

建筑装饰

报告日期：2022年11月17日

基建延续高景气，关注建筑央企，同时看好智能建造和旧改——建筑装饰行业专题报告

投资要点

项目开工落地、增量资金引进再获政策支持，基建 Q4 预计延续高景气度

10月27日，国常会指出，要推动财政金融政策工具支持重大项目建设、设备更新改造，四季度形成更多实物工作量，推动项目加快开工建设。11月7日，国家发改委提出：将发挥重大项目牵引和政府投资撬动作用，支持民间投资参与102项重大工程等项目建设，用好政府出资产业引导基金来加大对民间投资项目的支持力度。截至11月13日，我国新增地方政府专项债规模已达3.99万亿元，10月单月发行量达4279亿元，目前约有63.0%专项债资金投向基建领域；预计今年专项债将首次突破4万亿，有望形成基建项目增量支持资金新常态。我们认为，近期高层政策主要聚焦项目落地开工及增量资金引进两个方面，将有效保证未来我国基建行业的充分发展空间，叠加Q4系传统施工旺季，基建高景气度有望延续。

智能建造试点探索建筑业转型发展的新路径，有望引领建筑业智能发展新变革

11月10日，住建部决定将北京、深圳、广州、天津、雄安新区等24个城市列为智能建造试点城市。我们认为，当前我国智能建造及建筑信息化行业存在巨大发展空间，开展智能建造试点有望促进建筑业与数字经济深度融合，培育智能建造新产业新业态新模式，将有助于解决工程建设存在的生产方式粗放、劳动力紧缺、资源能源消耗大等突出问题，更好发挥建筑业对稳增长扩内需的重要支点作用，建筑业有望迎来产业新变革。

钢结构板块：短期板块基本面边际改善，坚定看好钢结构板块中长期成长性。

短期看：需求方面，截止11月6日，我国百城工业用地供应建面达9.74亿平米，逆势同比增长18%，工业/公共建筑建设需求预计持续旺盛。成本方面，11月中旬各类钢材价格普降，螺纹钢月环比/同比分别-3.2%/-16.3%。对于钢结构制造企业，钢价成本压力同比显著减少，有望释放下游利润空间，看好钢结构企业Q4业绩复苏。**长期看：**随十四五绿色建筑政策推进，装配式建筑渗透率逐步提升，钢结构作为装配式建筑重要组成部分，未来钢结构制造需求有望持续提升，赛道龙头将核心受益，我们长期看好钢结构板块的高成长性。

老旧小区改造：城市更新发力主向、政策持续加码，蕴含万亿市场空间

2021年中央发布《“十四五”规划纲要》，明确设立城市更新量化数据指标，提出十四五时期21.9万套小区改造计划。2022年3月政府工作报告提出，再开工改造一批城镇老旧小区；7月发改委指出，对老旧小区改造项目，多吸引社会资本参与，进一步盘活存量资产；8月国常会指出，将老旧小区改造纳入政策性开发性金融工具支持领域，并尽可能吸引民间投资。老旧小区改造政策逐渐演进，支持力度逐步加大。根据我们的测算，十四五期间山东省内老旧小区改造合计规模预计在2000亿元以上；全国范围内规模超3.5万亿元，年均市场规模超过7000亿。

投资建议：推荐老旧小区改造的核心高成长标的-德才股份（22年16.2×PE）；推荐新能源基建央企：中国能建（22年12.6×PE）/中国电建（22年10.0×PE）；推荐传统基建龙头：中国铁建（22年3.5×PE）/中国中铁（22年4.2×PE）；推荐钢结构制造龙头：鸿路钢构（22年17.7×PE）/精工钢构（22年10.7×PE）；建议关注地产链及房建链标的：中国建筑（22年3.9×PE）、中国建筑国际（22年5.3×PE）、江河集团（22年15.1×PE）、深圳瑞捷（22年13.8×PE）。

行业评级：看好(维持)

分析师：匡培钦

执业证书号：S1230520070003
kuangpeiqin@stocke.com.cn

研究助理：陈依晗

chenyihan@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《9月基建投资同比+10.5%，继续看好头部基建央企，关注老旧小区改造——建筑装饰行业专题报告》 2022.10.26
- 2 《8月基建固投+14.2%稳增长主抓手地位凸显，重点推荐基建央企/钢结构龙头——建筑装饰行业专题报告》 2022.09.18
- 3 《7月基建固投+9.1%持续稳健，下半年重点看好头部基建央企——建筑装饰行业专题报告》 2022.08.18

□ 下游：10月基建投资当月同比+9.4%，地产投资/销售加速下滑

资金端：10月社融同比大幅少增0.71万亿；10月专项债单月新增4279亿元，系今年6月以来最多；城投债单月同比增加12.7%。

投资端：1-10月固定资产投资累计同比+5.8%，基建投资累计同比+8.7%

1) 地产：10月房地产开发投资当月同比-16.0%，土地购置/新开工/销售全面下行，1-10月商品房累计销售面积11.1亿平方米，同比-22.3%，环比下滑7.07pct。

2) 基建：10月，狭义基建（不含电力）、广义基建当月同比分别+9.4%、+11.4%。

3) 工业：10月制造业/采矿业固定资产投资当月同比+9.7%/+8.1%。1-9月规模以上工业企业利润总额累计-2.3%，较1-8月跌幅扩大0.2个pct，延续下滑趋势。

需求端：10月建筑业PMI为58.2%，较上月-2.0pct；新订单指数环比-2.9pct。

□ 上游：10月挖掘机销量持续修复；11月建材价格同比大降

1) 建筑材料：截止11月15日，建材综合指数为143.37点，单月环比下降1.6%，较21年同期大幅降低20.4%。水泥价格有所上升，玻璃价格持续下降，西南地区受限电、市场需求回升、原材成本上升等因素影响，水泥价格月环比+2.9%。

2) 建材零售：1-10月，建筑及装潢材料类累计零售额1506亿元，同比-5.3%。

3) 钢材：11月16日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单价月环比分别-3.2%、+0.1%、-4.6%、+0.1%。

4) 建筑设备：10月国内售出挖掘机同比降低9.9%，Q4销量跌幅较Q3明显收窄；10月国内挖掘机开工小时数102.10小时，同比变动-6.1%，较9月同比跌幅扩大5.5个pct，环比+2.4pct。

5) 铝合金模板：10月，中国铝合金模板企业运行发展指数PMI为38.8%，环比下降3.2pct。新订单指数环比下降5.2pct至35.0%，铝模板市场需求持续收缩。

□ 装配式建筑及钢结构板块跟踪

1) 政策：2022年10月中旬到2022年11月中旬，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。云南、吉林、湖北咸宁、江西赣州等多省市提出到2025年全省装配式建筑和采用装配式技术体系的建筑占当年城镇新建建筑的比例达到30%或更高比例。

2) 订单及经营情况：22Q1-3鸿路钢构、精工钢构、东南网架、杭萧钢构累计新签订单合同额分别为195.7、146.3、135.3、90.8亿元，同比+13.0%、+12.5%、+31.7%、+33.9%。

□ 基建板块跟踪

1) 政策：基建稳增长抓手定位明确。10月下旬以来，国家和地区持续推动水利、交通、电力、新能源等方面基础设施建设。10月27日，国常会指出，要推动财政金融政策工具支持重大项目建设、设备更新改造，要在四季度形成更多实物工作量。推动项目加快开工建设，确保工程质量。11月10日，证监会要求进一步扩大REITs试点范围，为盘活存量资产提供中长期资金支持。

2) 建筑央企订单：2022年1-10月，中国建筑（建筑业）、中国化学分别累计新签27227亿元、2498亿元，同比分别增加17.0%、18.3%。在稳增长政策背景下，全国Q4首月基建需求持续旺盛，龙头央企α属性持续凸显。

3) PPP入库项目：9月新入库项目金额1518.3亿元，同比+39.4%，超七成投入交通、市政、城镇综合开发领域。

□ 风险提示

基建投资增速不及预期；房地产投资增速不及预期；绿色建筑渗透率提升不及预期；疫情反复风险。

正文目录

1 投资建议：坚定看好基建链景气度，关注地产链情绪提振效应	6
1.1 投资主线	6
1.2 重点个股	8
2 下游：10月基建投资当月同比+9.4%，地产投资加速探底	11
2.1 资金端：10月社融同比少增0.71万亿；10月专项债单月新增4279亿元，系今年6月以来最多；城投债单月同比增加12.7%	11
2.2 投资端：1-10月固投累计同比+5.8%，基建投资累计同比+8.7%	14
2.3 需求端：10月建筑业PMI下降2.0pct，新订单指数环比-2.9pct	18
3 上游：11月建材价格同比大降；10月挖掘机销量持续修复	20
3.1 非金属建材：11月水泥价格略有提升，玻璃价格持续下降	21
3.2 钢材：11月中旬钢价月环比普降，螺纹钢月环比/同比分别-3.2%/-16.3%	22
3.3 挖掘机：10月销量持续修复，开工小时数受区域疫情影响有所承压	23
3.4 铝合金模板：10月PMI指数为38.8%，环比大幅下降3.2pct	23
4 装配式建筑及钢结构板块跟踪	24
4.1 10月中旬至11月中旬，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展	24
4.2 钢结构板块：板块基本面短期迎边际变化；中长期坚定看好高成长性	25
5 基建板块跟踪	26
5.1 板块重要政策：用好用足金融工具额度和8000亿元新增信贷额度，优先支持重大项目建设	26
5.2 建筑央企：Q4基建需求持续旺盛，龙头央企α属性持续凸显	27
5.3 PPP入库项目：9月新入库项目金额1518.3亿元，同比+39.4%，超七成投入交通、市政、城镇综合开发领域	29
6 风险提示	31

图表目录

图 1: 10 月当月基建（不含电力）投资同比+9.4%	6
图 2: 10 月当月交运仓储邮政/水利市政投资同比+8.3%/+10.9%	6
图 3: 10 月 M2 余额同比增加 11.8%，环比下降 0.5%	11
图 4: 10 月当月新增社融 0.91 万亿元，社融存量同比+10.3%	11
图 5: 10 月当月居民中长期贷款新增 332 亿元，同比-92.1%	11
图 6: 10 月当月企业中长期贷款新增 4623 亿元，同比+111.1%	11
图 7: 10 月新增地方专项债中支持市政和产业园区基础设施、社会事业、交通基础设施、保障性安居工程投资额居前	12
图 8: 10 月份专项债发行总额 4279.1 亿元，河北、山东、四川发行规模居前	13
图 9: 1-10 月，固定资产投资累计同比+5.8%	14
图 10: 1-10 月地产、基建、制造业累计同比-8.8%/+8.7%/+9.7%	14
图 11: 10 月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-16.0%/+9.4%/+6.9%	14
图 12: 1-10 月，房地产开发投资累计同比-8.8%	15
图 13: 1-10 月，土地购置面积累计同比-53.0%	15
图 14: 1-10 月，房屋新开工面积累计同比-37.8%	15
图 15: 1-10 月，房屋施工面积累计同比-5.7%	15
图 16: 1-10 月，房屋竣工面积累计同比-18.7%	15
图 17: 1-10 月，住宅竣工面积累计同比-18.5%	15
图 18: 1-10 月，商品房销售面积累计同比-22.3%	16
图 19: 1-10 月，住宅销售面积累计同比-25.5%	16
图 20: 1-10 月，狭义/广义基建投资累计同比+8.7%/+11.4%	16
图 21: 1-10 月，交运/水利环保市政投资累计同比+6.3%/+12.6%	16
图 22: 狭义/广义基建投资 10 月单月同比分别+9.4%/+12.8%	16
图 23: 交运/水利环保市政投资 10 月单月同比+8.3%/+10.9%	16
图 24: 1-10 月，制造业固定资产投资累计同比+9.7%	17
图 25: 1-10 月，采矿业固定资产投资累计同比+8.1%	17
图 26: 10 月，制造业固定资产投资当月同比+6.9%	18
图 27: 10 月，采矿业固定资产投资当月同比 7.4%	18
图 28: 1-9 月，工业企业利润累计同比-2.3%	18
图 29: 10 月，制造业 PMI 指数 49.2%，环比下降 0.9pct	18
图 30: 10 月，建筑业商务活动指数 58.2%，环比下降 2.0pct	18
图 31: 10 月建筑业新订单/从业人员指数环比-2.9/-0.5pct	18
图 32: 10 月，主要建材大类行业 PPI 环比均有所上升	20
图 33: 11 月 15 日，建材综合指数月环比-1.6%，同比-20.4%	20
图 34: 10 月，建筑及装潢材料类当月零售额同比-8.7%	20
图 35: 1-10 月，建筑及装潢材料类零售额累计同比-5.3%	20
图 36: 11 月 14 日全国水泥价格指数月环比+0.5%，同比-27.2%	21
图 37: 11 月 10 日，全国浮法平板玻璃市场价月环比-1.0%	21
图 38: 11 月 11 日，管材价格指数与上月持平	21
图 39: 11 月 11 日，防水材料价格指数较上月持平	21
图 40: 11 月 16 日，螺纹钢单价月环比-3.2%	22
图 41: 11 月 16 日，中板单价月环比+0.1%	22

图 42:	11 月 16 日, 高线单价月环比-4.6%	22
图 43:	11 月 16 日, 圆钢单价月环比+0.1%	22
图 44:	10 月份, 国内挖机销量同比-9.9%	23
图 45:	10 月份, 挖机开工小时数同比-6.1%	23
图 46:	10 月份, 铝合金模板 PMI 为 38.8%	23
图 47:	鸿路钢构 22Q1-3 新签合同额累计同比+13.0%	25
图 48:	精工钢构 22Q1-3 新签合同额累计同比+12.5%	25
图 49:	东南网架 22Q1-3 新签钢结构合同额累计同比+31.7%	25
图 50:	杭萧钢构 22Q1-3 新签合同额累计同比+33.9%	25
图 51:	22 年 1-10 月, 中国建筑累计新签建筑合同额同比+17.0%	27
图 52:	22 年 1-10 月, 中国化学累计新签合同额同比+18.3%	27
图 53:	22 年 1-9 月, 中国电建累计新签合同额同比+48.5%	28
图 54:	22 年 1-9 月, 中国能建累计新签合同额同比+17.3%	28
图 55:	22 年 1-9 月, 中国中冶累计新签合同额同比+6.6%	28
图 56:	22 年 1-9 月, 中国中铁累计新签合同额同比+35.2%	28
图 57:	22 年 1-9 月, 中国交建累计新签合同额同比+2.5%	28
图 58:	22 年 1-9 月, 中国铁建累计新签合同额同比+17.7%	28
图 59:	9 月份, 新入库 PPP 项目 53 个, 投资金额 1518.3 亿元, 同比+39.4%, 环比-2.5%	29
图 60:	9 月, PPP 项目中交运、市政、生态建设排名前三	29
图 61:	9 月, 新入库 PPP 项目金额占比一览	29
图 62:	9 月份, 广东新入库 PPP 项目 432.9 亿元, 位列第一	30
图 63:	9 月份, 华南、华东、西南 PPP 新入库总额占据主导地位	30
表 1:	建筑装饰板块估值表 (2022.11.16)	10
表 2:	截至 11 月 13 日, 专项债年度累计发行 39938 亿元	12
表 3:	10 月城投债发行规模 3872 亿元, 同比+12.7%, 1-10 月累计发行规模 42882 亿元, 同比-6.5%	13
表 4:	1-10 月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别-1.3%、+3.0%、+14.8%、+12.7%	17
表 5:	10 月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+8.3%、+12.3%、+8.9%、+11.9%	17
表 6:	截至 11 月 06 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 17.25 亿平方米, 同比-10%	19
表 7:	水泥价格: 西南、长江、华东地区月环比分别上升 2.9%、1.4%、1.1%	21
表 8:	11 月 16 日, 价格单月环比看, 螺纹钢、中板、高线、圆钢分别-3.2%、+0.1%、-4.6%、+0.1%	22
表 9:	2022 年 10 月中旬到 11 月中旬, 各省市持续出台政策推进装配式建筑发展	24
表 10:	国家持续推动水利、交通、电力、新能源等方面基础设施建设, 重点盘活相关项目资产	26

