

# 政策加码看好装配式板块，专项债提速关注建筑央企

## ——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

日前住建部联合 15 部门发布《关于加强县城绿色低碳建设的意见》，强调大力发展绿色建筑和建筑节能，发展装配式钢结构等新型建造方式，促进实现碳达峰、碳中和目标，装配式建筑成长逻辑再度强化，建议继续重点关注装配式板块；国务院国资委上周召开全国国有产权管理工作会议，强调近期工作重点要放在提高国有控股上市公司质量，结合 5 月建筑业 PMI 60.1%重回高景气区间、6 月前两周专项债发行提速，建议关注估值绝对底部、新签&在手订单高增的建筑央企板块。

### 投资要点

#### □ 下游：基建投资小幅修复，专项债发行提速

**资金端：** M2 余额 227.6 万亿元、新增社融 1.92 万亿元，专项债发行额环比增加 44.7%，城投债累计发行额同比增加 17.0%。

**投资端：** 固定资产投资累计同比+15.4%，制造业两年平均增长回正

(1) **地产：** 1-5 月，房地产开发投资增速继续加快，房屋竣工、销售面积稳增；

(2) **基建：** 1-5 月，基建投资（不含电力）累计同比+11.8%；

(3) **工业：** 1-5 月，制造业、采矿业固定资产投资累计同比分别+20.4%、+13.9%。

**需求端：** 建筑业重回高景气，重大项目投资额同比增长+9.1%

#### □ 上游：水泥、玻璃有所下降，钢材价格趋于稳定

**建筑材料：** 6 月 15 日，建材综合指数 170 点，单月环比-12.4%，较 20 年同期上涨+19.8%；水泥、玻璃价格指数月环比分别-3.5%、-3.8%；

**钢材：** 6 月 15 日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单月环比分别-10.7%、-13.2%、-8.9%、-11.9%，自 5 月中下旬回调后趋于稳定。

**建筑设备：** 挖掘机销量同比降低 25.2%，开工小时数同比降低 14.6%。

#### □ 装配式板块跟踪

**政策：** 政策驱动持续强化。近日住建部和多个省级、市级住建主管部门发文进一步明确装配式建筑建设要求和发展指标，持续推动装配式发展。5 月 25 日，住建部联合 15 部门发布《关于加强县城绿色低碳建设的意见》，要求县城新建建筑大力发展绿色建筑和建筑节能，装配式建筑、装配式钢结构下沉至县城。

**订单：** 21Q1 五家钢结构企业合计新签订单 165.7 亿元，同比稳增 7.5%，近期钢价维稳，密切关注二季度经营数据。

**投资：** 2021 年 5 月份，装配式工业项目备案数合计 29 个。较上月减少 13 个，环比减少 31.0%，较 20 年同期减少 87 个，同比减少 75%（发改委披露口径）。

#### □ 基建板块跟踪

**建筑央企订单：** 月度订单方面，2021 年 1-5 月，中国中冶、中国电建、中国化学累计新签合同额分别为 4685 亿元、2988 亿元、878 亿元，同比分别增长

### 相关报告

- 1《建筑行业专题报告：钢价拐点向下，建议重点关注装配式建筑板块》2021.05.23
- 2《建筑行业专题报告：绿色建筑迎立法，关注更高装配率的模块化建筑》2021.04.19
- 3《建筑行业专题报告：装配式“长坡厚雪”、BIPV“静候风来”》2021.03.17
- 4《建筑装饰行业专题报告：钢结构“小公建”EPC 市场广阔，21 年重大项目投资同比高增》2021.02.18
- 5《建筑行业专题报告：“碳中和”目标下持续看好装配式，基建龙头迎估值修复》2021.01.20
- 6《基建行业深度报告：项目、资金双轮驱动，基建或迎丰收年》2020.5.25

报告撰写人：匡培钦

联系人：耿鹏智

45.0%、22.7%、12.6%；季度订单方面，21Q1 八大建筑央企新签订单合同额同比高增 39.3%。

**PPP 入库项目：**4 月新入库项目金额 750.4 亿元，累计同比-13.6%。

#### □ 投资建议

**板块：（1）建议继续重点关注装配式板块。**6 月 8 日，住建部联合 15 部门发布《关于加强县城绿色低碳建设的意见》，强调大力发展绿色建筑和建筑节能，发展装配式钢结构等新型建造方式，促进实现碳达峰、碳中和目标，装配式建筑成长逻辑再度强化。

**（2）建议关注多边际改善、估值处历史底部的建筑央企板块。**1) 国资考核预期加强：6 月 10 日，国务院国资委上周召开全国国有产权管理工作会议，强调近期工作重点要放在提高国有控股上市公司质量；2) 景气度提升：5 月建筑业 PMI 60.1%重回高景气区间、新订单指数和从业人员指数分别 53.8%和 53.0%，分别高于上月 1.4、2.0 pct，企业新签订工程合同量明显增加；3) 专项债发行提速：6 月前两周专项债发行显著提速，预计 Q3 发行完全年额度。

**个股：**持续推荐 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**；重点关注大力发展海外业务，短、中、长期均兼具稳健成长性的**中国铁建**；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. 下游：基建投资小幅修复，专项债发行提速</b>            | <b>5</b>  |
| 1.1. 资金端：企业中长期贷款增加，城投债累计同比+17.0%、专项债提速   | 5         |
| 1.2. 投资端：固定资产投资累计同比+15.4%，制造业两年平均增长回正    | 6         |
| 1.3. 需求端：建筑业重回高景气，重大项目投资额同比增长+9.1%       | 10        |
| <b>2. 上游：水泥、玻璃有所下降，钢材价格趋于稳定</b>          | <b>12</b> |
| 2.1. 非金属建材：水泥、玻璃价格有所下降                   | 12        |
| 2.2. 钢材：6月中旬钢价趋稳，中板价格月环比下降13.2%          | 13        |
| 2.3. 挖掘机：5月销量同比-25.2%，开工小时数同比-14.6%      | 14        |
| <b>3. 装配式板块跟踪</b>                        | <b>15</b> |
| 3.1. 装配式行业重要政策                           | 15        |
| 3.2. 装配式板块重要公告                           | 16        |
| 3.3. 装配式钢结构企业订单                          | 17        |
| 3.4. 装配式工业项目投资                           | 18        |
| <b>4. 基建板块跟踪</b>                         | <b>19</b> |
| 4.1. 建筑央企：1-5月中国中冶、中国电建新签同比+45.0%、+22.7% | 19        |
| 4.2. PPP入库项目：4月新入库项目金额750.4亿元，累计同比-13.6% | 20        |
| <b>5. 投资建议：持续关注高成长的装配式板块、低估值建筑央企</b>     | <b>22</b> |
| <b>6. 风险提示</b>                           | <b>23</b> |

## 图表目录

|                                      |   |
|--------------------------------------|---|
| 图 1: 5月M2同比增加8.3%，环比加快0.2pct         | 5 |
| 图 2: 5月当月新增社融1.92万亿元，社融存量同比+11.0%    | 5 |
| 图 3: 5月M2同比增加8.3%，环比加快0.2pct         | 5 |
| 图 4: 5月当月新增社融1.92万亿元，社融存量同比+11.0%    | 5 |
| 图 5: 1-5月，固定资产投资累计同比+15.4%           | 6 |
| 图 6: 1-5月，房地产、基建、制造业累计同比均高增          | 6 |
| 图 7: 1-5月，房地产开发投资累计同比+18.3%          | 7 |
| 图 8: 1-5月，土地购置面积累计同比+4.8%            | 7 |
| 图 9: 1-5月，房屋新开工面积累计同比+6.9%           | 7 |
| 图 10: 1-5月，房屋施工面积累计同比+10.1%          | 7 |
| 图 11: 1-5月，房屋竣工面积累计同比+16.4%          | 7 |
| 图 12: 1-5月，住宅竣工面积累计同比+18.5%          | 7 |
| 图 13: 1-5月，商品房销售面积累计同比+36.3%         | 8 |
| 图 14: 1-5月，住宅销售面积累计同比+39.0%          | 8 |
| 图 15: 狭义、广义基建投资累计同比分别+11.8%、+10.4%   | 8 |
| 图 16: 交通运输、水利环保市政投资累计同比+12.1%、+10.2% | 8 |
| 图 17: 1-5月，制造业固定资产投资累计同比+20.4%       | 9 |
| 图 18: 1-5月，采矿业固定资产投资累计同比+13.9%       | 9 |
| 图 19: 1-4月，工业企业利润累计同增+106.1%         | 9 |

|   |    |
|---|----|
| 图 20: 5 月, 制造业 PMI 指数 51.0%, 环比下降 0.1pct.....                         | 9  |
| 图 21: 5 月, 建筑业商务活动指数 60.1%, 环比上升 2.7pct.....                          | 10 |
| 图 22: 5 月建筑业新订单、投入品价格、从业人员指数均上升.....                                  | 10 |
| 图 23: 5 月, 主要大类建材制品 PPI 环比持续上升.....                                   | 12 |
| 图 24: 6 月 15 日, 建材综合指数单月环比-12.4%, 同比+19.8%.....                       | 12 |
| 图 25: 6 月 15 日, 全国水泥价格指数月环比+3.5%, 同比+7.5%.....                        | 12 |
| 图 26: 6 月 15 日, 全国玻璃期货合约价月环比-3.8%.....                                | 12 |
| 图 27: 6 月 11 日, 管材价格指数较上月上升 0.11 点.....                               | 13 |
| 图 28: 6 月 11 日, 防水材料价格与上月同期持平.....                                    | 13 |
| 图 29: 6 月 15 日, 螺纹钢单价月环比-10.7%.....                                   | 14 |
| 图 30: 6 月 15 日, 中板单价月环比-13.2%.....                                    | 14 |
| 图 31: 6 月 15 日, 高线单价月环比-8.9%.....                                     | 14 |
| 图 32: 6 月 15 日, 圆钢单价月环比-11.9%.....                                    | 14 |
| 图 33: 5 月份, 挖机销量同比-25.2%.....   | 14 |
| 图 34: 5 月份, 挖机开工小时数同比-14.6%.....                                      | 14 |
| 图 35: 鸿路钢构 21Q1 新签合同额同比+92.0%.....                                    | 17 |
| 图 36: 精工钢构 21Q1 新签合同额同比+0.7%.....                                     | 17 |
| 图 37: 东南网架 21Q1 新签合同额同比-61.8%.....                                    | 17 |
| 图 38: 杭萧钢构 21Q1 新签合同额同比+46.74%.....                                   | 17 |
| 图 39: 富煌钢构 21Q1 新签合同额同比+44.3%.....                                    | 17 |
| 图 40: 5 月装配式项目总备案数 29 个, 较上月减少 13 个.....                              | 18 |
| 图 41: 5 月份, 河北新增装配式工业项目 12 个, 领跑全国.....                               | 18 |
| 图 42: 5 月份, PC 构件、钢结构装配式项目数分别为 7、5 个.....                             | 18 |
| 图 43: 2021 年 1-4 月, 中国建筑累计新签合同额同比+21.3%.....                          | 19 |
| 图 44: 2021 年 1-5 月, 中国中冶累计新签合同额同比+45.0%.....                          | 19 |
| 图 45: 2021 年 1-5 月, 中国电建累计新签合同额同比+22.7%.....                          | 19 |
| 图 46: 2021 年 1-5 月, 中国化学累计新签合同额同比+12.6%.....                          | 19 |
| 图 47: 21Q1, 八大建筑央企当季新签合同总额同比增加 39.3%.....                             | 20 |
| 图 48: 4 月份, 新入库 PPP 项目 55 个, 投资金额 750.4 亿元, 同比减少 48.5%.....           | 20 |
| 图 49: 4 月份, 新入库项目投资合计 750.4 亿元.....                                   | 21 |
| 图 50: 4 月份, 交通运输投资额占比 48.0%.....                                      | 21 |
| 图 51: 4 月份, 新疆新入库 PPP 项目 242.7 亿元, 位列第一.....                          | 21 |
| 图 52: 4 月份, 西北、华东新入库 PPP 项目金额占据主导地位.....                              | 21 |
| 表 1: 截至 6 月 13 日, 专项债年度累计发行 8132 亿元, 同比-62.9%.....                    | 6  |
| 表 2: 5 月城投债发行规模 1883 亿元, 同比-25.5%, 前五个月累计发行规模 2.38 万亿元, 同比+17.0%..... | 6  |
| 表 3: 1-5 月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+7.1%、+10.6%、+15.4%和+8.7%.....     | 9  |
| 表 4: 截至 6 月 13 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 5.58 亿平方米, 同比-19%.....        | 10 |
| 表 5: 截至 2021.6.17, 已披露重大项目投资额较 2020 同比增长 9.1%.....                    | 11 |
| 表 6: 水泥价格单月环比: 东北、华北、西南、珠江-西江和西北地区分别上涨 2.4%、1.5%、2.0%、0.6%和 0.1%..... | 13 |
| 表 7: 6 月 15 日, 价格单月环比看, 螺纹钢、中板、高线、圆钢分别下降 10.7%、14.6%、8.9%、14.2%.....  | 13 |
| 表 8: 装配式行业重要政策.....   | 15 |
| 表 9: 装配式板块重要公告.....   | 16 |
| 表 10: 装配式&基建行业重点公司估值表 (2021.6.18).....                                | 23 |

