

减隔震布局正当时

——周观点0606

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

2021-6-6

目 录

一、行业观点及投资建议

- (一) 行业观点
- (二) 个股观点

二、美丽中国、建筑节能、上海自贸区主题指数表现较好

- (一) 板块行情
- (二) 个股行情

三、本周开工率放缓

- (一) 上游数据跟踪
- (二) 中游项目情况跟踪

四、建筑业重返高位景气区间

五、风险提示

行业观点:

住建部《建筑隔震设计标准》将于2021年9月1日起实施，与此前住建部2016年版的《建筑抗震设计规范》相比明显趋严。此前抗震设计标准中针对“低于本地区基本烈度设防/相当于本地区基本烈度/罕遇地震/极罕遇地震”的基本设防目标分别为“主体结构不受损坏或不需修理可继续使用/可能发生损坏，但经一般性修复仍可继续使用/不致倒塌或发生危及生命的严重破坏/无相关规定”，而近日的隔震设计标准针对以上情景的基本设防目标分别为“无相关规定/主体结构基本不受损坏或不需修理即可继续使用/结构可能发生损坏，经修复后可继续使用/不致倒塌或发生危及生命的严重破坏”。一方面，住建部首次针对隔震建筑设计明确相关标准，另一方面，每类设防标准均有提升。加之《建设工程抗震管理条例》草案已正式通过，下一步全国高烈度区与地震重点监视防御区的新建或既有学校医院等公共建筑将应用减隔震技术，并且规定各环节人员及部门的相应责任，同时隔震行业配套的设计标准随之出台，福建、湖北、新建等多地方已积极开展防震减灾宣传、培训等工作，行业扩容及规范化发展的趋势已较为明确。此外，减隔震技术能够减少钢材水泥用量，“碳中和”背景下或将倒逼减隔震行业扩张，既安全又降碳，该板块乐观假设下空间有望看到1100亿/年。近日生态环境部发布《碳排放权登记管理规则（试行）》《碳排放权交易管理规则（试行）》和《碳排放权结算管理规则（试行）》，为加速全国碳排放交易建设铺路，我国碳排放任务紧投资大，减隔震技术降碳效果显著，有望成为建筑业减排工作重要抓手。

我们认为短期到中期行业空间可扩展20-30倍，长期考虑减碳需求可看到1000亿，当前总规模预计不到20亿，行业扩容确定性较强，重点标的为制造业单项冠军震安科技，我们假设行业空间按照立法需求2-3年先扩张至300-400亿，公司市占率30%以上，有望成长至90-120亿规模，对应净利润22.5-30亿，对应当前147亿市值仅有4.9-6.5倍市盈率，目前处于大幅低估的水平，因此我们建议积极布局。另外，可关注可转债布局减隔震的轨交龙头天铁股份（轨交沿线减隔震有优势）。

不论短期还是长期我国城市群建设均将积极推进，轨道交通领域将呈现长期高景气，“十四五”1万公里城际市域开工在即，截至目前统计，预计今年即将开通运行城市轨交的至少将有45条，约1097.42公里，今年前5个月1.2万亿项目获批，足见后续建设动力。轨道交通减振降噪板块着眼于两大需求，一是交通强国下城市群、都市圈建设需求背景下的长期高景气轨交建设需求（详见轨交专题），二是环保要求逐步提高下轨道减振降噪应用比例提升，重点标的为天铁股份。

建筑业投资建议：

- 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；
- “交通强国”下轨交板块长期受益：轨道上的“城市群”建设需求广阔，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、远大住工；
- 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、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。

上游数据跟踪：水泥开工率放缓，价格回落

水泥：截至本周全国水泥开工率65.3%，环比 -1.57 pct，同比 -4.00 pct，较19年同期 +1.17 pct，存在季节性放缓趋势。本周全国水泥价格指数156.83，环比上周 -2.12 点，同比 +8.71点，较19年同期 +6.47点。2021年1-4月全国水泥产量同比上升30.10%，19年-21年复合增速5.97%。

挖机：2021年4月挖掘机开工小时123.5小时，同比-20.5小时，环比+1.6小时。2021年4月国内挖掘机销量同比下降5.2%。

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；原材料大幅上涨。

（一）行业观点。

住建部《建筑隔震设计标准》将于2021年9月1日起实施，与此前住建部2016年版的《建筑抗震设计规范》相比明显趋严。此前抗震设计标准中针对“低于本地区基本烈度设防/相当于本地区基本烈度/罕遇地震/极罕遇地震”的基本设防目标分别为“主体结构不受损坏或不需修理可继续使用/可能发生损坏，但经一般性修复仍可继续使用/不致倒塌或发生危及生命的严重破坏/无相关规定”，而近日的隔震设计标准针对以上情景的基本设防目标分别为“无相关规定/主体结构基本不受损坏或不需修理即可继续使用/结构可能发生损坏，经修复后可继续使用/不致倒塌或发生危及生命的严重破坏”。一方面，住建部首次针对隔震建筑设计明确相关标准，另一方面，每类设防标准均有提升。加之《建设工程抗震管理条例》草案已正式通过，下一步全国高烈度区与地震重点监视防御区的新建或既有学校医院等公共建筑将应用减隔震技术，并且规定各环节人员及部门的相应责任，同时隔震行业配套的设计标准随之出台，福建、湖北、新建等多地方已积极开展防震减灾宣传、培训等工作，行业扩容及规范化发展的趋势已较为明确。此外，减隔震技术能够减少钢材水泥用量，“碳中和”背景下或将倒逼减隔震行业扩张，既安全又降碳，该板块乐观假设下空间有望看到1100亿/年。近日生态环境部发布《碳排放权登记管理规则（试行）》《碳排放权交易管理规则（试行）》和《碳排放权结算管理规则（试行）》，为加速全国碳排放交易建设铺路，我国碳排放任务紧投资大，减隔震技术降碳效果显著，有望成为建筑业减排工作重要抓手。

我们认为短期到中期行业空间可扩展20-30倍，长期考虑减碳需求可看到1000亿，当前总规模预计不到20亿，行业扩容确定性较强，重点标的为制造业单项冠军震安科技，我们假设行业空间按照立法需求2-3年先扩张至300-400亿，公司市占率30%以上，有望成长至90-120亿规模，对应净利润22.5-30亿，对应当前147亿市值仅有4.9-6.5倍市盈率，目前处于大幅低估的水平，因此我们建议积极布局。另外，可关注可转债布局减隔震的轨交龙头天铁股份（轨交沿线减隔震有优势）。

