

# 装配式“长坡厚雪”、BIPV“静候风来”

## —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

“碳达峰、碳中和”目标下，我们认为支撑未来建筑业转型的双主线为“节能”和“产能”，以装配式建筑为主抓手的建筑工业化和 BIPV（建筑光伏一体化）为具体实现路径，建议重点关注装配式板块，关注未来有望受益 BIPV 的相关建筑类标的；根据当前时点统计，21 年省级重大项目投资金额同比高增 13.6%，建议重点关注估值绝对底部、新签&在手订单充足的基建央企。

### 投资要点

□ 近期观点：锚定“碳达峰、碳中和”目标，把握“节能、产能”双主线

➢ 主线 1：节能—装配式建筑“长坡厚雪”

1. 总体看：总量高增，渗透率低位快增、超额提升

2020 年，全国新开工装配式建筑共计 6.3 亿平方米，较 2019 年高增 50%；装配式结构渗透率提升至 20.5%，同比增加 7.1pct，超额完成“十三五”既定 15% 渗透率目标，实现低位快增，装配式建筑行业保持高景气度。

2、分赛道：PC、PS 新建面积双双高增，PC 占比稳增

20 年新建 PC（预制混凝土）装配式 4.3 亿平方米，同比+59.3%，占比 68.3%，较 19 年提升 2.9pct；PS（钢结构）建筑 1.9 亿平方米，同比+46.0%，占比 30.2%，与 19 年基本持平。

3、行业空间大：中性估计下，2025 年当年，PC 构件制造/钢结构加工/钢结构工程业务市场空间有望分别 2300 亿元/年、1400 亿元/年、2500 亿元/年。

➢ 主线 2：产能—建筑光伏一体化(BIPV)“静候风来”

建筑运行阶段“碳达峰”时间滞后十年，大力发展绿色建筑刻不容缓。在政策端强制要求新建房屋配建 BIPV 情景假设下，BIPV 制造和安装市场空间有望突破 1000 亿元/年。

□ 板块行情：建筑装饰逆势上涨，钢结构强劲依旧

建筑装饰一级行业单月涨幅 4%，跑赢大盘 6.6pct。细分子板块中，国际工程承包板块单月涨幅 9.4%，领涨各子板块。

□ 下游：2 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 223.6 万亿元、新增社融 1.71 万亿元，城投债累计发行额高增 70.1%

投资端：固定资产投资累计同比+35%，房地产表现强劲

(1) 地产：1-2 月，房地产开发投资完成额累计同比+38.3%；

(2) 基建：1-2 月基建投资（不含电力）累计同比+36.6%；

(3) 工业：1-2 月制造业、采矿业固定资产投资累计同比分别+37.3%、+15.8%。

需求端：“十四五”规划纲要发布，21 年旧改加速、重大项目同比高增

### 相关报告

1《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》2021.2.18

2《“碳中和”目标下持续看好装配式，基建龙头迎估值修复—建筑装饰行业专题报告》2021.1.20

3《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

4《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

### □ 上游：建材指数涨至年初高点，施工设备销量同比高增

3月12日，建材综合指数159.41点，单月环比+3.6%，较20年同期上涨+14.5%。

建筑设备：挖掘机销量同比高增+255.5%，开工小时数同比增加+47.1%。

### □ 装配式板块数据跟踪

产业项目：装配式工业项目投资稳中有增，PC构件占比31.4%

### □ 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：1月新入库项目金额1147.1亿元，同比增加782.9亿元。

### □ 投资建议

板块：“碳达峰、碳中和”目标下，装配式建筑行业持续高景气度，建议重点关注装配式板块，关注未来有望受益BIPV的相关建筑类标的。

根据当前时点统计数据，21年省级重大项目投资金额同比高增13.6%，建议重点关注估值绝对底部、新签&在手订单充足的基建类央企。

个股：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；重点关注聚焦PC构件制造主业，21年业绩有望超预期的远大住工，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。

### □ 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

<b>1. 锚定“碳达峰、碳中和”目标，把握“节能、产能”双主线</b>	<b>6</b>
1.1. 建筑业未来如何应对“碳达峰、碳中和”？	6
1.2. 主线1—节能：装配式建筑“长坡厚雪”	8
1.3. 主线2—产能：建筑光伏一体化(BIPV)“静候风来”	10
<b>2. 板块行情：建筑装饰逆势上涨，钢结构强劲依旧</b>	<b>13</b>
2.1. 市场回顾：建筑装饰行业单月涨幅4%，跑赢大盘6.6pct	13
2.2. 公司公告：重点公司信息跟踪	15
<b>3. 下游：2月城投债发行额、21年省级重大项目投资双高增</b>	<b>16</b>
3.1. 资金端：M2余额223.6万亿元、新增社融1.71万亿元，城投债累计发行额高增70.1%	16
3.2. 投资端：固定资产投资累计同比+35%，地产表现强劲	18
3.3. 需求端：“十四五”规划纲要发布，21年旧改加速、重大项目同比高增	22
<b>4. 上游：建材指数涨至年初高点，施工设备销量同比高增</b>	<b>25</b>
4.1. 非金属建材：水泥价格持续下行、玻璃价格有所回调	25
4.2. 3月上旬钢材各品类单价月环比涨幅均超8.5%	26
4.3. 挖掘机销量同比高增+255.5%，开工小时数同比增加+47.1%	27
<b>5. 装配式板块跟踪</b>	<b>28</b>
<b>6. 基建板块跟踪</b>	<b>29</b>
6.1. 建筑央企：20年、21年1-2月新签合同额同比高增	29
6.2. PPP入库项目：1月新入库项目金额1147.1亿元，同比增加782.9亿元	31
<b>7. 近期大事备忘</b>	<b>32</b>
<b>8. 投资建议：关注价值低估、21年成长空间足的装配式标的</b>	<b>33</b>
<b>9. 风险提示</b>	<b>34</b>

## 图表目录

图 1: 基准情景下，建筑运行阶段“碳达峰”时间滞后10年	6
图 2: 装配式与BIPV是“节能”、“产能”情景重要角色	6
图 3: 建筑业全过程（建材、施工、运行）碳排放占比过半	6
图 4: “十三五”以来建筑业全过程碳排放复合增速仍在3%以上	7
图 5: 建材与施工阶段碳排放增速趋缓，建筑运行阶段维持稳增	7
图 6: 2020年，装配式渗透率迅速提升至20.5%	8
图 7: 2020年，新开工装配式建筑PC/PS结构占比68.3%/30.2%	8
图 8: 装配式建筑在建造与废弃回收阶段“减碳”效果显著	9
图 9: PC装配式建筑较传统现浇建筑碳排放减少约5.9%	9
图 10: 建筑光伏一体化示意	10
图 11: 光伏建筑结合是分布式光伏电站的主要应用场景之一	10

图 12: “十三五”分布式光伏装机容量大增, 步入稳定增长.....	11
图 13: 截至 2019 年底, 分布式光伏中光电建筑占比近 50%.....	11
图 14: BIPV 具备多重优势.....	11
图 15: 建筑装饰行业单月涨幅 4%, 在申万 28 个行业中列第 4 位 (2021.2.14~2021.3.16) .....	13
图 16: 建筑装饰行业单周上涨 1.1%; 钢结构板块单周上涨 0.8%, 园林工程板块领涨 (2021.3.9~2021.3.16) .....	13
图 17: 建筑装饰行业单月累计上涨 4%, 钢结构子板块涨幅 8.2%、国际工程领涨各子板块 (2021.2.14~2021.3.16) .....	13
图 18: 个股单周涨跌幅前五 (2021.3.9~2021.3.16) .....	14
图 19: 个股单月涨跌幅前五 (2021.2.14~2021.3.16) .....	14
图 20: 年度涨幅前十个股中, 装配式概念股占有 5 席 (2020.3.16~2021.3.16) .....	14
图 21: 2 月 M2 同比增加 10.1%, 环比加快 0.7pct.....	16
图 22: 2 月当月新增社融 1.71 万亿元, 社融存量同比+13.3%.....	16
图 23: 2020 年全年新增地方专项债资金流向分布 .....	16
图 24: 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 .....	17
图 25: 2 月城投债发行规模 2644 亿元, 同比+15.8%, 2021 年前两月累计发行规模 8780 亿元, 同比+70.1%.....	17
图 26: 1-2 月, 固定资产投资累计同比+35.0% .....	18
图 27: 1-2 月, 房地产、基建、制造业累计同比均高增 .....	18
图 28: 1-2 月, 房地产开发投资累计同比+38.3% .....	18
图 29: 1-2 月, 土地购置面积累计同比+33.0% .....	18
图 30: 1-2 月, 房屋新开工面积累计同比+64.3% .....	19
图 31: 1-2 月, 房屋施工面积累计同比+11.0% .....	19
图 32: 1-2 月, 房屋竣工面积累计同比+40.4% .....	19
图 33: 1-2 月, 住宅竣工面积累计同比+45.9% .....	19
图 34: 1-2 月, 商品房销售面积累计同比+104.9% .....	19
图 35: 1-2 月, 住宅销售面积累计同比+108.4% .....	19
图 36: 狭义、广义基建投资累计同比分别+36.6%、+35.0% .....	20
图 37: 交通运输、水利环保市政投资累计同比+31.0%、+42.2% .....	20
图 38: 1-2 月, 制造业固定资产投资累计同比+37.3% .....	21
图 39: 1-2 月, 采矿业固定资产投资累计同比+15.8% .....	21
图 40: 20 年全年, 工业企业利润逆势累计同增+4.1%.....	21
图 41: 2 月, 制造业 PMI 指数 50.6%, 环比回落 0.7pct.....	21
图 42: 截至 3 月 7 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 1.87 亿平方米, 同比-12%.....	23
图 43: 2 月, 主要大类建材制品 PPI 环比有所回落.....	25
图 44: 3 月 12 日, 建材综合指数单月环比+3.6%, 同比+14.5% .....	25
图 45: 3 月 12 日, 全国水泥价格指数月环比-3.3%, 同比-5.9%.....	25
图 46: 3 月 12 日, 全国浮法玻璃均价月环比+4.4%, 同比+30.5% .....	25
图 47: 3 月 12 日, 管材价格较上月同期增加 0.05 点 .....	26
图 48: 3 月 12 日, 防水材料价格指数与上月同期持平 .....	26
图 49: 3 月 12 日, 螺纹钢单价月环比+8.8%.....	27
图 50: 3 月 12 日, 中板单价月环比+10.2%.....	27
图 51: 3 月 12 日, 高线单价月环比+8.6%.....	27
图 52: 3 月 12 日, 圆钢单价月环比+9.6%.....	27
图 53: 2 月份, 挖机销量同比+255.5%.....	27
图 54: 2 月份, 挖机开工小时数同比+47.1%.....	27
图 55: 2 月装配式项目总备案数 35 个, 较上月增加 2 个 .....	28

图 56: 2 月份, 江苏新增装配式工业项目 10 个, 占比 28.6%.....	28
图 57: 2 月份, PC 构件、钢结构装配式项目数分别为 11、4 个.....	28
图 58: 2020 年全年, 八大建筑央企累计新签合同总额同比增长 19.3%.....	29
图 59: 2021 年 1-2 月, 中国建筑累计新签合同额同比+42.1%.....	29
图 60: 2021 年 1-2 月, 中国化学累计新签合同额同比+15.8%.....	29
图 61: 2021 年 1-2 月, 中国中冶累计新签合同额同比+103.5%.....	30
图 62: 20Q4, 八大建筑央企当季新签合同总额同比增加 19.2%.....	30
图 63: 1 月份, 新入库 PPP 项目 58 个, 投资总额 1147.1 亿元, 同比增加 782.9 亿元.....	31
图 64: 1 月份, 新入库项目投资合计 1147.1 亿元.....	31
图 65: 1 月份, 交通运输投资额占比 69.4%.....	31
图 66: 1 月份, 广西、河南新入库 PPP 项目金额位列前二.....	32
图 67: 1 月份, 西南、华中、西北新入库 PPP 项目居前.....	32
表 1: 预计 2025 / 2030 年, 当年房屋 PC 构件市场需求分别约 6300 / 7600 万立方米, 市场空间分别接近 2300 / 3700 亿元.....	9
表 2: 预计 2025 / 2030 年, 当年房屋钢结构市场需求分别约 2300 / 5500 万吨, 加工业务市场空间分别接近 1400 / 3300 亿元.....	9
表 3: BIPV 节省屋面材料, 较 BAPV 具有经济优势.....	10
表 4: 政策端强制新建房屋安装 BIPV 情景假设下, 市场空间有望突破 1000 亿元/年.....	12
表 5: BIPV 政策端或有催化, 落地“堵”点有望解除.....	12
表 6: 近期行业上市公司重要公告.....	15
表 7: 1-2 月, 铁路、公路、水利、生态环保、市政公用固定资产投资同比分别+52.9%、+30.7%、+47.2%、+39.5% 和+42.3%.....	20
表 8: “十四五”规划纲要提出未来 5 年城乡建设和基础设施建设目标指引.....	22
表 9: 截至 2021.3.16, 已披露重大项目投资额较 2020 同比高增 13.6%.....	23
表 10: 水泥价格单月环比: 西南地区+1.3%, 为全国唯一价格增长地区.....	26
表 11: 浮法玻璃现货价单月环比: 9 城市普涨, 其中武汉、上海、秦皇岛、北京涨幅高于全国均值.....	26
表 12: 3 月 12 日, 价格单月环比看, 中板、圆钢、螺纹钢、高线分别上涨+10.2%、9.6%、8.8%、8.6%.....	26
表 13: 建筑装饰行业近期大事备忘录.....	32
表 14: 装配式行业重点公司估值表 (2020.3.16).....	33