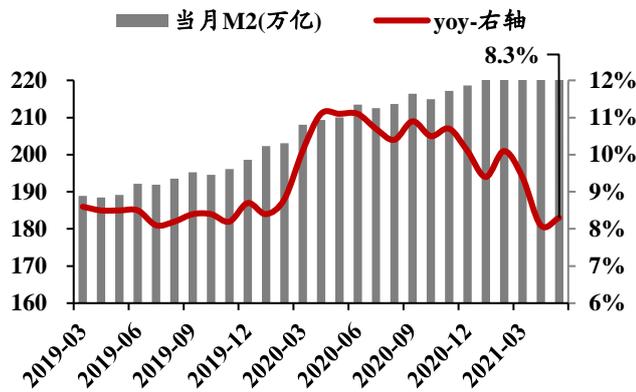
## 1. 下游：基建投资小幅修复，专项债发行提速

### 1.1. 资金端：企业中长期贷款增加，城投债累计同比+17.0%、专项债提速

#### (1) 企业中长期贷款增加 6528 亿元，M2 余额同比+8.3%，新增社融 1.92 万亿元

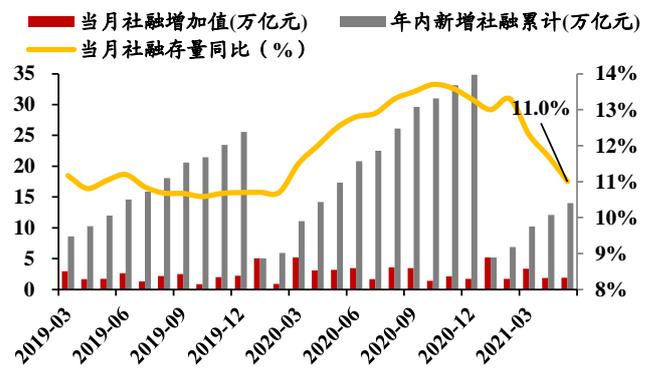
5 月 M2 余额达 227.6 万亿元，同比+8.3%，增速较上月加快 0.2pct。4 月社融增量：当月新增社融 1.92 万亿元，较上年同期减少 1.27 万亿元，其中政府债券净融资 6,701 亿元，同比减少 4661 亿元。存量方面：截至 5 月末，社融存量 298 万亿元，同比增长 11.0%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 182.2 万亿元，同比增长 12.5%。企业中长期贷款增加 6528 亿元，资本开支意愿较强。

图 1：5 月 M2 同比增加 8.3%，环比加快 0.2pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：5 月当月新增社融 1.92 万亿元，社融存量同比+11.0%

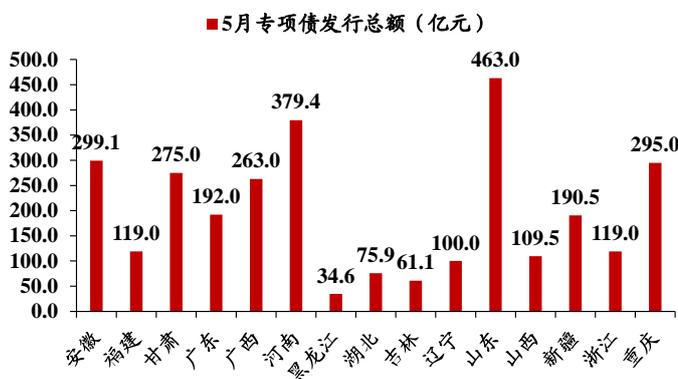


资料来源：Wind，浙商证券研究所

#### (2) 专项债提速：5 月新增地方专项债 2976 亿元，环比增加 44.7%

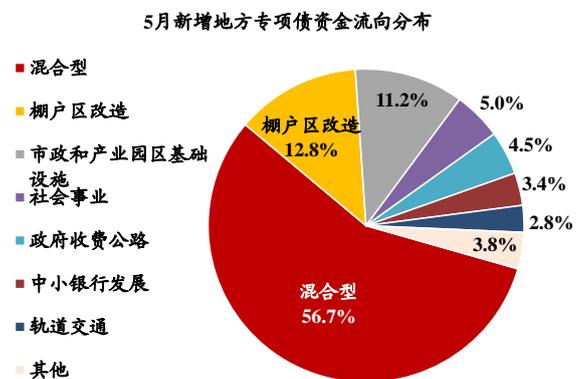
6 月前两周专项债发行 2751 亿元，已达到 5 月发行额 78.2%，专项债提速明显。截至 6.13，专项债年度累计发行 8132 亿元，同比-62.9%，净融资额 7244 亿元，累计同比-67.0%。按起息日期计，5 月新增地方专项债 2976.0 亿元，同比减少 65.2%，环比增加 44.7%；21 年 1-5 月新增地方专项债 5296.1 亿元，累计同比-73.5%。从发行省份看，5 月专项债发行全国较平均，山东发行额为 463.0 亿元，占比 15.6%，领跑全国，河南、安徽、重庆分别新增地方专项债 379.4、299.1、295.0 亿元，合计占比 32.7%；从债券资金投向看，除混合型专项债外，棚户区改造、市政和产业园区基础设施、社会事业分别获专项债资金 379.8、332.7、147.3 亿元，分别占比 12.8%、11.2%、5.0%，排名靠前。

图 3：5 月 M2 同比增加 8.3%，环比加快 0.2pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：5 月当月新增社融 1.92 万亿元，社融存量同比+11.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 1：截至 6 月 13 日，专项债年度累计发行 8132 亿元，同比-62.9%

| 专项债发行<br>截至2021.6.13 | 规模（亿元） |       |        | 数量（只） |      |        | 净融资额（亿元） |       |        |
|----------------------|--------|-------|--------|-------|------|--------|----------|-------|--------|
|                      | 2021   | 2020  | YoY    | 2021  | 2020 | YoY    | 2021     | 2020  | YoY    |
| 周度                   | 2207   | 434   | -      | 71    | 12   | -      | 1830     | 430   | -      |
| 年度累计                 | 8132   | 21936 | -62.9% | 279   | 826  | -66.2% | 7244     | 21929 | -67.0% |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

**(3) 城投债：发行规模看，5 月同比-25.5%，21 年前五月累计同比增加 17.0%**

前 5 月城投债发行额稳增 17.0%。Wind 口径下：2021 年 5 月份，全国共发行城投债 251 只，较去年同期减少 70 只；发行额合计 1883 亿元，同比降低 25.5%；净融资额-556 亿元，同比减少 180.6%。前五个月整体来看，全国共发行城投债 3201 只，发行额 2.38 万亿元，同比稳增 17.0%，净融资额 7869 亿元，同比减少 31.1%。

表 2：5 月城投债发行规模 1883 亿元，同比-25.5%，前五个月累计发行规模 2.38 万亿元，同比+17.0%

| 截至 2021.5.31 | 规模（亿元） |       |        | 数量（只） |      |        | 净融资额（亿元） |       |         |
|--------------|--------|-------|--------|-------|------|--------|----------|-------|---------|
|              | 2021   | 2020  | yoy    | 2021  | 2020 | yoy    | 2021     | 2020  | yoy     |
| 12月          | -      | 3339  | -      | -     | 475  | -      | -        | 285   | -       |
| 11月          | -      | 3633  | -      | -     | 480  | -      | -        | 801   | -       |
| 10月          | -      | 3825  | -      | -     | 475  | -      | -        | 1260  | -       |
| 9月           | -      | 4473  | -      | -     | 588  | -      | -        | 1565  | -       |
| 8月           | -      | 4246  | -      | -     | 553  | -      | -        | 1284  | -       |
| 7月           | -      | 3123  | -      | -     | 420  | -      | -        | 858   | -       |
| 6月           | -      | 3564  | -      | -     | 468  | -      | -        | 1546  | -       |
| 5月           | 1883   | 2526  | -25.5% | 251   | 321  | -21.8% | -556     | 690   | -180.6% |
| 4月           | 6217   | 6310  | -1.5%  | 841   | 754  | 11.5%  | 2046     | 3683  | -44.5%  |
| 3月           | 6819   | 6230  | 9.5%   | 910   | 778  | 17.0%  | 1888     | 4103  | -54.0%  |
| 2月           | 2668   | 2320  | 15.0%  | 371   | 278  | 33.5%  | 1074     | 1165  | -7.8%   |
| 1月           | 6229   | 2962  | 110.3% | 828   | 386  | 114.5% | 3417     | 1779  | 92.0%   |
| 前5月合计        | 23816  | 20347 | 17.0%  | 3201  | 2517 | 27.2%  | 7869     | 11420 | 31.1%   |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

**1.2. 投资端：固定资产投资累计同比+15.4%，制造业两年平均增长回正**

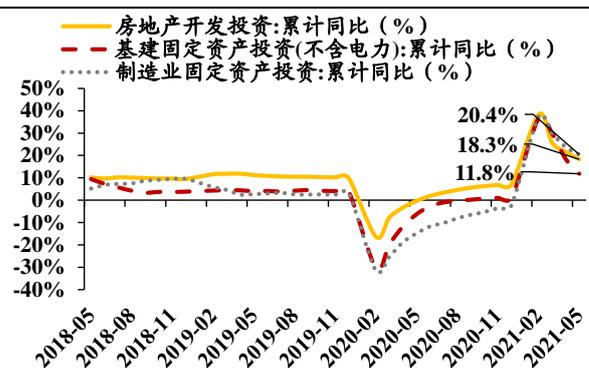
2021 年 1-5 月份，全国固定资产投资累计完成 19.4 万亿元，同比稳增 15.4%。从三大主要领域来看，房地产、基础建设、制造业固定资产投资累计同比分别+18.3%、+11.8%、+20.4%。根据浙商宏观组测算，固定资产投资继续修复中，从与 2019 年相比的两年复合增速看，地产、基建、制造业投资两年平均增长 8.6%，2.6%和 0.6%，基建当月增速小幅修复 0.2pct，地产最为强劲，但制造业投资实现转正。

