下载日志已记录，仅供内部参考

建筑装饰

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 08 月 30 日

稳投资与地产制度改革同步发力，关注政策推进效果

——申万宏源建筑周报（20260824-20260828）

看好

相关研究

《传统投资趋缓，新兴领域发力-2026 年中期建筑装饰行业投资策略》
2026/06/04
《优化支出结构，新兴领域投资发力-2026 年建筑装饰行业春季投资策略》
2026/03/19

证券分析师
袁豪 A0230520120001
yuanhao@swsresearch.com
唐猛 A0230523080003
tangmeng@swsresearch.com
研究支持
唐猛 A0230523080003
tangmeng@swsresearch.com
联系人
唐猛 A0230523080003
tangmeng@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **一周板块回顾：**板块表现方面，SW 建筑装饰指数+1.8%，沪深 300 指数-0.21%，相对收益为+2.01pct。周涨幅最大的三个子行业分别为国际工程（+5,94%）、生态园林（+5.38%）、钢结构（+4.91%），对应行业内三个公司：北方国际（+12.79%）、顺景科技（+16.23%）、东南网架（+12.63%）；年涨幅最大的三个子行业分别是钢结构（+6.65%）、装饰幕墙（+5.05%）、专业工程（+3.79%），对应行业内三个公司：东南网架（+47.56%）、金螳螂（+67.26%）、太极实业（+145.55%）。
- **行业个股表现：**周度涨幅前 5 名为华阳国际（+30.49%）、镇海股份（+19.63%）、顺景科技（+16.23%）、*ST 美芝（+14.26%）、园林股份（+13.79%），周度涨幅后 5 名的是地铁设计（-19.98%）、ST 百利（-14.57%）、太极实业（-8.91%）、ST 围海（-7.3%）、ST 龙元（-7.18%）。
- **行业主要变化：** 1）住建部、自然资源部、金融监管总局：住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合印发的《关于完善商品住房销售制度的通知》28 日对外发布，部署各地稳步推进商品住房销售制度改革，加快构建房地产发展新模式。2）发改委：联合多部门召开全国投资工作推进会议，部署稳投资、推动投资止跌回稳。会议强调加快"两重"建设、专项债及政策性金融工具资金投放，推进"十五五"重大项目和"六张网"建设，强化用地、环评等要素保障，同时推出吸引民企参与的重大项目，支持其参与 REITs 发行和 PPP 新机制，多措并举激发投资活力、支撑高质量发展。
- **重点公司主要变化**：1）中国中铁：2026 年上半年，营业收入同比-7.70%，归母净利润同比-26.81%。2）中国核建：2026 年上半年，营业收入同比-17.79%，归母净利润同比-30.20%。
- **投资分析意见**：我们认为，2026 年二季度投资压力逐步显现，地方政府项目推进意愿较弱，企业注重自身报表修复，展望未来，以中央为主的“两重”项目、硬科技制造领域有望发力，带动细分领域专业工程投资机会，钢结构关注鸿路钢构、精工钢构，新型电网关注中国能建、中国电建，煤化工关注中国化学、东华科技，洁净室关注圣晖集成、亚翔集成、柏诚股份。同时，低估值央国企估值有望修复，关注中国中铁、中国铁建、中国中冶、四川路桥、上海建工、隧道股份、安徽建工。
- **风险提示：经济恢复不及预期，基建投资不及预期，上市公司订单低于预期等。**