资料来源：住建部，太平洋证券研究院整理

图表：2016版《建筑抗震设计规范》

1 总 则

1.0.1 为贯彻执行国家有关建筑工程、防震减灾的法律法规并实行以预防为主方针，使建筑经抗震设防后，减轻建筑的地震破坏，避免人员伤亡，减少经济损失，制定本规范。

按本规范进行抗震设计的建筑，其基本的抗震设防目标是：当遭受低于本地区抗震设防烈度的多遇地震影响时，主体结构不受损坏或不需修理可继续使用；当遭受相当于本地区抗震设防烈度的设防地震影响时，可能发生损坏，但经一般性修理仍可继续使用；当遭受高于本地区抗震设防烈度的罕遇地震影响时，不致倒塌或发生危及生命的严重破坏。使用功能或其他方面有专门要求的建筑，当采用抗震性能化设计时，具有更具体或更高的抗震设防目标。

1.0.2 抗震设防烈度为6度及以上地区的建筑，必须进行抗震设计。

1.0.3 本规范适用于抗震设防烈度为6、7、8和9度地区建筑工程的抗震设计以及隔震、消能减震设计。建筑的抗震性能化设计，可采用本规范规定的基本方法。

抗震设防烈度大于9度地区的建筑及行业有特殊要求的工业建筑，其抗震设计应按有关专门规定执行。

注：本规范“6度、7度、8度、9度”即“抗震设防烈度为6度、7度、8度、9度”的简称。

1.0.4 抗震设防烈度必须按国家规定的权限审批、颁发的文件（图件）确定。

1.0.5 一般情况下，建筑的抗震设防烈度应采用根据中国地震动参数区划图确定的地震基本烈度（本规范设计基本地震加速度值所对应的烈度值）。

1.0.6 建筑的抗震设计，除应符合本规范要求外，尚应符合国家现行有关标准的规定。

图表：2021版《建筑隔震设计标准》

1 总 则

1.0.1 为贯彻执行国家有关建筑工程防震减灾的法律法规，实行以预防为主方针，使建筑采用隔震技术后，地震安全性得到进一步提高，遭遇设防地震后建筑使用功能不中断，避免人员伤亡和次生灾害，减少社会影响和经济损失，制定本标准。

1.0.2 本标准适用于抗震设防烈度6度及以上地区的建筑物的隔震设计及既有建筑的隔震加固设计。

1.0.3 除特殊规定外，隔震建筑的基本设防目标是：当遭受相当于本地区基本烈度的设防地震时，主体结构基本不受损坏或不需修理即可继续使用；当遭受罕遇地震时，结构可能发生损坏，经修复后可继续使用；特殊设防类建筑遭受极罕遇地震时，不致倒塌或发生危及生命的严重破坏。

1.0.4 隔震建筑的结构构件、非结构构件和附属设备的使用功能有专门要求时，除应符合基本设防目标外，尚应符合结构构件、非结构构件和附属设备的抗震性能标准的规定。

1.0.5 隔震建筑房屋高度、规则性、结构类型、隔震层设置等超过相关标准的规定或抗震设防标准等有特殊要求时，宜按本标准附录A采用结构抗震性能设计方法进行补充分析和论证。

1.0.6 隔震建筑设计及既有建筑的隔震加固设计，除应符合本标准外，尚应符合国家现行有关标准的规定。

资料来源：住建部，太平洋证券研究院整理

不论短期还是长期我国城市群建设均将积极推进，轨道交通领域将呈现长期高景气，“十四五”1万公里城际市域开工在即，截至目前统计，预计今年即将开通运行城市轨交的至少将有45条，约1097.42公里，今年前5个月1.2万亿项目获批，足见后续建设动力。轨道交通减振降噪板块着眼于两大需求，一是交通强国下城市群、都市圈建设需求背景下的长期高景气轨交建设需求（详见轨交专题），二是环保要求逐步提高下轨道减振降噪应用比例提升，重点标的为天铁股份。

建筑业投资建议：

- 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；
- “交通强国”下轨交板块长期受益：轨道上的“城市群”建设需求广阔，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、远大住工；
- 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、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。

		《建筑抗震设计规范》	《建筑隔震设计标准》
执行日期		2016年8月1日	2021年9月1日
基本设防目标	低于本地区基本烈度设防	主体结构不受损坏或不需修理可继续使用	-
	相当于本地区基本烈度	可能发生损坏，但经一般性修复仍可继续使用	主体结构基本不受损坏或不需修理即可继续使用
	罕遇地震	不致倒塌或发生危及生命的严重破坏	结构可能发生损坏，经修复后可继续使用
	极罕遇地震	-	不致倒塌或发生危及生命的严重破坏

(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	2021/6/4
601668	中国建筑	买入	1.07	1.19	1.31	4.56	4.10	3.73	4.89
601186	中国铁建	买入	1.5	1.86	2.08	4.63	4.09	3.67	7.63
601390	中国中铁	买入	0.963	1.15	1.28	5.24	4.69	4.19	5.37
002541	鸿路钢构	买入	1.53	2.14	2.76	34.34	24.54	18.99	52.40
300767	震安科技	买入	1.12	1.74	3.5	65.41	47	23.39	102.10
300587	天铁股份	买入	0.58	0.97	1.42	21.63	16.34	11.18	18.81
603018	华设集团	买入	1.05	1.25	1.47	9.86	8.25	7.02	10.31
600496	精工钢构	买入	0.35	0.40	0.50	12.89	10.34	8.34	4.15
600970	中材国际	买入	0.65	0.96	1.09	14.93	10.17	8.92	9.74
300374	中铁装配	买入	0.06	0.33	0.47	231.96	39.88	28.56	13.30
2163.HK	远大住工	买入	0.44	1.10	1.45	30.30	11.95	9.07	15.98

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

天铁股份一季报点评：高增长低估值，配置正当时

一季度业绩大超预期，进一步验证高成长属性。公司Q1归母净利润预告6800-7500万元，较去年同期的101.46万元大幅增长 6,602.15% - 7,292.08%。公司下游主要为轨交项目建设工程，原本由于气候与春节停工等原因，一季度属淡季，但我国加快建设交通强国背景下，致力于打造都市圈、城市群，加之“碳中和”目标下轨道交通类低碳绿色的出行方式需求更旺，公司作为轨交减振降噪行业龙头企业，业绩有望持续呈现高速增长。

“十四五”加快建设交通强国，城际市域减振需求旺盛。今年1月交通运输部印发《关于服务构建新发展格局的指导意见》，制定了三年行动计划，要求新增城际和市域铁路运营里程3000公里，将构成未来两年轨交减振需求的重要组成部分。从长期需求来看，去年12月发改委专题会议全面部署加快京津冀、长三角、粤港澳大湾区城际和市域铁路规划建设，三大区域计划未来五年新开工1万公里，到2025年基本形成城市群1-2小时交通圈和都市圈1小时通勤圈，三年开工6000公里，行业未来10年以上的高景气态势较为确定。