图 5：1-5 月，固定资产投资累计同比+15.4%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：1-5 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：1-5月，房地产开发投资增速继续加快，房屋竣工、销售面积稳增

1-5月，房地产开发投资完成额累计同比+18.3%，从各环节指标看：

- 土地购置：购置面积累计4396万平方米，同比-7.5%。
- 新开工：新开工面积累计7.4亿平方米，同比+6.9%。
- 施工：房屋施工面积累计84.0亿平方米，同比+10.1%。
- 竣工：房屋竣工面积2.8亿平方米，累计同比+16.4%；其中住宅竣工面积2.0亿平方米，累计同比+18.5%。
- 销售：商品房累计销售6.6亿平方米，同比+36.3%，销售金额累计同比+52.4%；其中，住宅销售累计6.0亿平方米，累计同比+39.0%，销售金额累计同比+56.5%。

图 7：1-5月，房地产开发投资累计同比+18.3%



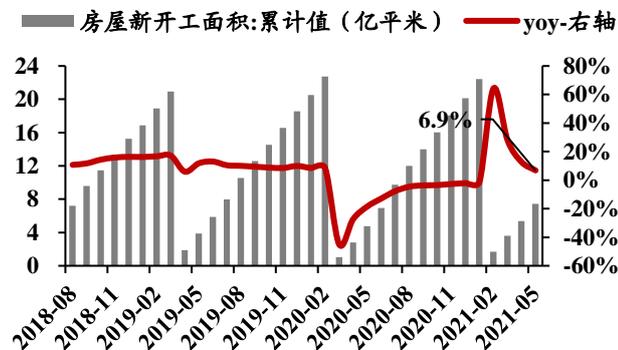
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 8：1-5月，土地购置面积累计同比+4.8%



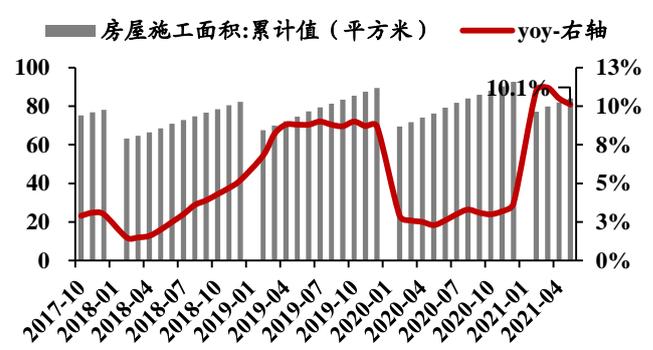
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 9：1-5月，房屋新开工面积累计同比+6.9%



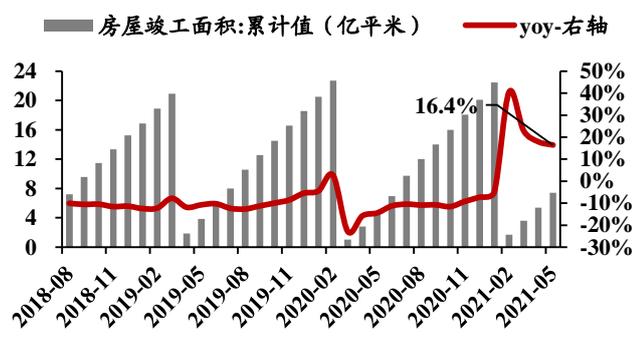
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 10：1-5月，房屋施工面积累计同比+10.1%



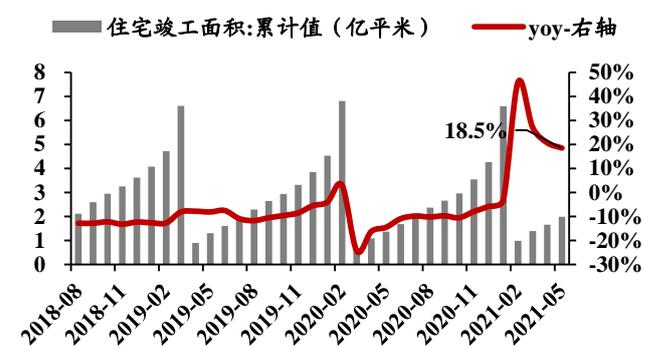
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 11：1-5月，房屋竣工面积累计同比+16.4%



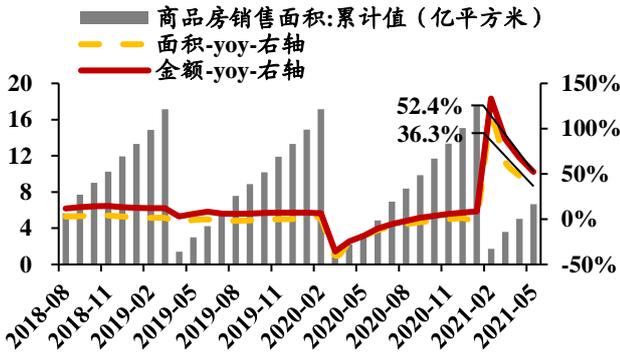
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 12：1-5月，住宅竣工面积累计同比+18.5%



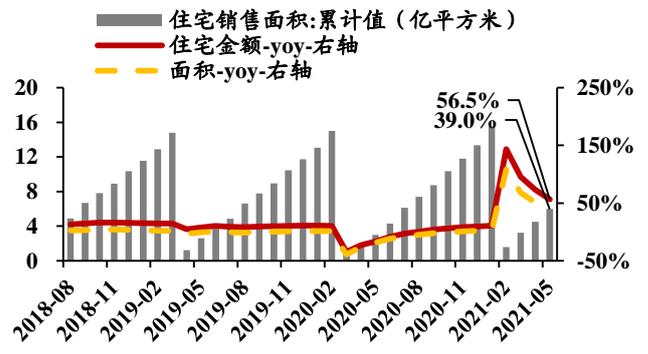
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 13: 1-5 月, 商品房销售面积累计同比+36.3%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 14: 1-5 月, 住宅销售面积累计同比+39.0%



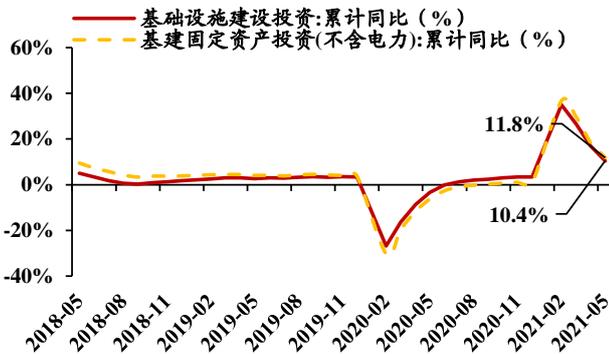
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(2) 基建: 1-5 月基建投资 (不含电力) 累计同比+11.8%

1-5 月, 狭义基建 (不含电力)、广义基建累计同比分别+11.8%、+10.4%, 从细分板块看:

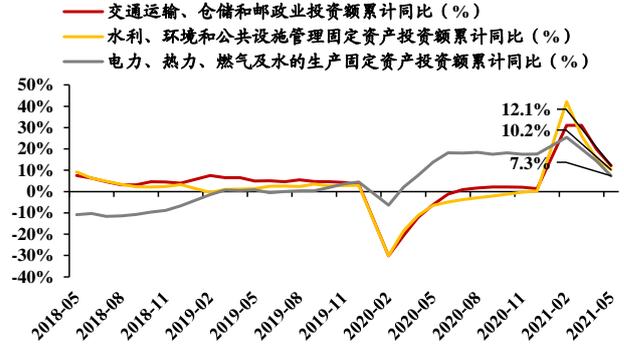
- 交运仓储邮政: 交运仓储邮政业固定资产投资累计+12.1%。各子板块投资力度均稳增: 铁路、公路固定资产投资累计同比+7.1%、+10.6%。
- 水利环保市政: 水利环保市政业固定资产投资累计+10.2%。各子板块: 水利固定资产投资累计同比+15.4%; 公共设施管理业 (大市政) 固定资产投资累计同比+8.7%。

图 15: 狭义、广义基建投资累计同比分别+11.8%、+10.4%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 16: 交通运输、水利环保市政投资累计同比+12.1%、+10.2%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表 3：1-5 月，铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+7.1%、+10.6%、+15.4%和+8.7%

| 固定资产投资累计同比        | 2021-05 | 2021-04 | 2021-03 | 2021-02 | 2020-12 | 2020-11 | 2020-10 | 2020-09 | 2020-08 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 基建固定资产投资（不含电力）    | 11.8%   | 18.4%   | 29.7%   | 36.6%   | 0.9%    | 1.0%    | 0.7%    | 0.2%    | -0.3%   |
| 基建固定资产投资          | 10.4%   | 16.9%   | 26.8%   | 35.0%   | 3.4%    | 3.3%    | 3.0%    | 2.4%    | 2.0%    |
| 交通运输、仓储和邮政业       | 12.1%   | 19.8%   | 31.0%   | 31.0%   | 1.4%    | 2.0%    | 2.1%    | 2.1%    | 1.7%    |
| 铁路                | 7.1%    | 27.5%   | 66.6%   | 52.9%   | -2.2%   | 2.0%    | 3.2%    | 4.5%    | 6.4%    |
| 公路                | 10.6%   | 16.8%   | 25.7%   | 30.7%   | 1.8%    | 2.2%    | 2.7%    | 3.0%    | 2.9%    |
| 水利、环境和公共设施管理业     | 10.2%   | 15.6%   | 26.1%   | 42.2%   | 0.2%    | -0.3%   | -1.2%   | -2.1%   | -2.9%   |
| 水利管理              | 15.4%   | 24.9%   | 42.5%   | 47.2%   | 4.5%    | 3.1%    | 2.7%    | 0.9%    | 1.2%    |
| 公共设施管理业           | 8.7%    | 14.1%   | 23.5%   | 42.3%   | -1.4%   | -1.8%   | -2.5%   | -3.3%   | -3.9%   |
| 电力、热力、燃气及水的生产和供应业 | 7.3%    | 14.4%   | 20.0%   | 25.5%   | 17.6%   | 17.5%   | 18.2%   | 17.5%   | 18.4%   |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(3) 工业：1-5 月制造业、采矿业固定资产投资累计同比分别+20.4%、+13.9%

1-5 月，制造业固定资产投资累计同比增长 20.4%；采矿业固定资产投资累计同比增长 13.9%。1-4 月，工业企业利润总额累计同比+106.1%，较 19 年同期两年复合增速+22.3%，增速较 3 月回落 0.3pct；4 月，工业企业利润总额同比高增+57.0%，较 19 年同期两年复合增速+22.6%，增速较 3 月加快 10.7pct。5 月，国内 PMI 指数 51.0%，环比下降 0.1pct，其中生产指数环比上升 0.5 个百分点至 52.7%，新订单指数环比下降 0.7pct 至 51.3%。

