

5月基建固投再提速，看好老基建、水利工程、新能源基建三项全能标的——建筑装饰行业专题报告

✍️ : 匡培钦 执业证书编号: S1230520070003 021-80108518
✍️ : 耿鹏智 执业证书编号: S1230522040002
✉️ : kuangpeiqin@stocke.com.cn gengpengzhi@stocke.com.cn

报告导读

5月信贷数据超预期，水利投资高增，继续看好传统基建、水利工程板块投资机会；《“十四五”可再生能源发展》规划印发，“十四五”抽水蓄能开工装机或达270GW，风光大基地建设、分布式光伏开发有望提速，看好新能源基建、BIPV板块。推荐传统基建、水利工程、新能源基建、三项全能标的一中国电建、中国能建，推荐最低估值中国铁建、关注中国中铁。

投资要点

□ 投资建议

投资主线：

1) 5月信贷数据超预期、专项债投向基建超6成，继续看好传统基建、水利工程板块

5月信贷数据超预期，中长期贷款环比高增、专项债迎发行高峰。5月当月新增人民币贷款1.89万亿元，同比多增3900亿元，信贷数据超预期；其中5月企业中长期贷款新增5551亿元，环比+109.3%。5月专项债发行提速，新发行专项债达到6320亿元，6月专项债发行迎来高峰，额度超7000亿元。根据各地发行计划，已下达专项债额度3.45万亿基本能在6月发行完毕。2022年初至5月底共有62.5%新增专项债额度投向基建类项目，基建发力弹药充足。

政策、资金双重发力，前5月水利固投高增。据水利部披露信息，今年1-5月，全国已落实/已完成水利投资分别6061/3108亿元，同比高增34.5%/54%，吸纳就业人数103万人，其中农民工就业77万个。6月10日，国家发改委下达中央预算内投资46亿元，重点支持纳入“十四五”规划102项重大工程相关项目建设。受政策、资金双重驱动，1-5月我国水利管理业投资同比高增11.8%，显著快于基建固投（不含电力）增速6.7%。

投资建议：优选最低估值中国铁建（22年3.9×PE），推荐水利水电施工龙头中国电建（22年11.4×PE）、中国能建（22年10.4×PE），关注布局水利全产业链的中国中铁（22年5.0×PE）。

2) 可再生能源发展规划印发、“十四五”抽水蓄能开工装机或达270GW，看好新能源基建、BIPV板块

重磅规划落地，风光大基地建设有望提速。6月1日，国家发改委、国家能源局等九部门发布《“十四五”可再生能源发展规划》，要求大力推进风电和光伏发电基地化开发、积极推进风电和光伏发电分布式开发。

“十四五”抽水蓄能开工或达270GW，超此前市场预期。6月13日，人民日报刊文披露“十四五”期间将在200个市、县开工建设200个以上的抽水蓄能

行业评级

| | |
|--------|----|
| 建筑装饰 | 看好 |
| 基建市政工程 | 看好 |

相关报告

- 1《建筑行业专题报告：Q1平稳开局，稳增长逻辑再强化、积极布局低估值建筑央企》2022.05.18
- 2《建筑行业专题报告：Q1平稳开局，稳增长逻辑再强化、积极布局低估值建筑央企》2022.04.20
- 3《建筑行业专题报告：稳增长迎开门红、回调之下积极布局建筑央企，BIPV落地年看好赛道β》2022.03.16
- 4《建筑行业专题报告：以进促稳！坚定看好建筑行业、积极布局建筑央企、钢结构板块》2022.01.19
- 5《建筑行业专题报告：经济定调维稳，板块量变转向质变，坚定看好建筑央企》2021.12.16
- 6《建筑行业专题报告：“双碳1+N”政策刚性驱动，看好能源电力建筑央企、装配式板块》2021.11.18
- 7《建筑行业专题报告：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》2021.10.21
- 8《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

报告撰写人：匡培钦，耿鹏智

联系人：耿鹏智

项目，开工目标 270GW。上述开工装机量为 2021 年底国内抽水蓄能装机总量 36GW 的 8 倍。

投资建议：建议重点关注新能源基建龙头：中国电建、中国能建；关注 BIPV 赛道个股：精工钢构、东南网架、江河集团。

□ 下游：5 月基建固投增速回升，地产投资降幅收窄

资金端：5 月 M2 余额 252.7 万亿元、新增社融 2.79 万亿元，5 月专项债发行节奏较去年同期大为超前，城投债累计同比减少 7.2%。

投资端：1-5 月固定资产投资累计同比+6.2%，基建投资累计同比+6.7%。

(1) **地产：**5 月房地产开发投资当月同比-7.8%，土地购置/销售面积持续下滑；

(2) **基建：**5 月基建投资（不含电力）当月同比+7.2%；

(3) **工业：**5 月制造业、采矿业固定资产投资当月同比+7.1%、+14.3%。

重大项目：截至 6 月 15 日，已有 26 省份发布 2022 年度重大项目投资金额，投资总额近 13.5 万亿，可比省份投资总额同比增长 24.0%。

□ 上游：5 月挖掘机开工小时数环比+1.9%，钢价小幅下行

建筑材料：6 月 14 日，建材综合指数 159.48 点，单月环比-3.2%，较 21 年同期-6.2%；水泥、玻璃价格指数月环比分别-8.7%、-9.0%。

建材零售：1-5 月，建筑及装潢材料类累计零售额 697 亿元，同比减少 2.4%。

钢材：6 月 15 日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单价月环比分别下降 4.7%、3.3%、4.8%、4.9%。

建筑设备：5 月，挖掘机销量同比降低 44.8%，开工小时数同比降低 17.1%，环比提升 1.9%。

铝合金模板：5 月，铝合金模板发展指数 PMI 为 47.4%，环比上升 3.9pct，其中生产量指数环比上升 1.8pct 至 50%，新订单指数环比上升 3.6pct 至 49.1%。

□ 装配式板块跟踪

政策：5 月 23 日，中共中央、国务院印发《乡村建设行动实施方案》，提出乡村建设需因地制宜推广装配式，中央预算内投资将积极予以支持。5 月 25 日，财政部印发《财政支持做好碳达峰碳中和工作的意见》，提到大力推广应用装配式建筑。

订单：22Q1 鸿路钢构、精工钢构、东南网架、富煌钢构、杭萧钢构累计新签订单合同额分别为 60.13 亿元、44.6 亿元、31.2 亿元、14 亿元、46.25 亿元，同比+14.7%、+34.0%、+64.6%、-52%、+85.1%。

□ 基建板块跟踪

建筑央企订单：2022 年 1-5 月，中国化学、中国中冶新签合同额分别为 1398、4993 亿元，同比分别增加 59.3%、6.6%。2022 年 1-4 月，中国建筑、中国电建新签合同额分别为 10451、3338 亿元，同比分别增加 16.6%、23.5%。

PPP 入库项目：4 月新入库项目金额 774.83 亿元，同比+3.3%。

□ 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. 投资建议：优选低估值央企，关注新能源基建、BIPV 板块 | 6 |
| 1.1. 投资主线 | 6 |
| 1.2. 重点个股 | 9 |
| 2. 下游：5 月基建固投增速回升，地产投资降幅收窄 | 12 |
| 2.1. 资金端：5 月专项债发行提速，城投债累计同比下滑 7.2% | 12 |
| 2.2. 投资端：1-5 月固定资产投资累计同比+6.2%，基建投资累计同比+6.7% | 14 |
| 2.3. 需求端：5 月建筑业新订单指数环比上升 1.1pct，22 省年度重大项目投资额同比高增 24% | 19 |
| 3. 上游：5 月挖掘机开工小时数环比+1.9%，钢价小幅下行 | 22 |
| 3.1. 非金属建材：水泥价格、浮法平板玻璃价格环比双降 | 23 |
| 3.2. 钢材：6 月中旬钢价略降，螺纹钢价格月环比/同比分别-4.7%/-9.7% | 24 |
| 3.3. 挖掘机：5 月销量同比-44.8%，开工小时数环比+1.9% | 25 |
| 3.4. 铝合金模板：5 月 PMI 指数为 47.4%，环比上升 3.9pct | 25 |
| 4. 装配式板块跟踪 | 26 |
| 4.1. 装配式行业重要政策：中央提出乡村建设需因地制宜推广装配式 | 26 |
| 4.2. 装配式钢结构企业订单：鸿路钢构、精工钢构 22Q1 新签高增 15%/34% | 28 |
| 5. 基建板块跟踪 | 29 |
| 5.1. 基建板块重要政策：中央、部委、地方政策聚焦稳增长主线 | 29 |
| 5.2. 建筑央企：22 年 1-5 月，中国化学新签高增 59.3% | 30 |
| 5.3. PPP 入库项目：4 月新入库项目金额 774.83 亿元，同比+3.3% | 32 |
| 6. 风险提示 | 34 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1：5 月企业中长期贷款环比+109.3% | 6 |
| 图 2：2022 年 6 月专项债发行迎来高峰，额度超 7000 亿元 | 6 |
| 图 3：5 月 M2 同比增加 11.1%，环比上升 1.1pct | 12 |
| 图 4：5 月当月新增社融 2.79 万亿元，社融存量同比+10.5% | 12 |
| 图 5：5 月当月新增居民中长期贷款+1047 亿元，同比-76.3% | 12 |
| 图 6：5 月当月新增企业中长期贷款 0.56 万亿元，同比-15% | 12 |
| 图 7：5 月新增地方专项债中市政和产业园基础设施、交通基础设施、社会事业投资额居前 | 13 |
| 图 8：5 月份，广东、河北、山东发行额分别为 1461.3、687.7、611 亿元，分别占比 23.1%、10.9%、9.7% | 13 |
| 图 9：1-5 月，固定资产投资累计同比+6.2% | 14 |
| 图 10：1-5 月地产、基建、制造业累计同比-4.0%/+6.7%/+10.6% | 14 |
| 图 11：5 月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-7.8%、+7.2%、+7.1% | 15 |
| 图 12：1-5 月，房地产开发投资累计同比-4.0% | 15 |
| 图 13：1-5 月，土地购置面积累计同比-45.7% | 15 |
| 图 14：1-5 月，房屋新开工面积累计同比-30.6% | 16 |
| 图 15：1-5 月，房屋施工面积累计同比-1.0% | 16 |
| 图 16：1-5 月，房屋竣工面积累计同比-15.3% | 16 |
| 图 17：1-5 月，住宅竣工面积累计同比-14.2% | 16 |

| | |
|--|----|
| 图 18: 1-5 月, 商品房销售面积累计同比-23.6% | 16 |
| 图 19: 1-5 月, 住宅销售面积累计同比-28.1% | 16 |
| 图 20: 狭义、广义基建投资累计同比分别+6.7%、+8.2% | 17 |
| 图 21: 交通运输、水利环保市政投资累计同比+6.9%、+7.9% | 17 |
| 图 22: 狭义、广义基建投资 5 月单月同比分别+7.2%/+7.9% | 17 |
| 图 23: 交通运输、水利环保市政投资 5 月单月同比+5.5%/+9.6% | 17 |
| 图 24: 1-5 月, 制造业固定资产投资累计同比+10.6% | 18 |
| 图 25: 1-5 月, 采矿业固定资产投资累计同比+17.3% | 18 |
| 图 26: 5 月, 制造业固定资产投资当月同比+7.1% | 18 |
| 图 27: 5 月, 采矿业固定资产投资当月同比+14.3% | 18 |
| 图 28: 1-4 月, 工业企业利润累计同比+3.5% | 19 |
| 图 29: 5 月, 制造业 PMI 指数 49.6%, 环比上升 2.2pct | 19 |
| 图 30: 5 月, 建筑业商务活动指数 52.5%, 较上月降低 0.5pct | 19 |
| 图 31: 5 月建筑业新订单/从业人员指数环比+1.1pct /+2.4pct | 19 |
| 图 32: 5 月, 部分主要大类建材制品 PPI 环比略有下降 | 22 |
| 图 33: 6 月 14 日, 建材综合指数单月环比-5.0%, 同比-6.2% | 22 |
| 图 34: 5 月, 建筑及装潢材料类当月零售额同比-7.8% | 22 |
| 图 35: 1-5 月, 建筑及装潢材料类零售额累计同比-2.4% | 22 |
| 图 36: 6 月 14 日, 全国水泥价格指数月环比-8.7%, 同比-1.5% | 23 |
| 图 37: 6 月 10 日, 全国浮法平板玻璃市场价月环比-9.0% | 23 |
| 图 38: 6 月 10 日, 管材价格指数较上月下降 0.81 点 | 23 |
| 图 39: 6 月 10 日, 防水材料价格指数较上月持平 | 23 |
| 图 40: 6 月 15 日, 螺纹钢单价月环比-4.7% | 24 |
| 图 41: 6 月 15 日, 中板单价月环比-3.3% | 24 |
| 图 42: 6 月 15 日, 高线单价月环比-4.8% | 24 |
| 图 43: 6 月 15 日, 圆钢单价月环比-4.9% | 24 |
| 图 44: 5 月份, 国内挖机销量同比-44.8% | 25 |
| 图 45: 5 月份, 挖机开工小时数同比-17.1% | 25 |
| 图 46: 5 月份, 铝合金模板 PMI 为 47.4% | 25 |
| 图 47: 鸿路钢构 22Q1 新签合同额累计同比+14.7% | 28 |
| 图 48: 精工钢构 22Q1 新签合同额累计同比+34.0% | 28 |
| 图 49: 东南网架 22Q1 新签合同额累计同比+64.6% | 28 |
| 图 50: 杭萧钢构 22Q1 新签合同额累计同比+85.1% | 28 |
| 图 51: 富煌钢构 22Q1 新签合同额累计同比-52.5% | 28 |
| 图 52: 22 年 1-5 月, 中国化学累计新签合同额同比+59.3% | 30 |
| 图 53: 22 年 1-5 月, 中国中冶累计新签合同额同比+6.6% | 30 |
| 图 54: 22 年 1-4 月, 中国建筑累计新签合同额同比+16.6% | 31 |
| 图 55: 22 年 1-4 月, 中国电建累计新签合同额同比+23.5% | 31 |
| 图 56: 22Q1, 中国铁建累计新签合同额同比+1.5% | 31 |
| 图 57: 22Q1, 中国中铁累计新签合同额同比+84.0% | 31 |
| 图 58: 22Q1, 中国能建累计新签合同额同比+0.1% | 31 |
| 图 59: 22Q1, 中国交建累计新签合同额同比+4.9% | 31 |
| 图 60: 4 月份, 新入库 PPP 项目 55 个, 投资金额 774.83 亿元, 同比+3.3%, 环比-34.4% | 32 |
| 图 61: 4 月份, 新入库项目投资合计 774.8 亿元 | 32 |

| | |
|---|----|
| 图 62: 4 月份, 交通运输投资额 289 亿元, 占比 37.34%..... | 32 |
| 图 63: 4 月份, 甘肃新入库 PPP 项目 284.9 亿元, 位列第一..... | 33 |
| 图 64: 4 月份, 西北、华东 PPP 新入库投资额占据主导地位..... | 33 |
| | |
| 表 1: 中央出台扎实稳住经济的一揽子政策措施, 内容包括 6 方面共 33 项措施, 强调要加快推进一批论证成熟的水利工程项目..... | 7 |
| 表 2: “十四五”可再生能源发展规划提到大力推进风光基地化、分布式开发..... | 9 |
| 表 3: 装配式&基建行业重点公司估值表 (2022.6.16) | 11 |
| 表 4: 截至 6 月 12 日, 专项债年度累计发行 21288 亿元..... | 13 |
| 表 5: 5 月城投债发行规模 2392 亿元, 同比+29.4%, 1-5 月累计发行规模 21797 亿元, 同比-7.2%..... | 14 |
| 表 6: 1-5 月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别-3.0%、-0.3%、+11.8%、+7.9%..... | 17 |
| 表 7: 5 月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+9.3%、-2.2%、+11.3%、+9.9%..... | 18 |
| 表 8: 截至 6 月 12 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 7.34 亿平方米, 同比-23%..... | 19 |
| 表 9: 截至 2022.6.15, 2022 年可比省份已披露重大项目投资额同比增长 24.0%..... | 20 |
| 表 10: 水泥价格单月环比: 长江地区、京津冀、华东、西南月环比分别下降 12.3%、10.2%、11.7%和 2.6%..... | 23 |
| 表 11: 6 月 15 日, 价格单月环比看, 螺纹钢、中板、高线、圆钢分别下降 4.7%、3.3%、4.8%、4.9%..... | 24 |
| 表 12: 装配式行业重要政策..... | 26 |
| 表 13: 基建板块重要政策..... | 29 |