不断完善产品体系，市占率有望进一步提升。近年公司积极研发新产品、寻求新合作，不断完善轨交减振产品体系，近年新增特殊减振产品弹簧隔振器、扣件等，依托原有的轨交减振市场竞争力及较强的前端设计参与能力，公司有望在新增产品角度抢占更多市场份额，提升行业综合市占率，进一步巩固龙头地位。

投资建议：公司是轨交减振降噪领域龙头公司，下游轨交长期受益于我国“交通强国”战略，行业空间将受“城市群”广阔的建设需求所带动。同时公司拓宽业务领域，一方面子公司昌吉利发展高价值的新能源板块，另一方面布局建筑减隔震，受益于《建设工程抗震管理条例》，享受建筑减隔震扩容红利，进一步助力公司增厚业绩、提升估值、改善现金流。预计2020-2022年归母净利润分别为1.9、3.1、4.6亿，EPS分别为0.57/0.90/1.34元，对应PE分别为29.8/18.69/12.54倍，公司属高增长低估值细分龙头，市值成长空间较大，维持“买入”评级。

天铁股份：拟将新能源子公司昌吉利全部收购，有望增厚业绩、提升估值

点评：本次收购后昌吉利将成天铁全资子公司，并持有天铁不低于1亿元股权。天铁已于2018年以2.82亿元收购昌吉利60%股权，本次交易拟以2.32亿元收购剩余40%股权，收购完成后将实现控股100%。江苏昌吉利公司主要产品为丁基锂、电池级氯化锂、工业级氯化锂等锂化物产品，下游包括新能源企业、医药企业、合成橡胶企业、电子材料订单等，昌吉利通过采购上游锂产品及其他原材料进行中游锂化物的生产销售，截至2020年昌吉利实现归母净利润4624.45万元。

交易完成后预计天铁将进一步增厚业绩、提升估值、改善综合现金流。1) 昌吉利承诺2021年净利润不低于6000万，并于今年内确定扩建厂址土地并取得施工许可证，2022年完成扩建并达产，2023年烷基锂、锂盐产能分别达2000吨和50000吨，按照昌吉利去年2亿营收推算公司仅销售数千吨锂盐，扩建后对业绩的贡献有望进一步提升；2) 本次交易中昌吉利评估报告价值为5.8亿元，对应今年承诺的6000万净利润仅9.7倍，昌吉利综合实力较强，属于锂产业细分龙头，扩产预期下有望进一步助力公司提升整体估值；3) 昌吉利经营稳健且现金较好，去年4600万净利润的情况下，经营活动现金流净额近2600万，期末现金及现金等价物余额近5000万。

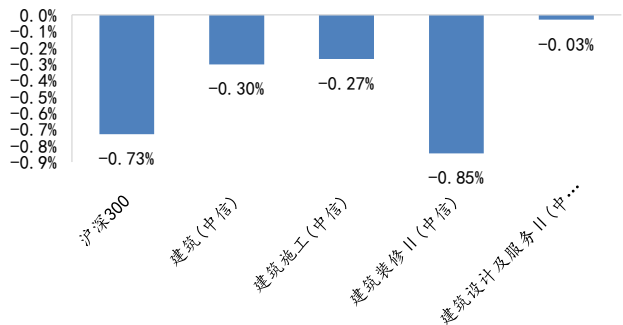
投资建议：公司是轨交减振降噪领域龙头公司，下游轨交长期受益于我国“交通强国”战略，行业空间将受“城市群”广阔的建设需求所带动。轨交减振降噪需求旺盛，公司作为细分领域龙头，主业经营有望延续高增长，同时公司拓宽业务领域，一方面子公司昌吉利发展高价值的新能源板块，另一方面布局建筑减隔震，受益于《建设工程抗震管理条例》，享受建筑减隔震扩容红利，进一步助力公司增厚业绩、提升估值、改善现金流。预计2020-2022年归母净利润分别为1.9、3.3、4.6亿，EPS分别为0.57/0.97/1.36元，对应PE分别为30.18/17.86/12.70倍，公司属高增长低估值细分龙头，市值成长空间较大，维持“买入”评级。

(一) 板块行情

本周建筑指数较上周下跌0.3%，沪深300指数下跌0.73%，跑赢沪深300指数0.43个百分点。其中建筑施工指数下跌0.27%，跑赢沪深300指数0.46个百分点；建筑装饰指数下跌0.85%，跑输沪深300指数0.12个百分点；建筑设计及服务指数下跌0.03%，跑赢沪深300指数0.7个百分点。

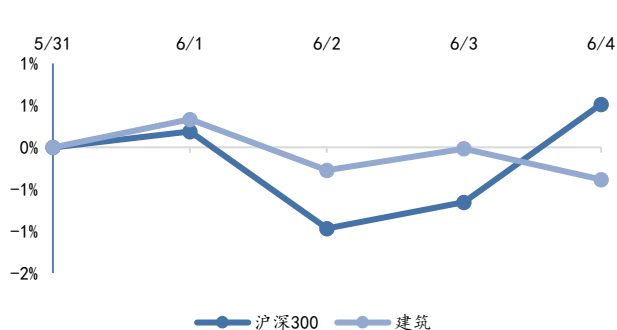
本周建筑板块下跌，各主题板块呈现分化趋势，其中美丽中国指数、建筑节能指数、上海自贸区主题指数表现较好，上涨幅度位列前三，分别上涨5.54%、4.08%和3.25%。

图表：本周建筑与沪深300指数涨跌幅对比



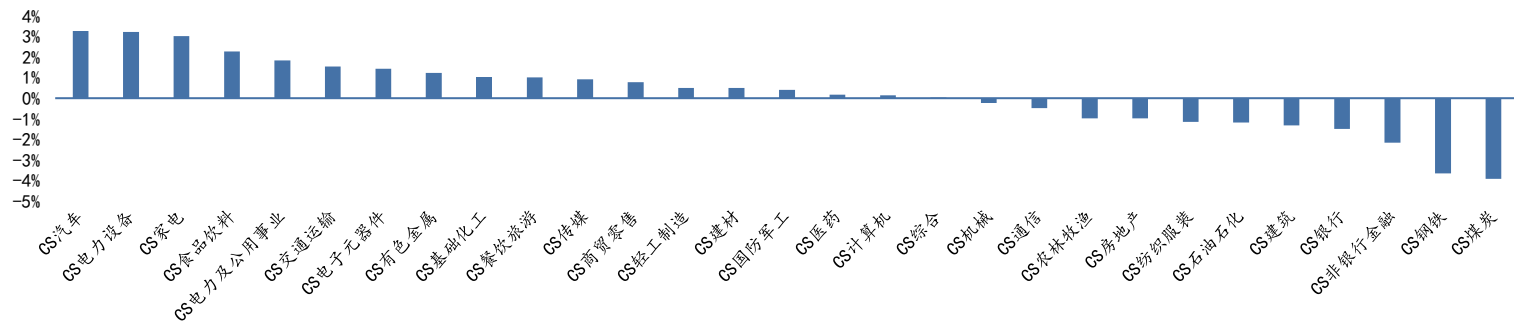
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：本周建筑指数与沪深300走势对比



