(0.01)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

细分板块表现

细分板块普遍下跌，咨询板块涨幅最大：本周建筑细分板块普遍下跌，其中咨询板块上涨 0.1%，涨幅最大；建筑租赁下跌 6.5%，跌幅最大。

图表 3. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

个股表现

*ST 奇信等领涨，中国海诚等领跌；本周无停复牌；精工钢构、华铁应急等有大宗交易；维业股份、志特新材等主力资金流入较多，美丽生态、杭萧钢构等流出较多：本周*ST 奇信、ST 花王、沧海控股等个股领涨，中国海诚、中铝国际、集一控股等个股领跌。本周无停复牌。本周精工钢构、华铁应急、华设集团等有大宗交易，其中苏交科折价成交。维业股份、志特新材、筑博设计、汉嘉设计、中衡设计等主力资金流入较多；美丽生态、杭萧钢构、重庆建工、洪涛股份、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 奇信	22.36	1	中国海诚	(11.24)
2	ST 花王	21.48	2	中铝国际	(10.55)
3	沧海控股	18.00	3	集一控股	(9.09)
4	远大中国	8.57	4	华滋国际海洋	(8.62)
5	中国绿地博大绿泽	7.69	5	金螳螂	(7.82)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 5.本周大宗交易情况一览

大宗交易	名称	交易日期	成交价	成交量(万股)	成交额(万元)	当日溢价率(%)
600496.SH	精工钢构	2023/3/9	4.27	139.3	594.8	0.0
603300.SH	华铁应急	2023/3/9	8.10	73.9	598.2	0.0
603018.SH	华设集团	2023/3/7	8.38	56.3	471.5	0.0
600820.SH	隧道股份	2023/3/6	5.74	93.8	538.4	0.0
600491.SH	龙元建设	2023/3/6	5.56	116.7	649.0	0.0
300284.SZ	苏交科	2023/3/6	5.11	1,041.5	5,317.2	(15.9)
002051.SZ	中工国际	2023/3/6	9.04	69.3	626.1	0.0

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 6.资金出入情况

资金流入个股					
证券代码	证券简称	主力净流入额(万元)	主力流入量(手)	成交额(万)	主力流入率(%)
300621.SZ	维业股份	1,085.8	10,790.0	15,240.4	7.1
300986.SZ	志特新材	1,653.1	3,924.4	25,186.4	6.6
300564.SZ	筑博设计	2,963.9	17,760.8	72,176.8	4.1
300746.SZ	汉嘉设计	3,018.9	24,878.6	76,217.1	4.0
603017.SH	中衡设计	1,968.6	18,389.7	55,867.7	3.5
资金流出个股					
证券代码	证券简称	主力净流出额(万元)	主力流入量(手)	成交额(万)	主力流入率(%)
000010.SZ	美丽生态	(1,399.9)	(42,566.0)	8,845.4	(15.8)
600477.SH	杭萧钢构	(18,438.4)	(373,810.1)	123,678.9	(14.9)
600939.SH	重庆建工	(2,281.9)	(59,360.0)	16,102.3	(14.2)
002325.SZ	洪涛股份	(7,740.9)	(368,914.5)	56,179.4	(13.8)
002140.SZ	东华科技	(3,569.1)	(33,887.2)	28,443.6	(12.5)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

公司事件

未来一个月杭州园林、中国化学等有限售解禁；本周无增持，建研院、苏文科等减持；本周龙元建设、江河集团新增质押，无新增定增预案：未来一个月杭州园林、中国化学、测绘股份有限限售解禁，其中测绘股份首发限售解禁数量为 7,207.0 万股，占流通股 107.6%。本周无增持，建研院、苏文科、中化岩土减持，其中苏文科减持 939.0 万股，占流通股比例 1.1%；本周龙元建设、江河集团新增质押，其中江河集团新增质押 3,320.0 万股，质押率变动 2.9%，本周无新增定增预案。

图表 7.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
300649.SZ	杭州园林	2023-03-06	110.41	10,397.31	1.1	定向增发
601117.SH	中国化学	2023-03-07	35,294.12	569,656.94	6.2	定向增发
300826.SZ	测绘股份	2023-04-03	7,207.04	6,698.49	107.6	首发限售

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 8.股东增减持情况一览表

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/%
603183.SH	建研院	2	1	减持	(7.0)	(33.9)	0.01
300284.SZ	苏文科	1	1	减持	(939.0)	(5,714.3)	1.08
002542.SZ	中化岩土	3	1	减持	(900.0)	(2,860.2)	0.57

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 9.股东质押情况一览表

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
600491.SH	龙元建设	1	1,050.0	0.7%	22.5%
601886.SH	江河集团	1	3,320.0	2.9%	30.2%