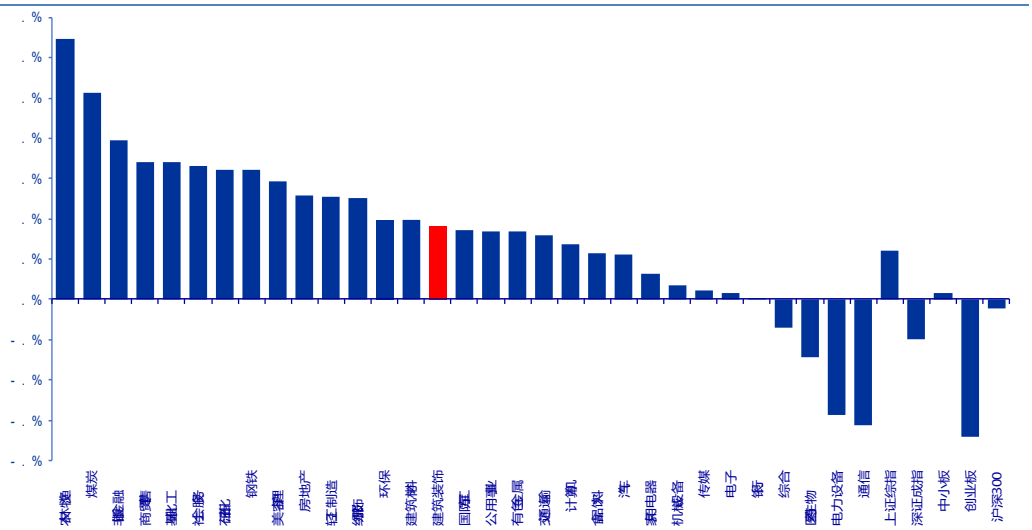
下载日志已记录，仅供内部参考

1．建筑装饰行业市场表现

1.1 建筑行业周涨幅+1.80%，子行业国际工程表现最好

上周建筑行业涨幅+1.80%，跑赢上证综指（+1.20%）、深证成指（-1.00%）、中小板（+0.15%）、创业板（-3.42%）、沪深 300（-0.21%）。

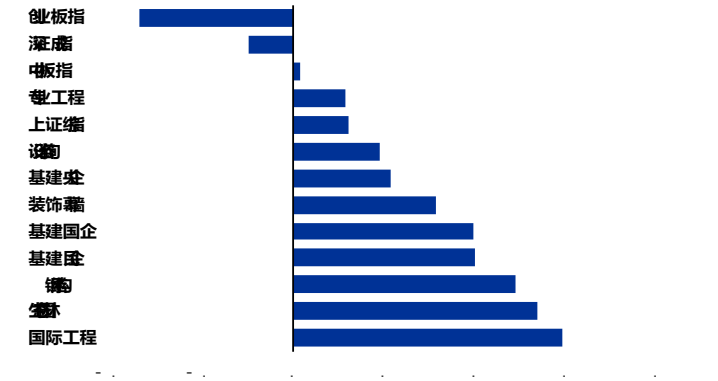
图 1：建筑行业周涨幅+1.80%



资料来源：Wind，申万宏源研究

周涨幅最大的三个子行业分别为国际工程（+5.94%）、生态园林（+5.38%）、钢结构（+4.91%），对应行业内三个公司：北方国际（+12.79%）、顺景科技（+16.23%）、东南网架（+12.63%）；年涨幅最大的三个子行业分别是钢结构（+6.65%）、装饰幕墙（+5.05%）、专业工程（+3.79%），对应行业内三个公司：东南网架（+47.56%）、金螳螂（+67.26%）、太极实业（+145.55%）。

图 2：周子行业涨幅（%）



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 3：年初至今子行业涨幅（%）



资料来源：Wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1:子行业个股涨跌幅排行

子行业	周涨幅最大公司	涨幅%	年初至今涨幅最大公司	涨幅%
钢结构	东南网架	12.63	东南网架	47.56
基建民企	成都路桥	11.61	成都路桥	33.33
专业工程	镇海股份	19.63	太极实业	145.55
设计咨询	华阳国际	30.49	矩阵股份	75.24
装饰幕墙	*ST 美芝	14.26	金螳螂	67.26
基建国企	汇绿生态	6.57	高新发展	8.21
生态园林	顺景科技	16.23	汇绿生态	78.24
基建央企	中国中冶	3.92	中国能建	8.10
国际工程	北方国际	12.79	中工国际	(3.41)