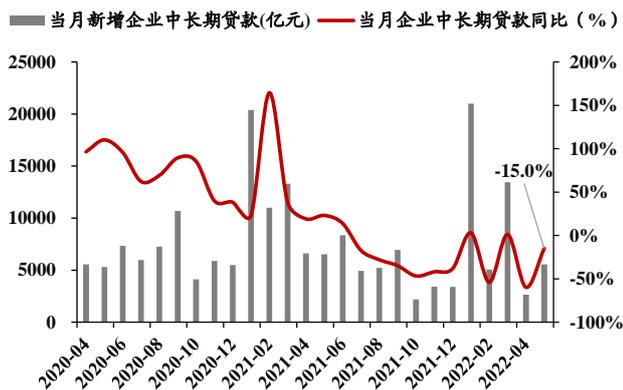
1. 投资建议：优选低估值央企，关注新能源基建、BIPV 板块

1.1. 投资主线

(1) 5月信贷数据超预期、专项债投向基建超6成，继续看好传统基建、水利工程板块

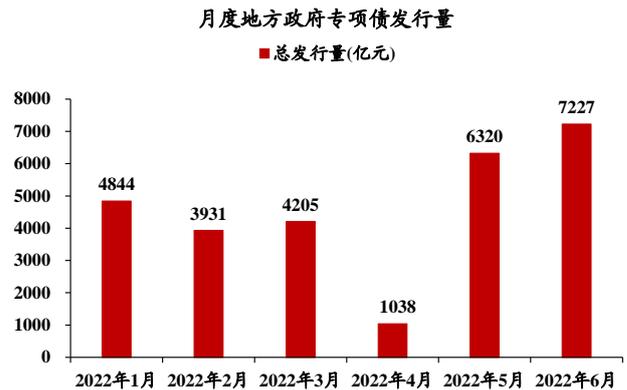
5月信贷数据超预期，中长期贷款环比高增、专项债迎发行高峰。总体看，5月当月新增人民币贷款1.89万亿元，同比多增3900亿元，信贷数据超预期；分部门看，5月企业中长期贷款新增5551亿元，同比-15.0%，环比+109.3%，企业中长期贷款压力较4月明显缓和。随着疫情修复、需求回暖，6月信贷数据有望进一步改善，企业中长期贷款持续回升，基建、城市更新等领域信贷投放预计加强。5月社融增量2.79万亿元，同比增加10.5%（较前值+0.3pct）；其中政府债券新增1.06万亿，同比多增3899亿元，5月专项债发行提速，新发行专项债达到6320亿元，年内累计发行超2万亿；此前国务院印发的《扎实稳住经济的一揽子政策措施》明确要求，6月底前基本完成今年已下达的3.45万亿专项债额度的发行。根据各地发行计划，已下达专项债额度基本能在6月发行完毕。根据浙商建筑组统计，2022年初至5月底共有62.5%新增专项债额度投向基建类项目，基建发力弹药充足。

图 1：5月企业中长期贷款环比+109.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：2022年6月专项债发行迎来高峰，额度超7000亿元



资料来源：Wind，浙商证券研究所

政策、资金双重发力，前5月水利固投高增。据水利部披露信息，今年1-5月，全国已落实/已完成水利投资分别6061/3108亿元，同比高增34.5%/54%，吸纳就业人数103万人，其中农民工就业77万个。6月10日，国家发改委下达中央预算内投资46亿元，重点支持纳入“十四五”规划102项重大工程相关项目建设。受政策、资金双重驱动，1-5月我国水利管理业投资同比高增11.8%，显著快于基建固投（不含电力）增速6.7%。

表 1：中央出台扎实稳住经济的一揽子政策措施，内容包括 6 方面共 33 项措施，强调要加快推进一批论证成熟的水利工程项目

| 发布部门 | 发布时间 | 政策内容 |
|-------------|----------|---|
| 国家 发改委 | 6 月 10 日 | 国家发展改革委下达重点流域水环境综合治理专项 2022 年中央预算内投资 46 亿元，重点支持纳入“十四五”规划 102 项重大工程相关项目建设，推进太湖流域、丹江口库区及上游等重点地区水环境保护修复，积极支持长江、黄河等七大流域和京津冀、长三角等区域重大战略内重点流域建设水环境综合治理、河道综合整治、饮用水源地保护等项目，着力提升流域水环境质量。 |
| 农发行、 水利部 | 6 月 10 日 | 中国农业发展银行和水利部联合发布《关于政策性金融支持水利基础设施建设的指导意见》加大政策性金融支持水利基础设施建设力度。要聚焦政策性金融支持水利基础设施的重点领域，主要包括支持水资源优化配置工程体系、流域防洪工程体系、农村供水工程、灌区建设与改造、水生态保护治理、智慧水利建设等。 |
| 水利部 | 6 月 8 日 | 水利部召开推进水利基础设施 PPP 模式发展工作部署会议。会议强调，根据当前及今后一个时期经济社会发展对水利的需求，聚焦国家水网重大工程、水资源集约节约利用、农村供水工程建设、流域防洪工程体系建设、河湖生态保护修复、智慧水利建设等重点领域，坚持政府主导、市场运作，坚持效益导向、分类施策，坚持改革创新、协同推进，坚持规范发展、阳光运行，积极吸引社会资本参与，推进水利基础设施 PPP 项目更好更快发展。 |
| 国务院 | 5 月 31 日 | 国务院印发《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，包括财政政策、货币金融政策、稳投资促消费等政策、保粮食能源安全政策、保产业链供应链稳定政策、保基本民生政策 6 个方面共 33 项措施。在稳投资促消费政策方面，要加快推进一批论证成熟的水利工程项目，因地制宜继续推进城市地下综合管廊建设等；在保基本民生政策方面，要实施住房公积金阶段性支持政策。 |
| 国务院 | 5 月 25 日 | 国务院办公厅发布《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》，指出要重点盘活存量规模较大、当前收益较好或增长潜力较大的基础设施项目资产，包括交通、水利、清洁能源、保障性租赁住房、新型基础设施等；同时要统筹盘活存量和改扩建有机结合的项目资产，包括综合交通枢纽改造、工业企业退城进园等。 |
| 国务院 | 5 月 25 日 | 国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议。 会议指出，当前正处于决定全年经济走势的关键节点，必须抢抓时间窗口，努力推动经济重回正常轨道。把稳增长放在更加突出位置，着力保市场主体以保就业保民生，保护中国经济韧性，努力确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降，保持经济运行在合理区间。进一步打通物流和产业链上下游衔接堵点，推动复工达产。 |
| 国务院 | 5 月 23 日 | 国务院常务会议部署稳经济一揽子措施， 包括 6 方面 33 项措施。财政层面新增 1400 亿元留抵退税，今年专项债 8 月底前基本使用到位。金融支持多措并举，稳信贷扩社融，发行 3000 亿元铁路建设债券支持基建投资，预计未来基建相关的融资需求将成为稳信贷的重要力量。全面强化基础设施建设，从资金和投向两方面发力，强化基建投资支撑作用。 |
| 交通 运输部 | 5 月 20 日 | 交通运输部印发《关于扎实推动“十四五”规划交通运输重大工程项目实施的工作方案》，提出“十四五”重点推进 11 项交通运输重大工程项目包、“十四五”规划《纲要》102 项重大工程项目；“十四五”期间，以中西部地区为重心，加快国家高速公路待贯通路段建设，优先打通国家高速公路主线和省际衔接路段；以东中部地区为重心，推进京沪、京港澳、长深、沪昆、连霍等建设年代较早、车流量大、交通繁忙拥堵的国家高速公路主线扩容改造。 |
| 国务院 | 5 月 15 日 | 国务院第五次廉政工作会议指出，要打通交通骨干网络、港口等“大动脉”，畅通“毛细血管”，确保国际国内物流畅通和生活物资供应，维护产业链供应链稳定和满足消费者需求。要加强公共建设资金使用管理。当前既要努力促进消费和进出口，又要重视发挥有效投资拉动经济的关键作用。我国“两新一重”等投资还有很大空间，要加快专项债发行和使用进度，用改革的举措、市场的办法，发挥政府投资“四两拨千斤”作用，带动社会投资，尽快形成更多实物工作量。 |

资料来源：国务院、水利部，浙商证券研究所

投资建议：推荐传统基建、水利工程、新能源基建、三项全能标的一中国电建、中国能建，推荐最低估值中国铁建、关注中国中铁。

1) 推荐水利水电建设龙头：中国电建、中国能建

作为国内水利水电工程承包商 Top2，当前新能源基建、水利水电建设高景气度，中国电建、中国能建业绩有望实现 15%左右复合增长，当前估值分别仅 11.4/10.4 倍 PE，建议重点关注。中国电建水利电力建设一体化（规划、设计、施工等）能力和业绩位居行业第一，总部及旗下各级子公司拥有水利水电工程施工总承包特级资质 18 项（全国共 30 项）；中国能建在我国水电工程领域施工市场份额超过 30%（大型水电超过 50%），旗下葛洲坝集团等各级子公司拥有水利水电工程施工总承包特级资质 6 项。

2) 传统建筑央企：优选最低估值中国铁建

关注板块性机会头部央企，从估值弹性角度，优选估值最低的中国铁建（22 年 3.9 × PE）。22Q1 公司水利电力工程新签合同额 117.4 亿元，同比高增 210.26%。1) 成长稳健：传统交通、铁路类建筑央企已逐步完成“上岸进城”业务转型。营收、新签集中度持续提升，业绩持续稳健增长有保障。2) 财务指标持续向好：国资考核加强背景下，整体负债率稳定在 75%，利用 REITs 盘活高速公路等重运营资产、补充现金流，带动资产结构优化。

3) 关注积极进军水利水电市场中国中铁

2022 年 5 月 13 日，中国中铁收购滇中引水 33.54% 股权，收购后将合计持有其 53.37% 股权。滇中引水为国家 172 项重大水利工程之一，预计收购完成后，中国中铁有望加快培育和发展水利水电业务板块，推动产业转型。

(2) 可再生能源发展规划印发、“十四五”抽水蓄能开工装机或达 270GW，看好新能源基建、BIPV 板块

6 月 1 日，国家发改委、国家能源局等九部门发布《“十四五”可再生能源发展规划》，锚定碳达峰、碳中和与 2035 年远景目标，按照 2025 年非化石能源消费占比 20% 左右任务要求，大力推动可再生能源发电开发利用，积极扩大可再生能源非电利用规模。其中：1) 大力推进风电和光伏发电基地化开发。推进陆上风电和光伏发电基地建设，重点建设新疆、黄河上游、河西走廊、黄河几字弯等新能源基地和海上风电基地集群。2) 积极推进风电和光伏发电分布式开发。“十四五”期间，新建工业园南区、新增大型公共建筑分布式光伏安装率达到 50% 以上。根据此前我们的测算：存量建筑加装 BAPV 市场合计约 9600 亿元，新建建筑光伏市场空间有望突破 830 亿元/年。

“十四五”抽水蓄能开工或达 270GW，超此前市场预期。6 月 13 日，人民日报刊文披露“十四五”期间将在 200 个市、县开工建设 200 个以上的抽水蓄能项目，开工目标 270GW。上述开工装机量为 2021 年底国内抽水蓄能装机总量 36GW 8 倍。

投资建议：建议重点关注新能源基建龙头：中国电建、中国能建；关注 BIPV 赛道个股：精工钢构、东南网架、江河集团。

表 2：“十四五”可再生能源发展规划提到大力推进风光基地化、分布式开发

| 主要目标 | 具体内容 |
|------------------|---|
| 大力推进风电和光伏发电基地化开发 | <p>目标：重点建设新疆、黄河上游、河西走廊、黄河几字弯、冀北、松辽、黄河下游新能源基地和海上风电基地集群。</p> <ul style="list-style-type: none"> · 统筹推进陆上风电和光伏发电基地建设。推进松辽、冀北、黄河下游等以就地消纳为主的大型风电和光伏发电基地建设；重点建设新疆、黄河上游、河西走廊、黄河几字弯等新能源基地。 · 加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电太阳能发电基地。在内蒙古、青海、甘肃等西部北部沙漠、戈壁、荒漠地区，加快建设一批生态友好、经济优越、体现国家战略和国家意志的大型风电光伏基地项目。 · 有序推进海上风电基地建设。加快推动海上风电集群化开发，重点建设山东半岛、长三角、闽南、粤东和北部湾五大海上风电基地。 |
| 积极推进风电和光伏发电分布式开发 | <ul style="list-style-type: none"> · 积极推动风电分布式就近开发。在工业园区、经济开发区、油气矿区及周边地区，积极推进风电分散式开发；因地制宜推进中东南部风电就地就近开发；创新风电投资建设模式和土地利用机制，实施“千乡万村驭风行动”，大力推进乡村风电开发；积极推进资源优质地区老旧风电机组升级改造，提升风能利用效率。 · 大力推动光伏发电多场景融合开发。1) 城镇光伏行动。“十四五”期间，新建工业园南区、新增大型公共建筑分布式光伏安装率达到 50%以上。2) “光伏+”综合利用行动。推动农光互补、渔光互补等光伏发电复合开发，在新能源汽车充电桩、高速铁路沿线设施、高速公路服务区等交通领域和 5G 基站、数据中心等信息产业领域推动“光伏+”综合利用。3) 千乡万村驭风行动。以县域为单元大力推动乡村风电建设，推动 100 个左右的县、10000 个左右的行政村乡村风电开发。4) 千家万户沐光行动。结合乡村振兴战略，统筹农村具备条件的屋顶或统筹安排村集体集中场地开展分布式光伏建设，建成 1000 个左右光伏示范村。5) 新能源电站升级改造行动。推进已达或临近寿命期的风电和光伏发电设备退役改造，提升装机容量、发电效率和电站经济性。6) 光伏廊道示范。重点利用铁路边坡、高速公路、主干渠道、园区道路和农村道路两侧用地范围外的空闲土地资源，推进分布式光伏或小型集中式光伏开发建设，拓展光伏应用场景，推进光伏发电与生态环保、文化旅游相结合。 |
| 统筹推进水风电综合基地一体化开发 | <ul style="list-style-type: none"> · 科学有序推进大型水电基地建设。推进金沙江拉哇、大渡河双江口等水电站建设；重点开工建设金沙江旭龙、雅砻江孟底沟、黄河羊曲等水电站。 · 积极推进大型水电站优化升级，发挥水电调节潜力。在中东部及西部地区，适应新能源的大规模发展，对已建、在建水电机组进行增容改造。科学推进金沙江、雅砻江、大渡河、乌江、红水河、黄河上游等主要水电基地扩机。 · 依托西南水电基地统筹推进水风光综合基地开发建设。推进川滇黔桂、藏东南水风光综合基地开发建设。 |

