

钢结构“小公建”EPC市场广阔，21年重大项目投资同比高增——建筑装饰行业专题报告

✎ : 匡培钦 执业证书编号: S1230520070003
☎ : 021-80108518
✉ : kuangpeiqin@stocke.com.cn

行业评级

建筑装饰 看好

报告导读

以学校、医院为代表的“小公建”EPC钢结构市场扩容趋势料将贯穿“十四五”，建议关注EPC模式带来的钢结构板块业绩弹性；建筑装饰行业20年业绩预披率41.6%，钢结构和基建板块多增、园林和装饰板块普降，建议继续重点关注20年新签订单合同额普增的钢结构、基建板块；当前已有11省份公布21年重大项目数据，年度投资额同比高增15.2%，我们认为“十四五”开局年基建投资力度料加大。

投资要点

□ 近期观点：

(1) 2月2日，浙江省住建厅发文要求加快工程总承包模式推广力度，钢结构装配式建筑原则上采用总承包模式。目前已有海南、山东、江苏和浙江等省份明确装配式建筑原则上应采用工程总承包模式。我们认为，随着钢结构渗透率进一步提升，以学校、医院为代表的“小公建”EPC钢结构市场扩容趋势料将贯穿整个“十四五”，叠加体育场、会展中心等等政府投资占主导的“大公建”钢结构EPC市场，公建类钢结构EPC投资体量有望持续增加。

(2) 申万建筑装饰一级行业业绩预披率41.6%，钢结构和基建板块多增、园林和装饰板块普降，建议继续重点关注20年新签订单合同额普增的钢结构、基建板块。在已披露2020年业绩的57家公司中：受益于基建逆周期拉动效应和房地产投资增速超预期，多数基建、房建和钢结构企业20年业绩实现逆势增长；受新冠疫情、子行业投资增速放缓等多重因素拖累，大部分园林、装饰板块企业20年业绩出现下滑。

□ 板块行情：钢结构强势依旧，化学工程回暖

建筑装饰一级行业单月维持稳定，同期上证指数净涨幅4.9%。细分子板块中，钢结构子板块涨幅9.6%、化学工程领涨专业工程各子板块。

□ 下游：1月城投债发行额、21年省级重大项目投资双高增

资金端：M2余额221.3万亿元、新增社融5.17万亿元，城投债发行额高增114.2%

(1) M2同比增速放缓至9.4%，新增社融5.17万亿元；

(2) 专项债：2020年全年累计发行3.6万亿元，较2019年同期增加1.5万亿元，同比增长67.6%。项目建设有望提速；

(3) 城投债：1月发行金额、只数同比分别+114.2%、+118.8%，净融资额3320亿元，同比大幅增加100.5%。

需求端：土地出让放缓，重大项目投资高增+15.2%，工业景气度提升

(1) 房地产：截至2月14日，大中城市本年累计土地规划建面、纯住宅建面同比分别-29%、+26%；

(2) 基建：21年，已披露省级重大项目投资额同比高增15.2%；

相关报告

- 1《“碳中和”目标下持续看好装配式，基建龙头迎估值修复求——建筑装饰行业专题报告》2021.1.20
- 2《交通强国带动刚需不减，城市更新提振改善需求——建筑装饰行业专题报告》2021.12.21
- 3《项目、资金双轮驱动，基建或迎丰收年——基建行业深度报告》2020.5.25

报告撰写人：匡培钦

联系人：耿鹏智

(3) 工业: 1月, 制造业 PMI 指数 51.3%, 环比回落 0.7pct, 2020 年全年, 工业企业利润逆势累计同增+4.1%。倡导“就地过年”政策下, 2021 年春节返乡人数同比下降约 45%, 一季度工业数据高增有望。

□ 上游: 建材指数有所回落, 施工设备销量、开工时长同比高增

2月9日, 建材综合指数 153.69 点, 单月环比-2.1%, 较 20 年同期上涨+7.6%。

非金属建材: 水泥: 2月8日价格指数 149.70 点, 环比-2.6%; 玻璃: 2月5日价格指数环比-8.6%, 同比+23.1%; 管材、防水材: 格指数均维持稳定;

金属建材: 圆钢、螺纹钢、中板、高线价格月环比分别上涨+1.1%、0.4%、0.2%、0.2%;

建筑设备: 挖掘机销量同比高增+106.6%, 开工小时数同比高增+87.0%。

□ 基建板块数据跟踪

建筑央企: 八大建筑央企 2020 年全年累计新签订单总额 11.2 万亿元, 较 2019 年增加 1.8 万亿元, 同比增长 19.3%; PPP 入库项目: 12 月份新入库项目金额月环比+46.7%, 20 年全年累计同比-2.6%。

□ 装配式板块数据跟踪

钢结构企业: 20 年全年, 鸿路钢构、精工钢构、东南网架、杭萧钢构、富煌钢构累计新签合同额同比分别高增 16.2%、30.8%、28.0%、16.9%、19.9%; 产业项目: 1 月, 装配式工业项目备案数合计 33 个, 环比-61.6%, 山东、江苏两地合计占比 42.4%, 领跑全国; PC 构件单价: 12 月份, 北京、上海、深圳保持平稳。

□ 投资建议

板块方面, 根据当前时点统计数据, 21 年省级重大项目投资额、20 年钢结构、基建板块新签合同额同比普增, 建议重点关注钢结构、基建板块。

个股方面, 建议重点关注 EPC+“专利授权”双轮驱动模式下, 有望收获钢结构订单超额增长的精工钢构; 重点关注产能扩张确定性强、毛利率随产能利用率爬坡有望提升的鸿路钢构, 以及回“A”途中的装配式 PC 标的远大住工。

□ 风险提示

国内新冠疫情出现反弹; 基建投资增速不及预期; 房地产投资增速不及预期; 装配式建筑渗透率提升不及预期。

正文目录

1. 近期观点	6
1.1. 工程总承包政策持续加码，催化千亿钢结构“小公建”EPC 市场	6
1.2. 20 年业绩预披露率 41.6%，钢结构&基建多增、园林&装饰普降	7
2. 板块行情：钢结构强势依旧，化学工程回暖	10
2.1. 市场回顾：建筑装饰行业单月维持稳定，跑输大盘 4.9pct	10
2.2. 公司公告：重点公司信息跟踪	12
3. 下游：1 月城投债发行额、21 年省级重大项目投资双高增	13
3.1. 资金端：M2 余额 221.3 万亿元、新增社融 5.17 万亿元，城投债发行额高增 114.2%	13
3.2. 需求端：土地出让放缓，重大项目投资高增+15.2%，工业景气度提升	15
4. 上游：建材指数有所回落，施工设备销量、开工时长同比高增	17
4.1. 非金属建材：水泥、玻璃价格均有所回调	17
4.2. 2 月上旬钢材单价月环比稳中有增	18
4.3. 挖掘机销量同比高增+106.6%，开工小时数同比高增+87.0%	19
5. 基建板块跟踪	20
5.1. 八大建筑央企：2020 年全年累计新签合同总额同比高增 19.3%	20
5.2. PPP 入库项目：12 月份新入库项目金额月环比+46.7%，累计同比-2.6%	21
6. 装配式板块跟踪	23
6.1. A 股钢结构企业 20 年全年新签合同额普遍高增	23
6.2. 产业项目：装配式工业项目投资有所回落，PC 构件占比较大	24
6.3. PC“三板”构件单价跟踪：北京、上海、深圳保持平稳	25
7. 近期大事备忘	26
8. 投资建议：关注大力推行 EPC 模式下钢结构板块业绩弹性	27
9. 风险提示	28

图表目录

图 1: 2017 年，学校、医院“小公建”新建投资额超 1.2 万亿元，2018-2019 年，同比增速保持在 7.7%~20.5%区间	7
图 2: 20 年全年业绩：钢结构、路桥、水利、化学工程板块多增，园林、装饰板块普降	7
图 3: 建筑装饰行业单月涨幅 0%，在申万 28 个行业中列第 22 位（2021.1.11~2021.2.10）	10
图 4: 建筑装饰行业单周上涨 2.1%；钢结构板块单周上涨 8.5%，专业工程板块转暖（2021.2.4~2021.2.10）	10
图 5: 建筑装饰行业单月累计上涨 0%，钢结构子板块涨幅 9.6%、化学工程领涨专业工程各子板块（2021.1.11~2021.2.10）	10
图 6: 个股单周涨跌幅前五（2021.2.4~2021.2.10）	11
图 7: 个股单月涨跌幅前五（2021.1.11~2021.2.10）	11
图 8: 年度涨幅前十个股中，装配式概念股占有 5 席（2020.2.11~2021.2.10）	11
图 9: 1 月 M2 同比增加 9.4%，增速环比放缓 0.7pct	13

图 10: 1 月当月新增社融 5.17 万亿元, 社融存量同比+13.0%.....	13
图 11: 2020 年全年新增地方专项债资金流向分布	13
图 12: 2020 年全年, 广东、山东两省发行额分别 3191 亿元、3134 亿元, 位列前两名	14
图 13: 12 月城投债发行规模 3201 亿元, 同比减少-4.3%.....	14
图 14: 截至 2 月 14 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 0.72 亿平方米, 同比-29%	15
图 15: 1 月, 制造业 PMI 指数 51.3%, 环比回落 0.7pct.....	16
图 16: 2020 年全年, 工业企业利润逆势累计同增+4.1%.....	16
图 17: 从腊月初七至腊月三十, 21 年全国迁徙规模指数累计值为 19 年 65.5%、20 年 55.0%	16
图 18: 1 月, 主要大类建材制品 PPI 环比有所回落.....	17
图 19: 2 月 9 日, 建材综合指数单月环比-2.1%, 同比+7.6%.....	17
图 20: 2 月 8 日, 全国水泥价格指数月环比-2.6%, 同比-7.8%	17
图 21: 2 月 5 日, 全国浮法玻璃均价月环比-8.6%, 同比+23.1%	17
图 22: 1 月 29 日, 管材价格较上月同期增加 2.2 点	18
图 23: 1 月 29 日, 防水材料价格较上月同期增加 0.7 点	18
图 24: 2 月 10 日, 螺纹钢单价月环比+0.4%.....	19
图 25: 2 月 10 日, 中板单价月环比+0.2%.....	19
图 26: 2 月 10 日, 高线单价月环比+0.2%.....	19
图 27: 2 月 10 日, 圆钢单价月环比+1.1%.....	19
图 28: 1 月份, 挖机销量同比+106.6%.....	19
图 29: 1 月份, 挖机开工小时数同比+87.0%.....	19
图 30: 2020 年全年, 八大建筑央企累计新签合同总额同比增长 19.3%	20
图 31: 2021 年 1 月, 中国建筑累计新签合同额同比+9.2%.....	20
图 32: 2021 年 1 月, 中国化学累计新签合同额同比+3.9%.....	20
图 33: 20Q4, 八大建筑央企当季新签合同总额同比增加 19.2%	21
图 34: 12 月份, 新入库 PPP 项目 86 个, 投资总额 1529.3 亿元, 环比+46.7%	21
图 35: 12 月份, 新入库项目投资合计 1529.3 亿元	22
图 36: 12 月份, 交通运输、市政工程、生态环保投资额列前三.....	22
图 37: 12 月份, 天津、浙江、重庆新入库 PPP 项目金额居前	22
图 38: 12 月份, 华北、西南、华东等地区新入库 PPP 项目居前	22
图 39: 鸿路钢构 2020 年累计新签合同额同比高增 16.2%	23
图 40: 精工钢构 2020 年累计新签合同额同比高增 30.8%	23
图 41: 东南网架 2020 年累计新签合同额同比高增 28.0%	23
图 42: 杭萧钢构 2020 年累计新签合同额同比高增 16.9%	23
图 43: 富煌钢构 2020 年累计新签合同额同比增长 19.9%	24
图 44: 1 月装配式项目总备案数 33 个, 较上月减少 53 个	24
图 45: 1 月份, 山东、江苏均新增装配式工业项目 7 个	24
图 46: 1 月份, PC 构件、钢结构装配式项目数分别为 13、4 个.....	24
图 47: 12 月份, PC 预制保温板单价维稳	25
图 48: 12 月份, PC 预制外墙板单价维稳	25
图 49: 12 月份, PC 预制叠合板单价维稳	25
图 50: 12 月份, PC 预制楼梯单价维稳	25
图 51: 精工钢构签约各地“专利授权”业务, 参股基地投产情况梳理	27
表 1: 2021 年 2 月, 浙江省明确钢结构装配式建筑原则上采用工程总承包	6

