

风光大基地开发启动、基建发力预期加强，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

➤ **投资建议：**基于政策面提振基建投资预期、大型风电光伏基地建设拉开序幕、工制造业盈利持续改善&固定资产投资高增三个维度，建议继续重点关注建筑央企、装配式钢结构板块。9月，基建投资/外贸货物吞吐量/社零单月同比-6.5%/-3.3%/+4.4%，出口震荡叠加消费走弱，基建托底需求强化；基地专项债发行持续提速，环比增加 9.9%，重大项目配套资金到位叠加宽信用预期，“十四五”重点项目加速推进，新、老基建发力预期加强。

投资要点

□ 下游：基建投资修复不及预期，专项债发行持续提速

资金端：9月M2余额234.3万亿元、新增社融2.90万亿元，9月专项债发行额环比增加9.93%，城投债发行额同比减少2.7%。

投资端：固定资产投资累计同比+7.3%，基建投资9月单月同比-6.5%。

(1) **地产：**9月房地产开发投资单月同比-3.5%，房屋施工、销售面积下降；

(2) **基建：**9月基建投资（不含电力）单月同比-6.5%，投资力度趋缓；

(3) **工业：**9月制造业、采矿业固定资产投资单月同比+10%、+3.5%。

需求端：9月建筑业PMI降至57.5%，全年重大项目投资额同比增长+12.2%。

□ 上游：水泥、钢材价格上升、玻璃价格维稳

建筑材料：10月19日，建材综合指数202.6点，单月环比+14.6%，较20年同期+42.6%；水泥、玻璃价格指数月环比分别+22.5%、+1.27%。

建材零售：9月，建筑及装潢材料类当月零售额175.0亿元，同比增加13.3%；1-9月累计零售额1379.0亿元，同比增加24.9%。

钢材：10月19日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单月环比分别+3.8%、+2.4%、+2.3%、+3.3%，自5月中下旬回调后趋于稳定。

建筑设备：9月，挖掘机销量同比降低38.3%，开工小时数同比降低17.9%。

铝合金模板：9月，铝合金模板发展指数PMI为38.6%，环比下降9.7%，其中生产量指数环比下降15.9pct至38.5%，新订单指数环比下降11.7pct至39.4%。

□ 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，9月到10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。

订单：21Q1~3 鸿路钢构、精工钢构、东南网架累计新签订单合同额分别为173.1亿元、130.0亿元、102.7亿元，同比+40.1%、-3.9%、+14.1%。

投资：2021年9月份，装配式工业项目备案数合计14个。较上月减少3个，环比减少17.7%，较20年同期减少134个，同比减少90.5%（发改委披露口径）。

相关报告

- 1《建筑行业专题报告：基建托底预期强化，持续看好建筑央企、装配式板块》2021.09.21
- 2《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
- 3《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
- 4《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
- 5《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
- 6《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
- 7《建筑行业专题报告：装配式“长坡厚雪”、BIPV“静候风来”》2021.03.17

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1-9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21523、1723、5206、8771亿元，同比分别增加10.3%、17.3%、3.6%、25.1%；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：1-8月新入库项目金额8108.4亿元，累计同比-35.2%。

□ 投资建议

板块：（1）建议布局受益基建投资预期增强和新能源投资建设提速，估值处历史底部的建筑央企板块。1）重大项目配套资金到位加速推进项目建设，建筑央企新签、营收转结有望提速。9月专项债加速发行，环比增加9.9%，全年专项债额度有望在11月底发行结束，预计在四季度逐步形成实物量。重大项目配套资金到位叠加宽信用预期，“十四五”重点项目将加速推进。9月投资进一步下探，基建投资9月单月同比下降6.5%，出口震荡，9月外贸货物吞吐量-3.3%，消费弱反弹，9月社零单月同比4.4%，基建托底预期进一步强化。2）我国新能源投资建设大幕已开启，建筑央企有望凭借资源、资金和技术优势占优。10月12日，习近平主席在《生物多样性公约》峰会上提出：中国将持续推进产业结构和能源结构调整，大力发展可再生能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区加快规划建设大型风电光伏基地项目，第一期约100GW大型风电光伏基地已于近期开工。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，新签&在手订单充足，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，呼和浩特市、十堰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%，清远市中心城区新建装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到30%以上，其他地区达到20%以上，其中政府投资工程装配式建筑面积达到50%以上；另一方面，钢价趋稳行情下，8月工业企业利润同比增加10.1%，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“十四五”发力新能源投资运营，能源电力全产业链优势突出的**中国能建**；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**；重点关注21Q3新签合同额环比高增28%的钢结构制造龙头—**鸿路钢构**；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**；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：基建投资修复不及预期，专项债发行持续提速	6
1.1. 资金端：9月专项债环比增加9.9%，城投债同比减少2.7%	6
1.2. 投资端：固定资产投资累计同比+7.3%，基建投资9月单月同比-6.5%	8
1.3. 需求端：建筑业PMI略有回落，重大项目投资额同比增长+12.2%	13
2. 上游：水泥、钢材价格上行、玻璃价格维稳	16
2.1. 非金属建材：水泥价格持续攀升，玻璃价格维稳	17
2.2. 钢材：10月中旬钢价持续上升，中板价格月环比上升2.4%	18
2.3. 挖掘机：9月销量同比-38.3%，开工小时数同比-17.9%	19
2.4. 铝合金模板：9月PMI指数为38.6%，环比下降9.7pct	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：鸿路钢构21Q1~3累计新签同比+40.1%	21
3.3. 装配式工业项目投资：数量同比下降，装配式部品部件为主要类型	22
4. 基建板块跟踪	23
4.1. 建筑央企：1-9月中国中冶、中国化学新签同比+25.1%、+17.3%	23
4.2. PPP入库项目：前8月新入库项目金额8108.4亿元，累计同比-35.2%	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：建议布局低估值建筑央企、高成长性装配式板块	26
5.2. 重点推荐个股：	26
6. 风险提示	28

图表目录

图 1：9月M2同比增加8.3%，环比上升0.1pct	6
图 2：9月当月新增社融2.90万亿元，社融存量同比+10.0%	6
图 3：9月新增地方专项债中社会事业、市政建设、保障性安居工程、交通基础设施投资额居前	7
图 4：9月份，安徽、河南、福建、甘肃发行额分别为505.5、487.3、459.3、423亿元，分别占比10.91%、10.51%、9.91%、9.13%	7
图 5：1-9月，固定资产投资累计同比+7.3%	8
图 6：1-9月地产、基建、制造业累计同比+8.8%、+1.5%、+14.8%	8
图 7：9月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-3.5%、-6.5%、+10%	9
图 8：1-9月，房地产开发投资累计同比+8.8%	9
图 9：1-9月，土地购置面积累计同比-8.5%	9
图 10：1-9月，房屋新开工面积累计同比-4.5%	10
图 11：1-9月，房屋施工面积累计同比+7.9%	10
图 12：1-9月，房屋竣工面积累计同比+23.4%	10
图 13：1-9月，住宅竣工面积累计同比+24.4%	10
图 14：1-9月，商品房销售面积累计同比+16.6%	10
图 15：1-9月，住宅销售面积累计同比+11.4%	10
图 16：狭义、广义基建投资累计同比分别+1.5%、+1.5%	11

图 17: 交通运输、水利环保市政投资累计同比+2.4%、+0.8%.....	11
图 18: 狭义、广义基建投资 9 月单月同比分别-6.5%、-4.5%.....	11
图 19: 交通运输、水利环保市政投资 9 月单月同比-8.5%、-4.7%.....	11
图 20: 1-9 月, 制造业固定资产投资累计同比+14.8%.....	12
图 21: 1-9 月, 采矿业固定资产投资累计同比+6.2%.....	12
图 22: 1-8 月, 工业企业利润累计同比+49.5%.....	13
图 23: 9 月, 制造业 PMI 指数 49.6%, 环比下降 0.5pct.....	13
图 24: 9 月, 建筑业商务活动指数 57.5%, 较上月下降 3.0pct.....	13
图 25: 9 月建筑业新订单/从业人员指数环比-2.1pct/+2.0pct.....	13
图 26: 9 月, 主要大类建材制品 PPI 环比大幅回升.....	16
图 27: 10 月 19 日, 建材综合指数单月环比+8.9%, 同比+42.6%.....	16
图 28: 9 月, 建筑及装潢材料类当月零售额同比+13.3%.....	16
图 29: 1-9 月, 建筑及装潢材料类零售额累计同比+24.9%.....	16
图 30: 10 月 18 日, 全国水泥价格指数月环比+22.5%, 同比+41.7%.....	17
图 31: 10 月 19 日, 全国玻璃期货合约价月环比+1.27%.....	17
图 32: 10 月 15 日, 管材价格指数较上月上升 2.66 点.....	17
图 33: 10 月 15 日, 防水材料价格指数较上月持平.....	17
图 34: 10 月 19 日, 螺纹钢单价月环比+3.8%.....	18
图 35: 10 月 19 日, 中板单价月环比+2.4%.....	18
图 36: 10 月 19 日, 高线单价月环比+2.3%.....	18
图 37: 10 月 19 日, 圆钢单价月环比+3.3%.....	18
图 38: 9 月份, 挖机销量同比-38.3%.....	19
图 39: 9 月份, 挖机开工小时数同比-17.9%.....	19
图 40: 9 月份, 铝合金模板 PMI 为 48.3%.....	19
图 41: 鸿路钢构 21Q1~3 累计新签合同额同比+40.1%.....	21
图 42: 精工钢构 21Q1~3 累计新签合同额同比-3.9%.....	21
图 43: 东南网架 21Q1~3 累计新签合同额同比+14.1%.....	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: 9 月装配式项目总备案数 14 个, 较上月减少 3 个.....	22
图 47: 9 月份, 江苏、河南分别新增装配式工业项目 5、3 项.....	22
图 48: 9 月份, 装配式部品部件项目数为 6 个.....	22
图 49: 2021 年 1-9 月, 中国建筑累计新签合同额同比+10.3%.....	23
图 50: 2021 年 1-9 月, 中国化学累计新签合同额同比+17.3%.....	23
图 51: 2021 年 1-9 月, 中国电建累计新签合同额同比+3.6%.....	23
图 52: 2021 年 1-9 月, 中国中冶累计新签合同额同比+25.1%.....	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: 8 月份, 新入库 PPP 项目 53 个, 投资金额 1113.26 亿元, 同比-45.9%, 环比-12.4%.....	24
图 55: 8 月份, 新入库项目投资合计 1113.3 亿元.....	25
图 56: 8 月份, 交通运输投资额 587.7 亿元, 占比 52.8%.....	25
图 57: 8 月份, 甘肃新入库 PPP 项目 261.1 亿元, 位列第一.....	25
图 58: 8 月份, 西南、西北 PPP 新入库投资额占据主导地位.....	25
表 1: 截至 10 月 17 日, 专项债年度累计发行 24003 亿元, 同比-29.6%.....	6

