

# “十四五”城市更新发力，驱动减隔震加固市场及轨交减振需求扩大

——周观点0904

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

2021-09-04

# 目 录

## 一、行业观点及投资建议

- (一) 行业观点
- (二) 个股观点

## 二、本周建筑大涨，大基建领涨

- (一) 板块行情
- (二) 个股行情

## 三、本周钢材水泥价格上涨，水泥开工率、出货率持续回升

- (一) 上游数据跟踪
- (二) 中游项目情况跟踪

## 四、8月建筑业升至高位景气区间

## 五、风险提示

### 行业观点：

近期大基建迎来估值上修，初步扭转了疫情以来持续低迷的行情，730政治局会议强调“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量”以来，基建复苏具备一定的预期，今年上半年受到疫情、洪涝等自然灾害影响，基建投资进度相对拖慢，1-7月基建投资增速持续低迷，但要点在于“实物工作量”，也是决定投资进度的最重要因素，我们认为在此背景之下需要叠加一个重要时点“十四五”开局，各地区“十四五”项目清单逐步梳理完成，因此今年后几个月赶工预期较强，结合上下游实际情况持续验证，从水泥磨机开工及出货的情况来看，7月底以来持续快速复苏趋势显著，而下游建筑企业的在手订单持续充裕，8月建筑业PMI已重返高景气区间，再加上“十四五”开工的推动，基建行业整体基本面有望持续向好。

近期北京市连发两文，《北京市城市更新行动计划(2021-2025年)》《北京市“十四五”时期老旧小区改造规划》，此番北京出台政策为全国“打样”，城市更新作为我国“十四五”城市发展新动能，全国范围内严格实施势在必行。目标进一步完善城市空间结构和功能布局，“到2025年，力争完成全市2000年底前建成需改造的1.6亿平方米老旧小区改造任务，重点推进本市500万平方米抗震节能综合改造任务”，住建部曾披露全国共有老旧小区建筑面积约40亿平方米，是北京25倍，假设全国其他地区采取抗震改造的面积占比与北京一致，则全国应当采取抗震改造的面积约1.25亿平，减隔震技术进行老旧小区改造具备经济性且不影响建筑使用，在条件允许的情况下是抗震加固优选，我们假设抗震节能综合改造优选采取减隔震技术，对应减隔震单位造价100元/平，测算可知全国约为125亿旧改所需的减隔震规模，年均25亿左右。除老旧小区之外，北京将于“十四五”期间推动500万平方米左右低效老旧楼宇改造升级，完成22个传统商圈改造升级，有序推进700处老旧厂房更新改造等任务目标，快速推动城市更新行动。

此外，北京提出以轨道交通站城融合方式推进城市更新，强调“加强轨道交通场站与周边用地一体化规划及场站用地综合利用，实现轨道交通特别是市郊铁路建设与城市更新有机融合，通过轨道交通场站一体化建设，带动周边存量资源提质增效。”在促进场站与周边商业、办公、居住等功能融合的背景下，考虑环保降噪及抗震两方面综合因素，轨道交通上盖或周边物业抗震双控需求有望进一步扩大，一方面是环保降噪要求下的轨道减振降噪需求，另一方面是轨道交通作为城市生命线工程的重要性背景下的减隔震抗震需求。

因此建议关注该轨交减振降噪板块龙头公司天铁股份，近期获得温州市域铁路二号线1.4亿项目、绍兴市城市轨道交通1号线2560万项目等多个减振材料供货大单，我国“城市群”建设不断发力的背景下长期业绩高增长具备保障性。《建设工程抗震管理条例》已于9月1日开始执行，行业20倍空间打开帷幕即将拉开，震安科技作为行业绝对龙头，具备较为显著的先发优势、市场优势及技术优势，全国版图即将打开，因此建议长期持续关注。

### 水泥：本周开工率、出货率持续回升，水泥价格持续回升

本周全国水泥开工率61.58%，环比上周 +3.05%，同比 -5.11%，较2019年 -3.71%，其中华东、中南地区显著提升。本周全国出货率77.67%，环比 +0.53%，同比-9.09%，较2019年同比 -0.14%，其中华东地区显著复苏。本周全国水泥价格指数151.62，环比上周 +2.67点，同比 +10.63点，较19年同期 +5.45点。

### 钢材：本周钢价上涨

截至上周钢材价格指数 151.07，环比 +1.17点，本周钢价均存在上涨趋势，主要钢材品种价格较上周平均上涨1-5%。

### 挖机：7月国内挖机数据持续放缓，出口持续复苏

2021年7月挖掘机开工小时106.2小时，同比 -19.9 小时，环比 -3.60 小时。2021年1—7月纳入统计的25家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品241,178台，同比增长27.2%。其中，国内市场销量206,029台，同比增长19.7%；出口销量35,149台，同比增长102.1%。2021年7月，共计销售各类挖掘机械产品17,345台，同比下降9.2%。其中，国内市场销量12,329台，同比下降24.1%；出口销量5,016台，同比增长75.6%。

### 地方债：剩余额度较多，预计发行有望提速

1—7月，各地已组织发行新增地方政府债券18833亿元（一般债券5287亿元，专项债券13546亿元）；再融资债券21146亿元（一般债券13296亿元，专项债券7850亿元）。

### 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，立法已通过，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、富煌钢构、中铁装配、远大住工；
- 我国下半年基建投资边际改善的预期下，建议关注产业链相关机会：关注低估值标的中国建筑、中国铁建、中国中铁；
- 竣工产业链具备一定韧性：玻璃基本面良好，关注旗滨集团、金晶科技等；
- 主业稳健且具备矿产资源的基建领军企业：中国中冶、中国中铁；
- “碳中和”背景下，清洁能源、BIPV等相关领域优质标的：中钢国际、中国电建。

### 风险提示：

《建设工程抗震管理条例》执行不及预期；基建投资大幅下滑；原材料价格大幅上涨。

### （一）行业观点。

近期大基建迎来估值上修，初步扭转了疫情以来持续低迷的行情，730政治局会议强调“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量”以来，基建复苏具备一定的预期，今年上半年受到疫情、洪涝等自然灾害影响，基建投资进度相对拖慢，1-7月基建投资增速持续低迷，但要点在于“实物工作量”，也是决定投资进度的最重要因素，我们认为在此背景之下需要叠加一个重要时点“十四五”开局，各地区“十四五”项目清单逐步梳理完成，因此今年后几个月赶工预期较强，结合上下游实际情况持续验证，从水泥磨机开工及出货的情况来看，7月底以来持续快速复苏趋势显著，而下游建筑企业的在手订单持续充裕，8月建筑业PMI已重返高景气区间，再加上“十四五”开工的推动，基建行业整体基本面有望持续向好。

近期北京市连发两文，《北京市城市更新行动计划(2021-2025年)》《北京市“十四五”时期老旧小区改造规划》，此番北京出台政策为全国“打样”，城市更新作为我国“十四五”城市发展新动能，全国范围内严格实施势在必行。目标进一步完善城市空间结构和功能布局，目标“到2025年，力争完成全市2000年底前建成需改造的1.6亿平方米老旧小区改造任务，重点推进本市500万平方米抗震节能综合改造任务”，住建部曾披露全国共有老旧小区建筑面积约40亿平方米，是北京的25倍，假设全国其他地区采取抗震改造的面积占比与北京一致，则全国应当采取抗震改造的面积约1.25亿平，减隔震技术进行老旧小区改造具备经济性且不影响建筑使用，在条件允许的情况下是抗震加固优选，我们假设抗震节能综合改造优选采取减隔震技术，对应减隔震单位造价100元/平，测算可知全国约为125亿旧改所需的减隔震规模，年均25亿左右。除老旧小区之外，北京将于“十四五”期间推动500万平方米左右低效老旧楼宇改造升级，完成22个传统商圈改造升级，有序推进700处老旧厂房更新改造等任务目标，快速推动城市更新行动。