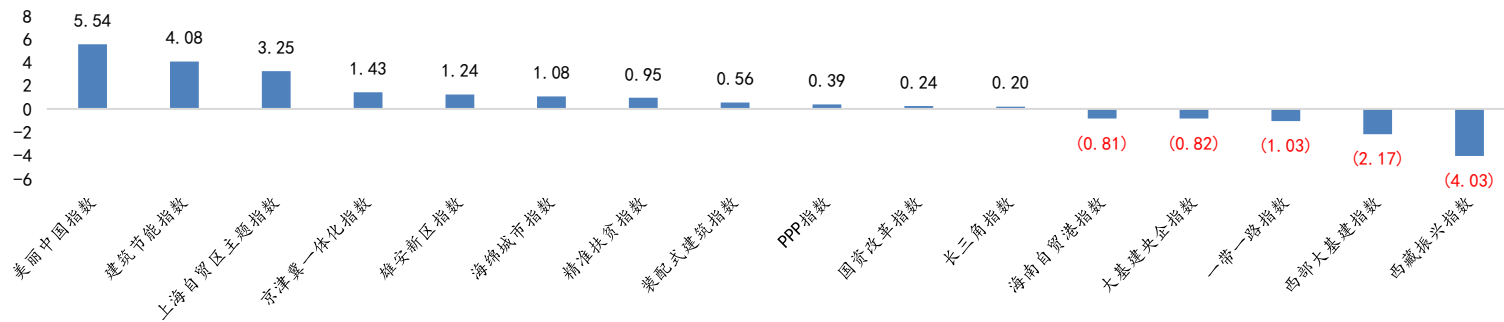
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

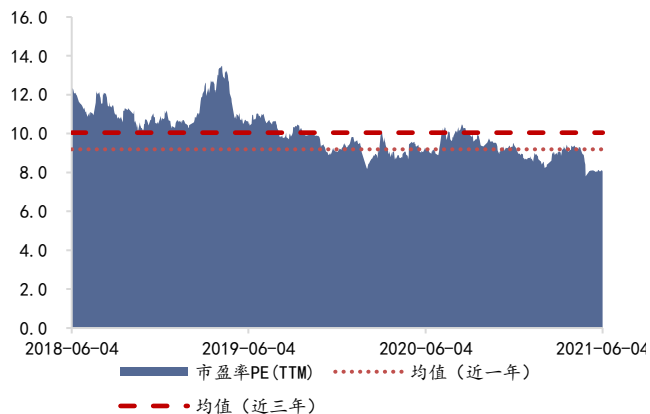
图表：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

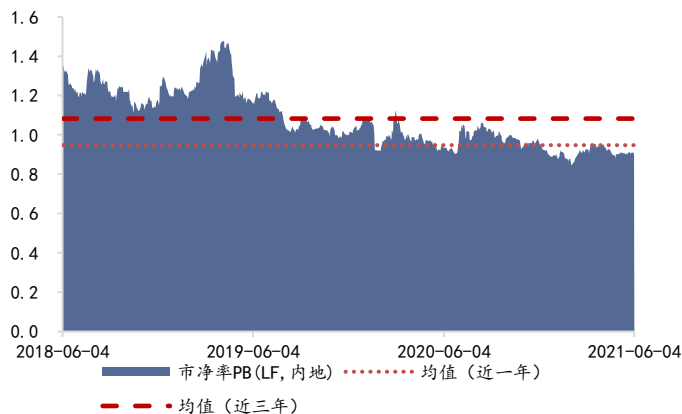
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE（TTM）为8.05，与近一年PE均值9.2相比下跌1.15，与近三年PE均值10.04相比下跌1.99；PB（LF）为0.9，与近一年均值0.95相比下跌0.05，与近三年均值1.08相比下跌0.18。

图表：建筑行业近三年 PE 变化



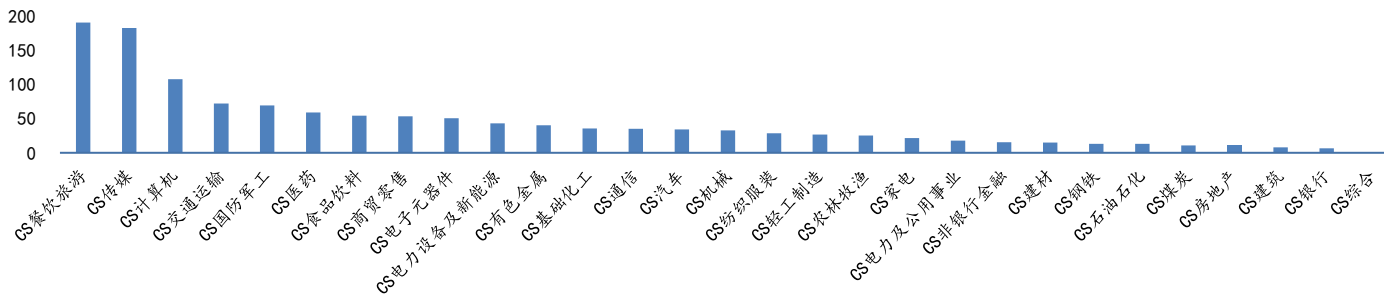
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑行业近三年 PB 变化