表 2: 9 月城投债发行规模 4446 亿元, 同比-2.7%, 1-9 月累计发行规模 4.34 万亿元, 同比+21.4%	8
表 3: 1-9 月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-4.2%、+0.4%、+5.4%、+0%	12
表 4: 9 月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-0.4%、-9.1%、+7.3%、-3.9%	12
表 5: 截至 10 月 10 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 12.20 亿平方米, 同比-19%	13
表 6: 截至 2021.10.15, 已披露重大项目投资额较 2020 同比增长 12.2%	14
表 7: 水泥价格单月环比: 东北、西南、西北、京津冀地区分别上升 55.7%、35.7%、30.1%和 24.9%	17
表 8: 10 月 19 日, 价格单月环比看, 螺纹钢、中板、高线、圆钢分别上升 52.6%、48.2%、50.7%、50.9%	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 (2021.10.20)	27

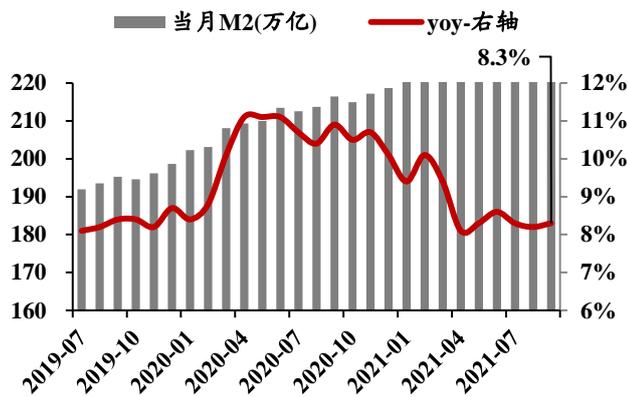
1. 下游：基建投资修复不及预期，专项债发行持续提速

1.1. 资金端：9月专项债环比增加9.9%，城投债同比减少2.7%

(1) 人民币贷款余额 234.3 万亿元，M2 余额同比+8.3%，新增社融 2.90 万亿元

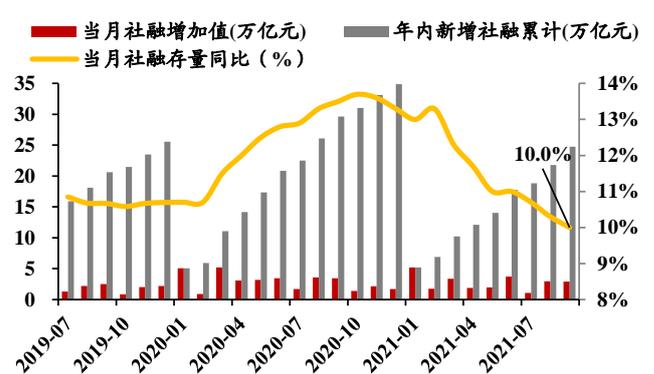
9月M2余额达234.3万亿元，同比+8.3%，增速较上月上升0.1pct。9月社融增量：当月新增社融2.90万亿元，较上年同期减少5675亿元，其中政府债券净融资8066亿元，同比减少2050亿元。存量方面：截至9月末，社融存量308.1万亿元，同比增长10.0%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为188.42万亿元，同比增长12.0%。

图 1：9月M2同比增加8.3%，环比上升0.1pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：9月当月新增社融 2.90 万亿元，社融存量同比+10.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 专项债提速：9月新增地方专项债 4634.83 亿元，环比增加 9.9%

10月前两周专项债发行244亿元。截至10月17日，专项债年度累计发行24003亿元，同比-29.6%，净融资额20441亿元，累计同比-36.9%。

表 1：截至 10 月 17 日，专项债年度累计发行 24003 亿元，同比-29.6%

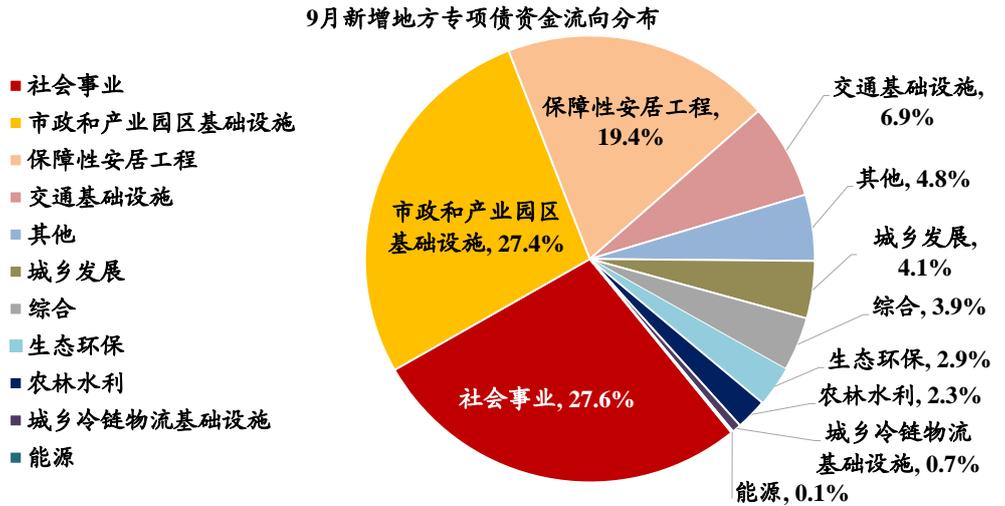
专项债发行	规模 (亿元)			数量 (只)			净融资额 (亿元)			
	截至2021.10.17	2021	2020	YoY	2021	2020	YoY	2021	2020	YoY
周度	244	421	-	6	9	-	244	322	-	
年度累计	24003	34073	-29.6%	905	1302	-30.5%	20441	32404	-36.9%	

资料来源：Wind，浙商证券研究所

按起息日期计，9月新增地方专项债4634.83亿元，同比减少453.78亿元，环比增加9.93%；1-9月新增地方专项债22386.04亿元，累计同比-8.1%。

从债券资金投向看，社会事业、市政和产业园区基础设施、保障性安居工程、交通基础设施、分别获专项债资金1277.7、1269.1、897.5、318.5亿元，分别占比27.6%、27.4%、19.4%、6.9%，排名靠前。

图 3：9 月新增地方专项债中社会事业、市政建设、保障性安居工程、交通基础设施投资额居前

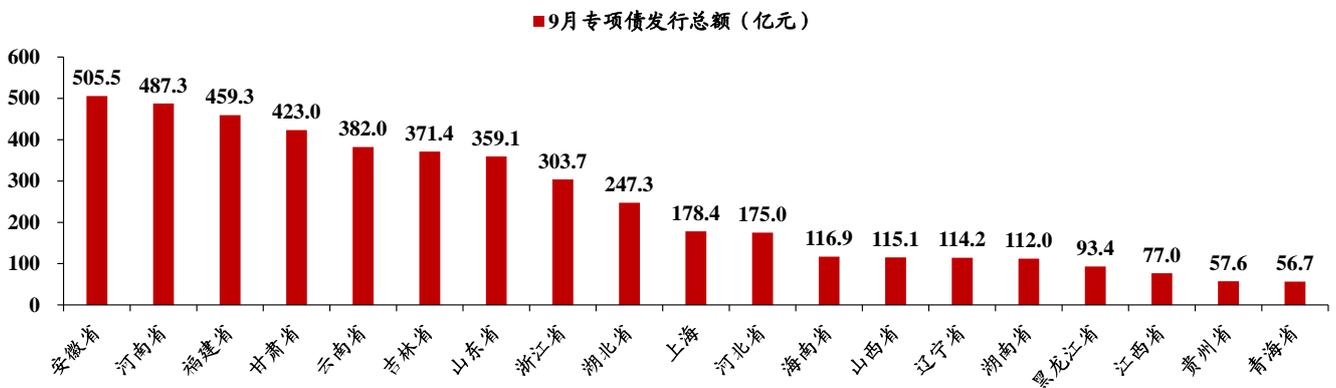


资料来源：Wind，浙商证券研究所

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，9 月份，安徽、河南、福建、甘肃发行额分别为 505.5、487.3、459.3 和 423 亿元，分别占比 10.91%、10.51%、9.91%和 9.13%，领跑全国；云南、吉林、山东和浙江发行额均超 300 亿元，合计占比 30.5%，其余省份合计发行 1343.64 亿元，占比 28.99%。

图 4：9 月份，安徽、河南、福建、甘肃发行额分别为 505.5、487.3、459.3、423 亿元，分别占比 10.91%、10.51%、9.91%、9.13%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(3) 城投债：发行规模看，9 月同比减少 2.7%，1-9 月累计同比增加 21.4%

9 月城投债发行额减少同比 2.7%，1-9 月累计同比+21.4%。Wind 口径下：2021 年 9 月份，全国共发行城投债 659 只，较去年同期增加 175 只；发行额合计 4446 亿元，同比减少 2.7%；净融资额 1160 亿元，同比减少 30.1%。整体来看，1-9 月，全国共发行城投债 6007 只，发行额 4.37 万亿元，同比增加 21.4%，净融资额 1.55 万亿元，同比减少 8.1%。

表 2：9 月城投债发行规模 4446 亿元，同比-2.7%，1-9 月累计发行规模 4.34 万亿元，同比+21.4%

截至 2021.9.30	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	-	-	372	-	-	326	-
11月	-	3649	-	-	835	-	-	804	-
10月	-	3838	-	-	481	-	-	1273	-
9月	4446	4571	-2.7%	659	484	36.2%	1160	1660	-30.1%
8月	5775	4251	35.8%	801	477	67.9%	2201	1282	71.7%
7月	4516	3161	42.9%	608	599	1.5%	1695	896	89.1%
6月	5007	3599	39.1%	722	554	30.3%	2580	1572	64.2%
5月	1888	2556	-26.1%	252	426	-40.8%	-594	720	-182.6%
4月	6240	6315	-1.2%	843	472	78.6%	2032	3688	-44.9%
3月	6856	6256	9.6%	915	324	182.4%	1913	4125	-53.6%
2月	2678	2320	15.4%	372	755	-50.7%	1081	1165	-7.2%
1月	6285	2962	112.2%	835	782	6.8%	3455	1779	94.2%
前9月合计	43691	35992	21.4%	6007	4873	23.3%	15522	16886	-8.1%