资料来源：国家发改委、国家能源局，浙商证券研究所

1.2. 重点个股

- **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。2021 全年，公司新签合同额 8726 亿元，同比增长 51%，两年复合增速 30%，其中新能源及综合智慧能源业务订单同比高增 53%。新签订单超预期。预计公司 22-24 年归母净利润 95.84/110.33/127.49 亿元，对应 22-24 年 PE 分别为 10.4/9.0/7.8 倍。基于分布估值法、整体估值法测算，公司当前估值偏低。
- **中国电建：全球清洁能源建设龙头、发力新能源投建营驱动价值提升。**公司战略聚焦“水、能、城、砂”，项目、运营双重优势加持下，厚铸新能源“投建营”护城河。21 年末，公司组建新能源集团整合“投建营”资源，22 年拟置出地产板块恢复股权融资功能，新能源“投建营”节奏有望提速，价值提升。预计公司 22-24 年归母净利润 109.02/126.10/146.86 亿元，对应 PE 为 11.4/9.8/8.4 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 21 年，新签工程承包合同额 24105 亿元，同比稳增 8.5%；中长期看，公司强化“设计-投资-建设-运营”全产业链发展模式，积极转型投资运营商，发展动能充足。公司“十四五”战略规划提出加快布局绿色环保、城市运营等领域，打造“铁建高速”等系列运营品牌，逐步实现由传统建筑承包商向投资建设运营商转型升级。预测 22-24 年归母净利润分别为 275.01/303.41/335.33 亿元，对应 22-24 年 PE 仅 3.9/3.6/3.2 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。
- **中国中冶：冶金工程建设龙头，工程总包业绩稳健，资源开发贡献利润新增量。**短期看，公司新签订单高增有望驱动营收结转提速。同时镍价高涨有望增厚资源开发板块毛利。公司 2021 年资源开发业务毛利润达到 28 亿元，较 2020 年全年高增 129.9%；中长期看，受益“双碳”战略、公司发力转型“投建营”，有望实现业务新成长。公司积极拓展城市更新改造、片区整体开发等业务，打造项目投建营一体化产业链；截至 2021 年，公司特许经营权合计 129.7 亿元，较 20 年末 94.2 亿元增长 37.7%，规模可观。预计公司 22-24 年归母净利润 97.59/111.63/125.39 亿元，对应 22-24 年 PE 分别为 7.5/6.6/5.9 倍。基于分布估值法测算，公司当前估值偏低。
- **鸿路钢构：21 年归母净利同比高增 44%，三重优势助力公司高成长。**公司 2021 年实现营收 195.15 亿元，同比增长 45.08%，实现归母净利润 11.50 亿元，同比高增 43.93%。经营数据方面，2021 年公司实现钢结构产量 338.67 万吨，同比增长 35.15%。“碳达峰、碳中和”目标下，国家层面“碳达峰”方案出台、下游需求提振，钢结构行业景气度持续提升。预计公司 22-24 年归母净利润 14.51/17.84/21.78 亿元，对应 22-24 年 PE 分别为 15.3/12.5/10.2 倍。凭借产能规模大、治理管控优和辅材产品协同好等三重竞争优势，公司未来高成长可期。
- **精工钢构：22Q1 新签高增 34%，主业高景气度叠加 BIPV 布局提速、全年业绩可期。**公司 22Q1 新签合同 157 项，累计合同额 44.6 亿元，同比高增 34%；实现结构销量 21.82 万吨，同比增长 14.6%。短期看，公司切入万亿建筑光伏工程赛道，承接 BIPV 项目节奏有望加快。中长期看，“双碳”战略下，BIPV 为建筑业降碳主抓手，公司有望凭借分布式光伏 EPC 工程技术优势、渠道优势，加速转型成为绿色低碳建筑集成服务商。预测 22-24 年归母净利润分别为 8.65/10.62/12.76 亿元，对应 22 年-24 年 PE 分别为 9.9/8.1/6.7 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 22-24 年归母净利润 1.61/2.13/2.72 亿元，对应 22-24 年 PE 分别为 14.2/10.7/8.4 倍。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 3：装配式&基建行业重点公司估值表（2022.6.16）

| 证券代码 | 证券简称 | 市值 | PE | | | | | PB | |
|------------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| | | 亿元 | 2020A | 2021A | TTM | 2022E | 2023E | 2024E | LF |
| 建筑央企 | | | | | | | | | |
| 601868.SH | 中国能建 | 992 | 21.2 | 15.3 | 14.9 | 10.4 | 9.0 | 7.8 | 1.2 |
| 601186.SH | 中国铁建 | 1069 | 4.8 | 4.3 | 4.2 | 3.9 | 3.5 | 3.2 | 0.5 |
| 601618.SH | 中国中冶 | 734 | 9.3 | 8.8 | 8.2 | 7.5 | 6.6 | 5.9 | 0.9 |
| 601669.SH | 中国电建 | 1238 | 15.5 | 14.3 | 13.8 | 11.4 | 9.8 | 8.4 | 1.3 |
| 601390.SH | 中国中铁 | 1564 | 6.2 | 5.7 | 5.4 | 5.0 | 4.4 | 4.0 | 0.7 |
| 601800.SH | 中国交建 | 1478 | 9.1 | 8.2 | 7.9 | 7.1 | 6.3 | 5.8 | 0.6 |
| 601668.SH | 中国建筑 | 2286 | 5.1 | 4.4 | 4.3 | 4.0 | 3.6 | 3.3 | 0.7 |
| 601117.SH | 中国化学 | 611 | 16.7 | 13.2 | 12.7 | 10.5 | 8.3 | 7.2 | 1.3 |
| 601611.SH | 中国核建 | 229 | 16.8 | 14.9 | 14.1 | 12.4 | 10.5 | 9.0 | 1.7 |
| 000928.SZ | 中钢国际 | 79 | 13.1 | 12.1 | 12.0 | 9.9 | 8.7 | 8.1 | 1.3 |
| 600970.SH | 中材国际 | 197 | 17.4 | 10.9 | 9.9 | 9.1 | 7.9 | 6.7 | 1.5 |
| 装配式制造、施工 | | | | | | | | | |
| 002541.SZ | 鸿路钢构 | 222 | 27.8 | 19.3 | 19.6 | 15.3 | 12.5 | 10.2 | 3.2 |
| 600496.SH | 精工钢构 | 86 | 13.3 | 12.5 | 11.7 | 9.9 | 8.1 | 6.7 | 1.1 |
| 600477.SH | 杭萧钢构 | 84 | 11.7 | 20.5 | 22.5 | 16.8 | 14.1 | 12.1 | 1.6 |
| 002135.SZ | 东南网架 | 101 | 37.1 | 20.4 | 19.8 | 15.6 | 12.2 | 10.0 | 1.7 |
| 002743.SZ | 富煌钢构 | 25 | 18.7 | 15.0 | 14.8 | - | - | - | 0.8 |
| 300374.SZ | 中铁装配 | 27 | 190.3 | -7.4 | -6.7 | - | - | - | 2.4 |
| 装配式设计 | | | | | | | | | |
| 002949.SZ | 华阳国际 | 24 | 14.1 | 23.2 | 22.4 | 10.8 | 8.6 | 7.1 | 2.0 |
| 装配式装修 | | | | | | | | | |
| 002081.SZ | 金螳螂 | 135 | 5.7 | -2.7 | -2.8 | 7.0 | 6.2 | 5.2 | 1.2 |
| 002375.SZ | 亚厦股份 | 67 | 21.1 | -7.5 | -7.7 | 13.8 | 12.5 | - | 0.9 |
| 工程咨询 | | | | | | | | | |
| 300977.SZ | 深圳瑞捷 | 23 | 18.9 | 19.1 | 23.5 | 14.2 | 10.7 | 8.4 | 1.7 |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：非加粗数据采用 Wind 一致预期

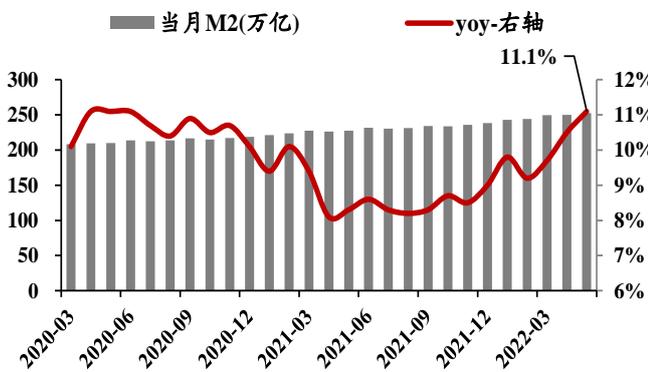
2.下游：5月基建固投增速回升，地产投资降幅收窄

2.1. 资金端：5月专项债发行提速，城投债累计同比下滑7.2%

(1) 人民币贷款 202.03 万亿元，M2 余额同比+11.1%，新增社融 2.79 万亿元

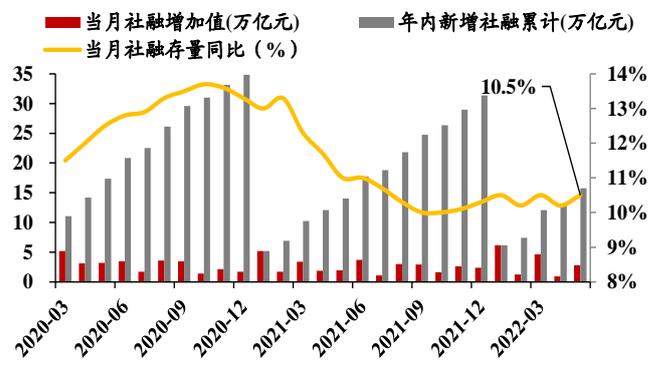
5月M2余额达252.7万亿元，同比+11.1%，增速较上月上升1.1pct。5月社融增量：当月新增社融2.79万亿元，较上年同期增长0.84万亿元，其中政府债券净融资1.06万亿元，同比增加3899亿元。存量方面：截至5月末，社融存量329.19万亿元，同比增长10.5%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为202.03万亿元，同比增长10.9%。5月当月新增居民中长期贷款+1047亿元，同比减少76.3%。5月当月新增企业贷款0.56万亿元，同比减少15%。

图 3：5月M2同比增加11.1%，环比上升1.1pct



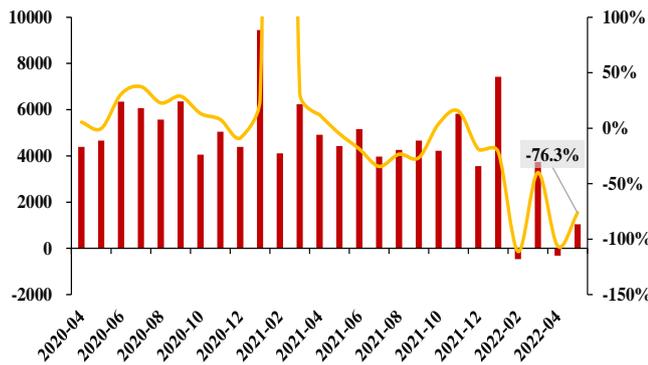
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：5月当月新增社融 2.79 万亿元，社融存量同比+10.5%



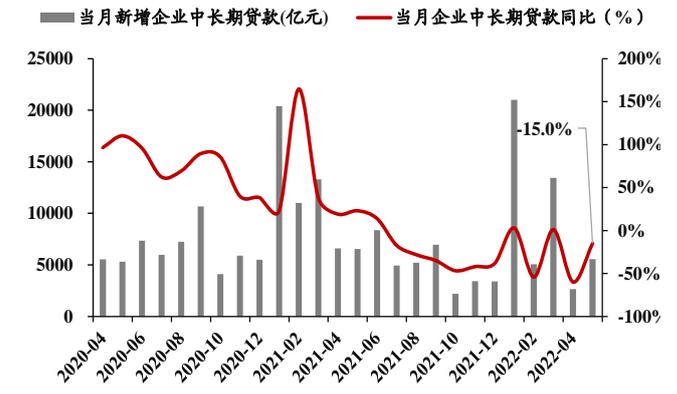
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 5：5月当月新增居民中长期贷款+1047 亿元，同比-76.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：5月当月新增企业中长期贷款 0.56 万亿元，同比-15%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 专项债：5月新增地方专项债 6319.65 亿元，发行节奏较去年同期大为超前

截至 6 月 12 日，新增地方专项债年度累计发行 21288 亿元，净融资额 20732 亿元。其中 1 月/2 月/3 月/4 月/5 月分别发行地方专项债 4843.75 亿元/3931.43 亿元/4205.42 亿元/1038.29 亿元/6319.65 亿元。

表 4：截至 6 月 12 日，专项债年度累计发行 21288 亿元

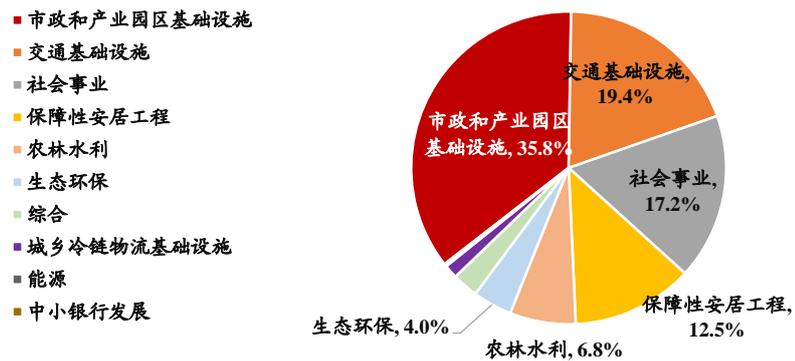
| 专项债发行 | 规模 (亿元) | | | 数量 (只) | | | 净融资额 (亿元) | | | |
|-------|---------------|-------|------|--------|------|------|-----------|-------|------|--------|
| | 截至 2022.06.12 | 2022 | 2021 | YoY | 2022 | 2021 | YoY | 2022 | 2021 | YoY |
| 周度 | | 950 | 2025 | - | 43 | 69 | - | 766 | 1648 | - |
| 年度累计 | | 21288 | 7865 | 170.7% | 780 | 275 | 183.6% | 20732 | 6977 | 197.2% |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

