

基建托底预期强化，持续看好建筑央企、装配式板块

——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

9月16日，国家发改委强调“继续加强跨周期调节、加大宏观政策落实力度”。我们预计随着专项债券加快发行和使用，重大工程、基本民生项目有望加速形成实物工作量。建议继续重点关注建筑央企、装配式钢结构板块。

投资要点

□ 下游：基建投资小幅修复，城投债维持高增

资金端： M2余额231.2万亿元、新增社融2.96万亿元，专项债发行额较7月环比增加824.8亿元，城投债累计发行额同比增加24.9%。

投资端： 固定资产投资累计同比+8.9%，基建投资8月单月同比-7.0%

(1) **地产：** 8月房地产开发投资单月同比+0.3%，房屋施工、销售面积下跌；

(2) **基建：** 8月基建投资（不含电力）单月同比-7.0%，投资力度趋缓；

(3) **工业：** 8月制造业、采矿业固定资产投资单月同比+7.1%、-3.5%。

需求端： 8月建筑业PMI有所回升，全年重大项目投资额同比增长+12.2%。

□ 上游：水泥价格上行、玻璃价格持续下跌，钢材价格趋于稳定

建筑材料： 9月17日，建材综合指数186.14点，单月环比+9.8%，较20年同期+32.5%；**水泥、玻璃价格指数月环比分别+19.3%、-14.5%。**

建材零售： 8月，建筑及装潢材料类当月零售额162.0亿元，同比增加13.5%；1-8月累计零售额1201.0亿元，同比增加26.8%。

钢材： 9月17日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单月环比分别+5.5%、+0.6%、+5.9%、+4.1%，自5月中下旬回调后趋于稳定。

建筑设备： 8月，挖掘机销量同比降低31.7%，开工小时数同比降低18.2%。

铝合金模板： 8月，铝合金模板发展指数PMI为48.3%，环比下降4.5%，其中生产量指数环比下降1.5pct至54.4%，新订单指数环比下降5.8pct至51.1%。

□ 装配式板块跟踪

政策： 政策驱动持续强化。自6月住建部印发《住房和城乡建设部2021年政务公开工作要点》后，8月到9月上旬，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展，深入实施绿色建筑创建行动。至2025年，湖北省、烟台市拟分别实现新开工装配式建筑占新建建筑比例达到30%、40%以上，南昌市要求装配式建筑新开工面积占新建建筑总面积的比例达到50%。

订单： 21H1，A股五家钢结构上市企业新签订单合计366.9亿元，同比稳增17.1%，其中鸿路钢构、杭萧钢构上半年累计新签同比分别+38.1%、+34.0%。

投资： 2021年8月份，装配式工业项目备案数合计17个。较上月增加3个，环比增加21.4%，较20年同期减少131个，同比减少88.5%（国家发改委披露口径）。

相关报告

- 1《建筑行业专题报告：施工迎旺季、基建提预期，继续看好建筑央企、装配式板块》2021.08.18
- 2《建筑行业专题报告：中报预告业绩分化，持续看好装配式板块、建筑央企》2021.07.19
- 3《建筑行业专题报告：政策加码看好装配式板块，专项债提速关注建筑央企》2021.06.20
- 4《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
- 5《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
- 6《建筑行业专题报告：装配式“长坡厚雪”、BIPV“静候风来”》2021.03.17
- 7《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

报告撰写人：匡培钦

联系人： 耿鹏智

□ 基建板块跟踪

建筑央企订单：月度订单方面，2021年1-8月，中国建筑、中国化学、中国电建、中国中冶建筑业务新签合同额分别为18795、1552、4671、7857亿元，同比分别增加10.9%、30.3%、4.3%、30.9%；季度订单方面，21Q2八大建筑央企新签订单合同额同比高增21.7%。

PPP入库项目：1-7月新入库项目金额6995.2亿元，累计同比+178.7%。

□ 投资建议

板块：(1)中央发声加快推动重大项目建设，建筑央企新签、营收转结有望提速，建议关注基建投资预期增强、估值处历史底部的建筑央企板块。9月16日，国家发改委发布会强调“要做好宏观政策跨周期调节”，加快全年3.65万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，同时发挥好“十四五”规划《纲要》102项重大工程项目的牵引带动作用，充分挖掘国内市场潜力。8月投资进一步下探，基建投资8月单月同比下降7.0%，基建托底预期进一步加强；专项债加速发行，环比增加824.8亿元，预计在四季度逐步形成实物量。(2)策应“碳中和”目标，装配式建筑发展再提速，工业企业扩产扩建资金足、需求强，建议持续关注装配式钢结构板块。一方面，政策持续加码：近期部分省级住建主管部门发文上调“十四五”装配式建筑渗透率：至2025年，宜昌市、南昌市拟分别实现新开工装配式建筑占新建建筑比例达到40%、50%，湖北省要求全省范围内新开工装配式建筑占新建建筑不低于30%；另一方面，钢价趋稳行情下，7月工业企业利润同比增加16.4%、8月制造业固定资产投资同比稳增7.1%，我们认为工业钢结构需求有望持续走阔。

个股：重点关注EPC+“专利授权”双轮驱动模式下，有望收获钢结构订单超额增长的**精工钢构**；重点关注21H1订单、产量、净利润均高增的制造龙头**鸿路钢构**；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“小而美”，开启全国化布局、业绩有望高成长的工程评估企业**深圳瑞捷**。

□ 风险提示

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

正文目录

1. 下游：基建投资增速趋缓，城投债维持高增	6
1.1. 资金端：8月专项债较7月环比增加824.8亿元，城投债同比高增24.9%	6
1.2. 投资端：固定资产投资累计同比+8.9%，基建投资8月单月同比-7.0%	8
1.3. 需求端：建筑业PMI有所回升，重大项目投资额同比增长+12.2%	13
2. 上游：水泥价格上行、玻璃价格下跌，钢材价格趋于稳定	16
2.1. 非金属建材：水泥价格持续上行，玻璃价格持续下跌	17
2.2. 钢材：9月中旬钢价维稳，中板价格月环比上升0.6%	18
2.3. 挖掘机：8月销量同比-31.7%，开工小时数同比-13.1%	19
2.4. 铝合金模板：8月PMI指数环比下降4.5pct	19
3. 装配式板块跟踪	20
3.1. 装配式行业重要政策：部委、地方政策持续加码	20
3.2. 装配式钢结构企业订单：钢结构企业上半年累计新签同比+17.1%	21
3.3. 装配式工业项目投资：数量同比下降，PC构件为主要类型	22
4. 基建板块跟踪	23
4.1. 建筑央企：1-8月中国电建、中国中冶新签同比+30.3%、+30.9%	23
4.2. PPP入库项目：前7月新入库项目金额6995.2亿元，累计同比+178.7%	24
5. 投资建议：持续推荐建筑央企、装配式板块	26
5.1. 板块布局	26
5.2. 重点推荐个股	26
6. 风险提示	28

图表目录

图 1: 8月M2同比增加8.2%，环比回落0.1pct	6
图 2: 8月当月新增社融2.96万亿元，社融存量同比+10.3%	6
图 3: 8月新增地方专项债中市政建设、社会事业、交通基础设施投资额居前	7
图 4: 8月份，广东、河南、天津发行额分别为1150.3、453.1、409.0亿元，分别占比27.3%、10.7%、9.7%	7
图 5: 1-8月，固定资产投资累计同比+8.9%	8
图 6: 1-8月地产、基建、制造业累计同比+10.9%、+2.9%、+15.7%	8
图 7: 8月份，房地产、基建、制造业当月同比分别+0.3%、-7.0%、+7.1%	9
图 8: 1-8月，房地产开发投资累计同比+10.9%	9
图 9: 1-8月，土地购置面积累计同比-10.2%	9
图 10: 1-8月，房屋新开工面积累计同比-3.2%	10
图 11: 1-8月，房屋施工面积累计同比+8.4%	10
图 12: 1-8月，房屋竣工面积累计同比+26.0%	10
图 13: 1-8月，住宅竣工面积累计同比+27.4%	10
图 14: 1-8月，商品房销售面积累计同比+15.9%	10
图 15: 1-8月，住宅销售面积累计同比+16.5%	10
图 16: 狭义、广义基建投资累计同比分别+2.9%、+2.6%	11
图 17: 交通运输、水利环保市政投资累计同比+4.3%、+3.8%	11

图 18: 狭义、广义基建投资 8 月单月同比分别-7.0%、-6.6%.....	11
图 19: 交通运输、水利环保市政投资 8 月单月同比-4.7%、-10.0%.....	11
图 20: 1-8 月, 制造业固定资产投资累计同比+15.7%.....	12
图 21: 1-8 月, 采矿业固定资产投资累计同比+6.7%.....	12
图 22: 1-7 月, 工业企业利润累计同比+57.3%.....	13
图 23: 8 月, 制造业 PMI 指数 50.1%, 环比下降 0.3pct.....	13
图 24: 8 月, 建筑业商务活动指数 60.5%, 较上月上升 3.0pct.....	13
图 25: 8 月建筑业新订单上升 1.4pct、从业人员指数下降 1.5pct.....	13
图 26: 8 月, 主要大类建材制品 PPI 环比大幅回升.....	16
图 27: 9 月 17 日, 建材综合指数单月环比+9.8%, 同比+32.5%.....	16
图 28: 8 月, 建筑及装潢材料类当月零售额同比+13.5%.....	16
图 29: 1-8 月, 建筑及装潢材料类零售额累计同比+26.8%.....	16
图 30: 9 月 17 日, 全国水泥价格指数月环比+19.3%, 同比+20.6%.....	17
图 31: 9 月 17 日, 全国玻璃期货合约价月环比-14.5%.....	17
图 32: 9 月 10 日, 管材价格指数较上月上升 1.29 点.....	17
图 33: 9 月 10 日, 防水材料价格指数较上月持平.....	17
图 34: 9 月 18 日, 螺纹钢单价月环比+5.5%.....	18
图 35: 9 月 18 日, 中板单价月环比+0.6%.....	18
图 36: 9 月 18 日, 高线单价月环比+5.9%.....	18
图 37: 9 月 18 日, 圆钢单价月环比+4.1%.....	18
图 38: 8 月份, 挖机销量同比-31.7%.....	19
图 39: 8 月份, 挖机开工小时数同比-18.2%.....	19
图 40: 8 月份, 铝合金模板 PMI 为 48.3%.....	19
图 41: 鸿路钢构 21H1 新签合同额同比+38.1%.....	21
图 42: 精工钢构 21H1 新签合同额同比-5.3%.....	21
图 43: 东南网架 21H1 新签合同额同比+16.4%.....	21
图 44: 杭萧钢构 21H1 新签合同额同比+34.0%.....	21
图 45: 富煌钢构 21Q2 单季新签合同额同比-41.3%, 累计同比+15.2%.....	22
图 46: 8 月装配式项目总备案数 17 个, 较上月增加 3 个.....	22
图 47: 8 月份, 江苏、河北分别新增装配式工业项目 6、4 项.....	22
图 48: 8 月份, PC 构件、钢结构装配式项目数分别为 7、3 个.....	22
图 49: 2021 年 1-8 月, 中国建筑累计新签合同额同比+10.9%.....	23
图 50: 2021 年 1-8 月, 中国化学累计新签合同额同比+30.3%.....	23
图 51: 2021 年 1-8 月, 中国电建累计新签合同额同比+4.3%.....	23
图 52: 2021 年 1-8 月, 中国中冶累计新签合同额同比+30.9%.....	23
图 53: 21Q2, 八大建筑央企当季新签合同总额同比增加 21.7%.....	24
图 54: 7 月份, 新入库 PPP 项目 44 个, 投资金额 1271.2 亿元, 同比-49.4%, 环比+9.3%.....	24
图 55: 7 月份, 新入库项目投资合计 1271.2 亿元.....	25
图 56: 7 月份, 交通运输投资额 778.1 亿元, 占比 61.2%.....	25
图 57: 7 月份, 广西新入库 PPP 项目 671.7 亿元, 位列第一.....	25
图 58: 7 月份, 华南、华东 PPP 新入库投资额占据主导地位.....	25
表 1: 截至 9 月 12 日, 专项债年度累计发行 18852 亿元, 同比-46.1%.....	6
表 2: 8 月城投债发行规模 5775 亿元, 同比+35.8%, 上半年累计发行规模 3.92 万亿元, 同比+24.9%.....	8