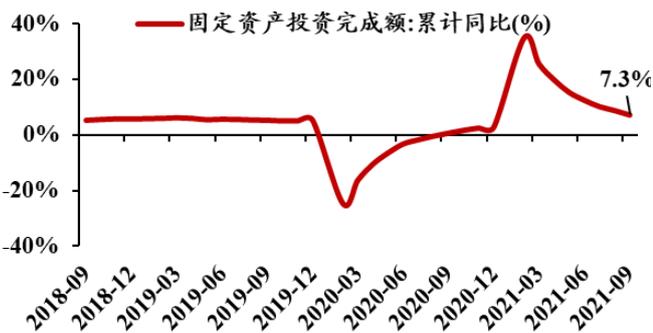
资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2. 投资端：固定资产投资累计同比+7.3%，基建投资 9 月单月同比-6.5%

1-9 月，全国固定资产投资累计完成 39.8 万亿元，同比稳增 7.3%，两年平均增速 -7.1%，较上月小幅下滑。

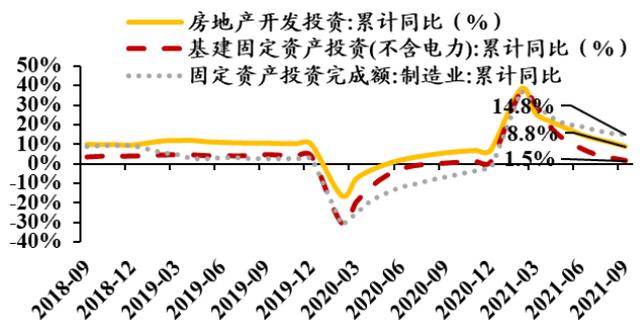
从三大主要领域来看，房地产、基础建设、制造业固定资产投资累计同比分别+8.8%、+1.5%、+14.8%，9 月单月同比分别-3.5%、-6.5%、+10%；两年平均增速方面，地产、基建、制造业投资两年平均增长 7.2%，0.8%和 3.6%，分别较上月-0.5pct、-0.5pct、+0.5pct。总体而言，地产、基建投资增速逐步放缓，而制造业投资修复速度快、后劲较强。

图 5：1-9 月，固定资产投资累计同比+7.3%



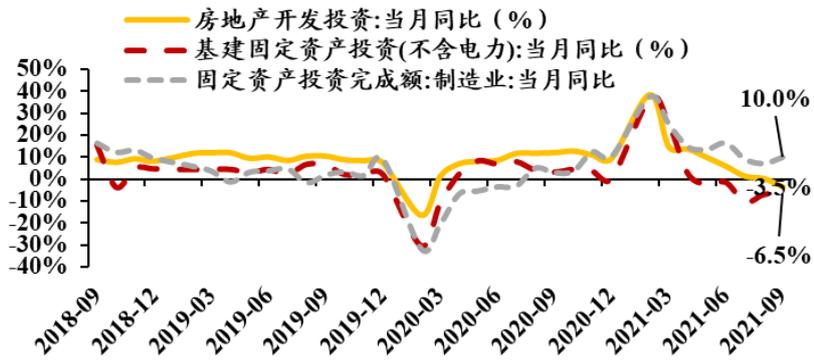
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：1-9 月地产、基建、制造业累计同比+8.8%、+1.5%、+14.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 7：9 月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-3.5%、-6.5%、+10%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(1) 房地产：9 月房地产开发投资单月同比-3.5%，房屋施工、销售面积持续下降

1-9 月，房地产开发投资完成额累计同比+8.8%，两年平均增速+7.2%；9 月单月投资同比-3.5%，从各环节指标看：

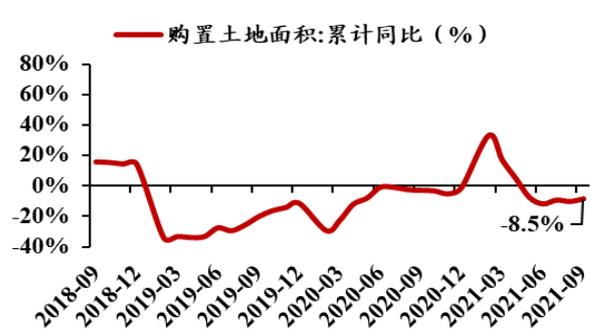
- **土地购置**：购置面积累计 13730 万平方米，同比-8.5%，两年平均增速-5.7%；9 月单月购置面积同比-2.2%。
- **新开工**：新开工面积累计 15.3 亿平方米，同比-4.5%，两年平均增速-3.9%；9 月单月新开工面积同比-13.5%。
- **施工**：房屋施工面积累计 92.8 亿平方米，同比+7.9%。两年平均增速+5.5%；9 月单月房屋施工面积同比-10.0%。
- **竣工**：房屋竣工面积 5.1 亿平方米，累计同比+23.4%，两年平均增速+4.5%；9 月单月房屋竣工面积同比+1.0%；其中住宅竣工面积 3.7 亿平方米，累计同比+24.4%，两年平均增速+5.5%；9 月单月住宅竣工面积同比-1.7%。
- **销售**：商品房累计销售 13.0 亿平方米，同比+11.3%，两年平均增速+4.6%，9 月单月商品房销售面积同比-13.2%；销售金额累计同比+16.6%，两年平均增速+11.8%，9 月单月商品房销售金额同比-15.8%；其中，住宅销售累计 11.5 亿平方米，累计同比+11.4%，两年平均增速+5.0%，9 月单月住宅销售面积同比-15.8%；销售金额累计同比+17.8%，两年平均增速+10.0%，9 月单月住宅销售金额同比-17.0%。

图 8：1-9 月，房地产开发投资累计同比+8.8%



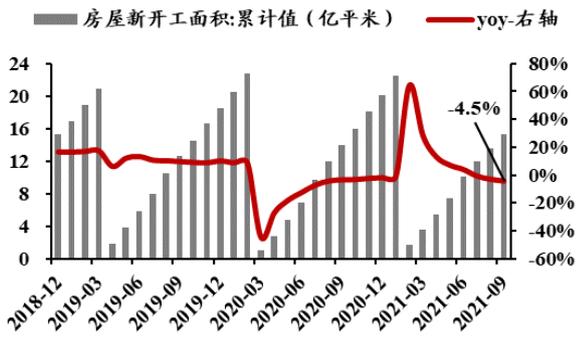
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 9：1-9 月，土地购置面积累计同比-8.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 10: 1-9 月, 房屋新开工面积累计同比-4.5%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 11: 1-9 月, 房屋施工面积累计同比+7.9%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 12: 1-9 月, 房屋竣工面积累计同比+23.4%



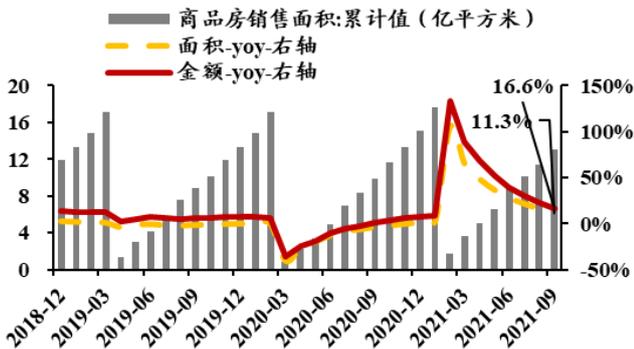
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 13: 1-9 月, 住宅竣工面积累计同比+24.4%



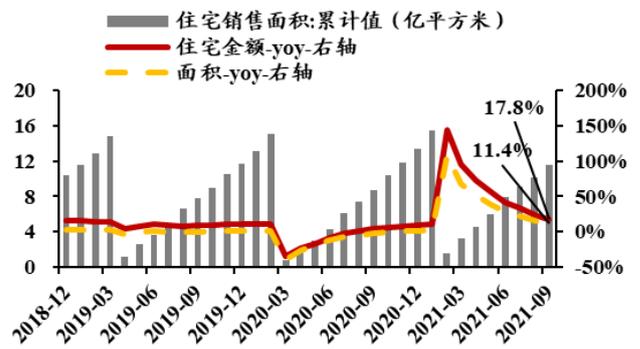
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 14: 1-9 月, 商品房销售面积累计同比+16.6%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 15: 1-9 月, 住宅销售面积累计同比+11.4%



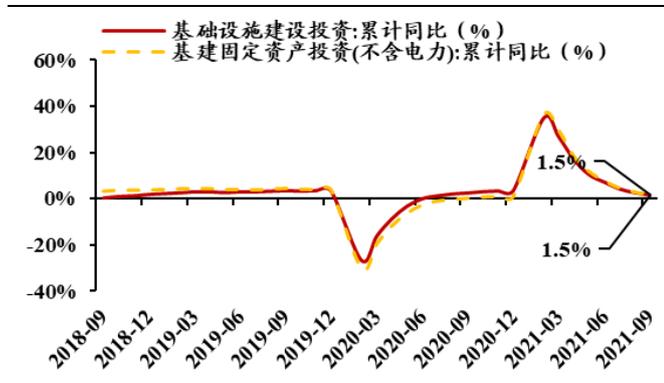
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(2) 基建：9月基建投资(不含电力)单月同比-6.5%，投资力度趋缓

1-9月，狭义基建(不含电力)、广义基建累计同比分别+1.5%、+1.5%，9月单月同比分别-6.5%、-4.5%，从细分板块看：

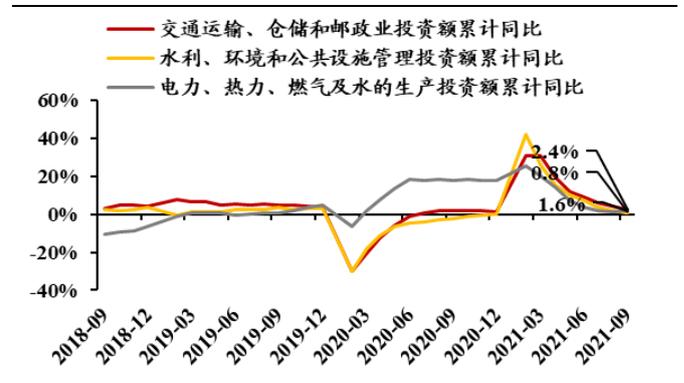
- **交通运输仓储邮政：**交通运输仓储邮政业固定资产投资累计同比+2.4%，两年平均增速+2.3%；8月单月投资同比-8.6%。各子板块投资力度放缓：铁路、公路固定资产投资累计同比分别-4.2%、+0.4%，两年平均增速分别+0.1%、+1.7%；9月单月投资同比分别-0.4%、-9.1%。
- **水利环保市政：**水利环保市政业固定资产投资累计同比+0.8%，两年平均增速-0.7%；9月单月投资同比-4.7%。各子板块投资力度放缓；水利、公共设施管理业(大市政)固定资产投资累计同比分别+5.4%、+0%，两年平均增速分别+3.1%、-1.7%；9月单月投资同比分别-7.3%、-3.9%。