表 2: 建筑装饰行业 2020 年业绩预披率 41.6%，其中预增 27 家、预减 30 家	8
表 3: 近期行业上市公司重要公告	12
表 4: 截至 2021.2.16，已披露重大项目投资额较 2020 同比高增 15.2%	15
表 5: 水泥价格单月环比：西北地区+0.7%，为全国唯一价格增长地区	18
表 6: 浮法玻璃现货价单月环比：9 城市普跌，其中成都、西安、秦皇岛跌幅低于全国均值	18
表 7: 2 月 10 日，价格单月环比看，圆钢、螺纹钢、中板、高线分别上涨+1.1%、0.4%、0.2%、0.2%	18
表 8: 建筑装饰行业近期大事备忘录	26
表 9: 装配式行业重点公司估值表（2020.2.10）	28

1. 近期观点

1.1. 工程总承包政策持续加码，催化千亿钢结构“小公建”EPC 市场

地方住建系统节前就加快工程总承包发展发文，加码钢结构装配式建筑总承包模式。2021 年 2 月 2 日，浙江省住建厅、浙江省发改委联合发布《关于进一步推进房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包发展的实施意见》，提出钢结构装配式项目原则上采用工程总承包方式。自 2020 年初海南省住建厅率先发文提出钢结构装配式建筑原则上采用工程总承包（EPC）模式以来，已有山东、江苏和浙江等省份跟进，明确装配式建筑原则上应采用工程总承包模式。

表 1：2021 年 2 月，浙江省明确钢结构装配式建筑原则上采用工程总承包

发布时间	部门	文件	政策
2020.1.1	海南省住建厅	《关于推进钢结构装配式建筑应用与发展相关事项的通知》	钢结构装配式建筑原则上应采用工程总承包（EPC）模式。
2020.7.13	山东省住建厅、山东省发改委	贯彻《房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包管理办法》十条措施	政府和国有资金投资的房屋、市政项目 原则上实行工程总承包。
2020.7.23	江苏省住建厅、江苏省发改委	《关于推进房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包发展实施意见》	各地每年要明确不少于 20% 的国有资金投资占主导的项目实施工程总承包。 至 2025 年，政府投资装配式建筑项目全部采用工程总承包方式。
2020.8.28	住建部等 9 部委	《关于加快新型建筑工业化发展的若干意见》	大力发展钢结构建筑，鼓励医院、学校等公共建筑优先采用钢结构，积极推进钢结构住宅和农房建设， 大力推行工程总承包。
2021.2.2	浙江省住建厅、浙江省发改委	《关于进一步推进房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包发展的实施意见》	适宜采用工程总承包的政府投资项目、国有资金占控股的项目带头实施工程总承包。 钢结构装配式建筑原则上采用工程总承包方式。

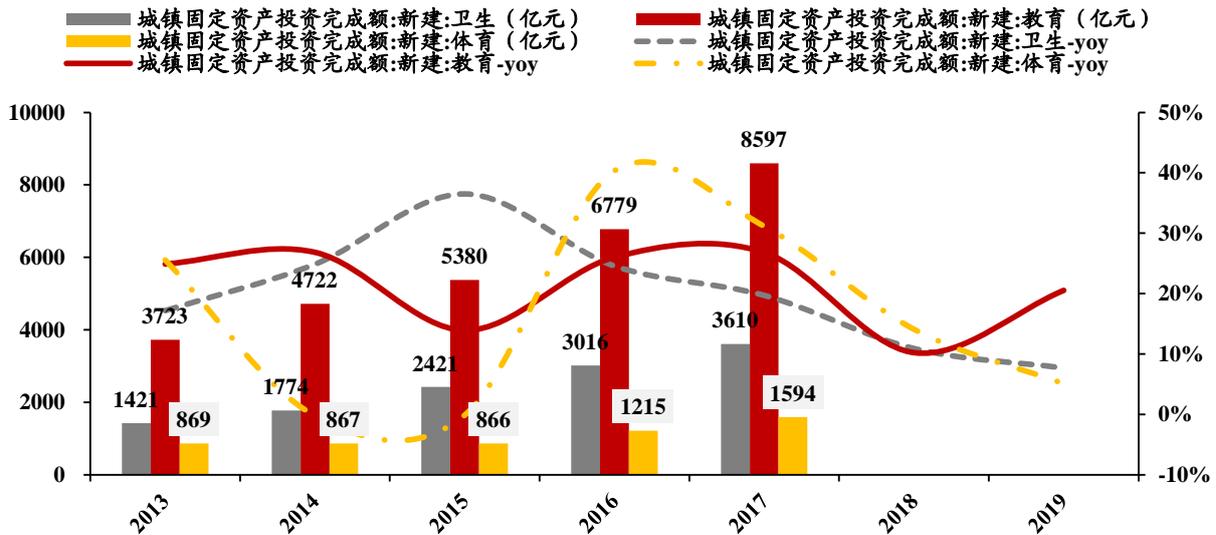
资料来源：各省住建厅官网，浙商证券研究所

全国层面看，住建部鼓励学校、医院等公共建筑优先采用装配式钢结构。“十四五”初期，我们预计钢结构“小公建”市场规模有望超 1200 亿元/年。住建部等 9 部委于 2020 年 8 月发布《关于加快新型建筑工业化发展的若干意见》，明确提出：大力发展钢结构建筑，鼓励医院、学校等公共建筑优先采用钢结构，积极推进钢结构住宅和农房建设，大力推行工程总承包。随着钢结构“小公建”渗透率持续提升，经我们保守测算，“十四五”期间，钢结构“小公建”EPC 项目市场空间有望超 1200 亿/年：

- 根据住建部披露数据，2019 年，装配式钢结构建筑渗透率约 5%。根据建筑功能需求和建设投资习惯，我国钢结构建筑多应用于高层写字楼、体育场、会展中心等的“大公建”和工业建筑。医院、学校为主导的“小公建”领域，钢结构渗透率不足 5%。
- 2017 年，学校、医院为代表的“小公建”新建固定资产投资 1.2 万亿元，2015-2017，CAGR 分别 26%、22%。2018 年，学校、医院新建固定资产投资同比分别 10.2%、10.9%，2019 年，同比分别 20.5%、7.7%，我们认为未来一段时期有望保持稳增。
- 假定“十四五”初期，装配式钢结构在新建学校、医院渗透率达到 10%，按 2017 年投资体量测算，对应新建学校、医院“小公建”EPC 钢结构市场超 1200 亿/年。

我们认为，随着钢结构渗透率进一步提升，以学校、医院为代表的“小公建”EPC 钢结构市场扩容趋势料将贯穿整个“十四五”，叠加体育场、会展中心等等政府投资占主导的“大公建”钢结构 EPC 市场，公建类钢结构 EPC 投资体量有望持续增加。

图 1：2017 年，学校、医院“小公建”新建投资额超 1.2 万亿元，2018-2019 年，同比增速保持在 7.7%~20.5% 区间

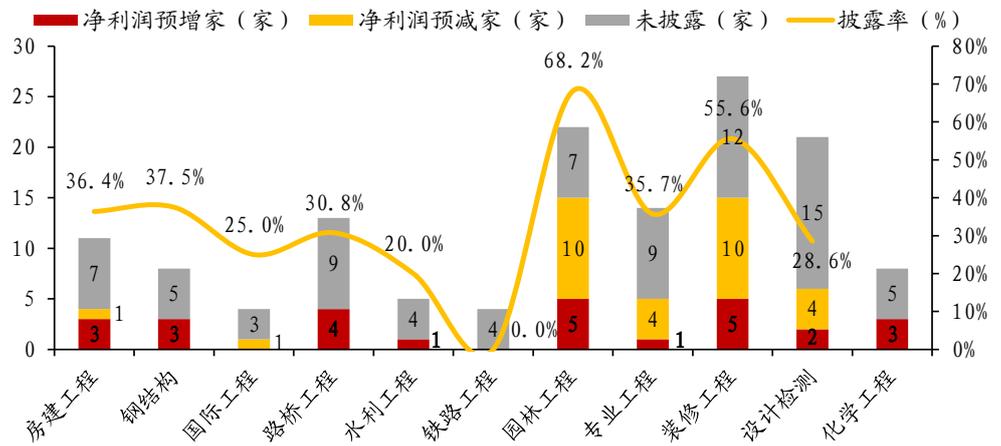


资料来源：Wind，国家统计局，浙商证券研究所

1.2. 20 年业绩预披率 41.6%，钢结构&基建多增、园林&装饰普降

1 月 31 日为 A 股上市企业业绩预告截止日，申万建筑装饰一级行业下，上市公司业绩预披率达 41.6%，预增企业数略少于预减企业数。根据我们统计，建筑装饰板块共 137 家上市公司，其中 57 家公司发布了业绩预告：预增 27 家，平均增幅 135.1%，预减 30 家，平均降幅-394.1%。

图 2：20 年全年业绩：钢结构、路桥、水利、化学工程板块多增，园林、装饰板块普降



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

从细分板块看：钢结构、路桥工程、水利工程、化学工程四个板块预披公司中预增公司占比达 100%。其中，钢结构子板块下的杭萧钢构、精工钢构和海波重科三家公司 20 年业绩增幅均值分别 59.9%，园林工程、装修工程、专业工程板块利润多降。

总体看，在已披露 2020 年业绩的 57 家公司中：受益于基建逆周期拉动效应和房地产投资增速超预期，多数基建、房建和钢结构企业 20 年业绩实现逆势增长；受新冠疫情、子行业投资增速放缓等多重因素拖累，大部分园林、装饰板块企业 20 年业绩出现下滑。建议继续重点关注 20 年新签订单合同额普增的钢结构、基建板块。

表 2：建筑装饰行业 2020 年业绩预披露率 41.6%，其中预增 27 家、预减 30 家

子板块	净利润增减	证券简称	净利润上限 (万元)	净利润下限 (万元)	净利润均值 (万元)	2019A 净利润 (万元)	净利润增减幅均值 (%)
钢结构	↑	海波重科	4906.92	5418.06	5162	2556	102.00%
	↑	杭萧钢构	71000	79000	75000	46892	59.90%
	↑	精工钢构	60500	64500	62500	40332	55.00%
房屋建设	↓	重庆建工	-	-	-	45913	-
	↑	高新发展	20000	26000	23000	10456	120.00%
	↑	祥龙电业	-	-	570	308	84.80%
	↑	城地香江	38110.29	43081.2	40596	33139	22.50%
	↑	建科院	3700	4700	4200	3662	14.70%
设计检测	↑	地铁设计	26254	27484	26869	23661	13.60%
	↓	筑博设计	13123	14264	13694	14264	-4.00%
	↓	华建集团	13750.36	17875.36	15813	27250	-42.00%
	↓	杰恩设计	1807.05	2311.35	2059	8405	-75.50%
	↓	启迪设计	3200	4700	3950	16946	-76.70%
路桥施工	↑	成都路桥	7527	9785	8656	4326	100.10%
	↑	四川路桥	-	-	300986.38	170186	76.90%
	↑	正平股份	10711.42	12139.61	11426	7141	60.00%
化学工程	↑	浙江交科	85000	105000	95000	72244	31.50%
	↑	三维工程	37100	39400	38250	7736	394.40%
国际工程	↑	陕西建工	-	-	121169	29569	309.80%
	↑	百利科技	1600	2300	1950	-62555	103.10%
专业工程	↓	中工国际	-10500	-8000	-9250	105372	-108.80%
	↑	东湖高新	59800	68800	64300	18309	251.20%
	↓	中达安	3500	4500	4000	6115	-34.60%
	↓	亚翔集成	-3500	-3000	-3250	10127	-132.10%
	↓	延华智能	-27000	-18000	-22500	2309	-1074.30%
水利工程	↓	中铝国际	-190000	-170000	-180000	3485	-5264.60%
	↑	*ST 围海	-24000	-19000	-21500	-142166	84.90%
	↑	美芝股份	1600	2300	1950	-1783	209.30%
	↑	ST 创兴	5100	6000	5550	1917	189.50%
	↑	东易日盛	14500	18000	16250	-24926	165.20%
	↑	江河集团	88541	95335	91938	35284	160.60%
	↑	弘高创意	-5000	-3500	-4250	-34144	87.60%
	↓	名雕股份	1696	2423	2060	2423	-15.00%
	↓	亚厦股份	42567	29797	36182	42567	-15.00%
	↓	时空科技	-	-	15735	20529	-23.40%
装修装饰	↓	ST 罗顿	-8890	-6190	-7540	-4526	-66.60%
	↓	郑中设计	3200	4250	3725	13328	-72.10%
	↓	豪尔赛	3730	4684	4207	21582	-80.50%
	↓	名家汇	-38500	-26500	-32500	14789	-319.80%
	↓	奇信股份	-53074	-40826	-46950	8614	-645.00%