表 3: 1-8 月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-4.8%、+2.1%、+7.3%、+0.7%	12
表 4: 8 月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-8.0%、-10.4%、+10.4%、-11.0%.....	12
表 5: 截至 9 月 12 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 9.56 亿平方米, 同比-16%	13
表 6: 截至 2021.9.18, 已披露重大项目投资额较 2020 年同比增长 12.2%	14
表 7: 水泥价格单月环比: 京津冀、长江、华东、西南分别上升 31.3%、27.0%、24.7%和 14.9%.....	17
表 8: 9 月 18 日, 价格单月环比看, 螺纹钢、中板、高线、圆钢分别上升 5.5%、0.6%、5.9%、4.1%.....	18
表 9: 装配式行业重要政策	20
表 10: 装配式&基建行业重点公司估值表 (2021.9.17)	27

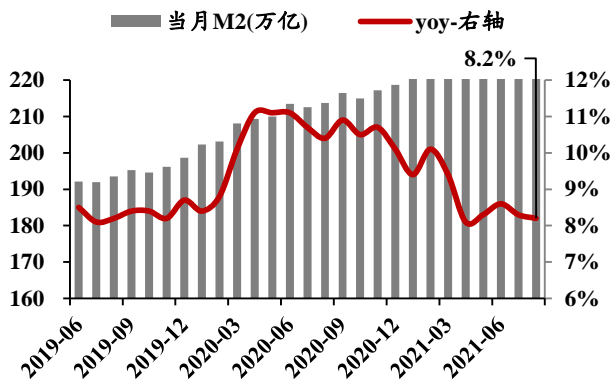
1. 下游：基建投资增速趋缓，城投债维持高增

1.1. 资金端：8月专项债较7月环比增加824.8亿元，城投债同比高增24.9%

(1) 8月M2余额同比+8.2%，新增社融2.96万亿元

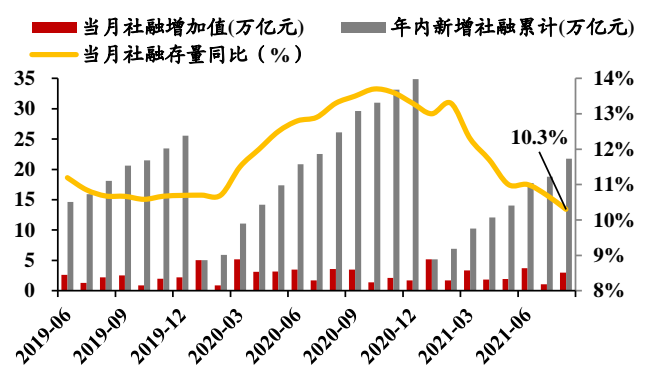
8月M2余额达231.2万亿元，同比+8.2%，增速较上月回落0.1pct。8月社融增量：当月新增社融2.96万亿元，较上年同期减少6253亿元，其中政府债券净融资9738亿元，同比减少4050亿元。存量方面：截至8月末，社融存量305.3万亿元，同比增长10.3%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为187.8万亿元，同比增长12.1%。

图 1：8月M2同比增加8.2%，环比回落0.1pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：8月当月新增社融2.96万亿元，社融存量同比+10.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 专项债提速：8月新增地方专项债4216.3亿元，较7月环比增加824.8亿元

9月前两周专项债发行721亿元。截至9月12日，专项债年度累计发行18852亿元，同比-37.8%，净融资额15625亿元，累计同比-46.1%。

表 1：截至9月12日，专项债年度累计发行18852亿元，同比-46.1%

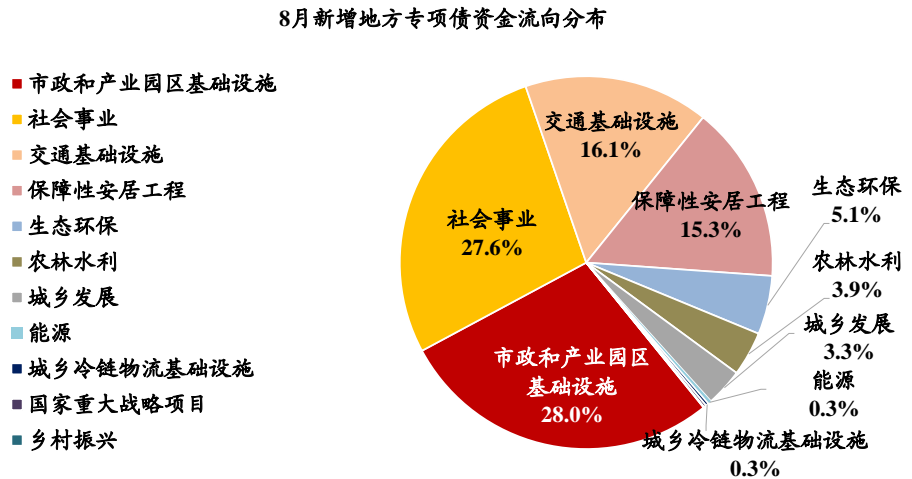
专项债发行	规模（亿元）			数量（只）			净融资额（亿元）			
	截至2021.9.12	2021	2020	YoY	2021	2020	YoY	2021	2020	YoY
周度	721	1270	-	33	25	-	259	1128	-	
年度累计	18852	30295	-37.8%	718	1133	-36.6%	15625	28964	-46.1%	

资料来源：Wind，浙商证券研究所

按起息日期计，8月新增地方专项债4216.34亿元，同比减少1430亿元，环比增加824.8亿元；1-8月新增地方专项债17751.2亿元，累计同比-16.1%。

从债券资金投向看，市政和产业园区基础设施、社会事业、交通基础设施、保障性安居工程分别获专项债资金1180.4、1162.3、677.2、647.1亿元，分别占比28.0%、27.6%、16.1%、15.3%，排名靠前。

图 3：8 月新增地方专项债中市政建设、社会事业、交通基础设施投资额居前

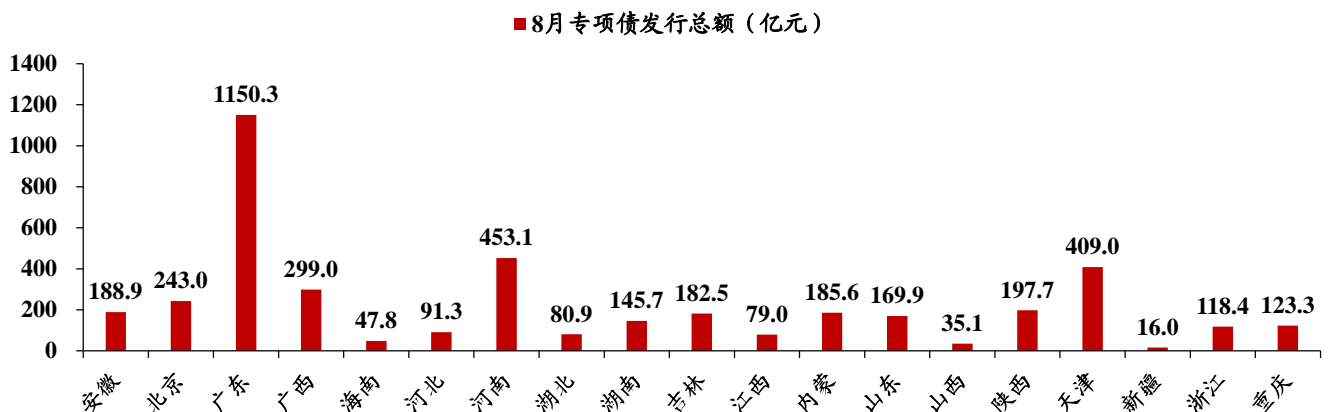


资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：社会事业包括医疗卫生、教育、文化旅游等多个项目

从发行省份看，8 月份，广东、河南、天津发行额分别为 1150.3、453.1、409.0 亿元，分别占比 27.3%、10.7%、9.7%，领跑全国；北京、广西发行额均超 200 亿元，合计占比 12.9%，其余省份合计发行 1662.0 亿元，占比 39.4%。

图 4：8 月份，广东、河南、天津发行额分别为 1150.3、453.1、409.0 亿元，分别占比 27.3%、10.7%、9.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(3) 城投债：发行规模看，8 月同比高增 35.8%，累计同比增加 24.9%

8 月城投债发行额高增 35.8%，1-8 月累计同比+24.9%。Wind 口径下：2021 年 8 月份，全国共发行城投债 801 只，较去年同期增加 247 只；发行额合计 5775 亿元，同比增加 35.8%；净融资额 2201 亿元，同比增加 71.7%。整体来看，1-8 月，全国共发行城投债 5348 只，发行额 3.92 万亿元，同比增加 24.9%，净融资额 1.44 万亿元，同比增加 3.3%。

表 2：8 月城投债发行规模 5775 亿元，同比+35.8%，上半年累计发行规模 3.92 万亿元，同比+24.9%

截至 2021.8.31	规模 (亿元)			数量 (只)			净融资额 (亿元)		
	2021	2020	yoy	2021	2020	yoy	2021	2020	yoy
12月	-	3380	-	-	481	-	-	326	-
11月	-	3642	-	-	483	-	-	802	-
10月	-	3828	-	-	476	-	-	1263	-
9月	-	4571	-	-	599	-	-	1660	-
8月	5775	4251	35.8%	801	554	44.6%	2201	1282	71.7%
7月	4516	3153	43.2%	608	425	43.1%	1695	888	90.8%
6月	5007	3599	39.1%	722	472	53.0%	2595	1572	65.1%
5月	1888	2556	-26.1%	252	324	-22.2%	-594	720	-182.6%
4月	6240	6315	-1.2%	843	755	11.7%	2032	3688	-44.9%
3月	6856	6256	9.6%	915	782	17.0%	1922	4125	-53.4%
2月	2678	2320	15.4%	372	278	33.8%	1084	1165	-6.9%
1月	6285	2962	112.2%	835	386	116.3%	3455	1779	94.2%
前8月合计	39245	31413	24.9%	5348	3976	34.5%	14390	13936	3.3%

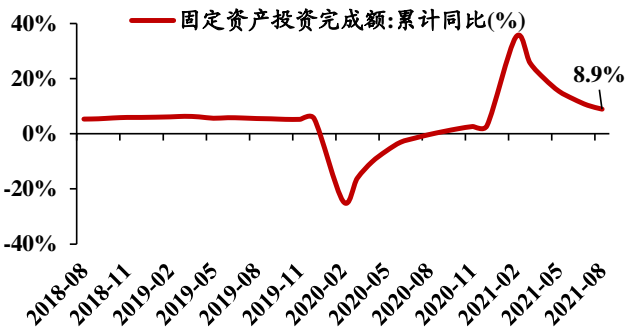
资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2. 投资端：固定资产投资累计同比+8.9%，基建投资 8 月单月同比-7.0%

1-8 月，全国固定资产投资累计完成 34.7 万亿元，同比稳增 8.9%，两年平均增速 -6.9%，与上月持平。

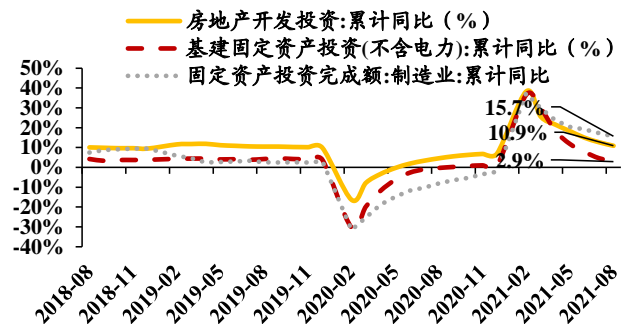
从三大主要领域来看，房地产、基础建设、制造业固定资产投资累计同比分别+10.9%、+2.9%、+15.7%，8 月单月同比分别+0.3%、-7.0%、+7.1%；两年平均增速方面，地产、基建、制造业投资两年平均增长 7.7%，1.3%和 3.1%，分别较上月-0.3pct、-0.5pct、+0.5pct。总体而言，地产、基建投资增速逐步放缓，而制造业投资修复速度快、后劲较强。