此外，北京提出以轨道交通站城融合方式推进城市更新，强调“加强轨道交通场站与周边用地一体化规划及场站用地综合利用，实现轨道交通特别是市郊铁路建设与城市更新有机融合，通过轨道交通场站一体化建设，带动周边存量资源提质增效。”在促进场站与周边商业、办公、居住等功能融合的背景下，考虑环保降噪及抗震两方面综合因素，轨道交通上盖或周边物业抗震双控需求有望进一步扩大，一方面是环保降噪要求下的轨道减振降噪需求，另一方面是轨道交通作为城市生命线工程的重要性背景下的减隔震抗震需求。

因此建议关注该轨交减振降噪板块龙头公司天铁股份，近期获得温州市域铁路二号线1.4亿项目、绍兴市城市轨道交通1号线2560万项目等多个减振材料供货大单，我国“城市群”建设不断发力的背景下长期业绩高速增长具备保障性。《建设工程抗震管理条例》已于9月1日开始执行，行业20倍空间打开帷幕即将拉开，震安科技作为行业绝对龙头，具备较为显著的先发优势、市场优势及技术优势，全国版图即将打开，因此建议长期持续关注。

### 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，立法已通过，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、富煌钢构、中铁装配、远大住工；
- 我国下半年基建投资边际改善的预期下，建议关注产业链相关机会：关注低估值标的中国建筑、中国铁建、中国中铁；
- 竣工产业链具备一定韧性：玻璃基本面良好，关注旗滨集团、金晶科技等；
- 主业稳健且具备矿产资源的基建领军企业：中国中冶、中国中铁；
- “碳中和”背景下，清洁能源、BIPV等相关领域优质标的：中钢国际、中国电建。

## (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
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2021/9/3
601668	中国建筑	买入	1.07	1.19	1.31	4.73	4.25	3.86	5.07
601186	中国铁建	买入	1.50	1.88	2.09	5.08	4.47	4.00	8.38
601390	中国中铁	买入	0.96	1.15	1.28	5.95	5.32	4.76	6.10
002541	鸿路钢构	买入	1.53	2.16	2.80	34.98	24.60	19.02	53.23
300767	震安科技	买入	0.80	0.97	3.29	91.57	108.76	32.07	105.50
300587	天铁股份	买入	0.34	0.60	0.92	36.77	34.95	22.79	20.97
600496	精工钢构	买入	0.35	0.39	0.48	13.76	11.40	9.16	4.43
600970	中材国际	买入	0.65	0.96	1.10	20.24	13.81	12.03	13.20
300374	中铁装配	买入	0.06	0.29	0.39	267.37	52.72	39.21	15.33
2163.HK	远大住工	买入	0.44	1.09	1.45	21.51	8.66	6.52	11.34
000928	中钢国际	买入	0.48	0.61	0.73	23.25	18.40	15.34	11.14
608618	中国中冶	买入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
601669	中国电建	买入	0.46	0.57	0.65	13.25	12.05	10.58	6.92
002743	富煌钢构	买入	0.40	0.31	0.39	27.90	27.48	21.85	8.52
601636	旗滨集团	买入	0.69	1.75	1.96	39.76	15.45	13.76	27.02
600586	金晶科技	买入	0.23	1.04	1.29	56.34	12.61	10.15	13.05

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理



## (二) 个股观点

**震安科技中报点评：费用大幅前置蓄力未来扩张，立法即将执行打开广阔空间**

今年原材料大幅涨价的背景下，二季度毛利率环比改善。今年上半年毛利率46.6%，较一季度高0.69pct，主要因为二季度毛利率环比改善1.26pct，若考虑会计准则调整，与去年同期相比，今年将销售费用中的运输费和检测费调整至营业成本中，假设该部分占营收的4-5%，二季度实际毛利率将在51.17-52.17%之间，较去年同期仅是略有下滑，或因公司经历多年研发的累计，经营效益不断提升而带来的。

为扩产蓄力，费用大幅前置等原因，导致当期净利润下滑。今年上半年收入增速19.29%，已呈现出满产收入的状态，而扣非净利润6051.44万，较去年同期的7256.81下降了1205.37万，约16.61%。从费用来看，销售费用、管理费用、研发费用分别为5103.27、2352.46、573.64万元，其中Q2分别为2354.56、1405.04、311.84万，而Q2与去年同期相比产能水平相当，今年Q2在会计准则变更而导致销售费用降低的情况下，较去年Q2相比，此三项费用仍然高出1090万左右。

从上半年费用细分项来看：1) 管理费用中各项均有不同程度的增长，其中股权激励行权费增加233.18万（占变化金额的35%）较为显著，固定资产增加产能相应折旧费导致折旧费、摊销费增加137.46万（+88.89%），业务招待费增加136.50万（+142.95%）或因业务加速开拓所致，同时母公司与合并利润表之间存在495万的管理费用差额，或因河北子公司运营初期的背景下管理费用增加所致。2) 销售费用中增加较为显著的为市场推广费增加1762（+129.20%），一方面市场开拓加速，另一方面去年疫情下该项费用基数相对较低，职工薪酬增加492.52万，或因市场立法扩容的预期下，提前增加销售人手所致。3) 研发费用增加218.65万（+61.60%），投向28项产品相关技术研发。随着未来公司产能迅速扩张，费用与产值逐步匹配，业绩有望迎来爆发增长。

抗震立法9月1日即将执行，范围扩大、要求提高、执行严格，龙头优势更加凸显。《建设工程抗震管理条例》已正式发布，要求9月1日执行，不仅将范围扩大至“两区”“八类”，同时强调建筑在发生本区域设防地震时“能够满足正常使用要求”，即不只是“不倒”，而是能够正常使用，例如达到学校能正常上课等要求。此外，强调减隔震装置唯一编码制，建设、设计、施工、生产、检测每个环节均追溯相关责任，工程质量检测机构及抗震性能鉴定单位更是要求违规严重者终身禁业。因此立法内容不但反应我国明确要求建筑抗震能力提高的态度，同时对于产品不合格、市场不规范的情况也严格规避，公司作为龙头公司，在安全储备方面的技术优势将更加凸显，在市场未来20倍扩张预期的同时，公司也有望凭借自身快速的产能扩张以及高标准的产品技术更加快速地打开市场。

## （二）个股观点

**天铁股份中报点评：中报业绩高增长，轨交减振主业与锂化物业绩亮眼**

中报业绩高增长，持续印证行业高景气。中报实现净利润1.46亿，同比增速167%，较去年中报62%的增速进一步提升。从业务板块来看，轨交主业实现营收5亿，同比增速55.46%，锂化物营收1.12亿，同比增速51.88%，其他产品1.84亿，同比增速197.71%，轨交主业与锂化物等板块均保持较高增长。随着公司不断丰富产品类别，打造轨交减振降噪平台型公司，同时计划进一步扩大锂化物板块，建筑减隔震产能建设顺利，未来业绩高增速预期较强。

