

长期看好减隔震、城轨新基建、建筑工业化投资机会

——周观点0124

证券分析师：王介超
执业证号：S1190519100003
证券分析师：任菲菲
执业证号：S1190520010001

2021-1-24

目 录

一、行业观点及投资建议

- (一) 行业观点
- (二) 个股观点

二、西藏振兴、建筑节能、海南自贸港指数表现较好

- (一) 板块行情
- (二) 个股行情

三、水泥开工率强于往年

- (一) 上游数据跟踪
- (二) 中游项目情况跟踪

四、央企由“降杠杆”向“稳杠杆”转变

五、风险提示

观点:

2020年基建投资平稳增长，12月单月略有放缓。2020年全年不含电力的基建投资增速0.9%，较1-11月相比回落0.1个百分点，全口径基建投资增速3.41%，较1-11月相比提升0.09个百分点，单月分别为-0.06%/4.26%，环比分别回落3.6/1.61pct。从结构上来看，电热燃水供应增长较快，增速较19年相比提升达13.1个百分点，交通仓储邮政业、电热燃水供应、水利、环境公共设施同比增速分别为1.4%、17.6%、0.2%，较1-11月增速分别变化-0.6、0.1、0.5个百分点，其中水利管理业增速持续抬升。2020年投资到位资金比上年增长7.8%，同比加快3.3个百分点，资金情况逐步改善为基建投资提升提供了重要保障。

房地产整体复苏较快。2020年房地产投资增速7%，增速比1—11月份加快0.2个百分点，到位资金增长8.1%，增速加快1.5个百分点。房屋新开工面积同比-1.2%，较1-11月降幅收窄0.8个百分点，竣工面积同比-4.9%，较1-11月降幅收窄2.4个百分点。2020年商品房销售面积同比增速2.6%，较1-11月增速提升1.3个百分点。地产销售、开竣工复苏程度均较快，房建与后端装修有望得到改善。

各区域投资均转正，东部、中部、西部、东部地区增速分别为3.8%/ 0.7%/ 4.4%/ 4.3%，较1-11月增速分别改善0.3/ 1.4/ 0.2/ 0.2pct，2020年中部地区增速较缓，而东部、西部、东北地区投资增速相对较高，东北复苏主要由于19年基数较低，而东部和西部投资加快趋势较为明显。“六稳六保”下整体复苏态势持续。

从代表央企数据来看，中国建筑、中国铁建、中国中铁新签基建项目增速分别为30.3%、28.32%、21.6%，较1-11月增速变化分别为8.3/ 1.36/ -3.8pct，同比变化分别为48.7/ 0.35/ -3.49pct。当前基建项目增速高，基建项目储备充足。

在积极的财政政策和稳健的货币政策支持下，到位资金逐步改善，同时项目充裕，行业基本面改善将持续。同时我们更要注重结构性投资机会，如未来高质量发展下的增量部分减隔震、城轨新基建、工业化推进下的装配式。

投资建议：重视减隔震、装配式、新基建投资机会

- ▶ **高质量发展下的减隔震投资机会**：防灾减灾长期发力，立法落地预期下，20-30倍空间可期，相关标的如减隔震行业龙头震安科技、天铁股份；
- ▶ **新基建将持续发力**：城轨作为新基建板块的主要方向之一长期发展可期，相关标的如天铁股份、中国中铁、中国铁建；
- ▶ **“十四五”下装配式建筑持续渗透**：装配式标的鸿路钢构、精工钢构、中铁装配；
- ▶ **基建产业链复苏与边际改善**：龙头企业在手订单充裕，保障性较高，叠加海外复苏预期，关注低估值标的中国建筑（2020年基建签单增速达30%）、中国铁建、中国中铁，设计标的华设集团；大宗高位下的专业工程板块投资机会，标的中材国际。

地方债跟踪

截至11月末，已发新增地方政府债券44945亿元，其中，一般债券9479亿元；专项债券35466亿元，其中11月无新增债券，均为再融资债券。按省份，广东、山东、江苏新增地方政府债券最多，分别为3005.82/2929.18/2576亿；按投向，市政建设、交通运输、科教文卫社会保障最多，分别占27.72%、21.16%、20.32%。

上游数据跟踪：开工率显著强于往年

水泥：本周全国水泥磨机开工率显著强于往年，全国开工率37.87%，环比-2.58pct，同比+28.50pct。水泥出货率61.8%，环比+3.55pct，同比+23.72pct。主要受去年疫情影响基数所致。

挖机：2020年12月挖掘机开工小时128.7小时，环比/同比分别-7.6/+4.0小时。2020年12月国内挖掘机销量同比增长58.5%，较上月减少9.5个百分点，较去年同期提升达37.8个百分点。

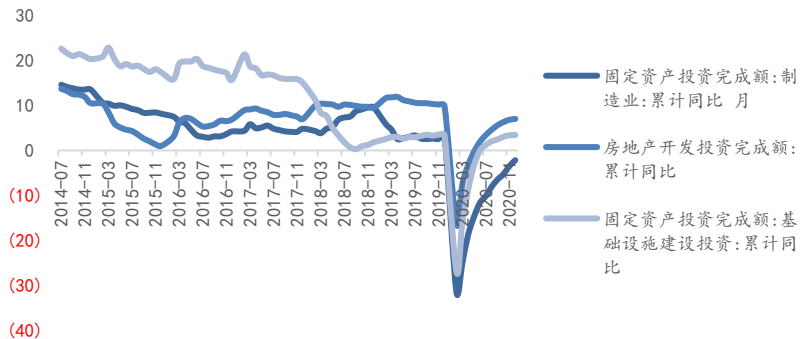
风险提示：基建投资下滑；《建设工程抗震管理条例》落地不及预期；海外投资风险。

(一) 行业观点

1. 基建平稳、地产快增

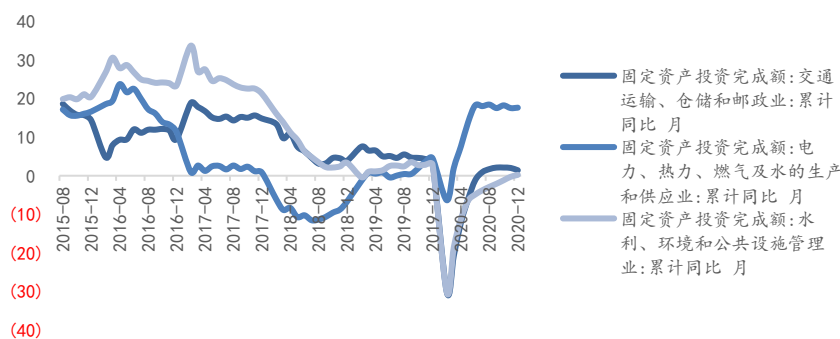
2020年基建投资平稳增长，12月单月略有放缓。2020年全年不含电力的基建投资增速0.9%，较1-11月相比回落0.1个百分点，全口径基建投资增速3.41%，较1-11月相比提升0.09个百分点，单月分别为-0.06%/4.26%，环比分别回落3.6/1.61pct。从结构上来看，电热燃水供应增长较快，增速较19年相比提升达13.1个百分点，交通仓储邮政业、电热燃水供应、水利、环境公共设施同比增速分别为1.4%、17.6%、0.2%，较1-11月增速分别变化-0.6、0.1、0.5个百分点，其中水利管理业增速持续抬升。2020年投资到位资金比上年增长7.8%，同比加快3.3个百分点，资金情况逐步改善为基建投资提升提供了重要保障。

图表：投资数据跟踪



资料来源: wind, 太平洋证券研究院整理

图表：基建投资数据跟踪



(一) 行业观点

房地产整体复苏较快。2020年房地产投资增速7%，增速比1—11月份加快0.2个百分点，到位资金增长8.1%，增速加快1.5个百分点。房屋新开工面积同比-1.2%，较1-11月降幅收窄0.8个百分点，竣工面积同比-4.9%，较1-11月降幅收窄2.4个百分点。2020年商品房销售面积同比增速2.6%，较1-11月增速提升1.3个百分点。地产销售、开竣工复苏程度均较快，房建与后端装修有望得到改善。各区域投资均转正，东部、中部、西部、东部地区增速分别为3.8%/ 0.7%/ 4.4%/ 4.3%，较1-11月增速分别改善0.3/ 1.4/ 0.2/ 0.2pct，2020年中部地区增速较缓，而东部、西部、东北地区投资增速相对较高，东北复苏主要由于19年基数较低，而东部和西部投资加快趋势较为明显。“六稳六保”下整体复苏态势持续。