图 17：1-5 月，制造业固定资产投资累计同比+20.4%



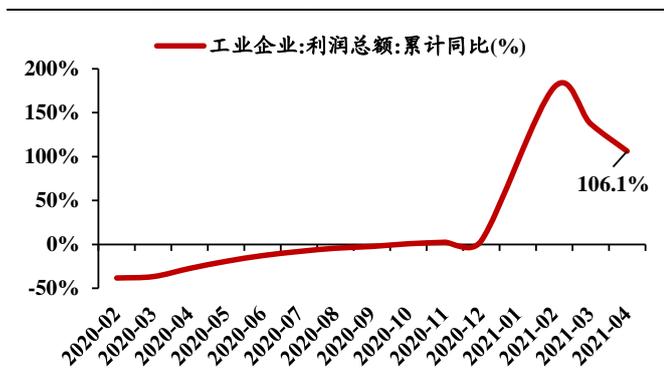
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 18：1-5 月，采矿业固定资产投资累计同比+13.9%



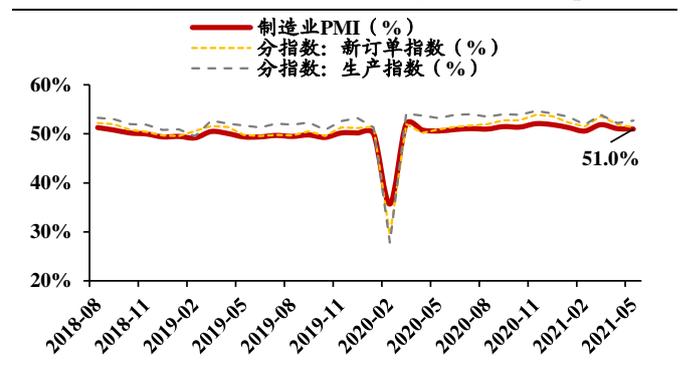
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 19：1-4 月，工业企业利润累计同增+106.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 20：5 月，制造业 PMI 指数 51.0%，环比下降 0.1pct



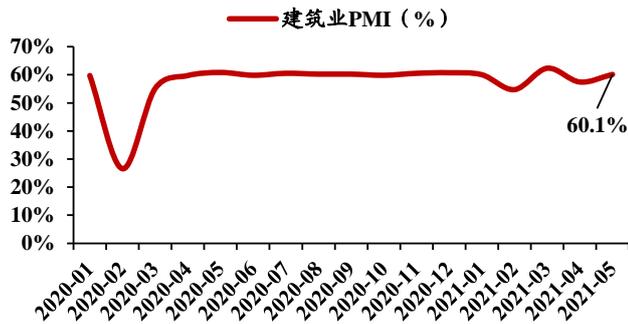
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 1.3. 需求端：建筑业重回高景气，重大项目投资额同比增长+9.1%

#### (1) 景气度：5月建筑业PMI重回60%高景气区间，新订单指数环比提升1.4pct

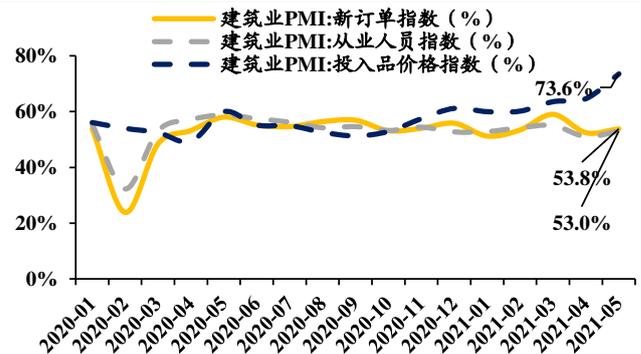
5月，建筑业商务活动指数60.1%，环比上升2.7pct，重回高景气区间，其中新订单指数53.8%，环比上升1.4pct，企业新签订工程合同量明显增加；投入品价格指数73.6%，环比上升8.9pct，投入品价格上升明显；从业人员指数53.0%，环比上升2.0pct，劳动力需求上升。

图 21：5月，建筑业商务活动指数60.1%，环比上升2.7pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 22：5月建筑业新订单、投入品价格、从业人员指数均上升



资料来源：Wind，浙商证券研究所

#### (2) 房建：截至6.13，大中城市累计供应土地建面、纯住宅建面同比分别-19%、+2%

截至6月13日，全国100大中城市累计土地规划建筑面积5.58亿平方米，同比-19%。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-20%、-31%、-16%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较20年同期增加2%。

表 4：截至6月13日，全国100大中城市累计土地规划建筑面积5.58亿平方米，同比-19%

| 供应土地规划建面 | 周度 (万方)     |      | 年初累计 (亿方) |      |      |      | YoY  |      |
|----------|-------------|------|-----------|------|------|------|------|------|
|          | 截至2021.6.13 | 2021 | 2020      | 2021 |      | 2020 |      |      |
|          |             |      |           | 建面   | 占比   | 建面   |      | 占比   |
| 总建面      | 1786        | 1786 | 3087      | 5.58 | 100% | 6.91 | 100% | -19% |
| 其中：住宅类   | 787         | 787  | 1640      | 2.73 | 49%  | 3.43 | 50%  | -20% |
| 其中：住宅    | 749         | 749  | 1117      | 1.87 | 33%  | 1.83 | 27%  | 2%   |
| 其中：商住综合  | 38          | 38   | 523       | 0.87 | 16%  | 1.60 | 23%  | -46% |
| 商服类      | 183         | 183  | 263       | 0.48 | 9%   | 0.70 | 10%  | -31% |
| 工业类      | 796         | 796  | 1148      | 2.16 | 39%  | 2.56 | 37%  | -16% |
| 其他       | 21          | 21   | 36        | 0.20 | 4%   | 0.21 | 3%   | -6%  |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

#### (3) 基建：重大项目建设：2021年各省已披露重大项目投资额同比增长9.1%

截至6月17日，已有24省份发布2021年度重大项目投资金额，投资总额超10万亿，可比省份投资总额同比增长9.1%，我们认为“十四五”开局基建投资力度料加大。上述24个省份中，除陕西、内蒙古、新疆、湖北外，其余省份2021年度投资额均高于2020年。存量续建项目方面，15个已披露具体数据省份中，有10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，浙江、北京、上海、湖南、四川、重庆、宁夏基建项目数量占比均超30%（共10省份披露）；从基建投资额看，浙江、北京、江苏、上海、贵州、宁夏21年基建项目投资占比分别为84%、24%、41%、42%、26%、51%。

**表 5：截至 2021.6.17，已披露重大项目投资额较 2020 同比增长 9.1%**

| 区域 | 省份  | 项目总数  | 项目总投资<br>(亿元) | 2021 年投资<br>额<br>(亿元) | 2020 年投资<br>额<br>(亿元) | YoY<br>(%) | 2021 年续建<br>项目 |     | 2021 年基建类项目 |           |            |     |
|----|-----|-------|---------------|-----------------------|-----------------------|------------|----------------|-----|-------------|-----------|------------|-----|
|    |     |       |               |                       |                       |            | 总数             | 占比  | 总数          | 占比        | 额度<br>(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  |       |               |                       | 2219                  | -          |                |     |             |           |            |     |
| 东北 | 黑龙江 | 220   | 8452          | 1796                  | -                     | -          |                |     |             |           |            |     |
|    | 吉林  |       |               |                       | 2176                  | -          |                |     |             |           |            |     |
|    | 辽宁  | 2002  | 8208          |                       | -                     | -          |                |     |             |           |            |     |
| 华东 | 山东  | 1600  | 31000         |                       | -                     | -          | -              | -   | -           | -         | -          | -   |
|    | 江苏  | 240   |               | 5530                  | 5410                  | 2.2%       |                |     | 36          | 15%       | 2266       | 41% |
|    | 浙江  | 618   | 38070         | 4605                  | 4150                  | 11.0%      | 478            | 77% | 454         | 73%       | 3847       | 84% |
|    | 上海  | 166   |               | 1506                  | 1500                  | 0.4%       | 128            | 77% | 53          | 32%<br>sz | 629        | 42% |
|    | 安徽  | 7851  |               | 14800                 | 13055                 | 13.4%      | 4941           | 63% |             |           |            |     |
|    | 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  |       |               | 2067                  | 2263                  | -8.7%      |                |     |             |           |            |     |
|    | 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  | 350   | 16493         | 2400                  | 2604                  | -7.8%      | 160            | 46% |             |           |            |     |
|    | 甘肃  | 208   | 11209         | 1878                  | 1779                  | 5.6%       | 116            | 56% |             |           |            |     |
|    | 宁夏  | 1140  |               | 1540                  | 1445                  | 6.6%       |                |     | 414         | 36%       | 786        | 51% |
|    | 青海  |       |               |                       |                       | -          | -              | -   | -           | -         | -          | -   |
| 合计 |     | 28265 | 超 36.2 万亿     | 超 10.6 万亿             | 超 9.7 万亿              | 9.1%       | -              | -   | -           | -         | -          | -   |

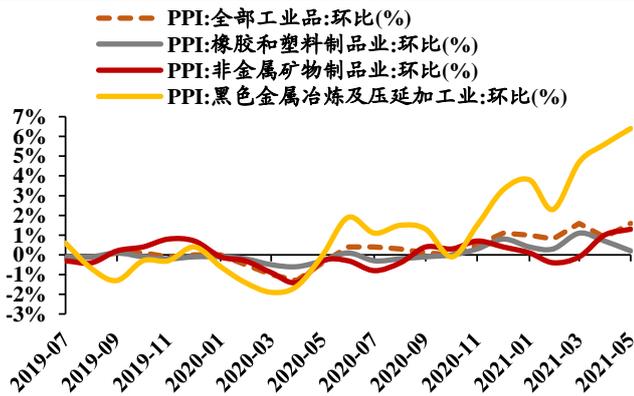
资料来源：各省、市、自治区政府网站，浙商证券研究所

注：投资额合计值只包含了可比省份

## 2. 上游：水泥、玻璃有所下降，钢材价格趋于稳定

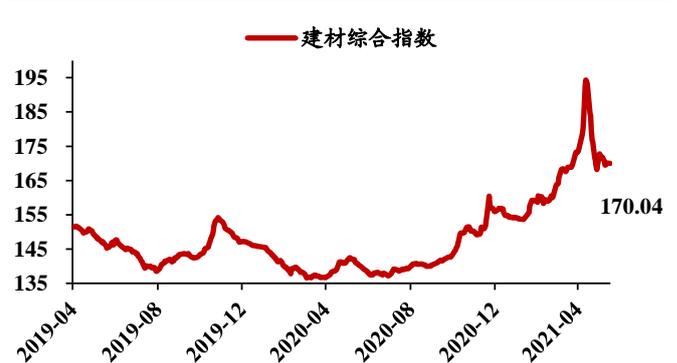
5月PPI环比+1.6%（前值+0.9%），从建材细分门类看，橡胶和塑料制品、非金属矿物制品、黑色金属加工三个建材大类行业PPI环比分别+0.2%（前值+0.7%）、+1.3%（前值+1.0%）、+6.4%（前值+5.6%），黑色金属加工持续走高。建材综合指数方面，自2月中下旬起，建材价格持续上行，回到年初高点，3月以来，供需缺口驱动上游价格向中游价格传递，叠加“碳中和”背景下唐山、内蒙古等地陆续开展限产工作，建材价格指数一路高歌猛进，6月中旬有所回调。6月15日，建材综合指数170.04点，单月环比-12.4%，较20年同期上涨+19.8%。

图 23：5月，主要大类建材制品PPI环比持续上升



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 24：6月15日，建材综合指数单月环比-12.4%，同比+19.8%