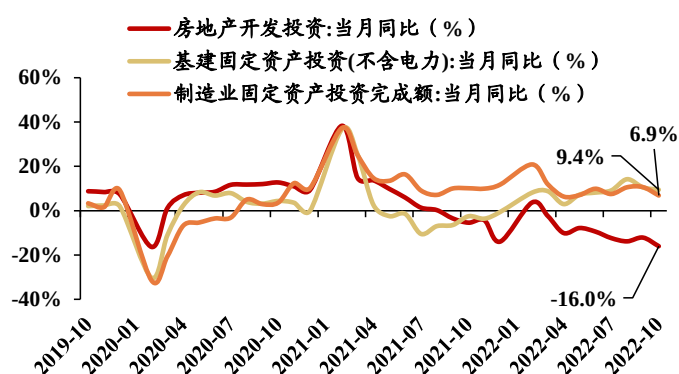
1 投资建议：坚定看好基建链景气度，关注地产链情绪提振效应

1.1 投资主线

基建投资加速趋势不改，细分看公共设施管理投资、电力热燃水生产投资维系高增速。

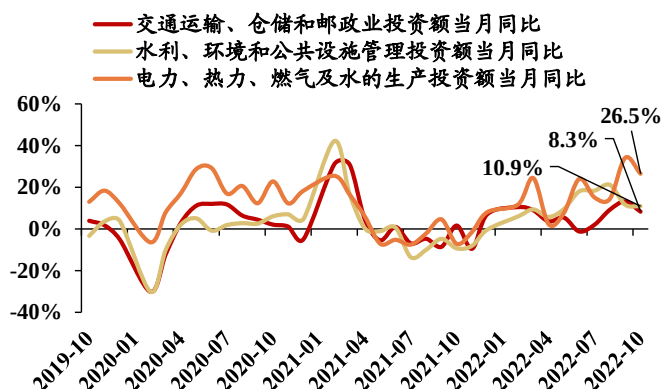
1-10 月固定资产投资累计同比+5.8%，受地产投资疲弱拖累环比 1-9 月减缓 0.1%，10 月固投增速+4.3%。具体领域看，10 月单月，基建（不含电力）/制造业/房地产投资分别+9.4%/+6.9%/-16.0%。基建方面，10 月单月同比延续较高增速，其中 10 月单月交运仓储邮政同比+8.3%；水利环保市政投资单月同比+10.9%，连续 5 月维系两位数增速，其中水利管理/公共设施管理投资同比+8.9%/+11.9%；电力、热力、燃气及水的生产投资额单月同比+26.5%，系单月投资同比增幅最大细分领域。

图1：10月当月基建（不含电力）投资同比+9.4%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：10月当月交运仓储邮政/水利市政投资同比+8.3%/+10.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

➤ 基建领域重要政策回顾：项目+开工落地+增量资金全维度支持政策完备

- 项目持续充裕：**9月26日，发改委基础司司长郑剑在新闻发布会上表示，下一步，国家发展改革委将以“十四五”规划102项重大工程以及“十四五”现代综合交通运输体系发展规划等项目清单为重点，坚持适度超前推进重大工程建设。
- 开工落地获保障：**10月27日，李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，要推动财政金融政策工具支持重大项目建设、设备更新改造，要在四季度形成更多实物工作量。推动项目加快开工建设，确保工程质量。支持民间投资参与重大项目。
- 激活民间增量资金：**11月7日，国家发改委公布《国家发展改革委关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》，提出将发挥重大项目牵引和政府投资撬动作用，支持民间投资参与102项重大工程等项目建设，用好政府出资产业引导基金来加大对民间投资项目的支持力度。

➤ 专项债发行情况一览：今年预计首次突破4万亿，将有效补充地方政府土地出让金收入下滑带来的基建支持资金缺口，未来有望形成基建项目增量支持资金新常态

- 截止11月13日：**我国新增地方政府专项债规模已达3.99万亿元，10月单月发行量达4279亿元。根据我们统计，全年新增专项债资金约63.0%投向基建领域，10月单月投入基建比例达65.8%，投入力度超过2020年及2021年（去年投入基建领域比例全年为52.8%），我们认为未来中长期地方政府新增专项债支持领域将持续着眼于基础设施建设。
- 展望明年：**发改委10月20日明确2023年申报的专项债规模按照提前分配本地区额度的3倍左右进行把握。截止11月4日，根据21世纪经济报道统计，全国多省份获得提

前批额度相较 2022 年同比明显增长，预计大于去年提前批的 1.46 万亿。我们结合发改委对 2023 年全年专项债规模 3 倍把握，2023 年专项债规模有望突破 4.40 万亿。

➤ **近期地产纾困政策符合预期，政策从“救项目”逐步转向“救项目+救企业”，地产链情绪提振修复行情值得关注**

- 1) 11 月 8 日，银行间市场交易商协会在官网发文称，为落实稳经济一揽子政策措施，坚持“两个毫不动摇”，支持民营企业健康发展，在人民银行的支持和指导下，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。
- 2) 11 月 13 日，央行和银保监会联合出台《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》共 16 条措施，要求金融机构分别从房地产融资、“保交楼”金融服务、受困房企风险处置、住房租赁金融支持等多方面对房地产行业给与支持。
- 3) 11 月 14 日，银保监会、住建部、人行允许商业银行按市场化、法制化原则，在充分评估房地产企业信用风险、财务状况、声誉风险等的基础上进行自主决策，与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。房地产企业要按规定使用保函置换的预售监管资金，优先用于项目工程建设、偿还股东借款等。

综合来看，“第二支箭”及“金融 16 条措施”的出台将对房地产企业的信贷政策指引产生重大转向，民营房企有望逐步走出资金紧张困境。结合 9 月 23 日银保监会指出的“房地产金融化泡沫化势头得到实质性扭转，地方政府隐性债务风险得到稳妥处置”论述具备政策前瞻性引领及标志性作用，我们预计未来房地产政策放松仍有空间。

对于涉足地产业务的建筑企业：据浙商建筑团队统计，从收入/销售/拿地端看建筑央企背景房企，发展动能相对充沛，品牌销售能力较强。建议关注中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国能建等建筑央企旗下房地产业务发展。标的方面，建议关注地产行业政策放松下板块情绪修复带来的投资机会，推荐中国建筑、中国建筑国际、江河集团、深圳瑞捷等地产及房建链相关企业。

➤ **智能建造试点铺开探索建筑业转型发展的新路径，有望引领建筑业智能发展新变革**

11 月 10 日，住建部指出要大力发展智能建造，以科技创新推动建筑业转型发展，经城市自愿申报、省级住房和城乡建设主管部门审核推荐和专家评审，决定将北京、深圳、广州、天津、雄安新区等 24 个城市列为智能建造试点城市，试点为期 3 年，积极探索建筑业转型发展的新路径。我们认为，当前我国智能建造及建筑信息化行业存在巨大发展空间。开展智能建造试点的主攻方向是以科技创新为支撑，有望促进建筑业与数字经济深度融合，培育智能建造新产业新业态新模式，将有助于解决工程建设存在的生产方式粗放、劳动力紧缺、资源能源消耗大等突出问题，更好发挥建筑业对稳增长扩内需的重要支点作用，建筑业有望迎来新一轮发展变革。

➤ **钢结构板块：Q4 板块下游需求提振确定性高、短期成本压力同比大幅降低。中长期受益于建筑行业绿色健康发展，坚定看好钢结构板块成长性。**

短期看：需求方面，截止 11 月 6 日，我国百城工业用地供应建面达 9.74 亿平米，逆势同比增长 18%，占比总供应建面比例达 58%；随着各地高温制约消除，年底将迎来施工旺季，工业/公共建筑建设需求预计持续旺盛，有望持续拉动装配式钢结构及重型钢结构需求放量，未来钢结构企业订单增长可期。**成本方面**，11 月中旬各类钢材价格普降，螺纹钢月环比/同比分别-3.2%/-16.3%。对于钢结构制造企业，钢价成本压力同比显著减少，有望释放下游利润空间，看好钢结构企业 Q4 业绩复苏。

长期看：钢结构板块有望核心受益双碳政策推进及建筑业技术革命：随十四五绿色建筑政策推进，装配式建筑渗透率逐步提升，广东、浙江、云南、吉林等多地指出到 2025 年全省装配式建筑和采用装配式技术体系的建筑占当年城镇新建建筑的比例达到 30%。钢结构作为装配式建筑重要组成部分，未来钢结构制造需求有望持续提升，赛道龙头将核心受益，我们长期看好钢结构板块的高成长性。

➤ **老旧小区改造：城市更新发力主向、政策持续加码，蕴含万亿市场空间**

2021 年中央发布《“十四五”规划纲要》，明确设立城市更新量化数据指标，提出十四五时期 21.9 万套老旧小区改造计划。2022 年 3 月政府工作报告提出，再开工改造一批城镇老旧小区；7 月发改委指出，对老旧小区改造项目，多吸引社会资本参与，进一步盘活存量资产；8 月国常会指出，将老旧小区改造纳入政策性开发性金融工具支持领域，并尽可能吸引民间投资。老旧小区改造政策逐渐演进，支持力度逐步加大。根据我们的测算，十四五期间山东省内老旧小区改造合计规模预计在 2000 亿元以上；全国范围内规模超 3.5 万亿元，年均市场规模超过 7000 亿，市场空间广阔。

投资建议：基于基建稳增长主抓手地位，推荐建筑央企：新能源基建央企-中国能建（22 年 12.6×PE）/中国电建（22 年 10.0×PE）；推荐切入大市政及大水利业务的传统基建龙头：中国铁建（22 年 3.5×PE）/中国中铁（22 年 4.2×PE）；推荐受益于十四五城市更新及新城建战略，发力老旧小区改造的核心高成长标的-德才股份（22 年 16.2×PE）；基于钢结构板块中长期成长性及短期基本面边际变化，推荐钢结构制造龙头-鸿路钢构（22 年 17.7×PE）/精工钢构（22 年 10.7×PE）；关注产业链重磅支持政策情绪提振效应，建议关注地产链及房建链标的：中国建筑（22 年 3.9×PE）、中国建筑国际（22 年 5.3×PE）、金螳螂（22 年 7.0×PE）、江河集团（22 年 15.1×PE）、深圳瑞捷（22 年 13.8×PE）。

1.2 重点个股

- **德才股份：**该标的被浙商证券研究所遴选为重大推荐标的，值得重点关注。22 年 Q1-3 公司累计新签 78 亿元，同比高增 70%，增速居板块前列。22H1 在手订单 85 亿元，未来成长动能充沛。公司是业内唯一拥有建筑设计、建筑施工、装饰设计、装饰施工、新材料生产的全资质企业，具备 27 项甲（壹）级资质。公司以公建内装设计及施工为主业，以设计驱动订单。公司未来聚焦老旧小区改造、历史风貌建筑修缮、高端系统门窗制造三大新业务拉动高速增长。我们预计 22-24 年公司归母净利 1.53 亿元/2.14 亿元/2.90 亿元，同比增长 9.25%/40.26%/35.45%，对应 PE 分别 16.2/11.6/8.6 倍，我们保守估测，22-24 年业绩复合增速 38%。基于 PEG 估值视角，公司当前 PE（TTM）对应 PEG 仅为 0.41，估值水平处于低估区间，价值亟待发现。
- **中国能建：**公司 22Q1-3 新能源新签合同额累计同比 108.32%，传统能源新签合同额累计同比 20.98%，新老能源建设业务全面发力。公司将新能源业务摆在最优先发展位置，重点发力新能源投建营，在建风光新能源项目 37 个，在建风光装机 4.8GW，累计新获取风光新能源开发指标 13.0GW，累计获取 27.8GW；获取储能投资开发指标 10.2GW，其中，抽蓄 7.9GW、压缩空气储能 1.1GW、电化学储能 1.2GW。此外，公司符合涉房企业股权融资与国资委央企股权类融资 PB 大于 1 倍要求，并在 10 月 23 日迅速推出 150 亿元定增计划，用于以新能源为主的新型综合能源项目，“五年再造新能建”战略思路清晰，成长逻辑持续兑现，双碳背景下公司有望率先受益于国家新能源发展进程。预计公司 22-24 年归母净利润 78.11/90.77/104.51 亿元，对应 22-24 年 PE 分别为 12.6/10.8/9.4 倍。基于分布估值法、整体估值法测算，公司当前估值偏低。