图表：房地产开发投资完成额情况跟踪



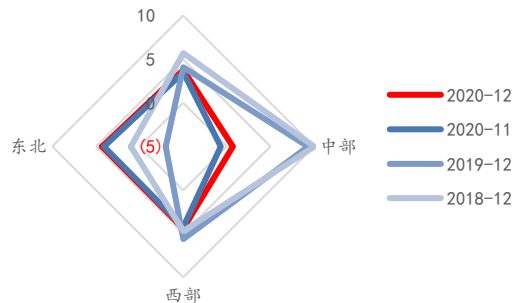
资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

图表：房地产新开工与竣工面积情况跟踪



资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

图表：各地区投资情况跟踪



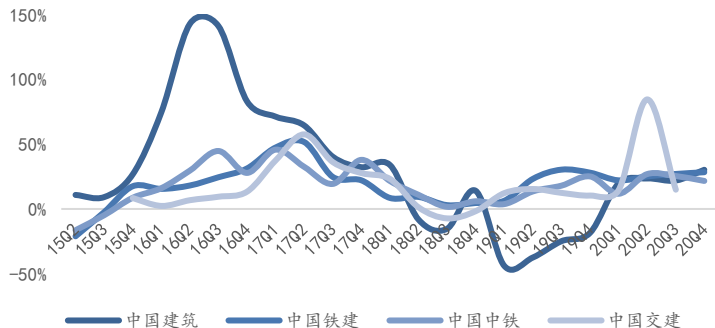
资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

(一) 行业观点

2. 基建新签持续扩张，项目充裕程度高

从代表央企数据来看，中国建筑、中国铁建、中国中铁新签基建项目增速分别为30.3%、28.32%、21.6%，较1-11月增速变化分别为8.3/ 1.36/ -3.8pct，同比变化分别为48.7/ 0.35/ -3.49pct。当前基建项目增速高，基建项目储备充足。在积极的财政政策和稳健的货币政策支持下，到位资金逐步改善，同时项目充裕，行业基本面改善将持续。

图表：主要央企基建项目新签增速跟踪



资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

图表：房地产开发投资完成额情况跟踪

| 基建 | 中国建筑 | | 中国铁建 | | 中国中铁 | |
|------|------|---------|--------|---------|-------|---------|
| | 基建新签 | YOY | 工程承包新签 | YOY | 基建新签 | YOY |
| 15Q1 | 408 | 73.00% | 1283 | 5.84% | 1353 | -19.85% |
| 15Q2 | 918 | 10.90% | 2541 | -21.11% | 2767 | -16.50% |
| 15Q3 | 1491 | 9.20% | 4575 | -2.50% | 4448 | -4.93% |
| 15Q4 | 3140 | 26.70% | 8074 | 17.48% | 7689 | 8.57% |
| 16Q1 | 712 | 74.50% | 1481 | 15.45% | 1569 | 15.99% |
| 16Q2 | 2229 | 142.80% | 3000 | 18.06% | 3586 | 29.60% |
| 16Q3 | 3596 | 141.20% | 5692 | 24.43% | 6439 | 44.75% |
| 16Q4 | 5748 | 83.10% | 10593 | 31.19% | 9827 | 27.81% |
| 17Q1 | 1219 | 71.30% | 2182 | 47.34% | 2287 | 45.80% |
| 17Q2 | 3667 | 64.50% | 4547 | 51.60% | 4752 | 32.50% |
| 17Q3 | 5049 | 40.40% | 7098 | 24.70% | 7575 | 19.30% |
| 17Q4 | 7340 | 32.30% | 12932 | 22.08% | 13553 | 37.91% |
| 18Q1 | 1634 | 34.00% | 2367 | 8.48% | 2609 | 21.60% |
| 18Q2 | 3372 | -8.10% | 4969 | 9.27% | 5268 | 10.86% |
| 18Q3 | 4282 | -15.20% | 7306 | 2.92% | 7700 | 1.60% |
| 18Q4 | 6282 | 14.10% | 13524 | 4.58% | 14346 | 5.90% |
| 19Q1 | 919 | -43.80% | 2516 | 6.30% | 2706 | 3.70% |
| 19Q2 | 2112 | -37.40% | 6119 | 23.14% | 5979 | 13.50% |
| 19Q3 | 3219 | -24.80% | 9519 | 30.30% | 9082 | 17.95% |
| 19Q4 | 5183 | -18.40% | 17307 | 27.97% | 17946 | 25.09% |
| 20Q1 | 1100 | 19.70% | 3070 | 22.04% | 3022 | 11.70% |
| 20Q2 | 2610 | 23.60% | 7653 | 25.07% | 7587 | 26.90% |
| 20Q3 | 3926 | 22.00% | 12085 | 26.96% | 11384 | 25.40% |
| 20Q4 | 6810 | 30.30% | 22207 | 28.32% | 21829 | 21.60% |

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

(一) 行业观点

3. 投资建议：重视减隔震、装配式、新基建投资机会

- **高质量发展下的减隔震投资机会**：防灾减灾长期发力，立法落地预期下，20-30倍空间可期，相关标的如减隔震行业龙头震安科技、天铁股份；
- **新基建将持续发力**：城轨作为新基建板块的主要方向之一长期发展可期，相关标的如天铁股份、中国中铁、中国铁建；
- **“十四五”下装配式建筑持续渗透**：装配式标的鸿路钢构、精工钢构、中铁装配；
- **基建产业链复苏与边际改善**：龙头企业在手订单充裕，保障性较高，叠加海外复苏预期，关注低估值标的中国建筑（2020年基建签单增速达30%）、中国铁建、中国中铁，设计标的华设集团；大宗高位下的专业工程板块投资机会，标的中材国际。

(一) 行业观点

图表：重点推荐公司盈利预测表

| 代码 | 名称 | 最新评级 | EPS | | | PE | | | 股价 |
|--------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| | | | 2019A | 2020E | 2021E | 2019A | 2020E | 2021E | 2021/1/22 |
| 601668 | 中国建筑 | 买入 | 0.97 | 1.08 | 1.20 | 4.95 | 4.57 | 4.11 | 4.94 |
| 601186 | 中国铁建 | 买入 | 1.4 | 1.64 | 1.83 | 5.32 | 4.82 | 4.33 | 7.91 |
| 601390 | 中国中铁 | 买入 | 0.95 | 0.99 | 1.11 | 5.70 | 5.55 | 4.96 | 5.49 |
| 002541 | 鸿路钢构 | 买入 | 1.07 | 1.37 | 1.80 | 42.59 | 33.15 | 24.75 | 45.47 |
| 300767 | 震安科技 | 买入 | 0.63 | 1.15 | 2.15 | 96.04 | 63.28 | 33.89 | 98.98 |
| 300587 | 天铁股份 | 买入 | 0.37 | 0.56 | 0.78 | 42.36 | 22.16 | 15.87 | 13.46 |
| 603018 | 华设集团 | 买入 | 1.16 | 1.14 | 1.39 | 10.98 | 8.99 | 7.37 | 10.21 |
| 600496 | 精工钢构 | 买入 | 0.22 | 0.29 | 0.36 | 26.00 | 17.93 | 14.23 | 5.21 |
| 600970 | 中材国际 | 买入 | 0.92 | 0.85 | 1.00 | 8.22 | 8.87 | 7.52 | 7.53 |
| 300374 | 中铁装配 | 买入 | 0.27 | 0.32 | 0.40 | 51.50 | 44.51 | 34.88 | 14.10 |