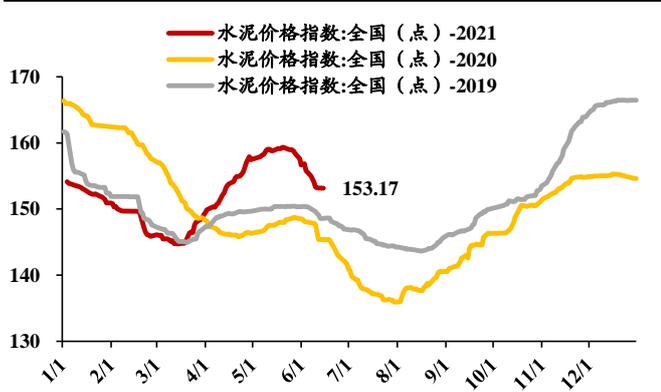
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 2.1. 非金属建材：水泥、玻璃价格有所下降

#### (1) 水泥、玻璃：价格指数月环比分别-3.5%、-3.8%

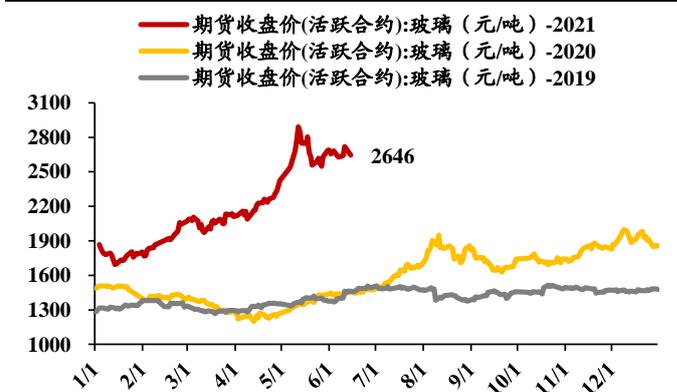
- 水泥价格：水泥价格有所下降，截至6月15日，全国水泥价格指数153.17点，单月环比-3.5%，较20年同期上升5.4%。分区域看，长江、华东和京津冀区域都出现较大下跌，月环比分别下降6.8%、6.3%、4.6%，东北、华北、西南、珠江-西江和西北地区价格均普涨，月环比分别上升2.4%、1.5%、2.0%、0.6%和0.1%，领涨全国。
- 玻璃价格：玻璃价格稳中有降，6月15日，全国玻璃期货合约价2646元/吨，月环比-3.8%，同比+82.2%。

图 25：6月15日，全国水泥价格指数月环比+3.5%，同比+7.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 26：6月15日，全国玻璃期货合约价月环比-3.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 6：水泥价格单月环比：东北、华北、西南、珠江-西江和西北地区分别上涨 2.4%、1.5%、2.0%、0.6%和 0.1%

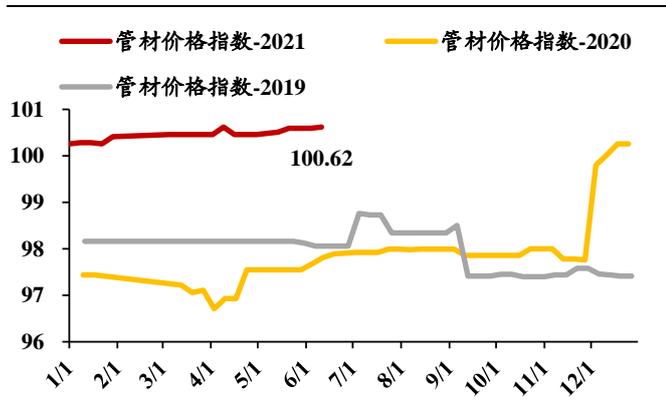
| 水泥价格指数变动  | 全国    | 长江    | 东北    | 华北   | 华东    | 西北   | 西南    | 京津冀   | 珠江-西江 |
|-----------|-------|-------|-------|------|-------|------|-------|-------|-------|
| 2021-6-15 |       |       |       |      |       |      |       |       |       |
| 月环比 (%)   | -3.5% | -6.8% | 2.4%  | 1.5% | -6.3% | 0.1% | 2.0%  | -4.6% | 0.6%  |
| 同比 (%)    | 5.4%  | 8.0%  | 28.7% | 3.4% | 8.0%  | 1.1% | -0.8% | -0.9% | 2.3%  |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 管材价格略有上涨，防水材料价格与上月同期持平

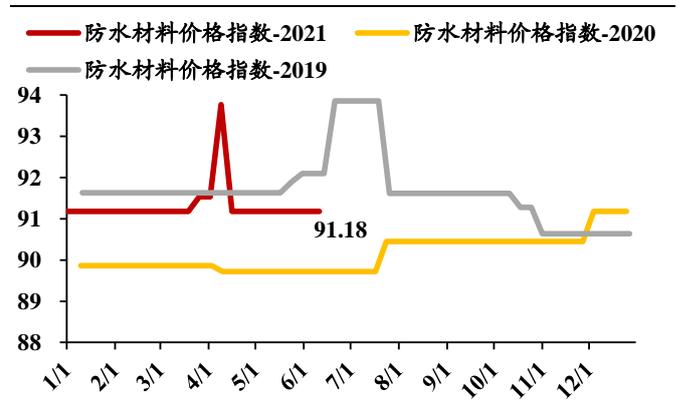
6月11日，管材价格指数 100.62 点，较上月上升 0.11 点，防水材料价格指数 91.18 点，与上月同期持平。

图 27：6 月 11 日，管材价格指数较上月上升 0.11 点



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 28：6 月 11 日，防水材料价格与上月同期持平



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2. 钢材：6 月中旬钢价趋稳，中板价格月环比下降 13.2%

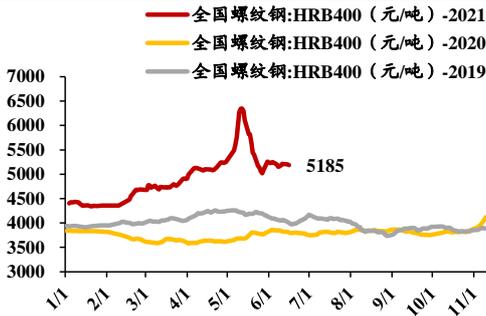
6月15日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单价月环比分别-10.7%、-13.2%、-8.9%、-11.9%。5月上旬，钢材价格延上涨趋势，于5月12日达到近期高位。近期受到政府监管，价格有所回调。从旬度数据看，螺纹钢、中板、高线、圆钢旬环比分别-0.9%、-2.0%、-0.4%、-1.4%；但相较去年同期，螺纹钢、中板、高线、圆钢价格同比分别上涨 36.3%、42.3%、42.2%、43.6%。

表 7：6 月 15 日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别下降 10.7%、14.6%、8.9%、14.2%

| 钢材价格变动    | 螺纹钢             | 中板        | 高线         | 圆钢      |
|-----------|-----------------|-----------|------------|---------|
| 2021-6-15 | HRB400 Φ16-25mm | Q235 20mm | 6.5:HPB300 | Q235Φ20 |
| 旬环比(%)    | -0.9%           | -2.0%     | -0.4%      | -1.4%   |
| 月环比(%)    | -10.7%          | -13.2%    | -8.9%      | -11.9%  |
| 同比(%)     | 36.3%           | 42.3%     | 42.2%      | 43.6%   |

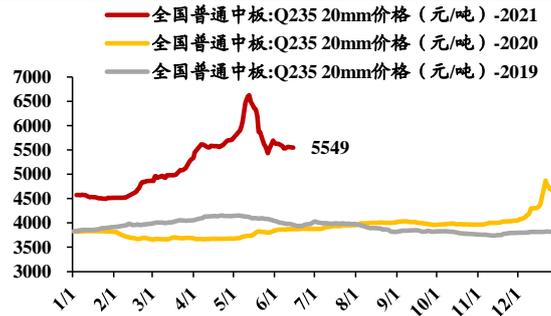
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 29: 6月15日, 螺纹钢单价月环比-10.7%



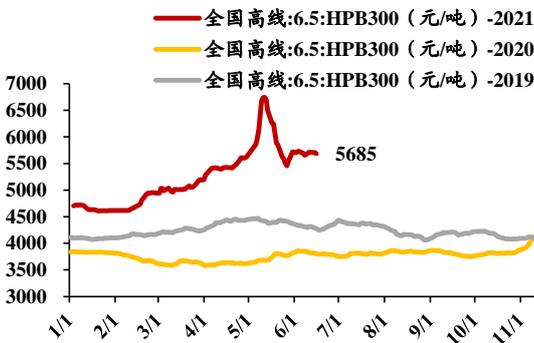
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 30: 6月15日, 中板单价月环比-13.2%



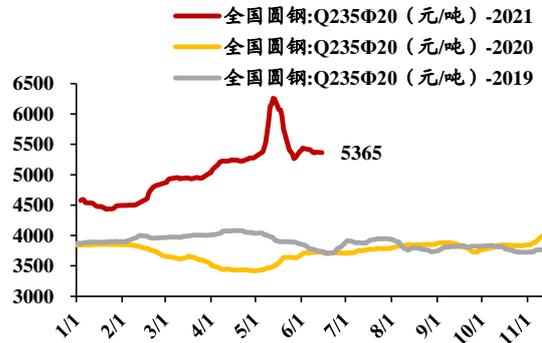
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 31: 6月15日, 高线单价月环比-8.9%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 32: 6月15日, 圆钢单价月环比-11.9%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 2.3. 挖掘机: 5月销量同比-25.2%, 开工小时数同比-14.6%

5月份, 当月国内售出挖掘机 2.2 万台, 同比降低 25.2%; 国内挖掘机开工小时数 125.7 小时, 同比-14.6% (前值-14.4%)。

图 33: 5月份, 挖机销量同比-25.2%



资料来源: Wind, 国家统计局, 浙商证券研究所

图 34: 5月份, 挖机开工小时数同比-14.6%



资料来源: Wind, 国家统计局, 浙商证券研究所

### 3. 装配式板块跟踪

#### 3.1. 装配式行业重要政策

5月下旬以来，住建部和多个省级、市级住建主管部门发文进一步明确装配式建筑建设要求和发展指标，政策驱动持续强化。5月25日，住建部联合15部门发布《关于加强县城绿色低碳建设的意见》，要求县城新建建筑大力发展绿色建筑和建筑节能，装配式建筑、装配式钢结构下沉至县城。