图 16：狭义、广义基建投资累计同比分别+1.5%、+1.5%



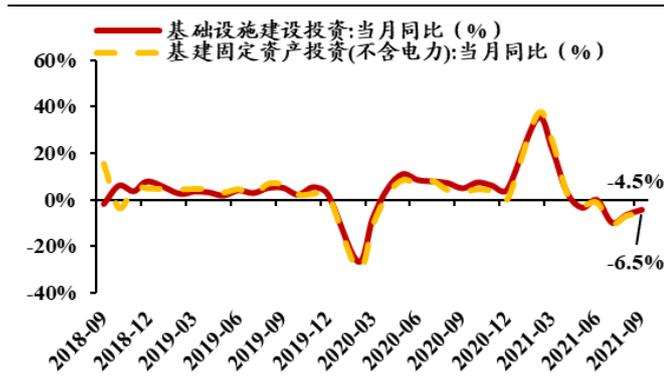
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 17：交通运输、水利环保市政投资累计同比+2.4%、+0.8%



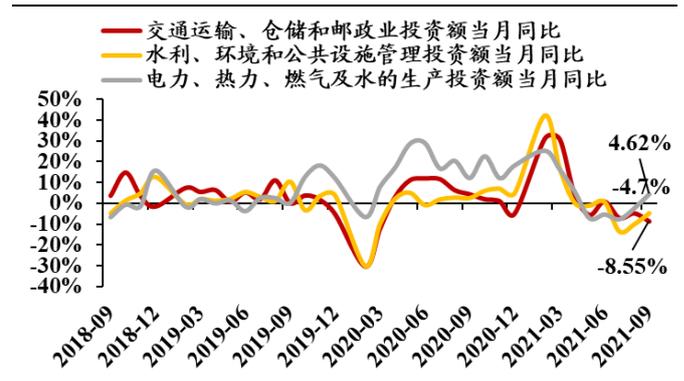
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 18：狭义、广义基建投资9月单月同比分别-6.5%、-4.5%



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9月单月同比-8.5%、-4.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 3：1-9 月，铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-4.2%、+0.4%、+5.4%、+0%

固定资产投资累计同比	2021-09	2021-08	2021-07	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03	2020-02	2020-12
基建固定资产投资（不含电力）	1.5%	2.9%	4.6%	7.8%	11.8%	18.4%	29.7%	36.6%	0.9%
基建固定资产投资	1.5%	2.6%	4.2%	7.2%	10.4%	16.9%	26.8%	35.0%	3.4%
交通运输、仓储和邮政业	2.4%	4.3%	5.9%	8.7%	12.1%	19.8%	31.0%	31.0%	1.4%
铁路	-4.2%	-4.8%	-4.4%	0.4%	7.1%	27.5%	66.6%	52.9%	-2.2%
公路	0.4%	2.1%	4.4%	6.5%	10.6%	16.8%	25.7%	30.7%	1.8%
水利、环境和公共设施管理业	0.8%	1.8%	3.8%	7.4%	10.2%	15.6%	26.1%	42.2%	0.2%
水利管理	5.4%	7.3%	6.9%	10.7%	15.4%	24.9%	42.5%	47.2%	4.5%
公共设施管理业	0.0%	0.7%	2.8%	6.2%	8.7%	14.1%	23.5%	42.3%	-1.4%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	1.6%	1.1%	1.7%	3.4%	7.3%	14.4%	20.0%	25.5%	17.6%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 4：9 月单月，铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-0.4%、-9.1%、+7.3%、-3.9%

固定资产投资当月同比	2021-09	2021-08	2021-07	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03	2020-02	2020-12
基建固定资产投资（不含电力）	-6.5%	-7.0%	-10.5%	-1.5%	-2.5%	2.6%	25.3%	36.6%	0.0%
基建固定资产投资	-4.5%	-6.6%	-10.1%	-0.3%	-3.6%	2.8%	21.6%	35.0%	4.3%
交通运输、仓储和邮政业	2.4%	4.3%	5.9%	8.7%	12.1%	19.8%	31.0%	31.0%	1.4%
铁路	-0.4%	-8.0%	-20.4%	-12.4%	-28.2%	-23.2%	81.3%	52.9%	-27.0%
公路	-9.1%	-10.4%	-5.2%	-3.2%	-3.1%	2.9%	22.3%	30.7%	-2.2%
水利、环境和公共设施管理业	0.8%	1.8%	3.8%	7.4%	10.2%	15.6%	26.1%	42.2%	0.2%
水利管理	-7.3%	10.4%	-12.1%	0.0%	-2.9%	-1.7%	39.8%	47.2%	19.2%
公共设施管理业	-3.9%	-11.0%	-13.7%	0.2%	-2.6%	0.3%	12.8%	42.3%	2.3%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	4.6%	-2.1%	-7.5%	-5.2%	-7.0%	6.0%	16.6%	25.5%	18.4%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

（3）工业：9 月制造业、采矿业固定资产投资单月同比+10.0%、+3.5%

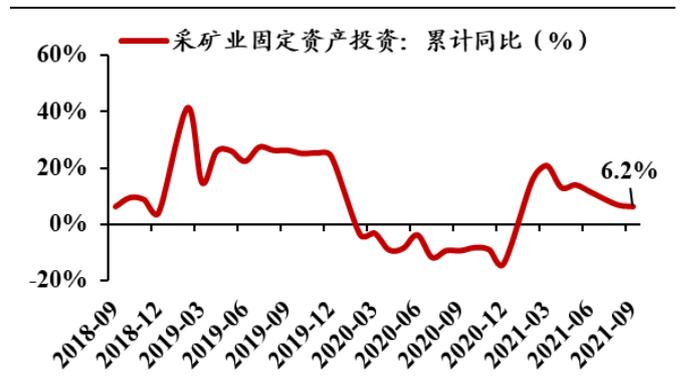
1-9 月，制造业固定资产投资累计同比增长 14.8%，9 月单月投资同比+10.0%；采矿业固定资产投资累计同比增长 6.2%，9 月单月投资同比+3.5%。1-8 月，工业企业利润总额累计同比+49.5%，较 19 年同期增长 42.9%，两年平均增长+19.5%；8 月，工业企业利润总额同比增长 10.1%。9 月，国内 PMI 指数 49.6%，环比下降 0.5pct，其中生产指数环比下降 1.4pct 至 49.5%，新订单指数环比下降 0.3pct 至 49.3%。

图 20：1-9 月，制造业固定资产投资累计同比+14.8%



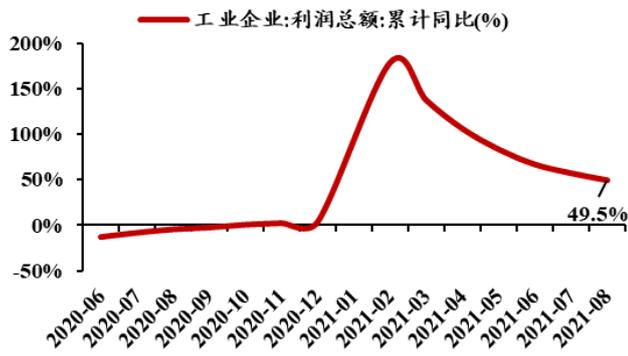
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 21：1-9 月，采矿业固定资产投资累计同比+6.2%



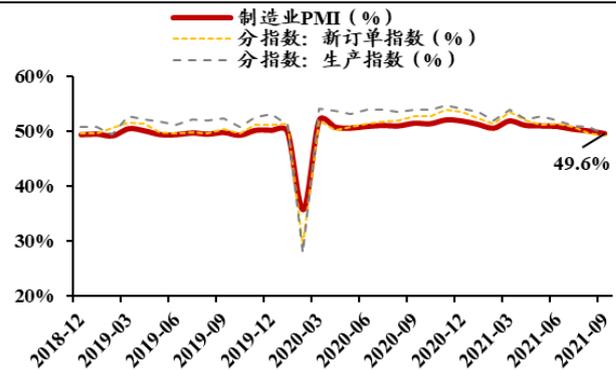
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 22：1-8 月，工业企业利润累计同比+49.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 23：9 月，制造业 PMI 指数 49.6%，环比下降 0.5pct



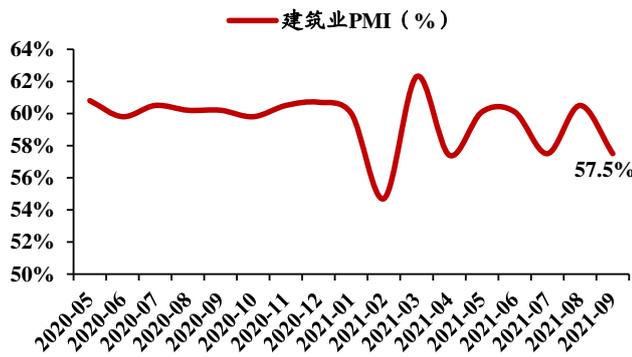
资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.3. 需求端：建筑业 PMI 略有回落，重大项目投资额同比增长+12.2%

(1) 景气度：9 月建筑业 PMI 降至 57.5%，投入品价格指数环比上升 7.5pct

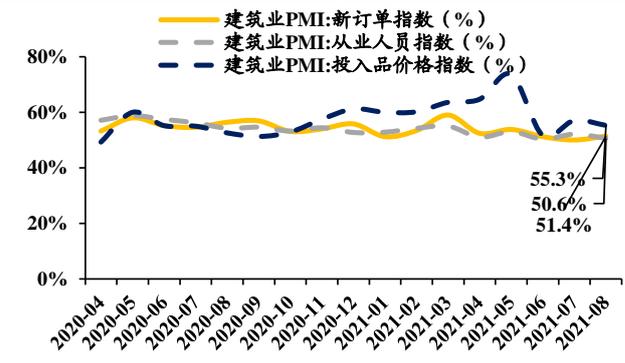
9 月，建筑业商务活动指数 57.5%，较上月下降 3.0pct。其中新订单指数 49.3%，环比下降 2.1pct，企业新签订工程合同量有所减少；投入品价格指数 62.8%，环比上升 7.5pct；从业人员指数 52.6%，环比上升 2.0pct，劳动力需求有所上升。

图 24：9 月，建筑业商务活动指数 57.5%，较上月下降 3.0pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 25：9 月建筑业新订单/从业人员指数环比-2.1pct/+2.0pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 房建：截至 10.10，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 10 月 10 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 12.2 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 -19%、-30%、-14%，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 5：截至 10 月 10 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 12.20 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
			2021		2020		
	截至 2021.10.10	2021	2020	建面	占比	建面	
总建面	489	1655	12.20	100%	14.98	100%	-19%
其中：住宅类	168	669	6.03	49%	7.49	50%	-19%
其中：住宅	142	517	4.48	37%	4.38	29%	2%
其中：商住综合	26	153	1.56	13%	3.11	21%	-50%
商服类	37	294	1.08	9%	1.54	10%	-30%
工业类	255	579	4.70	39%	5.44	36%	-14%
其他	29	113	0.38	3%	0.51	3%	-25%