子板块	净利润增减	证券简称	净利润上限 (万元)	净利润下限 (万元)	净利润均值 (万元)	2019A 净利润 (万元)	净利润增减幅均值 (%)
	↓	广田集团	-89000	-70000	-79500	14388	-652.60%
	↓	华凯创意	-6500	-5000	-5750	798	-820.50%
	↑	东方园林	20000	30000	25000	5191	381.60%
	↑	蒙草生态	22553.61	24382.28	23468	6096	285.00%
	↑	铁汉生态	4000	6000	5000	-91212	105.50%
	↑	棕榈股份	3600	5400	4500	-98145	104.60%
	↑	普邦股份	-35000	-18000	-26500	-104586	74.70%
	↓	美丽生态	2730	4050	3390	4647	-27.10%
	↓	元成股份	8327.96	11058.44	9693	13655	-29.00%
园林工程	↓	农尚环境	700	1000	850	5253	-83.80%
	↓	花王股份	0	3000	1500	9739	-84.60%
	↓	美尚生态	1100	1650	1375	21423	-93.60%
	↓	岭南股份	-41000	-31500	-36250	32767	-210.60%
	↓	ST 云投	-8500	-5000	-6750	3588	-288.10%
	↓	天域生态	-18500	-13500	-16000	6142	-360.50%
	↓	丽鹏股份	-15000	-12000	-13500	3381	-499.30%
	↓	乾景园林	-9000	-6000	-7500	1678	-547.10%

资料来源：公司公告，Wind，浙商证券研究所

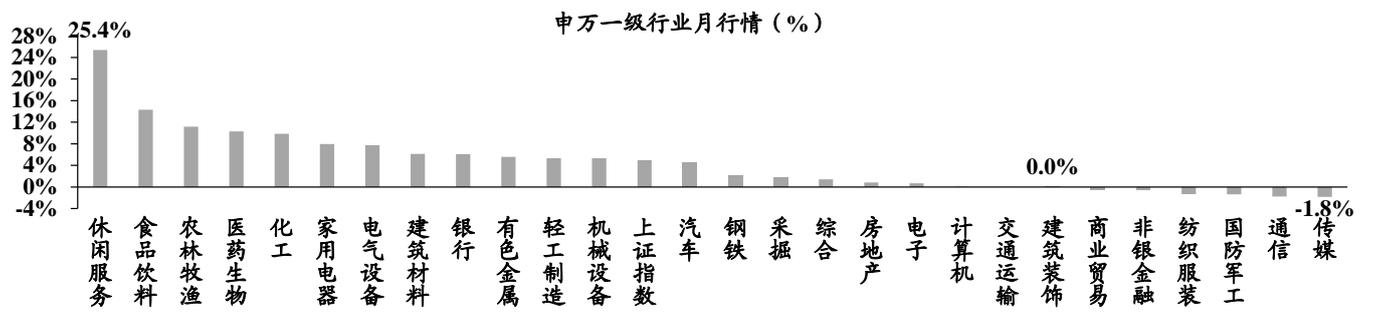
注：申万分类下，设计检测板块企业多属于房建工程和路桥施工，考虑到勘察设计企业业绩具有前瞻意义，此处统计时予以单列

2. 板块行情：钢结构强势依旧，化学工程回暖

2.1. 市场回顾：建筑装饰行业单月维持稳定，跑输大盘 4.9pct

受钢结构板块修复和化学工程板块回暖带动，建筑装饰行业单月涨幅 0%，在申万 28 个一级行业中列第 22 位，同期上证指数涨幅 4.9%。行业单周涨幅 2.1%。

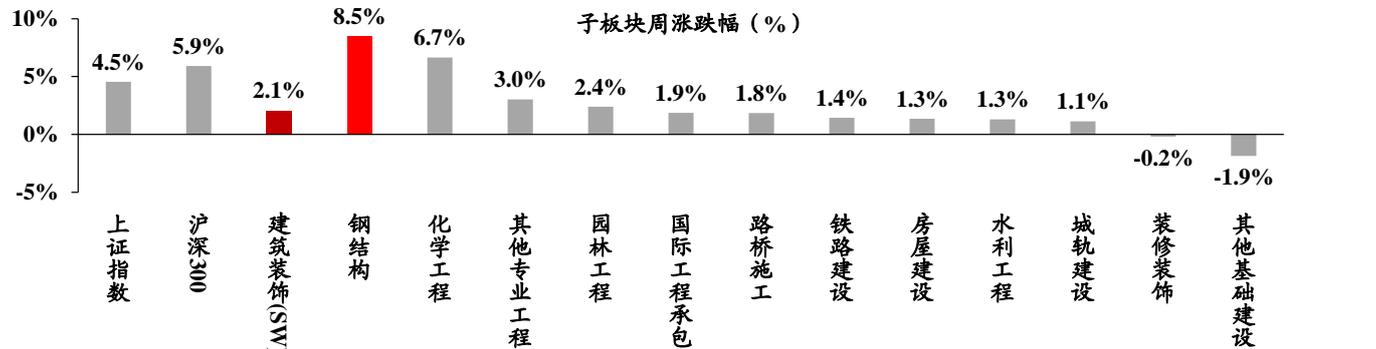
图 3：建筑装饰行业单月涨幅 0%，在申万 28 个行业中列第 22 位（2021.1.11~2021.2.10）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

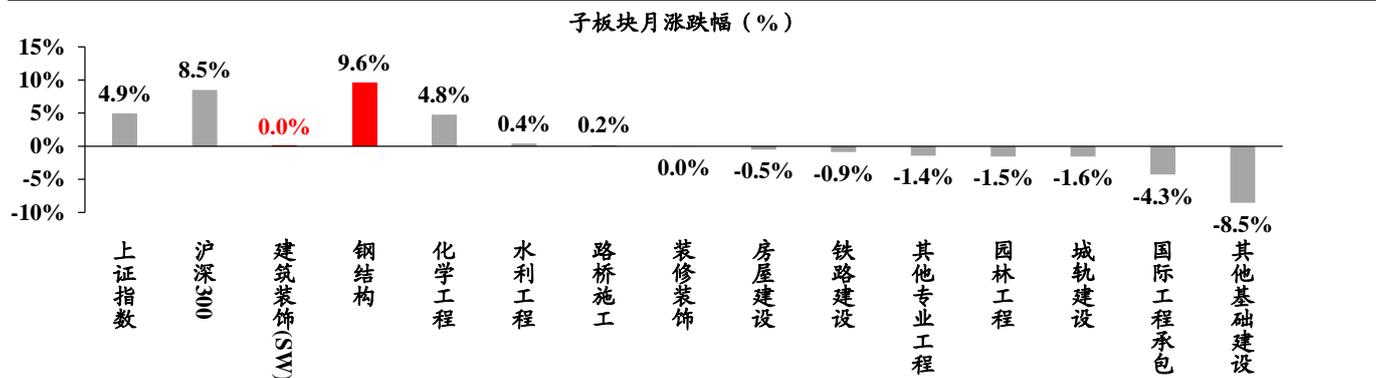
建筑装饰各子板块：钢结构板块单月涨幅 9.6%，单周涨幅 8.5%；专业工程板块回暖，其中，化学工程单月涨幅 4.8%，单周涨幅 6.7%；中国化学、航天工程等专业工程类企业迎来估值修复行情。

图 4：建筑装饰行业单周上涨 2.1%；钢结构板块单周上涨 8.5%，专业工程板块转暖（2021.2.4~2021.2.10）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 5：建筑装饰行业单月累计上涨 0%，钢结构子板块涨幅 9.6%、化学工程领涨专业工程各子板块（2021.1.11~2021.2.10）

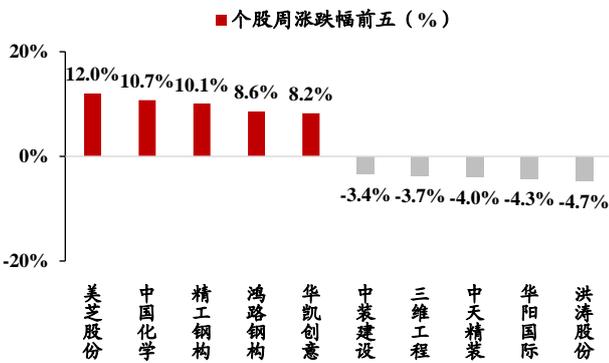


资料来源：Wind，浙商证券研究所

个股行情:

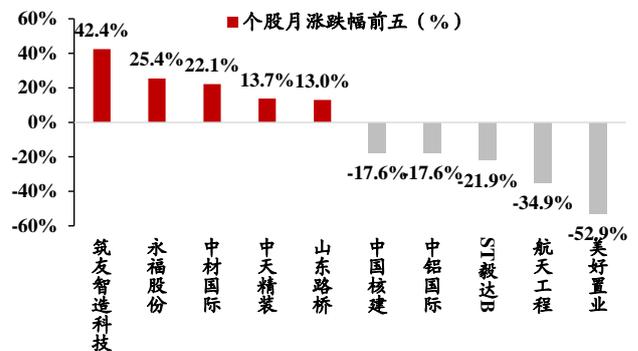
- 单周涨幅前五分别为:美芝股份(12.0%)、中国化学(10.7%)、精工钢构(10.1%)、鸿路钢构(8.6%)、华凯创意(8.2%);跌幅前五分别为:洪涛股份(-4.7%)、华阳国际(-4.3%)、中天精装(-4.0%)、三维工程(-3.7%)、中装建设(-3.4%)。
- 单月涨幅前五分别为:筑友智造科技(42.4%)、永福股份(25.4%)、中材国际(22.1%)、中天精装(13.7%)和山东路桥(13.0%);跌幅前五分别为:美好置业(-52.9%)、航天工程(-34.9%)、ST 毅达 B(-21.9%)、中铝国际(-17.6%)和中国核建(-17.6%)。
- 年度行情方面,鸿路钢构以涨幅 400.5%拔得头筹,与另外 4 支装配式概念股远大住工、精工钢构、筑友智造科技、亚厦股份居年度涨幅前十。作为住建系统推动新型建筑工业化主抓手,预计 2021 年“装配式建造”工法在房屋建筑、市政设施建造领域渗透率有望进一步提升。

图 6: 个股单周涨跌幅前五 (2021.2.4~2021.2.10)



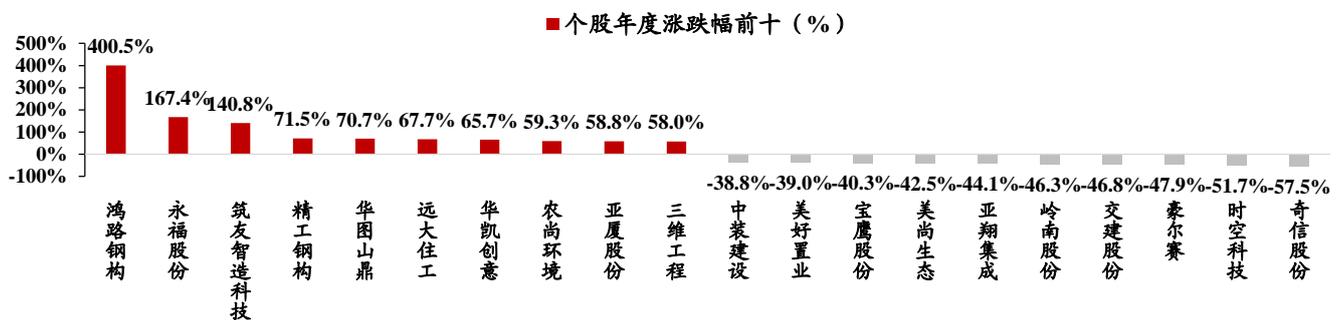
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 7: 个股单月涨跌幅前五 (2021.1.11~2021.2.10)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 8: 年度涨幅前十个股中, 装配式概念股占有 5 席 (2020.2.11~2021.2.10)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.2. 公司公告：重点公司信息跟踪

表 3：近期行业上市公司重要公告

上市公司	公告时间	公告内容
增发		
重庆建工	2月6日	公司发布公告：公司拟向不超过35名特定投资者非公开发行不超过544,359,055股（含本数），未超过本次发行前公司总股本的30%，募集资金总额不超过206,300万元。
可转债		
中钢国际	2月10日	公司收到证监会《关于核准中钢国际工程技术股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》。
收购、投资		
江河集团	1月29日	江河创建集团股份有限公司根据公司发展战略及业务经营需要，拟与全资子公司江河香港控股有限公司（下称“江河香港”）在济南设立江河创建（济南）控股有限公司（下称“济南子公司”），公司出资40,000万元，占比80%
中国电建	2月5日	为进一步优化资本结构，公司下属合营企业中电建（北京）基金管理有限公司、公司下属控股子公司中国水利水电第五工程局有限公司（共同发起设立成都中电建淳龙投资合伙企业（有限合伙）。基金出资认缴总规模为65,500万元人民币，其中，电建基金认缴出资50万元人民币，为普通合伙人；水电五局认缴出资65,450万元人民币，为有限合伙人。
中材国际	2月10日	公司拟向建材国际工程、建材研究总院发行股份购买其持有的北京凯盛100.00%股权；向中国建材发行股份购买其持有的中材矿山的100.00%股权；向建材国际工程、冯建华等49名自然人支付现金购买其持有的南京凯盛98.00%股权，其中，向建材国际工程支付现金购买其持有的南京凯盛51.15%股权，向冯建华等49名自然人支付现金购买其持有的南京凯盛46.85%股权。
分拆上市		
上海建工	1月23日	公司拟 终止 分拆所属子公司上海建工建材科技集团股份有限公司至上海证券交易所主板上市。
股权激励		
永福股份	1月21日	本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为836.00万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额18,210.40万股的4.59%。激励对象共计284人，包括：1、董事、高级管理人员；2、中层管理人员；3、核心技术（业务）骨干。
公司回购		
中衡设计	1月21日	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量为600,048股，已回购股份占公司总股本的比例为0.22%，交易总金额为人民币5,655,772.56元。
股权变动		
东易日盛	1月27日	2021年1月26日，公司控股股东北京东易天正投资有限公司按前期协定将其所持有的公司21,000,000股股份（无限售流通股，占公司总股本的5.01%）协议转让给小米科技，过户日期为2021年1月25日，股份性质为无限售流通股。
葛洲坝	2月9日	近日，公司接到公司间接控股股东中国能源建设集团有限公司转来的国务院国有资产监督管理委员会下发的《关于中国能源建设股份有限公司吸收合并中国葛洲坝集团股份有限公司有关事项的批复》，原则同意中国能建吸收合并葛洲坝的总体方案。