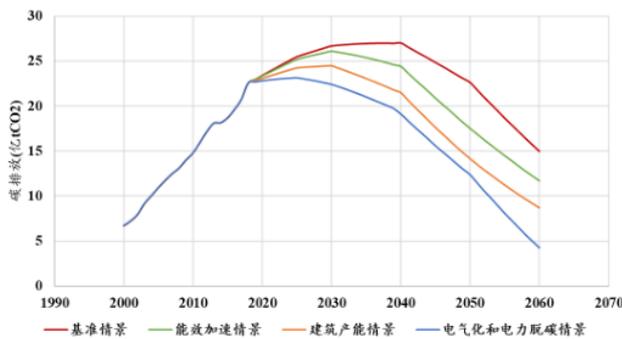
## 1. 锚定“碳达峰、碳中和”目标，把握“节能、产能”双主线

### 1.1. 建筑业未来如何应对“碳达峰、碳中和”？

我们认为：“碳达峰、碳中和”目标下，支撑未来建筑业转型的双主线是“节能”和“产能”，建筑工业化和建筑光伏一体化（BIPV）为具体实现路径。装配式建筑作为建筑工业化的主抓手，可在建造、内装修、后期使用等全寿命周期减少能源消耗；BIPV（建筑光伏一体化）是目前较为成熟的实现建筑“产能”的路径，两者在“节能”和“产能”两大情境下有望发挥重要作用。

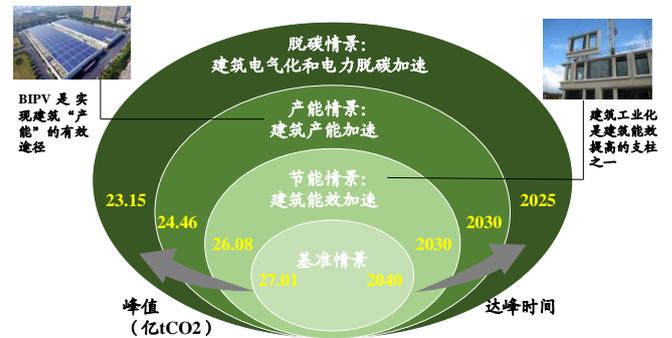
建筑运行阶段“碳达峰”时间滞后十年，大力发展绿色建筑刻不容缓。根据中国建筑节能协会的情景分析模型，在基准情景下，全国建筑运行阶段碳达峰时间为 2040 年，比国家实现碳达峰的目标时间滞后 10 年。在“节能情景”及“产能情景”下，碳达峰时间为 2030 年，在脱碳情景下，碳达峰时间可提前至 2025 年，峰值逐次降低。

图 1：基准情景下，建筑运行阶段“碳达峰”时间滞后 10 年



资料来源：中国建筑节能协会，浙商证券研究所

图 2：装配式与 BIPV 是“节能”、“产能”情景重要角色

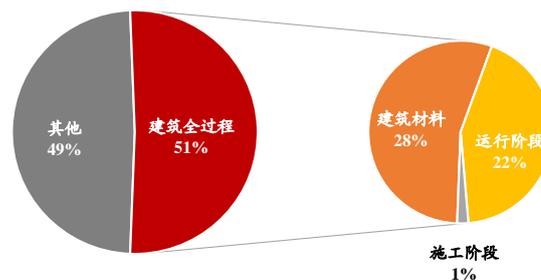


资料来源：中国建筑节能协会，浙商证券研究所

建筑业全过程碳排放占比高达 51%，其中建筑运行阶段占比 22%，施工阶段占比 1%，双碳目标下减排压力大。根据中国建筑节能协会发布的《中国建筑能耗研究报告(2020)》，2018 年建筑业全过程排放 49.3 亿吨 CO<sub>2</sub>，占全国碳排放总量的 51%，其中建筑材料碳排放占比 28%，建筑运行阶段碳排放占比 22%，建筑施工阶段碳排放占比 1%。建筑业碳排放占比过半，为顺利实现“碳达峰、碳中和”双碳目标，减排压力较大。

图 3：建筑业全过程（建材、施工、运行）碳排放量占比过半

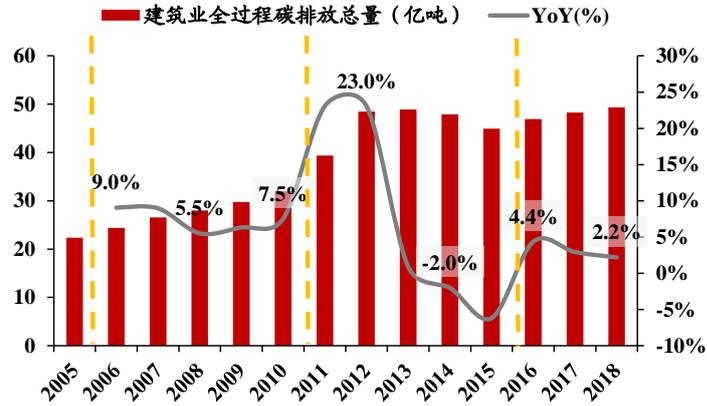
2018 年建筑业全过程排放 49.3 亿 tCO<sub>2</sub>



资料来源：中国建筑节能协会，浙商证券研究所

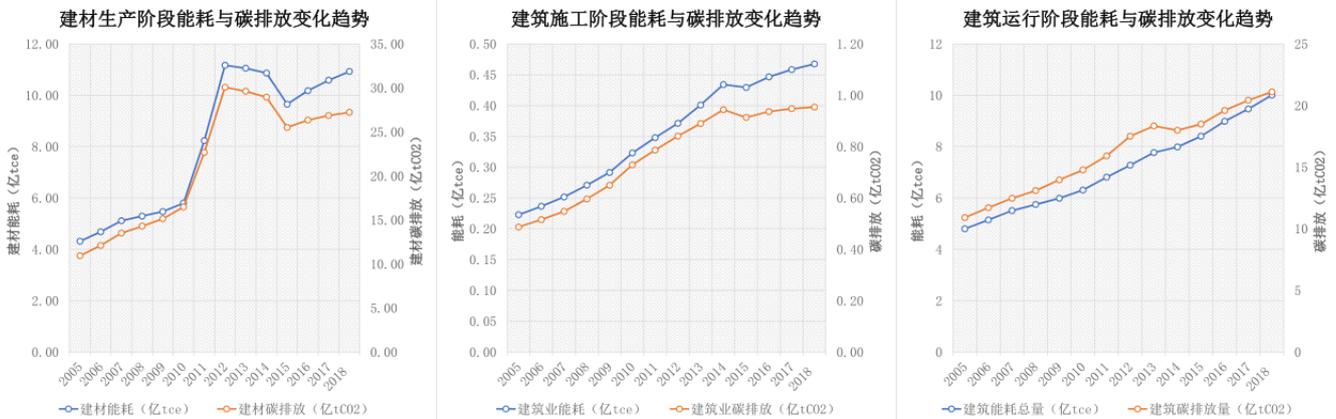
“十三五”以来建筑业碳排放增速放缓，但年复合增速仍达3.1%。“十一五”期间，建筑业全过程碳排放维持高位增长，年复合增速达7.5%；“十二五”期间建筑业全过程碳排放高增后回降，年复合增速7.0%；“十三五”以来建筑业碳排放增速趋缓，但年复合增速仍达3%以上，从细分环节看，建材和施工阶段碳排放增速显著放缓，建筑运行阶段碳排放维持稳增。

图 4：“十三五”以来建筑业全过程碳排放复合增速仍在 3% 以上



资料来源：中国建筑节能协会，浙商证券研究所

图 5：建材与施工阶段碳排放增速趋缓，建筑运行阶段维持稳增



资料来源：中国建筑节能协会，浙商证券研究所

## 1.2. 主线 1—节能：装配式建筑“长坡厚雪”

住建部近日发布《关于 2020 年度全国装配式建筑发展情况的通报》，从全国、区域、结构类型和装配式产业链四个维度披露发展数据：

### 1) 总体看：总量高增，渗透率低位快增、超额提升

2020 年，全国新开工装配式建筑共计 6.3 亿平方米，较 2019 年高增 50%；装配式结构渗透率提升至 20.5%，同比增加 7.1pts，超额完成“十三五”既定 15% 渗透率目标，实现低位快增，装配式建筑行业保持高景气度。

### 2) 分赛道：PC、PS 新建面积双双高增，PC 占比稳增

20 年新建 PC（预制混凝土）装配式 4.3 亿平方米，同比+59.3%，占比 68.3%，较 19 年提升 2.9pct；PS（钢结构）建筑 1.9 亿平方米，同比+46.0%，占比 30.2%，与 19 年基本持平。

### 3) 分区域：三大城市群占比提升、东部省份渗透率快增

**区域占比：**20 年重点推进地区（京津冀、长三角、珠三角）新建装配式建筑占全国比例为 54.6%（19 年 47.1%），积极推进地区和鼓励推进地区占 45.4%（19 年 52.9%）。

**省级渗透率：**上海 91.7%（19 年 86.4%），北京 40.2%（19 年 26.9%），天津、江苏、浙江、湖南和海南均超 30%。

### 4) 产业链：装配化装修维持高景气度

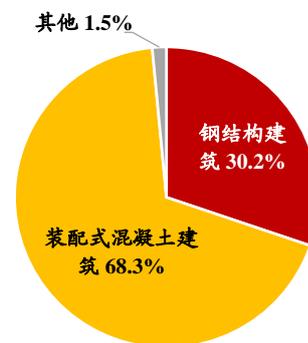
装配化装修面积较 2019 年+58.7%。

图 6：2020 年，装配式渗透率迅速提升至 20.5%



资料来源：中国建筑金属结构协会，住建部，浙商证券研究所

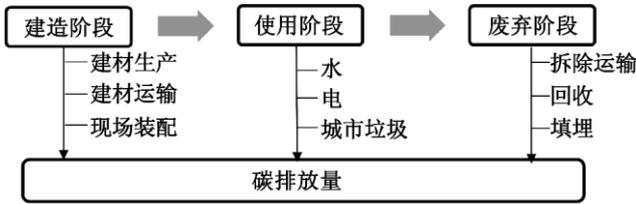
图 7：2020 年，新开工装配式建筑 PC/PS 结构占比 68.3%/30.2%



资料来源：住建部，浙商证券研究所

**政策端推动绿色建筑，装配式得天独厚。**2020 年 7 月，住建部、发改委等 7 部委局联合发布《绿色建筑创建行动方案》，要求到 2022 年，当年城镇新建建筑中绿色建筑面积占比达到 70%。2021 年 1 月，住建部发布《绿色建筑标识管理办法》，对绿色建筑星级授予做出详细规定，政策端持续发力推动绿色建筑建设。全生命周期看，相较于传统现浇建筑，装配式建筑在建造与废弃回收环节具有“减碳”特性，利用实际工程项目数据，汤煜、周观根等学者研究表明：PC、钢结构装配式建筑较传统现浇建筑碳排放分别减少约 5.9%、30%。

图 8：装配式建筑在建造与废弃回收阶段“减碳”效果显著



资料来源：CNKI，浙商证券研究所

图 9：PC 装配式建筑较传统现浇建筑碳排放减少约 5.9%

	PC 装配式碳排放量 (kg)	现浇碳排放量 (kg)	PC 装配式较现浇碳排放量变动比例
建材准备	96356.3	112249.8	-14.16%
建筑施工	8647.2	10491.8	-17.58%
建筑使用	181560.9	181560.9	0.00%
建筑拆除	5122.7	5098.5	0.47%
建筑回收	-2538.9	-2259.6	12.36%
合计	289148.1	307141.4	-5.86%

资料来源：CNKI，浙商证券研究所

**装配式建筑长坡厚雪，市场空间广阔。**依据国务院、国家卫健委等对人口预测值和人均住房面积，我们推算得到 2020-2030 年期间，年均新增房屋面积中枢为 23.0 亿平方米。在此基础上，根据住建部对装配式建筑渗透率指标要求，结合 PC/钢结构市场占比及单位价格，测算得到：中性估计下，2025 年，PC 构件制造/钢结构加工/钢结构工程业务市场空间有望分别 2300 亿元/年、1400 亿元/年、2500 亿元/年。

表 1：预计 2025 / 2030 年，当年房屋 PC 构件市场需求分别约 6300 / 7600 万立方米，市场空间分别接近 2300 / 3700 亿元

指标	2025E			2030E		
	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观
装配式建筑渗透率 (%)		30%		50.0%	45.0%	55.0%
其中：装配式 PC 结构占比 (%)	60%	65.0%	70%	45.0%	50.0%	55.0%
装配式 PC 结构房屋新增面积 (亿平方米)	3.6	4.5	5.4	4.1	5.8	7.8
PC 率/预制率 (%)		40%			50%	
PC 构件市场需求量 (万方)	5091	6286	7600	7159	10074	13684
当年 PC 构件市场空间 (亿元)	1842	2274	2750	2590	3645	4951

资料来源：住建部，浙商证券研究所

备注：根据住建部发布《建筑工程投资估算指标（征求意见稿）》，常用框架、框剪结构钢筋混凝土房屋，砼耗用量指标通常在 0.33~0.38 方/平米，表中按 0.35 方/平方米取用。

表 2：预计 2025 / 2030 年，当年房屋钢结构市场需求分别约 2300 / 5500 万吨，加工业务市场空间分别接近 1400 / 3300 亿元

指标	2025E			2030E		
	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观
装配式建筑渗透率 (%)		30%		45.0%	50.0%	55.0%
其中：PS (装配式钢结构) 占比 (%)	30%	35.0%	40%	45.0%	50.0%	55.0%
PS (装配式钢结构) 房屋新增面积 (亿平方米)	1.8	2.4	3.1	4.1	5.8	7.8
当年房屋钢结构需求量合计 (万吨)	1727	2297	2947	3886	5469	7429
当年房屋钢结构加工制造市场空间 (亿元)	1036	1378	1768	2332	3281	4457
当年房屋钢结构工程市场空间 (亿元)	1900	2527	3242	4275	6016	8172

资料来源：国务院，住建部，国家统计局，国家卫健委，浙商证券研究所

备注：(1) 装配式钢结构平米用量指标参考住建部发布定额文件取值，按 95kg/m<sup>2</sup> 计。

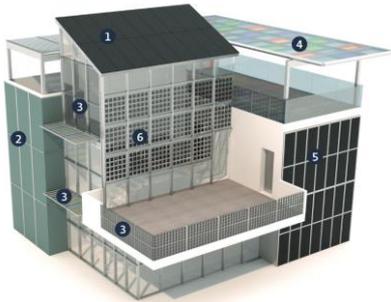
(2) 根据 2015 年底中共中央、国务院印发《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干建议》和 2016 年 9 月国务院办公厅下发的《关于大力发展装配式建筑的指导意见》：力争用 10 年左右时间，使装配式建筑占新建建筑面积的比例达 30%。