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（二）个股观点

震安科技：“单项冠军”业绩高增，助力防灾减灾共创美好未来

预告增速中枢80%，延续高增长，扣非净利润中枢增速约82%，略低于我们的预期，主要原因或为建筑淡季（Q1和Q4）以及大项目收入确认节奏的影响，但公司目前跟踪的订单多达18亿，印证了行业仍处于高景气区间，随着我国对抗震防灾工作的重视以及建筑减隔震技术与产品推广应用政策实施，建筑减隔震行业发展总体呈现上升趋势，公司作为行业绝对龙头，业绩高增速有望延续。

云南已正式提标至450%，2月抗震韧性标准亦实施在即，公司龙头地位更巩固。据云南省《关于发布建筑工程叠层橡胶隔震支座性能要求和检验标准的通知》，隔震支座云南地标已于今年1月1日正式执行，极限位移标准为450%，该水平已是领先全球。公司实验室研究以500%作为研究对象，能够保障450%极限位移下隔震支座不会破坏，较好地应对九级大震。此外，2月份《建筑抗震韧性评价标准》将正式实施，建筑结构抗震性能即将实现“抗震安全性”到“抗震安全韧性”的转变，行业发展规范化程度日益提升，配套标准正逐步到位，龙头壁垒将更加凸显。

公司近期基本面持续向好，未来业绩保障程度高。1) 从经营扩张角度来看，可转债已获深交所审议通过，新产能配套资金保障性高，达产后公司减隔震产能将扩近3-4倍，同时将布局五大生产基地，包括长三角、珠三角、西北新疆等地，云南省外市占率迅速提升，总体来看，省内提标有利于提高省内市占率和毛利率，省外扩张正在扩大省外份额，获得更多存量市场份额，未来发展可期。2) 从管理角度来看，公司不仅发布股权激励方案，为公司高管、核心研发与技术人员授予限制性股票，彰显公司坚定做好龙头、向高质量发展的决心。3) 从未来业绩保障来看，公司不仅订单储备充足，可转债披露近18亿跟踪订单，同时与保定建筑设计院签框架协议，率先为唐山新基地的业务扩张铺路。4) 从下游需求来看，公司下游如医院、养老院（老龄化）、学校、旧改、LNG（清洁能源）、地铁上盖（建筑新风向）、机场等公共建筑均为民生方向，多为十四五重要领域，未来将长期维持高景气度，另外随着雄安（高烈度区）建设加速，公司业务增量具备高保障性。

投资建议：

随着我国步入高质量发展阶段，防灾减灾重视度日益提升，“防灾减灾”同新能源行业一样，是确定性高的发展方向，且正在高速成长期，减隔震构成了“双循环”的重要赛道，从减隔震空间测算来看，立法内（新建/旧改学校医院等公建、老旧小区改造等）+立法外（LNG、地产、机场、IDC、地铁上盖等）+装配式等多维度应用为行业带来巨大发展空间，立法落地后或带来每年440亿发展空间，行业空间或扩大10-20倍。柔性抗震技术是扩内需、提质量、利国利民的确切方向，日本等发达国家多年来应用效果良好，且《建设工程抗震管理条例》已被列入国务院2020年立法计划中拟定栏中，尽管因疫情影响，立法进度略低于预期（我们略调低了2021年盈利预期），但行业快速成长较为确定，行业本就处于高速发展期，立法只是加速器，公司作为领先行业的绝对龙头，今年被工信部评为“单项冠军”，竞争实力凸显，具备更高附加值，也具备较大的上升空间。

预计20-22年EPS分别为1.15/2.15/4.60，对应PE分别为63.28/33.89/15.89。维持“买入”评级。

考虑立法落地预期下的行业空间释放节奏：

| | 2020E | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----|-------|--------|---------|---------|--------|--------|
| 行业 | 20 | 30 | 120 | 240 | 280 | 310 |
| YOY | | 50.00% | 300.00% | 100.00% | 16.67% | 10.71% |

资料来源：太平洋证券整理

天铁股份：全年业绩50%增长，“交通强国”给足城轨减振需求长期动力

预计四季度较2019年基本持平，全年业绩延续高增速。按照业绩预告归母净利润1.88-1.965亿，对应Q4归母净利润为0.71-0.795亿，四季度业绩中枢与2019年基本持平。2020年疫情下一季度下游施工类企业工程进度受到影响，在此背景之下公司作为工程类企业采购供货方，仍能够较快恢复并且全年维持较高增速。

需求主力城轨板块里程扩张超预期，“交通强国”战略下行业发展动力足。据协会数据，截至2020年全国城轨交通运营线路已达7978.19公里，其中2020年新增里程1241.99公里，十三五期间里程新增持续加快，在19年就已超过“十三五”目标里程。同时十三五期间项目审批持续放量，五年间新增计划投资额总计2.98万亿，其中2020年新增获批项目投资4709.86亿。

近日国新办发布的《中国交通的可持续发展》白皮书再次明确“交通强国”发展目标，要求全面提升运输服务，从“走得了”到“走得好”，城轨作为现代城市发展的重要方向长期需求可期，加之城市轨道多途径人口密集处，减振降噪需求明确，未来发展动力足。

建筑减隔震行业空间扩容确定性高，公司该领域产能新建正加紧推进。公司计划投资9752.65万建设建筑减隔震产品生产线项目，规划0.72万套产能，预计2022年3月投产后将带来销售收入6013万，净利润1224万。一方面，减隔震行业代表高质量发展的建筑业，行业空间20-30倍扩容预期确定性大，需求大幅扩张下公司新建产能达产具备一定保障性，另一方面，隔震产品周期短，多安装在承重柱部位，往往安装后即可收款至较大比例，布局该项目有望在收获业绩的同时在一定程度上加快营运周转。

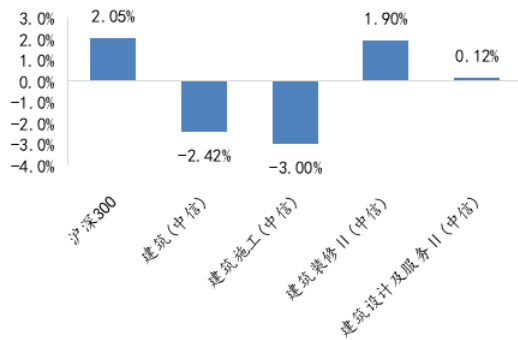
投资建议：公司是轨交减振降噪领域龙头公司，下游城轨属于“新基建”主要领域之一，具备较为饱满的中长期需求。同时公司拓宽业务领域，布局未来空间广阔的建筑减隔震领域。预计2020-2022年归母净利润分别为1.9、2.7、3.3亿，EPS分别为0.56/0.78/0.99元，对应PE分别为22/16/13倍，近三年估值最高/平均/最低分别为49/29/19倍，当前估值为21倍，处于较低水平，维持“买入”评级。

(一) 板块行情

本周建筑指数较上周下跌2.42%，沪深300指数上涨2.05%，跑输沪深300指数4.46个百分点。其中建筑施工指数下跌3%，跑输沪深300指数5.04个百分点；建筑装饰指数上涨1.9%，跑输沪深300指数0.14个百分点；建筑设计及服务指数上涨0.12%，跑输沪深300指数1.92个百分点。

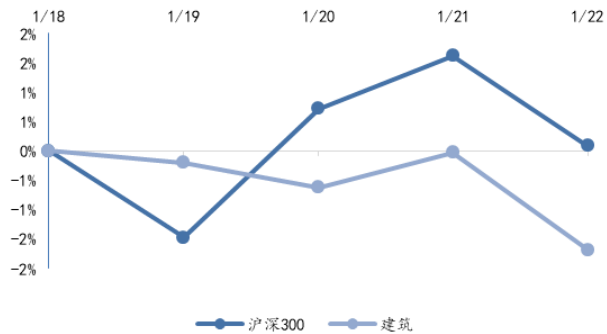
本周建筑板块下跌，其中西藏振兴指数、建筑节能指数、海南自贸港指数表现较好，上涨幅度位列前三，分别上涨5.94%、5.66%和3.32%。