资料来源：Wind，申万宏源研究

个股中，周度涨幅前 5 名为华阳国际（+30.49%）、镇海股份（+19.63%）、顺景科技（+16.23%）、*ST 美芝（+14.26%）、园林股份（+13.79%），周度涨幅后 5 名的是地铁设计（-19.98%）、ST 百利（-14.57%）、太极实业（-8.91%）、ST 围海（-7.3%）、ST 龙元（-7.18%）。

表 2：一周涨跌幅前 5 名排行榜

涨幅前 5 名	涨幅(%)	涨幅后 5 名	跌幅（%）
华阳国际	30.49	地铁设计	-19.98
镇海股份	19.63	ST 百利	-14.57
顺景科技	16.23	太极实业	-8.91
*ST 美芝	14.26	ST 围海	-7.30
园林股份	13.79	ST 龙元	-7.18

资料来源：Wind，申万宏源研究

2．行业及公司近况

2.1 行业主要变化

1、住建部、自然资源部、金融监管总局：住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合印发的《关于完善商品住房销售制度的通知》28 日对外发布，部署各地稳步推进商品住房销售制度改革，加快构建房地产发展新模式。

2、发改委：国家发改委联合多部门召开全国投资工作推进会议，部署稳投资、推动投资止跌回稳。会议强调加快"两重"建设、专项债及政策性金融工具资金投放，推进"十五五"重大项目和"六张网"建设，强化用地、环评等要素保障，同时推出吸引民企参

下载日志已记录，仅供内部参考

与的重大项目，支持其参与 REITs 发行和 PPP 新机制，多措并举激发投资活力、支撑高质量发展。

表 3：本周行业重要变化

主题	日期	内容	新闻来源	链接
宏观	2026/8/25	交通运输部 8 月 24 日发布的数据显示，1 至 7 月，全国完成交通固定资产投资 1.8 万亿元，其中公路、水运分别完成投资 1.2 万亿元和 1255 亿元，营业性货运量、港口货物吞吐量、跨区域人员流动量等交通运输主要指标均实现正增长。	交通部	https://www.mot.gov.cn/xinwen/jiaotongyaowen/20260825_4223130.html
宏观	2026/8/25	四川省政府办公厅日前印发《关于加快推进通道网、物流网、数联网“三网”融合的实施意见》（简称《实施意见》），推动形成“通道支撑物流、物流服务产业、数据双向赋能、资源全域共享”的融合发展格局，让数据流带动物流、货流高效通畅跑起来。	交通部	https://www.mot.gov.cn/xinwen/jiaotongyaowen/20260825_4223134.html
宏观	2026/8/26	8 月 25 日召开的 2026 年加快建设交通强国大会发布了《加快建设交通强国报告（2025）》（简称《报告》），《报告》从“交通强国抓落实制度机制更加完善”“交通强国重点任务高质量完成”“服务国家发展大局取得新成效”“推动加快建设交通强国迈上新征程”4 个方面，总结了 2025 年加快建设交通强国的新举措、新突破和新成果，并提出工作建议。	交通部	https://www.mot.gov.cn/xinwen/jiaotongyaowen/20260826_4223210.html
宏观	2026/8/28	金融监管总局会同相关部门印发《商品住房开发贷款》《个人住房贷款》《商业地产贷款》《城市更新项目贷款》及《信托公司开展房地产领域信托业务》等五项管理办法，全面落实房地产发展新模式要求，坚持以项目为中心、主办银行制、资金封闭管理对房地产开发、建设、销售、运营提供全周期金融支持，并对不同所有制项目一视同仁，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产高质量发展。	金融监管总局	https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1270031&itemId=915&generaltype=0
宏观	2026/8/28	住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合印发的《关于完善商品住房销售制度的通知》28 日对外发布，部署各地稳步推进商品住房销售制度改革，加快构建房地产发展新模式。	住建部、自然资源部、金融监管总局	https://www.mohurd.gov.cn/xinwen/gzdt/art/2026/art_4d9d2c87d52b4655b831f68c37730b39.html
宏观	2026/8/28	国家发改委联合多部门召开全国投资工作推进会议，部署稳投资、推动投资止跌回稳。会议强调加快"两重"建设、专项债及政策性金融工具资金投放，推进"十五五"重大项目和"六张网"建设，强化用地、环评等要素保障，同时推出吸引民企参与的重大项目，支持其参与 REITs 发行和 PPP 新机制，多措并举激发投资活力、支撑高质量发展。	发改委	https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/xwfb/202608/t20260828_1407266.html