图 5：1-8 月，固定资产投资累计同比+8.9%



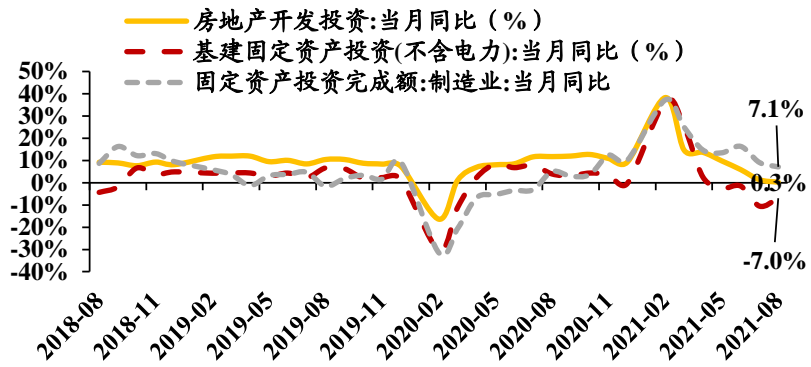
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：1-8 月地产、基建、制造业累计同比+10.9%、+2.9%、+15.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 7：8 月份，房地产、基建、制造业当月同比分别+0.3%、-7.0%、+7.1%



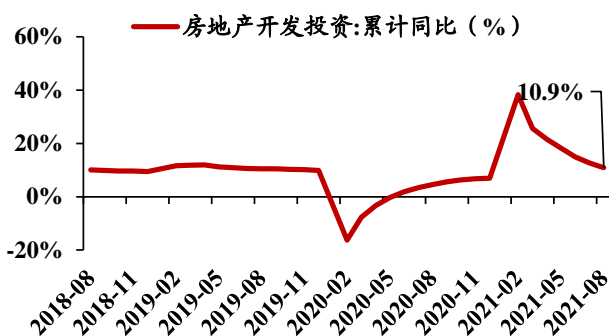
资料来源：Wind，浙商证券研究所

(1) 房地产：8 月房地产开发投资单月同比+0.3%，房屋施工、销售面积下降

1-8 月，房地产开发投资完成额累计同比+10.9%，两年平均增速+7.7%；8 月单月投资同比+0.3%，从各环节指标看：

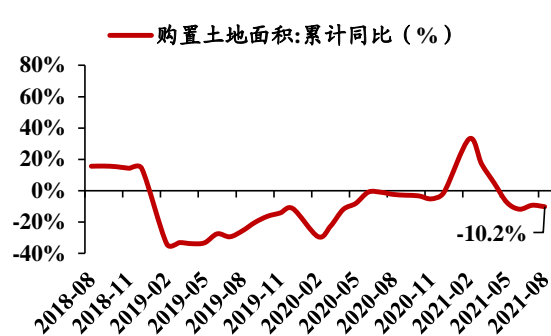
- **土地购置**：购置面积累计 10733 万平方米，同比-10.2%，两年平均增速-6.3%；8 月单月购置面积同比-13.9%。
- **新开工**：新开工面积累计 13.6 亿平方米，同比-3.2%，两年平均增速-3.4%；8 月单月新开工面积同比-16.8%。
- **施工**：房屋施工面积累计 91.0 亿平方米，同比+8.4%。两年平均增速+5.8%；8 月单月房屋施工面积同比-15.6%。
- **竣工**：房屋竣工面积 4.8 亿平方米，累计同比+26.0%，两年平均增速+6.0%；8 月单月房屋竣工面积同比+28.4%；其中住宅竣工面积 3.4 亿平方米，累计同比+27.4%，两年平均增速+7.3%；8 月单月住宅竣工面积同比+29.6%。
- **销售**：商品房累计销售 11.4 亿平方米，同比+15.9%，两年平均增速+5.9%，8 月单月商品房销售面积同比-15.6%；销售金额累计同比+22.8%，两年平均增速+11.7%，8 月单月商品房销售金额同比-18.7%；其中，住宅销售累计 10.2 亿平方米，累计同比+16.5%，两年平均增速+6.6%，8 月单月住宅销售面积同比-17.6%；销售金额累计同比+24.5%，两年平均增速+13.9%，8 月单月住宅销售金额同比-19.7%。

图 8：1-8 月，房地产开发投资累计同比+10.9%



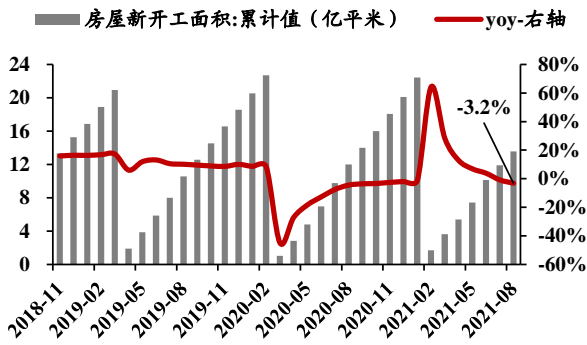
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 9：1-8 月，土地购置面积累计同比-10.2%



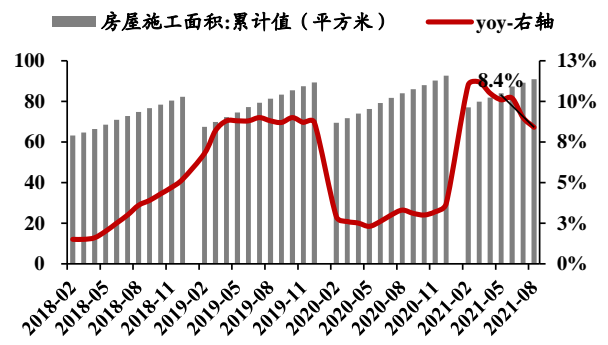
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 10: 1-8 月, 房屋新开工面积累计同比-3.2%



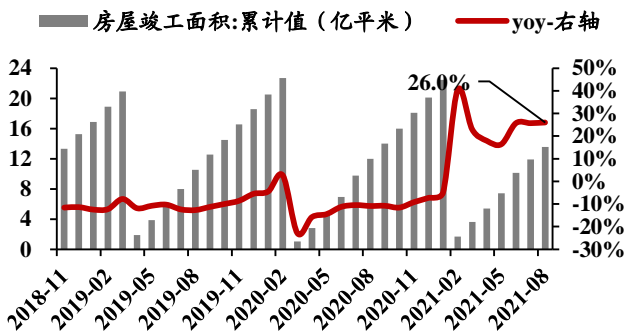
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 11: 1-8 月, 房屋施工面积累计同比+8.4%



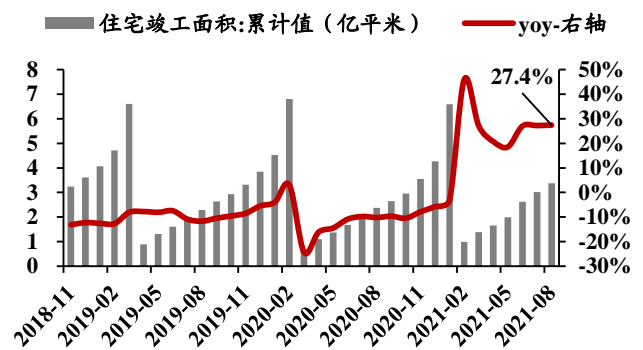
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 12: 1-8 月, 房屋竣工面积累计同比+26.0%



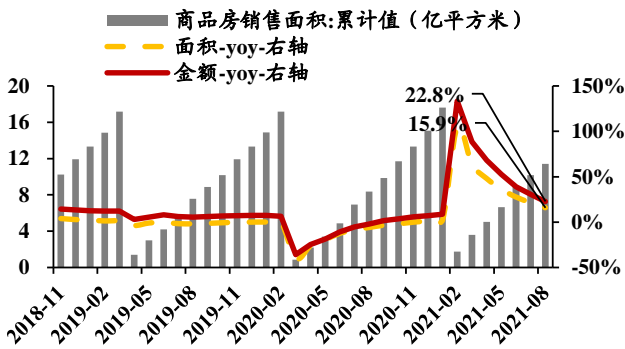
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 13: 1-8 月, 住宅竣工面积累计同比+27.4%



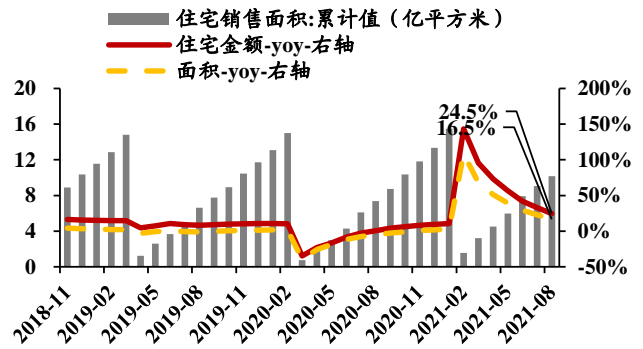
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 14: 1-8 月, 商品房销售面积累计同比+15.9%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 15: 1-8 月, 住宅销售面积累计同比+16.5%



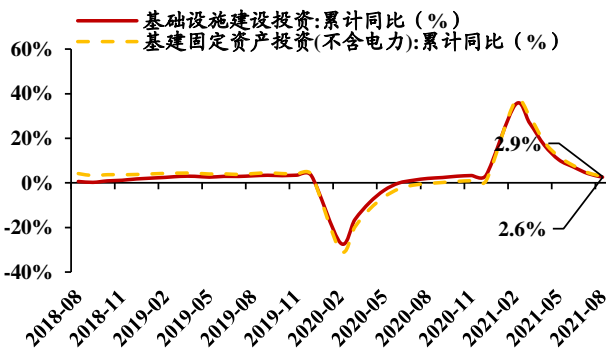
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(2) 基建：8月基建投资(不含电力)单月同比-7.0%，投资力度趋缓

1-8月，狭义基建(不含电力)、广义基建累计同比分别+2.9%、+2.6%，8月单月同比分别-7.0%、-6.6%，从细分板块看：

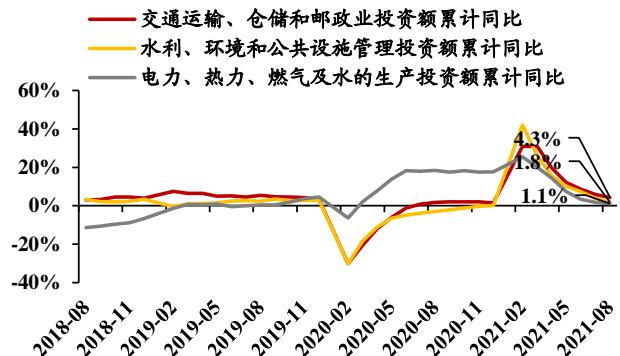
- **交运仓储邮政：**交运仓储邮政业固定资产投资累计同比+4.3%，两年平均增速+3.0%；8月单月投资同比-4.7%。各子板块投资力度放缓：铁路、公路固定资产投资累计同比分别-4.8%、+2.1%，两年平均增速分别+0.6%、+2.5%；8月单月投资同比分别-8.0%、-10.4%。
- **水利环保市政：**水利环保市政业固定资产投资累计同比+1.8%，两年平均增速-0.6%；8月单月投资同比-10.0%。各子板块投资力度放缓；水利、公共设施管理业(大市政)固定资产投资累计同比分别+7.3%、+0.7%，两年平均增速分别+4.2%、-1.2%；8月单月投资同比分别+10.4%、-11.0%。

图 16：狭义、广义基建投资累计同比分别+2.9%、+2.6%



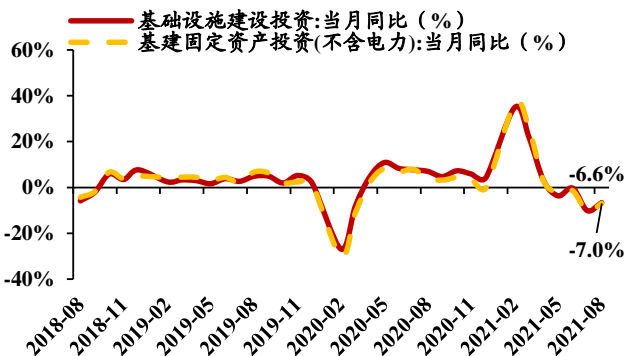
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 17：交通运输、水利环保市政投资累计同比+4.3%、+3.8%