**盈利水平大幅提升，规模效益显现。**公司综合毛利率48.26%维持较高水平（按照去年同期计算口径约50%左右），轨道工程橡胶制品毛利率60.61%，同比增加4.95个百分点，锂化物毛利率42.95%，同比增加2.73个百分点，考虑会计政策变更，同口径毛利率实际更高。净利率提升至19.58%，提升幅度达7.11个百分点。其中三费降低显著，或因规模化优势不断增强导致，销售费率、管理费率、财务费率分别降低4.18pct、4.43pct、2.46pct，而研发费率提升0.51pct，主要因公司持续加大新产品开发和研发投入所致。

**回款加速，现金流改善显著。**经营活动产生的现金流量净额为1434万，而去年同期为净流出5481万，同比改善近7000万，其中销售商品、提供劳务收到的现金5.87亿，同比提高2.34亿。应收账款周转天数211.74天，同比去年同期大幅下降129天。

**人大审议修订环境噪声污染防治法议案，轨交减振降噪受重视，行业渗透率有望加速提升，“城市群”建设加速背景下行业扩容有望提速。**近日十三届全国人大常委会第三十次会议审议了环境与资源保护委员会关于提请审议修订环境噪声污染防治法的议案，此次修订加强源头控制和噪声分类管理，我国轨道交通噪声扰民问题突出，因此若将城市轨道交通噪声污染防治纳入法律层面，将更好的进行噪声污染防控，行业需求或将加速扩大，该类产品应用比例有望快速提升。

**昌吉利业绩释放加速，扩容规划下业绩估值有望双重提升。**公司全资子公司昌吉利仅上半年就贡献净利润4276.62万元，今年上半年的净利润就已接近去年全年的净利润，业绩增长贡献突出。加之公司公告5万吨锂盐及3800吨烷基锂扩产计划，长期增长空间较大，“碳中和”背景下有望长期维持高景气态势。

### (二) 个股观点

#### 震安科技深度更新：减隔震助力防灾减灾，单项冠军持续高成长可期

- ①市占率30%以上的减隔震龙头，制造业“单项冠军”：公司作为高新技术企业、工信部专精特新“小巨人”企业，早已突破单纯生产企业的局限性，提供全方位整体减隔震解决方案。立足云南向全国快速扩张，具备高成长性特征。
- ②“防灾减灾”是我国重要建设方向，减隔震产业赛道稀缺：我国近年愈加重视防灾减灾工作，2018年3月成立国家应急管理部，2020年11月指出“要大力加强防灾减灾体系和能力建设，舍得花钱，舍得下功夫，宁肯十防九空。”从注重“灾后救助”向注重“灾前预防”转变，明确提出建设“韧性城市”。
- ③减隔震技术：“防灾+降碳+提高得房率”，利国利民：隔震和减震分别能够减弱地震作用50-80%/20-30%，是日本等发达国家普遍采用的抗震技术，不仅能够大幅降低地震伤亡及经济损失，同时增加建筑物使用面积，提高得房率，在高烈度区使用能够节约造价，例如大兴机场应用减隔震后节约结构造价10%左右。
- ④立法落地，减隔震有望实现20倍扩张：《建设工程抗震管理条例》草案已于“512”通过国常会，减隔震技术在高烈度区和地震重点监视防御区学校医院等公共建筑领域应用将变成强制性规定，应用范围将向全国铺开，需求扩容领域主要为学校、医院等公建、旧改、LNG、机场、地产、地铁上盖、装配式等，测算可得空间将达400亿以上。
- ⑤减隔震技术：为建筑物注射“抗震疫苗”，住宅等民建领域或持续渗透：大地震多发生在晚上，样本统计占比73%左右。“地震”与“瘟疫”本质上类似，大震不常发生，但发生后损失较大，若早日为全国建筑打上“减隔震疫苗”，能够有效减少损失。

### (二) 个股观点

#### 震安科技深度更新：减隔震助力防灾减灾，单项冠军持续高成长可期

⑥“碳中和”才是减隔震的天花板，将带来长期发展动力：减隔震技术在高烈度区使用可减少建筑20-40%钢材水泥用量，预计渗透率每提高10%能够降碳1096万吨以上（该测算尚未考虑施工、能源等节碳，可能低估），助力我国建材行业每年减排近1%，相当于种植1.6亿棵树/年，行业发展更乐观，积极、中性、消极测算下每年空间有望看到1100/710/515亿。

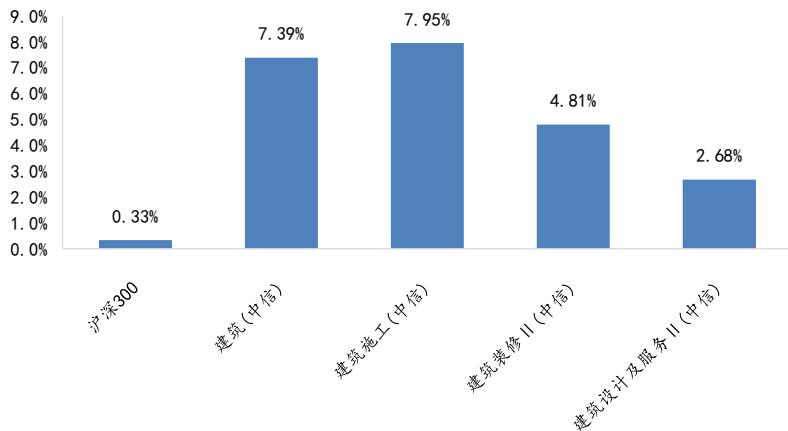
⑦技术、销售、资本实力共同构筑龙头壁垒：人才优势+云南经验优势+行业标准制定优势+综合配套优势+品牌及大项目经验优势+资本优势+先发优势。综上，公司有望以最快的速度占据市场。

⑧公司核心逻辑在于“渗透率”，在于人们“安全意识”的提高：减隔震技术是伴随国家经济水平发展逐步兴起的技术，是建筑领域的“消费升级”，就像20年前的“安全座椅”一样，初期鲜有人知，现在家家必备。从渗透的角度看减隔震由于是新型抗震技术，在前期发展过程中如同“创新药”，需要培育市场，因此随着需求者意识的提升，行业也将伴随着渗透提升的趋势。

### (一) 板块行情

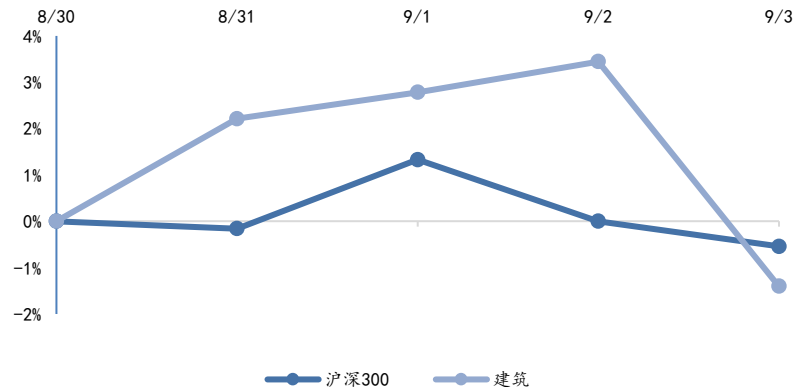
本周建筑指数较上周上涨7.39%，沪深300指数上涨0.33%，跑赢沪深300指数7.06个百分点。其中建筑施工指数上涨7.95%，跑赢沪深300指数7.61个百分点；建筑装饰指数上涨4.81%，跑赢沪深300指数4.47个百分点；建筑设计及服务指数上涨2.68%，跑赢沪深300指数2.34个百分点。