资料来源：政府官网，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 重点公司主要变化

【中铁】： 2026 年上半年，营业收入同比-7.70%，归母净利润同比-26.81%。

【中核建】：2026 年上半年，营业收入同比-17.79%，归母净利润同比-30.20%。

表 4：本周重要公司变化

主题	公司	内容
	地铁设计	2026 年上半年，营业收入同比-14.08%，归母净利润同比-39.39%。
	启迪设计	2026 年上半年，营业收入同比-22.02%，归母净利润同比+39.45%。
	*ST 中设	2026 年上半年，营业收入同比+5.54%，归母净利润同比+30.69%。
	杰恩股份	2026 年上半年，营业收入同比-46.05%，归母净利润同比+253.26%。
	勘设股份	2026 年上半年，营业收入同比-20.26%，归母净利润-1.30 亿元，去年同期-0.97 亿元。
	中矿资源	2026 年上半年，营业收入同比+12.03%，归母净利润同比+1146.81%。
	海波重科	2026 年上半年，营业收入同比-48.50%，归母净利润同比-325.57%。
	方大集团	2026 年上半年，营业收入同比-2.95%，归母净利润同比+215.22%。
	日上集团	2026 年上半年，营业收入同比+4.89%，归母净利润同比+104.22%。
	ST 围海	2026 年上半年，营业收入同比-26.26%，归母净利润同比-10.60%。
	设计总院	2026 年上半年，营业收入同比-40.67%，归母净利润同比-116.80%。
	广田集团	2026 年上半年，营业收入同比+80.80%，归母净利润同比+36.39%。
	郑中设计	2026 年上半年，营业收入同比+41.73%，归母净利润同比+14.40%。
	中衡设计	2026 年上半年，营业收入同比+2.77%，归母净利润同比+16.15%。
	城地香江	2026 年上半年，营业收入同比+14.59%，归母净利润同比-117.27%。
	东易日盛	2026 年上半年，营业收入同比+5.09%，归母净利润同比+74.48%。
	金螳螂	2026 年上半年，营业收入同比-15.08%，归母净利润同比-14.05%。
	森特股份	2026 年上半年，营业收入同比-29.05%，归母净利润同比-14.43%。
业绩	华电科工	2026 年上半年，营业收入同比+18.54%，归母净利润同比-+41.23%。
	中材国际	2026 年上半年，营业收入同比-1.91%，归母净利润同比-34.30%。
	节能铁汉	2026 年上半年，营业收入同比-34.74%，归母净利润同比-178.70%。
	全筑股份	2026 年上半年，营业收入同比+15.65%，归母净利润同比+95.32%。
	维业股份	2026 年上半年，营业收入同比-39.01%，归母净利润同比-1,271.87%。
	新城市	2026 年上半年，营业收入同比-5.32%，归母净利润同比-134.85%。
	精工钢构	2026 年上半年，营业收入同比-2.47%，归母净利润同比+5.19%。
	中电鑫龙	2026 年上半年，营业收入同比-15.90%，归母净利润同比+135.30%。
	山东路桥	2026 年上半年，营业收入同比-11.26%，归母净利润同比-28.93%。
	大丰实业	2026 年上半年，营业收入同比+20.41%，归母净利润同比-29.09%。
	测绘股份	2026 年上半年，营业收入同比-16.70%，归母净利润同比-53.93%。
	ST 棕榈	2026 年上半年，营业收入同比-31.58%，归母净利润同比+3.71%。
	航天工程	2026 年上半年，营业收入同比+13.18%，归母净利润同比-13.0[illegible]。
	上海建工	2026 年上半年，营业收入同比-8.57%，归母净利润同比-42.47%。
	苏文电能	2026 年上半年，营业收入同比-48.80%，归母净利润同比-117.40%。
	华建集团	2026 年上半年，营业收入同比-20.76%，归母净利润同比-91.37%。
	圣晖集成	2026 年上半年，营业收入同比-16.00%，归母净利润同比+12.39%。
	风语筑	2026 年上半年，营业收入同比-0.92%，归母净利润同比+452.84%。
	大千生态	2026 年上半年，营业收入同比+249.58%，归母净利润同比-153.69%。