图表：本周建筑与沪深300指数涨跌幅对比



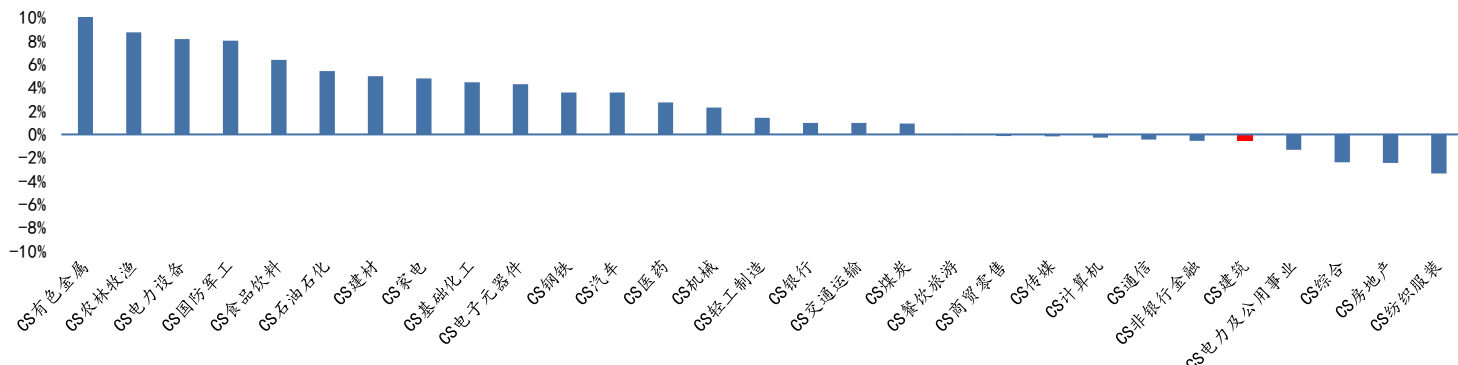
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：本周建筑指数与沪深300走势对比



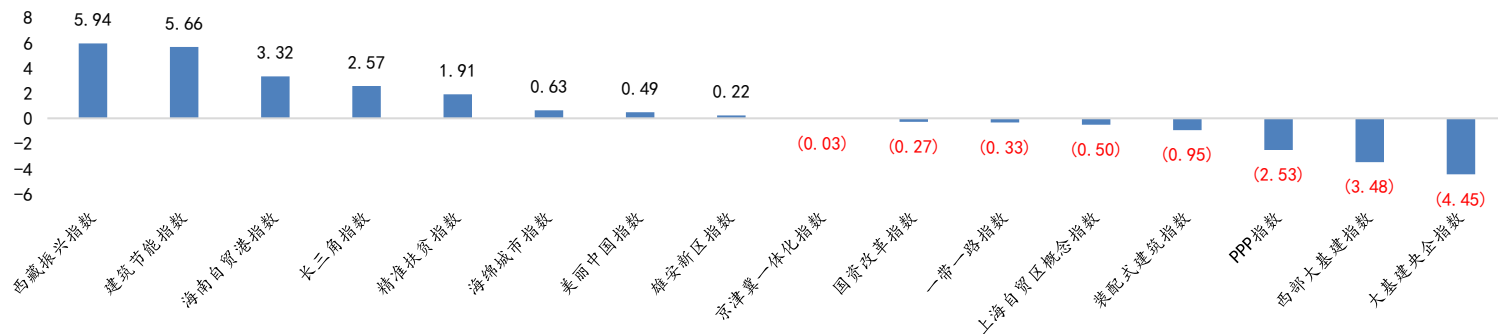
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

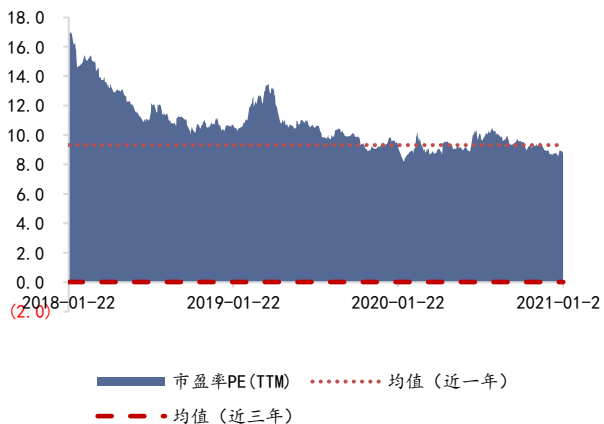
图表：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

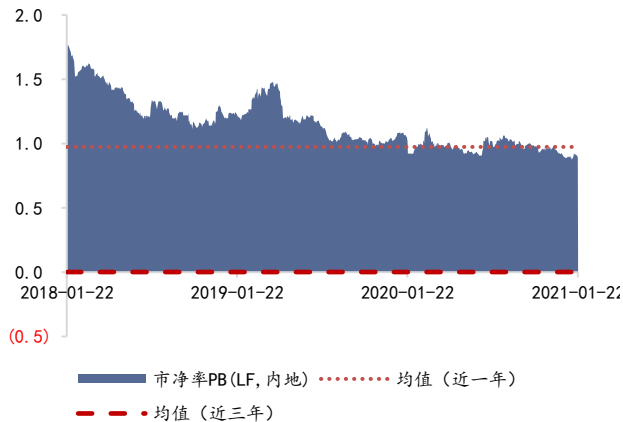
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE（TTM）为8.68，与近一年PE均值9.32相比下跌0.64，与近三年PE均值10.7相比下跌2.02；PB（LF）为0.89，与近一年均值0.97相比下跌0.08，与近三年均值1.16相比下跌0.27。

图表：建筑行业近三年 PE 变化



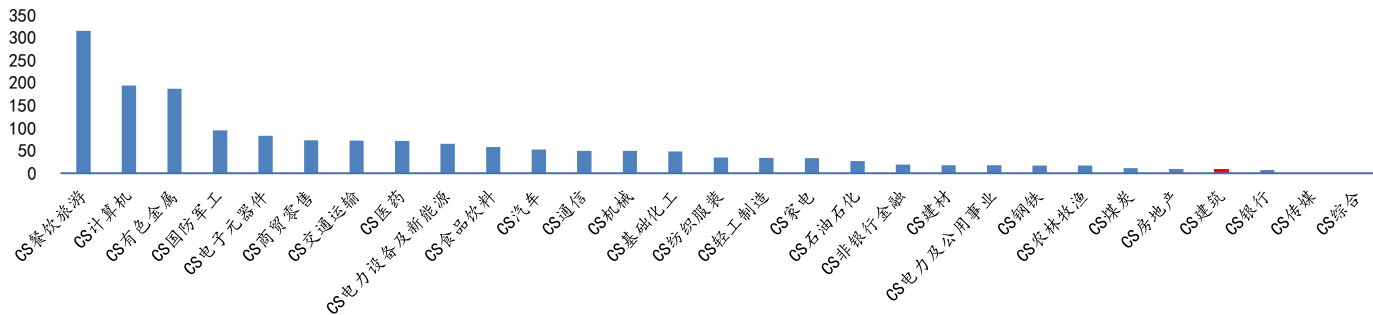
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑行业近三年 PB 变化



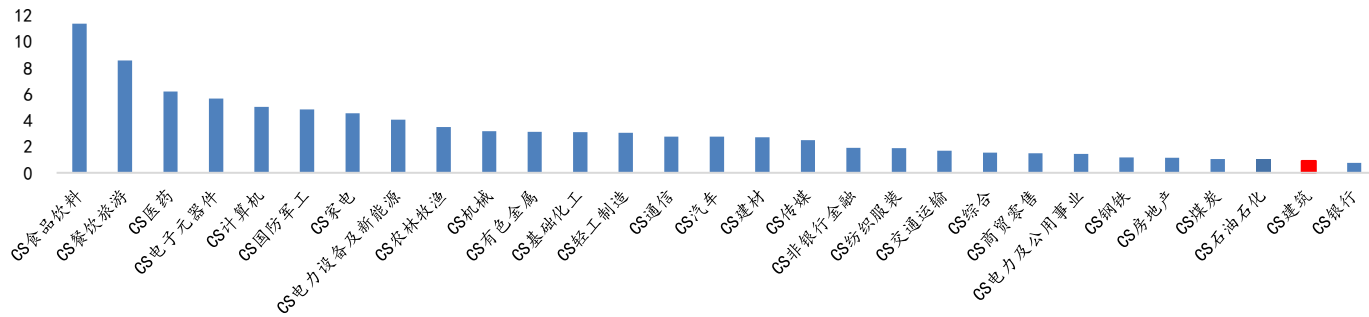
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业 PE 对比情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业 PB 对比情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