(3) 根据市场调研，钢结构制造吨营收约 6000 元；钢结构工程单价分别按 A 股钢结构上市公司：精工钢构、东南网架、富煌钢构、杭萧钢构 18 年、19 年均值取用，建筑钢结构平均吨营收约 11000 元。

### 1.3. 主线 2—产能：BIPV “静候风来”

光伏与建筑结合是分布式光伏电站的主要应用场景之一。光伏电站可分为集中式电站和分布式电站，其中分布式光伏发电特指在用户场地附近建设，运行方式以用户侧自发自用、多余电量上网的光伏发电设施。光伏与建筑的组合（BAPV）和集成（BIPV）是分布式光伏发电的主要形式之一。

图 10：建筑光伏一体化示意



资料来源：Becquerel Institute，浙商证券研究所

图 11：光伏建筑结合是分布式光伏电站的主要应用场景之一



资料来源：中国建筑节能协会，浙商证券研究所

从全生命周期看，BIPV 相比 BAPV 成本优势逐步显现。BIPV 指将光伏产品集成到建筑上，相较于将光伏系统附着在建筑上的 BAPV 体系，BIPV 产品直接取代了原始的建筑屋面材料，节省建安成本并提高接光率，提升装机容量。

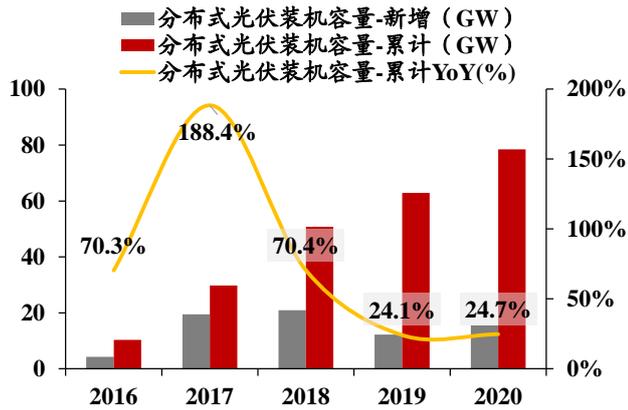
表 3：BIPV 节省屋面材料，较 BAPV 具有经济优势

对比项	BAPV 系统	BIPV 系统
铝镁锰屋面板	包括直立锁边铝镁锰屋面板和铝合金 T 型支座，约 200 元/m <sup>2</sup>	无
系统支架配件	包括夹具、导轨、固定件等，约 0.3 元/W×120 W/m <sup>2</sup> =36 元	包括配套轻钢檩条、铝合金压条、橡胶密封条、固定件等，约 0.6 元/W×120 W/m <sup>2</sup> =72 元
光伏发电组件单元板	包括光伏发电板和铝合金边框，约 120 W/m <sup>2</sup> ×2.8 元/W=336 元	包括光伏发电板和铝合金边框，约 120 W/m <sup>2</sup> ×2.8 元/W=336 元
综合造价(材料价)	铝镁锰屋面板+系统支架配件+光伏发电组件单元板=572 元/m <sup>2</sup>	系统支架配件+光伏发电组件单元板=408 元/m <sup>2</sup>
使用寿命	20 年更换一次	使用寿命≥50
<b>结论</b>	<b>采用光伏建筑一体化屋面系统可节约材料 164 元/m<sup>2</sup></b>	

资料来源：CNKI《光伏建筑一体化屋面系统研究与实践》，浙商证券研究所

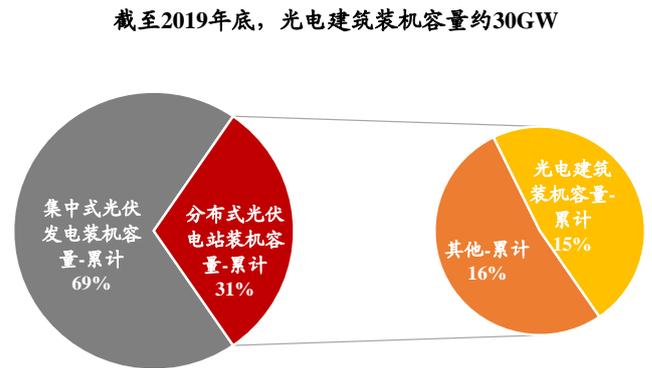
“十三五”期间分布式光伏累计装机容量大幅增长，截至 2019 年底光电建筑装机占比近 50%。2016-2020 年，分布式光伏累计装机容量 CAGR+66%，其中 2017、2018 年新增装机容量达到峰值，2019、2020 年新增装机容量有所减少，累计装机容量增速分别为 24.1%，24.7%，增长逐渐趋于稳定。截至 2019 年底，光电建筑累计装机容量约 30GW，约占光伏电站累计装机容量的 15%，在分布式光伏累计装机容量中占比近一半。

图 12：“十三五”分布式光伏装机容量大增，步入稳定增长



资料来源：国家能源局，浙商证券研究所

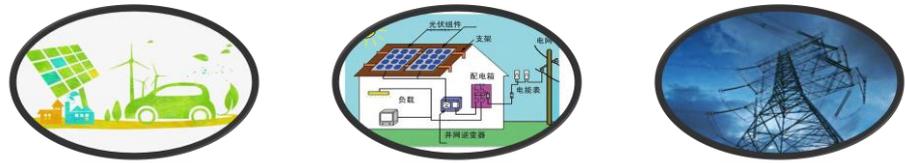
图 13：截至 2019 年底，分布式光伏中光电建筑占比近 50%



资料来源：国家能源局，中国光伏协会，中国建研院，浙商证券研究所

当下看，BIPV 落地应用兼具优劣双面性。优势端：BIPV 集清洁能源、建筑防护两用于一身，较传统 BAPV 单一发电属性优势显著，具备低碳环保、经济效益较好、靠近电力负荷中心等多种优势；劣势端：BIPV 落地补贴针对性不强、产品标准体系不完善、光伏材料与建材本身性能要求不平衡、交易机制不健全等“堵点”。

图 14：BIPV 具备多重优势



**低碳环保：**

- 清洁可再生能源，降低建筑碳排放，满足环保指标
- 降低建筑得热和室内空调冷负荷、减少能耗

**并网发电：**

- 无需安装蓄电池，减小投资，且不受蓄电池荷载的限制
- “自发自用、余量上网”提高了经济效益，加快投资回收

**靠近电力负荷中心：**

- 直接集成在建筑屋面、无需额外占用土地
- 避免了集中式电站发电量在长距离运输中的损耗问题。

资料来源：浙商证券研究所

未来看，政策端或有催化，BIPV 制造、安装市场空间大。北京市已出台针对光伏建筑一体化的专项补贴政策、人大代表在 2021 年“两会”期间提出多项针对行业痛点的建议、首个“隔墙售电”试点已经落地。在政策端强制要求新建房屋配建 BIPV 情景假设下，结合中国光伏行业协会相关参数：

**我们假设：**

- 1) 2021-2030 年，全国年新开工房屋面积中枢为 23 亿平方米；
- 2) 屋面面积占房屋建筑面积 20%，房屋安装光伏比例为 30%；

- 3) BIPV 造价为 5 元/W;
- 4) 光伏屋面功率为 150 W/平方米;

在上述情景假设下， BIPV 制造和安装市场空间有望突破 1000 亿元/年。

**表 4：政策端强制新建房屋安装 BIPV 情景假设下，市场空间有望突破 1000 亿元/年**

新建建筑面积 (亿平米)	屋面面积 (亿平米)	可安装光伏比例	安装光伏面积 (亿平米)
23	4.6	30%	1.38
装机容量 (GW)	单瓦造价 (元/w)	年投资 (亿元)	年发电量(MW·h)
20.7	5	1035	20700MWh

资料来源：中国光伏行业协会，CNKI，Wind，浙商证券研究所

**表 5：BIPV 政策端或有催化，落地“堵”点有望解除**

落地“堵”点	催化因素
现有分布式光伏、绿色建筑补贴政策不针对 BIPV	·北京市《关于进一步支持光伏发电系统推广应用的通知》规定，全部实现光伏建筑一体化应用(光伏组件作为建筑构件)的项目，补贴标准为每千瓦时 0.4 元(含税)，高于普通户用光伏发电项目补贴额。 ·2020 年分布式光伏发电 LCOE (平准发电成本)在 1000 小时等效利用小时数下已低至 0.35 元/kWh，基本低于工商业和居民用户购电价格，未来光伏发电成本仍有下降空间，对补贴的依赖逐渐降低。
建筑光伏相关产品、工程标准体系不完善	·2020 年 6 月 9 日，由中国建筑科学研究院有限公司会同隆基绿能、中科院电工所编制的《建筑光伏组件》和《户用光伏系统》被中国工程建设标准化协会批准发布。 ·2021 年，人大代表陈康平在“两会”期间建议加快编制 BIPV 行业标准体系，覆盖设计、建设、验收全流程，让光伏建筑一体化发展有据可依。
现有 BIPV 产品对建材安全、防火等性能要求考虑不足	·人大代表建议：搭建产业对接平台，促进光伏和建筑行业加强“产、学、研、商、用”全方位对接合作，引导新产品研发、技术攻关、产业化和市场化建设，在保障安全性的前提下，推动技术成本的下降和产品迭代，提供多元化的产品选择。
分布式发电市场交易机制尚不完善	·继国家发改委、国家能源局于 2017 年印发《关于开展分布式发电市场化交易试点的通知》后，2020 年 12 月 31 日下午，常州市宁辉 5MW 分布式发电市场化交易试点项目并网发电成功，为 26 家试点单位中首个建成投运项目，实现“隔墙售电”零的突破。

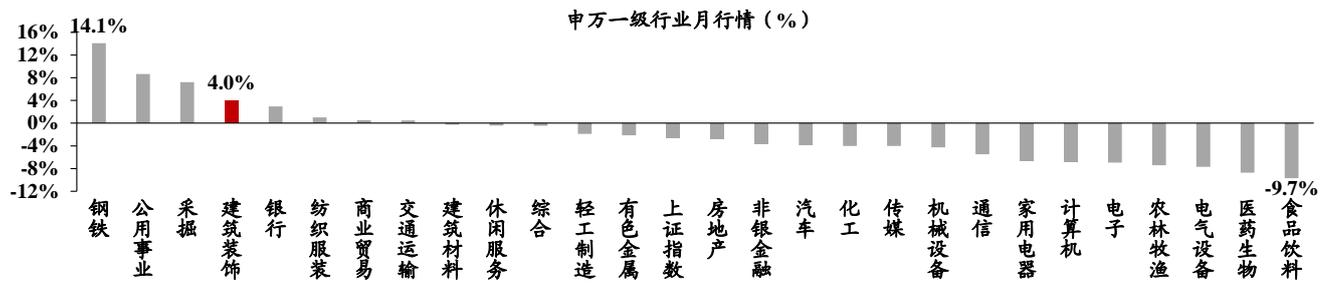
资料来源：中国光伏协会，北京市住房和城乡建设委员会，中国建研院，浙商证券研究所

## 2. 板块行情：建筑装饰逆势上涨，钢结构强劲依旧

### 2.1. 市场回顾：建筑装饰行业单月涨幅 4%，跑赢大盘 6.6pct

受钢结构&化学工程行情延续和园林&国际工程回暖带动，建筑装饰行业单月涨幅 4%，在申万 28 个一级行业中列第 4 位，同期上证指数降幅 2.54%。行业单周涨幅 1.1%。

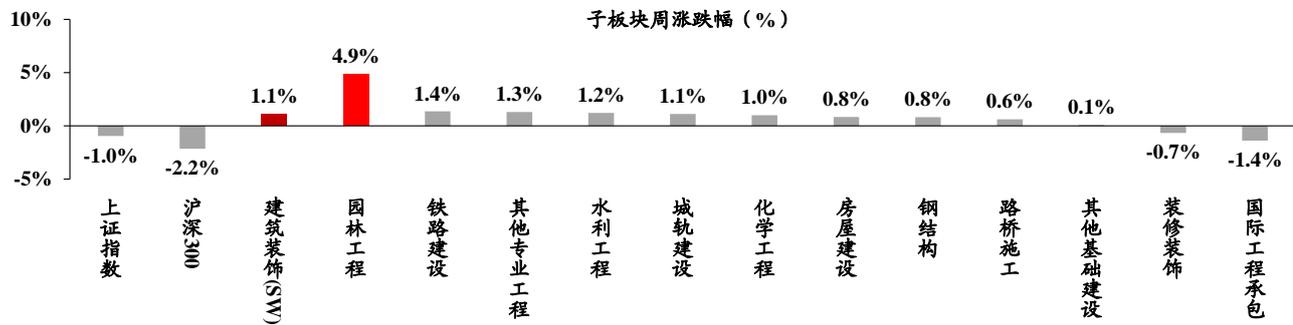
图 15：建筑装饰行业单月涨幅 4%，在申万 28 个行业中列第 4 位（2021.2.14~2021.3.16）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

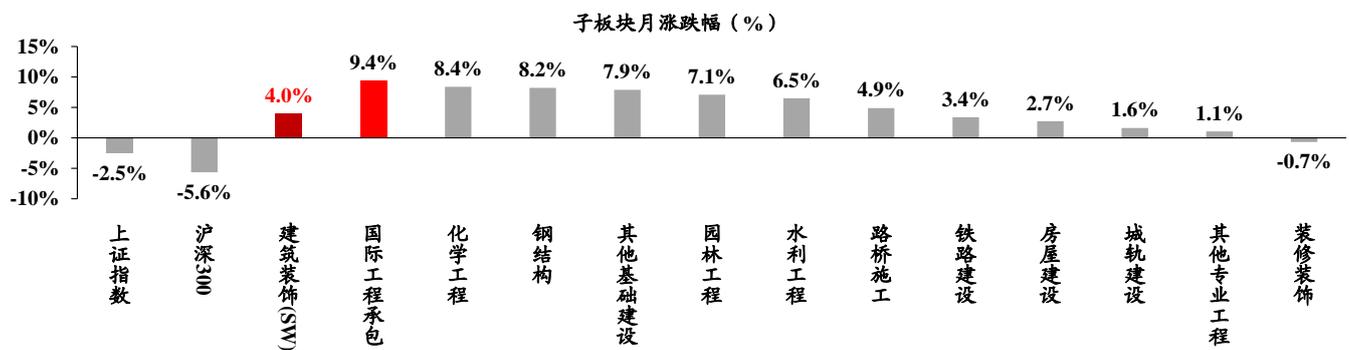
**建筑装饰各子板块：**行业子板块普涨；其中，国际工程板块单月涨幅 9.4%，单周涨幅-1.4%；园林工程板块单月涨幅 7.1%，单周涨幅 4.9%；钢结构板块单月涨幅 8.2%，单周涨幅 0.8%。化学工程板块延续上涨行情，单月涨幅 8.4%，单周涨幅 1.0%。