表 8：装配式行业重要政策

| 发布部门        | 发布时间  | 公告内容  |
|-------------|-------|---|
| 住建部         | 5月25日 | 住房和城乡建设部等15部门关于加强县城绿色低碳建设的意见，大力发展绿色建筑和建筑节能。县城新建建筑要落实基本级绿色建筑要求，鼓励发展星级绿色建筑。发展装配式钢结构等新型建造方式。以绿色低碳理念引领县城高质量发展，推动形成绿色生产方式和生活方式，促进实现碳达峰、碳中和目标。  |
| 浙江省发改委      | 5月25日 | 浙江省发改委印发《浙江省循环经济发展“十四五”规划》的通知：到2025年，城镇绿色建筑占新建建筑比重从97%达到100%；大力推广装配式建造，35%建筑采用装配式建造，推广应用装配式装修。  |
| 浙江省发改委      | 5月27日 | 浙江省发改委印发《浙江省质量强省标准强省品牌强省建设“十四五”规划》：绿色建造和可装配式建造推进行动。全面执行《装配式建筑评价标准》，以全国装配式钢结构住宅试点省建设为契机，大力推进钢结构装配式住宅试点，加大钢结构在高层住宅、农房建设、危旧房改造等领域推广应用。政府投资的新建公共建筑以及市政桥梁、轨道交通、交通枢纽等市政设施建设项目优先采用钢结构。在防灾减灾领域和临时建筑中推广使用模块化钢结构建筑。到2025年，装配式建筑占新建建筑比例达35%，钢结构装配式建筑占新建建筑比例达40%。 |
| 成都市住房和城乡建设局 | 5月31日 | 成都住建局印发《关于进一步明确我市装配式建筑建设要求的通知（征求意见稿）》，自2021年8月1日起，全市城镇新建建筑（含民用、工业建筑）项目全部执行装配式建筑要求，单体或平均装配率不低于50%，其中政府投资的保障房、人才公寓、产业园区配套住房、办公楼、停车楼等项目及总建筑面积20万平方米以上的居住建筑项目，单体或平均装配率不低于60%。鼓励各区（市）县积极推动A级及以上装配式建筑建设。  |
| 郑州市城乡建设局    | 6月1日  | 郑州市城乡建设局印发《2021年郑州市建筑节能与装配式建筑发展工作要点》的通知：全市装配式建筑面积占新建建筑面积比例不低于30%。   |
| 广东省住房和城乡建设厅 | 6月4日  | 广东省住建厅关于公开征求《广东省建筑业“十四五”发展规划》意见的公告。大力推广装配式建筑，政府投资工程带头发展装配式建筑，保障性住房、大型公共建筑项目原则上应实施装配式建筑。到2025年，珠三角城市群装配式建筑占新建建筑面积比例达到35%以上，常住人口超过300万的粤东西北地级市中心城区达到30%以上；其他地区达到20%以上。  |
| 南京市城乡建设委员会  | 6月4日  | BIM技术应用服务费用=计价基础×单价（或费率）×工程复杂程度调整系数。BIM技术应用服务费用应在工程建设其它费用中单独列支，专款专用，设计+施工每平方米34元，绿色装配式建筑工程复杂程度调整系数为1.1~1.3。   |
| 安徽省住房和城乡建设厅 | 6月10日 | 公开征求《装配式建筑发展“十四五”规划》意见：到2025年，各设区的市培育或引进设计施工一体化企业不少于5家，并形成集设计、生产、施工于一体的装配式建筑企业，产能达到5000万平方米，装配式建筑占到新建建筑面积的30%。  |
| 江西省住房和城乡建设厅 | 6月15日 | 江西省住建厅印发《关于加快钢结构装配式住宅建设的通知》：各地要积极推动钢结构装配式住宅在保障性住房、搬迁安置房、商品住宅等方面的应用，明确具体建设比例。钢结构装配式住宅原则上采用工程总承包模式，推行全过程工程咨询。   |

资料来源：各级住建主管部门官网，浙商证券研究所

### 3.2. 装配式板块重要公告

**表 9：装配式板块重要公告**

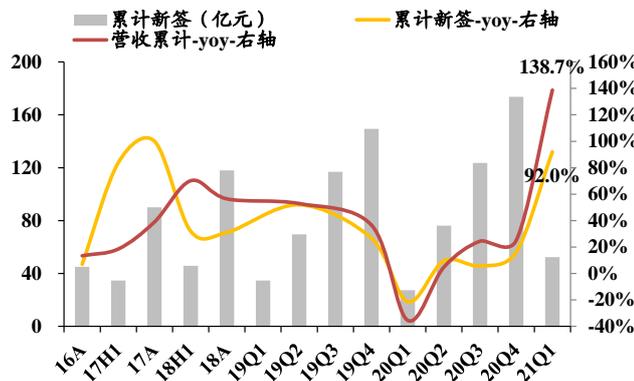
| 上市公司         | 公告时间  | 公告内容   |
|--------------|-------|--|
| <b>可转债</b>   |       |  |
| 海波重科         | 6月3日  | 海波重科于2020年12月2日向不特定对象发行了245万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额2.45亿元。本次发行可转债转股期自可转债发行结束之日（2020年12月8日）满六个月后的第一个交易日（2021年6月8日）起至可转债到期日（2026年12月1日）止。   |
| 精工钢构         | 6月15日 | 公司发布公开发行可转换公司债券预案，拟发行可转债总额不超过人民币20亿元，拟发行可转债期限为自发行之日起六年，资金用途为EPC工程（8.2亿元）、20万吨产能（6亿元）及补充流动资金（5.8亿元）。  |
| <b>收购、投资</b> |       |  |
| 亚厦股份         | 5月24日 | 浙江亚厦装饰股份有限公司全资子公司上海蓝天房屋装饰工程有限公司与中工建信（北京）投资基金管理有限公司、中化学建设投资集团有限公司、中国化学工程第四建设有限公司、中国化学工程第七建设有限公司、中国化学工程重型机械化有限公司、中化学路桥建设有限公司、上海舜杰实业有限公司、陕西立天时代工程有限公司共9个合伙人签署了《中化（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》，共同出资设立中化（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）。本合伙企业出资总额为人民币100,001万元，其中上海蓝天作为有限合伙人以自有货币资金认缴出资人民币5,000万元，出资比例为5%。    |
| 鸿路钢构         | 6月1日  | 鸿路钢构与全资子公司湖北鸿路钢结构有限公司拟共同出资设立子公司“洛阳鸿路建筑科技有限公司”，注册资金2000万元，主营金属结构加工制造等。本次设立子公司将加速推进2020年11月与汝阳县人民政府签订《绿色建筑产业园（二期）项目投资合作协议》。  |
| <b>股权激励</b>  |       |  |
| 华阳国际         | 5月14日 | 经深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司审核确认，深圳市华阳国际工程设计股份有限公司已完成2021年股票期权激励计划首次授予登记工作，期权简称：华国JLC1，期权代码：037118。期权登记完成时间为2021年5月14日，授予人数75人，授予数量619万份，占公司总股本的3.16%。   |
| <b>公司回购</b>  |       |  |
| 金螳螂          | 5月21日 | 苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司鉴于2018年限制性股票激励计划的第二个解除限售期公司层面业绩考核未达成，根据公司《2018年限制性股票激励计划》的相关规定，对第二个解除限售期已获授但尚未解除限售的合计12,015,000股限制性股票进行回购注销，其中首次授予部分的限制性股票以授予价格3.99元/股进行回购注销，预留部分的限制性股票以授予价格4.01元/股进行回购注销。注销完成后，公司总股本将减少12,015,000股，注册资本将减少12,015,000元，即公司总股本将调整至2,671,343,689股，注册资本将调整至2,671,343,689元。 |
| <b>股权变动</b>  |       |  |
| 富煌钢构         | 6月15日 | 富煌钢构发布关于非公开发行部分限售股份上市流通的提示性公告。本次解除限售股份数量为82,326,284股，占公司总股本的18.9139%；本次限售股份上市流通日为2021年6月18日（星期五）。本次申请解除股份限售的投资者合计22名（共涉及55个证券账户），其所持有的公司非公开发行股份均不存在质押、冻结等情况。   |

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

### 3.3. 装配式钢结构企业订单

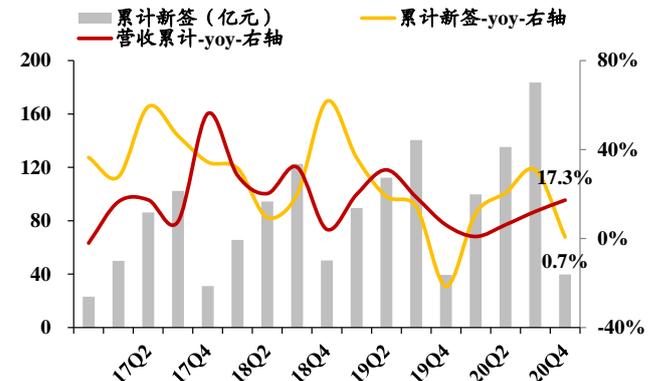
21Q1 五家钢结构企业合计新签订单 165.7 亿元，同比稳增 7.5%，近期钢价维稳，密切关注二季度经营数据。单个公司看，鸿路钢构、精工钢构、东南网架、杭萧钢构、富煌钢构 21Q1 新签订单合同额同比分别+92.0%、+0.7%、-61.8%、+46.7%、+44.3%。大力推广装配式钢结构叠加钢结构工程中实施 EPC 总承包背景下，看好钢结构板块龙头企业 21 年全年业绩。

图 35：鸿路钢构 21Q1 新签合同额同比+92.0%



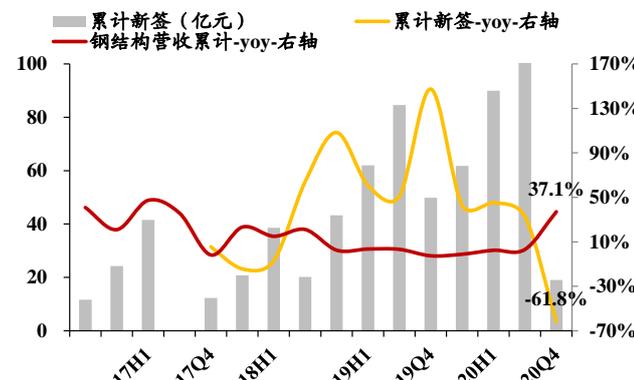
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 36：精工钢构 21Q1 新签合同额同比+0.7%



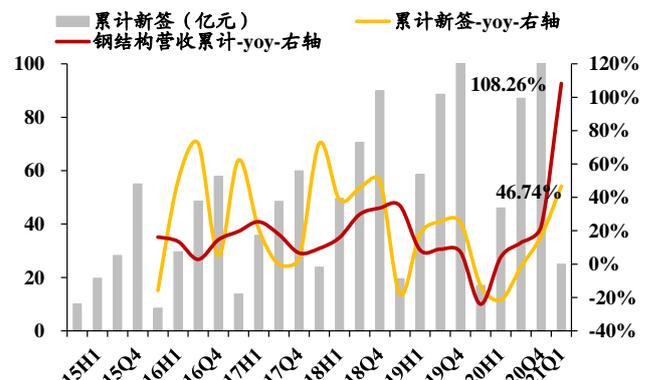
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 37：东南网架 21Q1 新签合同额同比-61.8%



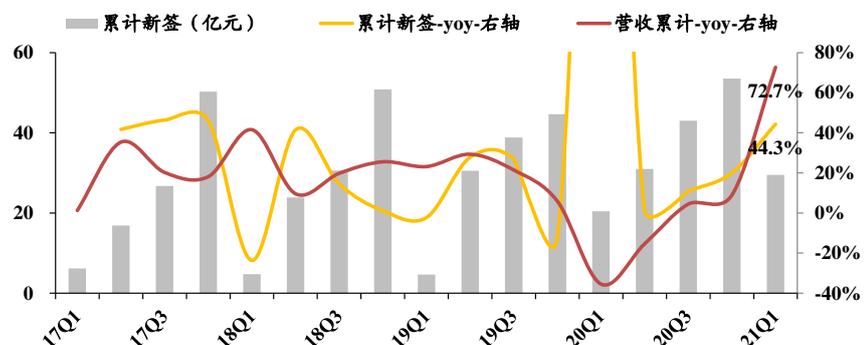
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 38：杭萧钢构 21Q1 新签合同额同比+46.74%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 39：富煌钢构 21Q1 新签合同额同比+44.3%