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 10.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
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
002717.SZ	岭南股份	2022-09-21	董事会预案	2.40	41,667.0	10.0	定价	现金	补充流动资金
002116.SZ	中国海诚	2022/10/19	董事会预案		9,972.05	4.13	竞价	现金	项目融资
601868.SH	中国能建	2023-02-16	董事会预案		833,823.3	150.0	竞价	现金	项目融资
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
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

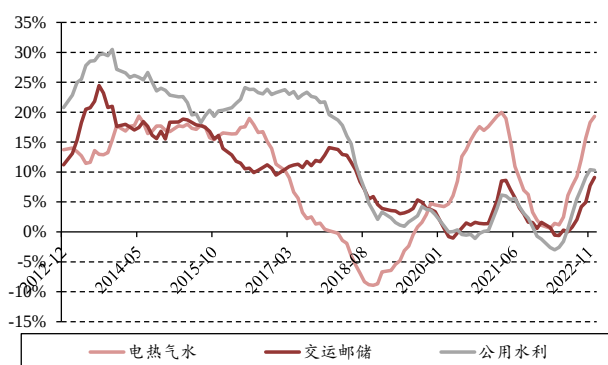
资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

行业数据

主要行业数据

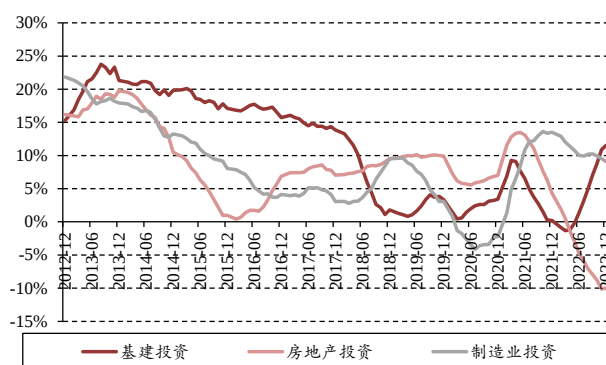
2022 年基建投资高速增长，地产投资同比降幅较大：12 月固定资产投资为 7.2 万亿元，同增 3.1%，同比增速相比 11 月份有所提升。2022 年我国固定资产投资完成额为 80.0 万亿元，同增 5.1%。其中制造业、基建、地产开发投资完成额分别为 26.5、21.0、13.3 万亿元，同比分别变动 9.1%、11.5%、-10.0%。2022 年制造业投资同比增速相比 2021 年有所下滑但总体仍保持较高增速；2022 年基建投资增速显著高于 2018-2021 年增速水平，房地产投资同比降幅较大。2022 年基建投资中电力、交运、公用分别合计完成投资 4.1、7.4、9.5 万亿元，同比分别提高 19.3%、9.1%、10.3%。2022 年三项基建投资同比均有较明显增长，其中电力投资增速最高，水利投资增速也较高。（数据来源：国家统计局）

图表 11. 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 12. 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

2022 年地产开工、竣工及销售情况均较为低迷：2022 年百城土地成交规划建面合计 18.4 亿平，同减 3.2%；成交楼面均价平均值为 2,004.4 元/平，同减 24.1%；全年百城供应土地规划建面合计 22.2 亿平，同减 7.7%；供应土地挂牌价格平均值为 2,011.0 元/平，同减 16.4%。总体而言，2022 年土地供应和成交情况总体呈现量价齐减态势，且价格降幅明显高于建面降幅。2022 年地产开工、竣工、销售面积分别为 12.06、8.62、13.60 亿平，同比分别变动-39.4%、-15.0%、-24.3%。2022 年地产开工、竣工及销售情况总体较为低迷，多家房地产企业暴雷、购房者对地产行业信心不足或为主要原因。2022 年 11 月开始，房企融资端多项利好政策频发，各省市因城施策拉动地产需求促进销售，2023 年地产销售态势有望转好。（数据来源：国家统计局）

图表 13. 基建与地产投资增速比较



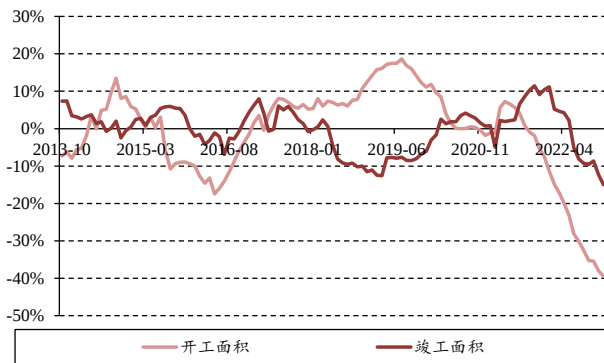
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 14. 土地成交情况