图 16：建筑装饰行业单周上涨 1.1%；钢结构板块单周上涨 0.8%，园林工程板块领涨（2021.3.9~2021.3.16）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 17：建筑装饰行业单月累计上涨 4%，钢结构子板块涨幅 8.2%、国际工程领涨各子板块（2021.2.14~2021.3.16）

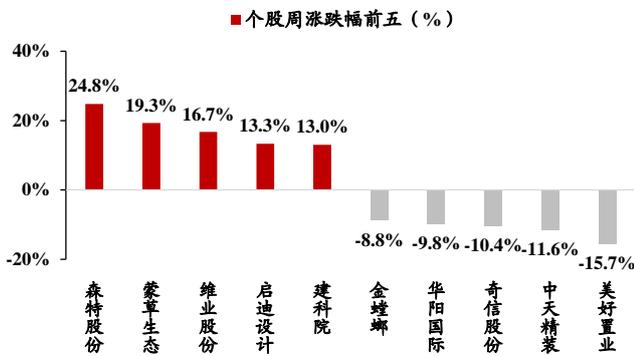


资料来源：Wind，浙商证券研究所

个股行情:

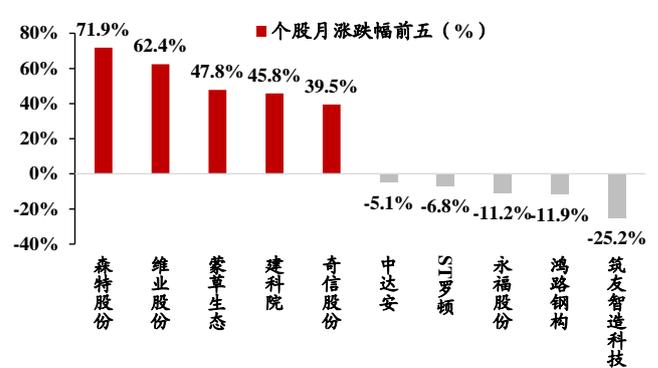
- 单周涨幅前五分别为: 森特股份(24.8%)、蒙草生态(19.3%)、维业股份(16.7%)、启迪设计(13.3%)、建科院(13.0%); 跌幅前五分别为: 美好置业(-15.7%)、中天精装(-11.6)、奇信股份(-10.4%)、华阳国际(-9.8%)、金螳螂(-8.8%)。
- 单月涨幅前五分别为: 森特股份(71.9%)、维业股份(62.4%)、蒙草生态(47.8%)、建科院(45.8%)和奇信股份(39.5%); 跌幅前五分别为: 筑友智造科技(-25.2%)、鸿路钢构(-11.9%)、永福股份(-11.2%)、ST 罗顿(-6.8%)和中达安(-5.1%)。
- 年度行情方面, 鸿路钢构以涨幅 220.6% 拔得头筹, 与另外 2 支装配式概念股远大住工、筑友智造科技居年度涨幅前十。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 18: 个股单周涨跌幅前五 (2021.3.9~2021.3.16)



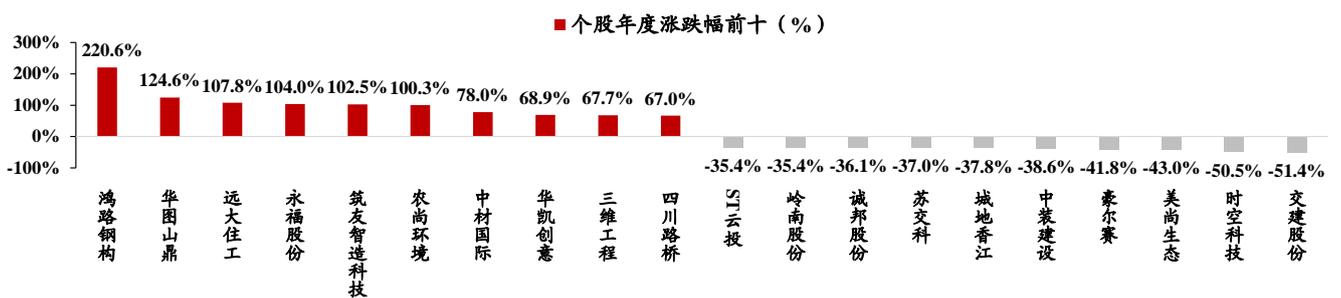
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 19: 个股单月涨跌幅前五 (2021.2.14~2021.3.16)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 20: 年度涨幅前十个股中, 装配式概念股占有 5 席 (2020.3.16~2021.3.16)



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 6：近期行业上市公司重要公告**

上市公司	公告时间	公告内容
<b>增发</b>		
杭萧钢构	3月9日	2021年3月8日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会对公司非公开发行A股股票的申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次非公开发行A股股票的申请获得通过。
苏交科	2月19日	公司于2021年2月18日收到深圳证券交易所出具的《关于受理苏交科集团股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的通知》，深交所对公司报送的向特定对象发行股票募集说明书及相关申请文件进行了核对，认为申请文件齐备，决定予以受理，尚需获得深交所审核及证监会同意。
<b>可转债</b>		
中装建设	2月22日	2月22日，证监会审核通过了对公司公开发行可转换公司债券的申请。
<b>对外投资</b>		
四川路桥	3月8日	公司与其控股股东四川省铁路产业投资集团有限责任公司、合作方国道网（北京）交通科技有限公司共同组建四川数字交通科技股份有限公司，注册资本1亿元，铁投集团、四川路桥、国道网公司分别认缴出资5710万元、4000万元、290万元，持股比例分别为57.1%、40%、2.9%
四川路桥	2月27日	公司或公司控制的子公司拟收购关联方四川省铁路集团有限责任公司持有的四川省铁路建设有限公司及关联方四川铁投城乡投资建设集团有限责任公司持有的四川航焱建筑工程有限责任公司、四川臻景建设工程有限公司51%及以上股权，控股该三家公司
鸿路钢构	2月20日	公司2021年2月19日召开的第五届董事会第十四次会议通过相关议案，拟对全资子公司颖上县盛鸿建筑科技有限公司增资30000万元；拟对全资子公司宣城市盛鸿建筑科技有限公司增资15000万元。
<b>股东权益变动</b>		
森特股份	3月5日	公司控股股东、实际控制人刘爱森先生及其控制的北京士兴盛亚投资有限公司以及公司持股5%以上股东华永投资集团有限公司与隆基绿能科技股份有限公司签署了《股份转让协议》，将其持有的公司共计130,805,407股无限售流通股（占公司总股本的27.25%）协议转让给隆基股份。
<b>公司回购</b>		
三联虹普	2月26日	公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司部分社会公众股份，全部用于减少公司注册资本。回购资金总额：不低于人民币6,000万元且不超过人民币9,000万元；回购价格：不超过人民币16.90元/股；回购数量：以回购结束时实际回购的股份数量为准；回购期限：自股东大会审议通过本回购股份方案之日起不超过三个月。
东珠生态	3月2日	2月22日，公司召开2021年第一次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的议案》。回购股份的用途：本次回购的股份将用于员工持股计划；回购股份资金总额：不低于人民币2,500万元（含），且不超过人民币5,000万元（含）；回购期限：自公司股东大会审议通过回购股份方案之日起12个月内；回购价格：不超过人民币23.93元/股；回购资金来源：公司自有资金。
<b>股东回报计划</b>		
四川路桥	2月23日	公司发布未来三年（2021-2023年）股东回报规划：公司利润分配可以采取现金、股票、现金和股票相结合或者法律许可的其他方式，并优先考虑现金分红方式，每一年度以现金方式分配的利润不低于当年度归属于上市公司股东的净利润的30%

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

### 3. 下游：2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223.6万亿元、新增社融1.71万亿元，城投债累计发行额高增70.1%

##### (1) M2同比增速加速至10.1%，新增社融1.71万亿元

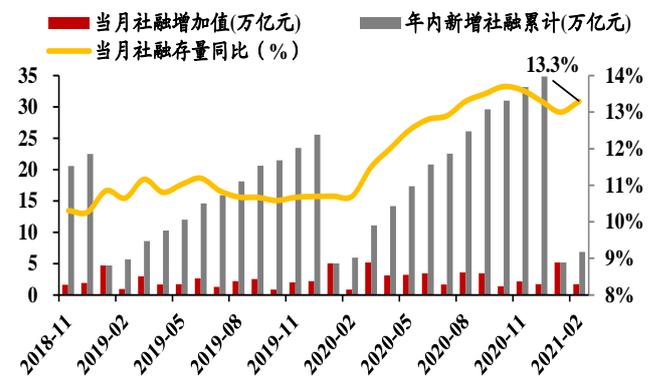
2月M2余额达223.6万亿元，同比+10.1%，增速较1月加快0.7pct。2月社融增量：当月新增社融1.71万亿元，较上年同期增加0.84万亿元，其中政府债券净融资1017亿元，同比减少807亿元。存量方面：截至2月末，社融存量291.4万亿元，同比增长13.3%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为176.76万亿元，同比增长13.5%。

图 21：2月M2同比增加10.1%，环比加快0.7pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 22：2月当月新增社融1.71万亿元，社融存量同比+13.3%



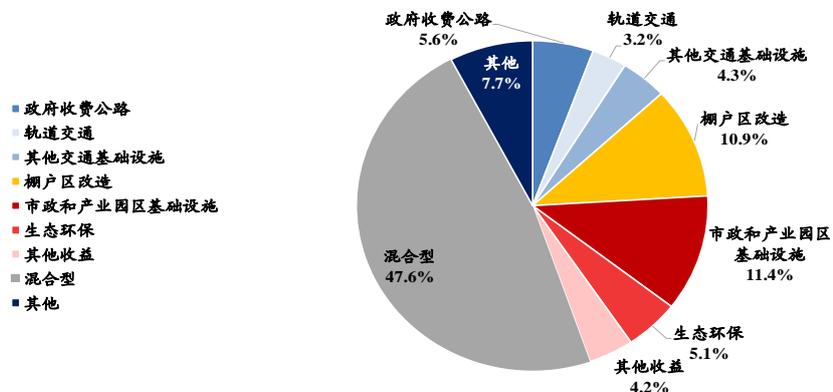
资料来源：Wind，浙商证券研究所

##### (2) 专项债：21年拟安排地方专项债3.65万亿元，新开工改造城镇老旧小区5.3万个

总体看，2021年基建、房建配套资金需求有保障。2021年3月5日，总理作政府工作报告指出今年拟安排地方政府专项债券3.65万亿元，略多于2020年发行规模。专项债将优先支持在建工程，合理扩大使用范围，21年计划新开工改造城镇老旧小区5.3万个。

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0.47万亿元，占比13.1%；市政和产业园区基础设施发行0.41万亿元，占比11.4%，棚户区改造发行0.39万亿元，占比10.9%，依次位列前三。

图 23：2020年全年新增地方专项债资金流向分布

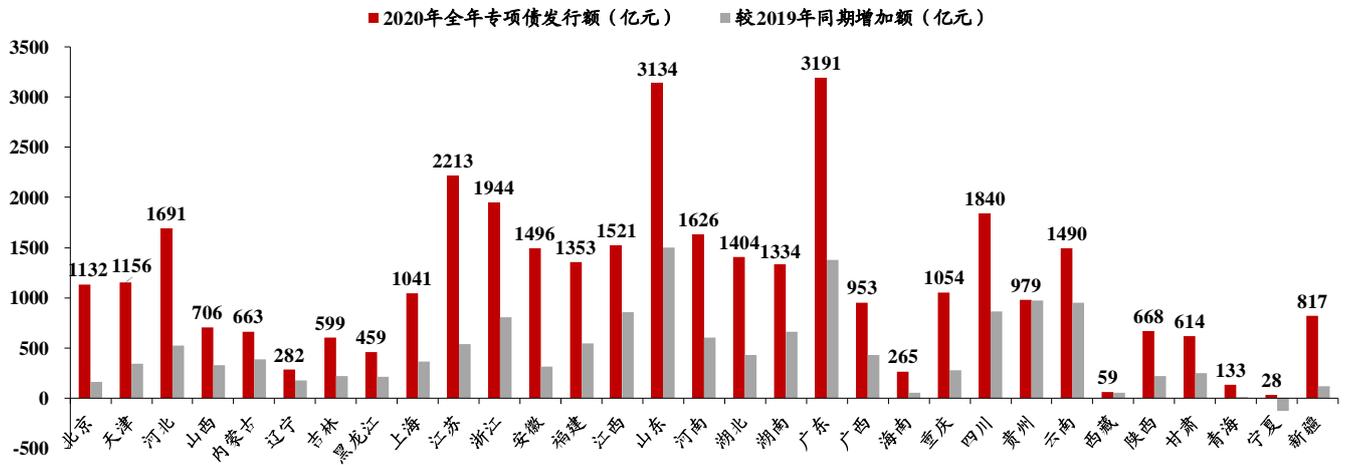


资料来源：Wind，浙商证券研究所

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 24：2020 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：发行规模看，2 月同比稳增 15.8%，开年前两月累计同比高增 70.1%

中债标准口径下：2021 年 2 月份，全国共发行城投债 367 只，同比增加 95 只，增幅 34.9%；发行额合计 2644 亿元，同比稳增 15.8%；净融资额 1080 亿元，同比减少 2.7%。2021 年 1-2 月，全国共发行城投债 1180 只，发行额 8780 亿元，同比高增 70.1%，净融资额 4417 亿元，同比高增 57.4%。