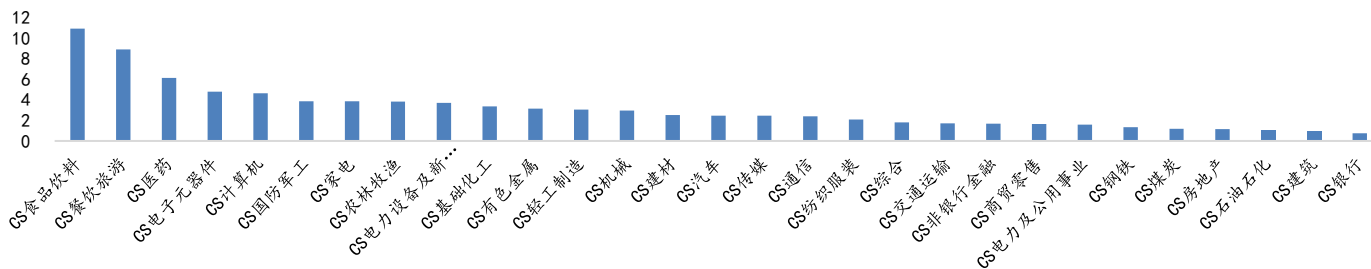
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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延华智能（19.38%）、华凯创意（12.99%）、山东路桥（12.4%）、百利科技（9.71%）、浦东建设（9.4%）；个股跌幅前五的公司为风语筑（-8.69%）、中钢国际（-8.51%）、宏润建设（-7.56%）、山鼎设计（-5.56%）、四川路桥（-5.05%）。

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					
002178.SZ	延华智能	4.25	19.38%	28.01%	20.11%
300592.SZ	华凯创意	24.87	12.99%	35.02%	13.72%
000498.SZ	山东路桥	5.44	12.4%	14.53%	13.13%
603959.SH	百利科技	11.19	9.71%	-9.47%	10.44%
600284.SH	浦东建设	7.1	9.4%	19.77%	10.13%
002791.SZ	坚朗五金	193.35	8.12%	34.27%	8.85%
601068.SH	中铝国际	3.63	8.04%	1.97%	8.77%
600970.SH	中材国际	9.74	6.97%	44.91%	7.7%
603300.SH	华铁科技	9.08	6.7%	47.64%	7.43%
300355.SZ	蒙草生态	4.29	6.45%	19.83%	7.18%

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					
603466.SH	风语筑	17.13	-8.69%	9.35%	-7.96%
000928.SZ	中钢国际	9.89	-8.51%	125.47%	-7.78%
002062.SZ	宏润建设	4.4	-7.56%	9.47%	-6.83%
300492.SZ	山鼎设计	55.5	-5.56%	13.09%	-4.83%
600039.SH	四川路桥	6.95	-5.05%	54.1%	-4.32%
600248.SH	延长化建	4.67	-4.69%	1.74%	-3.96%
002081.SZ	金螳螂	8.3	-4.25%	-9.55%	-3.52%
603316.SH	诚邦股份	7.35	-4.05%	0.14%	-3.32%
002941.SZ	新疆交建	10.91	-3.71%	-0.82%	-2.98%
300506.SZ	名家汇	4.85	-3.19%	-19.7%	-2.46%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

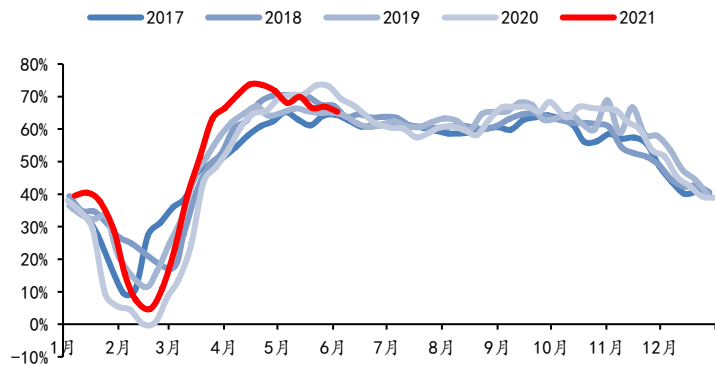
(一) 上游数据跟踪

1. 水泥：开工率放缓，价格已出现回落

截至本周全国水泥开工率65.3%，环比 -1.57 pct，同比 -4.00 pct，较19年同期 +1.17 pct，存在季节性放缓趋势。

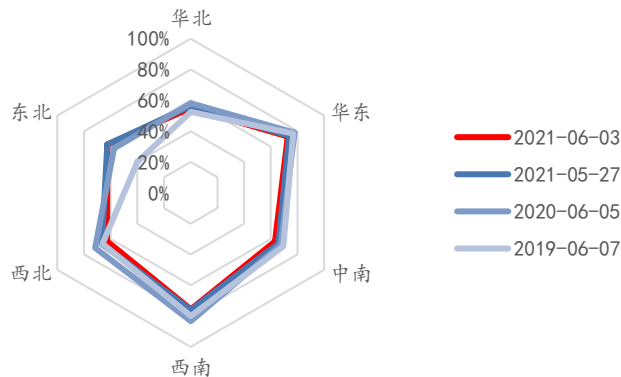
本周全国水泥价格指数156.83，环比上周 -2.12 点，同比 +8.71点，较19年同期 +6.47点。2021年1-4月全国水泥产量同比上升30.10%，19年-21年复合增速5.97%。

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



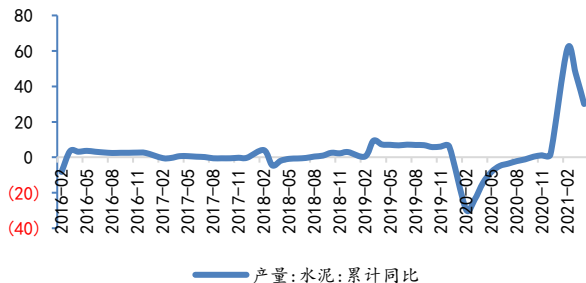
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥开工率本周有所下降

开工率	华北	华东	中南	西南	西北	东北	全国
2021-06-03	55.00%	72.81%	63.21%	75.56%	62.78%	62.50%	65.31%
2021-05-27	56.50%	73.75%	65.71%	76.11%	66.67%	62.50%	66.87%
2020-06-05	58.00%	77.81%	67.50%	83.33%	71.67%	57.50%	69.30%
2019-06-07	52.50%	76.88%	69.29%	80.00%	66.11%	40.00%	64.13%
环比	-1.50%	-0.94%	-2.50%	-0.55%	-3.89%	0.00%	-1.56%
同比	-3.00%	-5.00%	-4.29%	-7.77%	-8.89%	5.00%	-3.99%
与19比	2.50%	-4.07%	-6.08%	-4.44%	-3.33%	22.50%	1.18%

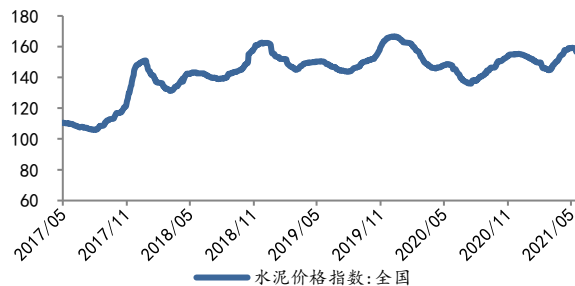
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥产量数据跟踪