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

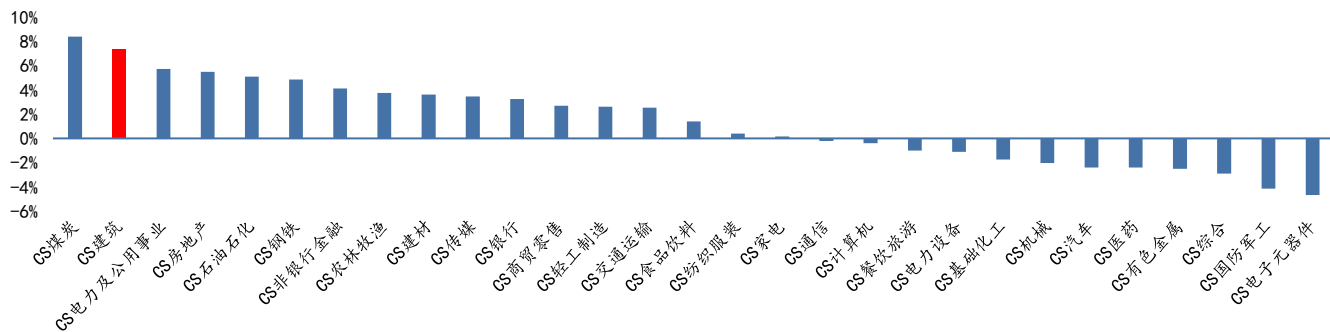


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

本周建筑上涨7.39%，  
在全行业中排名第二。

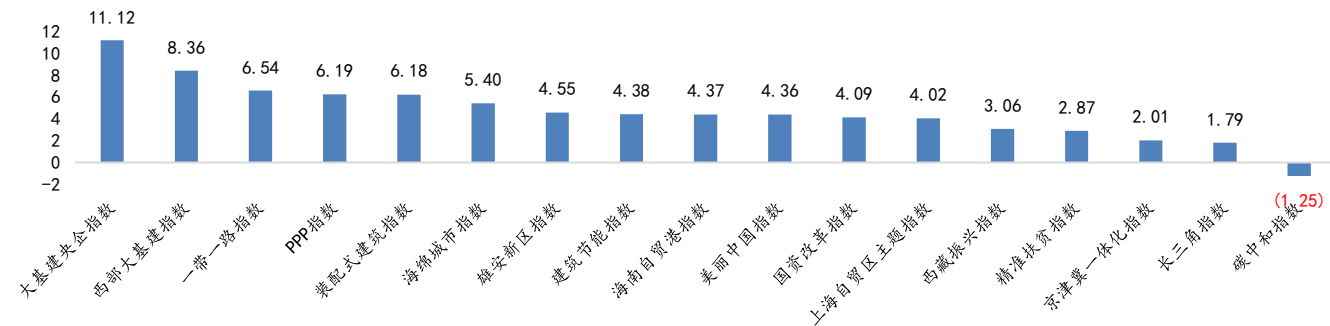
本周建筑板块上涨，各  
主题板块呈现上涨趋势，  
其中大基建央企指数、  
西部大基建指数、一带  
一路指数表现较好，上  
涨幅度位列前三，分别  
上涨11.12%、8.36%和  
6.54%。

图表：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

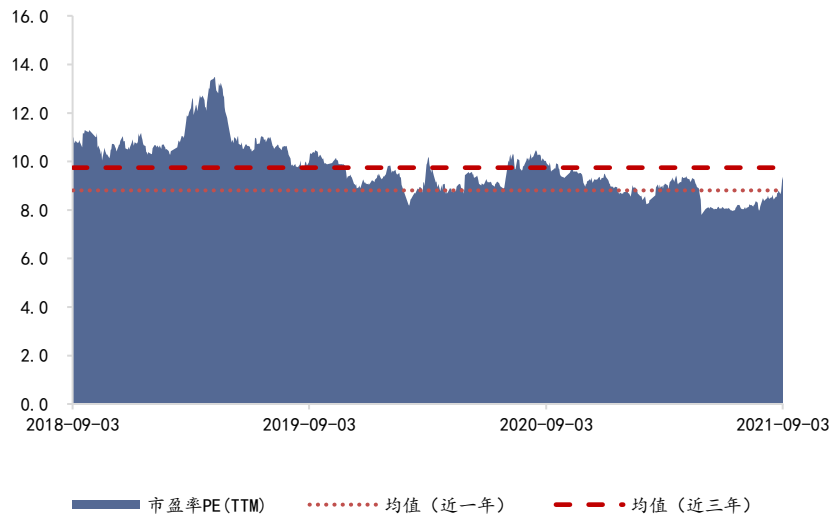
图表：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

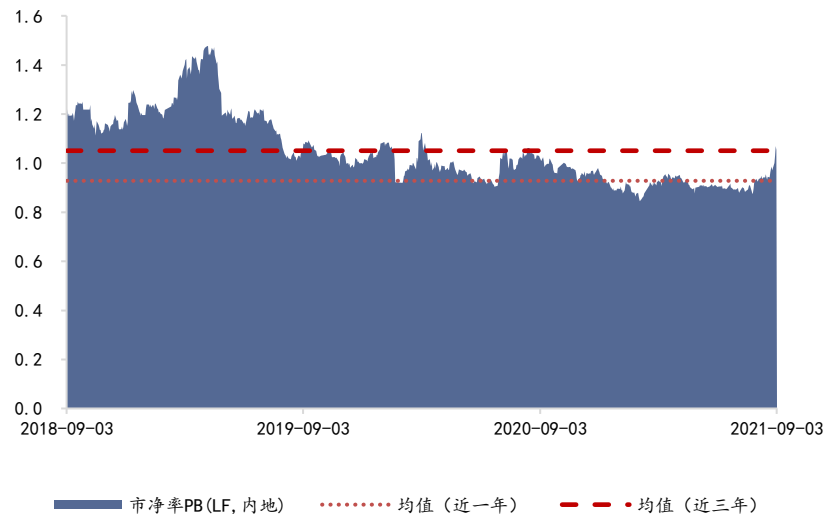
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE（TTM）为9.23，与近一年PE均值8.81相比上涨0.42，与近三年PE均值9.75相比下跌0.52；PB（LF）为1.05，与近一年均值0.93相比上涨0.12，与近三年均值1.05相比基本持平。

图表：建筑行业近三年 PE 变化



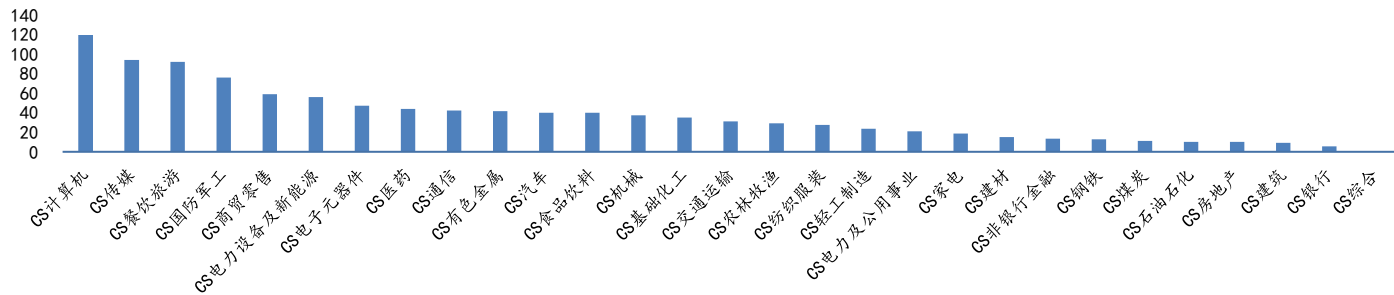
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑行业近三年 PB 变化