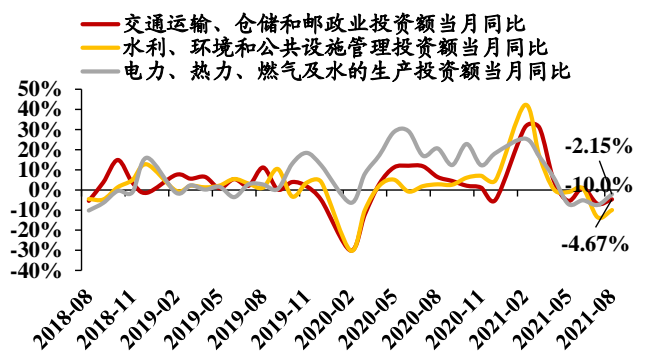
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 18：狭义、广义基建投资8月单月同比分别-7.0%、-6.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 19：交通运输、水利环保市政投资8月单月同比-4.7%、-10.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 3：1-8 月，铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-4.8%、+2.1%、+7.3%、+0.7%

固定资产投资累计同比	2021-08	2021-07	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03	2021-02	2020-12	2020-11
基建固定资产投资（不含电力）	2.9%	4.6%	7.8%	11.8%	18.4%	29.7%	36.6%	0.9%	1.0%
基建固定资产投资	2.6%	4.2%	7.2%	10.4%	16.9%	26.8%	35.0%	3.4%	3.3%
交通运输、仓储和邮政业	4.3%	5.9%	8.7%	12.1%	19.8%	31.0%	31.0%	1.4%	2.0%
铁路	-4.8%	-4.4%	0.4%	7.1%	27.5%	66.6%	52.9%	-2.2%	2.0%
公路	2.1%	4.4%	6.5%	10.6%	16.8%	25.7%	30.7%	1.8%	2.2%
水利、环境和公共设施管理业	1.8%	3.8%	7.4%	10.2%	15.6%	26.1%	42.2%	0.2%	-0.3%
水利管理	7.3%	6.9%	10.7%	15.4%	24.9%	42.5%	47.2%	4.5%	3.1%
公共设施管理业	0.7%	2.8%	6.2%	8.7%	14.1%	23.5%	42.3%	-1.4%	-1.8%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	1.1%	1.7%	3.4%	7.3%	14.4%	20.0%	25.5%	17.6%	17.5%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 4：8 月单月，铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-8.0%、-10.4%、+10.4%、-11.0%

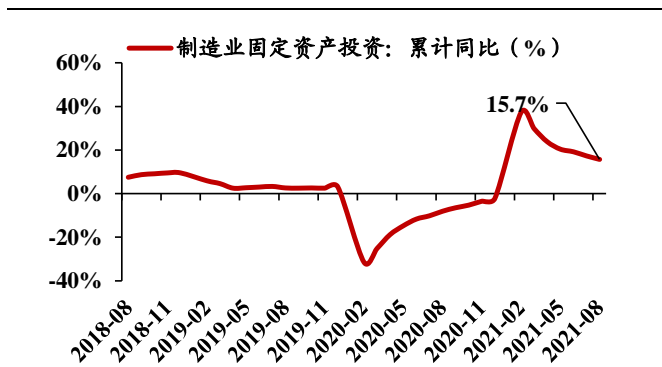
固定资产投资当月同比	2021-08	2021-07	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03	2021-02	2020-12	2020-11
基建固定资产投资（不含电力）	-7.0%	-10.5%	-1.5%	-2.5%	2.6%	25.3%	36.6%	-0.2%	3.5%
基建固定资产投资	-6.6%	-10.1%	-0.3%	-3.6%	2.8%	21.6%	35.0%	4.3%	5.9%
交通运输、仓储和邮政业	-4.7%	-6.9%	1.0%	-5.4%	4.6%	31.0%	31.0%	-4.8%	1.1%
铁路	-8.0%	-20.4%	-12.4%	-28.2%	-23.2%	81.3%	52.9%	-27.0%	-9.6%
公路	-10.4%	-5.2%	-3.2%	-3.1%	2.9%	22.3%	30.7%	-2.2%	-2.2%
水利、环境和公共设施管理业	-10.0%	-13.6%	0.7%	-1.0%	0.3%	16.9%	42.2%	4.9%	7.0%
水利管理	10.4%	-12.1%	0.0%	-2.9%	-1.7%	39.8%	47.2%	19.2%	6.2%
公共设施管理业	-11.0%	-13.7%	0.2%	-2.6%	0.3%	12.8%	42.3%	2.3%	4.1%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	-2.1%	-7.5%	-5.2%	-7.0%	6.0%	16.6%	25.5%	18.4%	12.3%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(3) 工业：8 月制造业、采矿业固定资产投资单月同比+7.1%、-3.5%

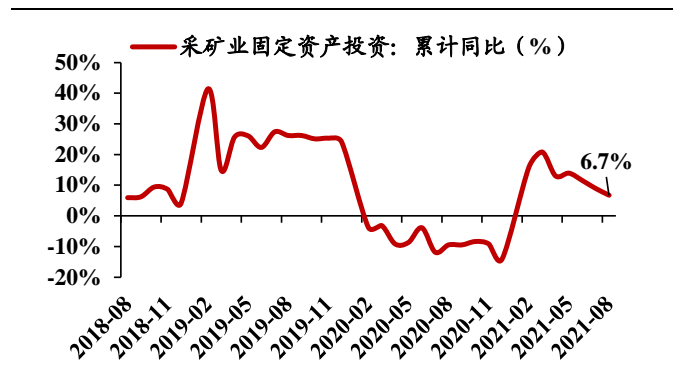
1-8 月，制造业固定资产投资累计同比增长 15.7%，8 月单月投资同比+7.1%；采矿业固定资产投资累计同比增长 6.7%，8 月单月投资同比-3.5%。1-7 月，工业企业利润总额累计同比+57.3%，较 19 年同期两年平均增长+20.2%，增速较 6 月回落 9.6pct；7 月，工业企业利润总额同比增加 16.4%。8 月，国内 PMI 指数 50.1%，环比下降 0.3pct，其中生产指数环比下降 0.1 个百分点至 50.9%，新订单指数环比下降 1.3pct 至 49.6%。

图 20：1-8 月，制造业固定资产投资累计同比+15.7%



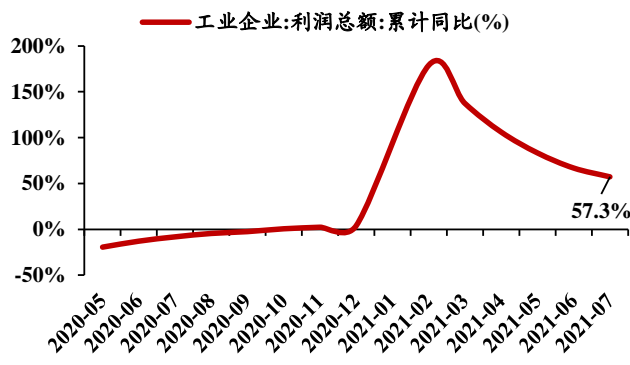
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 21：1-8 月，采矿业固定资产投资累计同比+6.7%



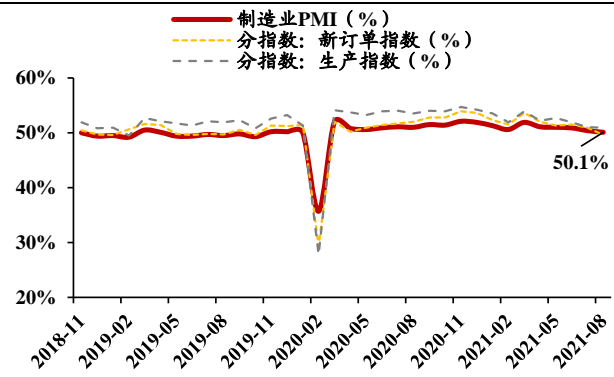
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 22：1-7 月，工业企业利润累计同比+57.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 23：8 月，制造业 PMI 指数 50.1%，环比下降 0.3pct



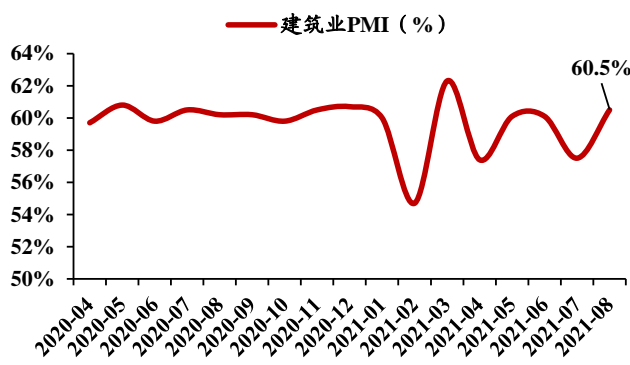
资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.3. 需求端：建筑业 PMI 有所回升，重大项目投资额同比增长+12.2%

(1) 景气度：8 月建筑业 PMI 有所回升，投入品价格指数环比大幅下降 21.9pct

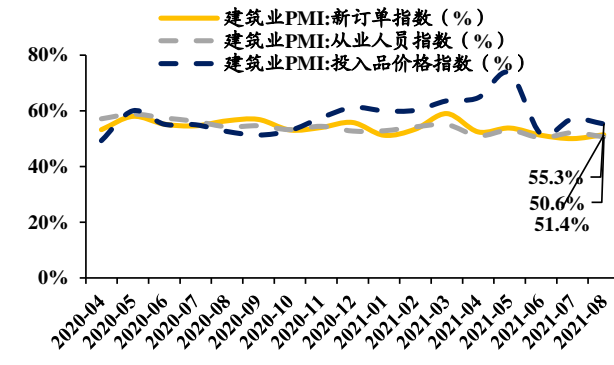
8 月，建筑业商务活动指数 60.5%，较上月上升 3.0pct。其中新订单指数 51.4%，环比上升 1.4pct，企业新签订工程合同量有所增加；投入品价格指数 55.3%，环比下降 1.8pct；从业人员指数 50.6%，环比下降 1.5pct，劳动力需求有所下降。

图 24：8 月，建筑业商务活动指数 60.5%，较上月上升 3.0pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 25：8 月建筑业新订单上升 1.4pct、从业人员指数下降 1.5pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 房建：截至 9.12，大中城市累计供应土地建面、纯住宅建面同比分别-16%、+8%

截至 9 月 12 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 9.56 亿平方米，同比 -16%。从土地用途看：住宅类、商服类、工业类累计土地规划建筑面积同比分别 -15%、-25%、-14%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较 20 年同期增加 8%。

表 5：截至 9 月 12 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 9.56 亿平方米，同比-16%

供应土地规划建面	周度 (万方)		年初累计 (亿方)				
	截至 2021.9.12	2021	2021		2020		YoY
			建面	占比	建面	占比	
总建面	869	2975	9.56	100%	11.38	100%	-16%
其中：住宅类	226	1546	4.72	49%	5.59	49%	-15%
其中：住宅	190	1094	3.39	36%	3.14	28%	8%
其中：商住综合	36	452	1.33	14%	2.45	22%	-46%
商服类	47	410	0.84	9%	1.13	10%	-25%
工业类	567	824	3.69	39%	4.27	38%	-14%
其他	28	194	0.30	3%	0.39	3%	-23%

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 12.2%

截至9月18日，已有26省份发布2021年度重大项目投资金额，投资总额超12.1万亿，可比省份投资总额同比增长12.2%，我们认为“十四五”开局年基建投资力度加大。上述26个省份中，除陕西、天津、内蒙古、新疆外，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%。9月16日，中央政治局会议强调“要做好宏观政策跨周期调节”，加快重大工程项目进度，充分挖掘国内市场潜力。

表 6：截至 2021.9.18，已披露重大项目投资额较 2020 年同比增长 12.2%

区域	省份	项目总数	项目总投资额 (亿元)	2021 年投资额 (亿元)	2020 年投资额 (亿元)	YoY (%)	2021 年续建项目		2021 年基建类项目			
							总数	占比	总数	占比	额度 (亿元)	占比
华北	北京	300	13000	2780	2523	10.2%	180	60%	100	33%	662	24%
	天津	702	17706	2098	2105	-0.3%	-	-	-	-	-	-
	河北	682	11897	2811	2402	17.0%	318	47%	-	-	-	-
	内蒙古	407	12238	5051	5059	-0.2%						
	山西	547			2219							
东北	黑龙江	220	8452	1796	-							
	吉林			2465	2176	13.3%						
	辽宁	2002	51000	8900	-							
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		1730	1708	1.3%	128	77%	53	32%	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				-							
	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	1724	34965	3136	2899	8.2%	926	54%	-	-	-	-
西南	四川	700	-	6087	6000	-	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%	1909	26%
	西藏				1872							
	陕西	542	21900	4295	4600	-6.6%	312	58%	-	-	-	-