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

3. 下游：1月城投债发行额、21年省级重大项目投资双高增

3.1. 资金端：M2余额221.3万亿元、新增社融5.17万亿元，城投债发行额高增114.2%

(1) M2同比增速放缓至9.4%，新增社融5.17万亿元

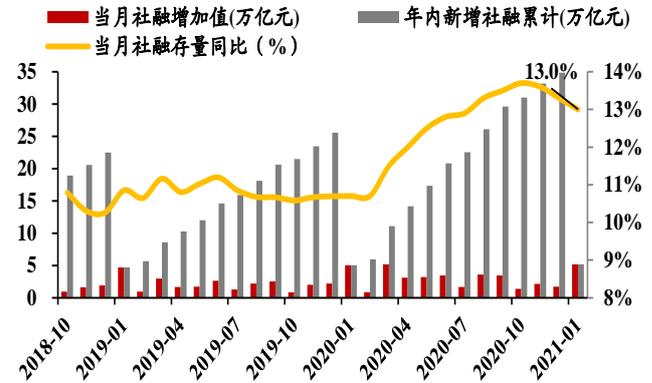
1月M2余额达221.3万亿元，同比+9.4%，增速较12月放缓0.7pct。1月社融增量：当月新增社融5.17万亿元，较上年同期增加0.12万亿元，其中政府债券净融资0.24万亿元，同比减少0.52万亿元。存量方面：截至1月末，社融存量289.7万亿元，同比增长13.0%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为175.4万亿元，同比增长13.1%。

图9：1月M2同比增加9.4%，增速环比放缓0.7pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图10：1月当月新增社融5.17万亿元，社融存量同比+13.0%



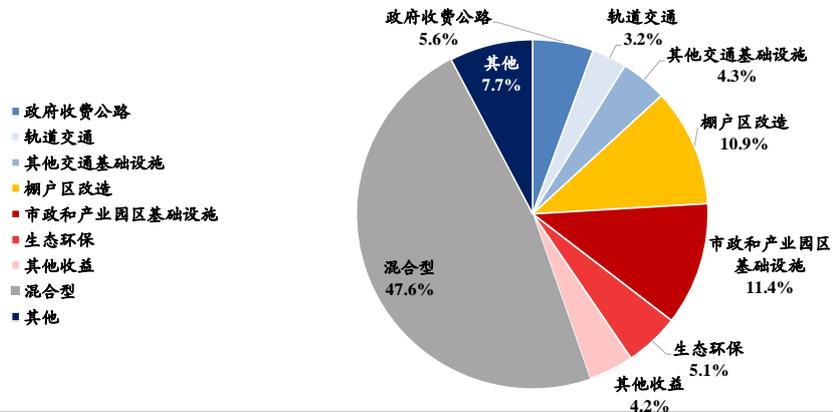
资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 专项债：2020年全年累计发行额同比高增67.6%，项目建设有望提速

2020年全年新增地方专项债累计3.6万亿元，较19年同期增加1.5万亿元，同比高增67.6%。1月19日发改委表示2021年将积极做好专项债券项目有关工作，督促地方加快专项债券项目建设和资金使用进度，项目建设有望进一步提速。

从债券资金投向看，除混合型专项债外，交通运输包括收费高速公路、轨道交通和其他交通基础设施合计发行4703.2亿元，占比13.1%；市政和产业园区基础设施发行4091.6亿元，占比11.4%，棚户区改造发行3920.4亿元，占比10.9%，依次位列前三。

图11：2020年全年新增地方专项债资金流向分布

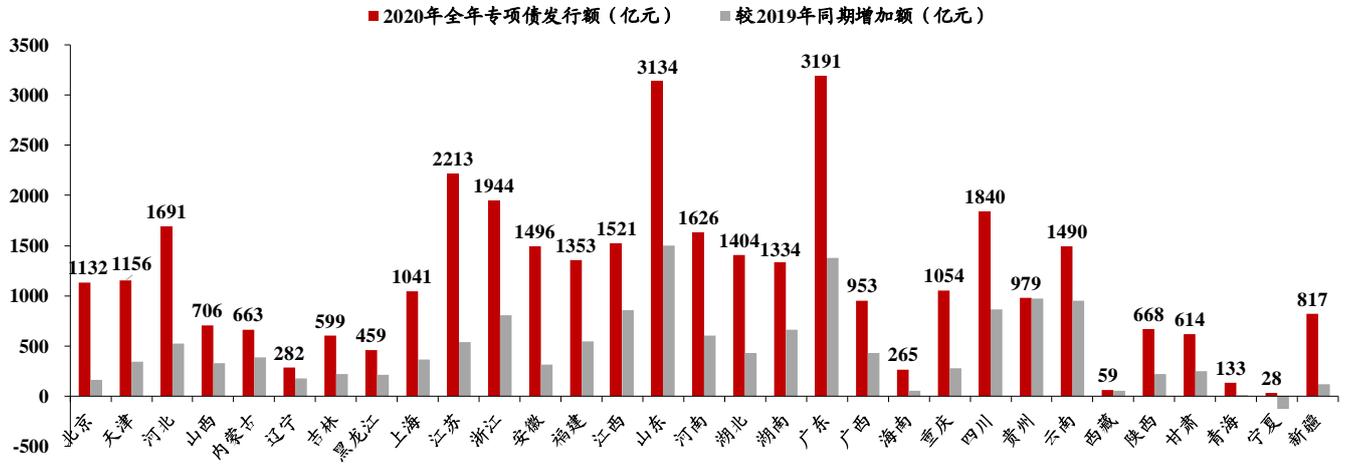


资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：混合型专项债指该专项债募投项目涵盖包含多个领域；其他类中农林水利占比2.5%，能源占比2.1%，教育、医疗卫生、冷链物流设施、老旧小区改造、新基建和乡村振兴合计占比3.0%

从区域看，共计8省发行额超过1500亿元，其中广东、山东和江苏等3省分别以发行额3191亿元、3134亿元和2213亿元领跑全国。增量方面，相较于2019年同期，山东、广东两地专项债分别增加1499和1376亿元，排名前二。

图 12：2020 年全年，广东、山东两省发行额分别 3191 亿元、3134 亿元，位列前两名



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(3) 城投债：1 月迎“开年红”，发行金额、只数、净融资额同比大幅增加

中债标准口径下：2021 年 1 月份，全国共发行城投债 805 只，同比增加 437 只，增幅 118.8%；发行额合计 6077 亿元，同比大幅增加 114.2%，环比大幅增加 87.4%；净融资额 3320 亿元，同比大幅增加 100.5%。

图 13：12 月城投债发行规模 3201 亿元，同比减少-4.3%

截至 2020.1.31	规模 (亿元)			数量 (只)			净融资额 (亿元)		
	2021	2020	yoy	2021	2020	yoy	2021	2020	yoy
12月	-	3242	-	-	457	-	-	239	-
11月	-	3496	-	-	455	-	-	697	-
10月	-	3717	-	-	462	-	-	1173	-
9月	-	4336	-	-	562	-	-	1423	-
8月	-	4139	-	-	539	-	-	1187	-
7月	-	2922	-	-	394	-	-	685	-
6月	-	3409	-	-	445	-	-	1403	-
5月	-	2388	-	-	302	-	-	547	-
4月	-	6061	-	-	715	-	-	3432	-
3月	-	5938	-	-	745	-	-	3803	-
2月	-	2268	-	-	270	-	-	1094	-
1月	6077	2837	114.2%	805	368	118.8%	3320	1655	100.5%
前1月合计	6077	2837	114.2%	805	368	118.8%	3320	1655	100.5%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.2. 需求端：土地出让放缓，重大项目投资高增+15.2%，工业景气度提升

(1) 房地产：截至 2.14，大中城市累计供应土地建面、纯住宅建面同比分别-29%、+26%

截至 2 月 14 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 0.72 亿平方米，同比-29%，土地出让较去年同期有所放缓。从土地用途看：住宅类、商服类、工业类累计土地规划建筑面积同比分别-22%、-30%、-16%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较 20 年同期增加 26%。

图 14：截至 2 月 14 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 0.72 亿平方米，同比-29%

供应土地规划建面	周度 (万方)		年初累计 (亿方)					
	截至 2021.2.14	2021	2020	2021		2020		YoY
				建面	占比	建面	占比	
总建面		553	551	0.72	100%	1.01	100%	-29%
其中：住宅类		172	172	0.31	44%	0.40	40%	-22%
其中：住宅		107	57	0.22	30%	0.17	17%	26%
其中：商住综合		65	116	0.10	14%	0.23	23%	-58%
商服类		52	95	0.07	10%	0.10	10%	-30%
工业类		319	272	0.36	50%	0.48	48%	-26%
其他		10	12	0.03	5%	0.03	3%	19%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 基建：21 年，已披露省级重大项目投资额同比高增 15.2%

截至 2 月 16 日，已有 11 省份发布 2021 年度重大项目，本年度投资同比高增 15.2%，我们认为“十四五”开局年基建投资力度料加大。截至 2 月 16 日，已有 11 省份公布 2021 年重大项目投资计划，合计超 3.9 万亿元，较 2020 大幅增加 15.2%。上述 11 个省份中，除陕西外，其余省份 2021 年度投资额均高于 2020 年。存量续建项目方面，8 个已披露具体数据省份中，有 5 个省份存量续建数量占比超 50%，存量续建项目处于高位。从基建项目看，北京、上海、四川基建项目数量占比均超 30%（共 4 省份披露）；从基建投资额看，北京、上海 21 年基建项目投资占比分别 24%、42%。

表 4：截至 2021.2.16，已披露重大项目投资额较 2020 同比高增 15.2%

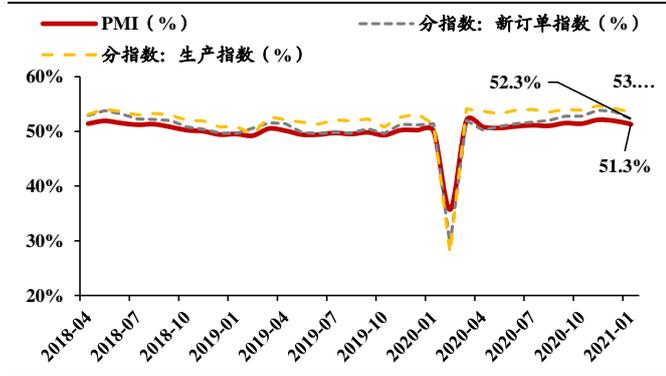
省份	项目总数	项目总投资 (亿元)	2021 年投资额 (亿元)	2020 年投资额 (亿元)	YoY (%)	2021 年续建项目		2021 年基建类项目			
						总数	占比	总数	占比	额度	占比
北京	300	13000	2780	2523	10.2%	180	60%	100	33%	662	24%
天津	-	-	2872	2105	36.4%	-	-	-	-	-	-
河北	682	11897	2811	2402	17.0%	318	47%	-	-	-	-
上海	166	-	1506	1500	0.4%	128	77%	53	32%	629	42%
江西	461	15397	3371	2390	41.0%	201	44%	84	18%	-	-
福建	1557	-	5239	5005	4.7%	-	-	-	-	-	-
广东	-	-	8000	6565	21.9%	-	-	-	-	-	-
广西	1650	31785	2974	2899	2.6%	882	53%	-	-	-	-
四川	700	-	-	6000	-	489	70%	270	39%	-	-
云南	805	48000	5778	4400	31.3%	227	28%	-	-	-	-
陕西	542	21900	4295	4600	-6.6%	312	58%	-	-	-	-
合计	6863	超 14.2 万亿	39626	34389(除四川)	15.2%	-	-	-	-	-	-