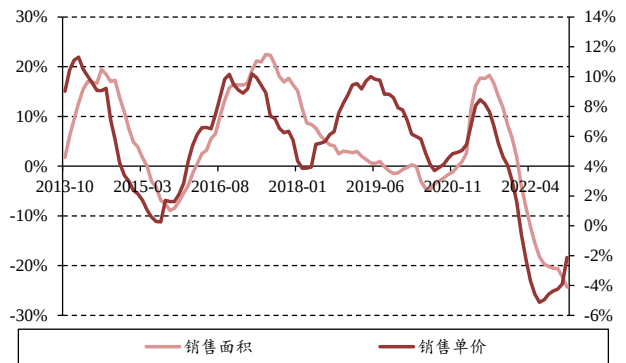
资料来源：国家统计局，中银证券

图表 15. 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 16. 商品房销售面积与金额比较（销售面积在左）

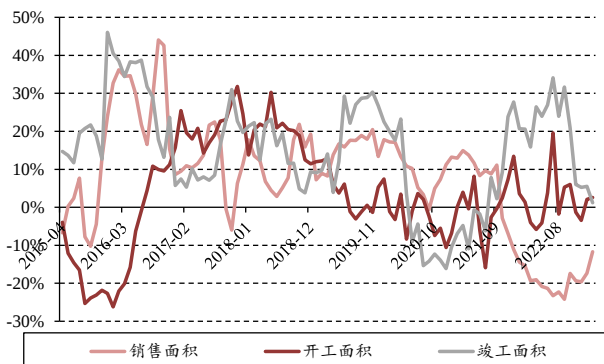


资料来源：国家统计局，中银证券

新签订单情况

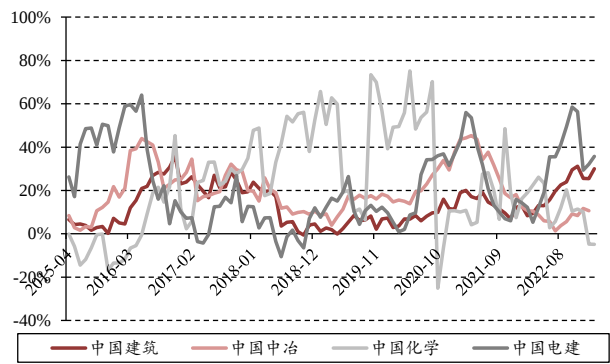
新签订单：2023 年 1-2 月中国建筑、中国电建新签订单同比增速均超 30%：2023 年 1-2 月，中国建筑、中国化学、中国电建四家建筑央企新签订单金额分别为 6,211.0、706.9、1,736.0 亿元，同比分别变动 39.3%、-7.9%、43.3%。1-2 月，中国建筑销售、开工和竣工面积分别为 272.0、3,307.0 和 1,952.0 万平，同比分别变动 58.1%、9.0%和-24.1%，中国建筑地产销售和开工面积表现较好。（数据来源：公司公告）

图表 17. ttm 口径下 12 月中国建筑开工、销售面积均下降



资料来源：公司公告，中银证券

图表 18. 2022 年四家建筑央企新签订单增速均超 10%



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节前一周相比有所减少：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前一周期相比有所减少。本周上市公司，中标 1 项，预中标 0 项，签署合同 0 项，中标和新签订单合计金额 1.0 亿元人民币。其中 PPP 项目 0 项，EPC 项目 1 项，施工 0 项。

图表 19. 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
腾达建设	滨江区时代大道东片区、闻涛片区周边环境提升改造工程 EPC 工程总承包	EPC	中标	0.96	180 日历天

资料来源：公司公告，中银证券

重点公告

行业新闻

【南京晨报】据悉，今年南京城乡建设委员会将完善以南京为中心的“米”字形高铁网络，建设完成南沿江铁路南京段、续建宁淮城际、北沿江高铁、宁芜铁路扩能改造等工程；构建“轨道上的都市圈”，实施宁扬、宁滁、宁马市域（郊）铁路建设，并推进3号线三期、4号线二期等8条地铁线路施工；续建仙新路、建宁西路、龙潭等3条过江通道，加强江南、江北双主城交通连接。

【凤凰网】经中国钢结构协会批准，水电八局顺利取得中国钢结构制造企业特级资质证书，标志着水电八局已进入了国家钢结构制造行业的顶级资质企业行列，业务承揽范围进一步拓宽。

【中国山东网】菏泽鲁西新区高新城投集团投资建设的多个棚改安置小区项目已全面复工，西安路北段片区、黄河路片区、杨营路片区、滨湖嘉园项目、湖畔欣苑项目南区均将于2023年交付。