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 10 月 15 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料加大。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%。

表 6：截至 2021.10.15，已披露重大项目投资额较 2020 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
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							
西北	陕西	542	21900	4295	4600	-6.6%	312	58%	-	-	-	-
	新疆	350	16493	2400	2604	-7.8%	160	46%				

表 6：截至 2021.10.15，已披露重大项目投资额较 2020 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
	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			-	-	-	-	-

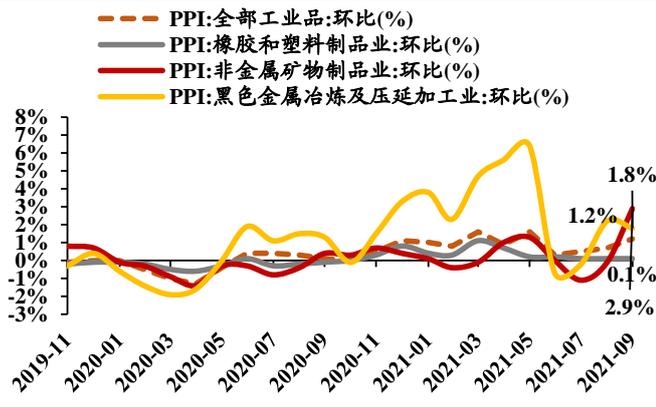
资料来源：各省、市、自治区政府网站，浙商证券研究所

注：投资额合计值只包含了可比省份

2. 上游：水泥、钢材价格上行、玻璃价格维稳

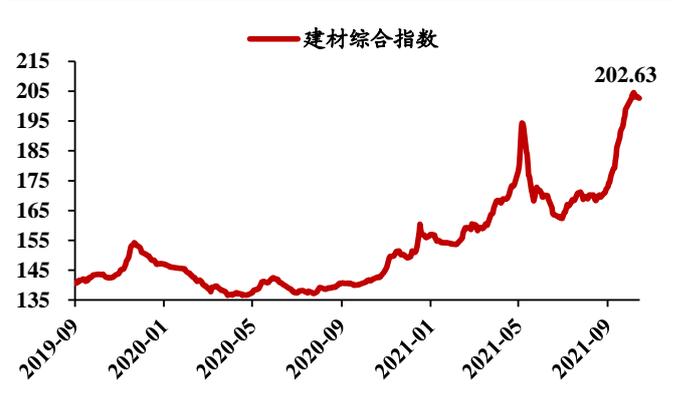
9月PPI环比+1.2%（前值+0.7%），从建材细分门类看，橡胶和塑料制品、非金属矿物制品、黑色金属加工三个建材大类行业PPI环比分别+0.1%（前值+0.1%）、2.9%（前值-0.1%）、1.8%（前值-2.2%），非金属矿物制品和黑色金属加工建材PPI大幅上升。建材综合指数方面，自2月中下旬起，建材价格持续上行，回到年初高点，3月以来，供需缺口驱动上游价格向中游价格传递，叠加“碳中和”背景下唐山、内蒙古等地陆续开展限产工作，建材价格指数一路高歌猛进，但在6月中旬降幅较多，7月份基本稳定。10月19日，建材综合指数202.63点，单月环比+8.9%，较20年同期+42.6%。

图 26：9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

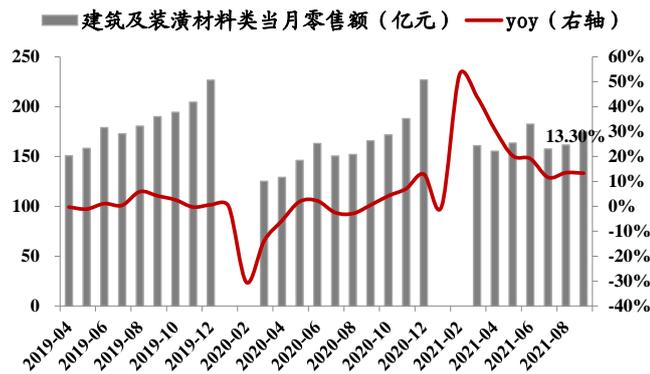
图 27：10月19日，建材综合指数单月环比+8.9%，同比+42.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

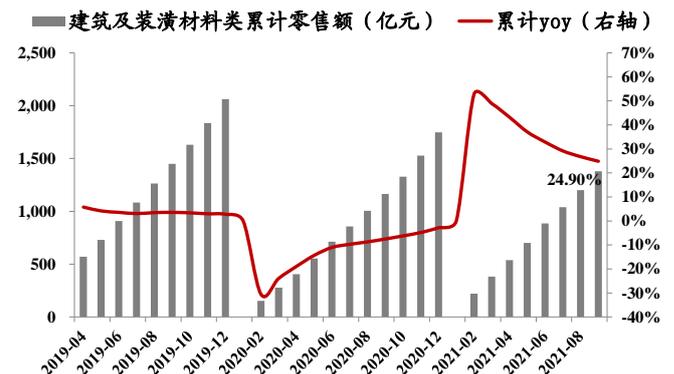
从建材零售数据看：9月建筑及装潢材料类当月零售额175.0亿元，同比增加13.3%；1-9月累计零售额1379.0亿元，同比增加24.9%。

图 28：9月，建筑及装潢材料类当月零售额同比+13.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 29：1-9月，建筑及装潢材料类零售额累计同比+24.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

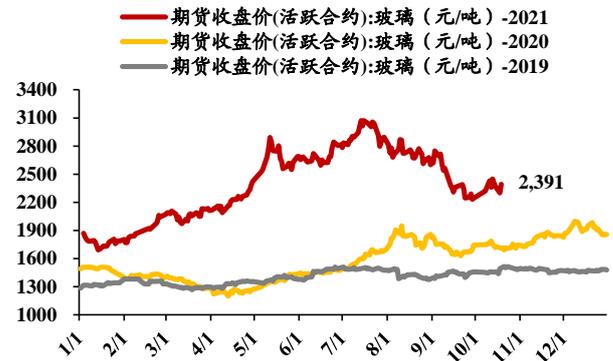
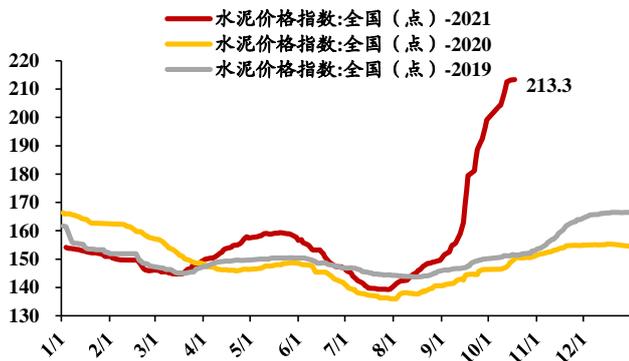
2.1. 非金属建材：水泥价格持续攀升，玻璃价格维稳

(1) 水泥、玻璃：价格指数月环比分别+22.5%、+1.27%

- 水泥价格：水泥价格持续上升，截至10月18日，全国水泥价格指数213.33点，单月环比+22.5%，较20年同期上升41.7%。分区域看，各区域均出现大幅上升，东北、西南、西北、京津冀、华北、珠江-西江、长江、华东月环比分别上升55.7%、35.7%、30.1%、24.9%、24.0%、22.1%、14.9%和14.9%；东北地区领涨全国。
- 玻璃价格：玻璃价格维稳，10月19日，全国玻璃期货合约价2391元/吨，月环比+1.27%，同比+39.8%。

图 30:10月18日,全国水泥价格指数月环比+22.5%,同比+41.7%

图 31:10月19日,全国玻璃期货合约价月环比+1.27%



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：东北、西南、西北、京津冀地区分别上升 55.7%、35.7%、30.1%和 24.9%

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
2021-10-18									
月环比 (%)	22.5%	14.9%	55.7%	24.0%	14.9%	30.1%	35.7%	24.9%	22.1%
同比 (%)	41.7%	38.5%	76.0%	24.3%	35.5%	25.3%	63.5%	56.7%	19.1%

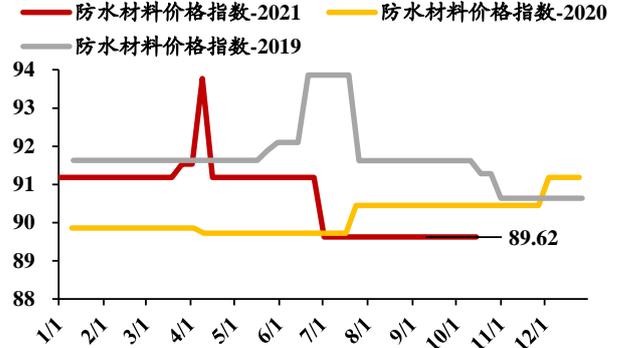
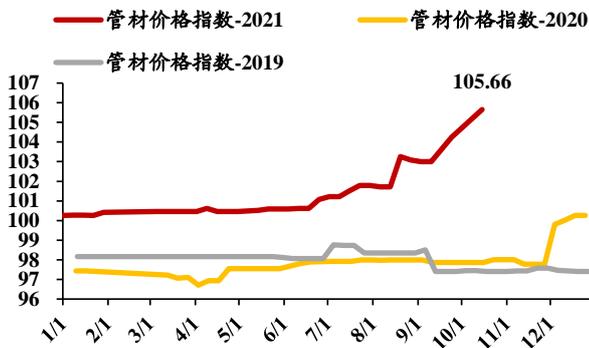
资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 管材价格略有上涨，防水材料价格持平

10月15日，管材价格指数105.66点，较上月上升2.66点，防水材料价格指数89.62点，较上月持平。

图 32:10月15日,管材价格指数较上月上升2.66点

图 33:10月15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：10月中旬钢价持续上升，中板价格月环比上升2.4%

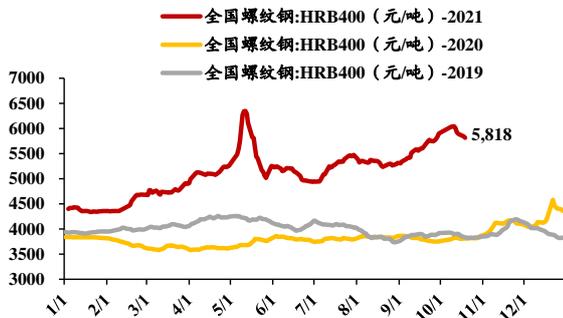
10月19日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单价月环比分别+3.8%、+2.4%、+2.3%、+3.3%。5月上旬，钢材价格延上涨趋势，于5月12日达到高位。之后受到政府监管，价格有所回调。从旬度数据看，螺纹钢、中板、高线、圆钢旬环比分别-3.6%、-0.5%、-3.3%、-0.6%；相较去年同期，螺纹钢、中板、高线、圆钢价格同比分别上涨52.6%、48.2%、50.7%、50.9%。