- **中国电建：**公司系全球清洁能源建设龙头，22年1-9月公司新签订单已达7730亿元，同比高增48%，增速继续领跑八大建筑央企，其中9月单季订单同比高增103%，境外单季新增182%。从新能源业务布局来看，22H1公司控股并网装机容量1912万千瓦，水电/风电/光伏装机同比增长14%/15%/24%；新增获取新能源建设指标1001万千瓦，批复开展投资建设和前期工作项目抽蓄装机规模达2300万千瓦，总投资超1600亿元，2022年计划开工4个抽水蓄能电站项目，截止11月2日已开工云阳建全、湖南炎陵罗萍江、甘肃皇城3个项目。此外，公司150亿定增预计强化资金优势，为公司向多元综合开发商转型升级注入强大动力。预计公司22-24年归母净利润109.02/126.10/146.86亿元，对应22-24年PE分别为10.0/8.6/7.4倍。基于分布估值法、整体估值法测算，公司当前估值偏低。
- **中国中铁：**公司是核心受益于稳增长政策的基建央企龙头，Q1-3新签订单同增35%，其中市政/公路/铁路/房地产新签13459/2486/1579/441亿元，分别同比+49%/+56%/-24%/-6.3%。Q3单季公司基建类订单同比高增100%，公司Q3单季市政/公路业务分别同比+146%/+125%，承接力度显著加强，主要受益于国家稳增长政策落地及新型城镇化的深入实施。公司Q3单季房地产签约同比+54%，对比上市房企整体销售情况，央企市场认可度凸显。此外，随涉房企业融资放松，建筑央企市值提升动力有望增强，低估值建筑企业市值回归修复行情值得重视。同时，监管部门已向地方预下达了2023年专项债提前批额度，叠加5000亿专项债和政策性开发性金融工具持续落地，基建增量资金有望持续高增。预测22-24年归母净利润分别为310.12/347.03/388.67亿元，对应22-24年PE仅4.2/3.8/3.4倍，PB仅0.5倍，估值处于15年底部，我们坚定看好公司价值回归。
- **中国铁建：**公司是基建国家队，上半年净利稳增9.5%，订单高增保障充裕；估值处近十年底部，稳增长背景叠加公司投建营转型，未来成长可期。公司22H1新签工程承包合同额1.3万亿元，同比高增26%，其中水利工程新签713亿元，同增580%；当前在手订单5.4万亿元，同比增长22%，订单侧表现亮眼；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。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3.5/3.2/2.9倍，当前PB仅0.4倍，处公司历史估值底部位置，公司价值被显著低估。
- **鸿路钢构：**公司是钢结构制造板块龙头，具备基本面边际改善×中长期板块高成长投资逻辑，今年三季度新签合同额同比分别+14.71%/+27.99%/+0.03%。公司22年前三季度钢结构产品产量合计246.0万吨，同增1.47%，其中22Q3产量环比略有收窄，主要系三季度以来安徽等地出现持续高温天气，公司生产端受限所致。随9月后高温、限电制约减缓，公司生产端有望得到修复。22Q3公司新竞得多块土地，计划布局绿色装配式建筑及绿色装配式建筑围护产品，持续延伸钢构制造产业链。公司当前在建及已经完成建设的共有十大生产基地，预计2022年底产能将达500万吨/年，龙头集中逻辑加强。我们认为，公司作为行业龙头，产能扩张速度快，上下游议价能力强，伴随公司智能制造能力的提升及成本控制、垂直管理优势的持续显现，强者恒强逻辑将逐步凸显。预计公司22-24年归母净利润12.78/16.90/20.40亿元，对应22-24年PE分别为17.7/13.4/11.1倍。
- **精工钢构：**公司前三季度实现营收/归母净利110.6/6.54亿元，分别同增6.4%/16.8%，其中Q3归母净利录得2.73亿元，同比增长18.7%。公司疫后复工复产经营回归正轨，业绩迎来复苏。22Q1-3公司累计新签订单合同额146.27亿元，同比增长12%，其中Q3新签同比/环比上升32%/63%，主要系6月份复工复产之后业务承接加速。10月，公司公告披露拟以不低于0.5亿元-1.0亿元回购股份，并全部用于实施股权激励或员工持股计划，长效激励机制和利益共享机制逐步完善，彰显经营信心。短期看：Q4在国家稳增长政策持续发力背景下，基建及制造业投资有望保持良好增势，预计将有效提振钢结构下游产业需求。长时间维度看，

钢结构板块有望核心受益双碳政策推进及建筑业技术革命，公司作为钢结构工程赛道龙头，受益供给需求双轮驱动，未来业绩确定性凸显。预测 22-24 年归母净利润分别为 8.29/10.14/12.24 亿元，对应 22 年-24 年 PE 分别为 10.7/8.7/7.2 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。行业方面，“第二支箭”及“金融 16 条措施”的出台将对房地产企业的信贷政策指引产生重大转向，民营房企有望逐步走出资金紧张困境，随着地产行业情绪改善，房建链情绪提振效应下投资机会值得重视，公司作为第三方评估检测龙头有望核心受益。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 13.8/10.4/8.2 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1：建筑装饰板块估值表（2022.11.16）

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	984	21.1	15.1	13.4	12.6	10.8	9.4	1.1
601186.SH	中国铁建	974	4.3	3.9	3.8	3.5	3.2	2.9	0.4
601618.SH	中国中冶	649	8.3	7.7	7.2	6.6	5.8	5.2	0.7
601669.SH	中国电建	1089	13.6	12.6	10.0	10.0	8.6	7.4	1.1
601390.SH	中国中铁	1306	5.2	4.7	4.4	4.2	3.8	3.4	0.5
601800.SH	中国交建	1161	7.2	6.5	6.2	5.7	5.1	4.6	0.5
601668.SH	中国建筑	2206	4.9	4.3	3.9	3.9	3.5	3.1	0.6
601117.SH	中国化学	495	13.5	10.7	9.1	8.7	7.0	5.9	1.0
601611.SH	中国核建	208	15.3	13.6	11.8	11.1	9.2	8.0	1.5
000928.SZ	中钢国际	74	12.3	11.4	13.5	12.1	10.8	9.7	1.2
600970.SH	中材国际	209	18.4	11.5	10.7	9.8	8.2	7.0	1.5
3311.HK	中国建筑国际	425	7.1	6.3	5.7	5.3	4.6	4.1	0.8
钢结构制造及装配式建筑服务									
002541.SZ	鸿路钢构	226	28.2	19.6	18.8	17.7	13.4	11.1	2.9
600496.SH	精工钢构	89	13.7	12.9	11.3	10.7	8.7	7.2	1.1
600477.SH	杭萧钢构	98	13.5	23.8	34.8	21.1	17.6	14.7	1.9
002135.SZ	东南网架	81	29.9	16.4	23.4	16.3	13.4	11.1	1.3
002743.SZ	富煌钢构	25	18.9	15.1	22.1	-	-	-	0.8
300374.SZ	中铁装配	28	198.7	-7.8	-11.6	-	-	-	2.7
建筑装饰装修									
605287.SH	德才股份	25	13.6	17.8	19.2	16.2	11.6	8.6	1.5
002081.SZ	金螳螂	131	5.5	-2.7	-2.5	7.0	6.3	5.3	1.1
601886.SH	江河集团	102	10.8	-10.2	-9.5	15.1	12.0	9.5	1.6
工程设计咨询									
300977.SZ	深圳瑞捷	22	18.4	18.6	57.3	13.8	10.4	8.2	1.6
002949.SZ	华阳国际	28	16.1	26.4	25.6	14.3	11.3	9.2	2.0

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：加粗数据采用浙商建筑预期，非加粗数据采用 Wind 一致预期

2 下游：10 月基建投资当月同比+9.4%，地产投资加速探底

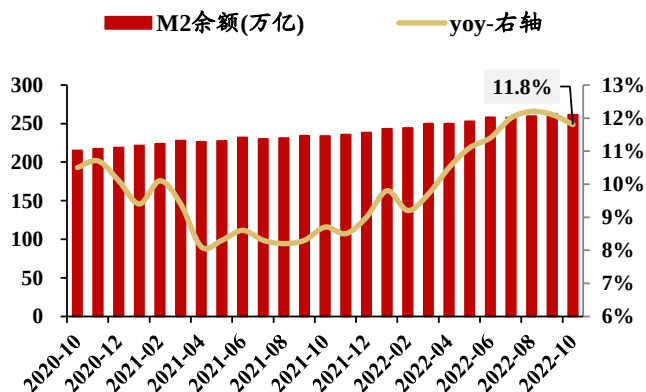
2.1 资金端：10 月社融同比少增 0.71 万亿；10 月专项债单月新增 4279 亿元，系今年 6 月以来最多；城投债单月同比增加 12.7%

(1) 金融统计数据：10 月 M2 余额同增 12%，新增社融/人民币贷款 0.91/2.57 万亿元

存量方面：10 月 M2 余额达 261.3 万亿元，同比增加 11.8%，环比下降 0.5%。10 月社融存量 341.4 万亿元，同比增加 10.3%，其中对实体经济发放的人民币贷款余额为 209.8 万亿元，同比增加 10.9%。

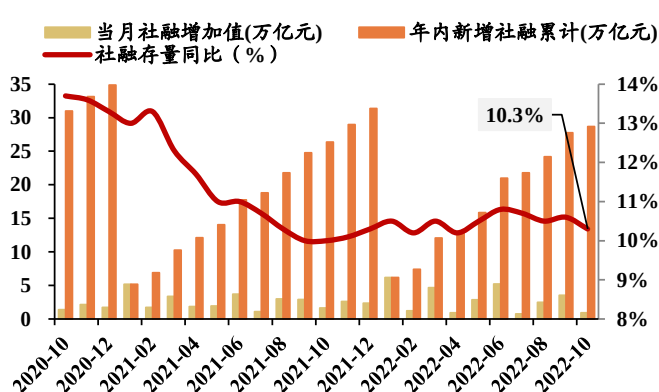
增量方面：10 月新增社融 0.91 万亿元，较上年同期少增 7097 亿元，其中政府债券净融资 2791 亿元，同比减少 3376 亿元。10 月新增人民币贷款 6152 亿元，同比减少 2110 亿元，其中居民中长期贷款新增 332 亿元，同比减少 92.1%；企业贷款新增 4623 亿元，同比增加 111.1%。

图3：10 月 M2 余额同比增加 11.8%，环比下降 0.5%



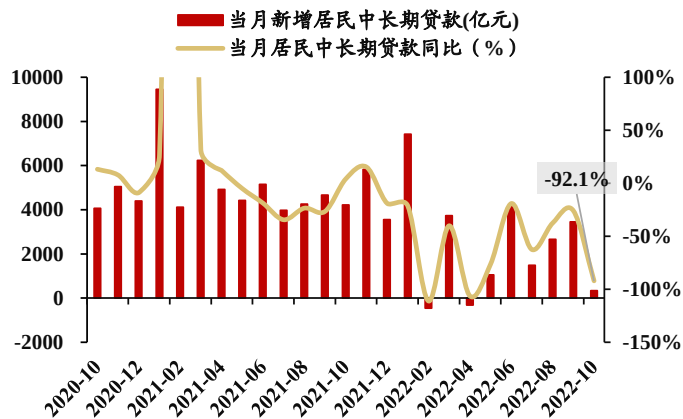
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4：10 月当月新增社融 0.91 万亿元，社融存量同比+10.3%



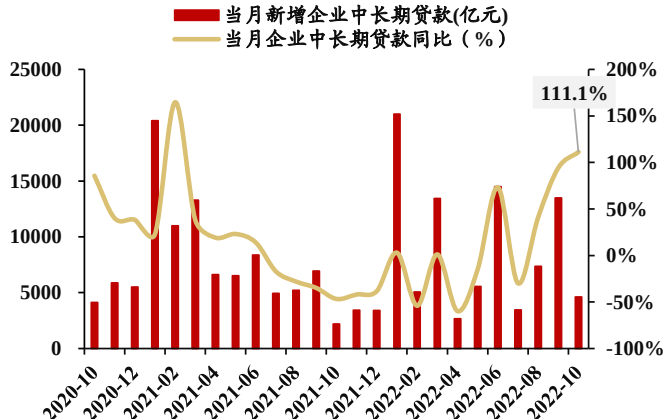
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图5：10 月当月居民中长期贷款新增 332 亿元，同比-92.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6：10 月当月企业中长期贷款新增 4623 亿元，同比+111.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 专项债: 10月单月新增4279亿元, 系6月以来发行峰值, 约63%投入基建类项目

截至11月13日, 新增地方专项债年度累计发行39938亿元, 较去年同期增加35.7%; 净融资额34160亿元, 较去年同期增加32.7%。其中1月/2月/3月/4月/5月/6月/7月/8月/9月/10月分别发行地方专项债4844亿元/3931亿元/4205亿元/1038亿元/6320亿元/13724亿元/613亿元/516亿元/241亿元/4279亿元, 7月、8月、9月三月专项债发行放缓, 10月发行速度回升。

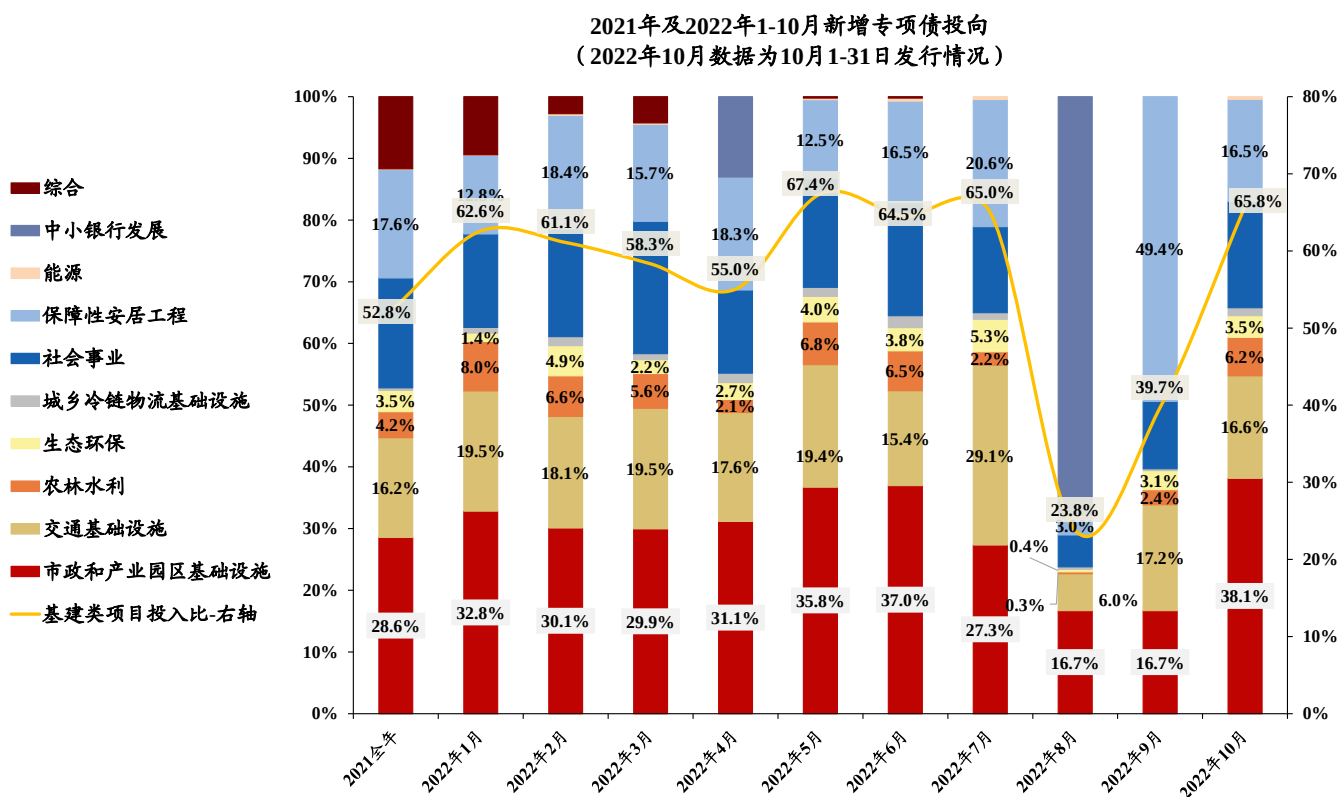
表2: 截至11月13日, 专项债年度累计发行39938亿元

专项债发行 截至2022.11.13	规模(亿元)			数量(只)			净融资额(亿元)		
	2022	2021	YoY	2022	2021	YoY	2022	2021	YoY
周度	215	378	-43.1%	2	26	-92.3%	53	306	-82.8%
年度累计	39938	29420	35.7%	1431	1089	31.4%	34160	25746	32.7%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

按发行起始日计, 10月新增地方专项债4279亿元, 发行额度环比大幅提升。从债券资金投向看, 本月市政和产业园区基础设施、社会事业、交通基础设施、保障性安居工程、农林水利支持力度靠前, 分别获专项债资金1632.02、737.06、711.38、708.03、266.56亿元, 分别占比38.1%、17.2%、16.6%、16.5%、6.2%。10月专项债投入基建类项目占比约为65.8%, 支持力度系年内第二高位。