下载日志已记录，仅供内部参考

重庆建工	2026 年上半年，营业收入同比-26.11%，归母净利润-2.50 亿元，去年同期-2.65 亿元。
三联虹普	2026 年上半年，营业收入同比-39.81%，归母净利润同比-46.06%。
亚厦股份	2026 年上半年，营业收入同比-15.55%，归母净利润同比+0.36%。
[illegible]环境	2026 年上半年，营业收入同比+61.37%，归母净利润同比-133.19%。
宝鹰股份	2026 年上半年，营业收入同比-31.48%，归母净利润同比+22.40%。
中达安	2026 年上半年，营业收入同比-15.51%，归母净利润同比+772.00%。
文科股份	2026 年上半年，营业收入同比+9.55%，归母净利润同比-314.02%。
蒙草生态	2026 年上半年，营业收入同比-25.75%，归母净利润同比-245.32%。
中锐股份	2026 年上半年，营业收入同比-10.28%，归母净利润同比-74.69%。
华凯易佰	2026 年上半年，营业收入同比-12.38%，归母净利润同比+349.09%。
杭州园林	2026 年上半年，营业收入同比-15.00%，归母净利润同比-147.77%。
隧道股份	2026 年上半年，营业收入同比-8.36%，归母净利润同比-23.17%。
中钢国际	2026 年上半年，营业收入同比-1.06%，归母净利润同比-6.18%。
华阳国际	2026 年上半年，营业收入同比-31.00%，归母净利润同比+0.07%。
中国[illegible]建	2026 年上半年，营业收入同比-1.16%，归母净利润同比-23.95%。
名雕股份	2026 年上半年，营业收入同比+1.17%，归母净利润同比+7.05%。
时空科技	2026 年上半年，营业收入同比-14.78%，归母净利润-0.29 亿元，去年同期-0.66 亿元。
志特新材	2026 年上半年，营业收入同比+20.10%，归母净利润同比+11.45%。
*ST 建艺	2026 年上半年，营业收入同比-47.45%，归母净利润同比+23.83%。
筑博设计	2026 年上半年，营业收入同比-4.70%，归母净利润-0.02 亿元，去年同期-0.21 亿元。
东华科技	2026 年上半年，营业收入同比-9.97%，归母净利润同比+3.17%。
浙江[illegible]科	2026 年上半年，营业收入同比-3.04%，归母净利润同比-19.00%。
鸿路钢构	2026 年上半年，营业收入同比+10.35%，归母净利润同比+52.20%。
*ST 美芝	2026 年上半年，营业收入同比-4.40%，归母净利润同比+13.57%。
ST 中装	2026 年上半年，营业收入同比-34.13%，归母净利润同比+94.44%。
中岩大地	2026 年上半年，营业收入同比-49.65%，归母净利润同比-195.94%。
*ST 岭南	2026 年上半年，营业收入同比-67.44%，归母净利润同比-121.35%。
国晟科技	2026 年上半年，营业收入同比+11.93%，归母净利润-0.86 亿元，去年同期-0.96 亿元。
中国铁建	2026 年上半年，营业收入同比-12.42%，归母净利润同比-18.80%。
腾达建设	2026 年上半年，营业收入同比-4.20%，归母净利润同比-21.12%。
*ST 东珠	2026 年上半年，营业收入同比-53.48%，归母净利润同比-276.29%。
华设集团	2026 年上半年，营业收入同比+0.77%，归母净利润同比+5.22%。
中公高科	2026 年上半年，营业收入同比+5.09%，归母净利润 0.03 亿元，去年同期-0.003 亿元。
富煌钢构	2026 年上半年，营业收入同比-86.83%，归母净利润同比-1,359.73%。
浦东建设	2026 年上半年，营业收入同比-8.93%，归母净利润同比+0.80%。
四川路桥	2026 年上半年，营业收入同比+7.62%，归母净利润同比+11.20%。
ST 美晨	2026 年上半年，营业收入同比+11.59%，归母净利润同比+61.95%。
[illegible]建股份	2026 年上半年，营业收入同比-45.84%，归母净利润同比-44.73%。
上海港湾	2026 年上半年，营业收入同比-9.10%，归母净利润同比-145.58%。
天域生物	2026 年上半年，营业收入同比-14.95%，归母净利润同比-602.65%。
建科院	2026 年上半年，营业收入同比-11.27%，归母净利润同比+62.73%。
*ST 瑞和	2026 年上半年，营业收入同比-25.57%，归母净利润同比-80.95%。
普邦股份	2026 年上半年，营业收入同比-34.34%，归母净利润同比+69.27%。
中国电建	2026 年上半年，营业收入同比-1.07%，归母净利润同比-29.56%。
汉嘉数智	2026 年上半年，营业收入同比-14.23%，归母净利润同比+7.34%。
东南网架	2026 年上半年，营业收入同比-13.84%，归母净利润同比-31.92%。