表 8：10月19日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别上升52.6%、48.2%、50.7%、50.9%

钢材价格变动	螺纹钢	中板	高线	圆钢
2021-10-19	HRB400 Φ16-25mm	Q235 20mm	6.5:HPB300	Q235Φ20
旬环比(%)	-3.6%	-0.5%	-3.3%	-0.6%
月环比(%)	3.8%	2.4%	2.3%	3.3%
同比(%)	52.6%	48.2%	50.7%	50.9%

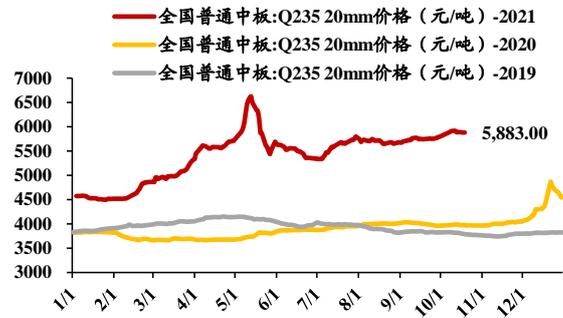
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 34：10月19日，螺纹钢单价月环比+3.8%



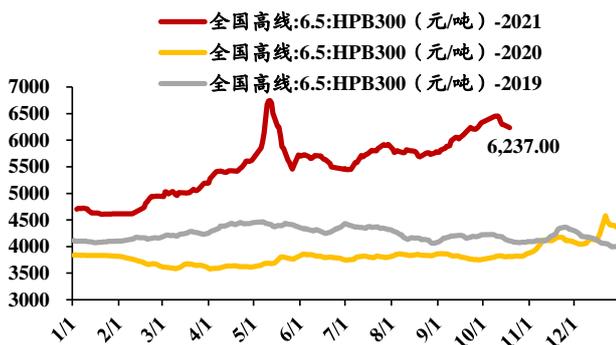
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 35：10月19日，中板单价月环比+2.4%



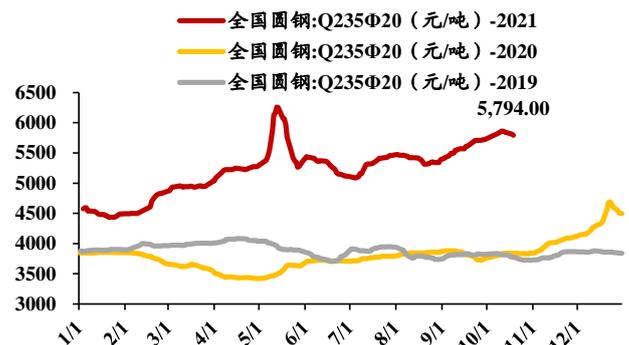
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 36：10月19日，高线单价月环比+2.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 37：10月19日，圆钢单价月环比+3.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.3. 挖掘机：9月销量同比-38.3%，开工小时数同比-17.9%

9月份，当月国内售出挖掘机 1.4 万台，同比降低 38.3%；国内挖掘机开工小时数 102.2 小时，同比-17.9%（前值-18.5%）。

图 38：9 月份，挖机销量同比-38.3%

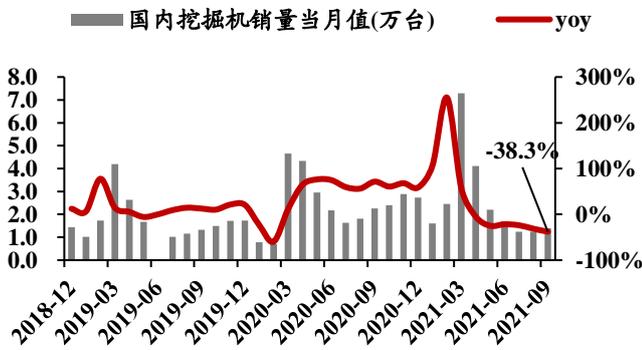


图 39：9 月份，挖机开工小时数同比-17.9%



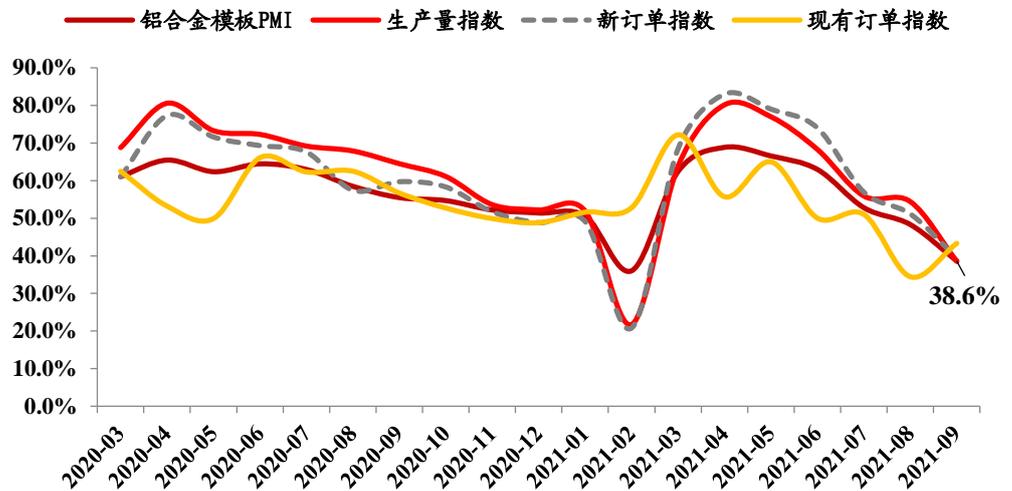
资料来源：Wind，国家统计局，浙商证券研究所

资料来源：Wind，国家统计局，浙商证券研究所

2.4. 铝合金模板：9月 PMI 指数为 38.6%，环比下降 9.7pct

9月，中国铝合金模板企业运行发展指数 PMI 为 38.6%，环比下降 9.7pct，其中生产量指数环比下降 15.9pct 至 38.5%，新订单指数环比下降 11.7pct 至 39.4%。

图 40：9 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。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，9月到10月上旬，各省市县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
湖北省住房和城乡建设厅	9月17日	湖北省住房和城乡建设厅印发《湖北省城镇住房发展“十四五”规划》的通知。“十四五”末，全省城镇新建住宅按绿色建筑标准设计建造比例达100%，新建住宅装配式建筑比例达到25%，政府投建的保障性住房优先采用装配式建筑。
陕西省人民政府	9月17日	陕西省人民政府印发《加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系若干措施》，大力发展绿色建筑，积极推广装配式建筑，到2025年全省城镇新建建筑全面执行绿色建筑标准，建设超低能耗建筑试点示范100万平方米。
商河县人民政府	9月18日	商河县人民政府印发《关于促进建筑业企业高质量发展的实施意见（征求意见稿）》，自10月1日起，积极发展装配式建筑，全县范围内新建政府投资项目全面实施装配式建造，社会投资项目装配式建筑占新建建筑比例达到15%以上。暂定实施两年。
黄石市人民政府	9月18日	黄石市人民政府印发《关于促进建筑业高质量发展的若干意见》的通知。大力推进建筑工业化，形成装配式建筑产业链。全市政府投资或以政府投资为主的新建公建项目，原则上全部实施装配式建造，在土地供应条件中明确项目装配式比例要求。
哈尔滨市住房和城乡建设局	9月22日	哈尔滨市住建局印发《关于进一步明确装配式建筑实施范围评价指标和相关工作要求的通知》。自通知发布之日起（6月21日）起，市区范围内房地产开发建设项目的地上建筑面积部分采用装配式方式建造的比例不低于20%，至2025年年度增长比例不低于5%。
阳城县人民政府	9月22日	阳城县人民政府办公室印发《关于进一步推进装配式建筑发展的通知》，自2021年起，装配式建筑占新建建筑面积的比例逐年提高，至2025年底，装配式建筑成为我县主要建造方式之一，装配式建筑占新建建筑面积的比例达到30%以上。
呼和浩特市人民政府	9月24日	呼和浩特市人民政府印发《呼和浩特市建筑节能和绿色建筑发展实施方案》，到2025年，星级绿色建筑占新建建筑比例突破35%；装配式建筑面积占比力争达到30%；绿色建材推广面积力争达到150万平方米，建筑保温结构一体化项目占比达到30%以上。
襄阳市住房和城乡建设局	9月24日	襄阳市住建局印发《襄阳市“十四五”建筑节能和绿色建筑发展规划》（征求意见稿），到2025年，建立和完善装配式建筑信息化管理平台。完成装配式建筑建筑面积1275万平方米，完成至少1个三星级装配式建筑建设项目。
常州市住房和城乡建设局	9月29日	常州市住房和城乡建设局印发《常州市“十四五”城镇住房发展规划》，十三五期间，全市新建绿色居住建筑面积3526万平方米，新开工装配式建筑总面积1492万平方米。十四五期间新开工装配化装修商品住宅面积占同期新开工成品住房面积比例达到10%。
青岛市住房和城乡建设局	9月30日	青岛市住房和城乡建设局印发《推动智能建造三年行动计划》，大力发展装配式建筑。规模化推进混凝土和钢结构装配式建筑发展，不断提高装配式建筑占比，2021年开工装配式建筑600万平方米，2022年开工装配式建筑700万平方米，2023年装配式建筑占新建民用建筑比例达到50%。

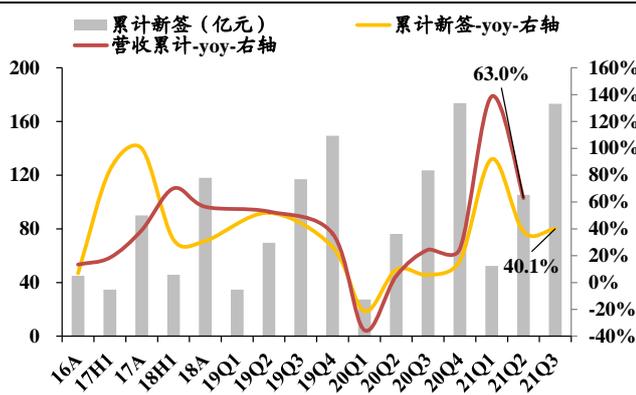
发布部门	发布时间	政策内容
十堰市人民政府	9月30日	十堰市人民政府印发《关于进一步加快推进装配式建筑发展的通知》，到2022年底，全市装配式建筑面积占新建建筑面积比例达到20%以上，逐年增加。到2025年底，全市装配式建筑面积占新建建筑面积比例不低于30%，力争达到40%，超过全省平均水平。
清远市住房和城乡建设局	10月11日	清远市住建局印发关于征求《清远市建筑节能与绿色建筑发展“十四五”规划(征求意见稿)》等意见的公告，到2025年末，清远市中心城区新建装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到30%以上，其他地区达到20%以上，其中政府投资工程装配式建筑面积达到50%以上。