图7: 10月新增地方专项债中支持市政和产业园区基础设施、社会事业、交通基础设施、保障性安居工程投资额居前



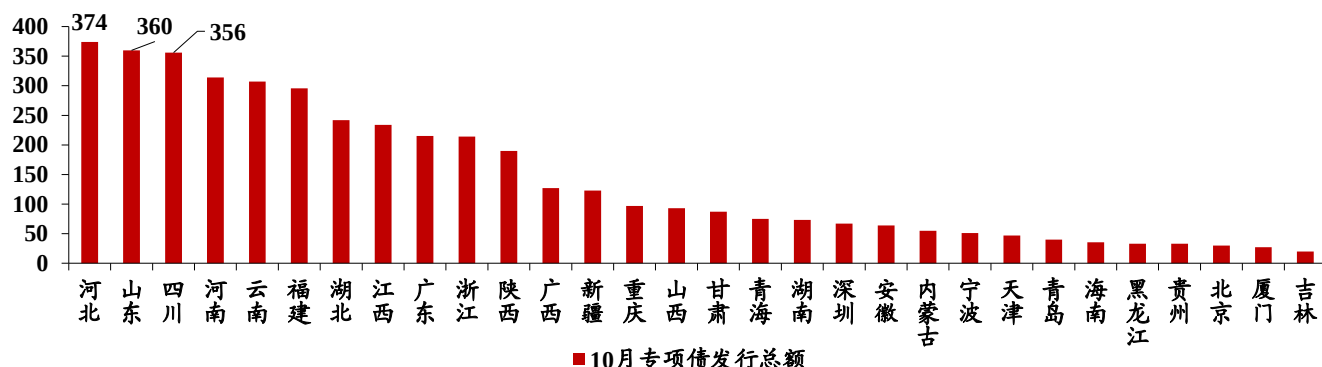
资料来源: 财政部, Wind, 浙商证券研究所

注: 基建类投向—市政和产业园区基础设施、交通基础设施、农林水利、生态环保和城乡冷链物流基础设施;

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，10月份，河北、山东、四川三个省份专项债发行量最大，发行额分别为374、360、356亿元，分别占比8.74%、8.41%、8.32%。

图8：10月份专项债发行总额4279.1亿元，河北、山东、四川发行规模居前



资料来源：财政部，Wind，浙商证券研究所

(3) 城投债：发行规模看，10月单月同比增加12.7%，1-10月累计同比减少6.5%

10月城投债发行额同比+12.7%，1-10月累计同比-6.5%。Wind口径下：2022年10月份，全国共发行城投债526只，较去年同比增加38只，发行额合计3872亿元，同比增加12.7%；净融资额783亿元，同比减少12.6%。整体来看，1-10月，全国共发行城投债6385只，发行额42882亿元，同比减少6.5%，净融资额12346亿元，同比减少34.0%。

表3：10月城投债发行规模3872亿元，同比+12.7%，1-10月累计发行规模42882亿元，同比-6.5%

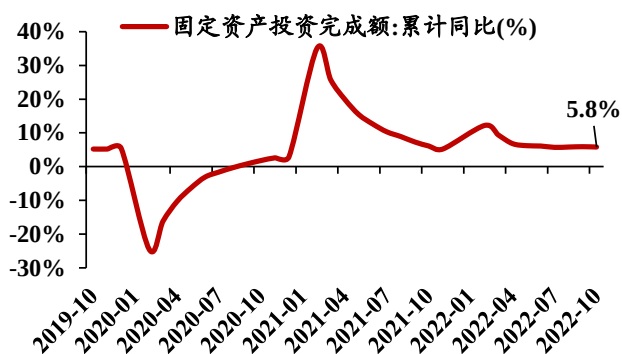
截至2022.10.31	规模 (亿元)			数量 (只)			净融资额 (亿元)		
	2022	2021	yoy	2022	2021	yoy	2022	2021	yoy
12月	-	5446	-	-	797	-	-	2435	-
11月	-	5639	-	-	794	-	-	2726	-
10月	3872	3435	12.7%	526	488	7.8%	783	896	-12.6%
9月	4034	4514	-10.6%	567	670	-15.4%	175	1631	-89.3%
8月	5253	5743	-8.5%	759	800	-5.1%	1449	2472	-41.4%
7月	3916	4291	-8.7%	536	585	-8.4%	783	1984	-60.5%
6月	4612	4789	-3.7%	658	704	-6.5%	1805	2516	-28.3%
5月	2313	1803	28.2%	309	237	30.4%	127	-239	-152.9%
4月	5104	5990	-14.8%	719	835	-13.9%	1409	2281	-38.2%
3月	5687	6682	-14.9%	790	892	-11.4%	1819	2327	-21.9%
2月	2422	2475	-2.1%	334	353	-5.4%	1185	1173	1.1%
1月	5668	6133	-7.6%	816	821	-0.6%	2811	3670	-23.4%
前10月合计	42882	45854	-6.5%	6014	6385	-5.8%	12346	18711	-34.0%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2 投资端：1-10 月固投累计同比+5.8%，基建投资累计同比+8.7%

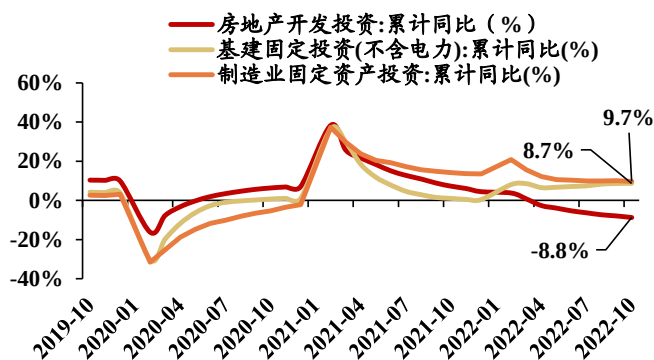
1-10 月，全国固定资产投资累计完成 47.1 万亿元，同比稳增 5.8%，环比降低 0.1pct。从三大主要领域来看，房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比分别-8.8%、+8.7%、+9.7%，10 月单月同比分别-16.0%、+9.4%、+6.9%，环比上月分别-3.9、-1.1、-0.9pct。总体而言，地产投资加速探底，企业投资行为延续低迷；制造业和基建投资相对高增，尽管环比增速有所下降，但仍系当前国家稳增长政策主要发力方向。

图9：1-10 月，固定资产投资累计同比+5.8%



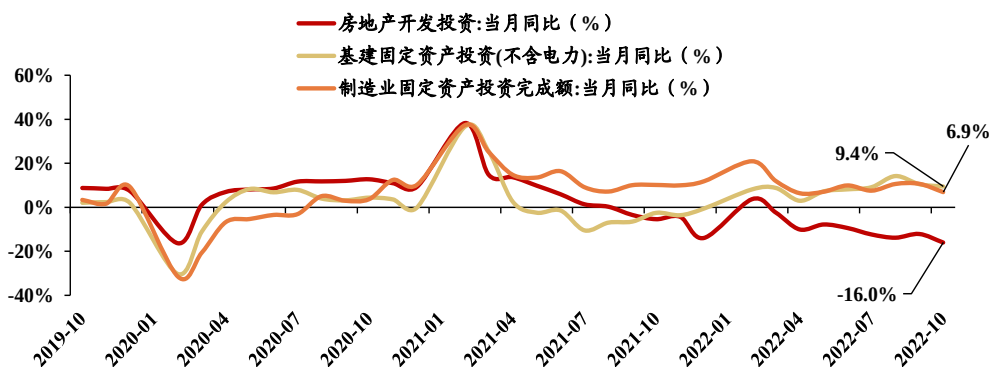
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图10：1-10 月地产、基建、制造业累计同比-8.8%/+8.7%/+9.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图11：10 月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-16.0%/+9.4%/+6.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

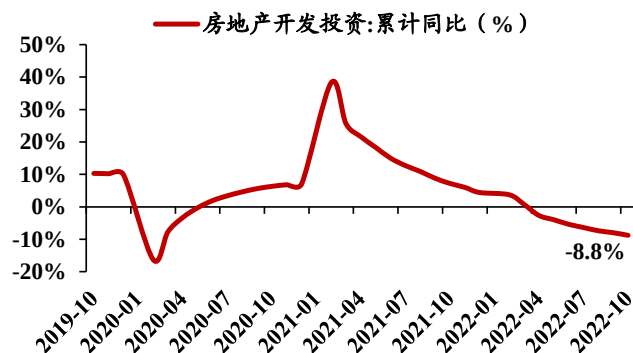
（1）房地产：投资/土地购置/新开工延续下滑，竣工端边际改善，销售端仍显疲态

1-10 月，房地产开发投资额累计同比-8.8%，10 月房地产开发投资额当月同比-16%；从各环节指标看：

- **土地购置**：房屋购置面积累计 7432 万平方米，同比-53.0%，10 月购置面积单月同比-53.1%（前值-65.0%），下滑趋势仍未显著改善。
- **新开工**：房屋新开工面积累计 10.4 亿平方米，同比-37.8%。10 月新开工面积单月同比-35.1%（前值-44.4%）。
- **施工**：房屋施工面积累计 88.9 亿平方米，同比-5.7%。10 月单月房屋施工面积同比-32.6%（前值-43.2%）。
- **竣工**：房屋竣工面积 4.7 亿平方米，累计同比-18.7%，其中住宅竣工面积 3.4 亿平方米，累计同比-18.5%，10 月当月房屋竣工面积同比-9.42%，住宅竣工面积同比-9.21%。

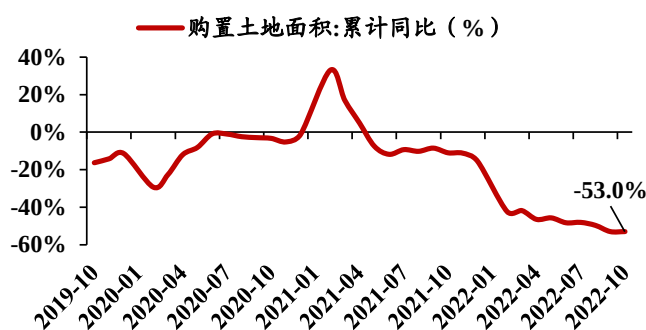
- 销售：从销售面积看，1-10月商品房累计销售11.1亿平方米，同比-22.3%，其中，住宅累计销售9.4亿平方米，同比-25.5%；从销售金额看，1-10月商品房销售金额累计同比-26.1%，其中住宅销售金额累计同比-28.2%。10月单月商品房销售面积同比-23.2%，较上月跌幅扩大7.07个pct；销售金额同比-23.7%，较上月跌幅扩大9.5个pct；10月单月住宅销售面积同比-23.8%，销售金额同比-23.3%，销售端再度疲软，反应我国当前居民购房意愿仍较为低迷。

图12：1-10月，房地产开发投资累计同比-8.8%



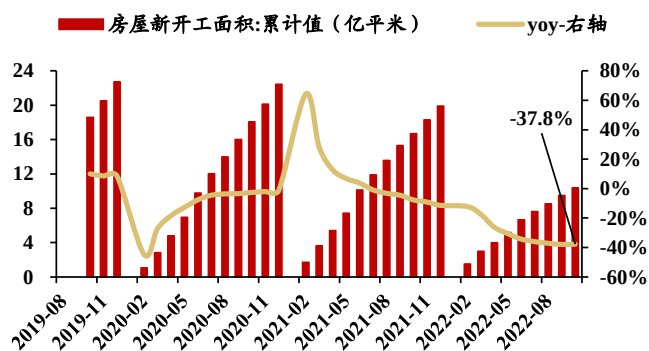
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图13：1-10月，土地购置面积累计同比-53.0%



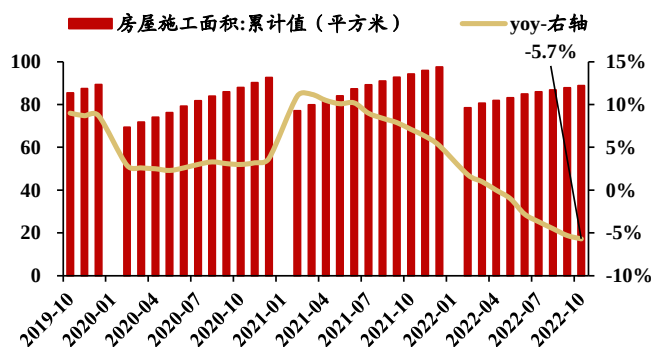
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图14：1-10月，房屋新开工面积累计同比-37.8%



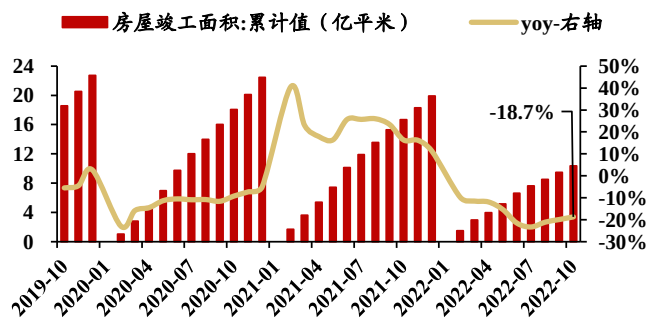
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图15：1-10月，房屋施工面积累计同比-5.7%



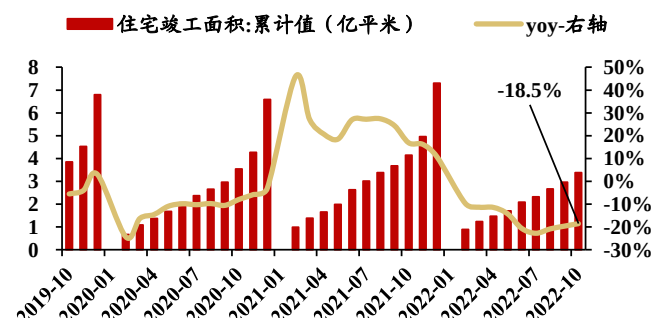
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图16：1-10月，房屋竣工面积累计同比-18.7%



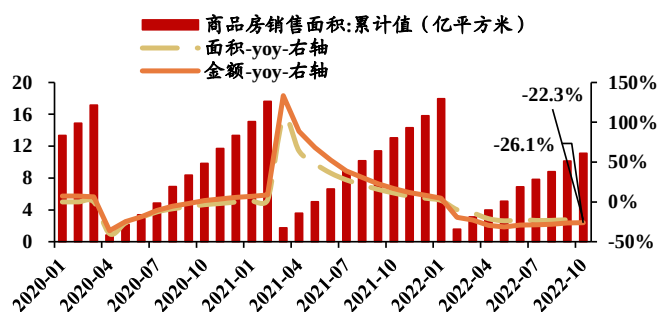
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图17：1-10月，住宅竣工面积累计同比-18.5%



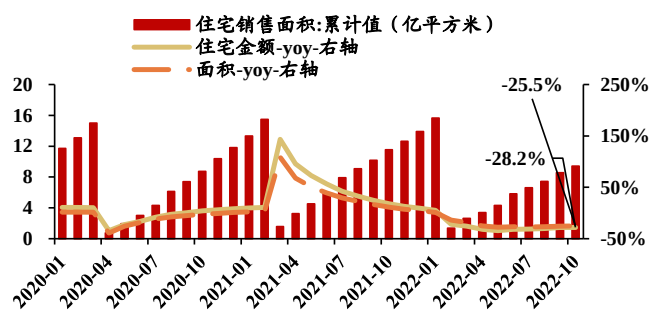
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图18: 1-10月, 商品房销售面积累计同比-22.3%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 1-10月, 住宅销售面积累计同比-25.5%