下载日志已记录，仅供内部参考

	陕建股份	2026 年上半年，营业收入同比-24.29%，归母净利润同比-78.55%。
	顺景科技	2026 年上半年，营业收入同比+2411.72%，归母净利润同比+222.89%。
	中国中铁	2026 年上半年，营业收入同比-7.70%，归母净利润同比-26.81%。
	中国核建	2026 年上半年，营业收入同比-17.79%，归母净利润同比-30.20%。
	中天精装	2026 年上半年，营业收入同比-30.07%，归母净利润同比-38.62%。
	中国中冶	2026 年上半年，营业收入同比-25.94%，归母净利润同比-24.95%。
	*ST 正平	2026 年上半年，营业收入同比-36.13%，归母净利润同比-70.86%。
	*ST 美丽	2026 年上半年，营业收入同比-15.01%，归母净利润同比+65.03%。
合同中标	龙建股份	龙建路桥股份有限公司中标省道 S537 线（云安区段）凤凰坳至细友段改建工程项目，中标价约为 1.70 亿元，占 2025 年营业收入 0.97%。
	中国化学	2026 年 1-7 月，新签合同额为 2249.32 亿元，同比-0.04%。
	大千生态	2026 年第二季度，新签合同额为 0 亿元，同比-100%。
	重庆建工	2026 年第二季度，新签合同额为 46.34 亿元，同比-42.79%。
	时空科技	2026 年第二季度，新签合同额为 0.1 亿元，同比-80.11%。
	*ST 正平	2026 年第二季度，新签合同额为 0.12 亿元，同比-51.46%。
股东减持	中电鑫龙	束龙胜先生计划减持本公司股份不超过 6,901,259 股（不超过本公司总股本的 0.93%）。
其他	中衡设计	聘任胡义新先生担任公司董事会秘书。