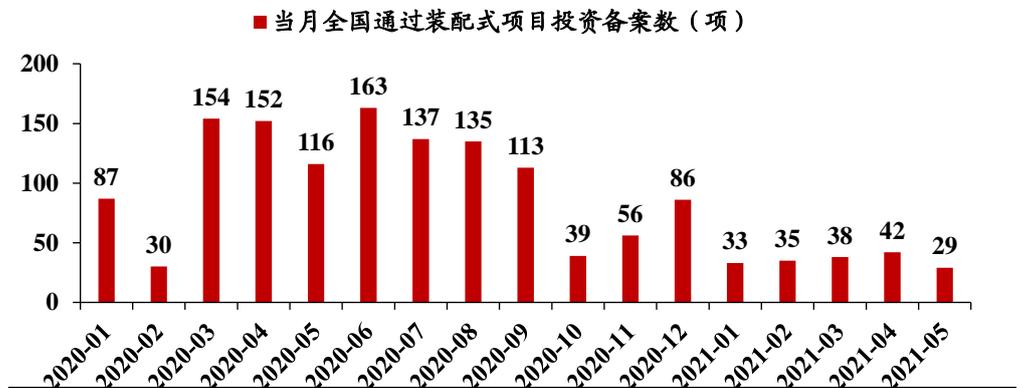


资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.4. 装配式工业项目投资

从数量上看：装配式工业项目投资有所下降。2021年5月份，装配式工业项目备案数合计29个。较上月减少13个，环比减少31.0%，较20年同期减少87个，同比减少75%。

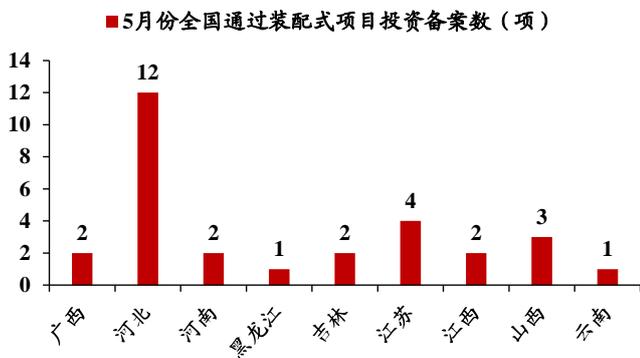
图 40：5月装配式项目总备案数29个，较上月减少13个



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

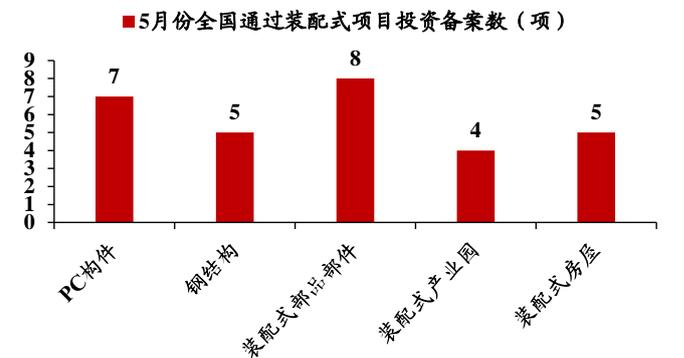
从地域分布看：2021年5月份，河北新增装配式工业项目12个，占比41.4%，领跑全国。剩余省份合计新增装配式工业项目17个，占比58.6%。从装配式项目类型看：5月份各类型部件分布较均匀，装配式部品部件、PC构件、钢结构合计占比69.0%，PC构件、钢结构工业项目数分别为7、5个。

图 41：5月份，河北新增装配式工业项目12个，领跑全国



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 42：5月份，PC构件、钢结构装配式项目数分别为7、5个



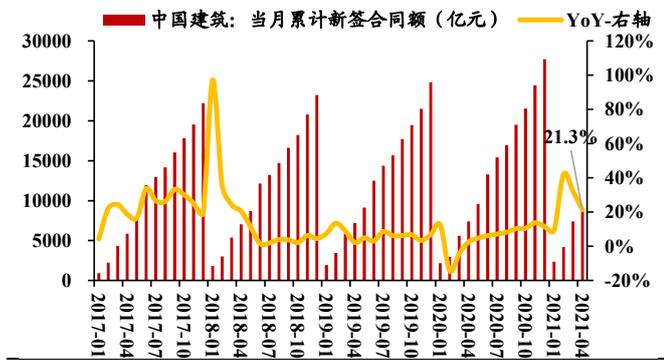
资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，浙商证券研究所

## 4. 基建板块跟踪

### 4.1. 建筑央企：1-5月中国中冶、中国电建新签合同同比+45.0%、+22.7%

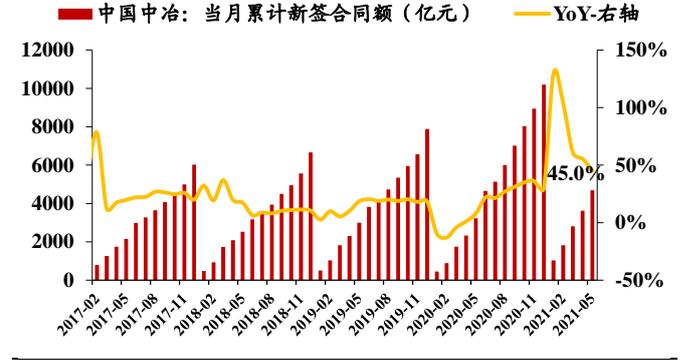
月度新签订单方面，2021年1-5月，中国中冶、中国电建、中国化学累计新签合同额分别为4685亿元、2988亿元、878亿元，同比分别增长45.0%、22.7%、12.6%。

图 43：2021年1-4月，中国建筑累计新签合同额同比+21.3%



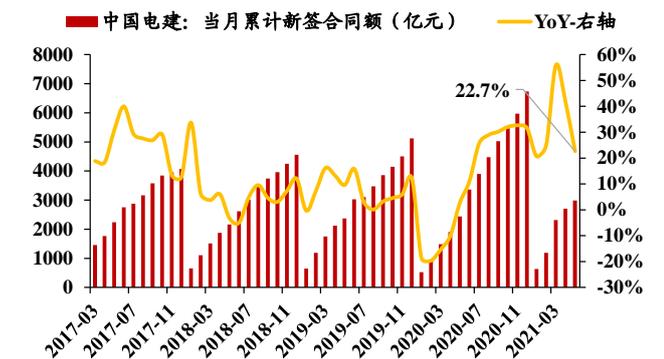
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 44：2021年1-5月，中国中冶累计新签合同额同比+45.0%



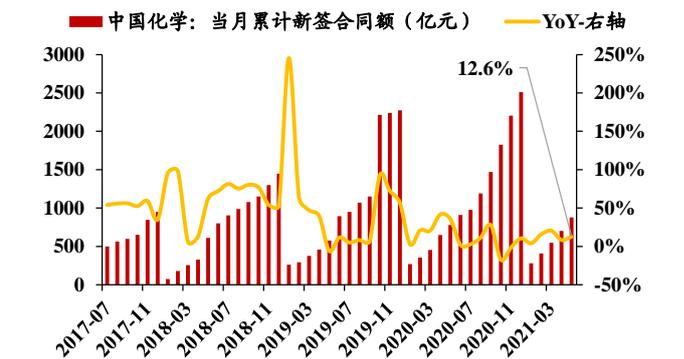
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 45：2021年1-5月，中国电建累计新签合同额同比+22.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

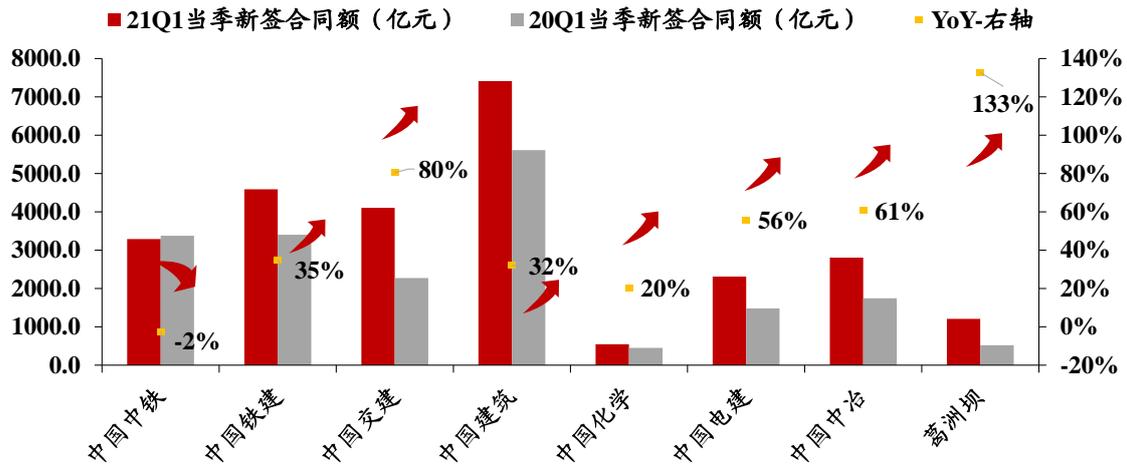
图 46：2021年1-5月，中国化学累计新签合同额同比+12.6%



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 21Q1 当季新签订单总额 2.6 万亿元，较 20 年同期增加 7407 亿元，同比增长 39.3%。从订单金额看，中国建筑、中国铁建、中国交建分别以 7414.0 亿元、4589.2 亿元、4105.9 亿元排名前三；从增速看，葛洲坝、中国交建、中国中冶分别以 132.7%、80.5%、60.7% 排名前三。

图 47：21Q1，八大建筑央企当季新签合同总额同比增加 39.3%

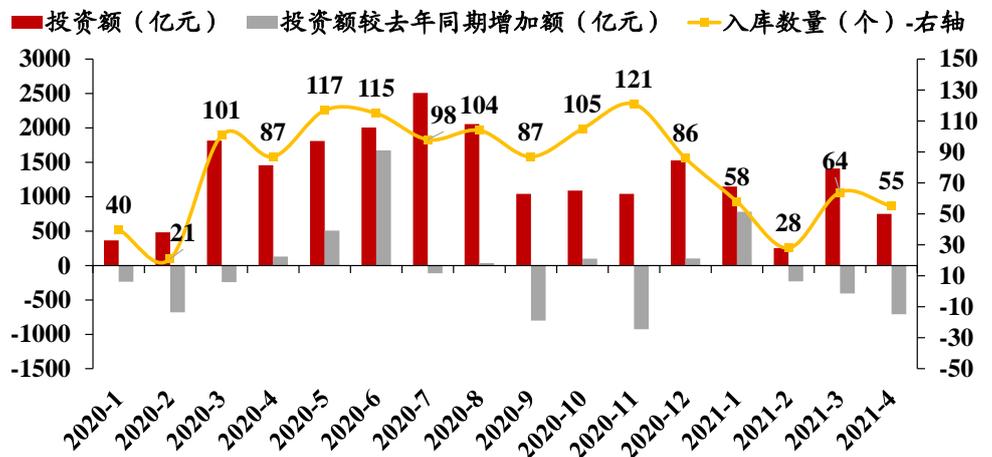


资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

#### 4.2. PPP 入库项目：4 月新入库项目金额 750.4 亿元，累计同比-13.6%

**规模、数量方面：**2021 年 4 月，新入库 PPP 项目 55 个，较 20 年同期减少 32 个；投资总金额 750.4 亿元，同比减少 48.5%。**年度累计看，**2021 年 1-4 月，新入库 PPP 项目累计 205 个，较 20 年同期减少 44 个；投资总金额 3560.7 亿元，累计同比减少 13.6%。

图 48：4 月份，新入库 PPP 项目 55 个，投资金额 750.4 亿元，同比减少 48.5%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