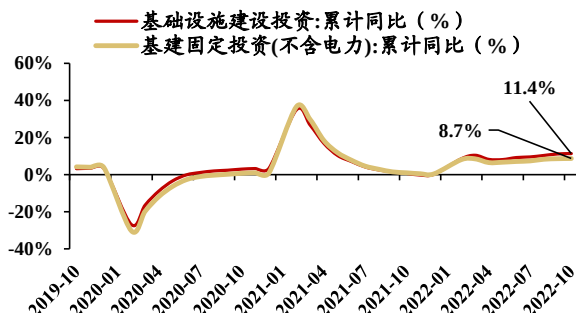
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(2) 基建: 1-10月基建投资(不含电力)累计同比+8.7%, 增幅连续七月有所加速

1-10月, 狭义基建(不含电力)、广义基建累计同比分别+8.7%、+11.4%; 10月, 狭义基建、广义基建当月同比分别+9.4%、+12.8%。从细分板块看:

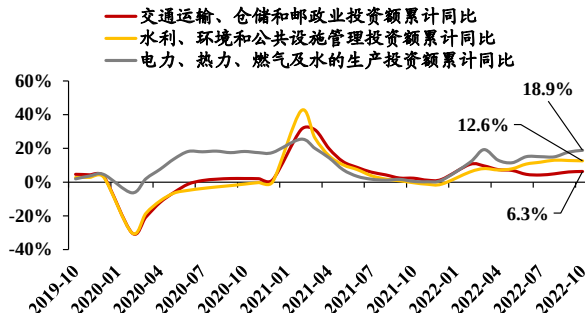
- 交运仓储邮政: 交运仓储邮政业固定资产投资累计同比+6.3%, 10月单月投资同比+8.3% (前值+13.2%)。铁路、公路固定资产投资累计同比分别-1.3%、+3.0%, 10月单月投资同比分别+8.3%、+12.3%。
- 水利环保市政: 水利环保市政业固定资产投资累计同比+12.6%, 10月单月投资同比+10.9% (前值 11.6%)。水利、公共设施管理业(大市政)固定资产投资累计同比分别+14.8%、+12.7%, 10月单月投资同比分别+8.9%、+11.9%。
- 电热燃水: 电力、热力、燃气及水生产固定资产投资累计同比+18.9%, 10月单月投资同比+26.5% (前值 34.2%)。

图20: 1-10月, 狭义/广义基建投资累计同比+8.7%/+11.4%



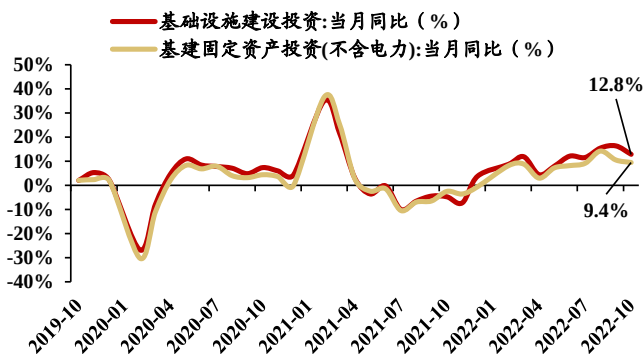
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图21: 1-10月, 交运/水利环保市政投资累计同比+6.3%/+12.6%



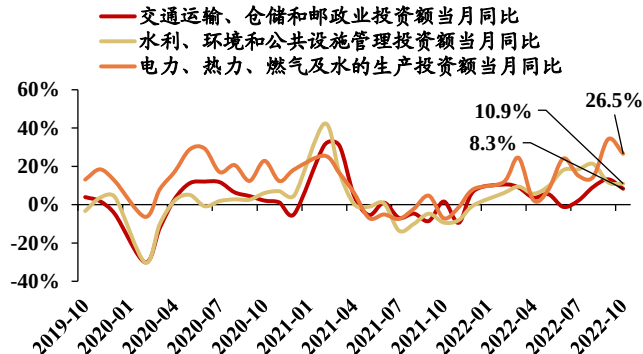
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图22: 狭义/广义基建投资 10月单月同比分别+9.4%/+12.8%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图23: 交运/水利环保市政投资 10月单月同比+8.3%/+10.9%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表4: 1-10月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别-1.3%、+3.0%、+14.8%、+12.7%

固定资产投资累计同比	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02
基建固定资产投资 (不含电力)	8.7%	8.6%	8.3%	7.4%	7.1%	6.7%	6.5%	8.5%	8.1%
基建固定资产投资	11.4%	11.2%	10.4%	9.6%	9.3%	8.2%	8.3%	10.5%	8.6%
交通运输、仓储和邮政业	6.3%	6.0%	4.9%	4.2%	4.6%	6.9%	7.4%	9.6%	10.5%
铁路	-1.3%	-3.1%	-2.4%	-5.0%	-4.4%	-3.0%	-7.0%	-2.9%	-8.0%
公路	3.0%	2.5%	1.3%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	0.4%	3.6%	8.2%
水利、环境和公共设施管理业	12.6%	12.8%	13.0%	11.8%	10.7%	7.9%	7.2%	8.0%	6.0%
水利管理	14.8%	15.5%	15.0%	14.5%	12.7%	11.8%	12.0%	10.0%	22.5%
公共设施管理业	12.7%	12.8%	13.1%	11.7%	10.9%	7.9%	7.1%	8.1%	4.3%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	18.9%	17.8%	15.0%	15.1%	15.1%	11.5%	13.0%	19.3%	11.7%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表5: 10月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别+8.3%、+12.3%、+8.9%、+11.9%

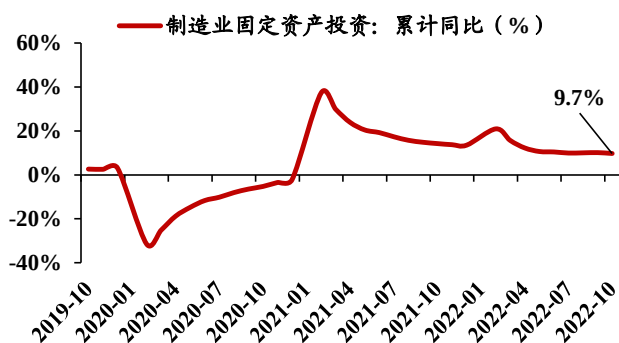
固定资产投资单月同比	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02
基建固定资产投资 (不含电力)	9.4%	10.5%	14.2%	9.1%	8.2%	7.2%	3.0%	8.8%	8.1%
基建固定资产投资	12.8%	16.3%	15.4%	11.5%	12.0%	7.9%	4.3%	11.8%	8.6%
交通运输、仓储和邮政业	8.3%	13.2%	9.3%	2.1%	-1.2%	5.5%	3.7%	8.9%	10.5%
铁路	12.3%	-7.3%	19.2%	-7.5%	-7.7%	9.3%	-18.5%	1.7%	-8.0%
公路	6.5%	10.0%	10.8%	-0.2%	0.1%	-2.2%	-5.7%	0.2%	8.2%
水利、环境和公共设施管理业	10.9%	11.6%	21.2%	18.4%	18.1%	9.6%	5.7%	9.4%	6.0%
水利管理	8.9%	19.4%	18.8%	25.8%	15.1%	11.3%	16.4%	2.6%	22.5%
公共设施管理业	11.9%	11.1%	22.2%	16.5%	18.7%	9.9%	5.3%	10.8%	4.3%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	26.5%	34.2%	14.4%	15.1%	24.1%	7.8%	2.3%	24.4%	11.7%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(3) 工业: 1-10月制造业、采矿业固定资产投资累计同比+9.7%、+8.1%, 1-9月规模以上工业企业利润总额累计增速延续下滑

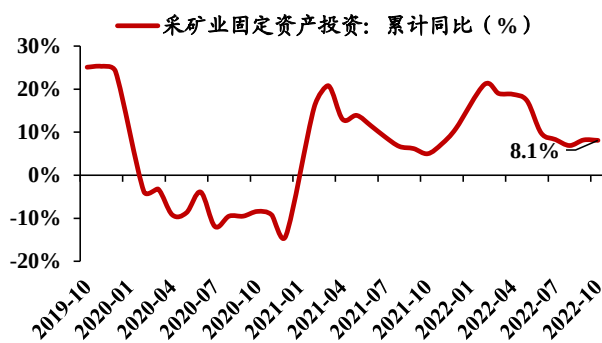
1-10月, 制造业固定资产投资累计同比增长9.7%, 采矿业固定资产投资累计同比增长8.1%; 10月, 制造业、采矿业固定资产投资单月同比分别+6.9%、+7.4%。1-9月规模以上工业企业利润总额累计同比-2.3%, 较上月下滑0.2pct, 延续下滑趋势; 10月, 国内PMI指数49.2%, 环比下降0.9pct, 仍处于荣枯线下, 其中生产指数环比下降1.9pct至49.6%, 新订单指数环比下降1.7pct至48.1%, PMI数据整体偏弱。

图24: 1-10月, 制造业固定资产投资累计同比+9.7%



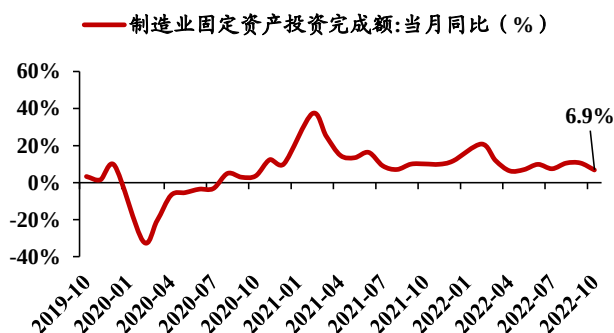
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图25: 1-10月, 采矿业固定资产投资累计同比+8.1%



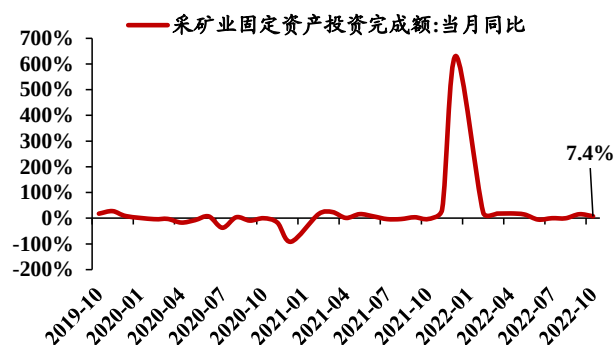
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图26: 10月, 制造业固定资产投资当月同比+6.9%



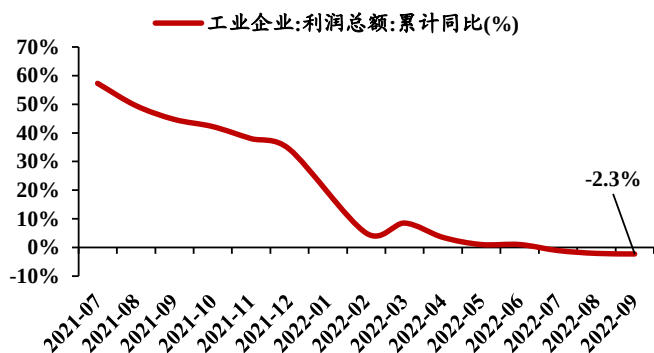
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图27: 10月, 采矿业固定资产投资当月同比7.4%



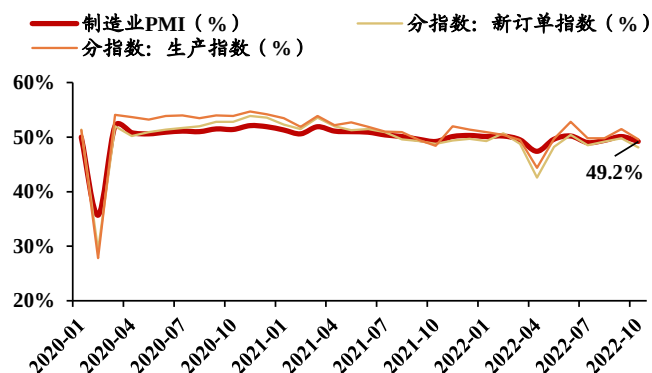
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图28: 1-9月, 工业企业利润累计同比-2.3%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图29: 10月, 制造业PMI指数49.2%, 环比下降0.9pct



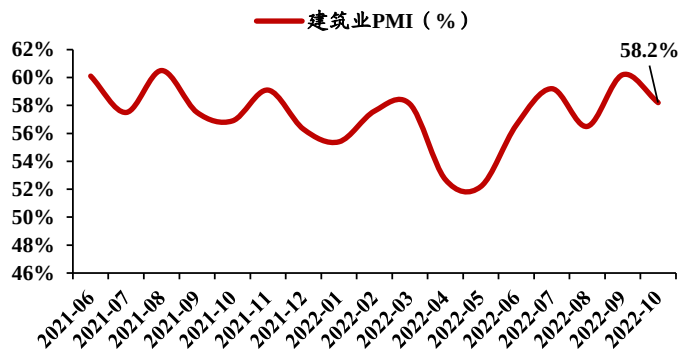
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.3 需求端: 10月建筑业PMI下降2.0pct, 新订单指数环比-2.9pct

(1) 景气度: 10月建筑业PMI略有下降, 新订单指数环比下降2.9pct

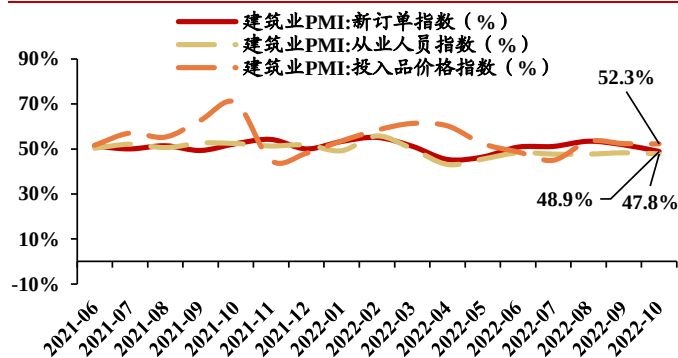
10月, 建筑业商务活动指数58.2%, 较上月下降2.0pct。其中新订单指数48.9%, 环比下降2.9pct, 企业新签订工程合同量略有下降; 新订单指数投入品价格指数52.3%, 环比下降0.1pct; 从业人员指数47.8%, 环比下降0.5pct。

图30: 10月, 建筑业商务活动指数58.2%, 环比下降2.0pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图31: 10月建筑业新订单/从业人员指数环比-2.9/-0.5pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(2) 房建：截至 11/06，大中城市累计供应土地建面、纯住宅建面、工业类建面同比分别 -10%、-35%、+18%

截至 11 月 06 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 17.25 亿平方米，相较同期减少 10%。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-37%、-18%、+18%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较同期减少 35%。

表6：截至 11 月 06 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 17.25 亿平方米，同比-10%