图 25：2 月城投债发行规模 2644 亿元，同比+15.8%，2021 年前两月累计发行规模 8780 亿元，同比+70.1%

截至 2021.2.28	规模 (亿元)			数量 (只)			净融资额 (亿元)		
	2021	2020	yoy	2021	2020	yoy	2021	2020	yoy
12月	-	3280	-	-	464	-	-	269	-
11月	-	3569	-	-	467	-	-	768	-
10月	-	3750	-	-	468	-	-	1206	-
9月	-	4379	-	-	571	-	-	1462	-
8月	-	4197	-	-	545	-	-	1244	-
7月	-	3094	-	-	417	-	-	857	-
6月	-	3451	-	-	453	-	-	1444	-
5月	-	2496	-	-	316	-	-	655	-
4月	-	6223	-	-	740	-	-	3595	-
3月	-	6165	-	-	769	-	-	4031	-
2月	2644	2283	15.8%	367	272	34.9%	1080	1109	-2.7%
1月	6135	2878	113.1%	813	373	118.0%	3337	1696	96.7%
前2月合计	8780	5161	70.1%	1180	645	82.9%	4417	2806	57.4%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.2. 投资端：固定资产投资累计同比+35%，地产表现强劲

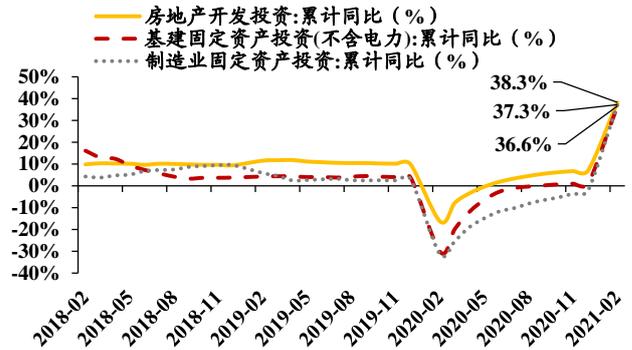
2021年1-2月份，全国固定资产投资累计完成4.5万亿元，同比高增35%。从三大主要领域来看，房地产、基础建设、制造业固定资产投资累计同比分别为：+38.3%、+36.6%、+37.3%。根据浙商宏观组测算，统计局披露2021年相比2019年的两年复合增速，整体固定资产投资为1.7%，其中地产投资最强为7.6%维持强劲，其次为基建投资-1.6%和制造业投资-3.4%，总体仍弱于疫情前水平。

图 26：1-2 月，固定资产投资累计同比+35.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 27：1-2 月，房地产、基建、制造业累计同比均高增



资料来源：Wind，浙商证券研究所

#### (1) 房地产：1-2 月，房地产开发投资完成额累计同比+38.3%

1-2 月，房地产开发投资完成额累计同比+38.3%，从各环节指标看：

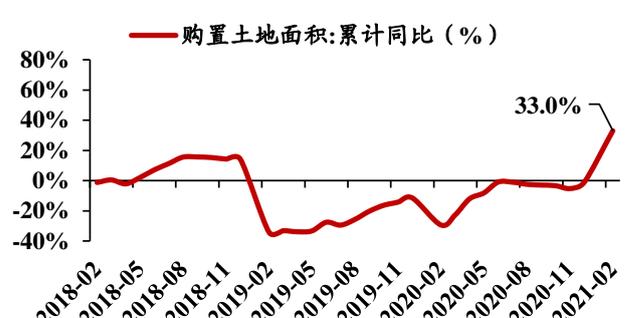
- 土地购置：购置面积累计 1453 万平方米，同比+33.0%。
- 新开工：新开工面积累计 1.7 亿平方米，同比+64.3%。
- 施工：房屋施工面积累计 77.1 亿平方米，同比+11.0%。
- 竣工：房屋竣工面积 1.4 亿平方米，累计同比+40.4%；其中住宅竣工面积 1.0 亿平方米，累计同比+45.9%。
- 销售：商品房累计销售面积 1.7 亿平方米，同比+104.9%，销售金额累计同比+133.4%；其中，住宅销售面积累计 1.6 亿平方米，累计同比+108.4%，销售金额累计同比+143.5%。

图 28：1-2 月，房地产开发投资累计同比+38.3%



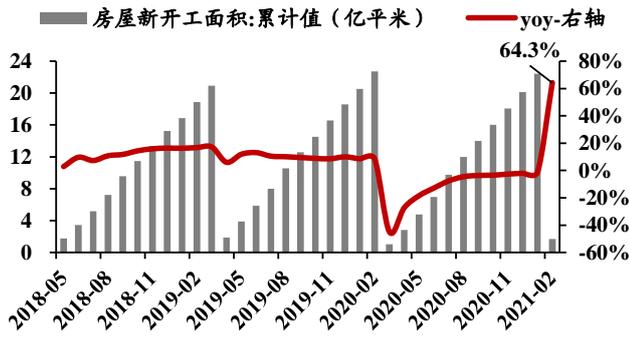
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 29：1-2 月，土地购置面积累计同比+33.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 30：1-2 月，房屋新开工面积累计同比+64.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 31：1-2 月，房屋施工面积累计同比+11.0%



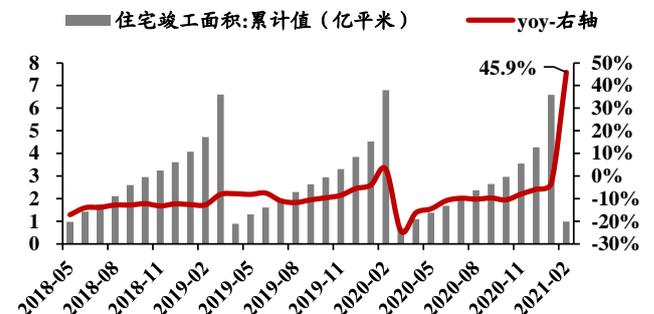
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 32：1-2 月，房屋竣工面积累计同比+40.4%



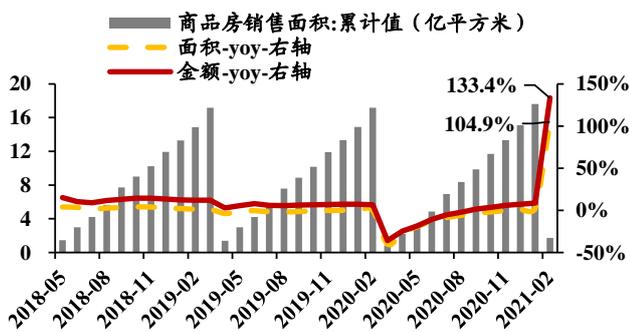
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 33：1-2 月，住宅竣工面积累计同比+45.9%



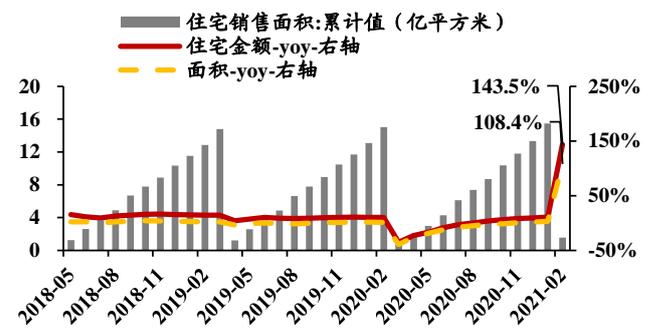
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 34：1-2 月，商品房销售面积累计同比+104.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 35：1-2 月，住宅销售面积累计同比+108.4%



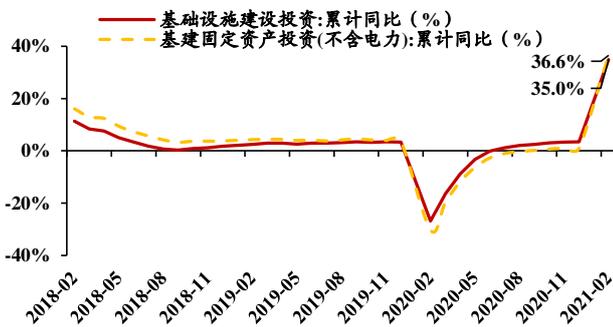
资料来源：Wind，浙商证券研究所

**(2) 基建：1-2月基建投资（不含电力）累计同比+36.6%**

1-2月，狭义基建（不含电力）、广义基建累计同比分别+36.6%、+35.0%，从细分板块看：

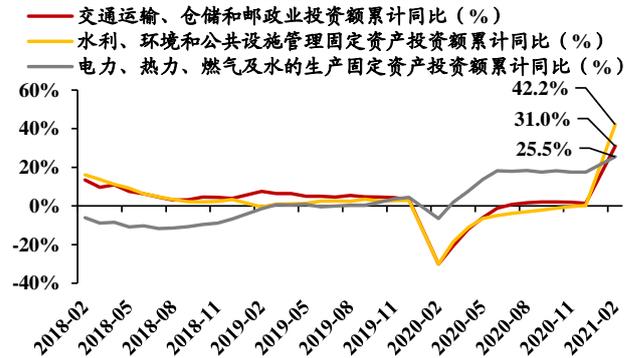
- **交通运输仓储邮政：**交通运输仓储邮政业固定资产投资累计+31.0%。各子板块：铁路、公路固定资产投资累计同比+52.9%、+30.7%；水运固定资产投资累计同比+9.5%；航空固定资产投资累计同比-15.1%，投资力度大幅放缓。
- **水利环保市政：**水利环保市政业固定资产投资累计+42.2%。各子板块：水利固定资产投资累计同比+47.2%；生态环保固定资产投资累计同比+39.5%；公共设施管理业（大市政）固定资产投资累计同比+42.3%。

图 36：狭义、广义基建投资累计同比分别+36.6%、+35.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 37：交通运输、水利环保市政投资累计同比+31.0%、+42.2%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 7：1-2月，铁路、公路、水利、生态环保、市政公用固定资产投资同比分别+52.9%、+30.7%、+47.2%、+39.5%和+42.3%

固定资产投资累计同比	2021-02	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05
基建固定资产投资（不含电力）	36.6%	0.9%	1.0%	0.7%	0.2%	-0.3%	-1.0%	-2.7%	-6.3%
基建固定资产投资	35.0%	3.4%	3.3%	3.0%	2.4%	2.0%	1.2%	-0.1%	-3.3%
交通运输、仓储和邮政业	31.0%	1.4%	2.0%	2.1%	2.1%	1.7%	0.9%	-1.2%	-6.1%
铁路	52.9%	-2.2%	2.0%	3.2%	4.5%	6.4%	5.7%	2.6%	-8.8%
公路	30.7%	1.8%	2.2%	2.7%	3.0%	2.9%	2.4%	0.8%	-2.9%
水运	9.5%	7.1%	2.7%	-1.9%	0.1%	-0.1%	0.2%	-11.8%	-16.7%
航运	-15.1%	-19.3%	-22.1%	-28.4%	-36.4%	-36.3%	-39.6%	-44.6%	-50.5%
水利、环境和公共设施管理业	42.2%	0.2%	-0.3%	-1.2%	-2.1%	-2.9%	-3.8%	-4.9%	-6.5%
水利管理	47.2%	4.5%	3.1%	2.7%	0.9%	1.2%	2.9%	0.4%	-2.0%
生态保护	39.5%	8.6%	8.5%	6.1%	4.7%	-0.1%	-0.4%	-1.3%	2.5%
公共设施管理业	42.3%	-1.4%	-1.8%	-2.5%	-3.3%	-3.9%	-5.2%	-6.2%	-8.3%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	25.5%	17.6%	17.5%	18.2%	17.5%	18.4%	18.0%	18.2%	13.8%
电力热力	17.0%	16.8%	16.9%	16.1%	18.1%	18.2%	19.3%	15.4%	9.3%
燃气	8.6%	10.8%	16.4%	14.6%	12.6%	11.2%	10.5%	9.3%	-3.8%
供水	22.4%	21.7%	22.5%	22.7%	21.2%	19.8%	17.7%	11.0%	6.6%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

**(3) 工业：1-2月制造业、采矿业固定资产投资累计同比分别+37.3%、+15.8%**

1-2月，制造业固定资产投资累计同比增长37.3%，已基本恢复至疫情前水平；采矿业固定资产投资累计同比增长15.8%。20年全年，工业企业利润总额累计同比增长4.1%，“疫情年”逆势上涨为21年工业企业利润快速增长奠定基调。2月，国内PMI指数50.6%，环比回落0.7pct，其中生产指数环比下降1.6个百分点至51.9%，新订单指数环比下降0.8pct至51.5%。

**图 38：1-2月，制造业固定资产投资累计同比+37.3%**



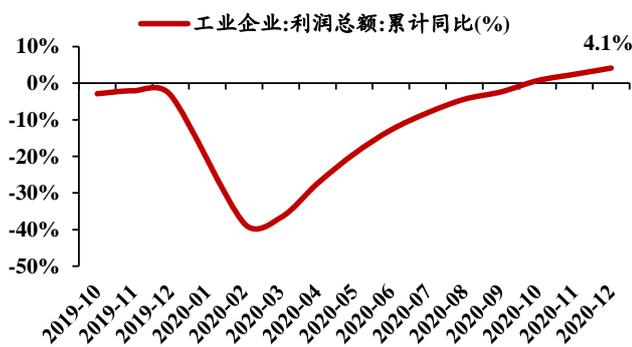
资料来源：Wind，浙商证券研究所

**图 39：1-2月，采矿业固定资产投资累计同比+15.8%**



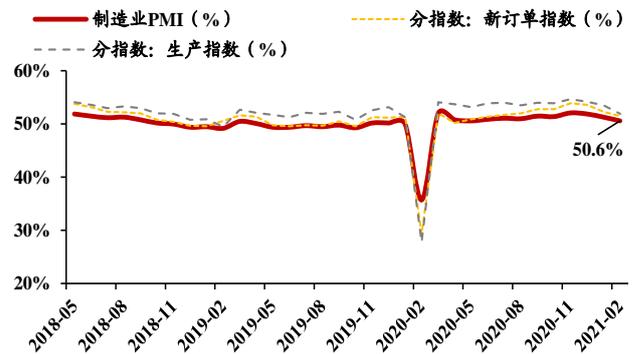
资料来源：Wind，浙商证券研究所

**图 40：20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

**图 41：2月，制造业 PMI 指数 50.6%，环比回落 0.7pct**



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.3. 需求端：“十四五”规划纲要发布，21 年旧改加速、重大项目同比高增