资料来源：各省、市、自治区政府网站，浙商证券研究所

(3) 工业：“就地过年”政策有望带动工业景气度提升，21年工业投资资料将走强

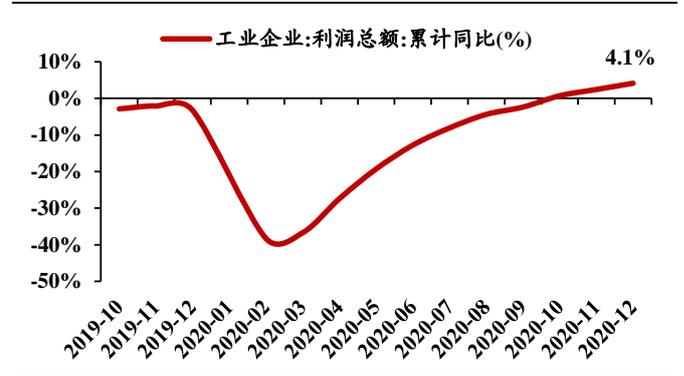
2021年1月，国内PMI指数51.3%，环比回落0.6pct，其中生产指数环比下降0.7个百分点至53.5%，连续11个月位于53%以上的高水平，新订单指数环比下降1.3pct至52.3%，连续6个月超52%。2020年全年，我国工业企业利润总额实现逆势同增+4.1%，制造业固定资产投资累计同比-2.2%，降幅较20年11月收窄1.3pct。

图 15：1月，制造业 PMI 指数 51.3%，环比回落 0.7pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

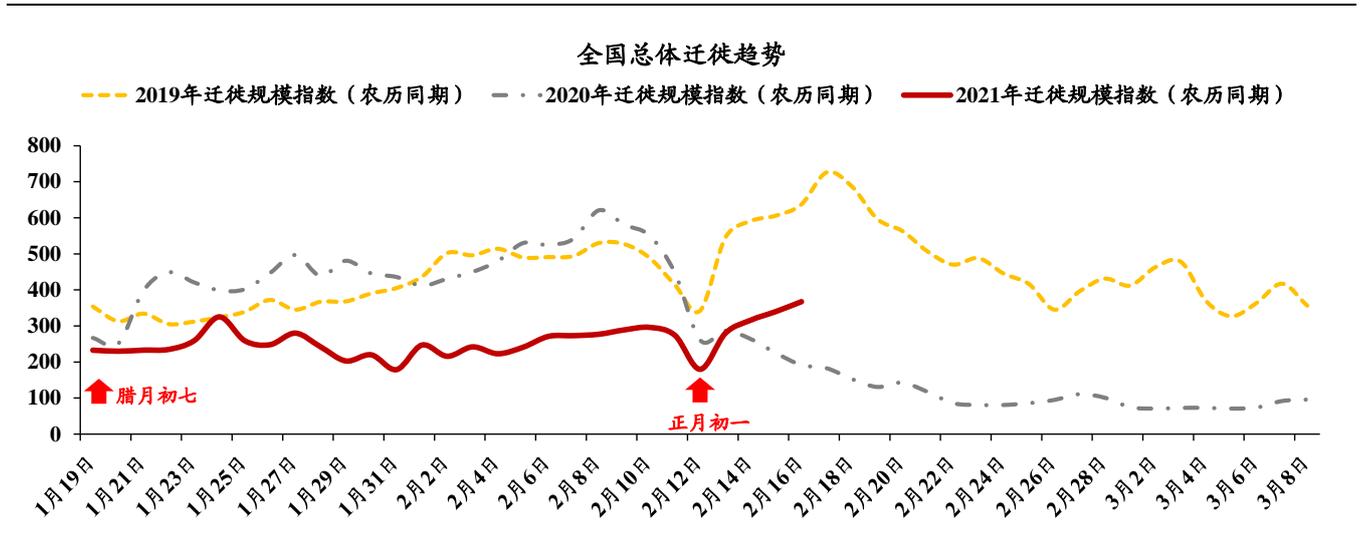
图 16：2020 年全年，工业企业利润逆势累计同增+4.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

倡导“就地过年”政策下，2021年春节返乡人数大幅减少，一季度工业数据高增有望。根据百度地图慧眼，从腊月初七至腊月三十，21年春节前迁徙强度指数累计值为19年同期60.5%、20年同期55.0%，节前出行以返乡居多，表明21年返乡人群数量较19年下降约4成，较19年下降约4成5。各行业在岗员工数量较往年增多背景下，春节期间工业生产制造活动有望保持正常，节后复工复产速度有望显著快于往年，21Q1工业数据值得期待。

图 17：从腊月初七至腊月三十，21年全国迁徙规模指数累计值为19年65.5%、20年55.0%



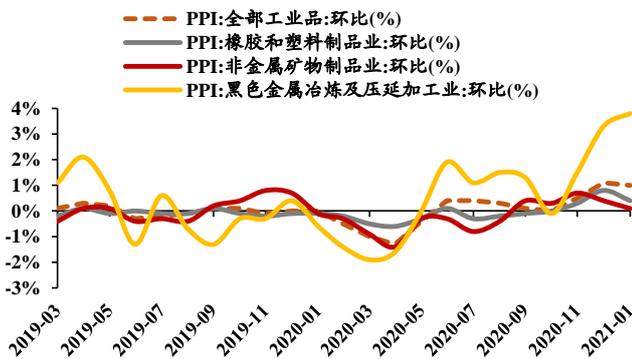
资料来源：百度地图慧眼，浙商证券研究所

当前制造业前瞻指标 PMI 维持高位，“就地过年”政策利好工业生产，加之全球范围内疫苗接种持续推进、2021年全球经济修复有望步入正轨，以制造业为主体的我国工业企业利润有望持续增加，制造业固定资产投资有望加速。

4. 上游：建材指数有所回落，施工设备销量、开工时长同比高增

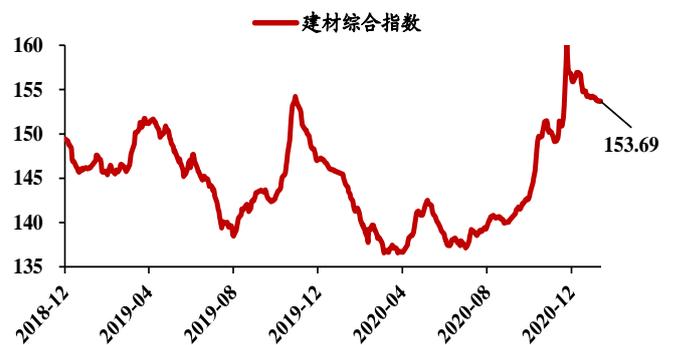
1月PPI环比+1.0%（前值+1.1%），从建材细分门类看，橡胶和塑料制品、非金属矿物制品、黑色金属加工三个建材大类行业PPI环比分别+0.4%（前值+0.8%）、+0.1%（前值+0.4%）、+3.8%（前值+3.3%），除黑色金属加工外均有所回落。建材综合指数方面，受疫后基建赶工和长江流域水情先后影响，市场对上游建材供应需求先增后减，建材价格于今年4-6月期间走出一波小高潮。8月下旬南方雨季结束后，建材价格指数持续走高，于20年末到达最高点后逐渐回落。2月9日，建材综合指数153.69点，单月环比-2.1%，较20年同期上涨+7.6%。

图 18：1月，主要大类建材制品 PPI 环比有所回落



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 19：2月9日，建材综合指数单月环比-2.1%，同比+7.6%



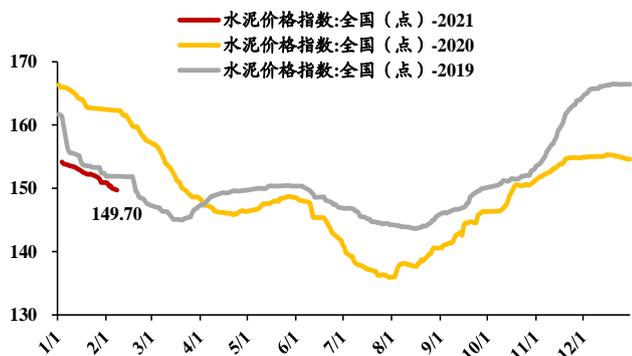
资料来源：Wind，浙商证券研究所

4.1. 非金属建材：水泥、玻璃价格均有所回调

(1) 水泥、玻璃：价格指数月环比分别-2.6%、-8.6%

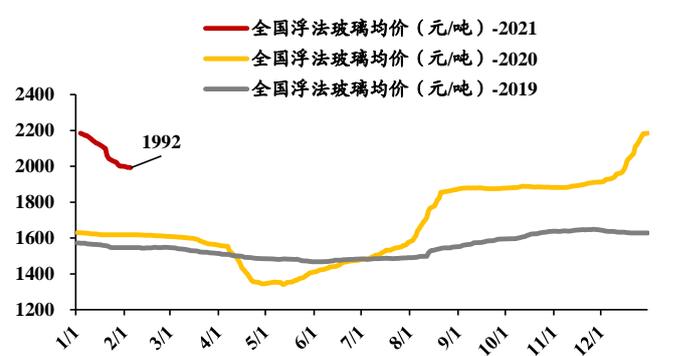
- 水泥价格：较年初高点，水泥价格进入周期性下降区间，截至2月8日，全国水泥价格指数149.70点，单月环比-2.6%，较20年同期下降7.8%。分区域看，西北地区水泥价格单月环比+0.7%，为全国唯一价格正增长地区。
- 玻璃价格：2月5日，全国浮法玻璃均价月环比-8.6%，同比+23.1%。分区域看，成都、西安、秦皇岛3城浮法玻璃单月环比分别-1.9%、-4.5%、-4.9%，跌幅低于全国均值。

图 20：2月8日，全国水泥价格指数月环比-2.6%，同比-7.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 21：2月5日，全国浮法玻璃均价月环比-8.6%，同比+23.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 5：水泥价格单月环比：西北地区+0.7%，为全国唯一价格增长地区

水泥价格指数变动	全国	长江	东北	华北	华东	西北	西南	京津冀	珠江-西江
2021-2-8									
月环比 (%)	-2.6%	-2.6%	0.0%	-4.0%	-2.5%	0.7%	-2.3%	-3.3%	-5.0%
同比 (%)	-7.8%	-6.5%	10.4%	-8.4%	-8.7%	-0.6%	-9.7%	-10.5%	-8.0%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 6：浮法玻璃现货价单月环比：9 城市普跌，其中成都、西安、秦皇岛跌幅低于全国均值

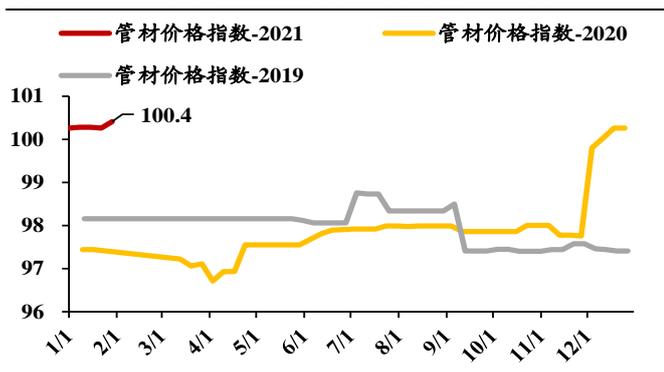
浮法玻璃现货均价	全国	北京	上海	广州	成都	沈阳	武汉	西安	秦皇岛	济南
2021-2-5										
月环比 (%)	-8.6%	-5.0%	-8.3%	-11.7%	-1.9%	-9.8%	-24.6%	-4.5%	-4.9%	-5.0%
同比 (%)	23.1%	23.8%	20.5%	27.6%	31.2%	22.9%	5.4%	22.5%	25.3%	28.9%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 管材、防水材：价格指数均维持稳定

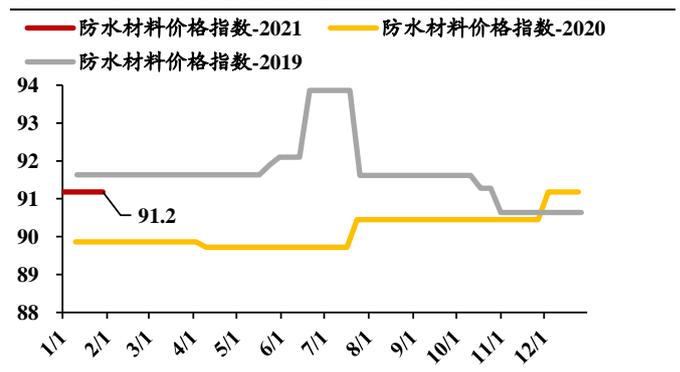
1 月 29 日，管材价格指数 100.4 点，较上月增加 0.2 点，防水材料价格指数 91.2 点，与上月同期持平。