【新京报】全国工商联提出关于创建家装“放心消费”环境，释放家装消费活力的提案。提案建议进一步加强家装行业监管，推动家装行业提质增效，推动家装行业服务者职业化。

【中新网】2023年，重庆计划完成交通投资1100亿元，建设国际性综合交通枢纽城市。2022年，重庆交通投资迈上1000亿元大关，全年完成投资1023.9亿元，为历史之最。2023年，重庆按照“跳一跳、够得着”底线目标和“咬咬牙、会更好”高线目标，加大交通投资力度，计划完成铁路投资340亿元，高速公路投资520亿元。

公司公告

图表 20. 重点公司公告

时间	公司	内容
2023-03-06	勘设股份	公司向特定对象发行 A 股股票申请获得上海证券交易所受理。本次向特定对象发行募集资金总额为 96,758.11 万元，募集资金在扣除发行费用后的募集资金净额计划全部用于偿还银行借款及补充流动资金。
2023-03-06	华铁应急	公司向不特定对象发行可转换公司债券申请获得上海证券交易所受理。本次发行的可转债拟募集资金总额不超过 18 亿元。
2023-03-06	国检集团	公司向不特定对象发行可转换公司债券申请获得上海证券交易所受理。本次可转债拟发行数量为不超过 800 万张，募集资金总额不超过人民币 8 亿万元
2023-03-06	设研院	李智先生因即将达到法定退休年龄，辞去公司董事、副总经理职务，原定任职期限为 2021 年 12 月 21 日至 2024 年 12 月 20 日。辞职后，仍在公司担任其他职务。
2023-03-07	中铝国际	公司依照中国企业会计准则及公司会计政策的相关规定，对截止 2022 年 12 月 31 日的账面资产进行分析，基于谨慎性原则，对资产计提了相应的减值准备。经公司测算，2022 年共计提资产减值准备人民币 3.90 亿元。
2023-03-07	宏润建设	公司为进一步落实国家双碳战略和长三角区域一体化发展战略，促进经济社会高质量发展，本着互惠互利、共谋发展、友好协商的原则，与宣城市宣州区人民政府于 2023 年 3 月 7 日签订《战略合作框架协议》，约定拟在新能源产业领域开展全面合作。
2023-03-07	宏润建设	公司与宣城市宣州区人民政府于 2023 年 3 月 7 日签署《战略合作框架协议》，为推进项目的实施，公司与安徽宣城高新技术产业开发区管理委员会、宣城综合保税区投资运营管理有限公司签署《5GW 高效光伏电池组件项目投资协议》，本次交易事项不构成关联交易，亦不构成重大资产重组。

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 21. 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)	2021A	2022E	2021A	2022E	(元/股)
002949.SZ	华阳国际	买入	15.92	31.21	0.54	0.98	29.62	16.29	7.15
603300.SH	华铁应急	买入	7.90	109.62	0.36	0.48	22.01	16.46	3.49
300986.SZ	志特新材	增持	41.27	67.64	1.00	1.27	41.14	32.46	8.18
002541.SZ	鸿路钢构	增持	34.48	237.92	1.67	1.88	20.69	18.39	11.13
600496.SH	精工钢构	增持	4.17	83.94	0.34	0.40	12.22	10.36	3.91
002949.SZ	东南网架	增持	15.92	31.21	0.54	0.98	29.62	16.29	7.15
002743.SZ	富煌钢构	增持	5.77	25.11	0.38	0.28	15.12	20.43	7.11
601668.SH	中国建筑	未有评级	5.84	2448.97	1.23	1.35	4.76	4.32	8.62
601186.SH	中国铁建	未有评级	8.48	1072.20	1.82	2.02	4.66	4.19	16.22
601117.SH	中国化学	未有评级	9.89	604.23	0.76	0.93	13.04	10.67	8.35
601669.SH	中国电建	未有评级	7.51	1293.68	0.50	0.71	14.99	10.52	6.67
601390.SH	中国中铁	未有评级	6.43	1493.52	1.12	1.26	5.76	5.11	9.99
601800.SH	中国交建	未有评级	10.57	1421.25	1.11	1.25	9.50	8.49	14.63
601618.SH	中国中冶	未有评级	3.62	693.40	0.40	0.47	8.96	7.70	4.28
601868.SH	中国能建	未有评级	2.39	853.13	0.16	0.19	15.32	12.77	2.14
600477.SH	杭萧钢构	未有评级	4.77	113.01	0.17	0.21	27.46	22.53	2.18
002081.SZ	金螳螂	未有评级	5.19	137.81	(1.86)	0.59	(2.78)	8.86	4.66

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截止日 2023 年 3 月 10 日，未有评级公司盈利预测来自同花顺 iFinD 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。

本报告期内含保密信息，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。所有本报告期内使用的商标、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