按发行起始日计，5月新增地方专项债 6319.65 亿元，发行节奏较去年同期大为超前。从债券资金投向看，市政和产业园基础设施、交通基础设施、社会事业、保障性安居工程分别获专项债资金 2262.61、1223.89、1084.82、790.09 亿元，分别占比 35.8%、19.4%、17.2%、12.5%，排名靠前。

图 7：5 月新增地方专项债中市政和产业园基础设施、交通基础设施、社会事业投资额居前

5月新增地方专项债资金流向分布

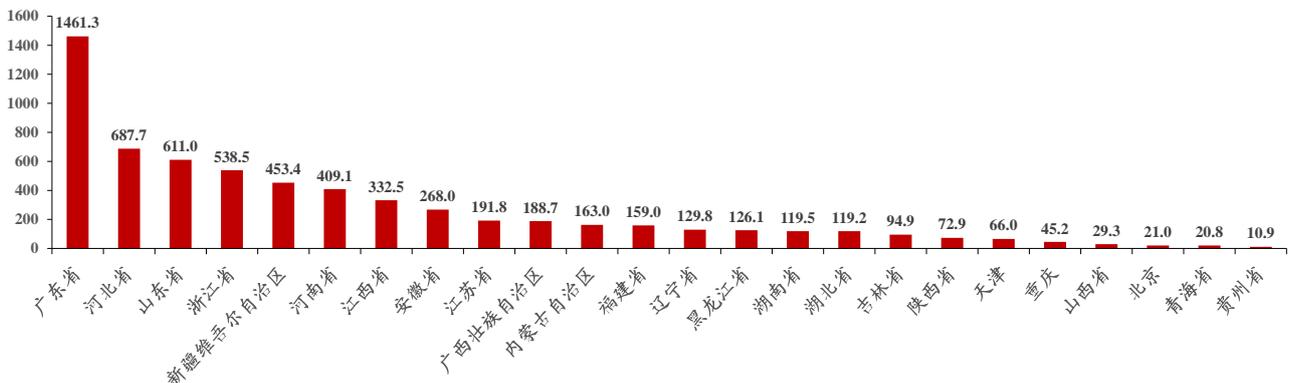


资料来源：Wind，浙商证券研究所

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，5 月份，广东、河北、山东发行额分别为 1461.3、687.7、611 亿元，分别占比 23.1%、10.9%、9.7%，领跑全国；其余省份合计发行 3559.6 亿元，占比 56.3%。

图 8：5 月份，广东、河北、山东发行额分别为 1461.3、687.7、611 亿元，分别占比 23.1%、10.9%、9.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(3) 城投债：发行规模看，5月同比增加29.4%，1-5月累计同比减少7.2%

5月城投债发行额同比+29.4%，1-5月累计同比-7.2%。Wind口径下：2022年5月份，全国共发行城投债315只，较去年同增加69只；发行额合计2392亿元，同比增加29.4%；净融资额156亿元，同比减少174.6%。整体来看，1-5月，全国共发行城投债3185只，发行额21797亿元，同比减少7.2%，净融资额7561元，同比减少18.3%。

表 5：5月城投债发行规模2392亿元，同比+29.4%，1-5月累计发行规模21797亿元，同比-7.2%

| 截至2022.5.31 | 规模(亿元) | | | 数量(只) | | | 净融资额(亿元) | | |
|-------------|--------|-------|--------|-------|------|--------|----------|------|---------|
| | 2022 | 2021 | yoy | 2022 | 2021 | yoy | 2022 | 2021 | yoy |
| 12月 | - | 5582 | - | - | 813 | - | - | 2481 | - |
| 11月 | - | 5777 | - | - | 808 | - | - | 2799 | - |
| 10月 | - | 3480 | - | - | 492 | - | - | 871 | - |
| 9月 | - | 4595 | - | - | 682 | - | - | 1634 | - |
| 8月 | - | 5811 | - | - | 805 | - | - | 2518 | - |
| 7月 | - | 4390 | - | - | 595 | - | - | 2047 | - |
| 6月 | - | 4917 | - | - | 719 | - | - | 2599 | - |
| 5月 | 2392 | 1848 | 29.4% | 315 | 246 | 28.0% | 156 | -210 | -174.6% |
| 4月 | 5220 | 6122 | -14.7% | 734 | 845 | -13.1% | 1431 | 2336 | -38.8% |
| 3月 | 5922 | 6771 | -12.5% | 812 | 906 | -10.4% | 1938 | 2282 | -15.1% |
| 2月 | 2481 | 2520 | -1.5% | 338 | 359 | -5.8% | 1203 | 1141 | 5.4% |
| 1月 | 5782 | 6221 | -7.1% | 826 | 829 | -0.4% | 2834 | 3704 | -23.5% |
| 前5月合计 | 21797 | 23482 | -7.2% | 3025 | 3185 | -5.0% | 7561 | 9254 | -18.3% |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2. 投资端：1-5月固定资产投资累计同比+6.2%，基建投资累计同比+6.7%

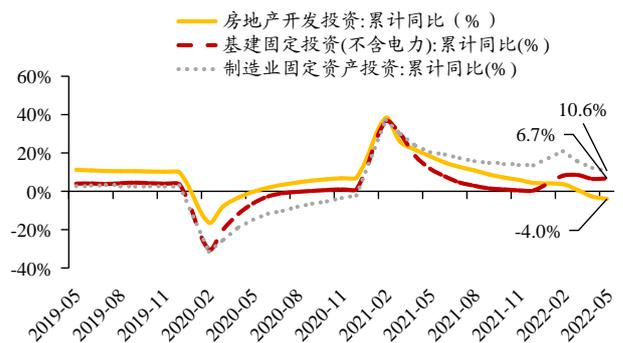
1-5月，全国固定资产投资累计完成5.2万亿元，同比稳增6.2%，较上月略有回落。从三大主要领域来看，房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比分别-4.0%、+6.7%、+10.6%，5月单月同比分别-7.8%、+7.2%、+7.1%。总体而言，地产投资持续下行，基建投资略有提速，制造业投资增速呈现韧性。

图 9：1-5月，固定资产投资累计同比+6.2%



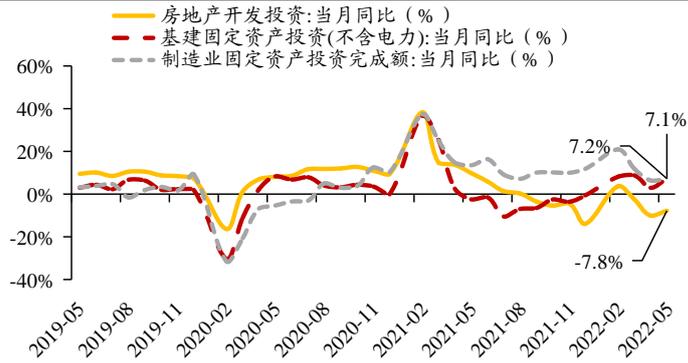
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 10：1-5月地产、基建、制造业累计同比-4.0%/+6.7%/+10.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 11：5 月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-7.8%、+7.2%、+7.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(1) 房地产：1-5 月房地产开发投资累计同比-4.0%，土地购置、销售面积持续下滑

1-5 月，房地产开发投资完成额累计同比-4.0%，5 月房地产开发投资完成额当月同比-7.8%；从各环节指标看：

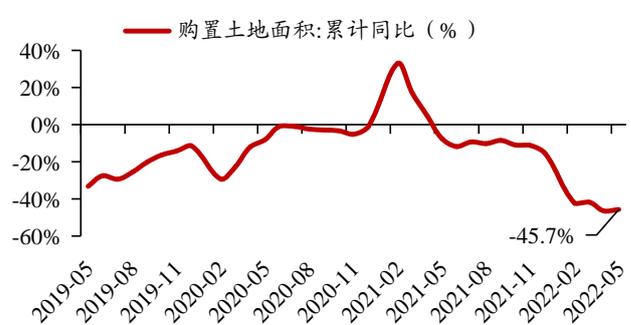
- **土地购置**：购置面积累计 2389 万平方米，同比-45.7%，5 月购置面积单月同比-43.1%。
- **新开工**：新开工面积累计 5.2 亿平方米，同比-30.6%。5 月新开工面积单月同比-41.9%。
- **施工**：房屋施工面积累计 83.2 亿平方米，同比-1.0%。5 月单月房屋施工面积同比-39.7%。
- **竣工**：房屋竣工面积 2.3 亿平方米，累计同比-15.3%，5 月单月房屋竣工面积同比-31.3%；其中住宅竣工面积 1.7 亿平方米，累计同比-14.2%，5 月单月住宅竣工面积同比-56.6%。
- **销售**：商品房累计销售 5.1 亿平方米，同比-23.6%，5 月单月商品房销售面积同比-31.8%；销售金额累计同比-31.5%，5 月单月商品房销售金额同比-37.7%；其中，住宅销售累计 4.3 亿平方米，累计同比-28.1%，5 月单月住宅销售面积同比-36.6%；销售金额累计同比-34.5%，5 月单月住宅销售金额同比-41.7%。

图 12：1-5 月，房地产开发投资累计同比-4.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 13：1-5 月，土地购置面积累计同比-45.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 14：1-5 月，房屋新开工面积累计同比-30.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 15：1-5 月，房屋施工面积累计同比-1.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 16：1-5 月，房屋竣工面积累计同比-15.3%



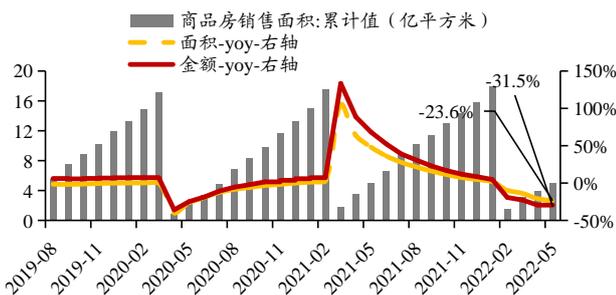
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 17：1-5 月，住宅竣工面积累计同比-14.2%



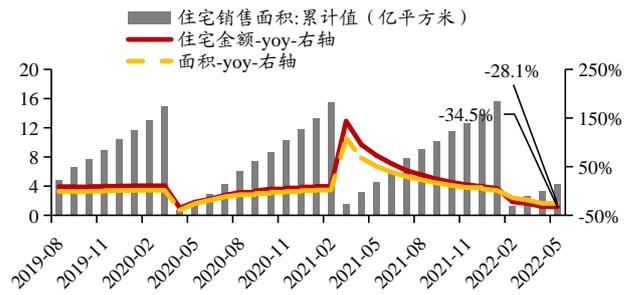
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 18：1-5 月，商品房销售面积累计同比-23.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 19：1-5 月，住宅销售面积累计同比-28.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

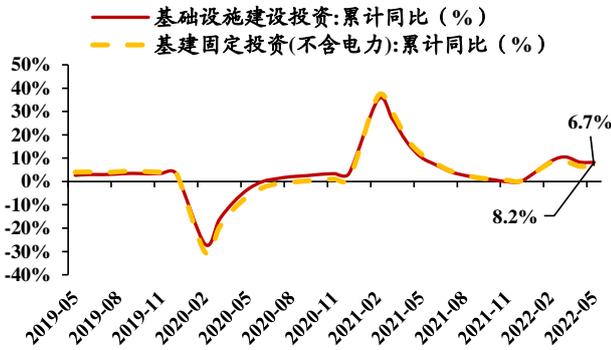
(2) 基建：1-5 月基建投资（不含电力）累计同比+6.7%，增速略有增加

1-5 月，狭义基建（不含电力）、广义基建累计同比分别+6.7%、+8.2%；5 月，狭义基建（不含电力）、广义基建当月同比分别+7.2%、+7.9%。从细分板块看：

- 交通运输邮政：交通运输邮政业固定资产投资累计同比+6.9%，5 月单月投资同比+5.5%。铁路、公路固定资产投资累计同比分别-3.0%、-0.3%，5 月单月投资同比分别+9.3%、-2.2%。

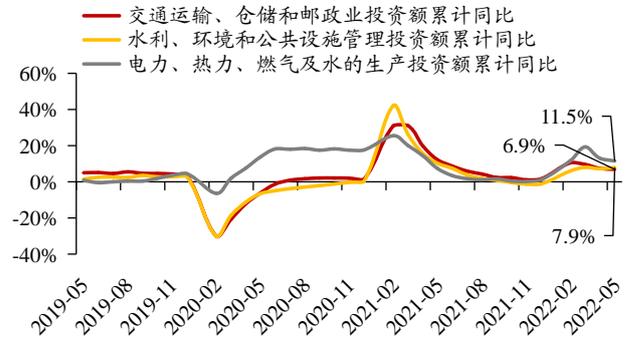
➤ 水利环保市政：水利环保市政业固定资产投资累计同比+7.9%，5月单月投资同比+9.6%。水利、公共设施管理业(大市政)固定资产投资累计同比分别+11.8%、+7.9%，5月单月投资同比分别+11.3%、+9.9%。

图 20：狭义、广义基建投资累计同比分别+6.7%、+8.2%



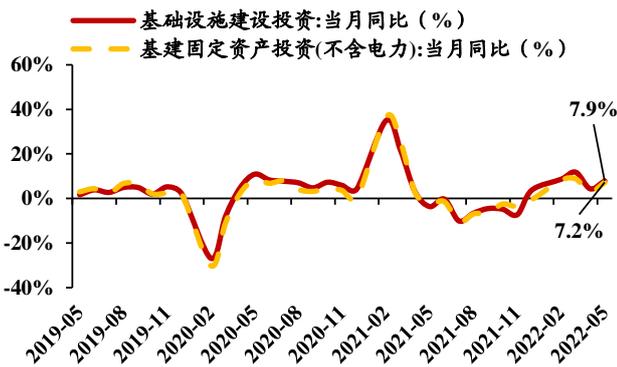
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 21：交通运输、水利环保市政投资累计同比+6.9%、+7.9%