表 6：截至 2021.9.18，已披露重大项目投资额较 2020 年同比增长 12.2%

区域	省份	项目总数	项目总投资 (亿元)	2021 年投资 额 (亿元)	2020 年投资 额 (亿元)	YoY (%)	2021 年续建 项目		2021 年基建类项目			
							总数	占比	总数	占比	额度 (亿元)	占比
西北	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	239			705							
合计		29827	超 42.6 万亿	超 12.1 万亿	超 10.4 万亿			-	-	-	-	-

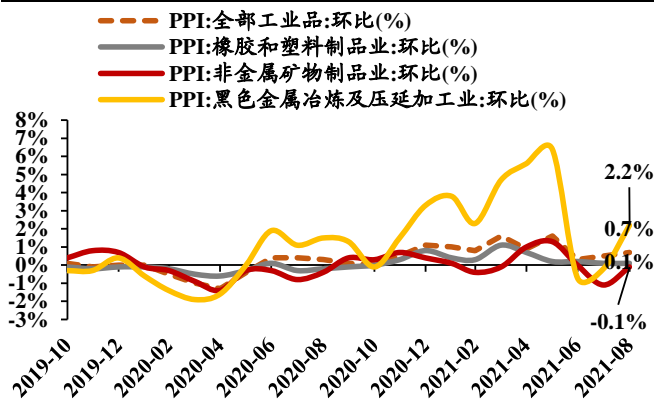
资料来源：各省、市、自治区政府网站，浙商证券研究所

注：投资额合计值只包含了可比省份

2. 上游：水泥价格上行、玻璃价格回落，钢价趋稳

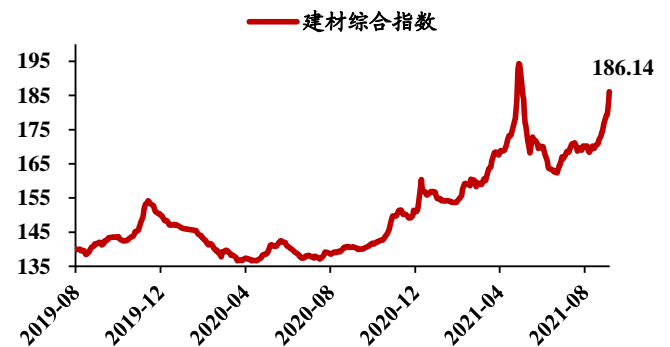
8月PPI环比+0.7%（前值+0.5%），从建材细分门类看，橡胶和塑料制品、非金属矿物制品、黑色金属加工三个建材大类行业PPI环比分别+0.1%（前值+0.1%）、-0.1%（前值-1.1%）、2.2%（前值-0.2%），黑色金属加工大幅上升。建材综合指数方面，自2月中下旬起，建材价格持续上行，回到年初高点，3月以来，供需缺口驱动上游价格向中游价格传递，叠加“碳中和”背景下唐山、内蒙古等地陆续开展限产工作，建材价格指数一路高歌猛进，但在6月中旬降幅较多，7月份基本稳定。9月17日，建材综合指数186.14点，单月环比+9.8%，较20年同期+32.5%。

图 26：8 月，主要大类建材制品 PPI 环比大幅回升



资料来源：Wind，浙商证券研究所

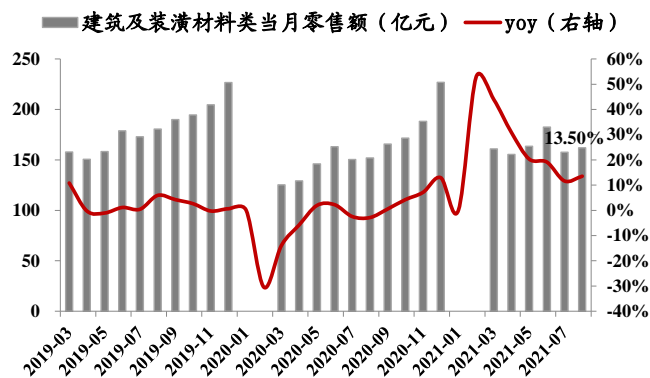
图 27：9 月 17 日，建材综合指数单月环比+9.8%，同比+32.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

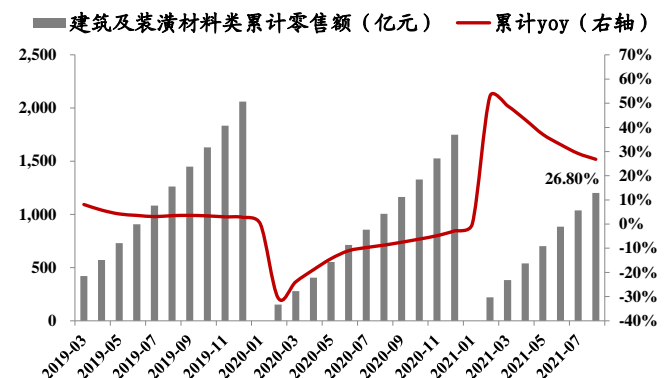
从建材零售数据看：8月建筑及装潢材料类当月零售额162.0亿元，同比增加13.50%；1-8月累计零售额1201.0亿元，同比增加26.8%。

图 28：8 月，建筑及装潢材料类当月零售额同比+13.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 29：1-8 月，建筑及装潢材料类零售额累计同比+26.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

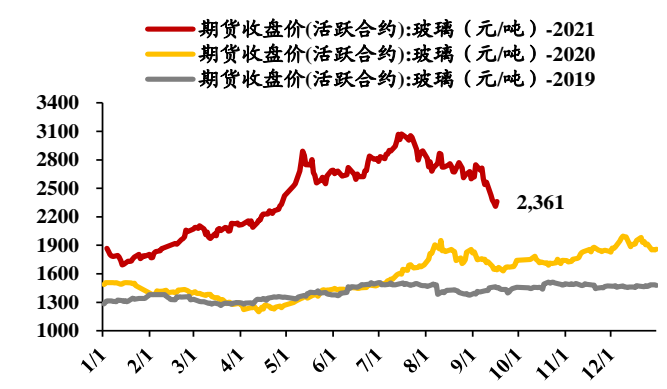
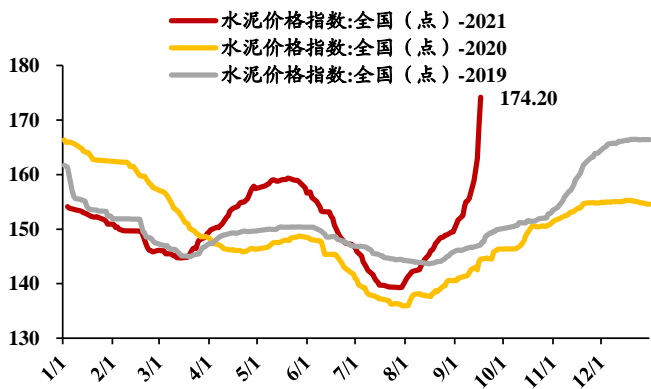
2.1. 非金属建材：水泥价格快速上行，玻璃价格进一步回落

(1) 水泥、玻璃：价格指数月环比分别+19.3%、-14.5%

- **水泥价格：**受能耗管控下限电限产影响，近期水泥价格持续上行，截至9月17日，全国水泥价格指数174.20点，单月环比+19.3%，较20年同期上升20.6%。分区域看，各区域水泥价格普涨，京津冀、长江、华东、西南大幅上涨，月环比分别上升31.3%、27.0%、24.7%和14.9%；东北、华北、西北和珠江-西江地区小幅上涨，月环比分别上升2.3%、1.0%、1.7%和0.7%，京津冀地区领涨全国。
- **玻璃价格：**玻璃价格进一步回落，9月17日，全国玻璃期货合约价2361元/吨，月环比-14.5%，同比+43.8%。

图 30：9月17日，全国水泥价格指数月环比+19.3%，同比+20.6%

图 31：9月17日，全国玻璃期货合约价月环比-14.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 7：水泥价格单月环比：京津冀、长江、华东、西南分别上升 31.3%、27.0%、24.7%和 14.9%

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
2021-9-17									
月环比 (%)	19.3%	27.0%	2.3%	1.0%	24.7%	1.7%	14.9%	31.3%	0.7%
同比 (%)	20.6%	26.4%	22.5%	3.7%	25.0%	-3.2%	19.3%	28.1%	1.0%

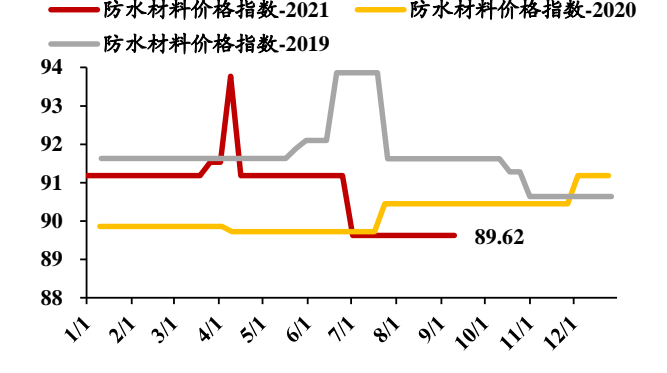
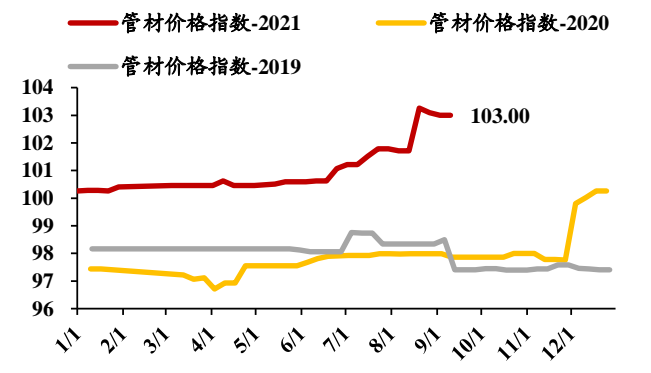
资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 管材价格略有上涨，防水材料价格持平

9月10日，管材价格指数103.0点，较上月上升1.29点，防水材料价格指数89.62点，较上月持平。

图 32：9月10日，管材价格指数较上月上升1.29点

图 33：9月10日，防水材料价格指数较上月持平



资料来源：Wind，浙商证券研究所

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2. 钢材：9月中旬钢价维稳，中板价格月环比上升0.6%

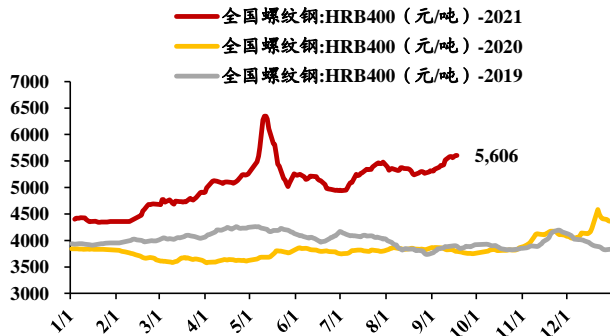
9月18日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单价月环比分别+5.5%、+0.6%、+5.9%、+4.1%。5月上旬，钢材价格延上涨趋势，于5月12日达到高位。之后受到政府监管，价格有所回调。从旬度数据看，螺纹钢、中板、高线、圆钢旬环比分别+3.5%、+0.7%、+3.6%、+2.1%；相较去年同期，螺纹钢、中板、高线、圆钢价格同比分别上涨47.7%、43.4%、48.5%、46.8%。

表 8：9月18日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别上升5.5%、0.6%、5.9%、4.1%

钢材价格变动	螺纹钢	中板	高线	圆钢
2021-9-18	HRB400 Φ16-25mm	Q235 20mm	6.5:HPB300	Q235Φ20
旬环比(%)	3.5%	0.7%	3.6%	2.1%
月环比(%)	5.5%	0.6%	5.9%	4.1%
同比(%)	47.7%	43.4%	48.5%	46.8%