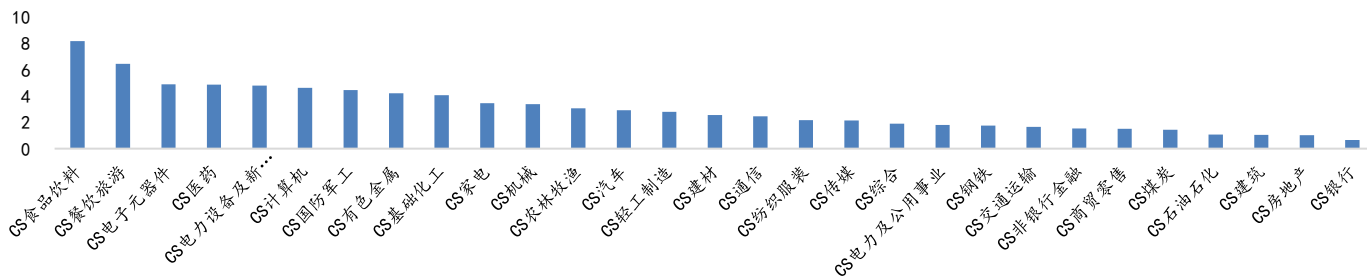
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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汉嘉设计 (31.96%)、农尚环境 (23.87%)、东南网架 (23.77%)、龙元建设 (23.45%)、新疆交建 (21.68%)；个股跌幅前五的公司为坚朗五金 (-17.08%)、永福股份 (-16.45%)、全筑股份 (-10.61%)、东华科技 (-8.42%)、赛为智能 (-6.36%)。

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	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
<b>本周涨幅前 10</b>						<b>本周跌幅前 10</b>					
300746.SZ	汉嘉设计	17.26	31.96%	47.15%	31.63%	002791.SZ	坚朗五金	146.03	-17.08%	1.7%	-17.41%
300536.SZ	农尚环境	23.2	23.87%	78.6%	23.54%	300712.SZ	永福股份	49.1	-16.45%	93.74%	-16.78%
002135.SZ	东南网架	13.07	23.77%	108.68%	23.44%	603030.SH	全筑股份	3.79	-10.61%	-22.44%	-10.94%
600491.SH	龙元建设	6.16	23.45%	18.94%	23.12%	002140.SZ	东华科技	11.21	-8.42%	64.64%	-8.75%
002941.SZ	新疆交建	13.36	21.68%	21.91%	21.35%	300044.SZ	赛为智能	2.65	-6.36%	-59.42%	-6.69%
601800.SH	中国交建	8.66	21.63%	22.58%	21.3%	002541.SZ	鸿路钢构	53.23	-5.99%	46.35%	-6.32%
002375.SZ	亚厦股份	7.5	18.48%	1.05%	18.15%	300506.SZ	名家汇	6.04	-4.28%	0%	-4.61%
002620.SZ	瑞和股份	8.5	17.73%	48.18%	17.4%	603959.SH	百利科技	16.34	-3.48%	32.2%	-3.81%
601669.SH	中国电建	6.92	16.3%	82.52%	15.97%	300492.SZ	山鼎设计	50.56	-2.96%	3.03%	-3.29%
300778.SZ	新城市	22.35	15.68%	7.9%	15.35%	002830.SZ	名雕股份	10.39	-2.81%	-1.62%	-3.14%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

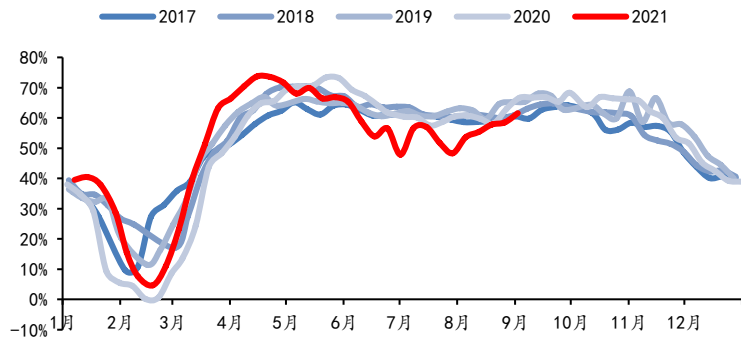
#### (一) 上游数据跟踪

##### 1. 水泥：本周开工率、出货率持续回升，水泥价格持续回升

本周全国水泥开工率61.58%，环比上周 +3.05%，同比 -5.11%，较2019年 -3.71%，其中华东、中南地区显著提升。本周全国出货率77.67%，环比 +0.53%，同比-9.09%，较2019年同比 -0.14%，其中华东地区显著复苏。

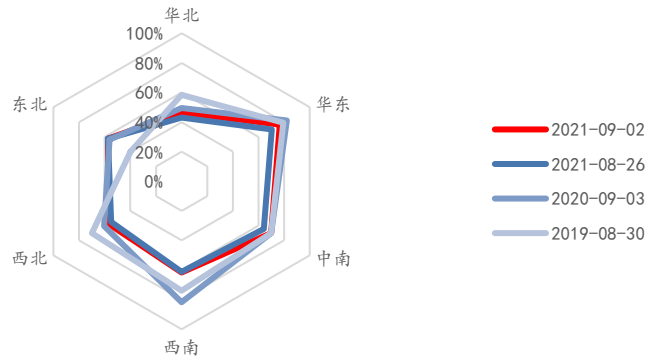
本周全国水泥价格指数151.62，环比上周 +2.67点，同比 +10.63点，较19年同期 +5.45点。2021年1-7月全国水泥产量同比上升10.40%，19年-21年复合增速3.52%。

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

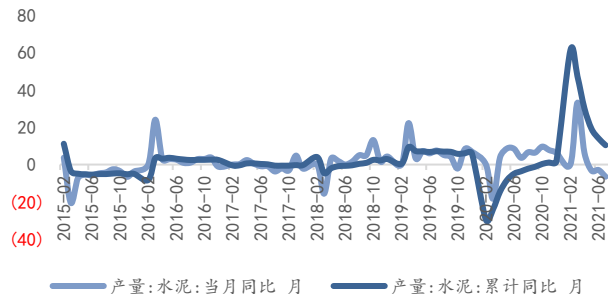
### 三、本周钢材水泥价格上涨，水泥开工率、出货率持续回升

图表：全国水泥开工率本周持续回升

开工率	华北	华东	中南	西南	西北	东北	全国
2021-09-02	46.50%	76.56%	70.00%	61.67%	57.22%	57.50%	<b>61.58%</b>
2021-08-26	43.00%	70.31%	64.29%	61.11%	55.00%	57.50%	<b>58.53%</b>
2020-09-03	49.50%	82.19%	70.00%	81.67%	60.56%	56.25%	<b>66.69%</b>
2019-08-30	58.50%	79.38%	70.00%	73.89%	70.00%	40.00%	<b>65.29%</b>
环比	3.50%	6.25%	5.71%	0.56%	2.22%	0.00%	3.05%
同比	-3.00%	-5.63%	0.00%	-20.00%	-3.34%	1.25%	-5.11%
与19比	-12.00%	-2.82%	0.00%	-12.22%	-12.78%	17.50%	-3.71%

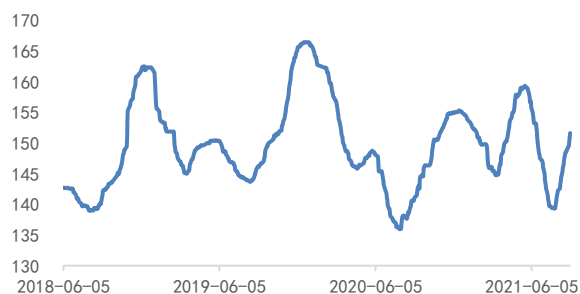
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