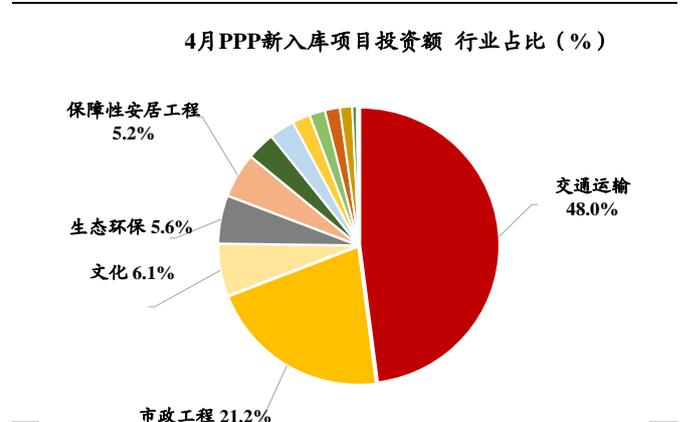
**行业分布方面:** 4月份新入库项目中, 交通运输、市政工程投资领先, 投资金额分别为 359.9、158.8 亿元, 分别占比 48.0%、21.2%。文化、生态环保、保障性安居工程、教育、旅游等行业投资额均超过 20 亿元, 合计投资 127.8 亿元, 占比 17.0%; 剩余行业投资合计 58.3 亿元, 占比 7.8%。

图 49: 4 月份, 新入库项目投资合计 750.4 亿元

| 所属行业    | 投资 (亿元) |
|---------|---------|
| 交通运输    | 359.9   |
| 市政工程    | 158.8   |
| 文化      | 45.8    |
| 生态环保    | 42.1    |
| 保障性安居工程 | 39.0    |
| 教育      | 24.7    |
| 旅游      | 21.9    |
| 体育      | 15.5    |
| 城镇综合开发  | 13.6    |
| 水利建设    | 12.9    |
| 其他      | 10.6    |
| 政府基础设施  | 4.0     |
| 科技      | 1.7     |
| 合计      | 750.4   |

资料来源: 财政部, 浙商证券研究所

图 50: 4 月份, 交通运输投资额占比 48.0%



资料来源: 财政部, 浙商证券研究所

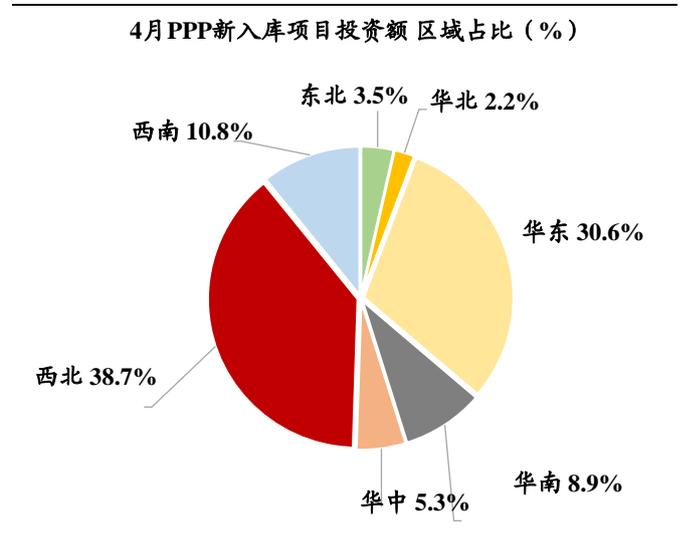
**地区分布方面:** 4月新入库项目中, 按省份看: 新疆、江西两地投资金额分别为 242.7、156.2 亿元, 位列前二, 重庆、广西、山东投资金额分别为 64.8、64.4、52.6 亿元, 排名靠前。按区域看, 西北、华东两区域占据主导地位, 投资额分别占比 38.7%、30.6%, 西南、华南、华中分别占比 10.8%、8.9%、5.3%。

图 51: 4 月份, 新疆新入库 PPP 项目 242.7 亿元, 位列第一

| 省份       | 项目总投资 (亿元) |
|----------|------------|
| 新疆维吾尔自治区 | 242.7      |
| 江西省      | 156.2      |
| 重庆市      | 64.8       |
| 广西壮族自治区  | 64.4       |
| 山东省      | 52.6       |
| 甘肃省      | 34.3       |
| 河南省      | 30.6       |
| 辽宁省      | 22.2       |
| 山西省      | 16.4       |
| 四川省      | 16.1       |
| 陕西省      | 13.6       |
| 福建省      | 11.4       |
| 湖北省      | 9.3        |
| 安徽省      | 9.0        |
| 黑龙江省     | 4.4        |
| 广东省      | 2.5        |
| 合计       | 750.4      |

资料来源: 财政部, 浙商证券研究所

图 52: 4 月份, 西北、华东新入库 PPP 项目金额占据主导地位



资料来源: 财政部, 浙商证券研究所

## 5. 投资建议：持续关注高成长的装配式板块、低估值建筑央企

板块布局方面：

(1) 建议继续重点关注装配式板块。6月8日，住建部联合15部门发布《关于加强县城绿色低碳建设的意见》，强调大力发展绿色建筑和建筑节能，发展装配式钢结构等新型建造方式，促进实现碳达峰、碳中和目标，装配式建筑成长逻辑再度强化。

(2) 建议关注多边际改善、估值处历史底部的建筑央企板块。1) 国资考核预期加强：6月10日，国务院国资委上周召开全国国有产权管理工作会议，强调近期工作重点要放在提高国有控股上市公司质量；2) 景气度提升：5月建筑业PMI 60.1%重回高景气区间、新订单指数和从业人员指数分别53.8%和53.0%，高于上月1.4和2.0个百分点，企业新签订工程合同量明显增加；3) 专项债发行提速：6月前两周专项债发行显著提速，预计Q3发行完全年度。

重点推荐个股方面：

- (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) 建议重点关注大力发展海外业务，短、中、长期均兼具稳健成长性的中国铁建；
  - (3) 建议关注聚焦PC构件制造主业，21年业绩有望超预期的远大住工。
  - (4) 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：21Q1营收高增17.29%，高研发投入持续构筑竞争壁垒。公司21Q1实现营收27.59亿元/yoy+17.29%，对应归母净利润1.33亿元/yoy+4.32%、扣非净利润1.18亿元/yoy+6.03%，对应归母净利率/扣非净利率分别+4.80%/+4.27%。21Q1研发费用率4.66%，较去年同期+1.07pct，公司定位“创新驱动的建筑科技公司”，持续加大建筑信息研发投入力度，未来有望结硕果。预测21-23年归母净利润分别为7.98亿元、9.93亿、12.33亿元，对应21年PE仅9.7倍、22年PE仅7.8倍。相较行业平均PE，公司价值被低估。
- 中国铁建：基建“国家队”转型投资运营商，分拆过会有望提升估值中枢。短期看，公司20年新签订单同比+27.3%，在手订单同比+31.9%，业绩有保障；中期看，国内铁路、公路、轨道交通待建里程储备充足，叠加新型城镇化下房地产需求，建设市场空间广阔；长期看，公司积极拓展海外叠加转型投资运营，发展动能足；同时，旗下铁建重工拟分拆上市，为公司低估值修复注入催化剂。预测21-23年归母净利润分别为254.5亿元、288.6亿元和322.7亿元，对应2021/2022/2023年PE仅4.0倍、3.5倍、3.2倍，PB仅0.54倍，低于行业同体量公司—中国建筑、中国中铁、中国交建、中国中冶平均估值水平近20%，并处公司历史估值底部位置，公司价值被低估。
- 远大住工：B端21Q1新签订单高增+273.3%，C端BOX系列新品发售，双轮驱动下21年业绩有望超预期回升。B端业务：21Q1PC构件新签订单11.62亿元，同比高增+273.3%，在手订单59.98亿元，同比高增+54.8%，订单量高增为业绩提升带来确定性；C端业务：公司3月28日发布模块化建筑BOX Modul系列新品，兼具性能好、建造快、价格低、可移动等诸多优势，有望继美宅之后成为公司业绩新增长极。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9.9倍、22年PE仅7.6倍。21年业绩空间大、弹性足，公司价值被低估。

- **鸿路钢构：21Q1 归母净利润维持高增，“碳达峰”强化公司中期逻辑。**公司 21Q1 实现营收 32.88 亿元/yoy+138.69%，对应归母净利润 1.82 亿元/yoy+338.70%，相对 19Q1 利润复合增长 63.83%。建筑业“碳达峰”、“碳中和”背景下，装配式钢结构建筑有望以全寿命周期优异的节碳能力在政策端获得大力推广。从中期维度看，公司 22 年底产能预期提升至 500 万吨，产能优势将得到进一步巩固，凭借成本精细化管理“三板斧”和产能优势，公司有望强化大体量订单交付能力，持续构筑竞争壁垒。

**表 10：装配式&基建行业重点公司估值表（2021.6.18）**

| 证券代码            | 证券简称 | 市值   |       | PE    |       |       |       | PB   |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|                 |      | 亿元   | 2020A | TTM   | 2021E | 2022E | 2023E | LF   |
| <b>装配式制造、施工</b> |      |      |       |       |       |       |       |      |
| 002541.SZ       | 鸿路钢构 | 282  | 35.2  | 30.0  | 25.2  | 18.7  | 14.6  | 4.9  |
| 2163.HK         | 远大住工 | 62   | 28.5  | 28.7  | 9.9   | 7.6   | 5.8   | 1.5  |
| 600496.SH       | 精工钢构 | 78   | 12.0  | 11.9  | 9.7   | 7.8   | 6.3   | 1.1  |
| 600477.SH       | 杭萧钢构 | 76   | 10.5  | 12.7  | 10.9  | 8.9   | 6.7   | 2.0  |
| 002135.SZ       | 东南网架 | 68   | 25.3  | 21.2  | 14.0  | 11.0  | 8.7   | 1.5  |
| 002743.SZ       | 富煌钢构 | 26   | 19.3  | 17.8  | 14.4  | 11.6  | -     | 0.9  |
| 300374.SZ       | 中铁装配 | 30   | 212.3 | 217.5 | 36.5  | 26.1  | 19.9  | 2.0  |
| <b>装配式设计</b>    |      |      |       |       |       |       |       |      |
| 002949.SZ       | 华阳国际 | 33   | 18.8  | 17.0  | 14.2  | 10.8  | 8.4   | 2.7  |
| <b>装配式装修</b>    |      |      |       |       |       |       |       |      |
| 002081.SZ       | 金螳螂  | 212  | 8.9   | 8.4   | 7.7   | 6.7   | 5.9   | 1.3  |
| 002375.SZ       | 亚厦股份 | 96   | 30.3  | 29.1  | 20.4  | 16.6  | 12.9  | 1.2  |
| <b>基建</b>       |      |      |       |       |       |       |       |      |
| 601186.SH       | 中国铁建 | 1006 | 4.5   | 4.1   | 4.0   | 3.5   | 3.1   | 0.53 |
| 601668.SH       | 中国建筑 | 2026 | 4.5   | 4.2   | 4.0   | 3.7   | 3.3   | 0.70 |
| 601390.SH       | 中国中铁 | 1288 | 5.1   | 4.6   | 4.5   | 4.1   | 3.7   | 0.60 |
| 601800.SH       | 中国交建 | 1073 | 6.6   | 5.9   | 5.6   | 5.0   | 4.6   | 0.49 |
| 601618.SH       | 中国中冶 | 615  | 7.8   | 7.6   | 6.9   | 6.0   | 5.3   | 0.77 |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：精工钢构、远大住工、鸿路钢构、中国铁建为浙商建筑覆盖标的，其余公司数据采用 Wind 一致预期

## 6. 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“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：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>