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥价格指数跟踪



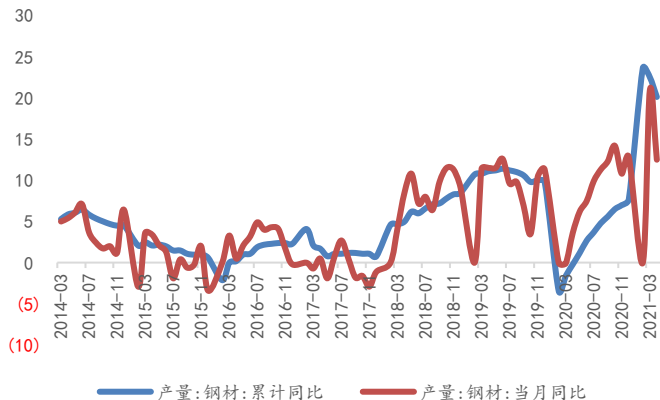
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

2. 钢材：高炉开工率同比往年处于低位

截至本周，全国高炉开工率62.29%，环比上周下降0.14，较去年同期下降8.15点，同比往年处于低位水平。

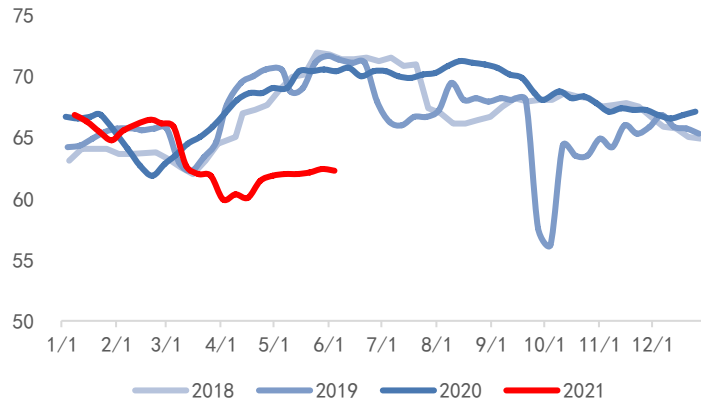
2021年1-4月全国钢材产量累计同比增长20.1%，19-21年复合增速约10.46%。

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



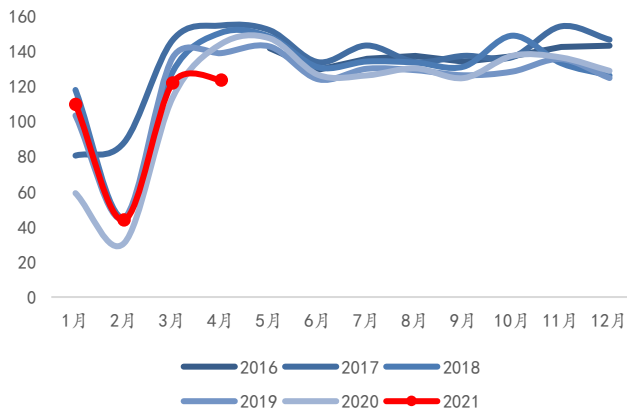
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

3. 4月挖机销售数据放缓

2021年4月挖掘机开工小时123.5小时，同比-20.5小时，环比+1.6小时。

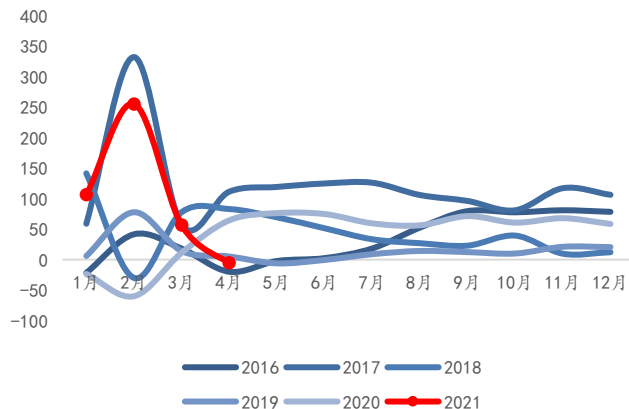
2021年4月国内挖掘机销量同比下降5.2%。

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

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		中国交建		海外	中国建筑		中国铁建		中国中铁		中国交建	
	基建新签	YOY	工程承包新签	YOY	基建新签	YOY	基建新签	YOY		境外	YOY	境外	YOY	境外	YOY	境外	YOY
15Q1	408	73.00%	1283	5.84%	1353	-19.85%	883		15Q1	195	-8.40%	337	-12.19%	116	54.40%	0	
15Q2	918	10.90%	2541	-21.11%	2767	-16.50%	2232		15Q2	430	1.60%	618	-12.02%			814	
15Q3	1491	9.20%	4575	-2.50%	4448	-4.93%	3674		15Q3	681	50.30%	618	9.84%			1019	
15Q4	3140	26.70%	8074	17.48%	7689	8.57%	5395	8.58%	15Q4	1119	42.20%	863	23.23%			1563	19.12%
16Q1	712	74.50%	1481	15.45%	1569	15.99%	905	2.48%	16Q1	172	-12.00%	143	37.20%			282	
16Q2	2229	142.80%	3000	18.06%	3586	29.60%	2386	6.91%	16Q2	619	55.10%	258	36.60%	312	23.20%	893	9.63%
16Q3	3596	141.20%	5692	24.43%	6439	44.75%	4026	9.59%	16Q3	921	35.20%	446	28.28%	792	118.70%	1301	27.62%
16Q4	5748	83.10%	10593	31.19%	9827	27.81%	6124	13.52%	16Q4	1141	5.80%	1078	28.85%	1025	49.60%	2238	43.17%
17Q1	1219	71.30%	2182	47.34%	2287	45.80%	1246	37.67%	17Q1	174	1.40%	227	44.83%	156	131.80%	321	13.80%
17Q2	3667	64.50%	4547	51.60%	4752	32.50%	3764	57.73%	17Q2	1117	80.50%	451	44.81%	286	-8.20%	1403	57.12%
17Q3	5049	40.40%	7098	24.70%	7575	19.30%	5488	36.31%	17Q3	1440	56.30%	538	24.94%	518	-34.60%	1675	28.75%
17Q4	7340	32.30%	12932	22.08%	13553	37.91%	7830	27.86%	17Q4	1988	76.90%	1050	26.28%	905	-11.70%	2256	0.81%
18Q1	1634	34.00%	2367	8.48%	2609	21.60%	1537	23.32%	18Q1	173	-0.90%	133	11.57%	205	31.80%	524	70.23%
18Q2	3372	-8.10%	4969	9.27%	5268	10.86%	3815	1.36%	18Q2	473	-57.60%	689	6.62%	304	6.18%	1276	-9.04%
18Q3	4282	-15.20%	7306	2.92%	7700	1.60%	5095	-7.15%	18Q3	1089	-24.40%	765	2.84%	437	-15.70%	1337	-20.19%
18Q4	6282	14.10%	13524	4.58%	14346	5.90%	7710	-1.54%	18Q4	1556	-21.70%	1302	3.63%	1049	15.90%	1590	-25.98%
19Q1	919	-43.80%	2516	6.30%	2706	3.70%	1727	12.38%	19Q1	234	35.70%	100	7.80%	72	-65.10%	545	4.14%
19Q2	2112	-37.40%	6119	23.14%	5979	13.50%	4407	15.53%	19Q2	827	74.60%	727	19.59%	364	19.70%	1122	-7.72%
19Q3	3219	-24.80%	9519	30.30%	9082	17.95%	5735	12.55%	19Q3	994	-8.80%	986	28.97%	588	34.78%	1346	0.69%
19Q4	5183	-18.40%	17307	27.97%	17946	25.09%	8519	10.50%	19Q4	1760	13.00%	2692	106.76%	1276	21.60%	1878	24.33%
20Q1	1100	19.70%	3070	22.04%	3022	11.70%	1981	14.75%	20Q1	373	59.30%	468	366.56%	188	162.70%	513	-4.12%
20Q2	2610	23.60%	7653	25.07%	7587	26.90%	4781	84.70%	20Q2	982	18.80%	764	5.14%	448	23.10%	1151	8.85%
20Q3	3926	22.00%	12085	26.96%	11384	25.40%	6597	15.03%	20Q3	1164	17.10%	1106	12.09%	629	7.00%	1307	-2.86%
20Q4	6810	30.30%	22207	28.32%	21829	21.60%	0	0.00%	20Q4	1845	4.30%	2328	-13.53%	1363	6.80%	0	0.00%
21Q1	1658	50.73%	3713.12	20.93%	2800	-7.30%	3581	80.75%	21Q1	270	-27.80%	366	-21.82%	177	-6.00%	583	11.89%