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

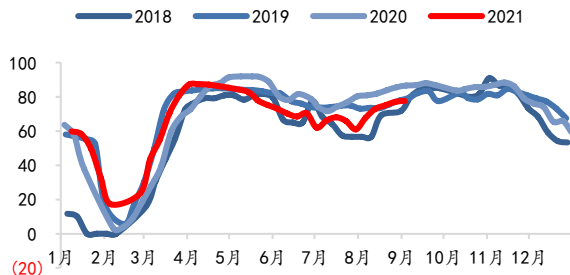
### 三、本周钢材水泥价格上涨，水泥开工率、出货率持续回升

图表：全国水泥出货率本周持续回升

出货率	京津冀	东北	华东(不含鲁)	华中	华南	西南	西北	全国
2021-09-03	76.67	73.75	91.25	70.45	83.33	68.00	64.00	77.67
2021-08-27	77.50	72.50	88.25	71.36	83.33	67.50	64.50	77.13
2020-09-04	86.67	67.50	98.00	90.00	92.78	81.50	72.78	86.76
2019-08-30	81.67	62.50	87.50	78.18	81.88	71.00	68.33	77.81
环比	(0.83)	1.25	3.00	(0.91)	0.00	0.50	(0.50)	0.53
同比	(10.00)	6.25	(6.75)	(19.55)	(9.44)	(13.50)	(8.78)	(9.09)
与19比	(5.00)	11.25	3.75	(7.73)	1.46	(3.00)	(4.33)	(0.14)

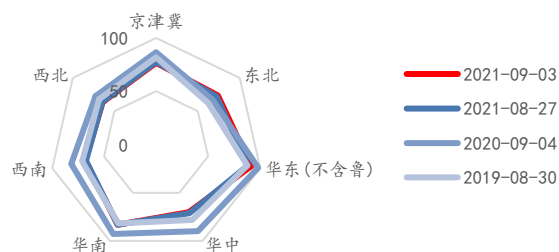
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货率数据跟踪



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货率跟踪



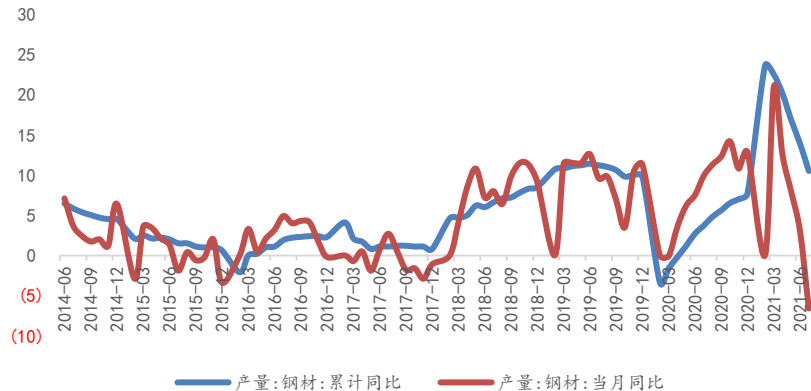
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

#### 2. 钢材：本周钢价上涨

截至上周钢材价格指数 151.07，环比 +1.17点，本周钢价均存在上涨趋势，主要钢材品种价格较上周平均上涨1-5%。

2021年1-7月全国钢材产量累计同比增长 10.50%，单月同比增速 -6.60%。19-21年1-7月产量年均复合增速为 7.68%。

图表：钢材产量变化



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表：全国钢价综合指数跟踪



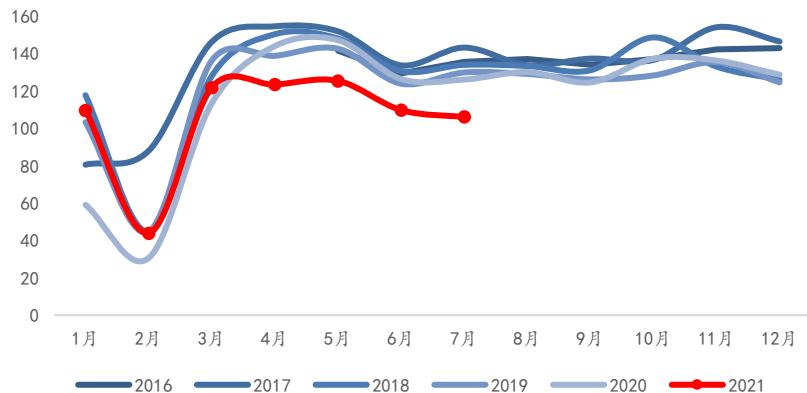
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

#### 3. 7月国内挖机数据持续放缓，出口持续复苏

2021年7月挖掘机开工小时106.2小时，同比 -19.9 小时，环比 -3.60 小时。

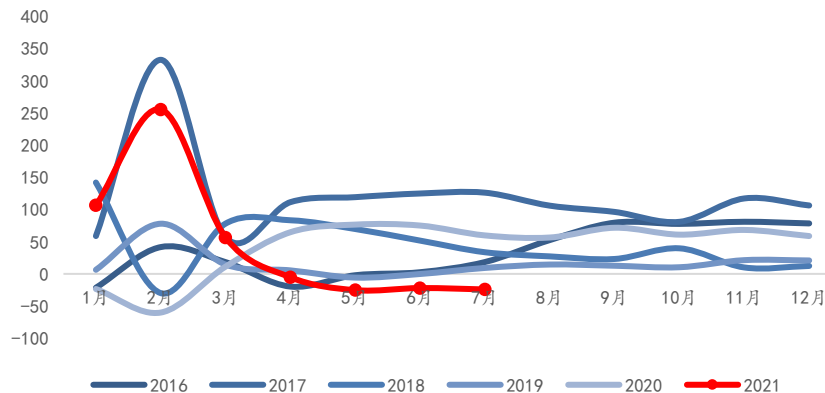
2021年1—7月纳入统计的25家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品241,178台，同比增长27.2%。其中，国内市场销量206,029台，同比增长19.7%；出口销量35,149台，同比增长102.1%。2021年7月，共计销售各类挖掘机械产品17,345台，同比下降9.2%。其中，国内市场销量12,329台，同比下降24.1%；出口销量5,016台，同比增长75.6%。