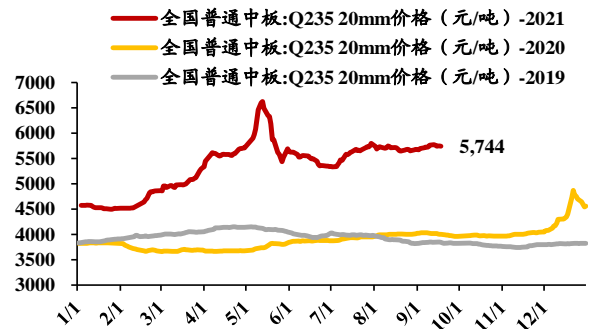
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 34：9月18日，螺纹钢单月环比+5.5%



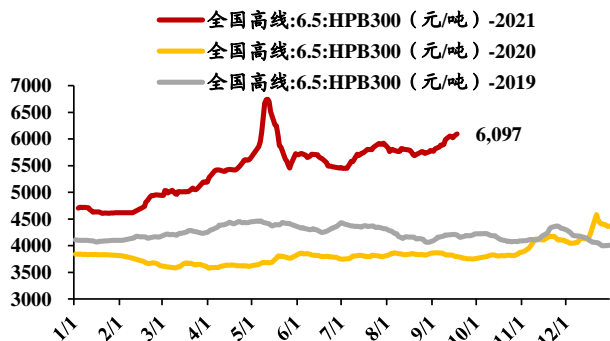
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 35：9月18日，中板单月环比+0.6%



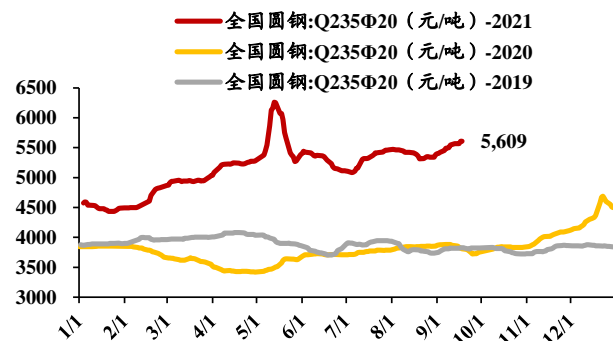
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 36：9月18日，高线单月环比+5.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 37：9月18日，圆钢单月环比+4.1%



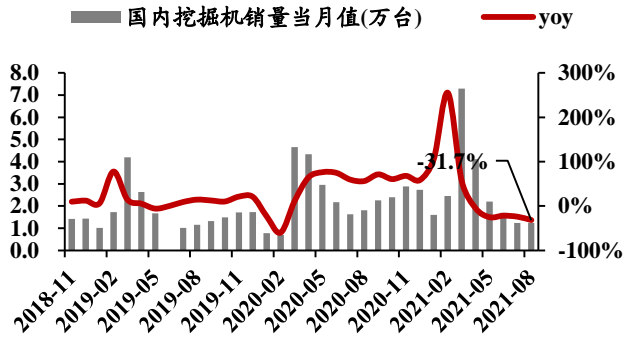
资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.3. 挖掘机：8月销量同比-31.7%，开工小时数同比-13.1%

8月份，当月国内售出挖掘机 1.2 万台，同比降低 31.7%；国内挖掘机开工小时数 106.4 小时，同比-18.2%（前值-16.1%）。自 4 月至今，国内挖掘机销量、开工小时数连续 4 月负增长。

图 38：8 月份，挖机销量同比-31.7%

图 39：8 月份，挖机开工小时数同比-18.2%



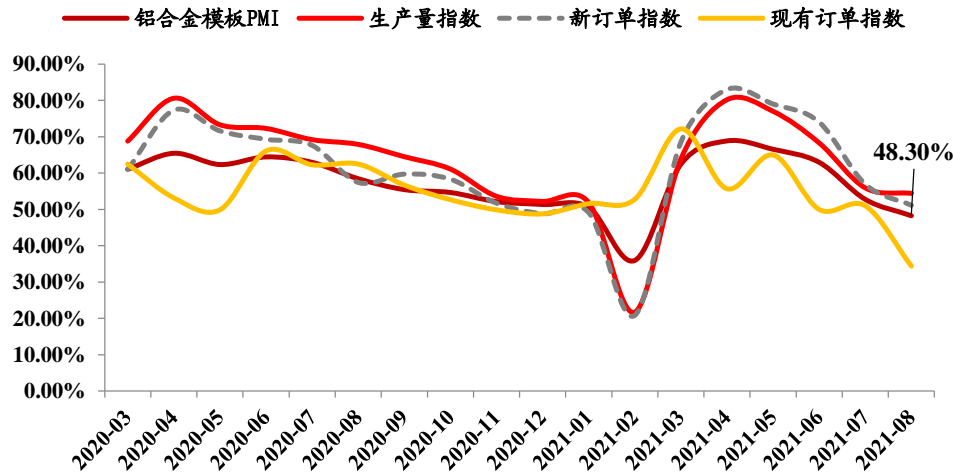
资料来源：Wind，国家统计局，浙商证券研究所

资料来源：Wind，国家统计局，浙商证券研究所

2.4. 铝合金模板：8月 PMI 指数环比下降 4.5pct

8月，中国铝合金模板企业运行发展指数 PMI 为 48.3%，环比下降 4.5pct。其中生产指数环比下降 1.5pct 至 54.4%，新订单指数环比下降 5.8pct 至 51.1%。

图 40：8 月份，铝合金模板 PMI 为 48.3%



资料来源：中国基建物资租赁承包协会，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：部委、地方政策持续加码

6月以来，住房和城乡建设部及多个省级、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。自6月住建部印发《住房和城乡建设部2021年政务公开工作要点》后，8月到9月上旬，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展，深入实施绿色建筑创建行动。

表 9：装配式行业重要政策

发布部门	发布时间	政策内容
国务院新闻办公室	8月31日	8月31日，国务院新闻办公室举行“努力实现全体人民住有所居”新闻发布会。目前我国住房发展、城市建设均取得巨大成就，建筑业支柱产业作用不断增强。2019年城镇居民人均住房建筑面积达到39.8平方米，城市基础设施建设步伐加快，城市人居环境明显改善。房地产市场总体保持了平稳运行。城镇化水平已超过60%，步入到城镇化中后期。要由过去大规模的增量建设转向存量提质改造和增量结构调整并重。
宜昌市人民政府办公室	8月17日	宜昌市人民政府办公室印发《关于加快推进“宜昌建造”促进建筑业高质量发展的实施意见》，到2025年，全市装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到40%以上；城镇绿色建筑面积占新建建筑面积的比例达到80%；国有资本投资的装配式建筑项目，全面推行工程总承包、全过程咨询服务。重点围绕钢结构住宅以及装配式建筑等方面开展技术攻关和研发。
合肥市住建局	8月18日	合肥市城乡建设局印发《合肥市“十四五”装配式建筑发展规划（2021-2025）》的通知，到2025年，全市装配式建筑规模力争达到2000万平方米/年，减少碳排放量近30%；装配式建筑占新建建筑面积的比例达到30%以上，实现全产业链年产值达2000亿元。
深圳市住建局	8月24日	深圳市住建局发布《钢结构模块化集成组合建筑（Steel-MIC）技术规程（征求意见稿）》和《混凝土模块化集成组合建筑（RC-MIC）技术规程（征求意见稿）》的通知。前一规程共分11章，主要内容包括建筑布置与集成设计、建筑结构设计、建筑的内外围护系统等。后一规程共分12章，主要技术内容包括材料、建筑集成设计、模块单元、结构体系与结构计算等。
成都市人民政府办公厅	8月24日	成都市人民政府办公厅印发《关于大力推进绿色建筑高质量发展助力建设高品质生活宜居地的实施意见》。到2025年，装配式建筑占当年城镇新建建筑比例达到80%；绿色建材应用比例不低于60%；建成区50%以上面积达到海绵城市建设要求。
烟台市人民政府	8月26日	烟台市人民政府印发《关于加快烟台市建筑业现代化发展的实施意见》。大力发展装配式建筑。到2022年全市范围内新开工装配式建筑面积占新建建筑面积比例达到30%，2025年达到40%。新建民用建筑全面应用预制内隔墙板、预制楼梯板和预制楼板。
湖北省住建厅	8月30日	湖北省住房和城乡建设厅印发《湖北建筑业发展“十四五”规划》的通知，到2025年，创建3个以上国家级新型建筑工业化示范城市，20个以上国家级新型建筑工业化示范工程，全省装配式建筑占新建建筑面积的比例不低于30%。逐步提高装配式建筑在新建建筑中的比例。
河北雄安新区管理委员会	8月30日	河北雄安新区管理委员会印发《雄安新区绿色建筑高质量发展的指导意见》的通知。到2022年，绿色建筑高质量发展机制初步形成。到2025年，高品质绿色建筑全面推广。到2035年，绿色建筑高质量发展样板全面实现。大力发展钢结构建筑，鼓励工业建筑、医院、学校等公共建筑优先采用钢结构。
成都市住建局	8月31日	成都市住房和城乡建设局印发《关于进一步提升我市建设工程装配式要求》的通知。房屋建筑工程项目全部执行装配式建筑要求，单体或平均装配率不低于40%，其中政府投资项目单体或平均装配率不低于50%。通知自2021年9月25日起施行，有效期3年。
云南省住建厅	9月3日	云南省住建厅发布关于征求《云南省绿色装配式建筑产业发展“十四五”规划（征求意见稿）》的通告。到2025年，城镇新建建筑中绿色建筑占比基本达到100%；城镇新建建筑中装配式建筑和采用装配式技术体系的建筑占比力争达到30%，其中昆明市力争达到40%。

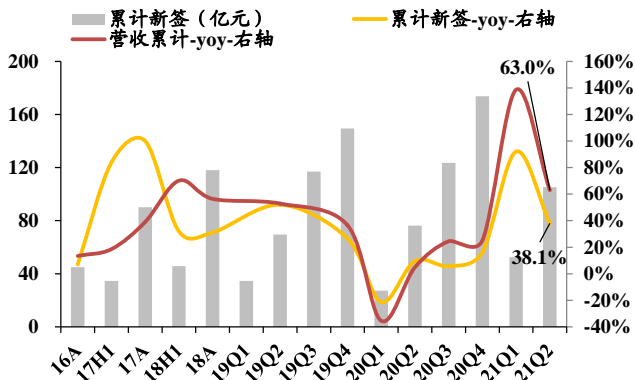
发布部门	发布时间	政策内容
广西壮族自治区住房和城乡建设厅	9月3日	广西壮族自治区住房和城乡建设厅印发《关于征求新型建筑工业化发展实施方案（征求意见稿）》。至2023年各设区市新建装配式建筑项目建筑面积占新建建筑面积的比例达到15%以上。国有资金投资为主的新建大中型建筑中采用装配式建造方式的建筑面积占比达到30%以上。
南昌市人民政府	9月7日	南昌市人民政府印发《关于促进建筑业转型升级 进一步推动装配式建筑发展的若干意见》。到2025年，装配式建筑新开工面积占新建建筑总面积的比例达到50%，房屋建筑单体装配率力争达到50%。鼓励医院、学校等公共建筑优先采用钢结构技术建造。

资料来源：各级住建主管部门官网，浙商证券研究所

3.2. 装配式钢结构企业订单：钢结构企业上半年累计新签同比+17.1%

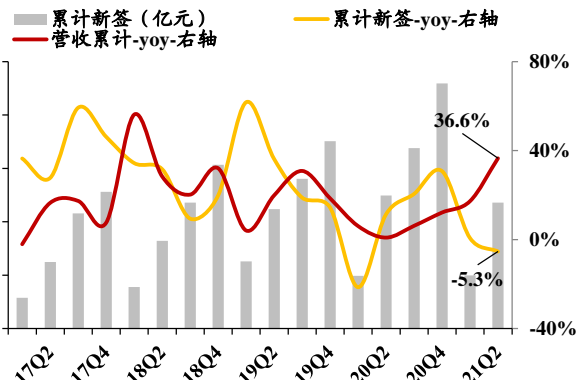
21H1 五家钢结构企业合计新签订单 366.9 亿元，同比稳增 17.1%。单个公司看，鸿路钢构、精工钢构、东南网架、杭萧钢构、富煌钢构 21H1 累计新签订单合同额同比分别 +38.1%、-5.3%、+16.4%、+34.0%、+15.2%。大力推广装配式钢结构叠加钢结构工程中推广 EPC 总承包模式背景下，看好钢结构板块龙头企业 21 年全年业绩。