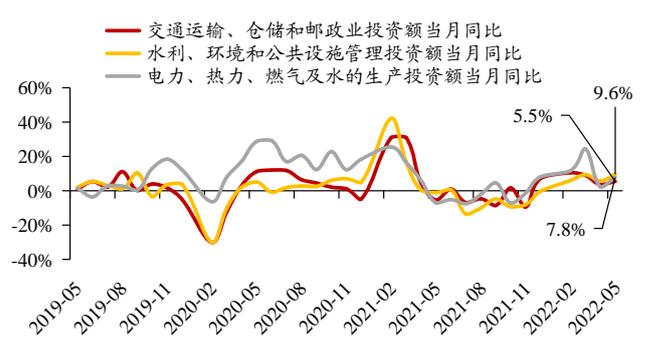
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 22：狭义、广义基建投资 5 月单月同比分别+7.2%/+7.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 23：交通运输、水利环保市政投资 5 月单月同比+5.5%/+9.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 6：1-5 月，铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别-3.0%、-0.3%、+11.8%、+7.9%

| 固定资产投资累计同比 | 2022-05 | 2022-04 | 2022-03 | 2022-02 | 2021-12 | 2021-11 | 2021-10 | 2021-09 | 2021-08 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 基建固定资产投资(不含电力) | 6.7% | 6.5% | 8.5% | 8.1% | 0.4% | 0.5% | 1.0% | 1.5% | 2.9% |
| 基建固定资产投资 | 8.2% | 8.3% | 10.5% | 8.6% | 0.2% | -0.2% | 0.7% | 1.5% | 2.6% |
| 交通运输、仓储和邮政业 | 6.9% | 7.4% | 9.6% | 10.5% | 1.6% | 1.1% | 2.3% | 2.4% | 4.3% |
| 铁路 | -3.0% | -7.0% | -2.9% | -8.0% | -1.8% | -1.7% | -3.5% | -4.2% | -4.8% |
| 公路 | -0.3% | 0.4% | 3.6% | 8.2% | -1.2% | -0.3% | -0.2% | 0.4% | 2.1% |
| 水利、环境和公共设施管理业 | 7.9% | 7.2% | 8.0% | 6.0% | -1.2% | -1.3% | -0.4% | 0.8% | 1.8% |
| 水利管理 | 11.8% | 12.0% | 10.0% | 22.5% | 1.3% | 2.1% | 3.4% | 5.4% | 7.3% |
| 公共设施管理业 | 7.9% | 7.1% | 8.1% | 4.3% | -1.3% | -1.6% | -0.8% | 0.0% | 0.7% |
| 电力、热力、燃气及水的生产和供应业 | 11.5% | 13.0% | 19.3% | 11.7% | 1.1% | 0.2% | 0.4% | 1.6% | 1.1% |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 7：5 月单月，铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+9.3%、-2.2%、+11.3%、+9.9%

| 固定资产投资当月同比 | 2022-05 | 2022-04 | 2022-03 | 2022-02 | 2021-12 | 2021-11 | 2021-10 | 2021-09 | 2021-08 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 基建固定资产投资（不含电力） | 7.2% | 3.0% | 8.8% | 8.1% | -0.6% | -3.6% | -2.5% | -6.5% | -7.0% |
| 基建固定资产投资 | 7.9% | 4.3% | 11.8% | 8.6% | 3.8% | -7.3% | -4.8% | -4.5% | -6.6% |
| 交通运输、仓储和邮政业 | 5.5% | 3.7% | 8.9% | 10.5% | 7.1% | -9.5% | 1.6% | -8.6% | -4.7% |
| 铁路 | 9.3% | -18.5% | 1.7% | -8.0% | -2.6% | 18.1% | 2.2% | -0.4% | -8.0% |
| 公路 | -2.2% | -5.7% | 0.2% | 8.2% | -10.5% | -1.2% | -4.2% | -9.1% | -10.4% |
| 水利、环境和公共设施管理业 | 9.6% | 5.7% | 9.4% | 6.0% | -0.3% | -8.0% | -9.3% | -4.7% | -10.0% |
| 水利管理 | 11.3% | 16.4% | 2.6% | 22.5% | -5.9% | -7.8% | -10.9% | -7.3% | 10.4% |
| 公共设施管理业 | 9.9% | 5.3% | 10.8% | 4.3% | 1.4% | -7.9% | -6.9% | -3.9% | -11.0% |
| 电力、热力、燃气及水的生产和供应业 | 7.8% | 2.3% | 24.4% | 11.7% | 8.1% | -1.4% | -7.2% | 4.6% | -2.1% |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(3) 工业：5 月制造业、采矿业固定资产投资单月同比+7.1%、+14.3%

1-5 月，制造业固定资产投资累计同比增长 10.6%，采矿业固定资产投资累计同比增长 17.3%；5 月，制造业、采矿业固定资产投资单月同比分别+7.1%、+14.3%。5 月，工业企业利润总额累计同比+3.5%，较上月下降 5.0pct；5 月，国内 PMI 指数 49.6%，环比上升 2.2pct，其中生产指数环比上升 5.3pct 至 49.7%，新订单指数环比上升 5.6pct 至 48.2%。

图 24：1-5 月，制造业固定资产投资累计同比+10.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 25：1-5 月，采矿业固定资产投资累计同比+17.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 26：5 月，制造业固定资产投资当月同比+7.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 27：5 月，采矿业固定资产投资当月同比+14.3%



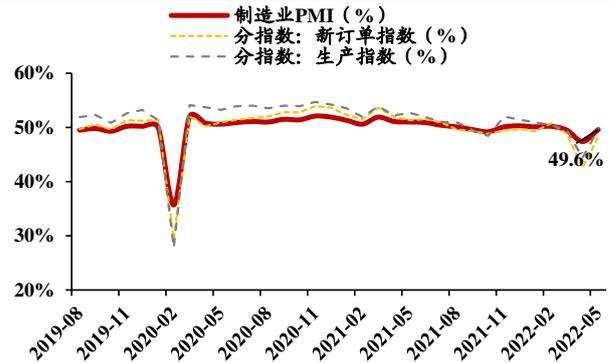
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 28：1-4 月，工业企业利润累计同比+3.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 29：5 月，制造业 PMI 指数 49.6%，环比上升 2.2pct



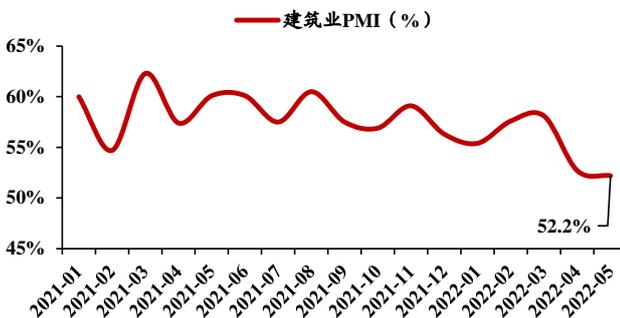
资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.3. 需求端：5 月建筑业新订单指数环比上升 1.1pct，22 省年度重大项目投资额同比高增 24%

(1) 景气度：5 月建筑业 PMI 降至 52.2%，新订单指数环比上升 1.1pct

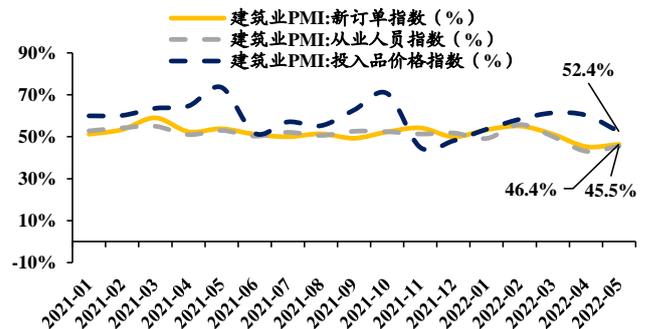
5 月，建筑业商务活动指数 52.2%，较上月降低 0.5pct。其中新订单指数 46.4%，环比上升 1.1pct，企业新签订工程合同量有所上升；新订单指数投入品价格指数 52.4%，环比下降 7.9pct；从业人员指数 45.5%，环比上升 2.4pct。

图 30：5 月，建筑业商务活动指数 52.5%，较上月降低 0.5pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 31：5 月建筑业新订单/从业人员指数环比+1.1pct /+2.4pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 房建：截至 6.12，大中城市累计供应土地建面、纯住宅建面同比分别-23%、-38%

截至 6 月 12 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 7.34 亿平方米，同比-23%。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-51%、-40%、+7%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较同期减少 38%。

表 8：截至 6 月 12 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 7.34 亿平方米，同比-23%

| 供应土地规划建面 | 周度 (万方) | | 年初累计 (亿方) | | | | | |
|----------|---------------|------|-----------|------|------|------|------|------|
| | 截至 2022.06.12 | 2022 | 2022 | | 2021 | | YoY | |
| | | | 建面 | 占比 | 建面 | 占比 | | |
| 总建面 | | 3083 | 5516 | 7.34 | 100% | 9.58 | 100% | -23% |
| 其中：住宅类 | | 1295 | 2461 | 1.99 | 27% | 4.09 | 43% | -51% |
| 其中：住宅 | | 1055 | 2356 | 1.87 | 25% | 3.00 | 31% | -38% |
| 其中：商住综合 | | 240 | 105 | 0.12 | 2% | 1.08 | 11% | -89% |
| 商服类 | | 303 | 459 | 0.58 | 8% | 0.98 | 10% | -40% |
| 工业类 | | 1462 | 2502 | 4.51 | 61% | 4.20 | 44% | 7% |
| 其他 | | 22 | 94 | 0.26 | 4% | 0.31 | 3% | -17% |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(3) 基建：重大项目建设：2022 年可比省份已披露重大项目投资额同比增长 24.0%

截至 6 月 15 日，已有 26 省份发布 2022 年度重大项目投资计划，投资总额近 13.5 万亿元，其中 22 个可比省份投资总额同比增长 24.0%，我们认为稳增长政策下，基建投资重点发力。上述 26 个省份中，除河北、贵州外，其余省份 2022 年度投资额均高于 2021 年。存量续建项目方面，15 个已披露具体数据省份中，有 11 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，北京、浙江、上海、广东、四川、重庆、西藏、新疆基建项目数量占比均超 30%（共 16 省份披露）；从基建投资额看，江苏、浙江、江西、广东、海南、贵州、西藏、新疆、宁夏 22 年基建项目投资占比分别为 39%、66%、18%、56%、35%、18%、33%、47%、32%。

表 9：截至 2022.6.15，2022 年可比省份已披露重大项目投资额同比增长 24.0%

| 区域 | 省份 | 项目总数 | 项目总投资 资 (亿元) | 2022 年投 资额 (亿元) | 2021 年投 资额 (亿元) | YoY (%) | 2022 年续建项目 | | 2022 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 | 12000 | 2802 | 2780 | 0.8% | 180 | 60.0% | 100 | 33.3% | | |
| | 天津 | 452 | 11700 | 2158 | 2098 | 2.9% | 323 | 71.5% | | | | |
| | 河北 | 695 | 11177 | 2534 | 2811 | -9.9% | 243 | 35.0% | 37 | 5.3% | | |
| | 内蒙古 | 3289 | 27000 | 5854 | 4655 | 25.8% | 1729 | 52.6% | | | | |
| | 山西 | 518 | | | 1006 | | | | 142 | 27.4% | | |
| 东北 | 黑龙江 | 3502 | 14000 | 3642 | 2745 | 32.7% | | | | | | |
| | 吉林 | | | | | | | | | | | |
| | 辽宁 | 200 | 4302 | | | | 149 | 74.5% | | | | |
| | 山东 | 2000 | 31000 | | | | | | | | | |
| 华东 | 江苏 | 220 | | 5590 | 5530 | 1.1% | | | 28 | 12.7% | 2162 | 38.7% |
| | 浙江 | 843 | | 10972 | 4605 | 138.3% | | | 275 | 32.6% | 7285 | 66.4% |
| | 上海 | 173 | | 2000 | 1730 | 15.6% | 159 | 91.9% | 56 | 32.4% | | |
| | 安徽 | 8897 | | 16572 | 14800 | 12.0% | 5642 | 63.4% | | | | |
| | 江西 | 3455 | 38000 | 11800 | 3549 | 22.2% | | | 641 | 18.6% | 2087 | 17.7% |
| | 福建 | 1587 | 40800 | 6168 | 5469 | 12.8% | | | | | | |
| 华中 | 河南 | 1794 | 48000 | 13000 | 11000 | 18.2% | | | 154 | 8.6% | | |
| | 湖北 | 545 | 22000 | 3038 | 2067 | 47.0% | | | | | | |
| | 湖南 | 309 | 18524 | 4527 | 4194 | 7.9% | | | | | | |
| 华南 | 广东 | 1570 | 76700 | 9000 | 8000 | 12.5% | 1276 | 81.3% | 554 | 35.3% | 4993 | 55.5% |
| | 海南 | 152 | 4274 | 856 | 782 | 9.5% | 100 | 65.8% | 37 | 24.3% | 296 | 34.6% |
| | 广西 | 2311 | 43568 | 4238 | 2974 | 42.5% | 1096 | 47.4% | | | | |
| 西南 | 四川 | 700 | | 6370 | 6105 | 4.3% | 454 | 64.9% | 269 | 38.4% | | |
| | 重庆 | 877 | 26000 | 3600 | 3532 | 1.9% | | | 352 | 40.1% | | |
| | 云南 | | | | 5778 | | | | | | | |
| | 贵州 | 3347 | | 6449 | 7401 | -12.9% | 1252 | 37.4% | 436 | 13.0% | 1145 | 17.8% |
| | 西藏 | 181 | | 1404 | | | | | 61 | 33.7% | 461 | 32.8% |
| 西北 | 陕西 | 620 | 19000 | 4629 | 4295 | 7.8% | | | | | | |
| | 新疆 | 370 | 21700 | 2700 | 2400 | 12.5% | 160 | 43.2% | 171 | 46.2% | 1264 | 46.8% |
| | 甘肃 | 234 | 13071 | 2225 | 1879 | 18.4% | 138 | 59.0% | | | | |

表 9：截至 2022.6.15，2022 年可比省份已披露重大项目投资额同比增长 24.0%

| 区域 | 省份 | 项目总数 | 项目总投 资 (亿元) | 2022 年投 资额 (亿元) | 2021 年投 资额 (亿元) | YoY (%) | 2022 年续建项目 | | 2022 年基建类项目 | | | |
|---------------------------------|-----------|--------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|---------------|------------|-------|-------------|-------|------------|-------|
| | | | | | | | 总数 | 占比 | 总数 | 占比 | 额度 (亿元) | 占比 |
| | 宁夏 | 100 | 3078 | 601 | 532 | 13.1% | 75 | 75.0% | 21 | 21.0% | 191 | 31.8% |
| | 青海 | 730 | | 2000 | | | | | | | | |
| | 合计 | 39971 | 近 48.6 万亿 | 近 13.5 万亿 | 近 11.3 万亿 | +19.5% | | | | | | |
| 合计（按 22、21 年均公布 22 省市口径） | | | | 13.13 万 亿 | 10.59 万 亿 | +24.0% | | | | | | |