图 22：1 月 29 日，管材价格较上月同期增加 2.2 点



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 23：1 月 29 日，防水材料价格较上月同期增加 0.7 点



资料来源：Wind，浙商证券研究所

4.2. 2 月上旬钢材单价月环比稳中有增

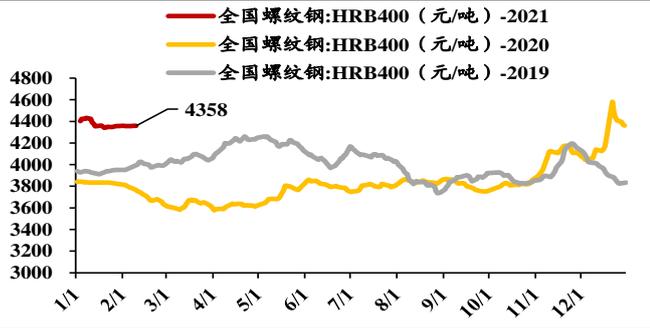
2 月 10 日，圆钢、螺纹钢、中板、高线月环比分别上涨+1.1%、0.4%、0.2%、0.2%，价格稳中有增。从旬环比看，圆钢、中板价格略有上涨，旬环比分别+0.2%、0.1%，螺纹钢、高线价格保持稳定；钢材价格同比涨幅显著，中板、圆钢、高线、螺纹钢价格同比分别+21.5%、17.3%、16.6%、15.7%。

表 7：2 月 10 日，价格单月环比看，圆钢、螺纹钢、中板、高线分别上涨+1.1%、0.4%、0.2%、0.2%

钢材价格变动	螺纹钢	中板	高线	圆钢
2021-2-10	HRB400 Φ16-25mm	Q235 20mm	6.5:HPB300	Q235Φ20
旬环比 (%)	0.0%	0.1%	0.0%	0.2%
月环比 (%)	0.4%	0.2%	0.2%	1.1%
同比 (%)	15.7%	21.5%	16.6%	17.3%

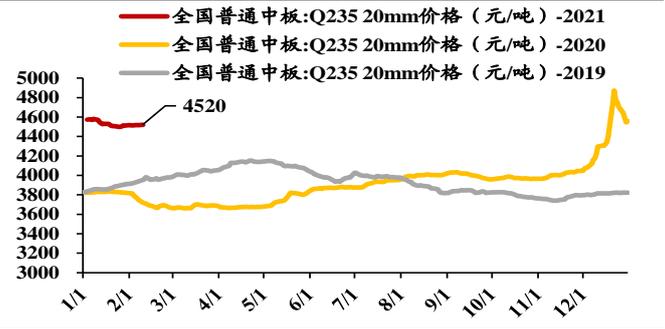
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 24: 2 月 10 日, 螺纹钢单价月环比+0.4%



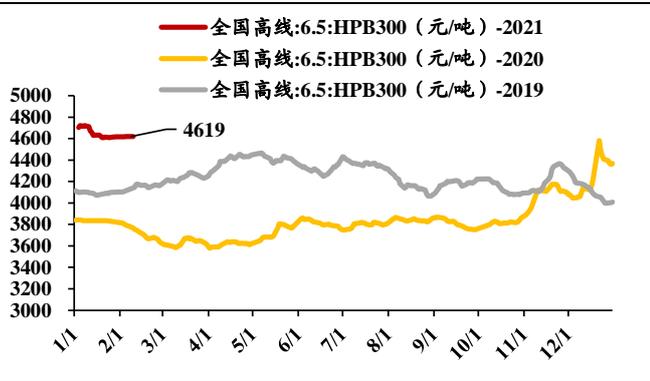
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 25: 2 月 10 日, 中板单价月环比+0.2%



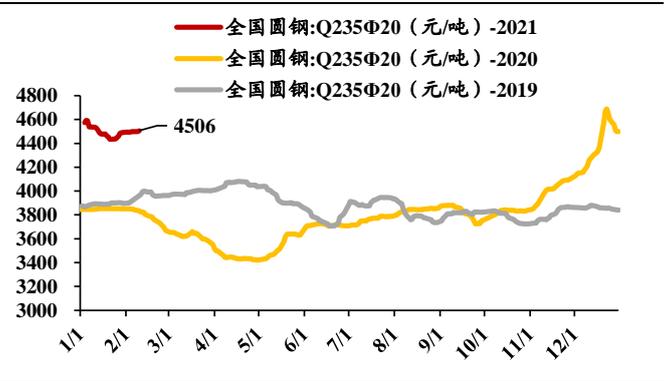
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 26: 2 月 10 日, 高线单价月环比+0.2%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 27: 2 月 10 日, 圆钢单价月环比+1.1%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

4.3. 挖掘机销量同比高增+106.6%，开工小时数同比高增+87.0%

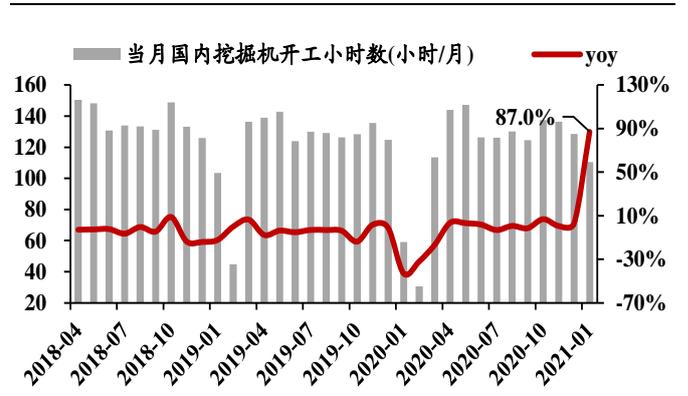
1 月份, 当月国内售出挖掘机 1.6 万台, 同比高增+106.6%, 增速较上月大幅扩大 48.1pct; 国内挖掘机开工小时数达到 110.5 小时, 同比+87.0% (前值+3.1%)。

图 28: 1 月份, 挖机销量同比+106.6%



资料来源: Wind, 国家统计局, 浙商证券研究所

图 29: 1 月份, 挖机开工小时数同比+87.0%



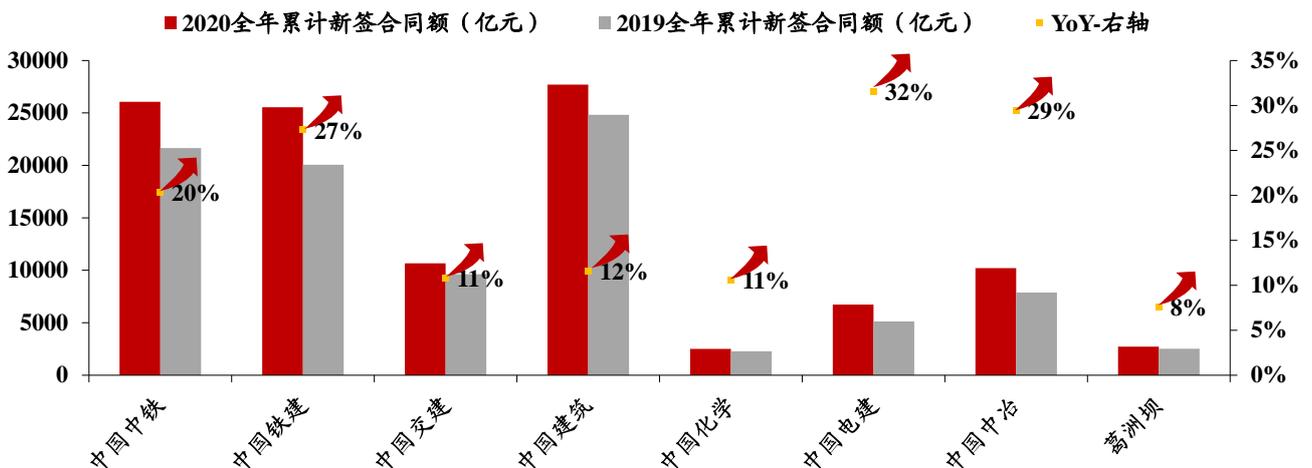
资料来源: Wind, 国家统计局, 浙商证券研究所

5. 基建板块跟踪

5.1. 八大建筑央企：2020 年全年累计新签合同总额同比高增 19.3%

从累计新签订单合同额合计数看，八大建筑央企 2020 年全年累计新签订单总额 11.2 万亿元，较 2019 年增加 1.8 万亿元，同比增长 19.3%。分公司看，中国中铁、中国铁建新签订单合同额高位快增，同比分别+20.4%、+27.3%；中国电建、中国中冶新签订单合同额高速增长，同比分别+31.5%、29.4%；中国建筑、中国交建、中国化学、葛洲坝保持稳健增长，同比分别+11.4%、+10.6%、+10.5%和+7.6%。

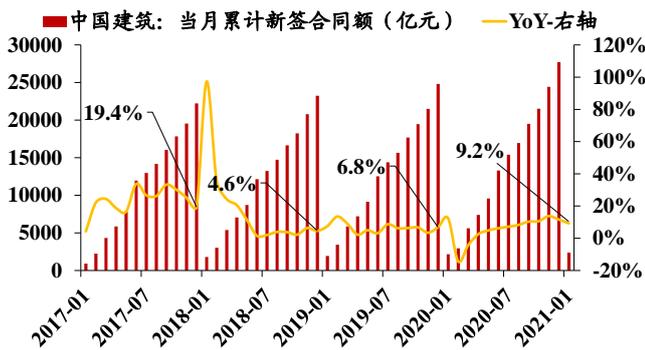
图 30：2020 年全年，八大建筑央企累计新签合同总额同比增长 19.3%



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

月度累计新签订单方面：2021 年 1 月，中国建筑、中国化学分别新签合同 2366 亿元、279.6 亿元，同比分别增长 9.2%、3.9%。

图 31：2021 年 1 月，中国建筑累计新签合同额同比+9.2%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

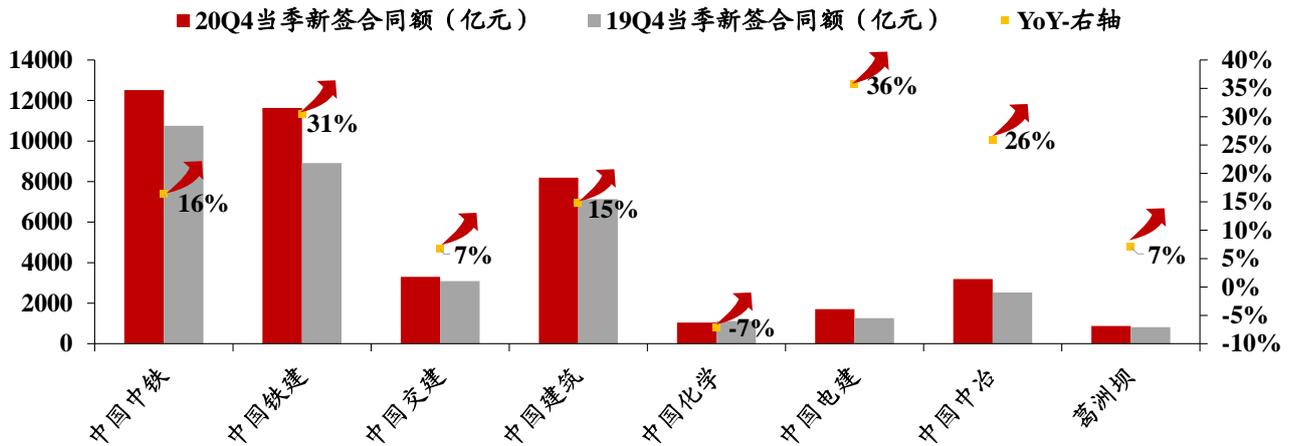
图 32：2021 年 1 月，中国化学累计新签合同额同比+3.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

季度新签订单方面：八大建筑央企 20Q4 当季新签订单总额 4.2 万亿元，较 19 年同期增加 6836.6 亿元，同比增加 19.2%，季环比高增+83.1%。从订单金额看，中国中铁、中国铁建、中国建筑分别以 12514.6 亿元、11636.9 亿元、8195 亿元排名前三；从增速看，中国电建、中国铁建、中国中冶分别以 35.7%、30.5%、26.0%排名前三。