3 月 13 日，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》对外公布，从全面提升城市品质、交通强国建设工程、水网骨干工程、新型基础设施等方面，对“十四五”期间基建和城镇建设提出总指引。

表 8：“十四五”规划纲要提出未来 5 年城乡建设和基础设施建设目标指引

建设大类	建设概要	重要指标
新型城镇化建设工程	<ul style="list-style-type: none"> <li>发展壮大城市群和都市圈，分类引导大中小城市发展方向和建设重点，形成疏密有致、分工协作、功能完善的城镇化空间格局。</li> <li>加快转变城市发展方式，统筹城市规划建设管理，实施城市更新行动，推动城市空间结构优化和品质提升。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>完成 2000 年底前建成的 21.9 万个城镇老旧小区改造</li> <li>以 31 个重点防洪城市和大江大河沿岸沿线城市为重点，因地制宜建设海绵城市</li> <li>高质量完成 180 个县城补短板示范任务</li> </ul>
新型基础设施	<ul style="list-style-type: none"> <li>布局建设信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施等新型基础设施。</li> <li>加快交通、能源、市政等传统基础设施数字化改造，加强泛在感知、终端联网、智能调度体系建设。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>加快 5G 网络规模化部署，用户普及率提高到 56%</li> <li>全面推进互联网协议第六版（IPv6）商用部署</li> <li>建设 E 级和 10E 级超级计算中心</li> </ul>
交通强国建设工程	<ul style="list-style-type: none"> <li>加强出疆入藏、中西部地区、沿江沿海沿边战略骨干通道建设，加强与周边国家互联互通。</li> <li>构建快速网，基本贯通“八纵八横”高速铁路，提升国家高速公路网络质量，加快建设世界级港口群和机场群。</li> <li>加强邮政设施建设，实施快递“进村进厂出海”工程。</li> <li>加快城际铁路、市域（郊）铁路建设，构建高速公路环线系统。</li> <li>加快沿边抵边公路建设，继续推进“四好农村路”建设，完善道路安全设施。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>新建高速公路 2.5 万公里。</li> <li>新增城市轨道交通运营里程 3000 公里。</li> <li>建设洋山港区小洋山北侧、天津北疆港区 C 段、广州南沙港五期、深圳盐田港东区等集装箱码头。</li> <li>新增民用运输机场 50 个以上。</li> <li>推进 120 个国家物流枢纽建设。</li> </ul>
现代能源体系建设工程	<ul style="list-style-type: none"> <li>有序发展海上风电，加快西南水电基地建设，安全稳妥推动沿海核电建设。</li> <li>建设一批多能互补的清洁能源基地，非化石能源占能源消费总量比重提高到 20% 左右。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>核电装机运行容量达到 7000 万千瓦。</li> <li>建设雅鲁藏布江下游、金沙江上中游、雅砻江流域、河西走廊、等大型清洁能源基地。</li> <li>建成华龙一号、国和一号、高温气冷堆示范工程。</li> </ul>
国家水网骨干工程	<ul style="list-style-type: none"> <li>加强跨行政区河流域治理保护和骨干工程建设，强化大中小微水利设施协调配套。</li> <li>加强重点水源和城市应急备用水源工程建设。</li> <li>实施防洪提升工程，全面推进堤防和蓄滞洪区建设。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>推动南水北调东中线后续工程建设</li> <li>建设一批供水灌溉、引调水、防洪减灾工程</li> </ul>

**(1) 截至 3.7, 大中城市累计供应土地建面、纯住宅建面同比分别-12%、+19%**

截至 3 月 7 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 1.87 亿平方米, 同比-12%, 环比上升 17pct, 与去年同期差距进一步缩小。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-15%、-8%、-12%, 其中, 纯住宅累计土地规划建筑面积相较 20 年同期增加 19%。

**图 42: 截至 3 月 7 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 1.87 亿平方米, 同比-12%**

供应土地规划建面	周度 (万方)		年初累计 (亿方)					
	截至 2021.3.7	2021	2020	2021		2020		YoY
				建面	占比	建面	占比	
总建面		1235	2634	1.87	100%	2.13	100%	-12%
其中: 住宅类		309	1347	0.73	39%	0.87	41%	-15%
其中: 住宅		185	834	0.51	27%	0.43	20%	19%
其中: 商住综合		124	513	0.22	12%	0.44	21%	-50%
商服类		89	213	0.19	10%	0.21	10%	-8%
工业类		805	981	0.86	46%	0.98	46%	-12%
其他		33	93	0.08	4%	0.07	3%	13%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

**(2) 重大项目建设: 21 年, 已披露重大项目投资额同比高增 13.6%。**

截至 3 月 16 日, 已有 19 省份发布 2021 年度重大项目投资金额, 本年度投资同比高增 13.6%, 我们认为“十四五”开局年基建投资力度料加大。截至 3 月 16 日, 已有 19 省份公布 2021 年重大项目投资金额, 合计超 8 万亿元, 较 2020 大幅增加 13.6%。上述 19 个省份中, 除陕西、内蒙古外, 其余省份 2021 年度投资额均高于 2020 年。存量续建项目方面, 12 个已披露具体数据省份中, 有 8 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、湖南、四川、重庆、宁夏基建项目数量占比均超 30% (共 9 省份披露); 从基建投资额看, 北京、江苏、上海、贵州、宁夏 21 年基建项目投资占比分别 24%、41%、42%、26%、51%。

**表 9: 截至 2021.3.16, 已披露重大项目投资额较 2020 同比高增 13.6%**

区域	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 (亿元)	占比
华北	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%	-	-	-	-
	内蒙古	407	12238	5051	5059	-0.2%	-	-	-	-	-	-
	山西	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
东北	黑龙江	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	吉林	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	辽宁	2002	8208	-	-	-	-	-	-	-	-	-
华东	山东	1600	31000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	江苏	240	-	5530	5410	2.2%	-	-	36	15%	2266	41%
	浙江	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**表 9：截至 2021.3.16，已披露重大项目投资额较 2020 同比高增 13.6%**

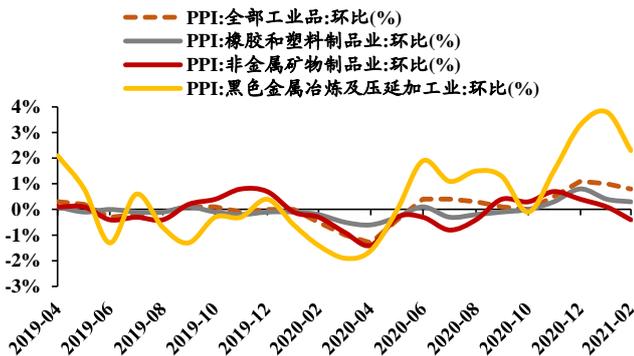
区域	省份	项目总数	项目总投资 (亿元)	2021 年 投资额 (亿元)	2020 年 投资额 (亿元)	YoY(%)	2021 年续建项目		2021 年基建类项目			
							总数	占比	总数	占比	额度 (亿元)	占比
	上海	166	-	1506	1500	0.4%	128	77%	53	32%	629	42%
	安徽	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	江西	461	15397	3371	2390	41.0%	201	44%	84	18%	-	-
	福建	1557	-	5239	5005	4.7%	-	-	-	-	-	-
华中	河南	1371	44000	11000	8372	31.4%	-	-	-	-	-	-
	湖北	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	湖南	301	18900	4194	3050	37.5%	201	67%	119	40%	-	-
华南	广东	-	-	8000	6565	21.9%	-	-	-	-	-	-
	海南	129	3810	782	677	15.5%	97	75%	-	-	-	-
	广西	1650	31785	2974	2899	2.6%	882	53%	-	-	-	-
西南	四川	700	-	-	-	-	489	70%	270	39%	-	-
	重庆	894	28000	3532	3445	2.5%	-	-	367	41%	-	-
	云南	805	48000	5778	4400	31.3%	227	28%	-	-	-	-
	贵州	4071	-	7401	7262	1.9%	1483	36%	953	23%	1910	26%
	西藏	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
西北	陕西	542	21900	4295	4600	-6.6%	312	58%	-	-	-	-
	新疆	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	甘肃	208	11209	1878	1779	5.6%	116	56%	-	-	-	-
	宁夏	1140	-	1540	1445	6.6%	-	-	414	36%	786	51%
	青海	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>合计</b>		<b>19226</b>	<b>超 29.9 万亿</b>	<b>80534.0</b>	<b>70888.3</b>	<b>13.6%</b>	-	-	-	-	-	-

资料来源：各省、市、自治区政府网站，浙商证券研究所

## 4. 上游：建材指数涨至年初高点，施工设备销量同比高增

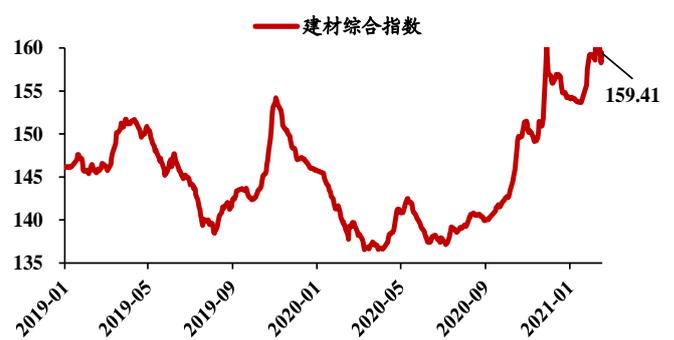
2月PPI环比+0.8%（前值+1.0%），从建材细分门类看，橡胶和塑料制品、非金属矿物制品、黑色金属加工三个建材大类行业PPI环比分别+0.3%（前值+0.4%）、-0.4%（前值+0.1%）、+2.3%（前值+3.8%），较前值均有所回落。建材综合指数方面，受疫后基建赶工和长江流域水情先后影响，市场对上游建材供应需求先增后减，建材价格于去年4-6月期间走出一波小高潮。8月下旬南方雨季结束后，建材价格指数持续走高，于20年末到达最高点后逐渐回落。自21年2月中下旬起，建材价格持续上行，重新回到年初高点。3月12日，建材综合指数159.41点，单月环比+3.6%，较20年同期上涨+14.5%。

图 43：2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 44：3月12日，建材综合指数单月环比+3.6%，同比+14.5%



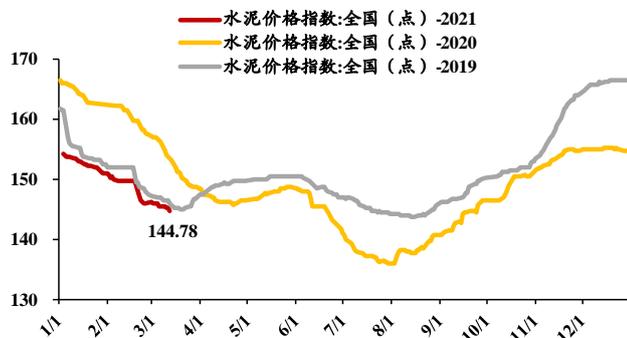
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 4.1. 非金属建材：水泥价格持续下行、玻璃价格有所回调

#### (1) 水泥、玻璃：价格指数月环比分别-3.3%、+4.4%

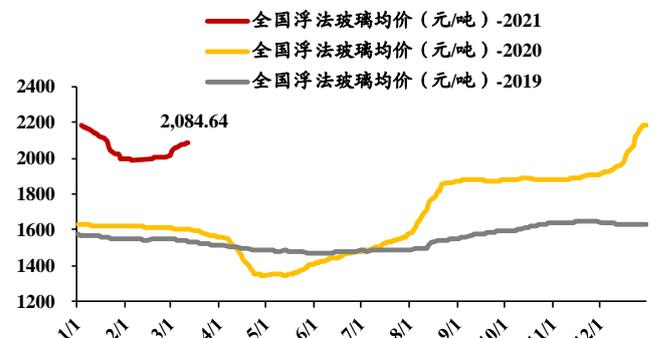
- 水泥价格：水泥价格自年初以来持续下行，截至3月12日，全国水泥价格指数144.78点，单月环比-3.3%，较20年同期下降5.9%。分区域看，西南地区水泥价格单月环比+1.3%，为全国唯一价格正增长地区。
- 玻璃价格：玻璃价格有所回调，3月12日，全国浮法玻璃均价月环比+4.4%，同比+30.5%。分区域看，北京、上海、武汉、秦皇岛4城浮法玻璃单月环比分别+4.6%、+7.3%、+9.5%、+5.9%，涨幅高于全国均值。

图 45：3月12日，全国水泥价格指数月环比-3.3%，同比-5.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 46：3月12日，全国浮法玻璃均价月环比+4.4%，同比+30.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

**表 10：水泥价格单月环比：西南地区+1.3%，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
月环比 (%)	-3.3%	-5.8%	-1.0%	-1.1%	-5.6%	-0.2%	1.3%	-2.1%	-1.5%
同比 (%)	-5.9%	-2.3%	9.3%	-9.4%	-5.3%	-0.7%	-5.8%	-10.4%	-9.4%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

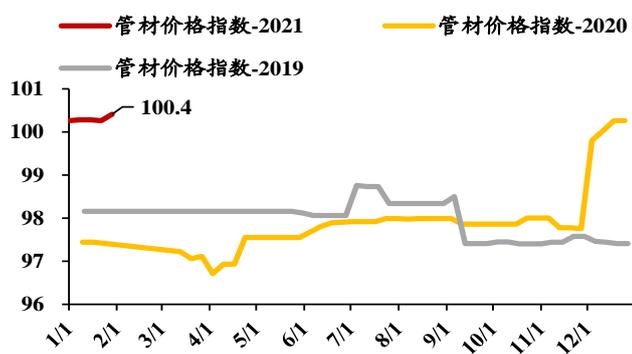
**表 11：浮法玻璃现货价单月环比：9 城市普涨，其中武汉、上海、秦皇岛、北京涨幅高于全国均值**

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
2021-03-12										
月环比 (%)	4.4%	4.6%	7.3%	2.1%	2.8%	1.8%	9.5%	2.4%	5.9%	3.8%
同比 (%)	30.5%	32.5%	33.4%	33.5%	38.0%	25.4%	15.5%	25.8%	33.3%	36.0%