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

1、黑龙江修订建筑市场管理条例：拖欠农民工工资项目或将面临停工

严禁垫资建设。在具备施工条件的前提下，发包人应在合同签订后一个月内或不迟于约定的开工日期前7天内预付工程款，预付比例不低于合同价款（扣除暂列金额）的10%，不高于合同价款（扣除暂列金额）的30%，重大工程项目可按年度工程计划逐年预付。预付款应按合同约定，从进度款中分次扣回，直到扣回的金额达到预付款金额为止。工程完工后，发承包双方应在合同约定的时间内办理竣工结算，并按竣工结算文件及时支付竣工结算价款。

严禁拖欠工程款。发包人未按照合同约定支付工程价款的，承包人可催告发包人支付，并有权获得延迟支付的利息。有关部门不得为拖欠工程款的发包单位办理新建建筑工程的立项和有关审批手续，住房和城乡建设行政主管部门不得为其办理施工许可证。其中，建设单位将建筑工程发包给不具备相应资质条件的承包单位的，处以50万元至100万元的罚款；将建筑工程肢解发包的，处以合同价款百分之零点五至百分之一的罚款。

此外，条例还新增了拖欠农民工工资的处罚规定，建设单位应按有关规定将人工费用及时足额拨付至农民工工资专用账户，否则责令限期改正；逾期不改正的，责令项目停工，并处5万元以上10万元以下的罚款。

2、上海“十四五”将完成旧改约160万平方米

2021年~2022年，计划完成中心城区成片二级旧里以下房屋改造110余万平方米、受益居民5.6万户；“十四五”期间，将完成中心城区零星二级旧里以下房屋改造48.4万平方米、受益居民1.7万户。上海今年将完成成片二级旧里以下房屋改造70万平方米、3.4万户，2022年完成改造40余万平方米、2.2万户。全市中心城区成片旧区改造将于明年全部完成。与此同时，零星旧改正在谋划，谋定快动。

零星旧改地块主要是指非成片或街坊改造、占地面积小于5000平方米的以二级旧里以下房屋为主的地块。零星旧改地块的改造，相比于成片旧改地块，在房屋征收、资金平衡等方面难度更大。为此，上海将坚持“以区为主、多策并举、因地制宜、综合施策”的工作原则，采取“区里单独实施、结合成片旧改带拆、定向扶持”等多种方式实施改造。

为保障零星旧改顺利推进，上海正在制定《关于加快推进中心城区零星旧改地块工作的实施意见》，将加强工作创新和制度完善，加大定向扶持力度，从规划优化和调整、改造模式、资金筹措、财政补贴、纳入征收、整合用地、国企参与等多项定向扶持政策着手，推动零星旧改地块加快实施改造，改善居民的住房条件。

3、内蒙古住房和城乡建设厅敲定重点民生实项目

在建筑市场秩序整治方面，要求组织各级住房和城乡建设主管部门开展建筑市场秩序整治专项行动执法检查，有效解决主管部门履职中存在的监管不严、与相关执法部门未形成查处整治合力、对有关违法行为处罚不严等问题。加强对建筑业、勘察设计、工程监理等企业及人员事中事后监管。

在创新行政审批服务方面，要求优化住房和城乡建设领域营商环境，深化“不见面”审批，取消纸质材料报送环节，企业资质和人员资格注册证书全面实现电子化应用，实施“容缺+告知承诺制”审批，应承诺尽承诺，减少中间环节，降低办事成本，实现群众办事“零跑腿”；下放房地产开发企业三级及以下资质及7项建筑业企业专项二级资质至盟市住房和城乡建设主管部门或行政审批部门审批。

在推进城镇老旧小区改造方面，2021年全区计划实施城镇老旧小区改造1698个，涉及21.3万户、5532栋、1876万平方米，争取年底前完工或基本完工。实施17个城镇老旧小区改造完善提升类示范项目。完成既有多层住宅加装电梯100部。

在保障性住房建设方面，2021年全区计划棚户区改造新开工25558套，计划基本建成2420套；计划新筹集公租房开工1539套，计划年度发放租赁补贴29475户。。

4、河北省棚改开工率建成率均已过半

2021年，河北省棚户区改造工程目标任务为开工建设11万套棚改安置房，基本建成13.2万套棚改安置房。截至5月25日，已开工5.61万套，开工率达51%；已基本建成6.67万套，基本建成率达到51%。