(二) 个股行情

本周中信建筑行业中个股涨幅前五的公司为华凯创意 (22.42%)、弘高创意 (14.44%)、东易日盛 (13.88%)、名家汇 (12.53%)、海波重科 (10.76%)；个股跌幅前五的公司为百利科技 (-10.21%)、中国中冶 (-8.87%)、中国化学 (-7.86%)、鸿路钢构 (-7.41%)、中装建设 (-5.86%)。

图表：建筑行业个股涨跌幅前十

| 代码 | 股票名称 | 股价 (元) | 5日涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 | 相对于沪深300 区间涨跌幅 |
|-----------------|------|--------|--------|---------|----------------|
| 本周涨幅前 10 | | | | | |
| 300592.SZ | 华凯创意 | 18.24 | 22.42% | -0.98% | 20.37% |
| 002504.SZ | 弘高创意 | 2.14 | 14.44% | -10.83% | 12.39% |
| 002713.SZ | 东易日盛 | 7.71 | 13.88% | -2.28% | 11.83% |
| 300506.SZ | 名家汇 | 5.21 | 12.53% | -13.74% | 10.48% |
| 300517.SZ | 海波重科 | 17.3 | 10.76% | 8.53% | 8.71% |
| 603007.SH | 花王股份 | 5.23 | 8.96% | -2.24% | 6.91% |
| 002375.SZ | 亚厦股份 | 9.56 | 8.88% | 28.49% | 6.83% |
| 300712.SZ | 永福股份 | 24.69 | 8.67% | -2.72% | 6.62% |
| 603081.SH | 大丰实业 | 11.16 | 8.67% | 2.86% | 6.62% |
| 002755.SZ | 奥赛康 | 13.95 | 8.48% | 6.81% | 6.43% |

| 代码 | 股票名称 | 股价 (元) | 5日涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 | 相对于沪深300 区间涨跌幅 |
|-----------------|------|--------|---------|---------|----------------|
| 本周跌幅前 10 | | | | | |
| 603959.SH | 百利科技 | 10.2 | -10.21% | -17.48% | -12.26% |
| 601618.SH | 中国中冶 | 2.98 | -8.87% | 9.16% | -10.92% |
| 601117.SH | 中国化学 | 5.98 | -7.86% | 1.87% | -9.91% |
| 002541.SZ | 鸿路钢构 | 45.47 | -7.41% | 24.47% | -9.46% |
| 002822.SZ | 中装建设 | 5.78 | -5.86% | -9.69% | -7.91% |
| 002883.SZ | 中设股份 | 12.21 | -5.79% | -3.93% | -7.84% |
| 603778.SH | 乾景园林 | 3.76 | -5.53% | -11.53% | -7.58% |
| 600545.SH | 卓郎智能 | 3.19 | -5.34% | -8.86% | -7.39% |
| 601390.SH | 中国中铁 | 5.49 | -5.18% | 4.17% | -7.23% |
| 600491.SH | 龙元建设 | 5.32 | -4.83% | 1.72% | -6.88% |

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

(一) 上游数据跟踪

1. 水泥：开工率显著强于往年

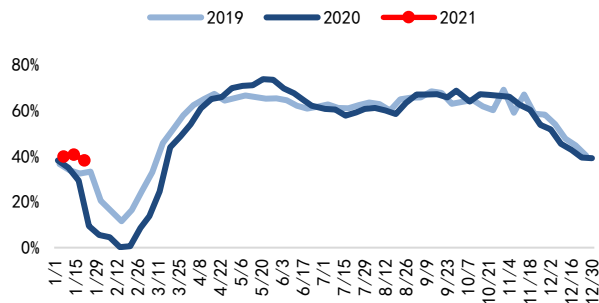
本周全国水泥磨机开工率显著强于往年，全国开工率37.87%，环比-2.58pct，同比+28.50pct。

全国水泥出货率61.8%，环比+3.55%pct，同比+23.72pct。主要受去年疫情影响基数所致。

截至本周，全国水泥价格指数为152.28，较前一周提升0.07点。

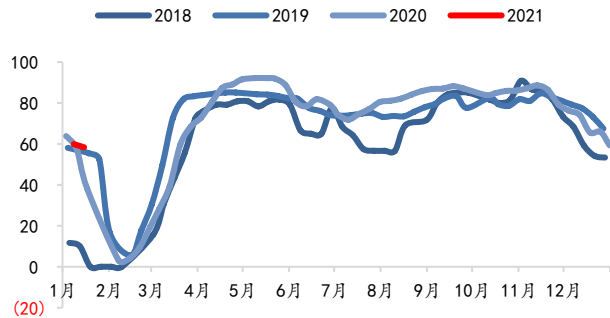
2020年1-12月全国累计水泥产量累计同比上升1.6%，较1-11月增速提升0.4个百分点。

图表：全国水泥开工率数据跟踪



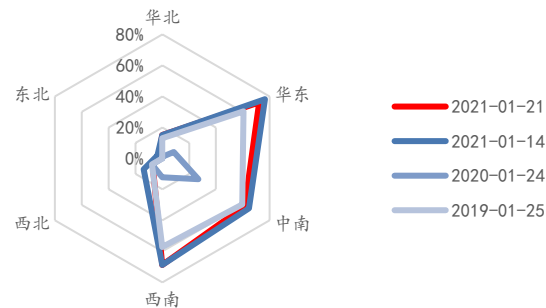
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货率数据跟踪



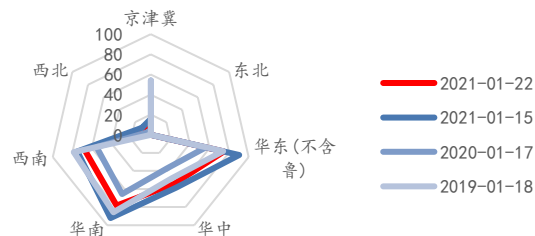
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥开工率数据跟踪



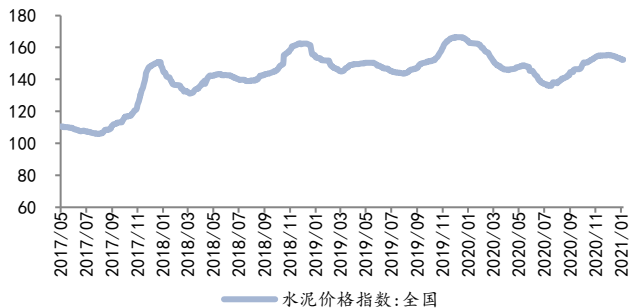
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货率跟踪



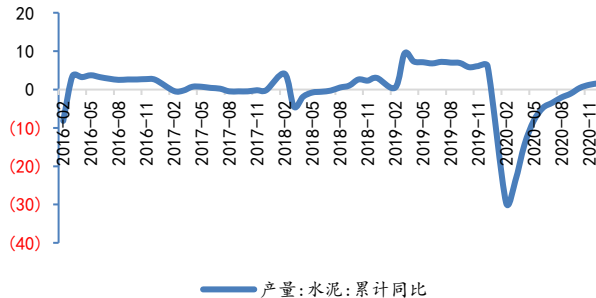
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥价格指数



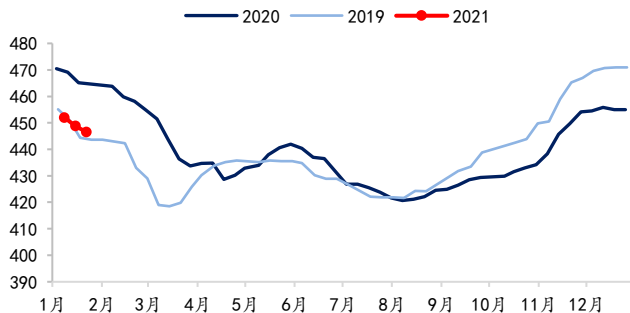
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥开工率数据跟踪