图 41：鸿路钢构 21H1 新签合同额同比+38.1%



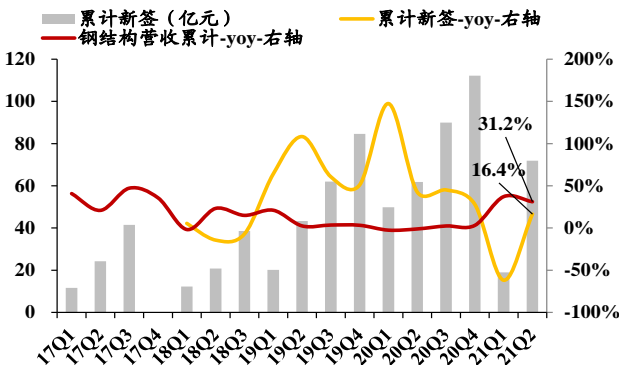
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 42：精工钢构 21H1 新签合同额同比-5.3%



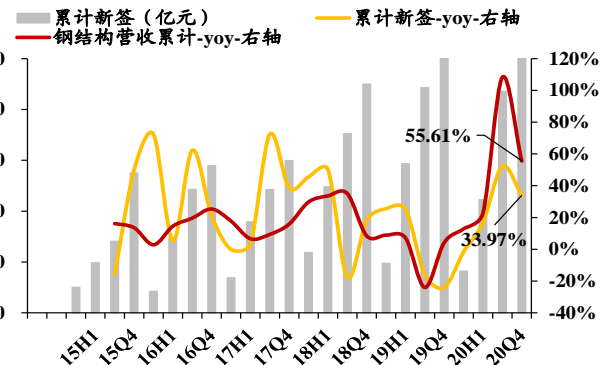
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 43：东南网架 21H1 新签合同额同比+16.4%



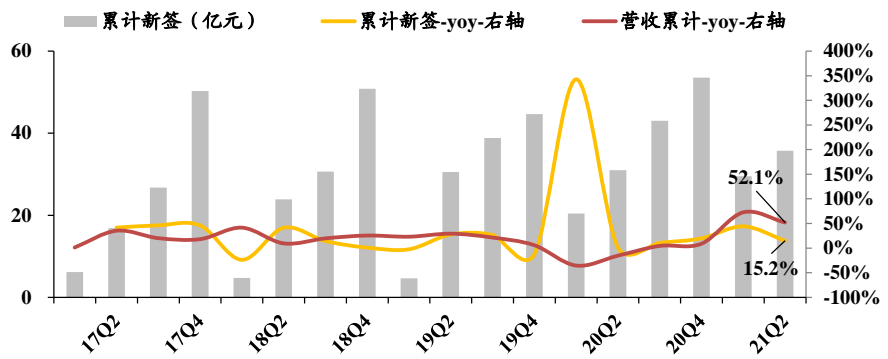
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 44：杭萧钢构 21H1 新签合同额同比+34.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 45: 富煌钢构 21Q2 单季新签合同额同比-41.3%，累计同比+15.2%

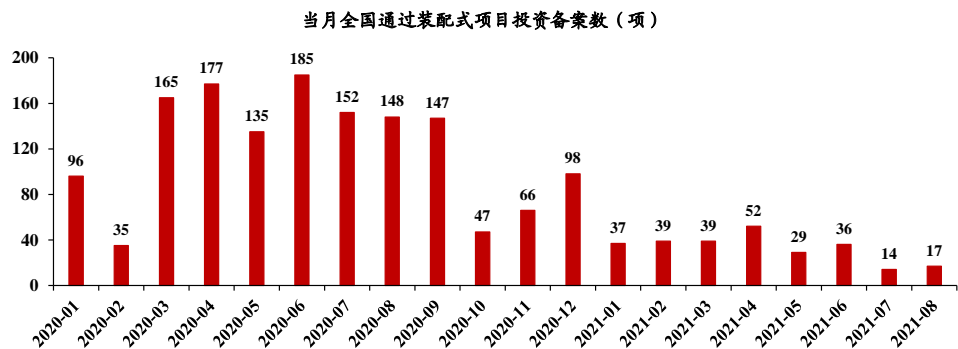


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3. 装配式工业项目投资: 数量同比下降, PC 构件为主要类型

从数量上看: 装配式工业项目投资有所下降。2021 年 8 月份, 装配式工业项目备案数合计 17 个。较上月增加 3 个, 环比增加 21.4%, 较 20 年同期减少 131 个, 同比减少 88.5%。

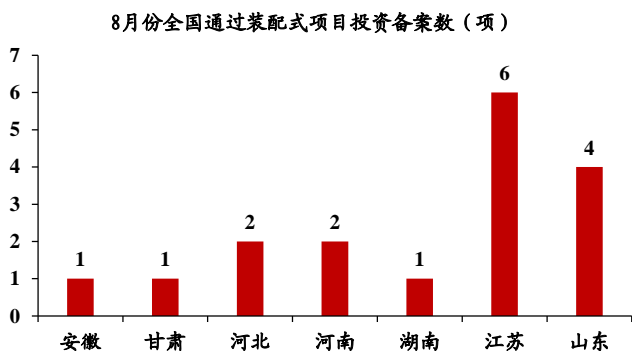
图 46: 8 月装配式项目总备案数 17 个, 较上月增加 3 个



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

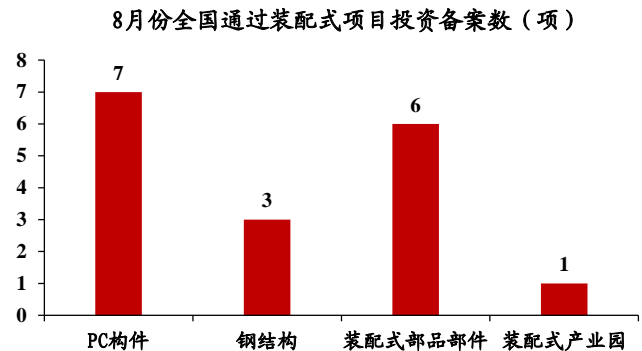
从地域分布看: 2021 年 8 月份, 江苏、河北分别新增装配式工业项目 6、4 个, 分别占比 35.3%、23.5%。剩余省份合计新增装配式工业项目 7 个, 占比 41.2%。从装配式项目类型看: 8 月份, PC 构件项目数 7 个, 占比 41.2%, 剩余类型合计占比 58.8%。

图 47: 8 月份, 江苏、河北分别新增装配式工业项目 6、4 项



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 48: 8 月份, PC 构件、钢结构装配式项目数分别为 7、3 个



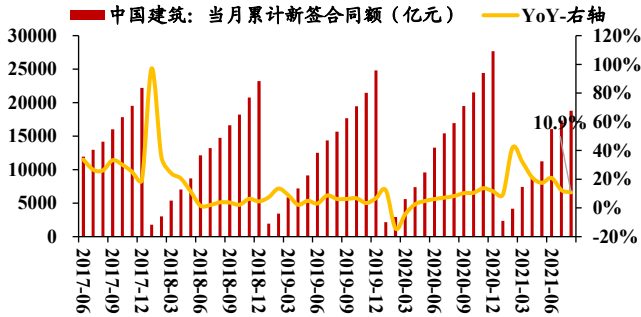
资料来源: 全国投资项目在线审批监管平台, 浙商证券研究所

4. 基建板块跟踪

4.1. 建筑央企：1-8月中国电建、中国中冶新签合同同比+30.3%、+30.9%

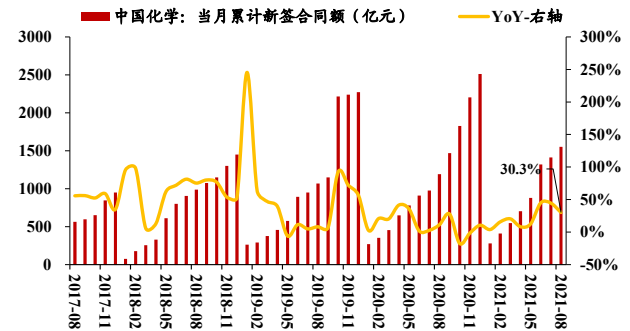
月度新签订单方面，2021年1-8月，中国建筑、中国化学、中国电建、中国中冶建筑业务新签合同额分别为18795、1552、4671、7857亿元，同比分别增加10.9%、30.3%、4.3%、30.9%。

图 49：2021 年 1-8 月，中国建筑累计新签合同额同比+10.9%



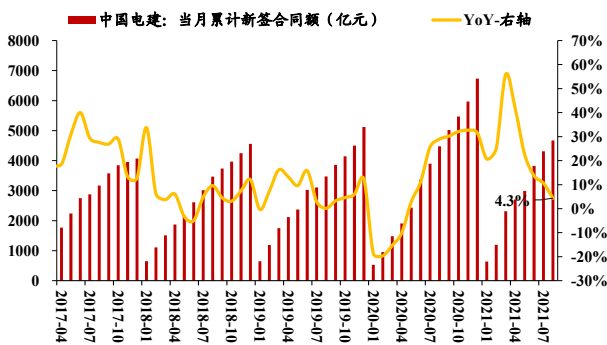
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 50：2021 年 1-8 月，中国化学累计新签合同额同比+30.3%



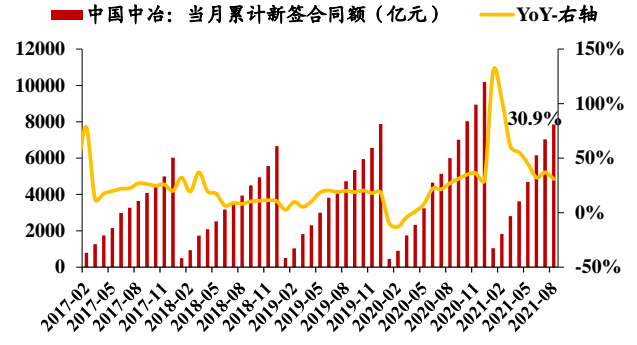
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 51：2021 年 1-8 月，中国电建累计新签合同额同比+4.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

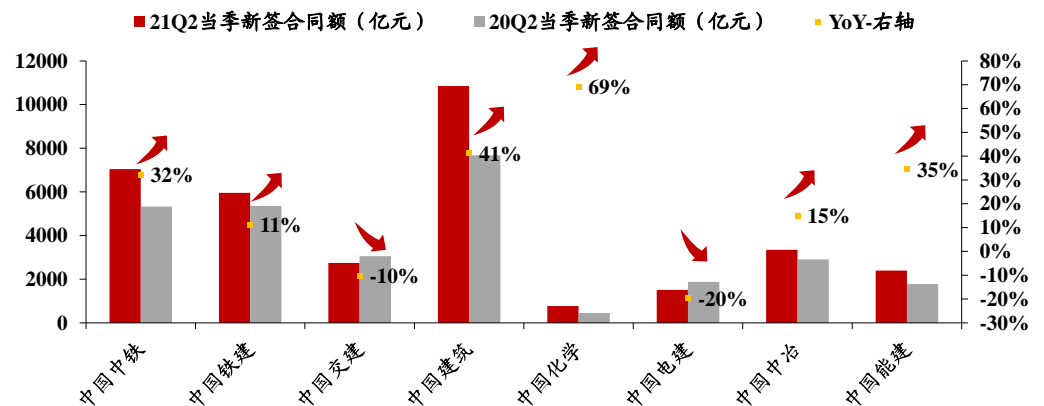
图 52：2021 年 1-8 月，中国中冶累计新签合同额同比+30.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

季度新签订单方面：八大建筑央企 21Q2 当季新签订单总额 3.5 万亿元，较 20 年同期增加 6179 亿元，同比增长 21.7%。从订单金额看，中国建筑、中国中铁、中国铁建分别以 10851.0 亿元、7044.4 亿元、5956.4 亿元排名前三；从增速看，中国化学、中国建筑、中国能源建设分别以 69.3%、41.3%、34.7%排名前三。