图 33：20Q4，八大建筑央企当季新签合同总额同比增加 19.2%

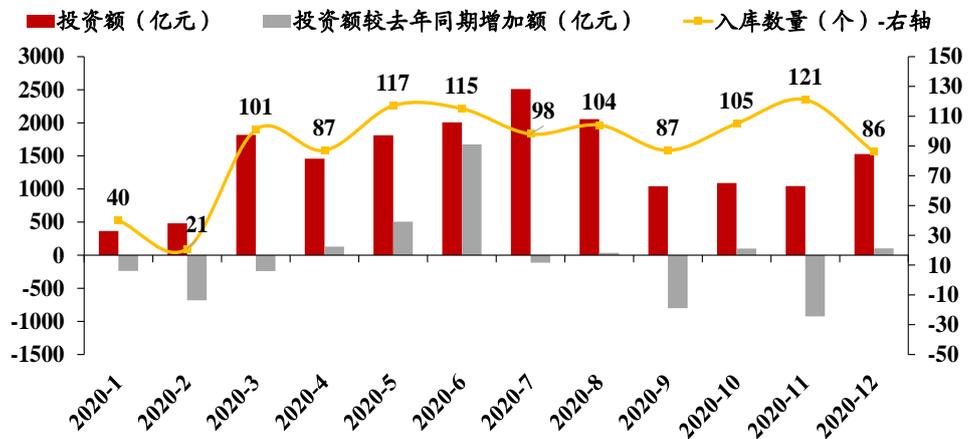


资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

5.2. PPP 入库项目：12 月份新入库项目金额月环比+46.7%，累计同比-2.6%

规模、数量方面：2020 年全年，新入库 PPP 项目 1082 个，较 19 年同期减少 47 个，投资总金额 1.72 万亿元，同比减少 451.1 亿元，降幅 2.6%；12 月份，新入库 PPP 项目 86 个，较 19 年同期减少 35 个，投资总金额 1529.3 亿元，相较上月增加 486.5 亿元，月环比+46.7%，同比增加 102.2 亿元，增幅 7.2%。

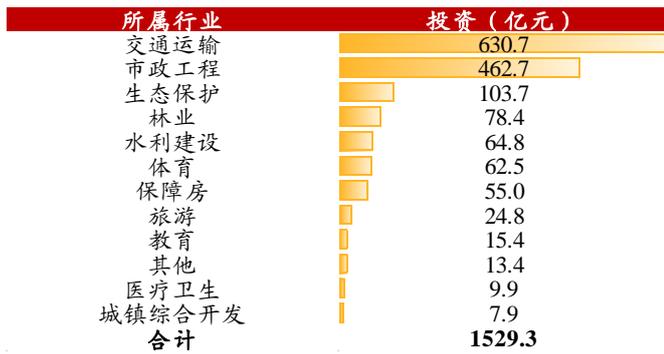
图 34：12 月份，新入库 PPP 项目 86 个，投资总额 1529.3 亿元，环比+46.7%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

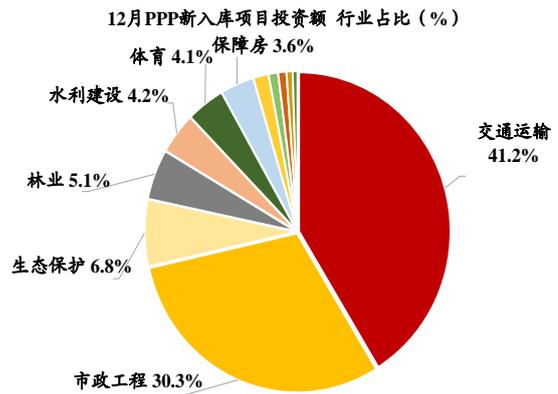
行业分布方面：12 月份新入库项目中，交通运输、市政工程和生态环保按投资金额分别为 630.7 亿元、462.7 亿元、103.7 亿元排名前四，合计占比 78.3%；林业、水利建设、体育、保障房投资均超 50 亿元，分别占比 5.1%、4.2%、4.1%和 3.6%；剩余行业投资合计 71.5 亿元，占比 4.7%。

图 35：12 月份，新入库项目投资合计 1529.3 亿元



资料来源：财政部，浙商证券研究所

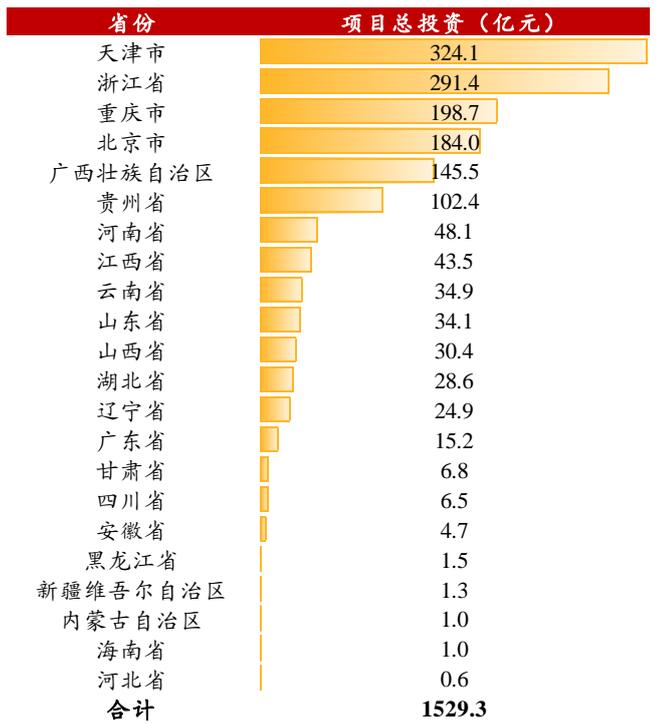
图 36：12 月份，交通运输、市政工程、生态环保投资额列前三



资料来源：财政部，浙商证券研究所

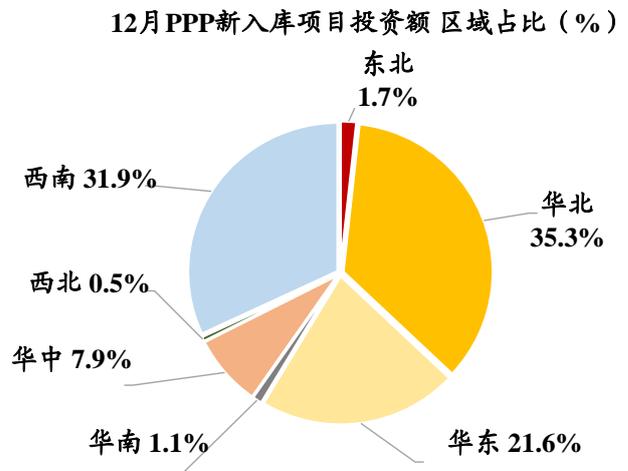
地区分布方面：12月新入库项目中，按省份看：天津、浙江、重庆等三省分别以 324.1 亿元、291.4 亿元、198.7 亿元排名前三。按区域看，华北、西南、华东地区新入库 PPP 投资额占比位列前三，分别为 35.3%、31.9%、21.6%。

图 37：12 月份，天津、浙江、重庆新入库 PPP 项目金额居前



资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 38：12 月份，华北、西南、华东等地区新入库 PPP 项目居前



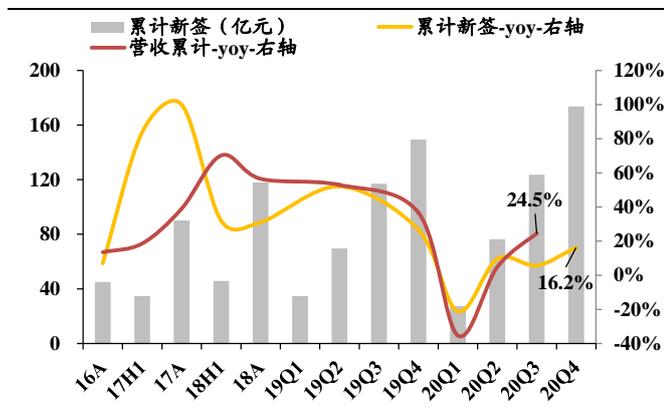
资料来源：财政部，浙商证券研究所

6. 装配式板块跟踪

6.1. A 股钢结构企业 20 年全年新签合同额普遍高增

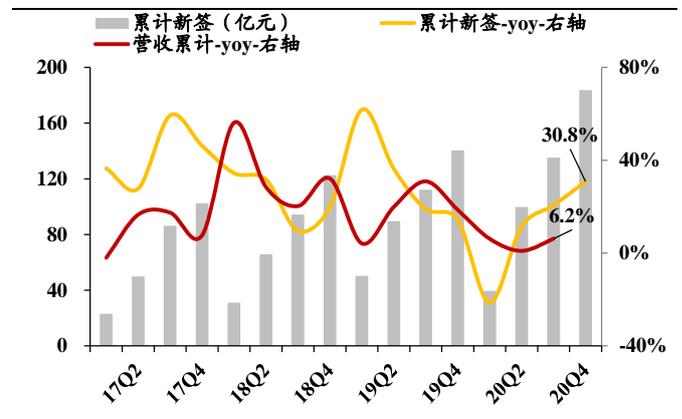
装配式钢结构头部企业订单同比高增，关注 20Q4 及全年业绩兑现。近期装配式钢结构公司陆续发布 2020 年四季度经营数据，鸿路钢构、精工钢构、东南网架、杭萧钢构、富煌钢构 20Q4 新签订单合同额同比分别增加 54.3%、71.8%、-1.8%、80.6%、85.1%，全年累计新签合同额同比分别高增 16.2%、30.8%、28.0%、16.9%、19.9%。在大力推广装配式钢结构及在钢结构工程中实施 EPC 总承包背景下，看好装配式钢结构龙头 21 年全年业绩。

图 39：鸿路钢构 2020 年累计新签合同额同比高增 16.2%



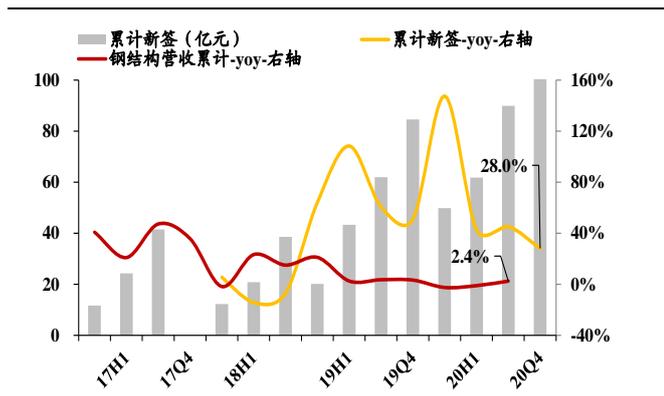
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 40：精工钢构 2020 年累计新签合同额同比高增 30.8%



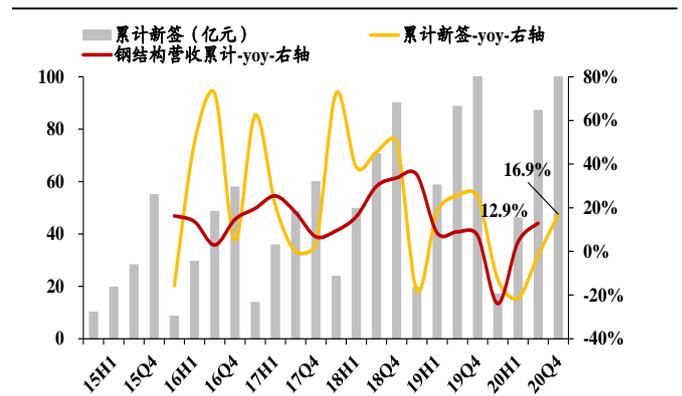
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 41：东南网架 2020 年累计新签合同额同比高增 28.0%



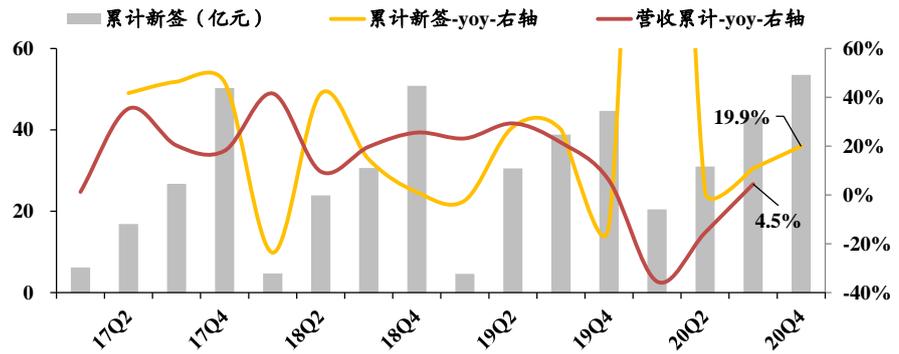
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 42：杭萧钢构 2020 年累计新签合同额同比高增 16.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 43：富煌钢构 2020 年累计新签合同额同比增长 19.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

6.2. 产业项目：装配式工业项目投资有所回落，PC 构件占比较大

数量上看：2021 年 1 月份，装配式工业项目备案数合计 33 个。较上月减少 53 个，环比下降 61.6%，较 20 年同期减少 54 个，同比下降 62.1%。