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：P.042.5 水泥市场价：全国



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥价格数据跟踪

| | 2021/1/22 | 周平均 | 环比变化 | 同比变化 |
|----|-----------|---------------|--------------|---------------|
| 华北 | | 418.00 | 0.00 | -27.00 |
| 华东 | | 499.29 | -1.43 | -45.71 |
| 中南 | | 502.50 | 0.00 | -19.17 |
| 西南 | | 361.25 | -15.00 | -33.75 |
| 西北 | | 444.17 | 0.00 | 3.33 |
| 东北 | | 381.67 | 0.00 | 15.00 |
| 全国 | | 446.50 | -2.33 | -18.67 |

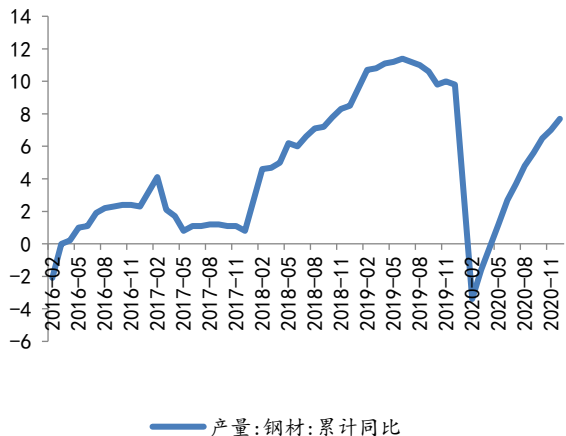
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

2. 钢材：高炉开工率略低于往年，与去年基本持平

截至2021年1月22日，全国高炉开工率65.47%，环比上周回落0.83点，略低于往年，与去年基本持平。

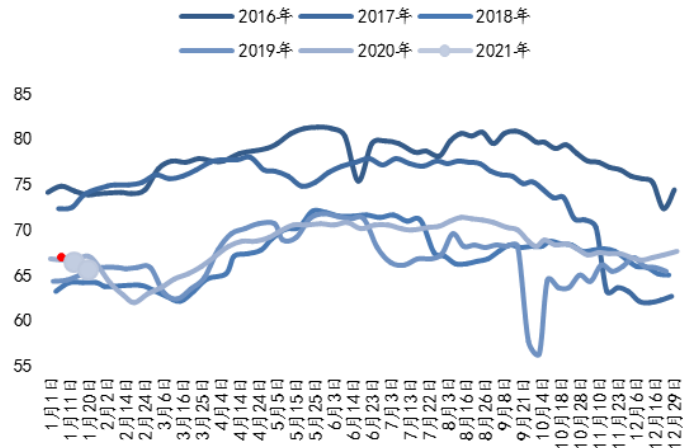
2020年1-12月全国钢材产量132,489.20万吨，累计同比增长7.70%，较上月提升0.7个百分点。

图表：钢材产量变化



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全国高炉开工率跟踪



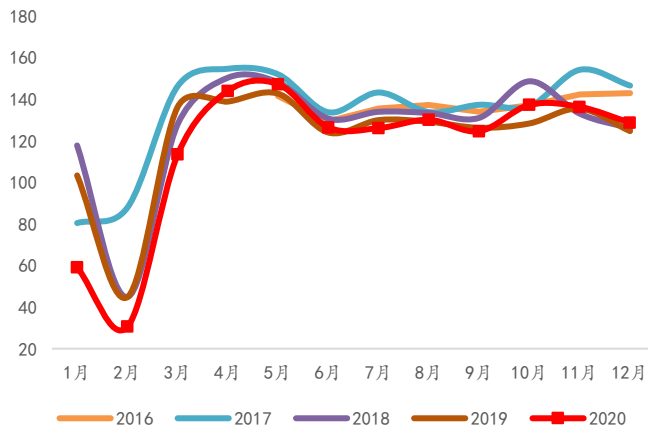
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3. 挖机销售数据淡季依然强势

2020年12月挖掘机开工小时128.7小时，环比/同比分别-7.6/+4.0小时。

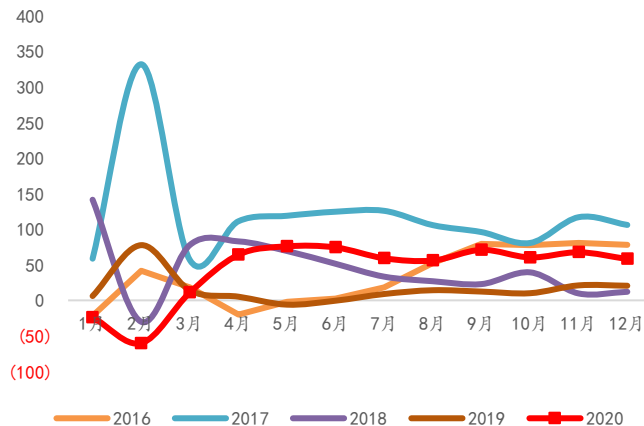
2020年12月国内挖掘机销量同比增长58.5%，较上月减少9.5个百分点，较去年同期提升达37.8个百分点。