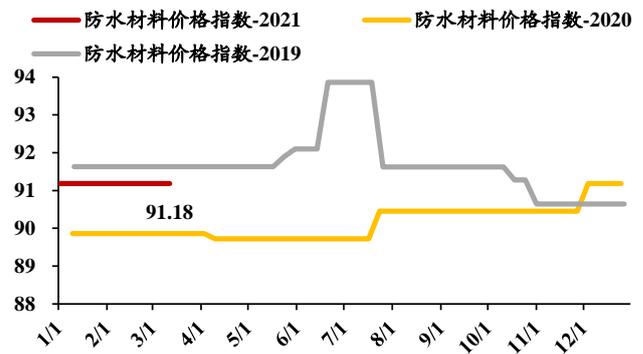
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### (2) 管材价格略涨，防水材料维持稳定

3 月 12 日，管材价格指数 100.46 点，较上月增加 0.05 点，防水材料价格指数 91.18 点，与上月同期持平。

**图 47：3 月 12 日，管材价格较上月同期增加 0.05 点**


资料来源：Wind，浙商证券研究所

**图 48：3 月 12 日，防水材料价格指数与上月同期持平**


资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 4.2. 3 月上旬钢材各品类单价月环比涨幅均超 8.5%

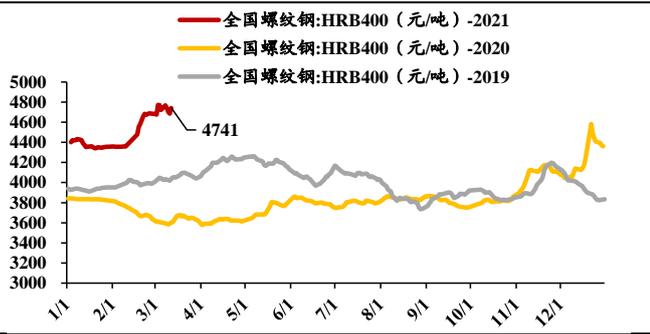
3 月 12 日，中板、圆钢、螺纹钢、高线单价月环比分别上涨+10.2%、9.6%、8.8%、8.6%，迎来一波上涨“小高潮”。从旬环比看，中板、高线、螺纹钢、圆钢价格均有上涨，旬环比分别+2.4%、1.5%、1.4%、1.3%；3 月上旬钢材价格同比涨幅显著，圆钢、中板、螺纹钢、高线价格同比分别高增 36.5%、35.9%、32.0%、31.4%。

**表 12：3 月 12 日，价格单月环比看，中板、圆钢、螺纹钢、高线分别上涨+10.2%、9.6%、8.8%、8.6%**

钢材价格变动	螺纹钢	中板	高线	圆钢
2021-3-12	HRB400 Φ16-25mm	Q235 20mm	6.5:HPB300	Q235Φ20
旬环比 (%)	1.4%	2.4%	1.5%	1.3%
月环比 (%)	8.8%	10.2%	8.6%	9.6%
同比 (%)	32.0%	35.9%	31.4%	36.5%

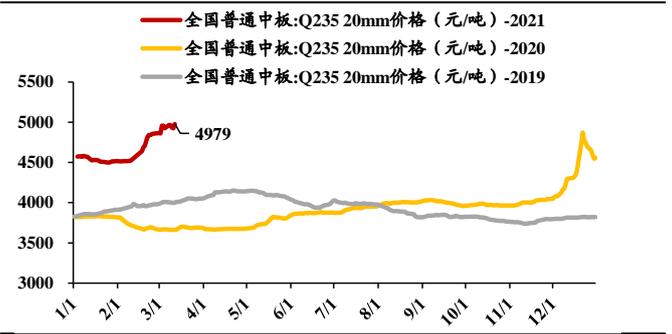
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 49: 3 月 12 日, 螺纹钢单价月环比+8.8%



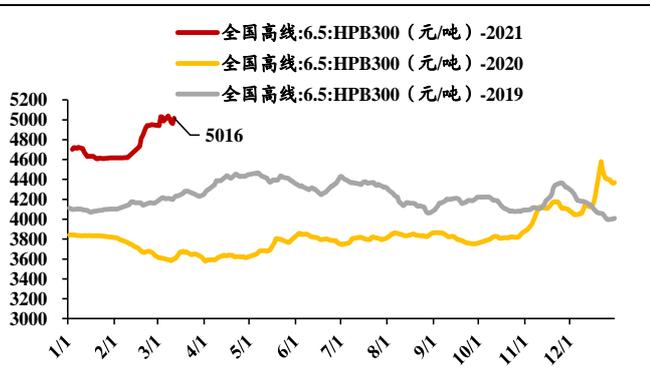
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 50: 3 月 12 日, 中板单价月环比+10.2%



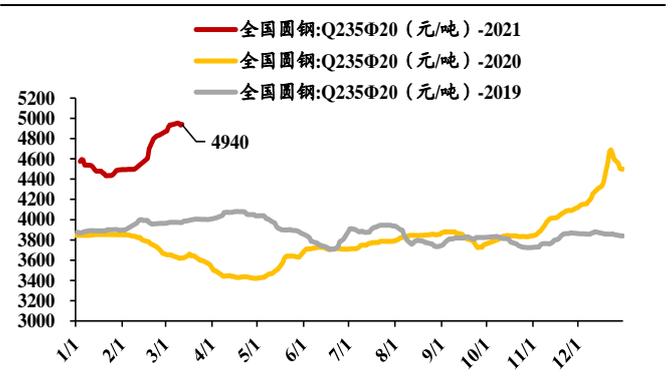
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 51: 3 月 12 日, 高线单价月环比+8.6%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 52: 3 月 12 日, 圆钢单价月环比+9.6%

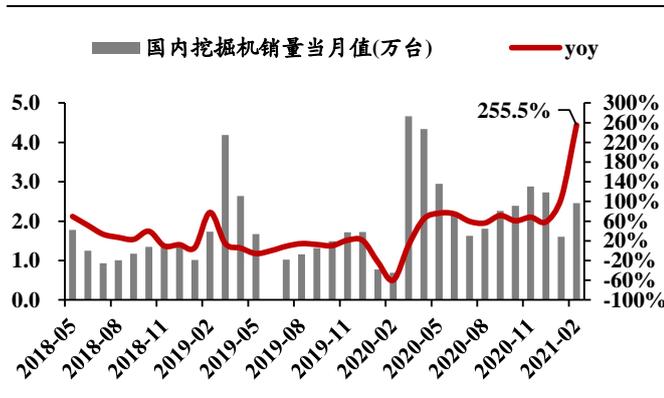


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 4.3. 挖掘机销量同比高增+255.5%, 开工小时数同比增加+47.1%

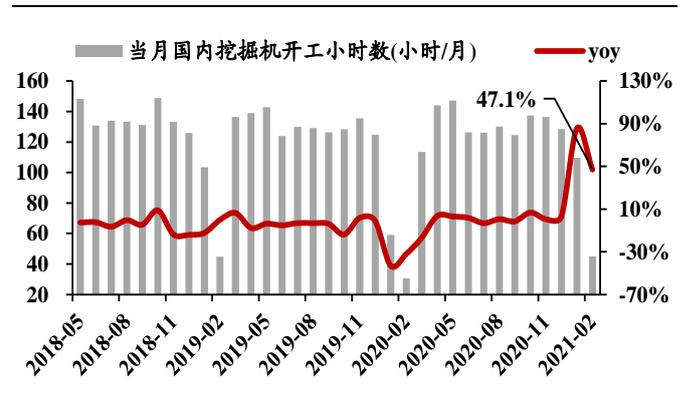
2 月份, 当月国内售出挖掘机 2.5 万台, 同比高增+255.5%, 增速较上月大幅扩大 148.9pct; 国内挖掘机开工小时数 45 小时, 同比+47.1% (前值+85.7%)。

图 53: 2 月份, 挖机销量同比+255.5%



资料来源: Wind, 国家统计局, 浙商证券研究所

图 54: 2 月份, 挖机开工小时数同比+47.1%



资料来源: Wind, 国家统计局, 浙商证券研究所

## 5. 装配式板块跟踪

从数量上看：装配式工业项目投资稳中有增。2021年2月份，装配式工业项目备案数合计35个。较上月增加2个，环比增加6.1%，较20年同期增加5个，同比增加16.7%。

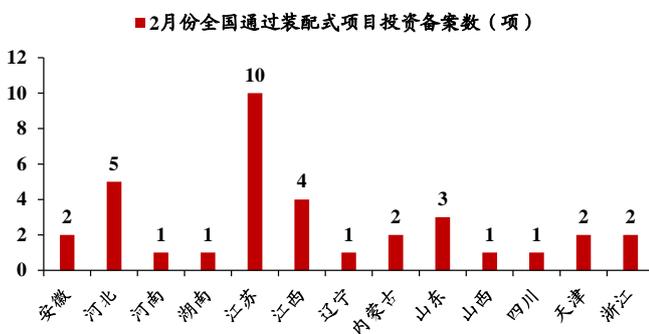
图 55：2月装配式项目总备案数35个，较上月增加2个



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

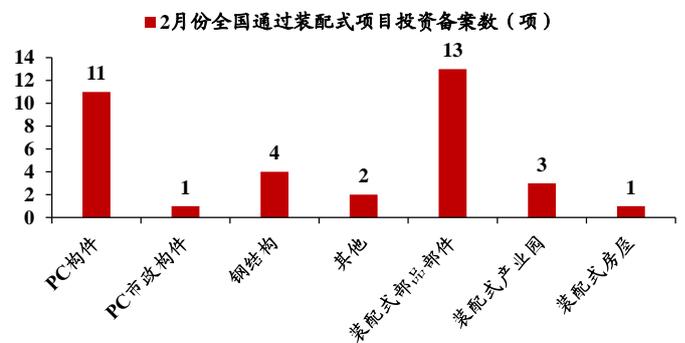
从地域分布看：2021年2月份，江苏新增装配式工业项目10个，占比28.6%，领跑全国。河北、江西、山东等地装配式投资项目数均超过3个。从装配式项目类型看：装配式部品部件、PC构件依旧强势，分别占比37.1%、31.4%，PC构件、钢结构构件工业项目数分别为11、4个。

图 56：2月份，江苏新增装配式工业项目10个，占比28.6%



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 57：2月份，PC构件、钢结构装配式项目数分别为11、4个



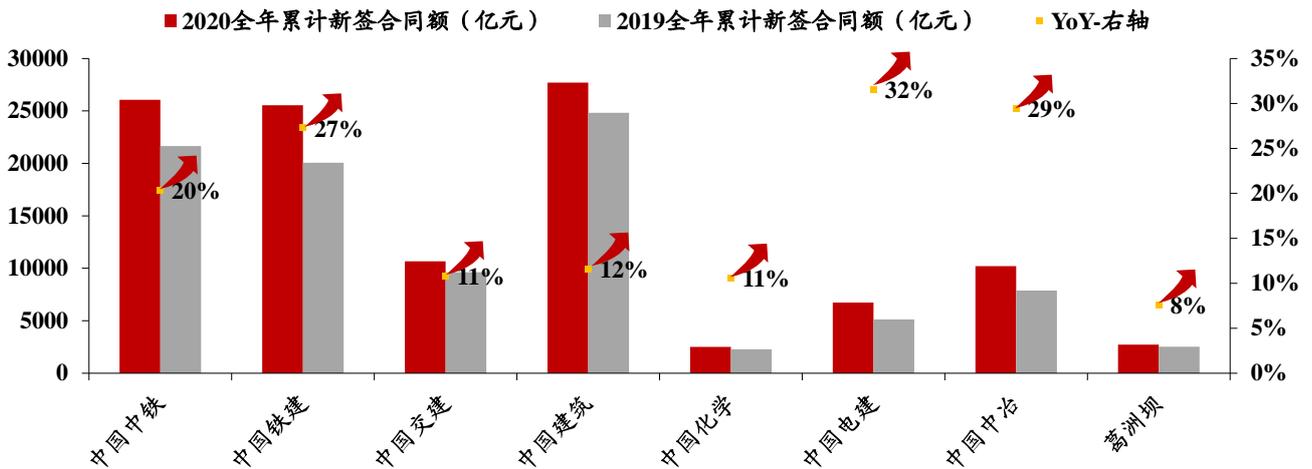
资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，浙商证券研究所

## 6. 基建板块跟踪

### 6.1. 建筑央企：20 年、21 年 1-2 月新签合同额同比高增

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%。

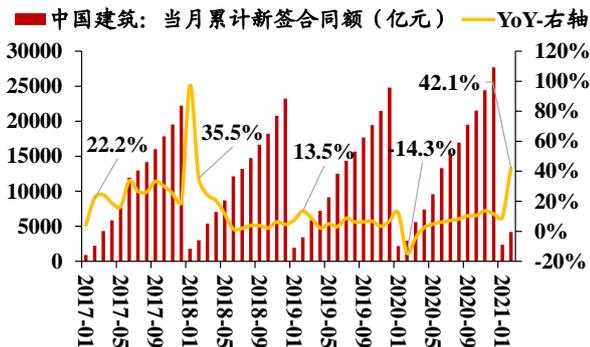
图 58：2020 年全年，八大建筑央企累计新签合同总额同比增长 19.3%



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

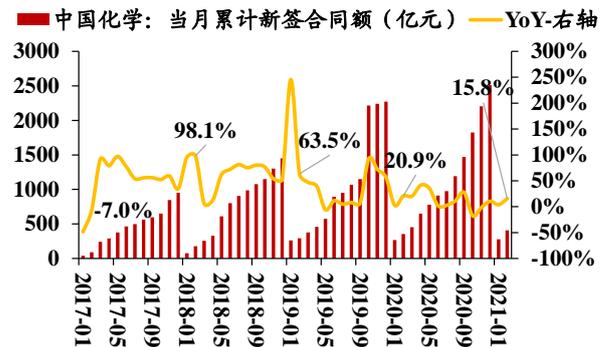
月度新签订单方面，2021 年 1-2 月，中国建筑、中国化学、中国中冶累计新签合同额分别为 4178 亿元、409.2 亿元、1820.1 亿元，同比分别增长 42.1%、15.8%、103.5%。