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：鸿路钢构 21Q1~3 累计新签同比+40.1%

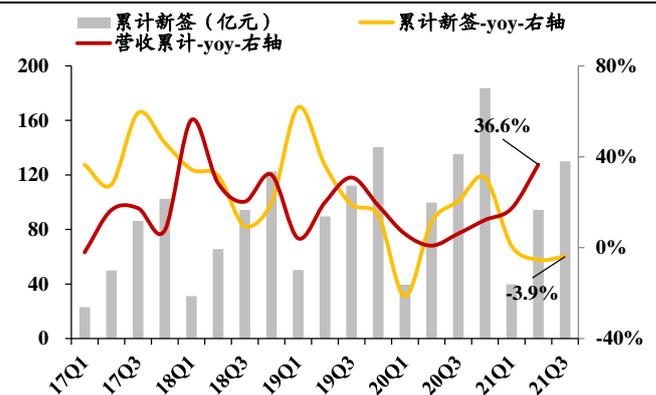
21Q1~3 鸿路钢构、精工钢构、东南网架累计新签订单合同额分别为 173.1 亿元、130.0 亿元、102.7 亿元，同比+40.1%、-3.9%、+14.1%。杭萧钢构、富煌钢构 21H1 累计新签订单合同额同比分别+34.0%、+15.2%。大力推广装配式钢结构叠加钢结构工程中推广 EPC 总承包模式背景下，看好钢结构板块龙头企业 21 年全年业绩。

图 41：鸿路钢构 21Q1~3 累计新签合同额同比+40.1%



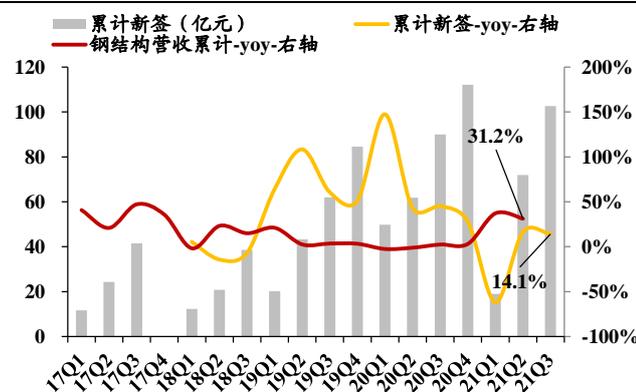
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 42：精工钢构 21Q1~3 累计新签合同额同比-3.9%



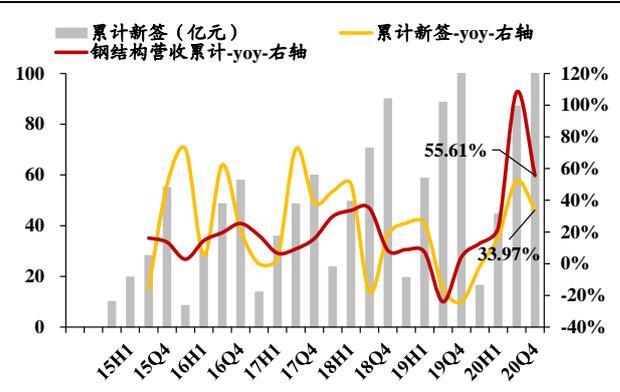
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 43：东南网架 21Q1~3 累计新签合同额同比+14.1%



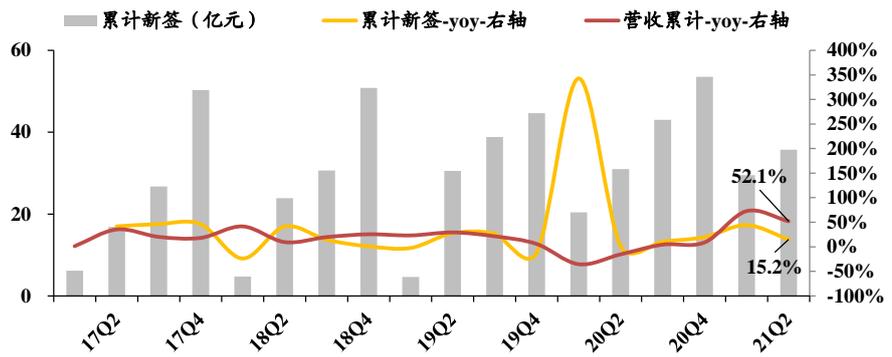
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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，装配式部品部件为主要类型

从数量上看：装配式工业项目投资有所下降。2021 年 9 月份，装配式工业项目备案数合计 14 个。较上月减少 3 个，环比减少 17.7%，较 20 年同期减少 134 个，同比减少 90.5%。

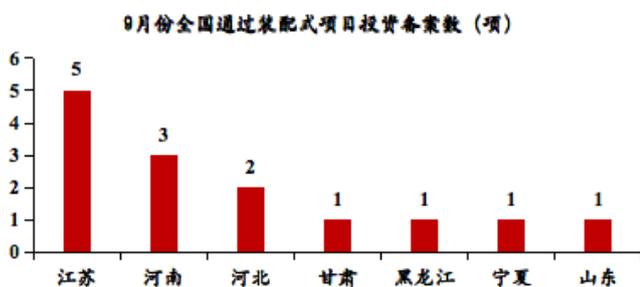
图 46：9 月装配式项目总备案数 14 个，较上月减少 3 个



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

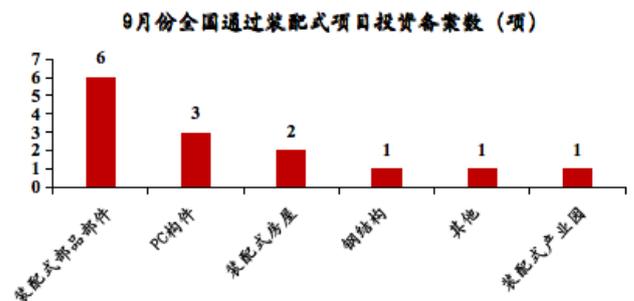
从地域分布看：2021 年 9 月份，江苏、河南分别新增装配式工业项目 5、3 个，分别占比 35.7%、21.4%。剩余省份合计新增装配式工业项目 6 个，占比 42.9%。从装配式项目类型看：9 月份，装配式部品部件项目数 6 个，占比 42.9%，剩余类型合计占比 57.1%。

图 47：9 月份，江苏、河南分别新增装配式工业项目 5、3 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 48：9 月份，装配式部品部件项目数为 6 个



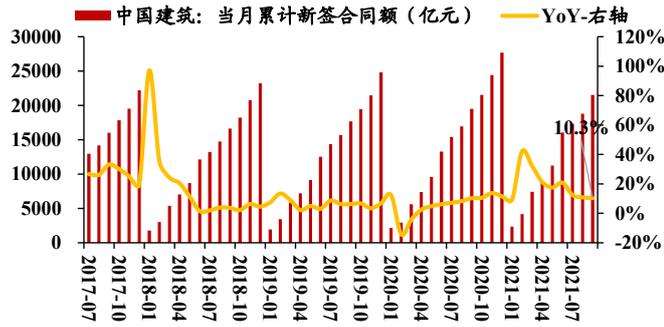
资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，浙商证券研究所

4. 基建板块跟踪

4.1. 建筑央企：1-9月中国中冶、中国化学新签合同同比+25.1%、+17.3%

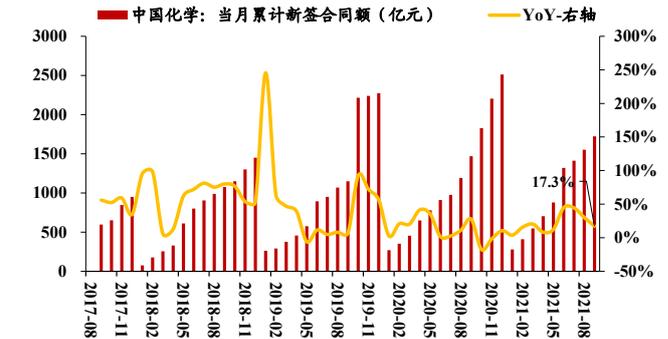
月度新签订单方面，2021年1-9月，中国建筑、中国化学、中国电建、中国中冶建筑业务新签合同额分别为21523、1723、5206、8771亿元，同比分别增加10.3%、17.3%、3.6%、25.1%。

图 49：2021年1-9月，中国建筑累计新签合同额同比+10.3%



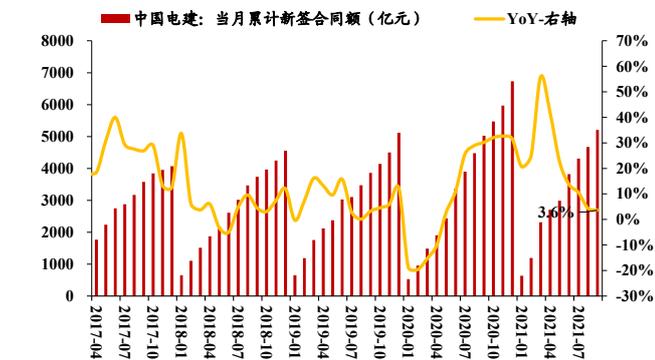
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 50：2021年1-9月，中国化学累计新签合同额同比+17.3%



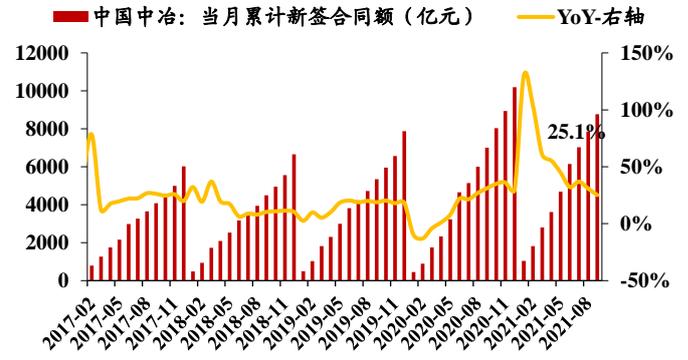
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 51：2021年1-9月，中国电建累计新签合同额同比+3.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