注：按 22、21 年均公布省市口径（22 个省市），2022 年重大项目投资额 13.13 万亿元，同比增长 24.0%；

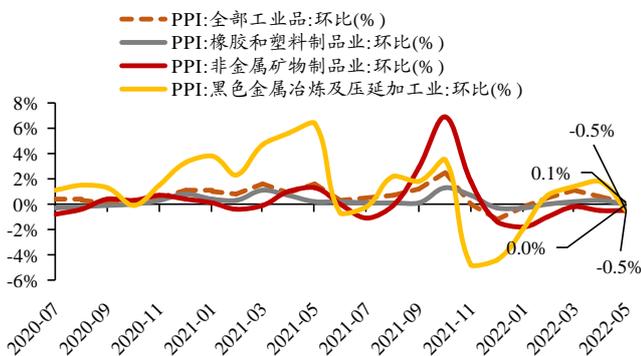
按 2022 年已公布 26 省市口径，对应重大项目投资额近 13.5 万亿元，2021 年已公布 26 省市口径，对应重大项目投资额近 11.3 万亿元，同比增长 19.5%。

资料来源：各省、市、自治区政府网站，浙商证券研究所

3. 上游：5月挖掘机开工小时数环比+1.9%，钢价小幅下行

5月PPI环比+0.1%（前值+0.6%），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+0.0%（前值+0.3%）、-0.5%（前值-0.5）、-0.5%（前值+1.8%），均略有下降。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，21年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、8月份基本稳定，10月以来持续下行，22年以来略有起伏，变化较小。6月14日，建材综合指数159.48点，单月环比-5.0%，较21年同期-6.2%。

图 32：5月，部分主要大类建材制品 PPI 环比略有下降



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 33：6月14日，建材综合指数单月环比-5.0%，同比-6.2%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

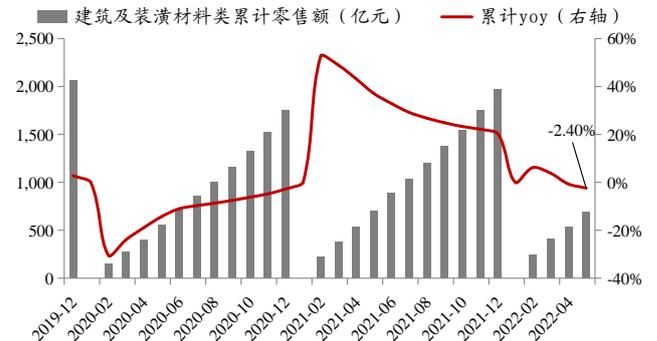
从建材零售数据看：5月建筑及装潢材料类当月零售额156.0亿元，同比减少7.8%；1-5月建筑及装潢材料类累计零售额697亿元，同比减少2.4%。

图 34：5月，建筑及装潢材料类当月零售额同比-7.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 35：1-5月，建筑及装潢材料类零售额累计同比-2.4%



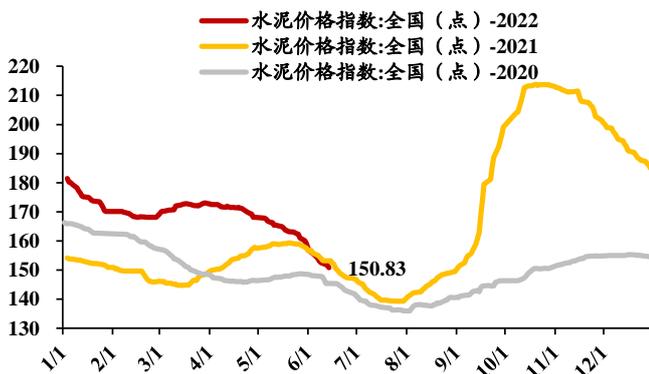
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.1. 非金属建材：水泥价格、浮法平板玻璃价格环比双降

(1) 水泥、浮法平板玻璃：价格指数月环比分别-8.7%、-9.0%

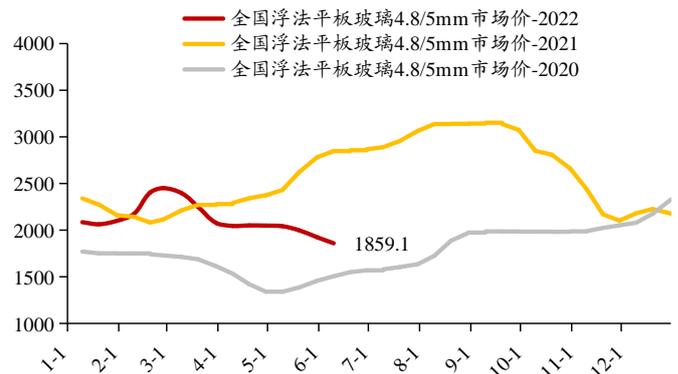
- 水泥价格：水泥价格高位维稳，截至6月14日，全国水泥价格指数150.83点，单月环比-8.7%，较21年同期下降1.5%。分区域看，各区域均较为平稳，长江地区、京津冀、华东、西南月环比分别下降12.3%、9.6%、11.6%和2.8%；长江地区下降幅度最大。
- 浮法平板玻璃价格：浮法平板玻璃价格有所下降，6月10日，全国浮法平板玻璃市场价1859元/吨，月环比-9.0%，同比-34.7%。

图 36：6月14日，全国水泥价格指数月环比-8.7%，同比-1.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 37：6月10日，全国浮法平板玻璃市场价月环比-9.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 10：水泥价格单月环比：长江地区、京津冀、华东、西南月环比分别下降12.3%、10.2%、11.7%和2.6%

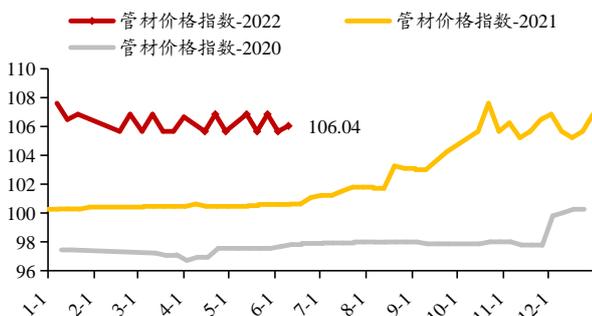
| 水泥价格指数变动 | 全国 | 长江 | 东北 | 华北 | 华东 | 西北 | 西南 | 京津冀 | 珠江-西江 |
|-----------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|
| 2022-6-14 | | | | | | | | | |
| 月环比 (%) | -8.7% | -12.3% | -4.1% | -4.5% | -11.7% | -6.3% | -2.6% | -10.2% | -4.8% |
| 同比 (%) | -1.5% | -13.5% | 15.7% | 16.7% | -11.3% | 9.4% | 13.8% | -4.4% | 12.5% |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 管材价格、防水材料价格基本持平

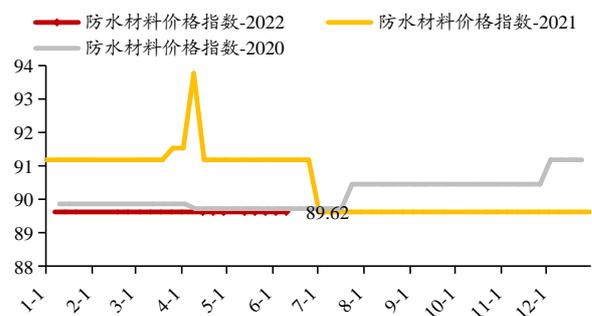
6月10日，管材价格指数106.04点，较上月下降0.81点，防水材料价格指数89.62点，较上月持平。

图 38：6月10日，管材价格指数较上月下降0.81点



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 39：6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

3.2. 钢材：6月中旬钢价略降，螺纹钢价格月环比/同比分别-4.7%/-9.7%

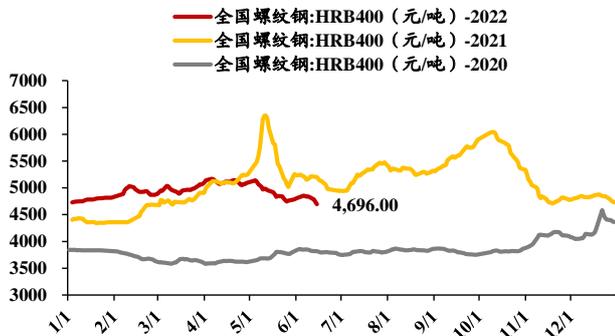
6月15日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别下降4.7%、3.3%、4.8%、4.9%。从旬度数据看，螺纹钢、中板、高线、圆钢旬环比分别-3.3%、-1.5%、-3.4%、-1.6%；相较于去年同期，螺纹钢、中板、高线、圆钢价格同比分别-9.7%、-8.9%、-10.5%、-9.8%。

表 11：6月15日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别下降4.7%、3.3%、4.8%、4.9%

| 钢材价格变动 | 螺纹钢 | 中板 | 高线 | 圆钢 |
|-----------|-----------------|-----------|------------|---------|
| 2022-6-15 | HRB400 Φ16-25mm | Q235 20mm | 6.5:HPB300 | Q235Φ20 |
| 旬环比(%) | -3.3% | -1.5% | -3.4% | -1.6% |
| 月环比(%) | -4.7% | -3.3% | -4.8% | -4.9% |
| 同比(%) | -9.7% | -8.9% | -10.5% | -9.8% |

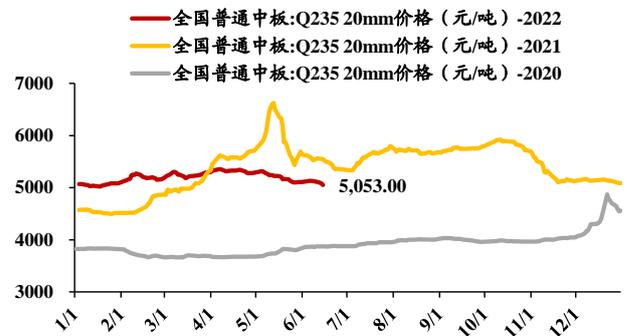
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 40：6月15日，螺纹钢单价月环比-4.7%



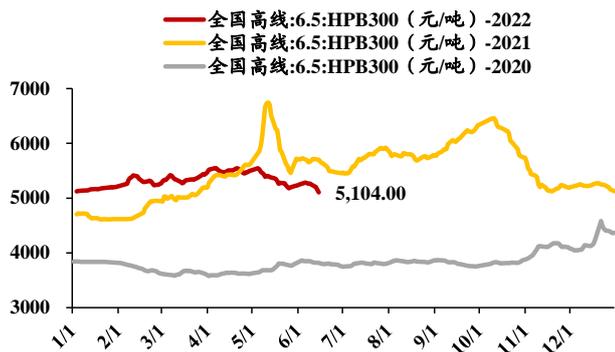
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 41：6月15日，中板单价月环比-3.3%



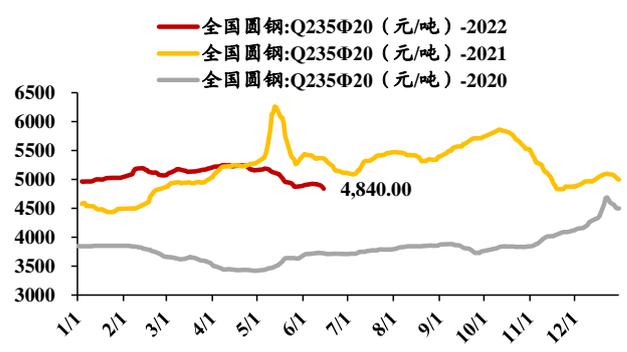
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 42：6月15日，高线单价月环比-4.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 43：6月15日，圆钢单价月环比-4.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.3. 挖掘机：5月销量同比-44.8%，开工小时数环比+1.9%

5月份，当月国内售出挖掘机1.2万台，同比降低44.8%；5月份，国内挖掘机开工小时数104小时，同比-17.1%（前值-17.2%），环比+1.9%。

图 44：5月份，国内挖机销量同比-44.8%

图 45：5月份，挖机开工小时数同比-17.1%



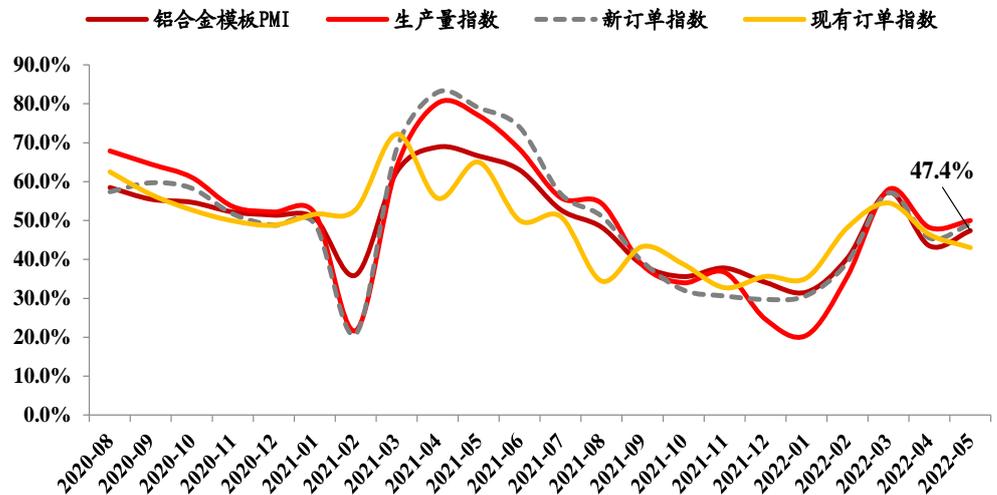
资料来源：Wind，国家统计局，浙商证券研究所

资料来源：Wind，国家统计局，浙商证券研究所

3.4. 铝合金模板：5月 PMI 指数为 47.4%，环比上升 3.9pct

5月，中国铝合金模板企业运行发展指数 PMI 为 47.4%，环比上升 3.9pct，其中生产量指数环比上升 1.8pct 至 50%，新订单指数环比上升 3.6pct 至 49.1%。

图 46：5月份，铝合金模板 PMI 为 47.4%



资料来源：中国基建物资租赁承包协会，浙商证券研究所

4. 装配式板块跟踪

4.1. 装配式行业重要政策：中央提出乡村建设需因地制宜推广装配式

2022年5月23日，中共中央、国务院印发《乡村建设行动实施方案》，提出乡村建设需因地制宜推广装配式，中央预算内投资将积极予以支持。2022年3月11日，住建部印发《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》，提出到2025年，建设超低能耗、近零能耗建筑0.5亿平方米以上，全国新增建筑太阳能光伏装机容量50GW以上。双碳目标下建筑节能减排势在必行，建筑光伏（含BIPV、BAPV）代表绿色建筑的发展趋势，成为政策大力扶持的方向。2021年10月末，中央密集出台重磅文件《关于推动城乡建设绿色发展的意见》、《2030年前碳达峰行动方案的通知》等，强调大力发展装配式建筑，助力建筑领域碳达峰、碳中和行动。2022年5月中旬到2022年6月上旬，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展，积极践行绿色建筑双碳目标行动。海南省印发的《海南省装配式建筑产业发展规划（2022-2030）》，到2025年，全省装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到80%以上。装配式建筑中装配式钢结构建筑面积占比达到20%。到2030年，全省装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到95%以上。装配式建筑中装配式钢结构建筑面积占比达到30%。