供应土地规划建面 截至 2022.11.06	周度（万方）		年初累计（亿方）				
	2022	2021	2022		2021		YoY
			建面	占比	建面	占比	
总建面	5443	6063	17.25	100%	19.21	100%	-10%
其中：住宅类	1970	2117	5.18	30%	8.27	43%	-37%
其中：住宅	1665	2078	4.28	25%	6.59	34%	-35%
其中：商住综合	304	39	0.90	5%	1.69	9%	-47%
商服类	530	786	1.72	10%	2.10	11%	-18%
工业类	2709	2873	9.75	57%	8.24	43%	18%
其他	235	287	0.59	3%	0.60	3%	-1%

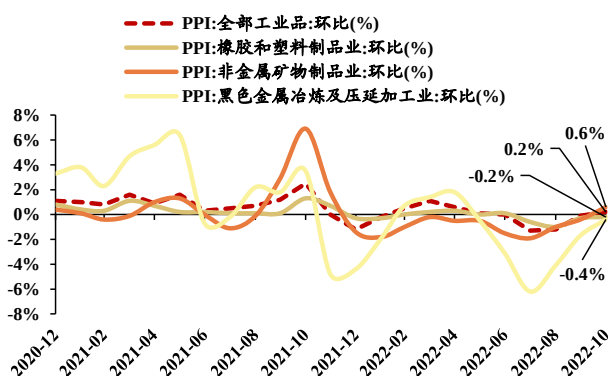
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3 上游：11 月建材价格同比大降；10 月挖掘机销量持续修复

10 月 PPI 环比 0.2% (前值-0.1%)，从建材细分门类看，橡胶和塑料制品、非金属矿物制品、黑色金属加工三个建材大类行业 PPI 环比分别-0.2% (前值-0.3%)、0.6% (前值-0.4%)、-0.4% (前值-1.7%)，均略有上升。

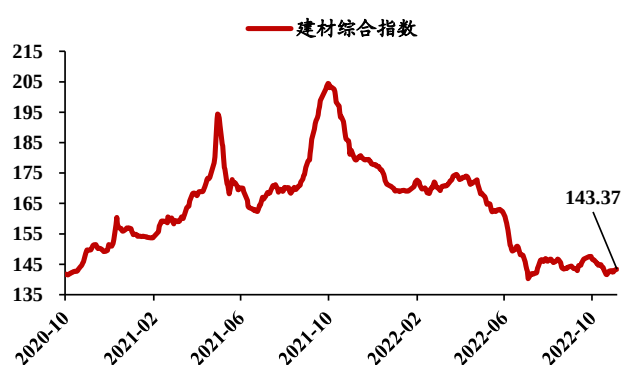
建材综合指数方面，2022 年 Q1 建材价格略窄幅变动，进入 Q2 受区域性疫情因素影响，项目开工受限较多，停产停工反复，需求疲软，建材价格出现较大程度下滑。8 月由于部分地区受极端天气等多种因素影响，限电生产影响部分原材料供给，Q3 商品价格有所回升，Q3 以来建材指数再次回落，截止 11 月 15 日，建材综合指数为 143.37 点，单月环比下降 1.6%，较 21 年同期大幅降低 20.4%。

图32：10 月，主要建材大类行业 PPI 环比均有所上升



资料来源：Wind，浙商证券研究所

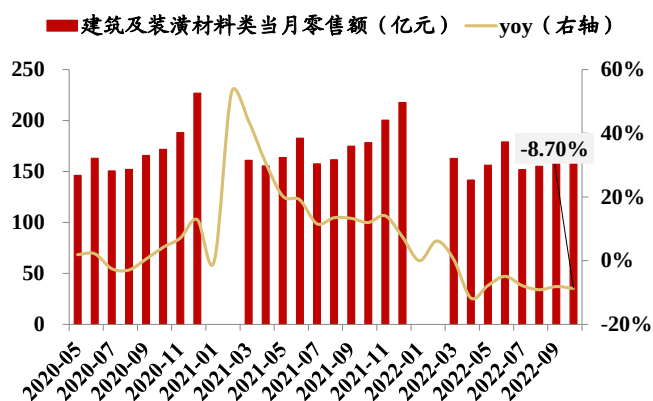
图33：11 月 15 日，建材综合指数月环比-1.6%，同比-20.4%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

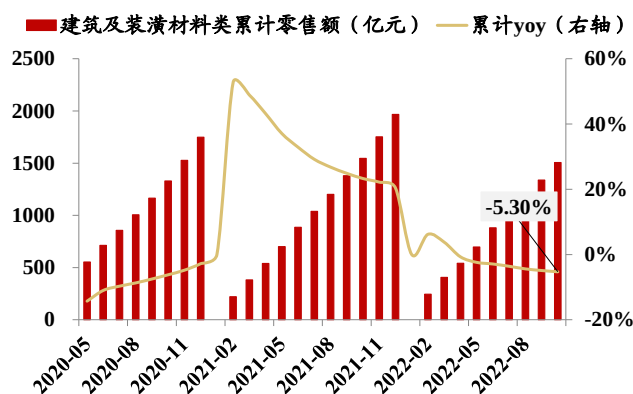
从建材零售数据看：10 月建筑及装潢材料类当月零售额 170.0 亿元，同比减少 8.7%；1-10 月建筑及装潢材料类累计零售额 1506 亿元，同比减少 5.3%。

图34：10 月，建筑及装潢材料类当月零售额同比-8.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图35：1-10 月，建筑及装潢材料类零售额累计同比-5.3%



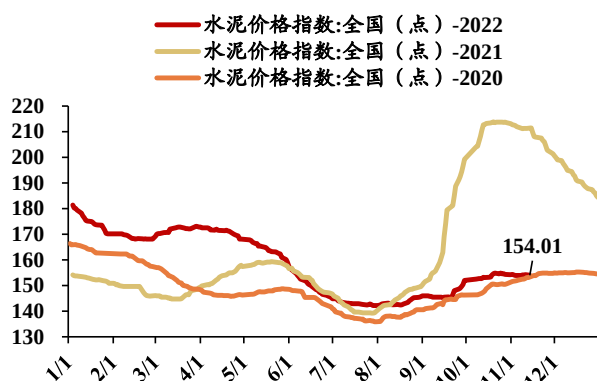
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.1 非金属建材：11月水泥价格略有提升，玻璃价格持续下降

(1) 水泥、玻璃价格指数月环比分别+0.5%、-1.0%

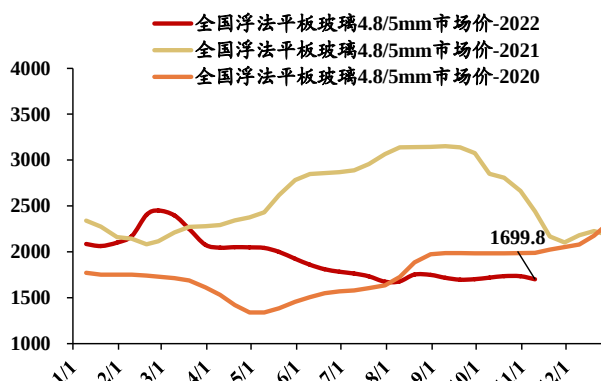
- 水泥价格：截至11月14日，全国水泥价格指数154.01点，单月环比+0.5%，较去年同期大幅降低27.2%。分区域看，各区域价格变动差异较大，西南、长江、华东地区月环比分别上升2.9%、1.4%、1.1%，西北、珠江-西江、华北、京津冀地区月环比分别下降2.0%、1.0%、0.7%、0.1%，东北地区水泥价格维持不变。其中西南地区水泥价格指数月环比增幅最大，受限电导致产能释放受限、市场需求回升、原材料成本上升、疫情影响减小等因素影响，该地区水泥价格月环比+2.9%。
- 浮法平板玻璃价格：浮法平板玻璃价格持续下降，11月10日，全国浮法平板玻璃市场价1699.80元/吨，月环比-1.0%，同比-30.4%。

图36：11月14日全国水泥价格指数月环比+0.5%，同比-27.2%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图37：11月10日，全国浮法平板玻璃市场价月环比-1.0%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表7：水泥价格：西南、长江、华东地区月环比分别上升2.9%、1.4%、1.1%

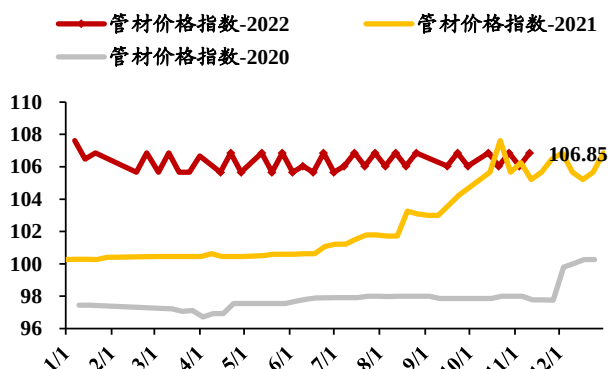
水泥价格指数变动	全国	长江	东北	华北	华东	西北	西南	京津冀	珠江-西江
月环比(%)	0.5%	1.4%	0.0%	-0.7%	1.1%	-2.0%	2.9%	-0.1%	-1.0%
同比(%)	-27.2%	-32.1%	-28.3%	-12.4%	-29.0%	-17.1%	-25.4%	-35.0%	-15.1%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 管材、防水材料近一月价格基本持平

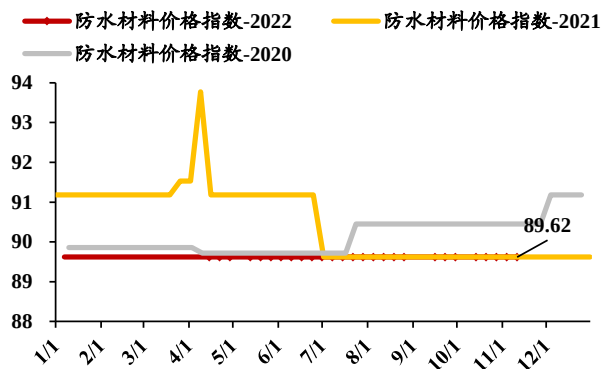
11月11日，管材价格指数106.85点，防水材料价格指数89.62点，均环比上月持平。

图38：11月11日，管材价格指数与上月持平



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图39：11月11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：11月中旬钢价月环比普降，螺纹钢月环比/同比分别-3.2%/-16.3%

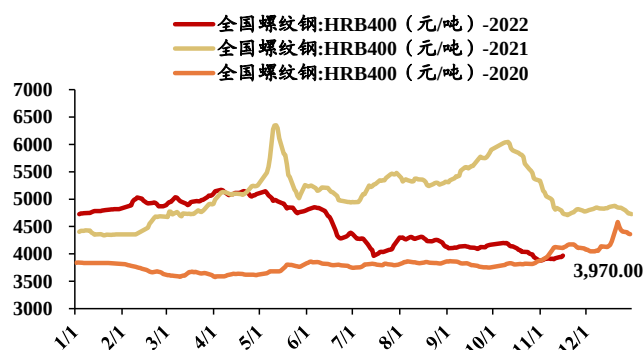
11月16日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别-3.2%、+0.1%、-4.6%、+0.1%。从旬度数据看，螺纹钢、中板、高线、圆钢旬环比分别+1.4%、0.0%、+0.3%、0.0%；相较去年同期，螺纹钢、中板、高线、圆钢价格同比分别-16.3%、-23.6%、-14.5%、-19.6%，同比降幅均有缩小。

表8：11月16日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别-3.2%、+0.1%、-4.6%、+0.1%

钢材价格指数变动 2022-11-16	螺纹钢HRB400 Φ16-25mm	中板Q235 20mm	高线6.5:HPB300	圆钢Q235Φ20
旬环比	1.4%	0.0%	0.3%	0.0%
月环比	-3.2%	0.1%	-4.6%	0.1%
同比	-16.3%	-23.6%	-14.5%	-19.6%

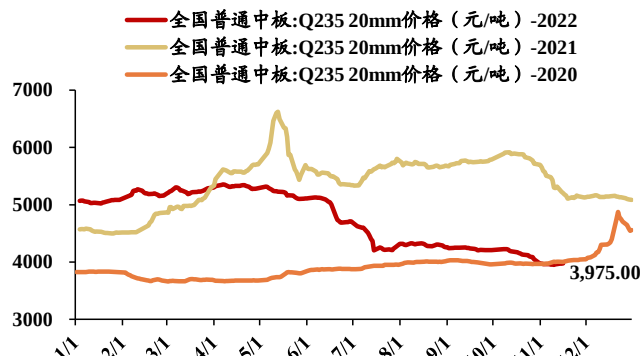
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图40：11月16日，螺纹钢单价月环比-3.2%



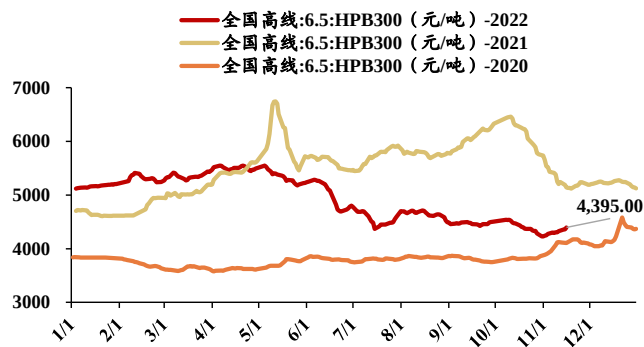
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图41：11月16日，中板单价月环比+0.1%



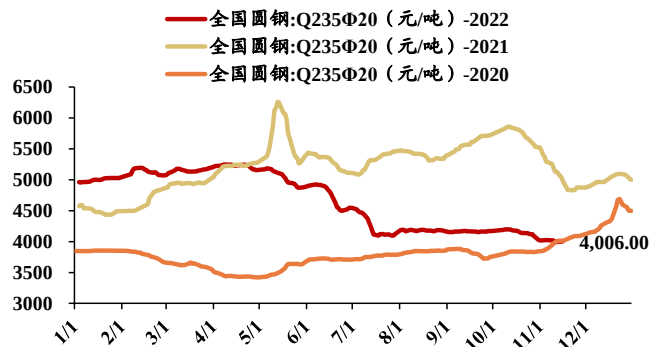
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图42：11月16日，高线单价月环比-4.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图43：11月16日，圆钢单价月环比+0.1%

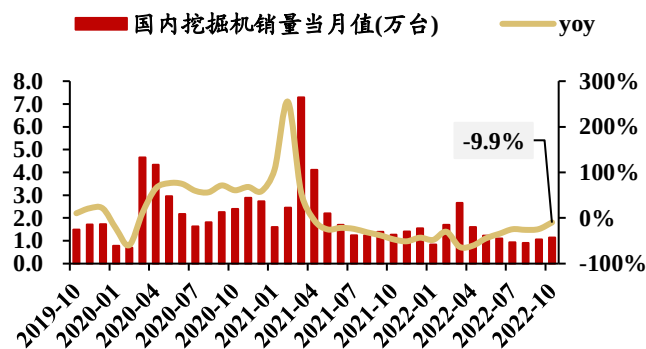


资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.3 挖掘机：10月销量持续修复，开工小时数受区域疫情影响有所承压