图表：挖掘机开工小时数



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：挖掘机国内销量增速跟踪

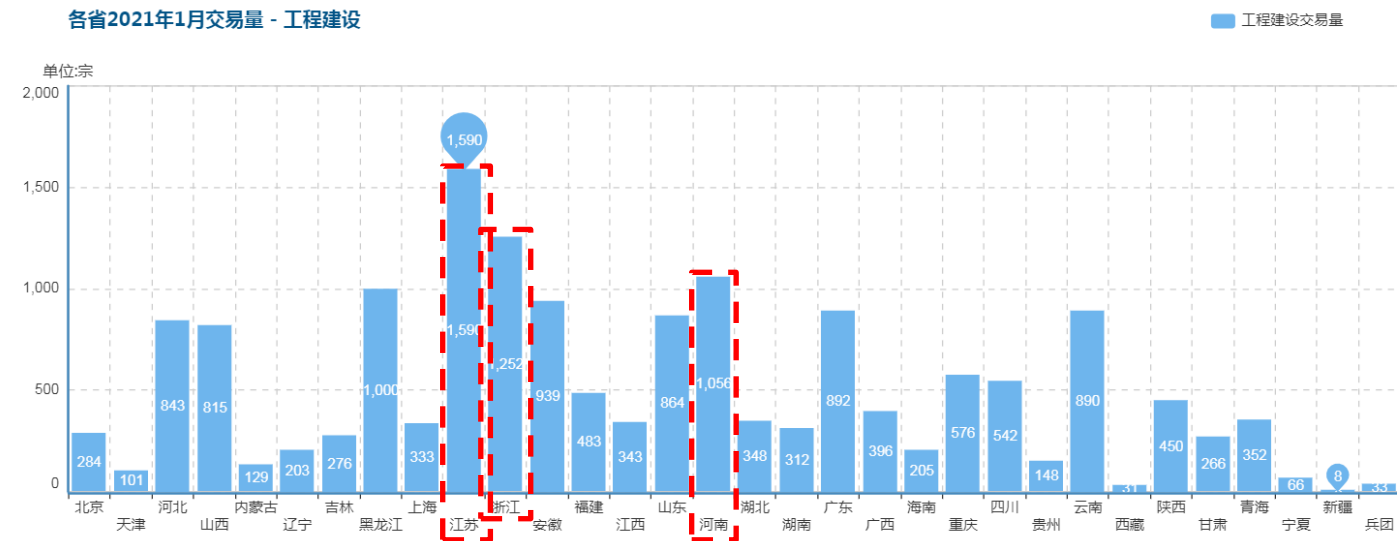


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

(二) 中游项目情况跟踪

截至本周，2021年全国各省公共资源交易数据显示，江苏、浙江、河南工程建设交易量居全国领先水平。

图表：2021年工程建设交易量



资料来源：全国公共资源交易平台，太平洋研究院整理

(二) 中游项目情况跟踪

图表：建筑央企订单情况跟踪

| 基建 | 中国建筑 | | 中国铁建 | | 中国中铁 | | 海外 | 中国建筑 | | 中国铁建 | | 中国中铁 | |
|------|------|---------|--------|---------|-------|---------|------|------|---------|------|---------|------|---------|
| | 基建新签 | YOY | 工程承包新签 | YOY | 基建新签 | YOY | | 境外 | YOY | 境外 | YOY | 境外 | YOY |
| 15Q1 | 408 | 73.00% | 1283 | 5.84% | 1353 | -19.85% | 15Q1 | 195 | -8.40% | 337 | -12.19% | 116 | 54.40% |
| 15Q2 | 918 | 10.90% | 2541 | -21.11% | 2767 | -16.50% | 15Q2 | 430 | 1.60% | 618 | -12.02% | | |
| 15Q3 | 1491 | 9.20% | 4575 | -2.50% | 4448 | -4.93% | 15Q3 | 681 | 50.30% | 618 | 9.84% | | |
| 15Q4 | 3140 | 26.70% | 8074 | 17.48% | 7689 | 8.57% | 15Q4 | 1119 | 42.20% | 863 | 23.23% | | |
| 16Q1 | 712 | 74.50% | 1481 | 15.45% | 1569 | 15.99% | 16Q1 | 172 | -12.00% | 143 | 37.20% | | |
| 16Q2 | 2229 | 142.80% | 3000 | 18.06% | 3586 | 29.60% | 16Q2 | 619 | 55.10% | 258 | 36.60% | 312 | 23.20% |
| 16Q3 | 3596 | 141.20% | 5692 | 24.43% | 6439 | 44.75% | 16Q3 | 921 | 35.20% | 446 | 28.28% | 792 | 118.70% |
| 16Q4 | 5748 | 83.10% | 10593 | 31.19% | 9827 | 27.81% | 16Q4 | 1141 | 5.80% | 1078 | 28.85% | 1025 | 49.60% |
| 17Q1 | 1219 | 71.30% | 2182 | 47.34% | 2287 | 45.80% | 17Q1 | 174 | 1.40% | 227 | 44.83% | 156 | 131.80% |
| 17Q2 | 3667 | 64.50% | 4547 | 51.60% | 4752 | 32.50% | 17Q2 | 1117 | 80.50% | 451 | 44.81% | 286 | -8.20% |
| 17Q3 | 5049 | 40.40% | 7098 | 24.70% | 7575 | 19.30% | 17Q3 | 1440 | 56.30% | 538 | 24.94% | 518 | -34.60% |
| 17Q4 | 7340 | 32.30% | 12932 | 22.08% | 13553 | 37.91% | 17Q4 | 1988 | 76.90% | 1050 | 26.28% | 905 | -11.70% |
| 18Q1 | 1634 | 34.00% | 2367 | 8.48% | 2609 | 21.60% | 18Q1 | 173 | -0.90% | 133 | 11.57% | 205 | 31.80% |
| 18Q2 | 3372 | -8.10% | 4969 | 9.27% | 5268 | 10.86% | 18Q2 | 473 | -57.60% | 689 | 6.62% | 304 | 6.18% |
| 18Q3 | 4282 | -15.20% | 7306 | 2.92% | 7700 | 1.60% | 18Q3 | 1089 | -24.40% | 765 | 2.84% | 437 | -15.70% |
| 18Q4 | 6282 | 14.10% | 13524 | 4.58% | 14346 | 5.90% | 18Q4 | 1556 | -21.70% | 1302 | 3.63% | 1049 | 15.90% |
| 19Q1 | 919 | -43.80% | 2516 | 6.30% | 2706 | 3.70% | 19Q1 | 234 | 35.70% | 100 | 7.80% | 72 | -65.10% |
| 19Q2 | 2112 | -37.40% | 6119 | 23.14% | 5979 | 13.50% | 19Q2 | 827 | 74.60% | 727 | 19.59% | 364 | 19.70% |
| 19Q3 | 3219 | -24.80% | 9519 | 30.30% | 9082 | 17.95% | 19Q3 | 994 | -8.80% | 986 | 28.97% | 588 | 34.78% |
| 19Q4 | 5183 | -18.40% | 17307 | 27.97% | 17946 | 25.09% | 19Q4 | 1760 | 13.00% | 2692 | 106.76% | 1276 | 21.60% |
| 20Q1 | 1100 | 19.70% | 3070 | 22.04% | 3022 | 11.70% | 20Q1 | 373 | 59.30% | 468 | 366.56% | 188 | 162.70% |
| 20Q2 | 2610 | 23.60% | 7653 | 25.07% | 7587 | 26.90% | 20Q2 | 982 | 18.80% | 764 | 5.14% | 448 | 23.10% |
| 20Q3 | 3926 | 22.00% | 12085 | 26.96% | 11384 | 25.40% | 20Q3 | 1164 | 17.10% | 1106 | 12.09% | 629 | 7.00% |
| 20Q4 | 6810 | 30.30% | 22207 | 28.32% | 21829 | 21.60% | 20Q4 | 1845 | 4.30% | 2328 | -13.53% | 1363 | 6.80% |

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

行业要闻

国新办举行2020年央企经济运行情况新闻发布会

国务院新闻办公室于2021年1月19日（星期二）上午10时举行新闻发布会，请国务院国有资产监督管理委员会秘书长、新闻发言人彭华岗介绍2020年中央企业经济运行情况，并答记者问。

彭华岗在会上介绍，2020年中央企业全年生产经营持续向好，圆满完成力争绝大多数中央企业效益持续较快增长、力争中央企业总体效益实现正增长的“两个力争”目标，为经济社会持续稳定发展，为决战决胜脱贫攻坚目标任务、全面建成小康社会作出积极贡献。2020年，央企重点产品产销平稳增长；营业收入恢复正常增长；净利润累计实现正增长；运行质量重点指标持续改善，企业运行质量进一步提升。

彭华岗在回答记者提问时表示，2020年中央企业经济运行情况主要有以下特点：第一，效益先降后追，全年实现正增长。第二，投资和研发投入稳步增长，为今后发展打下良好基础。第三，降杠杆圆满完成目标任务，有效防范财务风险。第四，降低全社会运行成本近2000亿元，为经济社会发展作出积极贡献。

谈及中央企业债务风险管控问题，彭华岗表示，下一步，将在巩固三年降杠杆工作成果的基础上，由降杠杆向稳杠杆转变，确保大多数企业负债率保持稳定，高负债子企业负债率尽快回归合理水平，坚决守住不发生重大债务风险的底线。

行业要闻

国新办举行2020年国民经济运行情况新闻发布会

国务院新闻办公室于2021年1月18日（星期一）上午10时举行新闻发布会，请国家统计局局长宁吉喆介绍2020年国民经济运行情况，并答记者问。

宁吉喆表示，2020年国民经济稳定恢复，主要目标完成好于预期。初步核算，全年国内生产总值1015986亿元，按可比价格计算，比上年增长2.3%。根据前三个季度的数据，我国是唯一正增长的，也是全年唯一正增长的，预计将成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。2020年我国GDP达到101.6万亿元，经济总量迈上百万亿元新的大台阶。这意味着我国经济实力、科技实力、综合国力又跃上一个新的大台阶，对于全面建成小康社会，开启全面建设社会主义现代化国家新征程，都具有十分重要的标志性意义。第一，标志着我国综合国力持续增强。第二，标志着我国科技实力不断进步。第三，标志着我国经济实力显著提升，我国工农业生产能力明显增强。第四，为我国构建新发展格局奠定了坚实基础。

宁吉喆介绍说，2020年是新中国历史上极不平凡的一年，面对严峻复杂的国内外环境，特别是新冠肺炎疫情的严重冲击，在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门坚持人民至上、生命至上，坚持稳中求进工作总基调，坚持统筹疫情防控和经济社会发展工作，加大宏观政策的对冲力度，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，疫情防控工作取得重大战略成果，经济社会发展主要目标任务已经完成，并且完成的情况好于预期。“十三五”规划圆满收官，全面建成小康社会胜利在望。