表 12：装配式行业重要政策

| 发布部门 | 发布时间 | 政策内容 |
|---------------------|-------|---|
| 海南省装配式建筑推进工作联席会议办公室 | 6月14日 | 海南省装配式建筑推进工作联席会议办公室印发《海南省装配式建筑产业发展规划（2022-2030）》，到2025年，全省装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到80%以上。装配式建筑中装配式钢结构建筑面积占比达到20%。到2030年，全省装配式建筑面积占新建建筑面积的比例达到95%以上。装配式建筑中装配式钢结构建筑面积占比达到30%。 |
| 四川省住建厅 | 6月8日 | 四川省住房和城乡建设厅等4部门印发《推动全省装配式建筑标准化建设工作方案》，到2025年，建成较为完善的装配式建筑信息平台，形成装配式建筑设计、施工、生产、监督管理各环节标准化体系数据库，实现产业链上下游互通共享。 |
| 台州市住建局 | 6月8日 | 台州市住房和城乡建设局印发《做好购买装配式商品住宅补贴政策落实工作的通知(征求意见稿)》。对2017年6月28日至2020年6月30日期间对在台州市椒江区、黄岩区、路桥区、台州湾新区范围内购买装配式新建商品住房的，按房屋成交计税价格的0.8%给予购房补贴（补贴范围不包括车库和停车位，安置房不予补贴）。 |
| 南昌市财政局 | 6月7日 | 江西省南昌市财政局加大对装配式建筑产业的支持力度，对获得国家级、省级住建部门认可的装配式建筑产业基地分别一次性给予150万元和80万元的资金补贴。截至目前，市财政已累计为10户装配式建筑企业一次性兑现扶持资金1220万元。 |
| 西安市人民政府办公厅 | 6月6日 | 西安市人民政府办公厅印发《西安市蓝天碧水净土保卫战2022年工作方案》，2022年底，城镇新建建筑中绿色建筑占比达到70%、装配式建筑占比不低于30%。 |
| 清远市住房和城乡建设局 | 6月1日 | 清远市住建局印发《清远市装配式建筑“十四五”专项规划》，到2023年末，中心城区（清城区、清新区）装配式建筑占新建建筑面积比例达到15%以上，其他地区达到10%以上，其中政府投资工程装配式建筑面积占比达到30%以上；到2025年末，中心城区装配式建筑占新建建筑面积比例达到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占比达到50%以上。 |
| 阜阳市政府 | 5月31日 | 安徽省阜阳市明确2022年全市装配式建筑占新建建筑比例达到25%，到2025年全市装配式建筑占新建建筑比例达到40%。同时，地上建筑面积2万平方米以上新建住宅小区，装配式住宅配建比例不低于当年目标，鼓励新建住宅小区整体建设装配式建筑。新建的政府投资或国有投资占主导地位的保障性住房、棚户区改造和公共建筑等项目应优先采用装配式建造方式建设。 |
| 河北省住建厅 | 5月27日 | 河北省四部门印发绿色金融支持绿色建筑发展工作通知，绿色金融重点支持范围为超低能耗建筑、星级绿色建筑、建筑可再生能源应用、装配式建筑、既有建筑节能和绿色化改造项目。要求金融机 |

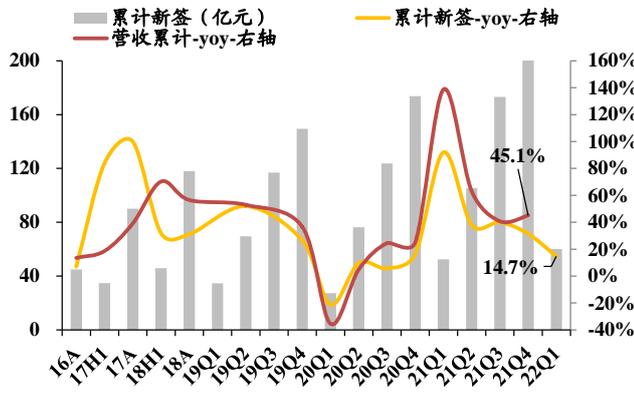
| 发布部门 | 发布时间 | 政策内容 |
|----------------|-------|--|
| | | 构对符合要求的绿色建筑项目在授信额度、利率定价等方面给予重点支持；保险机构为符合要求的绿色建筑项目提供绿色建筑综合保险服务，完善保险条款和服务内容。 |
| 宁夏回族自治区人民政府办公厅 | 5月26日 | 中共宁夏回族自治区委员会办公厅、宁夏回族自治区人民政府办公厅印发《关于推动城乡建设绿色发展的实施意见》，到2025年底，全区城市建成区绿化覆盖率达到40%，公园绿化活动场地服务半径覆盖率达到82%，城市万人拥有绿道长度达到1公里，城市建成区海绵城市建成面积达到40%，城市公共供水管网漏损率小于10%，绿色出行比例达到65%，城镇新建建筑100%执行绿色建筑标准，装配式建筑占新建建筑比例达到25%。 |
| 财政部 | 5月25日 | 财政部印发《财政支持做好碳达峰碳中和工作的意见》，提到支持重点行业领域绿色低碳转型。支持北方采暖地区开展既有城镇居住建筑节能改造和农房节能改造，促进城乡建设领域实现碳达峰碳中和。完善政府绿色采购政策。建立健全绿色低碳产品的政府采购需求标准体系，分类制定绿色建筑和绿色建材政府采购需求标准。大力推广应用装配式建筑和绿色建材，促进建筑品质提升。 |
| 中共中央、国务院 | 5月23日 | 中共中央、国务院印发《乡村建设行动实施方案》，指出乡村建设应防止机械照搬城镇建设模式，需打造各具特色的现代版“富春山居图”，推行绿色规划、绿色设计、绿色建设，因地制宜推广装配式钢结构、木竹结构等安全可靠的新型建造方式。中央预算内投资将乡村建设行动作为重点积极予以支持，土地出让收入用于农业农村部分可按规定统筹安排支持乡村建设。 |

资料来源：各级住建主管部门官网，浙商证券研究所

4.2. 装配式钢结构企业订单：鸿路钢构、精工钢构 22Q1 新签高增 15%/34%

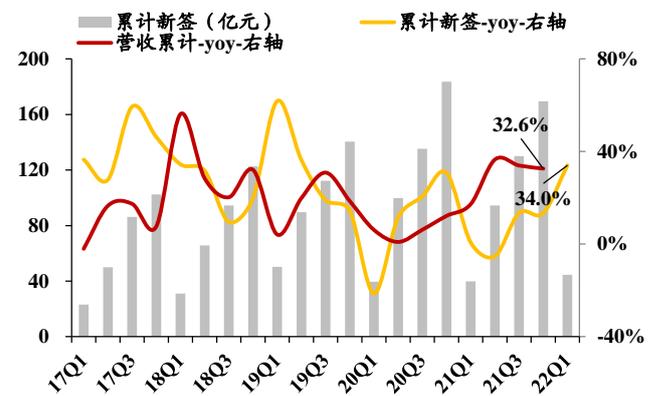
钢价成本压力消除利好下游需求释放，“双碳”战略驱动，钢结构渗透率有望加速提升，看好钢结构板块 22 年业绩表现。22Q1 鸿路钢构、精工钢构、东南网架、富煌钢构、杭萧钢构累计新签订合同额分别为 60.13 亿元、44.6 亿元、31.2 亿元、14 亿元、46.25 亿元，同比+14.7%、+34.0%、+64.6%、-52.5%、+85.1%。

图 47：鸿路钢构 22Q1 新签合同额累计同比+14.7%



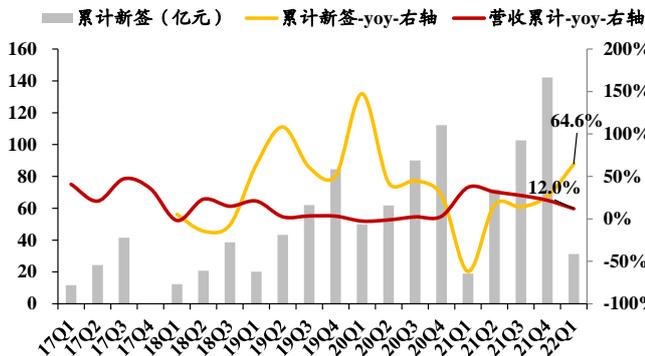
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 48：精工钢构 22Q1 新签合同额累计同比+34.0%



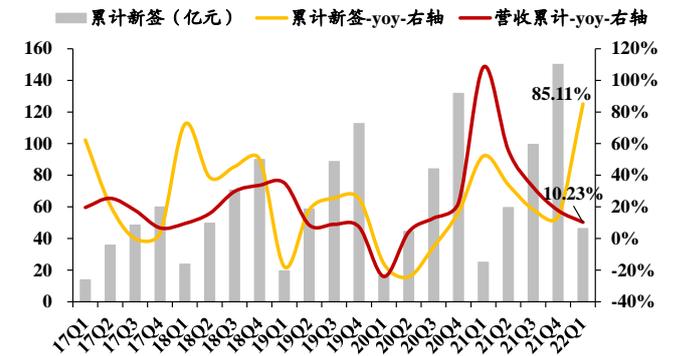
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 49：东南网架 22Q1 新签合同额累计同比+64.6%



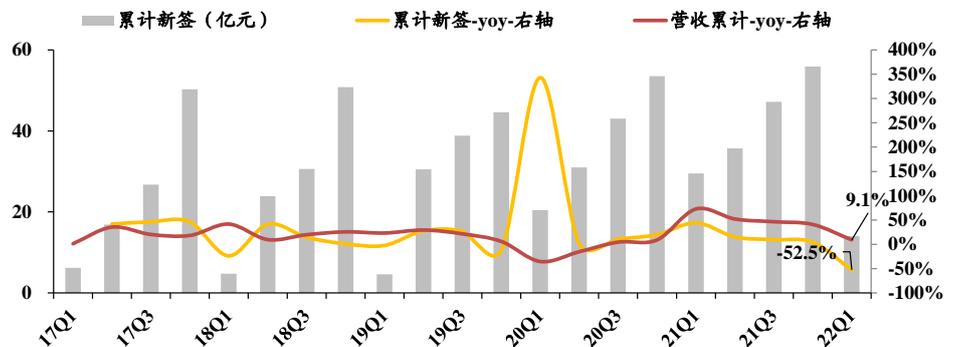
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 50：杭萧钢构 22Q1 新签合同额累计同比+85.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 51：富煌钢构 22Q1 新签合同额累计同比-52.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

5. 基建板块跟踪

5.1. 基建板块重要政策：中央、部委、地方政策聚焦稳增长主线

表 13：基建板块重要政策

| 发布部门 | 发布时间 | 政策内容 |
|-----------------|-------|---|
| 国家发改委 | 6月10日 | 国家发展改革委下达重点流域水环境综合治理专项 2022 年中央预算内投资 46 亿元，重点支持纳入“十四五”规划 102 项重大工程相关项目建设，推进太湖流域、丹江口库区及上游等重点地区水环境保护修复，积极支持长江、黄河等七大流域和京津冀、长三角等区域重大战略内重点流域建设水环境综合治理、河道综合整治、饮用水源地保护等项目，着力提升流域水环境质量。 |
| 农发行、水利部 | 6月10日 | 中国农业发展银行和水利部联合发布《关于政策性金融支持水利基础设施建设的指导意见》加大政策性金融支持水利基础设施建设力度。要聚焦政策性金融支持水利基础设施的重点领域，主要包括支持水资源优化配置工程体系、流域防洪工程体系、农村供水工程、灌区建设与改造、水生态保护治理、智慧水利建设等。 |
| 水利部 | 6月8日 | 水利部召开推进水利基础设施 PPP 模式发展工作部署会议。会议强调，根据当前及今后一个时期经济社会发展对水利的需求，聚焦国家水网重大工程、水资源集约节约利用、农村供水工程建设、流域防洪工程体系建设、河湖生态保护修复、智慧水利建设等重点领域，坚持政府主导、市场运作，坚持效益导向、分类施策，坚持改革创新、协同推进，坚持规范发展、阳光运行，积极吸引社会资本参与，推进水利基础设施 PPP 项目更好更快发展。 |
| 国家发改委、农发行 | 6月2日 | 国家发改委印发《关于推进现代冷链物流体系建设工作的通知》，会同中国农业发展银行共同支持符合条件的基础性、公共性重大冷链物流项目建设。“十四五”期间将聚焦《“十四五”冷链物流发展规划》确定的冷链物流发展重点领域、重点工程和重点项目。农发行将提供 1200 亿元综合授信，重点加大对国家骨干冷链物流基地、产销冷链集配中心、冷链设施智能化绿色化改造提升、冷链物流新业态新模式发展、骨干冷链物流企业培育等 5 方面的支持力度。 |
| 国家发改委、国家能源局等九部门 | 6月1日 | 国家发展改革委、国家能源局等九部门发布《“十四五”可再生能源发展规划》，提出统筹推进陆上风电和光伏发电基地建设，加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电太阳能发电基地。同时，有序推进海上风电基地建设。积极推动风电光伏发电分布式开发，开展城镇屋顶光伏行动、“光伏+”综合利用行动等六项行动。统筹推进水风光综合基地一体化开发，积极推进大型水电站优化升级，发挥水电调节潜力等。 |
| 国务院 | 5月31日 | 国务院印发《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，包括财政政策、货币金融政策、稳投资促消费等政策、保粮食能源安全政策、保产业链供应链稳定政策、保基本民生政策 6 个方面共 33 项措施。在稳投资促消费政策方面，要加快推进一批论证成熟的水利工程项目，因地制宜继续推进城市地下综合管廊建设等；在保基本民生政策方面，要实施住房公积金阶段性支持政策。 |
| 国务院 | 5月25日 | 国务院办公厅发布《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》，指出要重点盘活存量规模较大、当前收益较好或增长潜力较大的基础设施项目资产，包括交通、水利、清洁能源、保障性租赁住房、新型基础设施等；同时要统筹盘活存量和改扩建有机结合的项目资产，包括综合交通枢纽改造、工业企业退城进园等。 |
| 国务院 | 5月25日 | 国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议。会议指出，当前正处于决定全年经济走势的关键节点，必须抢抓时间窗口，努力推动经济重回正常轨道。着力保市场主体以保就业保民生，保护中国经济韧性，努力确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降，保持经济运行在合理区间。进一步打通物流和产业链上下游衔接堵点，推动复工达产。 |
| 国务院 | 5月23日 | 国务院常务会议部署稳经济一揽子措施，包括 6 方面 33 项措施。财政层面新增 1400 亿元留抵退税，今年专项债 8 月底前基本使用到位。金融支持多措并举，稳信贷扩社融，发行 3000 亿元铁路建设债券支持基建投资，预计未来基建相关的融资需求将成为稳信贷的重要力量。全面强化基础设施建设，从资金和投向两方面发力，强化基建投资支撑作用。 |