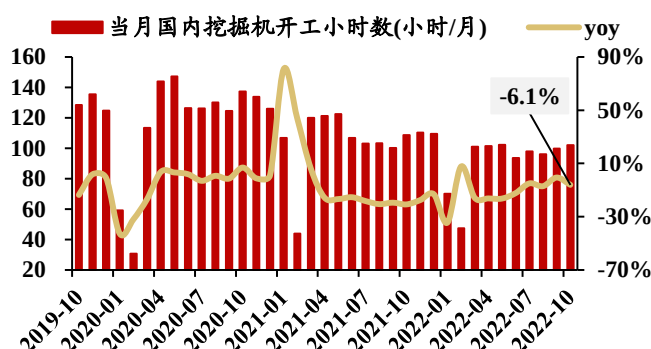
10月份，当月国内售出挖掘机1.14万台，同比降低9.9%，Q4销量跌幅较Q3明显收窄；10月国内挖掘机开工小时数102.10小时，同比变动-6.1%，较9月同比跌幅扩大5.5个百分点，环比+2.4%。

图44：10月份，国内挖机销量同比-9.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图45：10月份，挖机开工小时数同比-6.1%

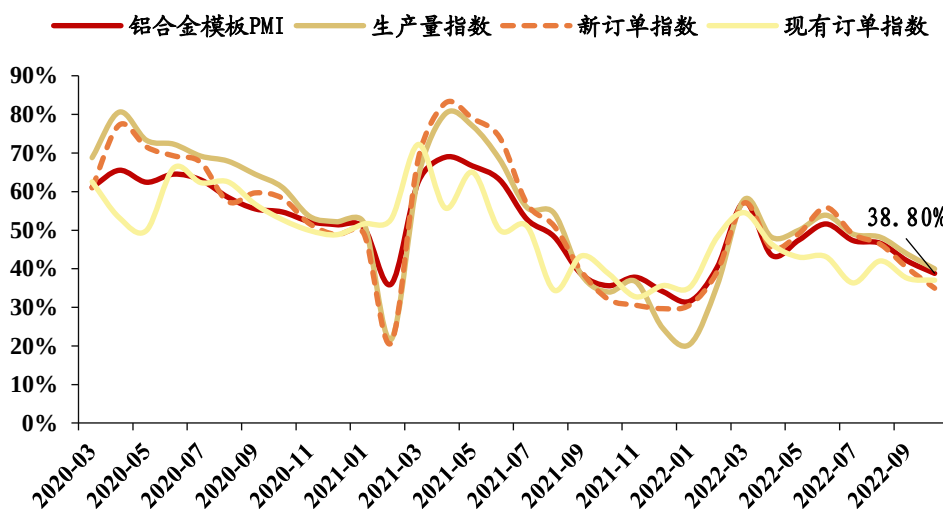


资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.4 铝合金模板：10月PMI指数为38.8%，环比大幅下降3.2pct

10月，中国铝合金模板企业运行发展指数PMI为38.8%，环比下降3.2pct，低于临界点，主要系房屋开工、施工景气度低迷影响混凝土铝合金模板需求、十一长假影响月度环比指标所致。其中生产量指数环比大幅下降3.8pct至40.0%，生产动能持续减弱；新订单指数环比下降5.2pct至35.0%，市场需求进一步收缩，房地产行业下行压力仍大。

图46：10月份，铝合金模板PMI为38.8%



资料来源：中国基建物资租赁承包协会，浙商证券研究所

4 装配式建筑及钢结构板块跟踪

4.1 10月中旬至11月中旬，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展

2021年10月，中央密集出台《关于推动城乡建设绿色发展意见》、《2030年前碳达峰行动方案》等重磅文件，强调推广低碳建材和绿色建造方式，加快新型建筑工业化，大力发展装配式建筑，推广钢结构住宅，推动建材循环利用，强化绿色设计和绿色施工管理。

近期政策跟踪：2022年10月中旬到2022年11月中旬，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。云南、吉林、湖北咸宁、江西赣州等多省市提出到2025年全省装配式建筑和采用装配式技术体系的建筑占当年城镇新建建筑的比例达到30%或更高比例。

表9：2022年10月中旬到11月中旬，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展

发布部门	发布时间	政策内容
云南省住建厅	10月19日	云南省住建厅发布《云南省住建厅》，提出到2025年全省装配式建筑和采用装配式技术体系的建筑占当年城镇新建建筑的比例达到30%，其中滇中城市群达到35%，到2030年全省平均占比达到40%。
淮南市人民政府	10月27日	安徽省淮南市人民政府关于加快推进装配式建筑发展通知，2022年，新建装配式建筑面积占比达到25%，到2025年底，新建装配式建筑面积占比达到30%。
咸宁市住建局	10月20日	咸宁市住建局印发《咸宁市装配式建筑建设管理实施办法》。咸安区城市规划区（中心城区）内所有新建公共建筑和住宅建筑项目应采用装配式建造；其他县（市）城市规划区新建公共租赁住房、棚户区改造安置房及政府投资的大中型工程等项目全面实施装配式建造，其他项目应按要求建设装配式建筑，到2025年，辖区内装配式建筑占新建建筑比例达到30%以上。城市地下综合管廊（沟）、市政桥梁工程应优先选用装配式建造技术。积极推广装配式钢结构建造方式。
吉林省各市政府	10月21日	吉林省各市政府印发《吉林省减污降碳协同增效实施方案》积极发展装配式建筑，鼓励医院、学校等公共建筑、新建工业建筑优先采用钢结构，鼓励有条件的地区全面推广预制内隔墙、预制楼梯板和预制楼板，到2025年，建成5个以上国家级装配式建筑产业基地，15个以上省级装配式建筑产业基地，全省装配式建筑占新建建筑面积的比例达到30%以上。
赣州市人民政府	10月26日	赣州市人民政府印发《赣州市“十四五”时期“无废城市”建设实施方案通知》到2025年，力争全市采用装配式施工的建筑占同期新建建筑的比例达到50%，符合条件的政府投资工程建设项目全部采用装配式施工。
平湖市人民政府	11月4日	平湖市人民政府印发《平湖市建筑业振兴实施方案》。大力发展绿色建筑，打造一批绿色节能环保的示范工程项目，加强建筑领域科技创新能力，建筑业企业实力明显增强。到“十四五”末，装配式建筑新开工面积占新建建筑总面积的比例力争达到40%。

资料来源：各地区人民政府，各级住建主管部门官网，浙商证券研究所

4.2 钢结构板块：板块基本面短期迎边际变化；中长期坚定看好高成长性

从当前需求/成本/政策来看，Q4 钢结构板块预计将迎订单增长/业绩复苏；十四五长时间维度看，随绿色建筑政策推进，装配式建筑渗透率逐步提升，我们长期看好装配式钢结构龙头企业的高成长性，以及板块龙头集中度提升逻辑。

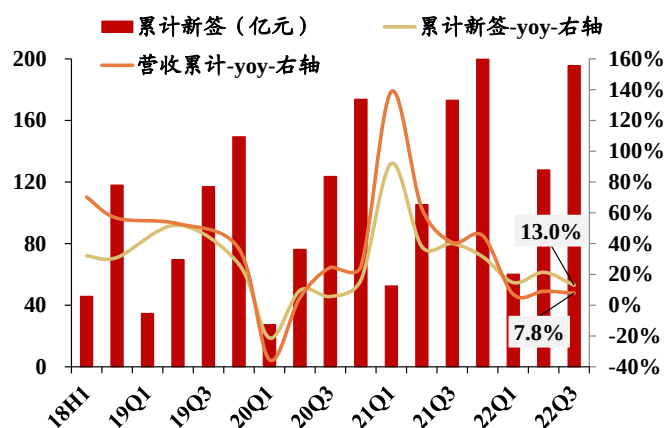
1) 截止 11 月 6 日，我国百城工业用地供应建面达 9.74 亿平米，逆势同比增长 18%，占比总供应建面比例达 58%；随着各地高温制约消除，年底将迎来施工旺季，工业/公共建筑建设需求预计持续旺盛，有望持续拉动装配式钢结构及重型钢结构需求放量，未来钢结构企业订单增长可期。

2) 11 月中旬各类钢材价格同比/环比普降，螺纹钢月环比/同比分别-3.2%/-16.3%；钢价成本压力同比显著减少，有望释放下游利润空间，看好钢结构企业 Q4 业绩复苏。

3) 10-11 月各省绿色建筑政策陆续出台，提出明确新建建筑装配式渗透率，同时指出大力推广装配式钢结构，叠加“双碳”战略驱动，建筑钢结构渗透率有望加速提升，钢结构板块十四五中长期成长性有保障。

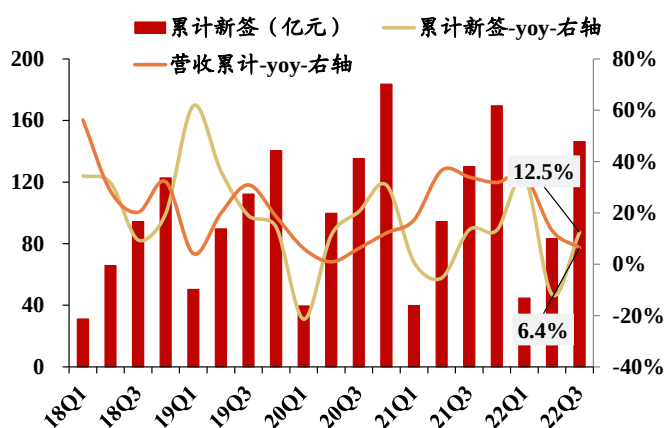
2022 前三季度鸿路钢构、精工钢构、东南网架、杭萧钢构累计新签订单合同额分别为 195.7、146.3、135.3、90.8 亿元，同比+13.0%、+12.5%、+31.7%、+33.9%。

图47： 鸿路钢构 22Q1-3 新签合同额累计同比+13.0%



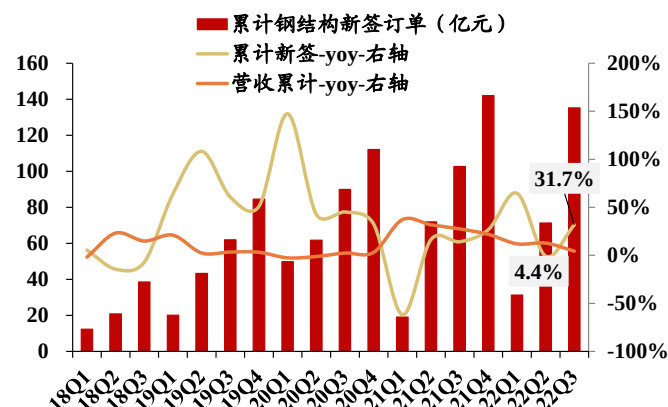
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图48： 精工钢构 22Q1-3 新签合同额累计同比+12.5%



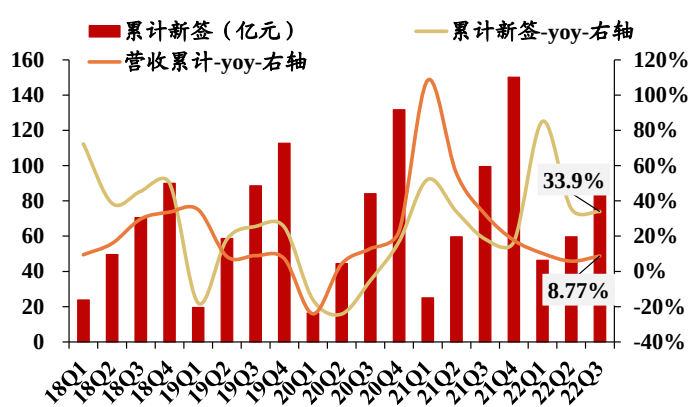
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图49： 东南网架 22Q1-3 新签钢结构合同额累计同比+31.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图50： 杭萧钢构 22Q1-3 新签合同额累计同比+33.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

5 基建板块跟踪

5.1 板块重要政策：用好用足金融工具额度和 8000 亿元新增信贷额度，优先支持重大项目建设

基建支持政策、专项债增量资金加速落地，稳增长目标明确。基建作为稳增长政策持续的发力方向，稳经济大盘能力与地位凸显。10 月中旬以来，国家和地区持续推动水利、交通、电力、新能源等方面基础设施建设。10 月 26 日，国务院要求用好结存 5000 多亿元专项债，为重点项目建设配足融资。11 月 10 日，财政部提前下达 2023 年财政水利相关资金 941 亿元。11 月 10 日，证监会要求进一步扩大 REITs 试点范围，为盘活存量资产提供中长期资金支持。我们认为，随着疫情的逐步放开，以及专项债、政策性金融工具等增量资金陆续加码，稳增长政策背景下基建板块 β 行情凸显。

表10：国家持续推动水利、交通、电力、新能源等方面基础设施建设，重点盘活相关项目资产

发布部门	发布时间	政策内容
能源局	10 月 17 日	1) 清洁能源： 全面构建风、光、水、核等清洁能源供应体系，扎实推动水电、核电重大工程建设，统筹推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，确保到 2025 年非化石能源消费比重达到 20%左右、到 2030 年达到 25%左右。 2) 储能： 大力发展抽水蓄能电站，建设新型储能电站，不断提升系统的调节能力。扎实推动 CCUS 的技术示范应用。
交通部	10 月 24 日	联合铁路局、航空局、邮政局发布《关于加快建设国家综合立体交通网主骨架的意见》，提出了未来十年的建设目标： 到 2025 年达到 26 万公里左右实体线网里程，到 2030 年则达到 28 万公里左右，基本建成主骨架，到 2035 年全面建成主骨架。
国务院	10 月 26 日	1) 用好结存 5000 多亿元专项债， 与政策性开发性金融工具相结合，支持重点项目建设，注重创新机制，发挥对社会资本的撬动作用。 引导商业银行扩大中长期贷款投放，为重点项目建设配足融资。 2) 指导政策行用好用足金融工具额度和 8000 亿元新增信贷额度，优先支持专项债券项目建设。 鼓励商业银行信贷资金等通过银团贷款、PPP 等方式，按照市场化原则加大对重要项目的中长期资金支持力度。
国常会	10 月 27 日	推动扩投资促消费政策加快见效。 1) 财政金融政策工具支持重大项目建设、设备更新改造，要在四季度形成更多实物工作量。推动项目加快开工建设，确保工程质量。支持民间投资参与重大项目。 2) 促进消费恢复成为经济主拉动力。 扩大以工代赈以促就业增收入带消费，因城施策支持刚性和改善性住房需求。
发改委	11 月 2 日	在“APEC 加强供应链韧性促进经济复苏论坛”上表示，将 加快能源绿色低碳转型，构建清洁绿色低碳高效的新兴能源体系，大力推进大型风光电基地建设，积极推进水电基地建设，持续提升清洁能源消费比重。
能源局	11 月 2 日	在《关于十三届全国人大五次会议第 7080 号建议的答复复文摘要》中提出， 下一步将继续推动煤电行业清洁低碳、安全高效发展。 重点推动供电煤耗在 300 克标准煤/千瓦时以上的煤电机组节能降碳改造、大型风电光伏基地配套煤电灵活性改造、“三北”地区和工业园区供热改造，提升煤电机组清洁高效水平和促进新能源大规模发展。
财政部	11 月 2 日	在《健全现代预算制度》指出， 把财政可持续性摆在更加突出的位置上，防范化解政府债务风险。 坚持高压监管，坚决遏制隐性债务增量，妥善化解存量，逐步实现地方政府债务按统一规则合并监管。 加强地方政府融资平台公司治理，打破政府兜底预期。
水利部	11 月 2 日	前 9 月全国水利建设完成投资 8236 亿元。 截至 10 月末，南水北调中线一期工程顺利完成 2021—2022 年度调水任务，年度调水 92.12 亿立方米，调水量为年度计划的 127.4%，相应口门分水量为 90.02 亿立方米，连续 3 年超过工程规划的多年平均供水规模 85.4 亿立方米。