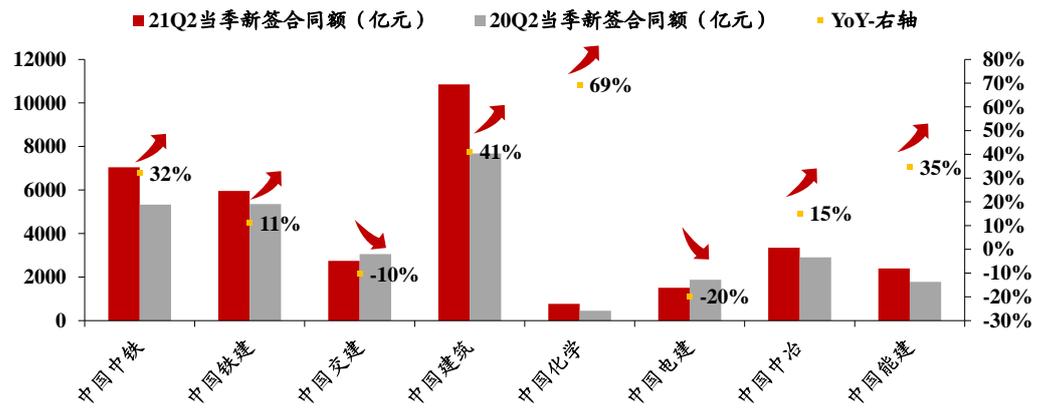
图 52：2021年1-9月，中国中冶累计新签合同额同比+25.1%



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、中国能建分别以 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%

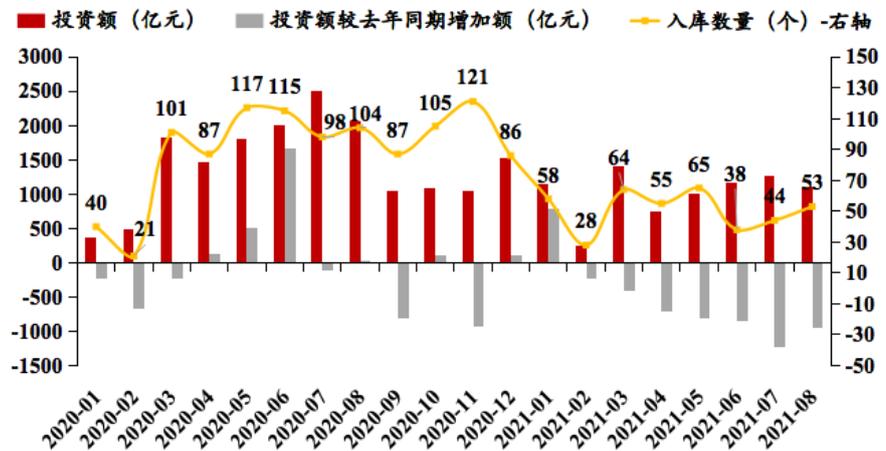


资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

4.2. PPP 入库项目：前 8 月新入库项目金额 8108.4 亿元，累计同比-35.2%

规模、数量方面：2021 年 8 月，新入库 PPP 项目 53 个，较 20 年同期减少 51 个；投资总金额 1113.26 亿元，同比减少 45.9%，环比减少 12.4%。年度累计看，2021 年 1-8 月，新入库 PPP 项目累计 405 个，较 20 年同期减少 278 个；投资总金额 8108.4 亿元，累计同比减少 35.2%。

图 54：8 月份，新入库 PPP 项目 53 个，投资金额 1113.26 亿元，同比-45.9%，环比-12.4%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

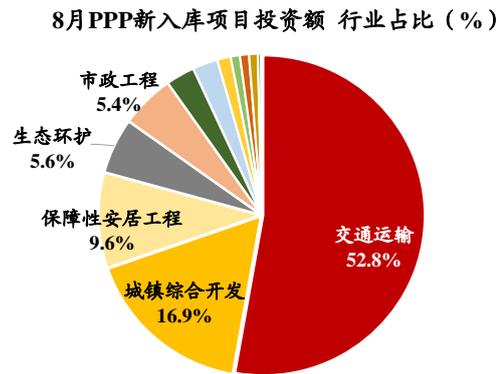
行业分布方面：8 月份新入库项目中，交通运输一枝独秀，投资额 587.7 亿元，占比 52.8%。城镇综合开发、保障性安居工程、生态建设和环境保护、市政工程、政府基础设施建设、教育等行业投资额均超过 20 亿元，合计投资 476.68 亿元，占比 42.82%；剩余行业投资合计 48.88 亿元，占比 4.39%。

图 55：8 月份，新入库项目投资合计 1113.3 亿元

所属行业	投资 (亿元)
交通运输	587.7
城镇综合开发	188.1
保障性安居工程	106.8
生态建设和环境保护	62.2
市政工程	59.8
政府基础设施	59.8
教育	27.8
水利建设	14.9
旅游	10.2
林业	10.0
医疗卫生	9.7
其他	3.8
农业	0.4
合计	1113.3

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 56：8 月份，交通运输投资额 587.7 亿元，占比 52.8%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

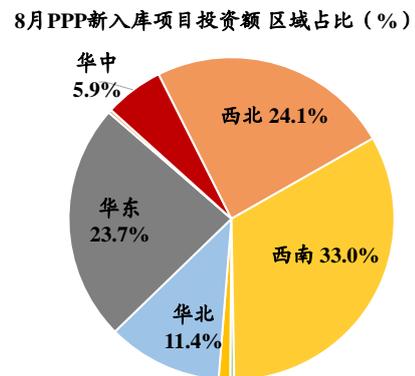
地区分布方面：8月新入库项目中，按省份看：甘肃、四川两地投资金额分别为 261.1、187.0 亿元，分别占比 23.46%、16.79%，位列前二；安徽、河北、贵州三地投资金额分别为 136.4、126.7、107.8 亿元，排名靠前。按区域看，西南、西北、华东等区域占据主导地位，投资额分别占比 33.0%、24.1 和 23.7%，剩余区域合计占比 19.16%。

图 57：8 月份，甘肃新入库 PPP 项目 261.1 亿元，位列第一

省份	项目总投资 (亿元)
甘肃省	261.1
四川省	187.0
安徽省	136.4
河北省	126.7
贵州省	107.8
江西省	80.4
重庆市	72.6
山东省	47.0
山西省	39.4
河南省	26.0
福建省	11.7
新疆维吾尔自治区	7.0
黑龙江省	3.8
广西壮族自治区	3.7
广东省	1.0
海南省	0.7
浙江省	0.6
天津市	0.4
合计	1113.3

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 58：8 月份，西南、西北 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：建议布局低估值建筑央企、高成长性装配式板块

(1) 建议布局受益基建投资预期增强和新能源投资建设提速，估值处历史底部的建筑央企板块。1) 重大项目配套资金到位加速推进项目建设，建筑央企新签、营收转结有望提速。9月专项债加速发行，环比增加9.9%，全年专项债额度有望在11月底发行结束，预计在四季度逐步形成实物量。重大项目配套资金到位叠加宽信用预期，“十四五”重点项目将加速推进。9月投资进一步下探，基建投资9月单月同比下降6.5%，出口震荡，9月外贸货物吞吐量-3.3%，消费弱反弹，9月社零单月同比4.4%，基建托底预期进一步强化；2) 我国新能源投资建设大幕已开启，建筑央企有望凭借资源、资金和技术优势占优。10月12日，习近平主席在《生物多样性公约》峰会上提出：中国将持续推进产业结构和能源结构调整，大力发展可再生能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区加快规划建设大型风电光伏基地项目，第一期约100GW大型风电光伏基地已于近期开工。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，新签&在手订单充足，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，呼和浩特市、十堰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%，清远市中心城区新建装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到30%以上，其他地区达到20%以上，其中政府投资工程装配式建筑面积达到50%以上；另一方面，钢价趋稳行情下，8月工业企业利润同比增加10.1%，8月制造业固定资产投资同比增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“十四五”发力新能源投资运营，全产业链优势突出的中国能建；
- (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) 建议重点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；

(5) 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。

- 中国能建：全球能源建设巨头，公司凭借管理、项目和技术三大优势引领能源电力行业变革，“十四五”发力新能源投资运营，价值有望重估。3060双碳目标下，国内特高压、新能源、“源网荷储一体化”建设方兴未艾，15-20年风电、光电装机增速均超10%；公司通过管理、项目、技术三重优势打造核心竞争力，21年1-9月，公司新签新能源投资装机已接近“十四五”20GW设定目标，新能源投资运营有望提速。预计公司21-23年归母净利润84.49/96.03/109.91亿元，对应21-23年PE分别为11.7/10.3/9.0倍。基于分布估值法、整体估值法测算，公司当前估值偏低。
- 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 260.78/293.66/330.06 亿元，对应 21-23 年 PE 仅 4.0/3.6/3.2 倍，PB 仅 0.5 倍，低于行业同体量公司—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。

- **鸿路钢构：21Q3 新签合同额环比高增 28%，产量承压不改全年向好趋势。**2021 年前三季度，公司新签销售合同额 173.14 亿元，同比高增 37.63%；钢结构产品产量约 242.5 万吨，同比高增 45.77%。“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。
- **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，短期接单波动不改 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 7.98/9.93/12.33 亿元，对应 21 年 PE 仅 9.6 倍、22 年 PE 仅 7.7 倍。相较行业平均 PE，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 20.4/14.7/10.7 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（2021.10.20）

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	244	30.5	22.0	21.9	16.2	12.7	3.9
600496.SH	精工钢构	77	11.9	10.9	9.6	7.7	6.2	1.0
600477.SH	杭萧钢构	77	10.7	18.1	15.1	12.3	8.5	1.9
002135.SZ	东南网架	111	41.0	28.2	19.0	15.1	12.1	2.4
002743.SZ	富煌钢构	27	20.2	18.0	19.9	15.8	-	0.9
300374.SZ	中铁装配	30	213.1	-21.4	42.0	31.2	23.5	2.1
装配式设计								
002949.SZ	华阳国际	27	15.5	13.5	11.8	9.1	7.1	2.1
装配式装修								
002081.SZ	金螳螂	163	6.9	6.7	6.0	5.3	4.6	1.0
002375.SZ	亚厦股份	95	29.8	32.1	20.5	16.0	12.2	1.1
建筑央企								
601868.SH	中国能建	988	21.2	16.1	11.7	10.3	9.0	1.6

601186.SH	中国铁建	1,043	4.7	4.1	4.0	3.6	3.2	0.5
601668.SH	中国建筑	1,959	4.4	3.9	3.9	3.6	3.2	0.6
601390.SH	中国中铁	1,339	5.3	5.0	4.8	4.3	3.9	0.6
601800.SH	中国交建	1,237	7.6	5.9	6.1	5.3	4.7	0.6
601618.SH	中国中冶	868	11.0	9.4	9.3	8.0	7.0	1.1
601669.SH	中国电建	1,100	13.8	12.8	12.5	10.9	10.9	1.2
第三方评估咨询企业								
300977.SZ	深圳瑞捷	35	29.1	24.9	20.4	14.7	10.7	2.6

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：鸿路钢构、精工钢构、中国能建、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 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>