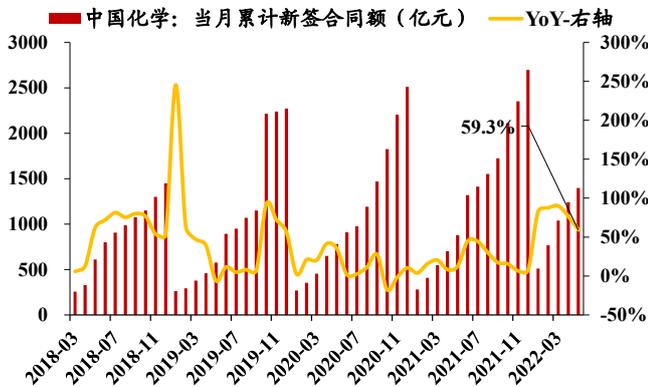
| 发布部门 | 发布时间 | 政策内容 |
|-------|-------|--|
| 交通运输部 | 5月20日 | 交通运输部印发《关于扎实推动“十四五”规划交通运输重大工程项目实施的工作方案》，提出“十四五”重点推进11项交通运输重大工程项目包；“十四五”期间，以中西部地区为重心，加快国家高速公路待贯通路段建设，优先打通国家高速公路主线和省际衔接路段；以东中部地区为重心，推进京沪、京港澳、长深、沪昆、连霍等建设年代较早、车流量大、交通繁忙拥堵的国家高速公路主线扩容改造。 |
| 国家能源局 | 5月18日 | 国家能源局局长章建华发表《全面构建现代能源体系 推动新时代能源高质量发展》一文，提出加快实施可再生能源替代行动；推进建设总规模4.5亿千瓦的大型风电光伏基地，加快分布式新能源发展；强化区域间资源优化配置，到2025年，西电东送规模将达到3.6亿千瓦以上；因地制宜发展生物质能、地热能等其他可再生能源，确保可再生能源电量比例原则上不低于50%。 |
| 国务院 | 5月15日 | 国务院第五次廉政工作会议指出，要打通交通骨干网络、港口等“大动脉”，畅通“毛细血管”。要加强公共建设资金使用管理。当前既要努力促进消费和进出口，又要重视发挥有效投资拉动经济的关键作用。我国“两新一重”等投资还有很大空间，要加快专项债发行和使用进度，用改革的举措、市场的办法，发挥政府投资“四两拨千斤”作用，带动社会投资，尽快形成更多实物工作量。 |

资料来源：国家发改委、各部委、各级主管部门官网，浙商证券研究所

5.2. 建筑央企：22年1-5月，中国化学新签高增59.3%

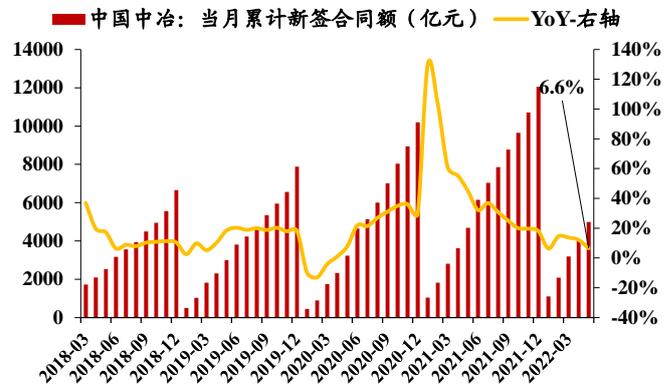
从月度新签数据看，2022年1-5月，中国化学、中国中冶新签合同额分别为1398、4993亿元，同比分别增加59.3%、6.6%。2022年1-4月，中国建筑、中国电建新签合同额分别为10451、3338亿元，同比分别增加16.6%、23.5%。

图 52：22年1-5月，中国化学累计新签合同额同比+59.3%



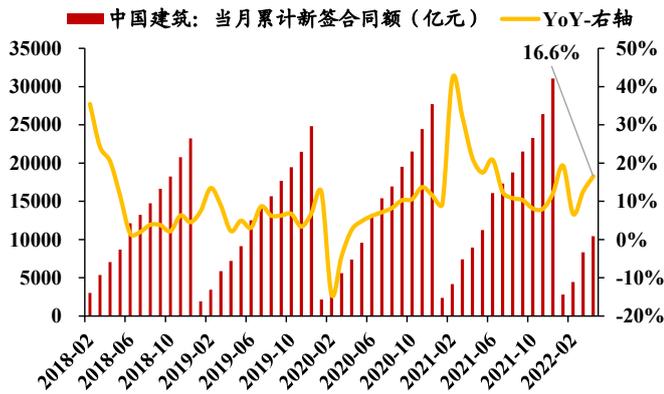
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 53：22年1-5月，中国中冶累计新签合同额同比+6.6%



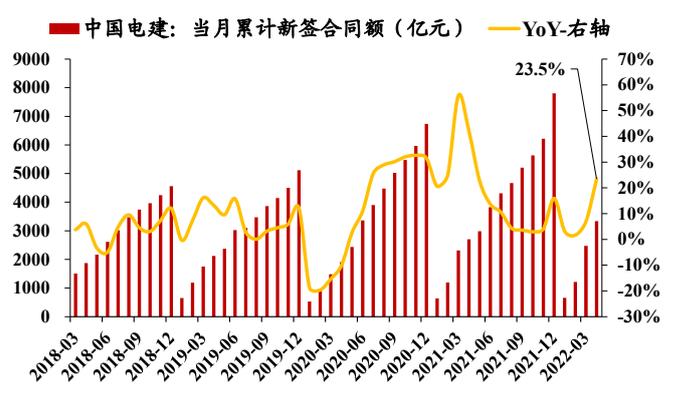
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 54: 22 年 1-4 月, 中国建筑累计新签合同额同比+16.6%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 55: 22 年 1-4 月, 中国电建累计新签合同额同比+23.5%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

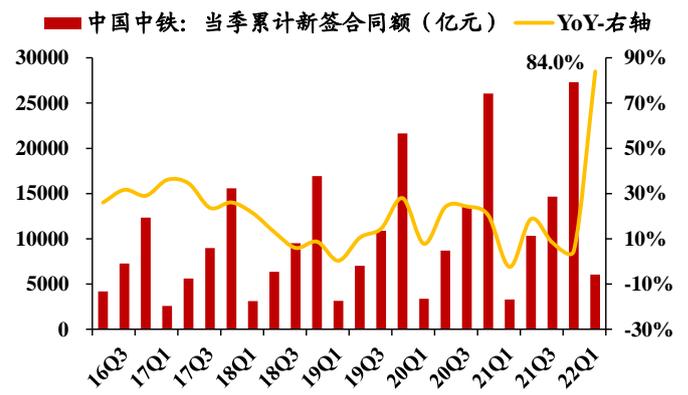
从季度新签数据看, 22Q1, 中国铁建、中国中铁、中国能建、中国交建新签合同额分别为 4659、6057、2441、4307 亿元, 同比分别增加 1.5%、84.0%、0.1%、4.9%。上述 8 家建筑央企 22Q1 新签合计 3.25 万亿元, 较 21Q1 新签合计数 2.77 万亿元高增 18%。

图 56: 22Q1, 中国铁建累计新签合同额同比+1.5%



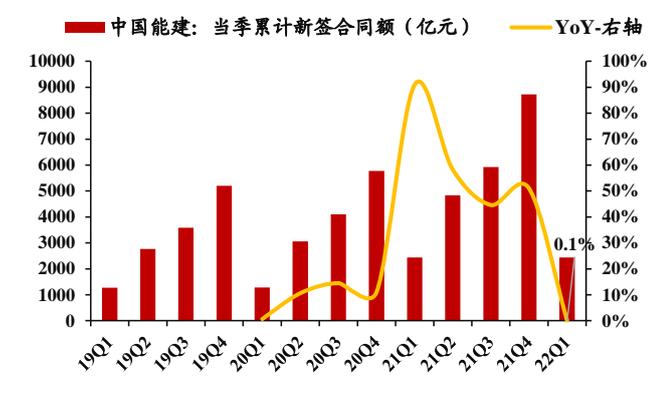
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 57: 22Q1, 中国中铁累计新签合同额同比+84.0%



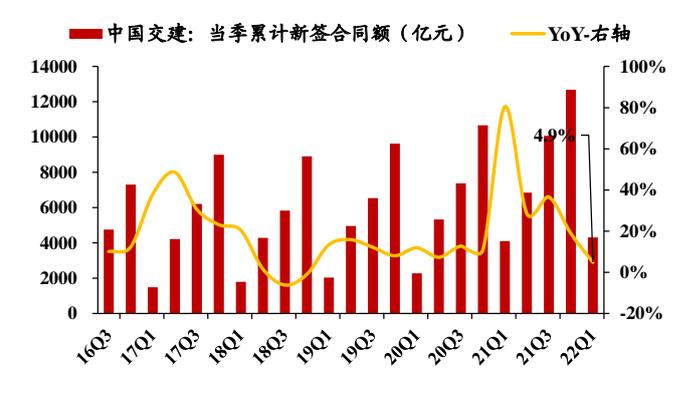
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 58: 22Q1, 中国能建累计新签合同额同比+0.1%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 59: 22Q1, 中国交建累计新签合同额同比+4.9%

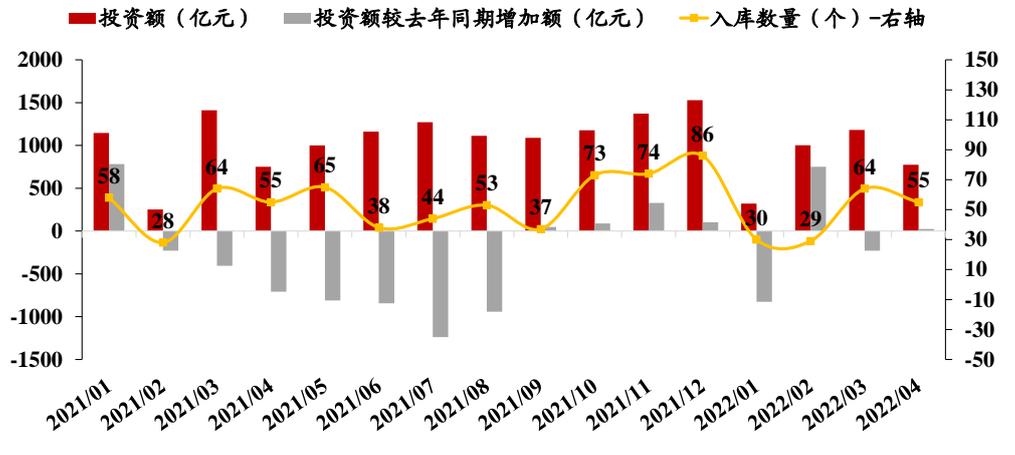


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

5.3. PPP 入库项目：4 月新入库项目金额 774.83 亿元，同比+3.3%

规模、数量方面：2022 年 4 月，新入库 PPP 项目 55 个，较 21 年同期不变；投资总金额 774.83 亿元，同比增加 3.3%，环比减少 34.4%。

图 60：4 月份，新入库 PPP 项目 55 个，投资金额 774.83 亿元，同比+3.3%，环比-34.4%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

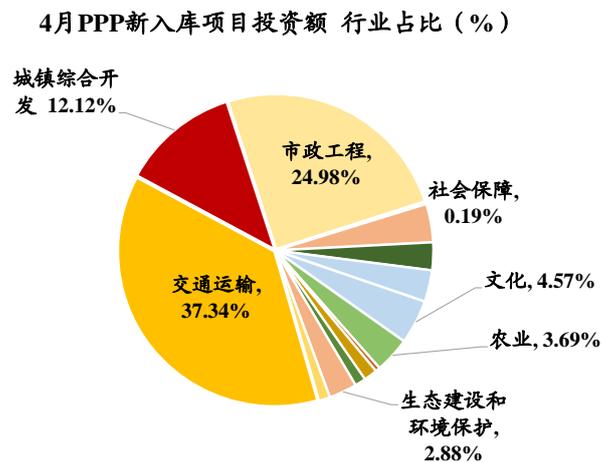
行业分布方面：4 月份新入库项目中，交通运输投资额 289 亿元，占比 37.34%；市政工程投资额 193.5 亿元，占比 24.98%；城镇综合开发投资额 93.9 亿元，占比 12.12%；保障性安居工程、教育、体育、文化、其他投资额超过 10 亿元，合计投资 175.4 亿元，占比 22.63%；剩余行业投资合计 21.1 亿元，占比 2.92%。

图 61：4 月份，新入库项目投资合计 774.8 亿元

| 所属行业 | 投资 (亿元) |
|-----------|---------|
| 交通运输 | 289.4 |
| 市政工程 | 193.5 |
| 城镇综合开发 | 93.9 |
| 文化 | 35.4 |
| 保障性安居工程 | 30.8 |
| 农业 | 28.6 |
| 体育 | 25.2 |
| 生态建设和环境保护 | 22.4 |
| 教育 | 22.2 |
| 政府基础设施 | 10.8 |
| 水利建设 | 8.9 |
| 医疗卫生 | 8.7 |
| 能源 | 3.5 |
| 社会保障 | 1.5 |
| 总计 | 774.8 |

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 62：4 月份，交通运输投资额 289 亿元，占比 37.34%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

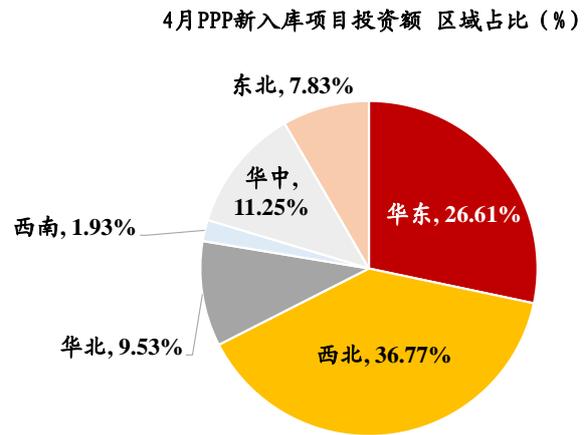
地区分布方面：4月新入库项目中，按省份看：甘肃、山东、湖北三地投资金额分别为284.9、143.6、55.8亿元，分别占比36.78%、18.53%、7.20%，位列前三；辽宁、江西、湖北三地投资金额分别为51.2、49.1、42.7亿元，排名靠前。按区域看，西北、华东、华中区域占据主导地位，投资额分别占比36.77%、26.61%和11.25%，剩余区域合计占比19.3%。

图 63：4 月份，甘肃新入库 PPP 项目 284.9 亿元，位列第一

| 省份 | 项目总投资（亿元） |
|---------|-----------|
| 甘肃省 | 284.9 |
| 山东省 | 143.6 |
| 湖北省 | 55.8 |
| 辽宁省 | 51.2 |
| 江西省 | 49.1 |
| 河北省 | 42.7 |
| 广西壮族自治区 | 40.7 |
| 河南省 | 31.4 |
| 重庆市 | 15.0 |
| 福建省 | 13.6 |
| 山西省 | 12.5 |
| 内蒙古自治区 | 9.7 |
| 黑龙江省 | 9.5 |
| 北京市 | 9.0 |
| 广东省 | 6.3 |
| 总计 | 774.8 |

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 64：4 月份，西北、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

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“本公司”）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>