图 59：2021 年 1-2 月，中国建筑累计新签合同额同比+42.1%



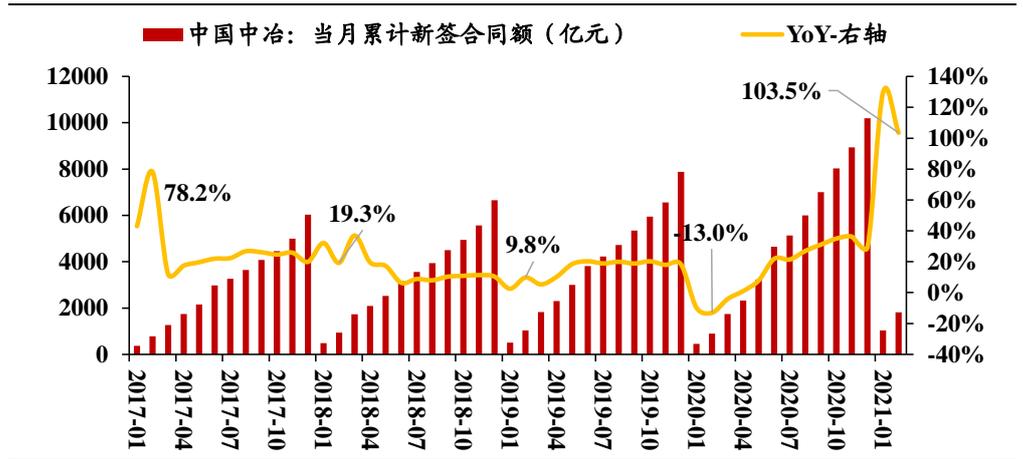
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 60：2021 年 1-2 月，中国化学累计新签合同额同比+15.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

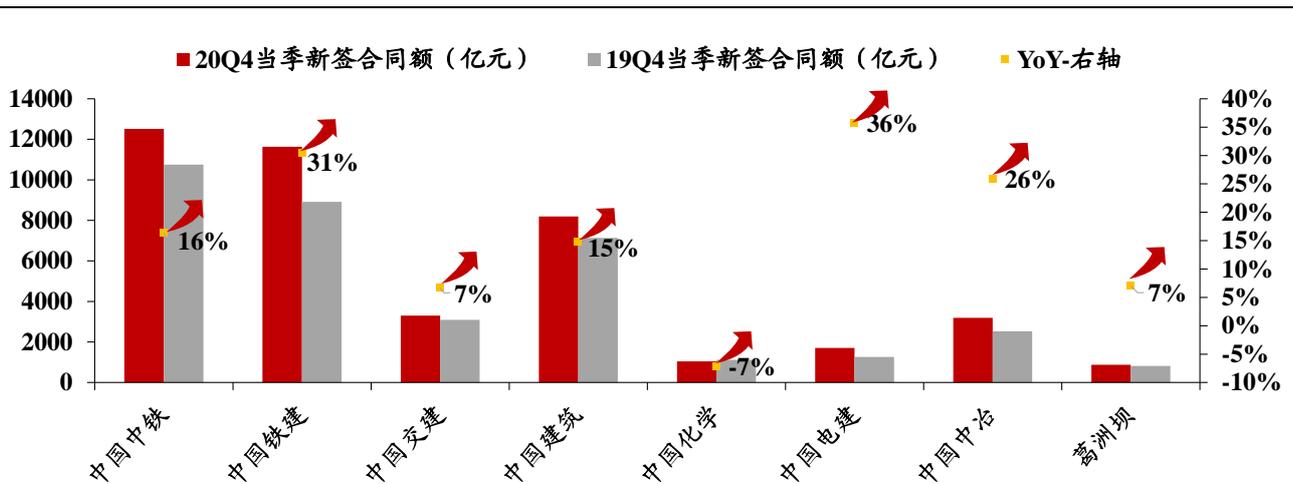
图 61：2021 年 1-2 月，中国中冶累计新签合同额同比+103.5%



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 62：20Q4，八大建筑央企当季新签合同总额同比增加 19.2%

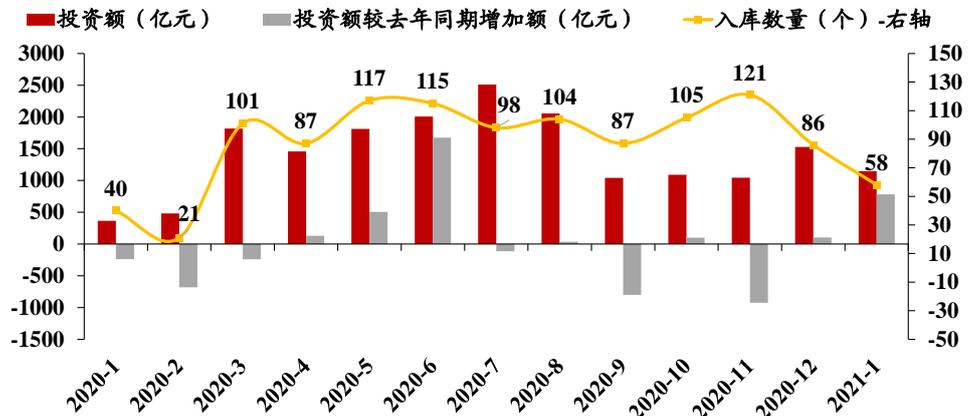


资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

## 6.2. PPP 入库项目：1 月新入库项目金额 1147.1 亿元，同比增加 782.9 亿元

**规模、数量方面：**2021 年 1 月，新入库 PPP 项目 58 个，较 20 年同期增加 18 个；投资总金额 1147.1 亿元，同比增加 782.9 亿元，增幅 215.0%，较上月减少 382.3 亿元，月环比-25.0%。

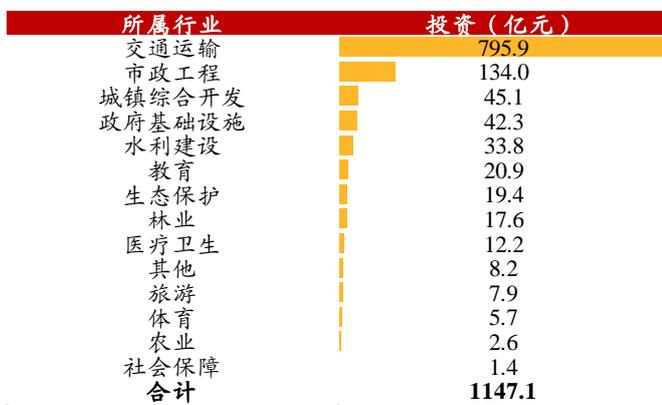
图 63：1 月份，新入库 PPP 项目 58 个，投资总额 1147.1 亿元，同比增加 782.9 亿元



资料来源：财政部，浙商证券研究所

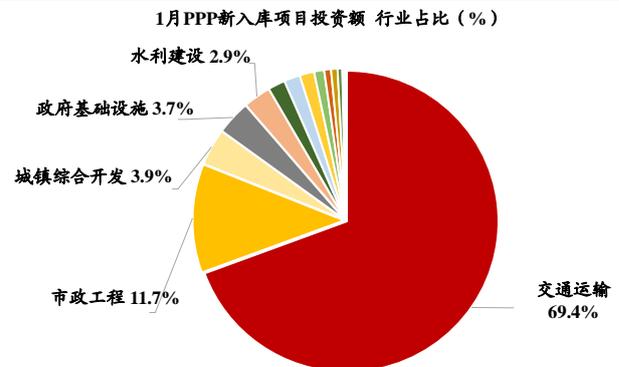
**行业分布方面：**1 月份新入库项目中，交通运输“一枝独秀”，投资金额 795.9 亿元，占比 69.4%，市政工程、城镇综合开发和政府基础设施投资金额均超 40 亿元，分别占比 11.7%、3.9%、3.7%；剩余行业投资合计 129.7 亿元，占比 11.3%。

图 64：1 月份，新入库项目投资合计 1147.1 亿元



资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 65：1 月份，交通运输投资额占比 69.4%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

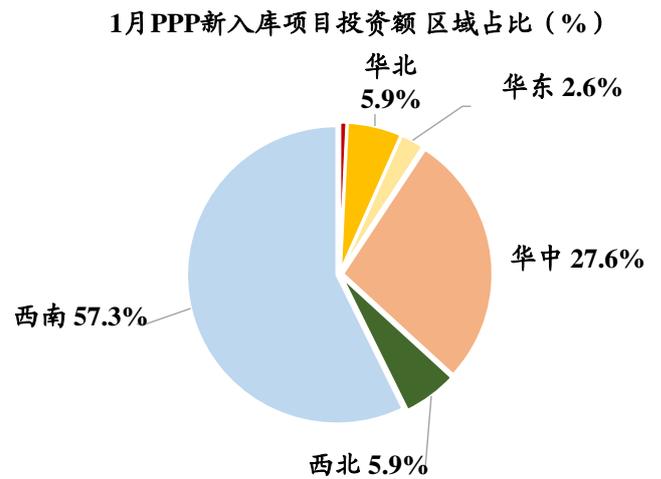
**地区分布方面：**1 月新入库项目中，按省份看：广西投资金额 532.9 亿元，占比 46.5%，河南投资金额 229.9 亿元，占比 20.1%，位列前二。按区域看，西南、华中、西北地区新入库 PPP 投资额排名前三，占比分别为 57.3%、27.6%、5.9%。

图 66：1 月份，广西、河南新入库 PPP 项目金额位列前二

省份	项目总投资（亿元）
广西壮族自治区	532.9
河南省	229.9
云南省	93.0
甘肃省	67.6
内蒙古自治区	55.0
江西省	42.2
山西省	37.1
贵州省	30.9
山东省	28.1
河北省	12.4
湖南省	7.4
辽宁省	5.4
吉林省	3.2
安徽省	1.2
海南省	0.9
合计	1147.1

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 67：1 月份，西南、华中、西北新入库 PPP 项目居前



资料来源：财政部，浙商证券研究所

## 7. 近期大事备忘

表 13：建筑装饰行业近期大事备忘录

上市公司	日期	事件
<b>股东大会</b>		
中国核建	3月25日	召开临时股东大会
四川路桥	3月30日	召开临时股东大会
远大住工	3月26日	召开年度股东大会
东南网架	3月22日	召开临时股东大会
苏交科	3月26日	召开临时股东大会
东华科技	3月25日	召开临时股东大会
中钢国际	3月18日	召开临时股东大会
山东路桥	3月25日	召开临时股东大会
浦东建设	4月8日	召开年度股东大会
筑博设计	4月9日	召开临时股东大会

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

## 8. 投资建议：关注价值低估、21 年成长空间足的装配式标的

### 板块布局方面：

(1) “碳达峰、碳中和”目标下，建筑业转型升级势在必行，装配式建筑行业持续高景气度，建议重点关注装配式板块，关注未来有望受益 BIPV 的相关建筑类标的。

(2) 根据当前时点统计数据，21 年省级重大项目投资金额同比高增 13.6%，建议重点关注估值绝对底部、新签&在手订单充足的基建央企。

### 个股方面：

(1) 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；

(2) 建议重点关注以及聚焦 PC 构件制造主业，21 年业绩有望超预期的远大住工。

(3) 建议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。

- **精工钢构：成长逻辑兑现，EPC+“专利授权”模式下，业绩向上空间足。**从经营业绩看，20 年营收同比+12.67%，净利润同比高增 61.73%，成长逻辑逐步兑现；业务模式看，EPC 总承包转变政策持续推进，“专利授权”低投入高产出，5 处参股基地已投产，实现产能&市场布局西北、华北和华中三大区域；预测 20-22 年利润 CAGR+32.4%，21 年利润 8.73 亿元，22 年 11.43 亿，对应 21 年 PE 仅 13.3 倍、22 年 PE 仅 10.2 倍。相较行业平均 PE，公司价值被低估。
- **远大住工：C 端 B 端启动双轮驱动，21 年业绩有望超预期回升。**美宅 C 端业务增长有望带动业绩超预期回升；20 年底在手合同同比高增 39%，预期 21 年 B 端收入转结高增；股东大会材料披露 21 年营收预算同比大幅提升 88%。三重超预期因素下，21 年业绩有望超预期回升。预测 21-23 年利润 CAGR+70.2%，预期 21 年利润 6.24 亿，22 年 8.12 亿，对应 21 年 PE 仅 13.0 倍、22 年 PE 仅 10.0 倍。21 年业绩空间大、弹性足，公司价值被低估。
- **鸿路钢构：规模优势叠加大订单承接能力强推动利润同比高增 42%，关注产能投放提速。**20 年公司钢结构产量约 250.58 万吨，同比高增 34.36%。放眼未来，重庆南川基地再获新地块，产能扩张进程有望提速。预计公司 21-22 年实现归母净利润分别为 11.11 亿元和 14.17 亿元，对应当前股价 PE 分别为 24 倍、18.8 倍。

**表 14：装配式行业重点公司估值表（2020.3.16）**

证券代码	证券简称	市值		PE				PB
		亿元	2019A	TTM	2020E	2021E	2022E	LF
<b>装配式制造、工程</b>								
002541.SZ	鸿路钢构	266	47.6	33.5	33.5	24.0	18.8	4.4
2163.HK	远大住工	81	12.0	37.7	37.5	13.0	10.0	2.0
600496.SH	精工钢构	117	28.9	17.9	17.9	13.3	10.2	1.7
600477.SH	杭萧钢构	92	19.7	11.3	12.0	12.6	10.1	2.3
002135.SZ	东南网架	73	27.5	27.1	27.1	17.4	13.2	1.7
002743.SZ	富煌钢构	32	35.4	26.8	24.2	17.3	13.1	1.1

证券代码	证券简称	市值	PE					PB
		亿元	2019A	TTM	2020E	2021E	2022E	LF
300374.SZ	中铁装配	34	50.2	57.5	243.4	37.9	25.5	2.2
装配式设计								
002949.SZ	华阳国际	46	33.7	26.4	26.4	19.6	14.9	3.3
装配式装修								
002081.SZ	金螳螂	245	10.4	10.3	10.3	8.6	7.6	1.4
002375.SZ	亚厦股份	117	27.5	37.8	37.8	22.4	17.7	1.4

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>