今年以来，为强力推进棚户区改造工程顺利实施，河北省对棚改任务实行目标责任制管理，并以省政府名义与各市政府、雄安新区管委会、省司法厅签订目标责任书。制定《棚户区改造工作方案》和《2021年河北省城镇保障性安居工程工作要点》，明确工作目标、主要任务、时间节点等。

为积极筹措资金，省住房和城乡建设厅会同省财政厅向财政部争取中央财政专项补助资金10亿元，申报棚改专项债资金需求589亿元，安排下达省级财政专项补助资金4.2亿元；会同省发改委向国家发改委争取中央预算内投资6.5亿元，督促指导市县按要求落实地方配套资金，确保全省保障性安居工程建设资金需求。

5、黑龙江：今年改造老旧小区40万户推进不力将通报

黑龙江省住房和城乡建设厅出台棚户区 and 老旧小区群众居住条件改善专项行动方案，解决棚户区和老旧小区基础设施年久失修、破损严重，群众生活不方便等问题。

方案明确，黑龙江扎实推进棚户区改造，重点解决地级以上城市主城区棚户区配套基础设施条件差、环境卫生状况差、房屋安全隐患大、群众居住环境亟待改善等问题，切实改善棚户区群众住房条件、改善人居环境。全年地级以上城市主城区棚改开工4.09万套。推进老旧小区改造，加快推进城镇老旧小区改造开工建设，重点解决2000年年底以前建成小区失养失修、配套设施不完善、社区服务设施不健全，群众生活不便等问题，不断增强群众获得感、幸福感、安全感。全年开工老旧小区改造任务40万户，其中，各市（地）本级30.5万户，县（市）9.5万户。

方案规定，今年“七一”前，黑龙江将完成棚改前期工作量60%，开工率达到40%以上，完成2021年度老旧小区计划项目前期设计、施工招标、项目审批等各项工作，项目开工率达到60%以上。

同时，黑龙江省将制定出台全面推进城镇老旧小区改造工作的实施意见、城镇老旧小区改造工作导则等政策指导性文件，指导各地加快项目推进。将定期对各地棚改、“旧改”项目建设情况进行督办调度，通过随机抽、重点检、电话访等方式，听民意、察实情、抓落实。对推进不力、成效不明显的市（地）及时约谈、通报，对漠视群众利益和诉求、问题迟迟得不到解决、造成一定社会影响的，将通报有关部门进行追责问责，对反面典型案例及时通报曝光。

6、湖南株洲：城市更新驶入“快车道”

近年来，株洲市通过老旧小区专项整治工程、棚户区改造工程、历史文化特色街区保护工程、农贸市场综合改造工程、“三供一业”物业分离移交及改造工程、“两岸一线”景观靓化工程、小街小巷拉通提质工程、拆违控违专项整治工程、“厕所革命”、既有住宅加装电梯“十大工程”推进旧城提质行动。截至目前，共实施项目781个，累计投资308.13亿元；改造老旧小区475个，有效改善6.44万户群众住房条件；完成棚改拆除新建项目186个，让2.92万户群众搬进新房。

继2020年年底株洲市城市更新工作领导小组成立之后，今年4月，《2021年株洲市城市更新行动计划》（以下简称《计划》）正式印发。《计划》显示，今年株洲市更新改造任务主要为“6+N”，即包括基础设施更新、城镇老旧小区改造、既有住宅电梯加装、棚户区改造、房地产市场发展、历史文化街区及建筑保护和修复在内的六大任务，以及田心等N个重点旧城片区的更新改造。

根据《计划》，在基础设施更新方面，株洲市将加大市政公用设施、公共服务设施、新型基础设施建设力度，修复城市自然生态系统，力争全年开工131个市政基础设施项目，竣工157个基础设施升级项目；在老旧小区改造方面，全年计划改造的169个老旧小区全部开工并完成50%以上投资；在既有住宅加装电梯方面，以“宜改则改、愿改尽改”为目标，结合中央旧改项目，在城区范围内确保完成既有住宅加装电梯320台；在棚户区改造方面，全年计划开工改造2362套、完成1398套。

7、建筑业重返高位景气区间

5月份，综合PMI产出指数为54.2%，高于上月0.4个百分点，表明我国企业生产经营活动总体延续稳步扩张态势。构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为52.7%和55.2%。

5月份，非制造业商务活动指数为55.2%，高于上月0.3个百分点，非制造业扩张力度有所加大。服务业恢复态势稳定向好。服务业商务活动指数为54.3%，比上月微落0.1个百分点，但高于年内均值1.1个百分点，运行总体稳定。随着疫情精准防控持续发力显效，服务业恢复势头不断巩固，从行业情况看，在“五一”假期带动下，服务业消费市场持续升温，与长距离出行相关的铁路运输、航空运输、住宿等行业商务活动指数连续两个月高于65.0%，近期行业保持较高活跃度；与居民消费密切相关的零售、餐饮、文化体育娱乐等行业商务活动指数均高于上月，且位于58.0%以上较高景气区间，消费市场呈现积极恢复势头。同时，本月生产性服务业商务活动指数为53.8%，低于生活性服务业1.7个百分点，其中水上运输、资本市场服务等行业低于临界点。从市场需求和预期看，新订单指数为52.0%，高于上月0.7个百分点，业务活动预期指数为62.4%，连续4个月位于62.0%以上高位景气区间，表明企业对未来市场延续恢复发展态势保持乐观。

建筑业重返高位景气区间。建筑业商务活动指数为60.1%，高于上月2.7个百分点，建筑业生产活动有所加快。从市场需求和用工情况看，新订单指数和从业人员指数分别为53.8%和53.0%，高于上月1.4和2.0个百分点，表明企业新签订工程合同量明显增加，劳动力需求上升，建筑业扩张动力增强。

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；原材料大幅上涨。

王介超（太平洋首席分析师） 执业证书编号S1190519100003，负责建筑和钢铁两个行业的研究工作，近8年实业工作经历，拥有咨询师（投资），高级工程师，注册一级建造师等专业资质，并参与海外“一带一路”工程项目管理工作，有多项专利，主编国标GB/T18916.31，擅长产业链研究，尤其精通建筑产业链和黑色产业链研究，2017年5月加入民生证券，任大周期组负责人，2019年9月加入太平洋证券研究院。金融行业从业近4年，产业与金融结合较好，权益端多次挖掘具有市场影响力的标的，也擅长从中微观角度高频验证宏观方向，相关研究如钢结构行业深度研究和装配式行业深度研究，减隔震行业专题研究，高端特钢专题研究等深受市场好评。

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。擅长从数据及产业本质寻找突破口，深入研究基建产业链、装配式建筑产业链，挖掘建筑减隔震、轨交减振细分领域投资机会。

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	18565481133	zhafl@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。