行业要闻

国务院常务会议部署强化措施完善制度坚决制止涉企乱收费等

国务院总理李克强1月20日主持召开国务院常务会议，部署强化措施、完善制度，坚决制止涉企乱收费，有序做好法定税费征缴工作，确保不增加企业和群众不合理负担。

会议首先肯定了近年来各地区和有关部门在党中央、国务院部署下，大力清理规范涉企收费的工作成果。同时，会议指出，当前疫情和经济形势复杂，市场主体仍面临不少困难，要标本兼治，持续治理乱收费，减轻企业负担，巩固经济稳定恢复的基础。一是在全国开展涉企违规收费专项检查；二是规范交通、税务、应急等领域执法；三是继续清理规范重点领域收费；四是加强海运口岸收费监管；五是加快修订价格违法行为行政处罚等方面法规，及时修改或废除不合理的行政处罚事项，从制度上防止涉企乱收费。

习近平在十九届中央纪委五次全会上发表重要讲话

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平1月22日上午在中国共产党第十九届中央纪律检查委员会第五次全体会议上发表重要讲话。他强调，今年是实施“十四五”规划、开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，所有工作都要围绕开好局、起好步来展开。要深入贯彻全面从严治党方针，充分发挥全面从严治党引领保障作用，坚定政治方向，保持政治定力，做到态度不能变、决心不能减、尺度不能松，确保“十四五”时期我国发展的目标任务落到实处。

行业要闻

国新办举行2020年外汇收支数据情况新闻发布会

国务院新闻办公室于2021年1月22日（星期五）上午10时举行新闻发布会，请国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英介绍2020年外汇收支数据情况，并答记者问。

2020年，面对新冠肺炎疫情的严重冲击和错综复杂的国际形势，外汇局全力做好“六稳”“六保”工作，更加突出服务实体经济、推进改革开放、防范化解风险，有效维护了外汇市场平稳运行，保持了国际收支基本平衡。

2020年，中国的跨境资金流动和外汇市场运行经受住了严峻考验，表现出“韧性增强、更趋成熟”的总体特征。第一，国际收支自主平衡、外汇储备基本稳定。第二，人民币汇率双向波动，总体保持基本稳定。第三，外汇交易理性有序，市场主体预期基本稳定。总的来看，一个更有韧性、更加成熟的外汇市场已渐渐形成，未来外汇市场将进一步巩固和呈现总体平衡、双向波动的特征。

2020年下半年以来，人民币对美元回升，原因是内外部环境变化的市场结果。从国内看，中国疫情防控形势持续稳固，经济逐步向常态恢复，外贸、投资、消费指标都稳中向好，货币政策保持正常化。同时，金融部门对外开放进程不断推进，人民币资产对外资吸引力增强。从国际上看，发达国家疫情还在蔓延，经济表现疲弱，美元指数快速回落，总体处于近几年低位，非美元货币对美元总体普遍升值。人民币汇率阶段性升值，对国际收支的影响在正常范围内。

行业要闻

2020年CPI逐步回落 PPI低位回升

CPI月度同比前高后低。2020年，CPI上涨2.5%，涨幅比上年回落0.4个百分点。分月看，同比总体呈前高后低走势。前两个月，受新冠疫情、“猪周期”和春节等因素叠加影响，猪肉等食品价格上涨较快，带动CPI上涨较多，同比分别上涨5.4%和5.2%；随着疫情防控形势持续向好，生猪产能不断恢复，各项保供稳价措施持续发力，CPI涨幅从3月份开始回落；6、7月份，由于高温和降雨等极端天气影响，涨幅略有扩大；8月份CPI继续回落，至11月份转为下降0.5%；12月份，受低温天气、需求增加及成本上升等因素影响，CPI上涨0.2%。PPI整体先降后升。2020年，PPI下降1.8%，降幅比上年扩大1.5个百分点。分月看，年初受疫情等因素影响，工业品需求低迷，2月份起PPI环比和同比进入下降区间；随着国内疫情防控形势持续向好，工业生产稳定恢复，基建和房地产投资持续发力，加之部分国际大宗商品价格波动上行，6月份起PPI环比止降转涨，同比降幅稳步收窄。12月份，PPI环比上涨1.1%，为2017年1月份以来最大涨幅；同比下降0.4%，降幅比5月份的最低点收窄了3.3个百分点；从绝对价格看，已大体接近疫情冲击前的水平。石油、钢材和煤炭等相关行业价格下降。2020年，受国际原油价格震荡下跌叠加疫情等因素影响，国内石油相关行业价格总体下行。石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、化学原料和化学制品制造业、化学纤维制造业等石油相关行业价格全年平均降幅在5.9%—27.4%之间，合计影响PPI下降约1.27个百分点，占PPI总降幅的七成。疫情严重冲击钢材需求，黑色金属冶炼和压延加工业价格同比从2月份起由涨转降，随着需求逐步恢复，加之成本因素推动，9月份起走出下降区间，四季度涨势加速，全年平均下降2.1%，影响PPI下降约0.12个百分点。煤炭整体供大于求，全年平均下降5.4%，影响PPI下降约0.13个百分点。

行业要闻

投资稳步复苏 结构持续优化

受疫情冲击，2020年1—2月份全国固定资产投资大幅下降24.5%，而后降幅逐月收窄，上半年下降3.1%，至前三季度增速实现由负转正。全年投资比上年增长2.9%，增速比1—11月份和前三季度分别加快0.3和2.1个百分点。四大区域投资增速全部转正。2020年，东部地区投资比上年增长3.8%，增速比1—11月份加快0.3个百分点；中部地区投资增长0.7%，1—11月份为下降0.7%；西部和东北地区投资分别增长4.4%和4.3%，增速均比1—11月份加快0.2个百分点。三次产业投资均实现正增长。2020年，第一产业投资比上年增长19.5%，增速比1—11月份加快1.3个百分点；第二产业投资增长0.1%，1—11月份为下降0.7%；第三产业投资增长3.6%，增速加快0.1个百分点。**基础设施投资平稳增长。**2020年，基础设施投资比上年增长0.9%，增速比1—11月份小幅回落0.1个百分点。其中，生态保护和环境治理业投资增长8.6%，水利管理业投资增长4.5%，道路运输业投资增长1.8%。**房地产开发投资较快增长。**2020年，房地产开发投资比上年增长7.0%，增速比1—11月份加快0.2个百分点。房地产开发企业到位资金增长8.1%，增速加快1.5个百分点。房地产开发企业房屋新开工面积下降1.2%，降幅比1—11月份收窄0.8个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业投资比上年增长17.6%，增速比1—11月份加快0.1个百分点，比上年加快13.1个百分点。在积极的财政政策和稳健的货币政策支持下，2020年投资到位资金比上年增长7.8%，增速比上年加快3.3个百分点，其中国家预算资金增速高达32.8%，资金充裕为投资逐步回升提供了重要保障。2020年，新开工项目计划总投资增长11.9%，增速比上年加快10.8个百分点，新开工项目计划总投资的较快增长将为2021年投资增长带来较好支撑。

基建投资下滑；《建设工程抗震管理条例》落地不及预期；海外投资风险。

王介超（太平洋钢铁建筑首席分析师）：S1190519100003，高级工程师，注册一级建造师，注册咨询师（投资），钢铁行业及建筑行业工作8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任主任，项目经理，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券，任大周期组组长，2019年9月加入太平洋证券研究院，从事建筑、钢铁方向的研究工作。

任菲菲（建筑行业分析师）：S1190520010001，英国南安普顿大学硕士，风险与金融专业，3年卖方研究经验，2019年加入太平洋证券研究院，从事建筑方向研究工作。

| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---------|-----|-------------|------------------------|
| 全国销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售副总监 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦洪涛 | 13269328776 | weiht@tpyzq.com |
| 华东销售总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨晶 | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com |
| 华东销售 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com |
| 华东销售 | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com |
| 华东销售 | 慈晓聪 | 18621268712 | cixc@tpyzq.com |
| 华东销售 | 郭瑜 | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com |
| 华东销售 | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18520786811 | zhaf1@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 华南销售 | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@tpyzq.com |

► 行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

► 公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。