资料来源：公司公告，申万宏源研究

3．风险提示

经济恢复不及预期：逆周期调节背景下，经济有望企稳回升，但仍存在不确定性，需要持续关注。

基建投资不及预期：“稳增长”持续升温，基建投资有望提升，但具体实施效果仍存在不确定性，需要持续关注。

上市公司订单低于预期：成本上行挤压企业盈利能力空间和市场需求，关注行业重点公司后续新签订单情况。

4．重点公司盈利预测与估值水平

表 5：建筑行业重点公司估值表

证券简称	证券代码	收盘价（元/股）	EPS（元/股）			市盈率 PE			归母净利润（百万元）			归母净利润增速		
			2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
中国中铁	601390.SH	4.45	0.85	0.92	0.92	4.8	4.8	4.8	22,892	22,527	22,597	-18%	-2%	0%
中国铁建	601186.SH	6.10	1.18	1.32	1.38	4.5	4.6	4.4	18,363	17,940	18,722	-17%	-2%	4%
中国化学	601117.SH	7.66	1.06	1.15	1.25	7.3	6.6	6.1	6,436	7,043	7,655	13%	9%	9%
中国电建	601669.SH	4.65	0.53	0.61	0.64	8.0	7.7	7.2	10,007	10,460	11,074	-17%	5%	6%
中国建	601800.SH	5.98	0.85	0.97	0.99	6.6	6.2	6.0	14,751	15,658	16,111	-37%	6%	3%
中国中冶	601618.SH	2.65	0.00	0.27	0.29	41.5	9.7	9.2	1,322	5,675	5,946	-80%	329%	5%
中国能建	601868.SH	2.51	0.13	0.15	0.16	19.0	17.0	15.7	5,840	6,530	7,062	-30%	12%	8%
中钢国际	000928.SZ	5.31	0.34	0.44	0.48	15.7	12.2	11.2	485	627	682	-42%	29%	9%
中材国际	600970.SH	7.70	1.09	1.13	1.24	7.1	6.8	6.2	2,862	2,973	3,244	-4%	4%	9%

下载日志已记录，仅供内部参考

中工国际	002051.SZ	8.69	0.25	0.25	0.27	33.9	34.6	31.7	314	308	337	-13%	-2%	9%
建发合诚	603909.SH	9.74	0.42	0.49	0.55	23.3	19.9	17.6	109	128	145	14%	17%	13%
安徽建工	600502.SH	4.63	0.80	0.97	1.05	5.2	4.8	4.4	1,526	1,661	1,804	13%	9%	9%
上海建工	600170.SH	2.29	0.08	0.14	0.15	16.4	16.2	15.7	1,237	1,258	1,299	-43%	2%	3%
隧道股份	600820.SH	5.52	0.66	0.74	0.78	7.8	7.5	7.1	2,214	2,311	2,461	-22%	4%	6%
四川路桥	600039.SH	8.82	0.84	0.88	0.93	10.5	10.0	9.5	7,297	7,656	8,074	1%	5%	5%
东华科技	002140.SZ	9.28	0.75	0.84	0.96	12.3	11.0	9.7	533	598	679	30%	12%	14%
亚翔集成	603929.SH	164.68	4.18	7.07	10.71	39.4	23.3	15.4	892	1,509	2,286	40%	69%	51%
圣晖集成	603163.SH	81.16	1.55	2.39	3.34	52.5	34.0	24.3	155	239	334	35%	55%	40%
柏诚股份	601133.SH	25.82	0.39	0.72	0.95	66.2	36.0	27.1	205	377	501	-3%	84%	33%
新疆交建	002941.SZ	10.96	0.70	-	-	16.9	-	-	472	-	-	48%	-	-
华阳国际	002949.SZ	14.08	0.51	0.55	0.59	30.5	25.8	23.7	91	107	117	-28%	18%	9%
鸿路钢构	002541.SZ	20.22	0.92	1.24	1.49	22.1	16.3	13.6	631	857	1,028	-18%	36%	20%
精工钢构	600496.SH	3.36	0.28	0.35	0.40	11.1	9.6	8.4	605	699	799	18%	16%	14%
东南网架	002135.SZ	6.69	0.04	-	-	152.3	-	-	49	-	-	-74%	-	-
志特新材	300986.SZ	12.43	0.43	0.42	0.54	43.7	29.4	22.9	164	243	312	122%	49%	28%

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：归母净利润为 Wind 一致预测，选择 2026/8/28 日收盘价

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy） ：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform） ：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral） ：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform） ：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight） ：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral） ：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight) ：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。