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

	中国建筑		中国电建		中国中冶		中国化学		中国交建		中国中铁		中国铁建	
	新签合同额	YOY	新签合同额	YOY	新签合同额	YOY	新签合同额	YOY	新签合同额	YOY	新签合同额	YOY	新签合同额	YOY
15Q1	2745	1.80%	519.33				93.25	16.60%	1055.72	-10.62%	1569	-22.15%	1540	5.58%
15Q2	7051	-2.10%	1336	18.70%			210.84	33.11%	2637.58		3315	-9.35%	3180	8.43%
15Q3	9552	-3.30%	2276.84	21.15%			305.39	26.74%	4317.79		5516	3.92%	5564	1.51%
15Q4	15190	7.10%	3277.95	37.75%	4015.86	21.77%	630.34	13.50%	6503.15	6.89%	9570	2.40%	9488	4.62%
16Q1	3483	26.90%	1224.58	89.43%			126.09	5.22%	1078.84	2.19%	1892	20.56%	1792	6.39%
16Q2	8943	26.80%	1965.47	47.16%	2242	26.45%	262.35	24.43%	2837.95	7.60%	4178	26.03%	3757	8.14%
16Q3	12831	34.30%	2819.12	23.82%	3230.6	15.20%	382.78	5.34%	4753.8	10.10%	7262	36.67%	6790	22.04%
16Q4	18796	23.70%	3610.22	10.14%	5024	25.10%	704.96	1.84%	7308.02	12.38%	12350	29.05%	12191	8.49%
17Q1	4332	24.40%	1455.28	18.84%	1262.3	12.00%	241.94	91.88%	1513.07	40.25%	2575	36.10%	2616	5.96%
17Q2	11955	33.70%	2751.23	39.98%	2980	22.00%	465.4	77.40%	4312.4	51.95%	5617	34.50%	5517	6.85%
17Q3	16033	25.00%	3576.61	26.87%	4076.2	26.20%	597.7	56.15%	6210.04	30.63%	8980	23.70%	8465	24.67%
17Q4	22216	19.40%	4067.91	2.68%	6028	20.00%	950.77	4.87%	9000.2	23.16%	15569	26.06%	15083	3.72%
18Q1	5383	24.30%	1509.69	3.74%	1729	37.00%	256.32	5.94%	1793.18	20.45%	3123	23.30%	2799	6.98%
18Q2	12140	1.60%	2613.98	-4.99%	3170.5	6.40%	800.74	72.05%	4287.68	-0.57%	6347	12.99%	6090	10.39%
18Q3	16639	3.80%	3738.74	4.52%	4498.7	10.37%	1076.8	80.16%	5828.06	-3.99%	9513	5.90%	8917	5.33%
18Q4	23233	4.60%	4558.14	2.05%	6657.1	10.44%	1450.11	52.52%	8908.73	1.12%	16922	8.70%	15845	5.05%
19Q1	5865	9.00%	1753.34	0.00%	1821.2	5.33%	377.13	47.13%	2033.14	13.38%	3133	0.30%	2974	6.27%
19Q2	12518	3.10%	3027.03	5.80%	3814.9	20.32%	893.23	1.55%	4967.28	15.85%	7013	10.50%	7187	8.01%
19Q3	17688	6.30%	3,859.36	3.23%	5347	18.86%	1149.3	6.73%	6536.73	12.16%	10897	14.55%	11152	25.07%
19Q4	24821	6.60%	5,118.15	2.29%	7878	18.30%	2272.03	56.68%	9626.83	8.06%	21649	27.90%	20069	26.66%
20Q1	5613	-4.30%	1,484.00	-15.37%	1746	4.10%	453.97	20.37%	2274.98	11.89%	3375.80	7.80%	3402	4.40%
20Q2	13294	6.20%	3,361.95	11.06%	4652	21.90%	909.85	1.86%	5330.94	7.27%	8703.40	24.10%	8759	1.87%
20Q3	19510	10.30%	5,024.54	30.19%	7009	31.09%	1469.25	27.84%	7,370.91	12.52%	13542.00	24.30%	13906	24.69%
20Q4	27705	11.40%	6,732.60	31.50%							26056.60	20.40%	25543	27.28%
21Q1	7414	32.10%	2,313.05	55.86%	2806	60.70%	546.76	20.44%	4105.88	80.30%	3292.30	-1.50%	4589.20	4.89%
21Q2	16,070	20.88%	3,822.66	13.70%	6150.6	32.20%	1318.62	44.90%	6,851.31	28.52%	10336.7	18.77%	10545.548	20.49%

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

### 1、宏观

#### PMI数据：建筑业升至高位景气区间

受近期国内疫情汛情等因素影响，8月份制造业采购经理指数为50.1%，比上月回落0.3个百分点，继续保持在扩张区间；非制造业商务活动指数为47.5%，低于上月5.8个百分点，是2020年3月份以来首次降至临界点以下，其中建筑业为60.5%，高于上月3.0个百分点，位于高位景气区间，服务业为45.2%，明显低于上月7.3个百分点；综合PMI产出指数为48.9%，低于上月3.5个百分点。表明我国企业生产经营活动较上月明显放缓。

**建筑业升至高位景气区间。**本月建筑业生产活动有所加快，商务活动指数为60.5%，高于上月3.0个百分点，重返高位景气区间。其中，土木工程建筑业商务活动指数为60.8%，较上月大幅上升6.4个百分点。从市场需求和用工情况看，新订单指数和从业人员指数均位于扩张区间，表明建筑业新签订合同量和企业用工有所增加。

服务业景气水平回落幅度较大。此次多省多点疫情给尚处于恢复过程中的服务业带来较大冲击，服务业商务活动指数为45.2%，低于上月7.3个百分点，年内首次降至临界点以下。从行业情况看，疫情抑制了接触型聚集型服务行业需求的释放，道路运输、航空运输、住宿、餐饮、租赁及商务服务、生态保护及环境治理、文化体育娱乐等行业商务活动指数均降至临界点以下，业务总量明显减少；同时，批发、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等行业均高于54.0%，业务总量继续增长。从市场预期看，业务活动预期指数为57.3%，位于较高景气区间，表明随着此轮疫情得到有效控制及中秋、国庆假日临近，企业对近期服务业市场恢复较为乐观。



### 1、宏观

#### 李克强出席2021年太原能源低碳发展论坛开幕式并发表主旨演讲

李克强表示，中国政府高度重视能源高质量发展和应对气候变化。习近平主席宣布，中国力争于2030年前二氧化碳排放达到峰值、2060年前实现碳中和。近年来，中国实施污染防治攻坚战，着力调整优化能源、产业结构，狠抓节能减排，生态环境质量不断改善。前不久，全球规模最大的碳排放权交易市场在中国正式上线。

当前新冠肺炎疫情仍在全球肆虐，病毒迭代变异，世界经济不稳定性、不确定性增加，全球绿色和可持续发展面临严峻挑战。各国应密切合作、共克时艰，努力实现谋发展与绿色转型并行不悖、相互促进，推动转型升级。李克强就此提出三点建议：

一是秉持科学精神和务实态度，合理推动能源清洁利用和低碳转型。

二是结合历史责任和国情实际，持续推进全球气候治理。

三是强化政策协调和结构改革，携手实现世界经济均衡、绿色、可持续复苏。

李克强指出，作为世界上最大的发展中国家，中国要在本世纪中叶实现社会主义现代化、让中国人民过上幸福生活的过程中实现低碳绿色发展，这在人类历史上没有先例，需要付出艰苦卓绝的努力才能实现。我们将坚持实施能源安全新战略，推进能源消费、供给、技术、体制革命，全方位加强国际合作，切实推进能源转型。在做好宏观政策跨周期调节的同时，加快推动产业结构优化升级，一手做“减法”，严控高耗能、高排放行业产能规模；一手做“加法”，大力发展节能环保产业，为世界经济复苏注入新动力。