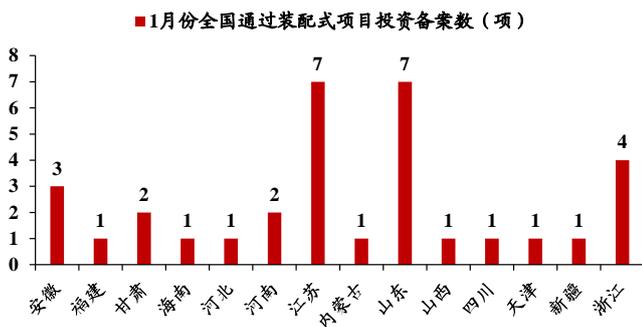
图 44：1 月装配式项目总备案数 33 个，较上月减少 53 个



资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，浙商证券研究所

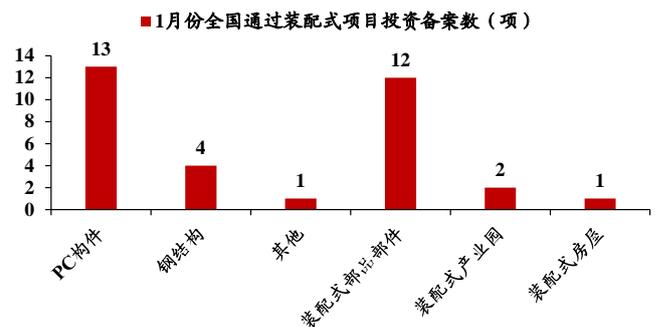
从地域分布看：2021 年 1 月份，山东、江苏两地新增装配式工业项目均为 7 个，领跑全国，合计占比 42.4%。浙江、安徽等地装配式投资项目数均超过 3 个。从装配式项目类型看：PC 构件、装配式部品部件“二足鼎立”，分别占比 39.4%、36.4%，PC 构件、钢结构构件工业项目数分别为 13、4 个。

图 45：1 月份，山东、江苏均新增装配式工业项目 7 个



资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，浙商证券研究所

图 46：1 月份，PC 构件、钢结构装配式项目数分别为 13、4 个



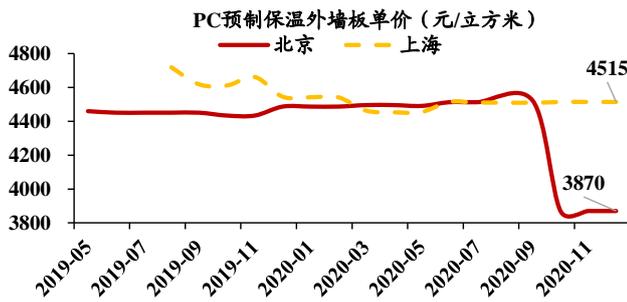
资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，浙商证券研究所

6.3. PC“三板”构件单价跟踪：北京、上海、深圳保持平稳

12月份，北京、上海、深圳PC“三板”构件单价稳定，较上月均没有变化。从地区来看：

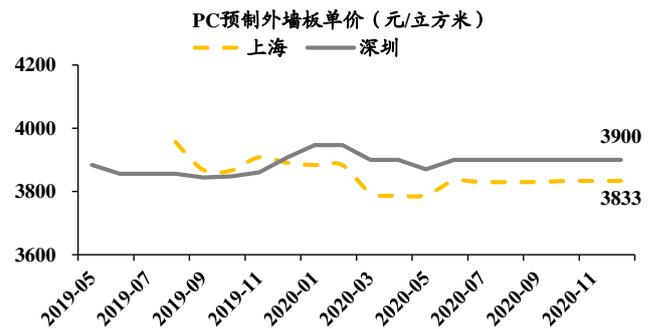
- 北京：自10月“三板”构件价格涨跌大幅变动后，12月价格与11月、10月持平。12月PC预制保温外墙板价格3870元/立方米；PC预制叠合板单价3810元/立方米；PC预制楼梯板单价3600元/立方米，价格已处于稳定区间。
- 上海、深圳：构件价格长期维稳，12月价格与11月持平。

图 47：12 月份，PC 预制保温板单价维稳



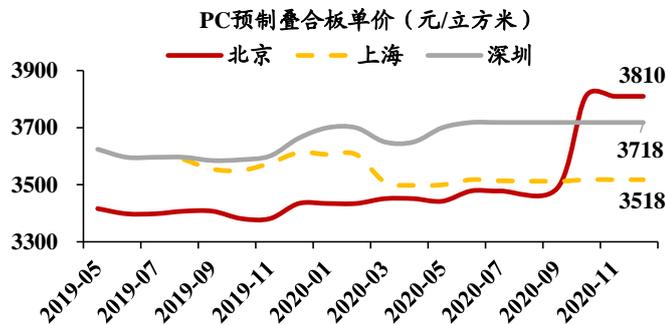
资料来源：中建科技，浙商证券研究所

图 48：12 月份，PC 预制外墙板单价维稳



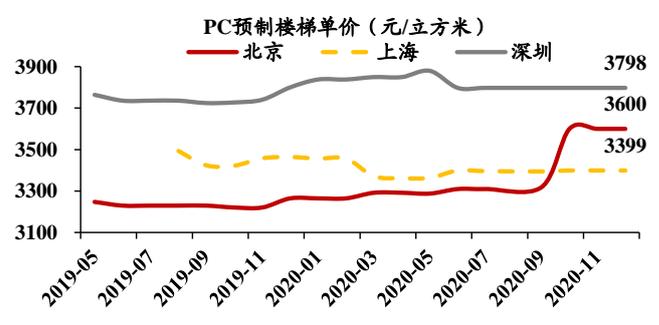
资料来源：中建科技，浙商证券研究所

图 49：12 月份，PC 预制叠合板单价维稳



资料来源：中建科技，浙商证券研究所

图 50：12 月份，PC 预制楼梯单价维稳



资料来源：中建科技，浙商证券研究所

7. 近期大事备忘

表 8：建筑装饰行业近期大事备忘录

上市公司	日期	事件
股东大会		
ST 创兴	2 月 26 日	召开临时股东大会
风语筑	2 月 26 日	召开临时股东大会
维业股份	2 月 22 日	召开临时股东大会
洪涛股份	2 月 23 日	召开临时股东大会
铁汉生态	2 月 26 日	召开临时股东大会
棕榈股份	2 月 23 日	召开临时股东大会
蒙草生态	2 月 25 日	召开临时股东大会
葛洲坝	2 月 23 日	召开临时股东大会
中铝国际	2 月 25 日	召开临时股东大会
中岩大地	2 月 22 日	召开临时股东大会
中国海诚	2 月 26 日	召开临时股东大会
合诚股份	2 月 26 日	召开临时股东大会
中国化学	2 月 23 日	召开临时股东大会
三联虹普	2 月 26 日	召开临时股东大会
杭萧钢构	2 月 23 日	召开临时股东大会
城地香江	2 月 25 日	召开临时股东大会
解禁		
美芝股份	2 月 18 日	1370.5 万股定向增发机构配售股份上市流通
精工钢构	2 月 18 日	202,429,149 股非公开发行有限售条件流通股上市流通
中国建筑	2 月 18 日	107,940,000 股限制性股票计划解锁上市流通

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

8. 投资建议：关注大力推行 EPC 模式下钢结构板块业绩弹性

板块方面，根据当前时点统计数据，21 年省级重大项目投资额、20 年钢结构、基建板块新签合同额同比普增，建议重点关注上述子板块。本报告第 3 章对 21 年省级重大项目投资额进行详细梳理，从当前已披露重大项目的 11 个省份看，本年度投资同比高增 15.2%；报告第 5、6 两章分别对基建、钢结构板块新签合同额进行梳理，基建、钢结构板块 20 年全年新签合同额普遍高增，加之 2021 年为“十四五”开局之年，我们认为上述板块基本面向好，21 年业绩具备一定弹性。

个股方面，建议重点关注 EPC+“专利授权”双轮驱动模式下，有望收获钢结构订单超额增长的精工钢构；重点关注产能扩张确定性强、毛利率随产能利用率爬坡有望提升的鸿路钢构，以及回“A”途中的装配式 PC 标的远大住工。

1 月 29 日，我们发布精工钢构深度报告：《发力 EPC 叠加自研 BIM+赋能，钢结构龙头打开成长空间》，系统阐述精工钢构核心竞争力和业绩成长驱动因素，推荐精工钢构逻辑：发力 EPC 总包模式带来超额需求叠加“专利授权”有效补充产能，公司主业有望实现超额增长。报告核心要点：

➢ 钢结构市场空间大

短期政策推进，中长期成本推动，钢结构市场空间仍然巨大，21-30 年房建钢结构施工市场空间有望超 2 万亿。

➢ 发力 EPC 总包模式带来超额需求：“小公建”EPC 钢结构渗透率提升、订单增速超同行业公司

一方面区别于纯钢结构加工制造企业，公司向上发力 EPC 订单带来钢结构建筑量的超额增长。20 年新签合同额同比高增 30.8%，超过 A 股同行业公司。另一方面 EPC 订单占比提高有望提升主业盈利能力：2019 年，公司 EPC 业务毛利率 16.4%，较钢结构专业分包业务 13.7% 毛利率高出 2.7pct。

图 51：精工钢构签约各地“专利授权”业务，参股基地投产情况梳理

时间	加盟基地所在地	合作方	合作方背景	资源使用费(万元)	预计产能	投产时间
2017/9/25	宁夏银川	宁夏城建集团有限公司	民营	5000	100 万平方米	2019.3
2018/1/24	河北秦皇岛	恒热投资控股有限公司	民营	6000	200 万平方米	2019.7
		秦皇岛鑫石建筑工程有限公司	民营			
		秦皇岛开发区第一建筑工程有限公司	民营			
2018/8/31	辽宁盘锦	中豪秦皇岛建筑发展有限公司	民营	5000	200 万平方米	2019.7
		东跃建设有限公司	民营			
2018/10/30	山西太原	太原高新置业有限公司	国营	6000	4.4 万吨钢结构	2019.9
		山西省工业设备安装集团有限公司	国营			
		山西瑞冬欣和机电设备有限公司	民营			
2019/4/23	河南新乡	新乡牧野绿色建筑产业园发展有限公司	国营	6000	20 万方 PC 3.5 万吨钢结构	开工建设中
2019/6/5	湖南怀化	湖南嘉晟住建科技有限公司	民营	5000	100 万平方米	2020.1
		怀化市鹤城区城市建设投资有限公司	国营			
2020/10/19	山东临沂	天元建设集团有限公司	民营	4000	-	-
		临沂市罗庄区产业发展有限公司	国营			
2020/12/17	河北邢台	中科国建(海南)投资集团有限公司	国营	4000	基地建设处于前期洽谈	-

资料来源：公司公告，各地政府官网，浙商证券研究所

➤ **“专利授权”有效补充产能：扩充产能供应，布局经营前哨**

“专利授权”模式有望实现低投入高产出。截至 2021 年 1 月底，精工钢构签约的 8 单“专利授权”订单中，已有 5 处参股基地投产。公司以此实现在西北、华北和华东三大区域产能布局，建立市场经营“前哨”。

➤ **自研 BIM+赋能：信息化助力主业发展**

自研 BIM+系统实现向内赋能，实现业务整体利润率的提升。公司自研 IoT&BIM 产品有望对外向 B 端客户输出，进而带来业绩增量。

作为装配式钢结构行业龙头，当前精工钢构市值对应 2020/2021 年 PE 仅 17.6 倍、13.6 倍，估值偏低，建议予以重点关注。

表 9：装配式行业重点公司估值表（2020.2.10）

证券代码	证券简称	市值 亿元	PE				PB LF	
			2019A	TTM	2020E	2021E		2022E
装配式制造、施工								
002541.SZ	鸿路钢构	289	51.8	40.0	39.0	30.4	24.0	5.4
2163.HK	远大住工	58	8.6	12.4	20.9	8.5	6.3	1.6
600496.SH	精工钢构	110	27.2	18.8	17.6	13.6	10.7	1.6
600477.SH	杭萧钢构	81	17.3	9.9	10.5	11.0	8.9	2.0
002135.SZ	东南网架	61	22.8	17.9	15.8	11.5	8.9	1.4
002743.SZ	富煌钢构	29	31.7	24.0	21.7	15.5	11.8	1.0
300374.SZ	中铁装配	28	41.2	47.3	35.6	27.9	21.2	1.8
0726.HK	筑友智造科技	36	32.9	27.9	36.7	20.5	14.0	0.0
装配式设计								
002949.SZ	华阳国际	36	26.3	22.9	20.2	15.0	11.6	2.9
装配式装修								
002081.SZ	金螳螂	233	9.9	10.1	9.1	8.0	7.0	1.4
002375.SZ	亚厦股份	107	25.0	28.5	26.6	20.0	15.2	1.3

资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：鸿路钢构、远大住工、精工钢构为浙商建筑覆盖标的，其余公司数据为 Wind 一致预期

9. 风险提示

- 1、国内新冠疫情出现反弹；
- 2、基建投资增速不及预期；
- 3、房地产投资增速不及预期；
- 4、装配式建筑渗透率提升不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>