图 53：21Q2，八大建筑央企当季新签合同总额同比增加 21.7%

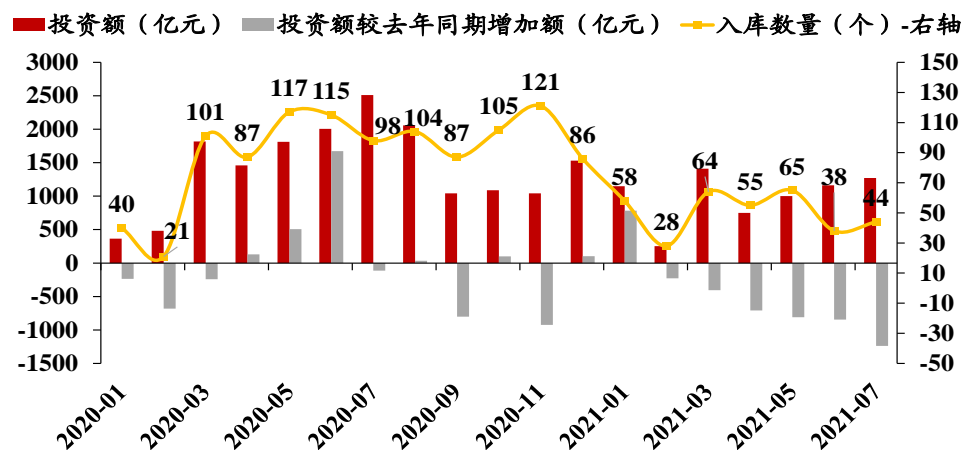


资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

4.2. PPP 入库项目：前 7 月新入库项目金额 6995.2 亿元，累计同比+178.7%

规模、数量方面：2021 年 7 月，新入库 PPP 项目 44 个，较 20 年同期减少 54 个；投资总金额 1271.2 亿元，同比减少 49.4%，环比增加 9.3%。年度累计看，2021 年 1-7 月，新入库 PPP 项目累计 352 个，较 20 年同期减少 254 个；投资总金额 6995.2 亿元，累计同比增加 178.7%。

图 54：7 月份，新入库 PPP 项目 44 个，投资金额 1271.2 亿元，同比-49.4%，环比+9.3%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

行业分布方面：7 月份新入库项目中，交通运输一枝独秀，投资额 778.1 亿元，占比 61.2%。市政工程、其他、旅游、生态建设和环境保护、政府基础设施、城镇综合开发等

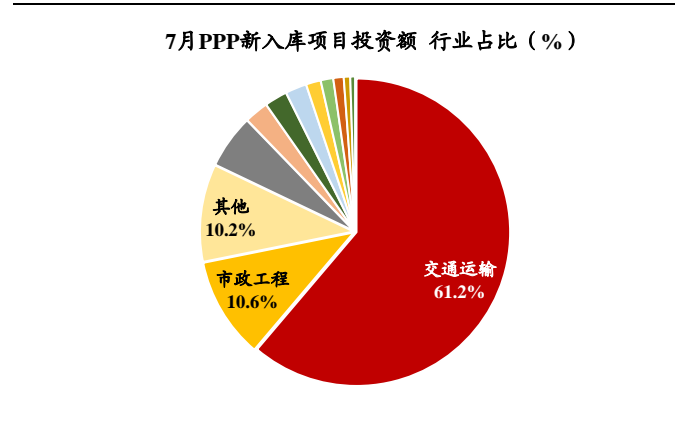
行业投资额均超过 20 亿元，合计投资 428.1 亿元，占比 33.7%；剩余行业投资合计 40.3 亿元，占比 5.1%。

图 55：7 月份，新入库项目投资合计 1271.2 亿元

所属行业	投资 (亿元)
交通运输	778.1
市政工程	135.1
其他	130.3
旅游	72.1
生态建设和环境保护	32.0
政府基础设施	30.3
城镇综合开发	28.3
保障性安居工程	19.7
水利建设	16.7
教育	13.8
林业	8.6
体育	6.3
合计	1271.2

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 56：7 月份，交通运输投资额 778.1 亿元，占比 61.2%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

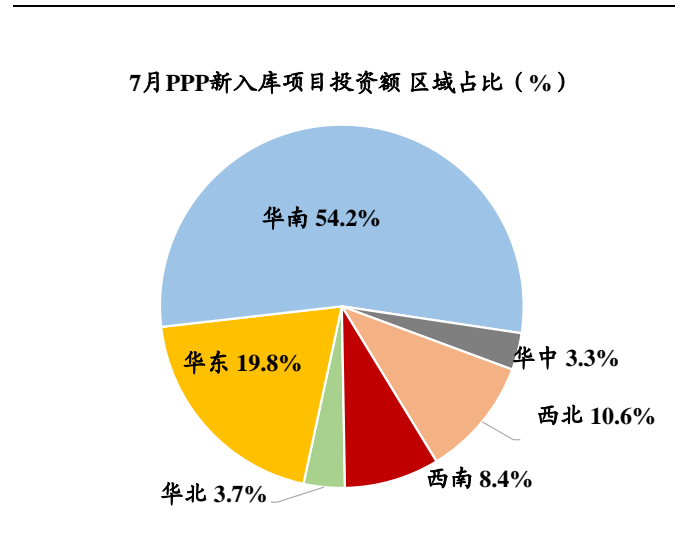
地区分布方面：7月新入库项目中，按省份看：广西、江苏两地投资金额分别为 671.7、145.1 亿元，分别占比 52.8%、11.4%，位列前二；陕西、贵州、江西三地投资金额分别为 100.5、99.5、75.5 亿元，排名靠前。按区域看，华南、华东等区域占据主导地位，投资额分别占比 54.2%、19.8%，剩余区域合计占比 26.0%。

图 57：7 月份，广西新入库 PPP 项目 671.7 亿元，位列第一

省份	项目总投资 (亿元)
广西壮族自治区	671.7
江苏省	145.1
陕西省	100.5
贵州省	99.5
江西省	75.5
河北省	36.1
甘肃省	34.6
河南省	31.1
山东省	20.3
广东省	17.0
福建省	10.9
湖北省	10.7
山西省	8.3
四川省	7.8
内蒙古自治区	2.2
合计	1271.2

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 58：7 月份，华南、华东 PPP 新入库投资额占据主导地位



资料来源：财政部，浙商证券研究所

5. 投资建议：持续推荐建筑央企、装配式板块

5.1. 板块布局

(1) 中央发声加快推动重大项目建设，建筑央企新签、营收转结有望提速，建议关注基建投资预期增强、估值处历史底部的建筑央企板块。9月16日，国家发改委发布会强调“要做好宏观政策跨周期调节”，加快全年3.65万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，同时发挥好“十四五”规划《纲要》102项重大工程项目的牵引带动作用，充分挖掘国内市场潜力。8月投资增速持续下探，基建投资单月同比下降7.0%，基建托底预期进一步加强；专项债加速发行，环比增加824.8亿元，预计在四季度逐步形成实物量。一方面，中国建筑、中国中铁、中国铁建和中国交建等建筑央企估值低位空间大、安全边际足。营收、新签集中度近几年持续提升，20年分别为19.5%、33.5%，成长确定性强；另一方面，中国电建、中国能建和中国中冶等建筑央企凭借产业链优势加快业务结构转型，能源、资源运营类业务利润贡献迅速提升，带动业绩高增，估值重构逻辑强。

(2) 策应“碳中和”目标，装配式建筑发展再提速，工业企业扩产扩建资金足、需求强，建议持续关注装配式钢结构板块。一方面，政策持续加码：近期部分市级住建主管部门发文上调“十四五”装配式建筑渗透率：至2025年，宜昌市、南昌市拟分别实现新开工装配式建筑占新建建筑比例达到40%、50%，湖北省要求全省范围内新开工装配式建筑占新建建筑不低于30%；另一方面，钢价趋稳行情下，7月工业企业利润同比增加16.4%，8月制造业固定资产投资同比稳增7.1%，我们认为工业钢结构需求有望持续走阔。

5.2. 重点推荐个股

(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。

(4) 建议关注行业高增速、开启全国化布局和加强平台化建设的深圳瑞捷。

➢ 精工钢构：多因素压制Q2订单增速，压制因素消除看好Q3订单需求释放，政策导向明确叠加重磅人才加盟，短期签单波动不改EPC长期向好趋势。21Q2新签同比减少9.3%，钢结构专业分包业务逆势高增18.4%。我们分析二季度新签订单下降主要有两方面因素：1) EPC业务去年大订单高基数下，今年上半年新签合同额有所下降；2) 钢价涨幅过快，部分在施项目施工节奏放缓，21Q2市场对钢结构专业分包业务需求增速较21Q1有所放缓，同时我们认为Q2压制的需求有望在Q3释放。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11.9倍、22年PE仅10.6倍。相较行业平均PE，公司价值被低估。

➢ 鸿路钢构：21H1订单、产量、净利润均高增，行业高景气度下看好全年业绩。公司上半年新签订单合同额105.3亿元，同比高增38.09%；钢结构产品产量154.77万吨，同比高增62.49%。21H1实现营收81.65亿元，同比高增62.96%，归母净利润5.01亿元，同比高增164.98%。“碳达峰、碳中和”目标下，装配式建筑政策频加码，钢结构行业景气度持续提升。凭借成本精细化管理“三板斧”和产能先发优势，公司承接大体量订单能力得到巩固，持续构筑竞争壁垒。行业β和公司α共振，持续看好公司2021全年业绩。

- **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。预计 21-23 年归母净利润分别为 260.78 亿元、293.66 亿元和 330.06 亿元, 对应 21-23 年 PE 仅 4.4 倍、3.9 倍、3.5 倍, PB 仅 0.6 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。
- **深圳瑞捷: 第三方工程评估先锋, 客户、产品、品牌三大竞争优势铸就深厚护城河, 短、中长期兼具高成长性。**短期看, 公司战略布局五大城市群, 市场、人才、成本多维受益; 中长期看, 平台化强化核心竞争力, 布局检测、存量市场贡献新动能。预计公司 21-23 年归母净利润 1.72/2.39/3.28 亿元, 对应 **21-23 年 PE** 分别为 22.0/15.8/11.5 倍。公司 20-23 年归母净利润 CAGR 为 39.59%, 从成长性角度综合 PEG 估值和行业可比公司估值看, 公司估值偏低。

表 10: 装配式&基建行业重点公司估值表 (2021.9.17)

证券代码	证券简称	市值			PE			PB
		亿元	2020A	TTM	2021E	2022E	2023E	LF
装配式制造、施工								
002541.SZ	鸿路钢构	242	30.2	21.8	21.6	16.1	12.6	3.8
600496.SH	精工钢构	84	13.0	11.9	10.6	8.5	6.8	1.1
600477.SH	杭萧钢构	83	11.5	19.5	12.6	10.1	7.7	2.1
002135.SZ	东南网架	108	39.8	27.4	19.1	15.1	12.2	2.3
002743.SZ	富煌钢构	34	25.6	22.9	25.2	20.0	-	1.2
300374.SZ	中铁装配	33	235.8	-23.7	46.5	34.6	26.0	2.4
装配式设计								
002949.SZ	华阳国际	30	17.4	15.2	13.3	10.2	7.9	2.4
装配式装修								
002081.SZ	金螳螂	174	7.3	7.1	6.4	5.6	4.9	1.0
002375.SZ	亚厦股份	97	30.4	32.7	21.5	17.2	13.9	1.2
建筑央企								
601186.SH	中国铁建	1,141	5.1	4.5	4.4	3.9	3.5	0.6
601668.SH	中国建筑	2064	4.6	4.1	4.1	3.7	3.4	0.7
601390.SH	中国中铁	1479	5.9	5.6	5.2	4.7	4.2	0.7
601800.SH	中国交建	1448	8.9	6.9	7.2	6.3	5.5	0.7
601618.SH	中国中冶	1065	13.5	11.6	11.4	9.9	8.6	1.3
601669.SH	中国电建	1244	15.6	14.4	14.2	12.4	12.4	1.3
3996.HK	中国能源建设	361	7.7	6.1	5.2	4.6	4.6	0.6
第三方评估咨询企业								
300977.SZ	深圳瑞捷	38	31.4	26.9	22.0	15.8	11.5	2.9

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

备注: 精工钢构、鸿路钢构、中国铁建、深圳瑞捷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>