### 1、宏观

**国常会部署加大对市场主体特别是中小微企业纾困帮扶力度 加强政策储备做好跨周期调节等**

会议指出，稳增长、保就业，重在保市场主体特别是量大面广的中小微企业。要贯彻党中央、国务院决策部署，进一步加大对中小微企业支持力度，针对大宗商品价格居高不下导致生产经营成本上升、应收账款增加、疫情灾情影响等问题，在用好已出台惠企政策基础上，进一步采取措施稳住市场主体、稳住就业，保持经济运行在合理区间。一是加大帮扶政策力度。今年再新增3000亿元支小再贷款额度，支持地方法人银行向小微企业和个体工商户发放贷款。完善对受疫情影响严重行业企业贷款贴息及奖补政策。推动银行更多发放普惠小微信用贷款。建立国家融资担保基金风险补偿机制，支持担保机构为缺乏抵押物和信用记录的小微企业提供担保。引导金融机构开展票据贴现和标准化票据融资，人民银行提供再贴现支持，缓解中小微企业占款压力。二是进一步深化“放管服”改革，优化营商环境，降低制度性交易成本，保护产权和知识产权，保护公平竞争，增强发展信心。加大对创业创新的支持力度。严禁乱收费、乱摊派。继续开展清理拖欠中小微企业账款专项行动。鼓励地方有针对性出台帮扶措施，减轻中小微企业成本上升压力。三是统筹做好跨周期调节。发挥地方政府专项债作用带动扩大有效投资。根据国际环境变化和发展实体经济需要，加强政策储备，研究和适时出台部分惠企政策到期后的接续政策，提高应对困难挑战的能力，保持经济平稳健康发展和就业稳定。

### 1、宏观

#### 《“十四五”黄河流域城镇污水垃圾处理实施方案》

到2025年，城市建成区基本消除生活污水直排口和收集处理设施空白区，城市生活污水集中收集率达到70%以上；县城污水处理率达到95%以上，建制镇污水处理能力明显提升；上游地级及以上缺水城市再生水利用率达到25%以上，中下游力争达到30%；城市污泥无害化处置率达到90%以上，城镇污泥资源化利用水平明显提升；太原、呼和浩特、济南、泰安、郑州、西安、咸阳、兰州、西宁、银川10个城市生活垃圾分类处理能力进一步提升；地级城市基本建成生活垃圾分类投放、分类收集、分类运输、分类处理系统；城市生活垃圾焚烧处理能力占比达到65%左右，资源化利用率达到60%左右。

提高城镇污水收集处理能力。补齐污水收集管网短板，推进污水管网全覆盖，新增和改造污水收集管网约1.4万公里；强化污水处理设施弱项，新增污水处理能力约350万立方米/日；推行污泥无害化处理，加快补齐城市和县城处置能力缺口，新增无害化处置设施规模约0.35万吨/日。同时，完善城镇垃圾处理体系。健全垃圾分类收运体系，新增生活垃圾分类收运能力约1.8万吨/日；补齐生活垃圾处理能力缺口，新增生活垃圾焚烧处理能力约2.8万吨/日，新增厨余垃圾处理能力约0.8万吨/日。此外，加强资源化利用。推进污水资源化利用，开展试点示范，新建、改建和扩建再生水生产能力约300万立方米/日；做好污泥减量化、稳定化、无害化，稳步推动污泥资源化利用；加强生活垃圾资源化利用，新建生活垃圾资源化利用项目50个。

### 2、行业需求

#### 《北京市“十四五”时期老旧小区改造规划》

“十二五”时期，全市针对1990年以前建成的老旧小区实行以抗震节能为主，环境整治为辅的综合整治，共完成约5500万平方米老旧小区综合整治。“十三五”时期，全市以“六治七补三规范”为重点创新推动老旧小区改造工作，抓好试点引路，进一步强化社会治理和长效机制建设。通过“基层组织、居民申请、社会参与、政府支持”的方式，共实施约2000万平方米老旧小区综合整治，完成老楼加装电梯1843部，架空线入地、补建停车设施、补齐小区服务短板、规范物业管理等各项工作，均取得良好效果。同时，及时梳理总结、大力宣传可复制可推广的成熟做法与成功案例，老旧小区共商、共建、共管的广泛共识逐步形成，为推动老旧小区改造迈上新台阶创造良好环境。国家要求到“十四五”期末力争基本完成2000年底前建成的需改造城镇老旧小区改造任务。

到“十四五”期末，力争基本完成全市需改造老旧小区的改造任务。既尽力而为又量力而行，重点实施基础类改造，积极推动完善类改造，协调开展提升类改造，积极有序推进北京市老旧小区改造工作，实现老旧小区改造改出新模式、新机制、新面貌。到2035年，把全市老旧小区建设成为房屋安全、环境整洁、绿色低碳、公共服务设施完善、市政配套基础设施完备、物业管理服务覆盖、长效管理机制健全的宜居小区和幸福家园。

到“十四五”期末，力争基本完成市属需改造老旧小区的改造任务，重点推进需抗震加固和节能改造小区的改造任务，提高小区建筑绿色化水平和安全水平。

### 2、行业需求

#### 《北京市城市更新行动计划(2021-2025年)》

(一)首都功能核心区平房(院落)申请式退租和保护性修缮、恢复性修建。目标任务：到2025年，完成首都功能核心区平房(院落)10000户申请式退租和6000户修缮任务。

(二)老旧小区改造。目标任务：到2025年，力争完成全市2000年底前建成需改造的1.6亿平方米老旧小区改造任务，**重点推进本市500万平方米抗震节能综合改造任务**、3100万平方米节能改造任务及群众改造意愿强烈的改造项目，配合做好6000万平方米中央单位在京老旧小区改造。

(三)危旧楼房改建和简易楼腾退改造。目标任务：到2025年，实施100万平方米危旧楼房改建和简易楼腾退改造。

(四)老旧楼宇与传统商圈改造升级。目标任务：开展老旧楼宇和传统商圈效能绩效评估，依托大数据分析，充分考虑楼宇安全、性能及综合贡献率，加强与业主单位和投资主体沟通协商，建立台账，制定改造规划和年度实施计划。到2025年，重点推动500万平方米左右低效老旧楼宇改造升级，完成22个传统商圈改造升级。

(五)低效产业园区“腾笼换鸟”和老旧厂房更新改造。目标任务：对需要改造或有升级改造需求的产业园区，以及属于产业禁限目录、不符合安全生产和生态环境要求、闲置低效的产业园区和老旧厂房开展评估。建立台账，制定年度计划，到2025年，有序推进700处老旧厂房更新改造、低效产业园区“腾笼换鸟”。

(六)城镇棚户区改造。目标任务：到2025年，基本完成134个在途城镇棚户区改造项目，完成30000户改造任务。

### 2、行业需求

#### 住房和城乡建设领域节能减碳工作成就

今年8月23日~29日是全国节能宣传周，主题为“节能降碳，绿色发展”。“十三五”以来，住房和城乡建设领域节能减碳工作取得显著成效，为经济社会持续健康发展提供了有力支撑。

在住房和城乡建设领域，建筑节能一直是人们关注的热点，住房和城乡建设部从顶层设计、生产、建造等建筑全过程大力实施“减碳”行动，促进建筑业绿色转型发展。例如发布《严寒寒冷地区居住建筑节能设计标准》，提升建筑能效水平，推动严寒和寒冷地区居住建筑执行75%节能标准，引导超低能耗建筑发展；再如有效推动装配式建筑快速发展。

以预制率35%的30层住宅项目为例，PC装配式建筑较传统建筑可节约工期20~45%、减少能源消耗20~40%。装配式钢结构集成模块建筑快速推广，也在新冠肺炎疫情防控期间发挥了重要作用。

2020年新建绿色建筑占城镇新建民用建筑比例达77%，截至2020年，全国获绿色建筑标识项目累计达到2.47万个，建筑面积超25.69亿平，全国城镇新建建筑设计与竣工验收阶段执行建筑节能设计标准比例达到100%，全国累计建成节能建筑面积超过238亿平米，节能建筑占比达到63%，全国累计完成超低、近零能耗建筑面积1000万平。

《建设工程抗震管理条例》执行不及预期；基建投资大幅下滑；原材料价格大幅上涨。

**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，4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。



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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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。