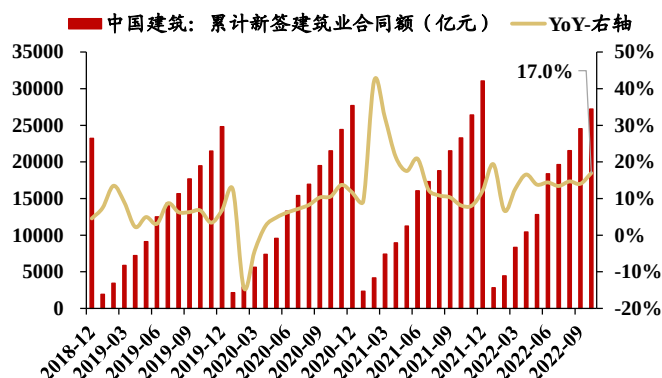
发改委	11月7日	发布《关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》，提出将 发挥重大项目牵引和政府投资撬动作用，支持民间投资参与102项重大工程等项目建设 ，以及用好政府出资产业引导基金来加大对民间投资项目的支持力度，并与相关部门明确了任务分工。
深圳市	11月9日	深圳市财政局提出，深圳市成功赴港发行离岸人民币地方政府债50亿元，募集资金将用于城市轨道交通、水治理和产业园区建设等项目。此次发行被国际知名投资机构广泛关注，获得投资人踊跃认购，簿记定价峰值订单规模高达151.37亿元，订单倍数高达3.03倍。
财政部	11月10日	提前下达2023年财政水利相关资金941亿元 ，包括水利发展资金543亿元、中央水库移民基金等328亿元、国家重大水利工程建设基金70亿元，较2022年提前下达金额增加44亿元，为2023年尽快形成有效投资提供了有力保障。
证监会	11月10日	1) 证监会将推动更多优质项目发行上市， 进一步扩大REITs试点范围 ，尽快覆盖到新能源、水利、新型基础设施等领域，形成规模效应和示范效应；鼓励符合条件的民间投资项目发行REITs，推动解决民企参与试点存在的困难和问题，尽快推动相关项目落地。2) 推动已上市优质运营主体通过增份额收购资产，开展并购重组活动，促进投融资良性循环；借鉴境外成熟市场经验，结合我国国情，推动REITs专项立法；优化配套支持政策，推动全国社保基金、养老金、企业年金等配置型长期机构投资者参与REITs投资， 为盘活存量资产提供中长期资金支持 。

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：Q4 基建需求持续旺盛，龙头央企α属性持续凸显

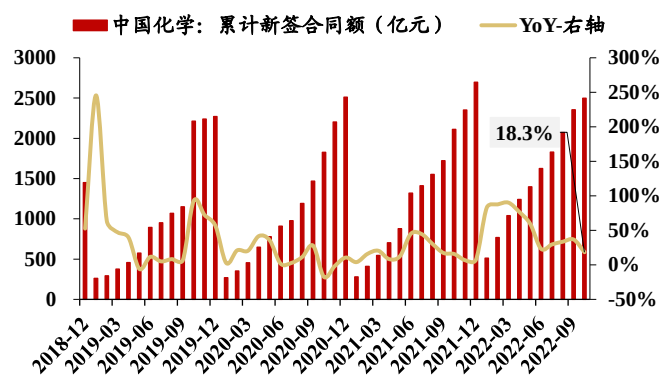
2022年1-10月，中国建筑（建筑业）、中国化学分别累计新签27227亿元、2498亿元，同比分别增加17.0%、18.3%。10月中国建筑（建筑业）、中国化学新签合同额分别为2684亿元、143亿元，同比+53%、-63%。2022年Q1-3，中国中铁、中国电建、中国能建、中国中冶、中国交建、中国铁建分别累计新签19831亿元、7730亿元、6946亿元、9353亿元、10322亿元、18437亿元，同比分别增加35.2%、48.5%、17.3%、6.6%、2.5%、17.7%。单季度看，中国中铁、中国电建、中国能建、中国中冶、中国铁建Q3单季度新签订单增速为78.0%、48.4%、41.6%、10.0%、0.0%，基建稳增长政策支持效果显著。在稳增长政策背景下，全国Q4基建需求持续旺盛，龙头央企α属性持续凸显。

图51：22年1-10月，中国建筑累计新签建筑合同额同比+17.0%



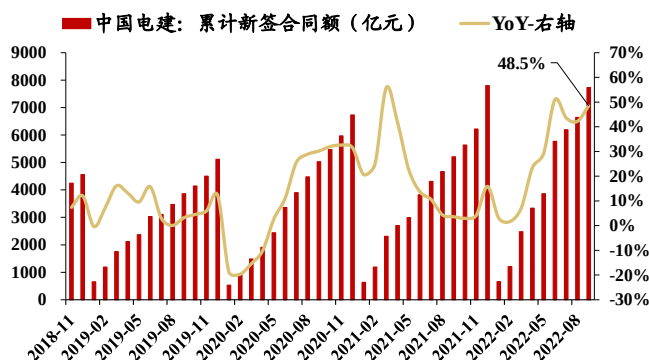
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图52：22年1-10月，中国化学累计新签合同额同比+18.3%



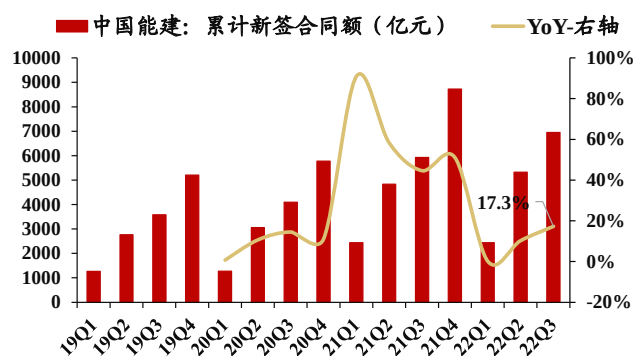
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图53: 22年1-9月, 中国电建累计新签合同额同比+48.5%



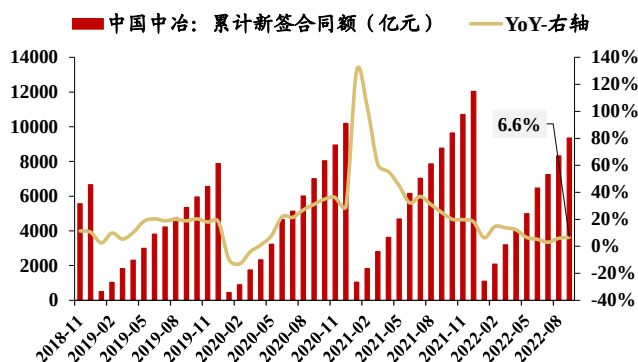
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图54: 22年1-9月, 中国能建累计新签合同额同比+17.3%



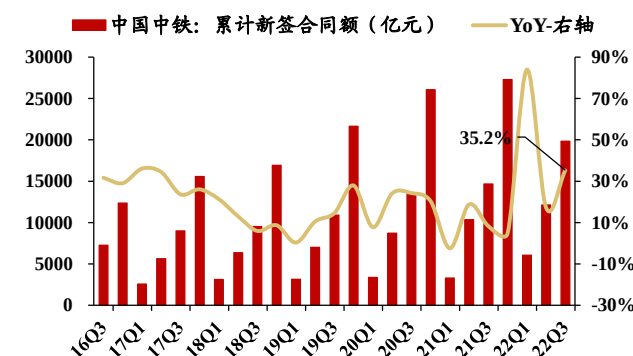
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图55: 22年1-9月, 中国中冶累计新签合同额同比+6.6%



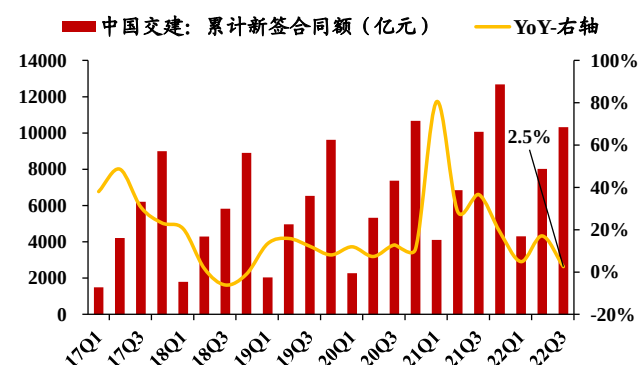
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图56: 22年1-9月, 中国中铁累计新签合同额同比+35.2%



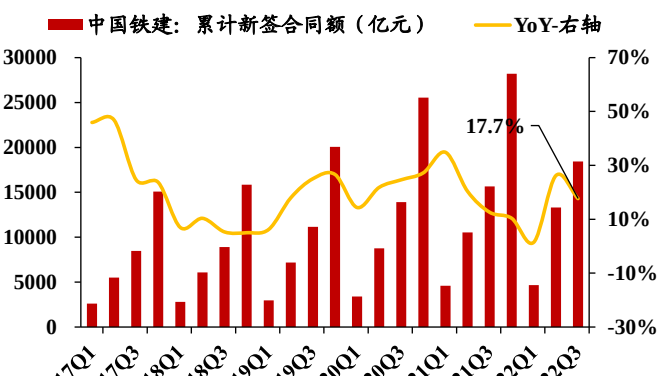
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图57: 22年1-9月, 中国交建累计新签合同额同比+2.5%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图58: 22年1-9月, 中国铁建累计新签合同额同比+17.7%

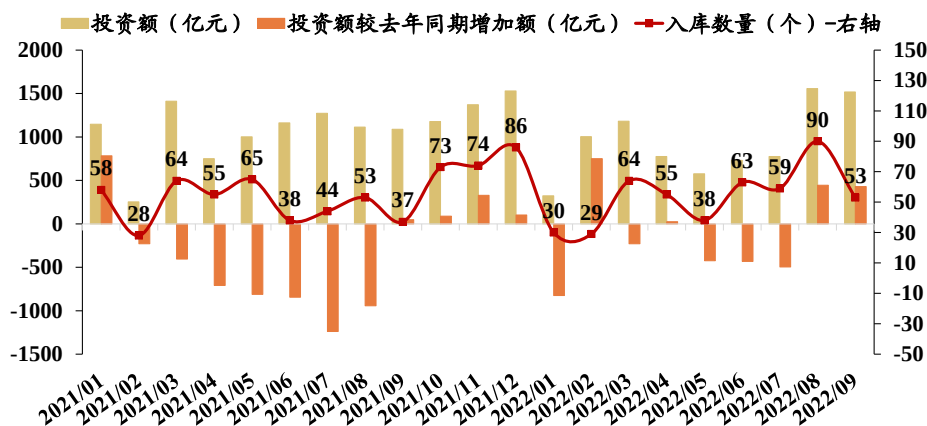


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

5.3 PPP 入库项目：9 月新入库项目金额 1518.3 亿元，同比+39.4%，超七成投入交通、市政、城镇综合开发领域

规模、数量方面：2022 年 9 月，新入库 PPP 项目 53 个，较 2021 年同期增加 16 个；投资总金额 1518.3 亿元，同比增加 39.4%，环比下降 2.5%。

图59：9 月份，新入库 PPP 项目 53 个，投资金额 1518.3 亿元，同比+39.4%，环比-2.5%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

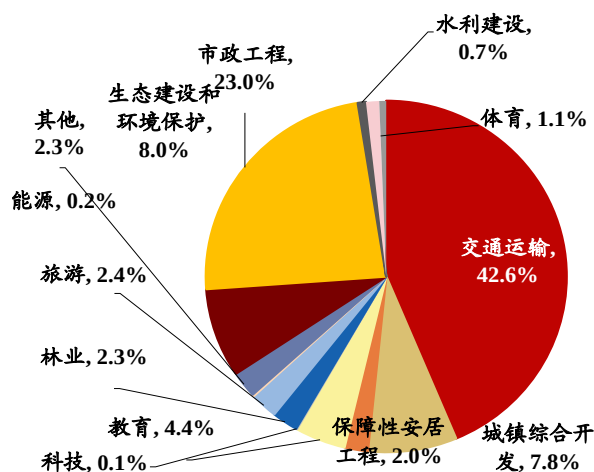
行业分布方面：9 月份新入库项目中，交通运输投资额 663.2 亿元，占比 42.6%；市政工程投资额 358.6 亿元，占比 23.0%；城镇综合开发投资额 120.8 亿元，占比 7.8%；教育投资额 68.7 亿元，占比 4.4%；林业、保障性安居工程、旅游、生态建设和环境保护、水利建设、体育投资额均超过 10 亿元。

图60：9 月，PPP 项目中交运、市政、生态建设排名前三

所属行业	投资 (亿元)
交通运输	663.2
市政工程	358.6
生态建设和环境保护	124.3
城镇综合开发	120.8
教育	68.7
旅游	37.2
其他	36.5
林业	35.4
保障性安居工程	31.7
体育	17.8
水利建设	11.0
政府基础设施	9.4
能源	2.4
科技	1.3
总计	1518.3

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图61：9 月，新入库 PPP 项目金额占比一览



资料来源：财政部，浙商证券研究所

地区分布方面：9 月新入库项目中，按省份看：广东、山东、重庆三地投资金额分别为 432.9、293.7、244.3 亿元，分别占比 27.81%、18.87%、15.69%，位列前三；陕西、新疆、福建、广西四地投资金额分别为 88.0、87.6、82.5、57.0 亿元，排名靠前。按区域看，华南、华东、西南区域占据主导地位，投资额分别占比 33.59%、31.79%、17.40%，剩余区域合计占比 17.22%。

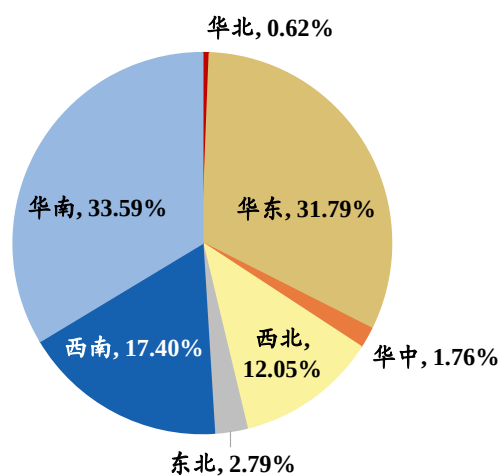
图62：9月份，广东新入库PPP项目432.9亿元，位列第一

省份	项目总投资（亿元）
广东省	432.9
山东省	293.7
重庆市	244.3
陕西省	88.0
新疆维吾尔自治区	87.6
福建省	82.5
广西壮族自治区	57.0
安徽省	55.6
江西省	50.8
辽宁省	25.5
河南省	24.3
海南省	20.1
四川省	19.8
黑龙江省	16.8
山西省	9.4
甘肃省	7.3
湖北省	2.4
总计	1556.8

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图63：9月份，华南、华东、西南PPP新入库总额占据主导地位

9月PPP新入库项目投资额 区域占比(%)



资料来源：财政部，浙商证券研究所

6 风险提示

- 1、 国内新冠疫情反复；
- 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>