

当钢结构遇上住宅，行业发展逻辑或将重构

——关于住建部建筑市场监管司 2019 年工作要点点评

行业简报

◆**钢结构装配式政策有重大突破**：3月27日住建部官网发布《关于印发住房和城乡建设部建筑市场监管司2019年工作要点的通知》，提出要推进建筑业重点领域改革，促进建筑产业转型升级，其中强调要推进钢结构于住宅建设试点，钢构行业或将迎来发展机遇期。不过，需要注意政策到企业微观传导需要一定过程。

◆**政策持续加码，我国装配式建筑行业有望快速发展**：自住建部于2014年发布《绿色建筑评价标准》以来，国家对装配式建筑行业政策持续加码，产业扶持力度和针对性逐渐加大。2017年2月、3月国务院办公厅和住建部分别发布《关于促进建筑业持续健康发展意见》和《“十三五”装配式建筑行动方案》，明确提出到2020、2025年全国新建建筑中装配式建筑占比达到15%以上、30%。2017年我国装配式建筑面积占当年新开工房屋面积比例仅8.4%，2018-2025年有望成为我国装配式建筑快速发展期。

◆**当钢结构遇上住宅，行业发展逻辑或将重构**：过去我国钢结构装配式建筑主要集中于公共建筑领域，包括传统厂房/多层房屋/超高层建筑等，在住宅领域发展则相对缓慢。本次文件首次明确推进钢结构装配式建筑于住宅建设试点，“钢结构+住宅”打开钢结构装配式建筑想象空间；同时明确在国家主导的保障房/装配式住宅建设/农村危房改善等项目中一定比例工程项目采用钢结构，有利于该技术路径推广，行业高速发展可期。文件同时提出将跟踪试点项目推进情况，并完善配套政策，将保障行业持续、快速、健康发展。

◆**舒适性 v.s 安全性，钢结构住宅蹒跚起步**：中国主流装配式建筑形式为预装配式混凝土（PC）结构和钢结构，住宅建设领域PC接受度高，公共建筑/大型场馆以钢结构为主。PC结构防火/防腐/传声及舒适性方面占优，但受工人操作水平参差不齐/钢筋套筒难以检测等因素制约，PC结构存在安全隐患；“内浇外挂式”解决方案则带来建筑装配率低的弊端。钢结构在安全性/循环利用/工期等方面具备明显优势，建筑装配率提升效果明显，政策倾斜逐渐加大。考虑到我国钢结构装配式建筑占总建筑面积比例不足5%，对比主要发达国家占比30%-50%差距明显，我国钢结构装配式建筑行业具备巨大成长空间。此外，目前精工钢构尝试的钢混PSC结构或能取二者之长，或为未来行业发展提供新方向。

◆**建议关注精工钢构、鸿路钢构**：我们认为受政策持续加码引导，我国装配式建筑有望迎来快速发展期，其中钢结构装配式建筑为最优质赛道，考虑到当前行业集中度仍较低，细分行业龙头成长有望超越行业增长速度，建议关注钢结构装配式建筑一体化施工优势突出的**精工钢构**和具备钢结构制作产能优势的**鸿路钢构**。

◆**风险分析**：政策执行不及预期，政策执行到企业执行滞后超预期，钢价大幅波动，成本下降逊于预期

买入（维持）

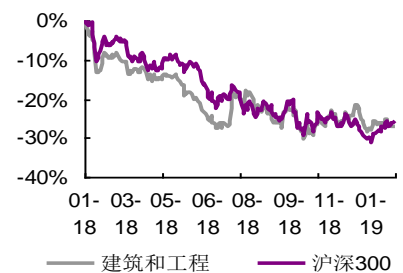
分析师

孙伟风（执业证书编号：S0930516110003）
021-52523822
sunwf@ebsec.com

联系人

武慧东
010-58452063
wuhuidong@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

夜空中最亮的星——建筑装饰行业2019年投资策略
.....2018-12-27

行业及公司评级体系

| 评级 | 说明 |
|-----|---|
| 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。 |

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 不与, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|--------------------------------|---|------------------------------------|
| 静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层 | 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层 | 福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼 |