

建筑装饰

证券研究报告/行业点评

2022 年 11 月 20 日

评级：增持（维持）

分析师：耿鹏智

执业证书编号：S0740522080006

Email: gengpz@zts.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E		
中国能建	2.36	0.16	0.19	0.23	0.27	15.1	12.2	10.4	8.8	1.1	增持
中国电建	7.15	0.57	0.73	0.84	0.98	12.5	9.8	8.5	7.3	1.1	买入
中国中铁	5.29	1.12	1.25	1.40	1.57	4.7	4.2	3.8	3.4	0.5	增持
中国铁建	7.16	1.82	2.03	2.23	2.47	3.9	3.5	3.2	2.9	0.4	买入
中国中冶	3.12	0.40	0.47	0.54	0.61	7.7	6.6	5.8	5.2	0.7	增持
鸿路钢构	34.15	1.67	1.76	2.31	2.85	19.4	19.4	14.8	12.0	3.1	增持
精工钢构	4.35	0.34	0.43	0.53	0.63	10.1	10.1	8.2	6.9	1.1	买入
华电重工	6.59	0.26	0.28	0.41	0.51	23.7	23.7	16.3	12.8	1.9	增持

备注：股价取自 2022 年 11 月 18 日收盘价

投资要点

■ 10 月基建投资连续第 6 个月稳增、制造业投资增速韧性强，地产投资继续承压

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%。

基建：10 月，基建投资（不含电力）当月同比+9.4%，基建投资（含电力）当月同比+12.8%；交运仓储邮政、水利环保市政、电热燃气当月同比分别+8.3%/+10.9%/+26.5%，其中铁路 10 月当月固投增速高达 12.3%，重回景气区间；

地产：10 月房地产开发投资当月同比-16.0%，土地购置/销售面积降幅环比扩大；

工业：10 月制造业/采矿业固定资产投资单月同比+6.9%（环比放缓 2.6pct）/+7.4%。重要子行业高景气度延续，10 月化学原料及化学制品制造业、有色金属冶炼及压延加工业、汽车制造业、电气机械及器材制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业的固定资产投资当月同比分别为+29.0%、+32.0%、+13.5%、+40.8%、+27.2%。

■ 10 月建材零售继续承压，挖掘机国内销量、开工小时数单月环比双增

建筑材料：11 月 11 日，建材综合指数 143.31 点，单月环比下滑 0.9%，较 21 年同期下滑 27.7%；

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

建筑设备：10 月，挖掘机国内销量同比降低 9.9%，开工小时数同比降低 0.7%，环比+3.2%。

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，其中生产量指数环比下降 3.8pct 至 40.0%，新订单指数环比下降 5.2pct 至 35.0%。

盘扣脚手架：10 月，中国盘扣脚手架企业运行发展指数 PMI 为 47.8%，环比下降 2.9pct，重返荣枯线下，其中生产量指数环比下降 2.2pct 至 45.1%，新订单指数环比下降 1.7pct 至 47.3%。

■ 投资建议：

【基建市政】：稳经济政策持续推进，22M10 社融增速回落，企业中长贷景气度延续。**重点推荐中国中铁、中国铁建，关注安徽建工、华设集团、设计总院、浙江交科，关注“一带一路”工程相关标的：北方国际、中工国际、中材国际。**

【房建】：中央政策持续推进，多地出台楼市“新政”。政策端边际向好，**重点关注中国建筑、华阳国际、深圳瑞捷。**

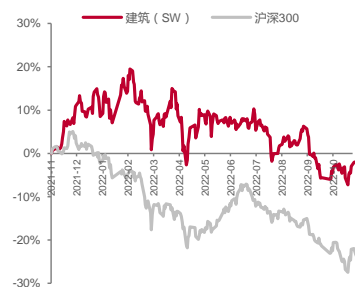
【专业工程】：火电投资上行、核准装机再提速。海上风电政策频出、工程建设招标渐次落地，海风工程建设标的有望受益。**重点推荐：中国电建、中国能建、华电重工，关注中国核建、永福股份、启迪设计。**

■ 风险提示：国内新冠疫情出现反弹；基建投资增速不及预期。

基本状况

上市公司数 162
行业总市值(百万元) 1692137
行业流通市值(百万元) 716000

行业-市场走势对比



相关报告

建筑行业月报：9 月基建投资保持高位，制造业延续稳增、凸显韧性
-20221025

内容目录

1、下游：基建投资连续 6 个月稳增长、制造业投资细分高景气度持续	4 -
1.1 基建：22M1-10 基建投资累计同比+8.7%，22M10 同比+9.4%	5 -
1.2 房地产：10 月房地产开发投资完成额单月同比-16.0%.....	7 -
1.3 工业：10 月制造业、采矿业固定资产投资单月同比+6.9%、7.4%.....	10 -
2、上游：10 月建材零售继续承压，挖掘机国内销量、开工小时数单月环比双增-	13 -
2.1 建筑材料：10 月 PPI 边际改善，建材零售额继续承压	13 -
2.2 挖掘机：22M10 国内销量环比 14.6%，开工小时数环比+5.7%	14 -
2.3 铝合金模板、盘扣脚手架： PMI 指数月环比分别-3.2pct、+2.3pct ...	14 -
3、投资建议：地产支持政策加码，关注地产链、继续推荐电力投资&稳增长双主线.....	15 -
3.1 重大政策	15 -
3.2 专业工程	15 -
3.3 基建市政	15 -
3.4 房建工程	16 -
4、风险提示	17 -

图表目录

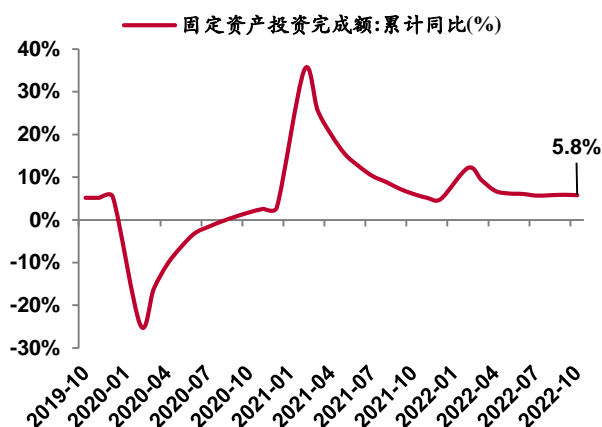
图表 1：22M1-10，固定资产投资累计同比+5.8%	4 -
图表 2：22M1-10，地产/基建/制造业累计同比-8.8%/+8.7%/+9.7%.....	4 -
图表 3：22M10，地产/基建/制造业当月同比-16.0%/+9.4%/+6.9%.....	4 -
图表 4：22M1-10，地产/基建/制造业累计同比-8.8%/+8.7%/+9.7%.....	5 -
图表 5：22M10，地产/基建/制造业当月同比-16.0%/+9.4%/+6.9%.....	5 -
图表 6：22M1-10，铁路/公路/水利固定资产投资累计同比-1.3%/+3.0%/+14.8% -	6 -
图表 7：22M10，铁路/公路/水利固定资产投资单月同比+12.3%/+6.5%/+8.9% -	6 -
图表 8：22M1-10，狭义/广义基建投资累计同比分别+8.7%、+11.4%.....	7 -
图表 9：22M1-10，交通运输/水利环保市政投资累计同比+6.3%、+12.6%	7 -
图表 10：22M10，狭义、广义基建投资 9 月单月同比分别+9.4%/+12.8%	7 -
图表 11：22M10，交运、水利环保市政投资单月同比+8.3%/+10.9%.....	7 -
图表 12：22M1-10 土地购置/房屋新开工/施工面积累计同比-53%/-38%/-6% ...	8 -
图表 13：22M10 土地购置/房屋新开工/施工面积单月同比-53%/-35%/-33%.....	8 -
图表 14：22M1-10，房地产开发投资累计同比-8.8%.....	8 -
图表 15：22M1-10，土地购置面积累计同比-53%	8 -
图表 16：22M1-10，房屋新开工面积累计同比-37.8%.....	9 -
图表 17：22M1-10 房屋施工面积累计同比-5.7%.....	9 -
图表 18：22M1-10，房屋竣工面积累计同比-18.7%	9 -
图表 19：22M1-10，住宅竣工面积累计同比-18.5%	9 -

图表 20: 22M1-10, 商品房销售面积累计同比-22.3%.....	- 10 -
图表 21: 22M1-10, 住宅销售面积累计同比-25.5%.....	- 10 -
图表 22: 22M1-10, 制造业固定资产投资累计同比+9.7%.....	- 10 -
图表 23: 22M1-10, 采矿业固定资产投资累计同比+8.1%.....	- 10 -
图表 24: 22M10, 制造业固资投当月同比+6.9%.....	- 10 -
图表 25: 22M10, 采矿业固投当月同比+7.4%.....	- 10 -
图表 26: 22M1-9, 工业企业利润累计同比-2.3%.....	- 11 -
图表 27: 22M10, 制造业 PMI 指数 49.2%, 环比上下降 0.9pct.....	- 11 -
图表 28: 22M10, 电气设备制造/化工/电子设备制造固投同比增速维持高位..	- 12 -
图表 29: 22M10, 部分主要大类建材制品 PPI 环比边际改善.....	- 13 -
图表 30: 11 月 11 日, 建材综合指数单月环比+0.3%, 同比-27.7%.....	- 13 -
图表 31: 22M10, 建筑及装潢材料类当月零售额同比-8.7%.....	- 13 -
图表 32: 22M1-10, 建筑及装潢材料类零售额累计同比-5.3%.....	- 13 -
图表 33: 22M10, 国内挖机销量同比-9.9%.....	- 14 -
图表 34: 22M10, 挖机开工小时数同比-6.98%.....	- 14 -
图表 35: 22M10, 铝合金模板 PMI 为 38.8%.....	- 14 -
图表 36: 22M10, 盘扣脚手架 PMI 为 47.8%.....	- 14 -

1、下游：基建投资连续 6 个月稳增长、制造业投资细分高景气度持续

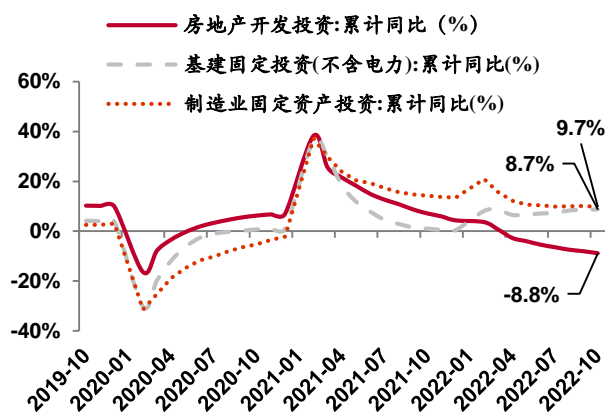
1-10月，全国固定资产投资累计完成47.1万亿元，同比稳增长5.8%，增速基本与上月持平。从三大主要领域来看，1-10月，房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比-8.8%、+8.7%、+9.7%，10月单月同比-16.0%、+9.4%、+6.9%。总体而言，地产投资环比承压，基建投资连续第6个月稳增长，制造业韧性强。

图表 1: 22M1-10, 固定资产投资累计同比+5.8%



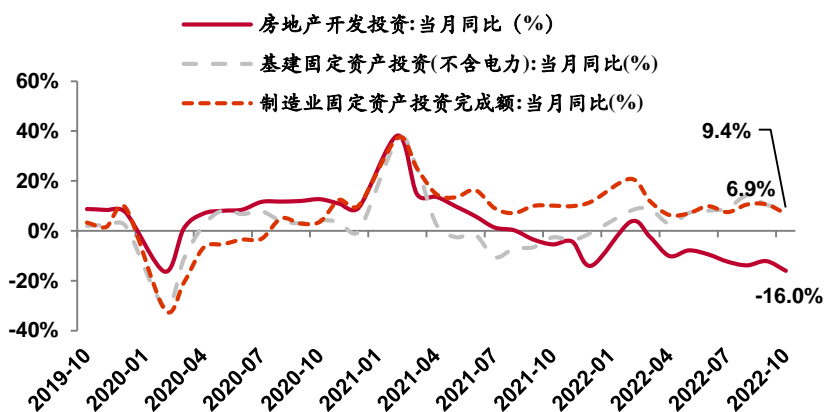
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 2: 22M1-10, 地产/基建/制造业累计同比-8.8%/+8.7%/+9.7%



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 3: 22M10, 地产/基建/制造业当月同比-16.0%/+9.4%/+6.9%



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 4: 22M1-10, 地产/基建/制造业累计同比-8.8%/+8.7%/+9.7%

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
固定资产投资	5.8%	5.9%	5.8%	5.7%	6.1%	6.2%	6.8%	9.3%
房地产固定资产投资	-8.8%	-8.0%	-7.4%	-6.4%	-5.4%	-4.0%	-2.7%	0.7%
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%
制造业固定资产投资	9.7%	10.1%	10.0%	9.9%	10.4%	10.6%	12.2%	15.6%

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 5: 22M10, 地产/基建/制造业当月同比-16.0%/+9.4%/+6.9%

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
固定资产投资	4.3%	6.7%	6.6%	3.8%	5.6%	4.6%	1.8%	6.6%
房地产固定资产投资	-16.0%	-12.1%	-13.8%	-12.3%	-9.4%	-7.8%	-10.1%	-2.4%
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%
制造业固定资产投资	6.9%	10.7%	10.6%	7.5%	9.9%	7.1%	6.4%	11.9%

来源: Wind、中泰证券研究所

1.1 基建: 22M1-10 基建投资累计同比+8.7%, 22M10 同比+9.4%

22M1-10, 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(不含电力)、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: 22M1-10, 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%。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+12.3%、+6.5%。

水利环保市政: 22M1-10, 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%。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%。

图表 6: 22M1-10, 铁路/公路/水利固定资产投资累计同比-1.3%/+3.0%/+14.8%

固定资产投资单月同比	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04
基建固投（不含电力）	9.4%	10.5%	14.2%	9.1%	8.2%	7.2%	3.0%
基建固投（含电力）	12.8%	16.3%	15.4%	11.5%	12.0%	7.9%	4.3%
交通运输、仓储和邮政业	8.3%	13.2%	9.3%	2.1%	-1.2%	5.5%	3.7%
铁路	12.3%	-7.3%	19.2%	-7.5%	-7.7%	9.3%	-18.5%
公路	6.5%	10.0%	10.8%	-0.2%	0.1%	-2.2%	-5.7%
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%
水利管理	8.9%	19.4%	18.8%	25.8%	15.1%	11.3%	16.4%
公共设施管理业	11.9%	11.1%	22.2%	16.5%	18.7%	9.9%	5.3%
电力、热燃气生产和供应业	26.5%	34.2%	14.4%	15.1%	24.1%	7.8%	2.3%

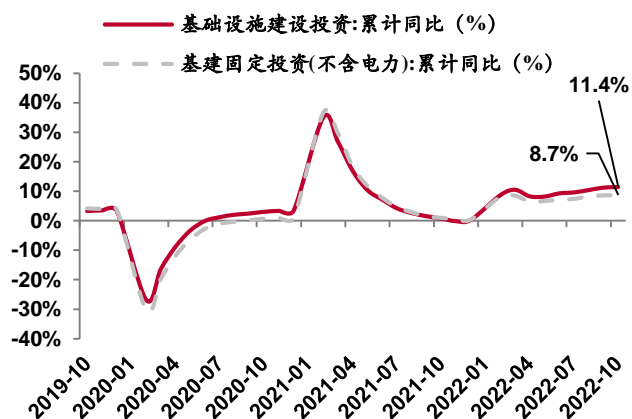
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 7: 22M10, 铁路/公路/水利固定资产投资单月同比+12.3%/+6.5%/+8.9%

固定资产投资单月同比	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04
基建固投（不含电力）	9.4%	10.5%	14.2%	9.1%	8.2%	7.2%	3.0%
基建固投（含电力）	12.8%	16.3%	15.4%	11.5%	12.0%	7.9%	4.3%
交通运输、仓储和邮政业	8.3%	13.2%	9.3%	2.1%	-1.2%	5.5%	3.7%
铁路	12.3%	-7.3%	19.2%	-7.5%	-7.7%	9.3%	-18.5%
公路	6.5%	10.0%	10.8%	-0.2%	0.1%	-2.2%	-5.7%
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%
水利管理	8.9%	19.4%	18.8%	25.8%	15.1%	11.3%	16.4%
公共设施管理业	11.9%	11.1%	22.2%	16.5%	18.7%	9.9%	5.3%
电力、热燃气生产和供应业	26.5%	34.2%	14.4%	15.1%	24.1%	7.8%	2.3%

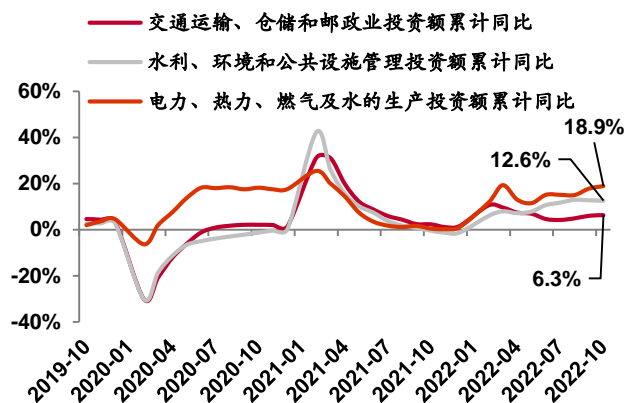
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 8: 22M1-10, 狭义/广义基建投资累计同比分别+8.7%、+11.4%



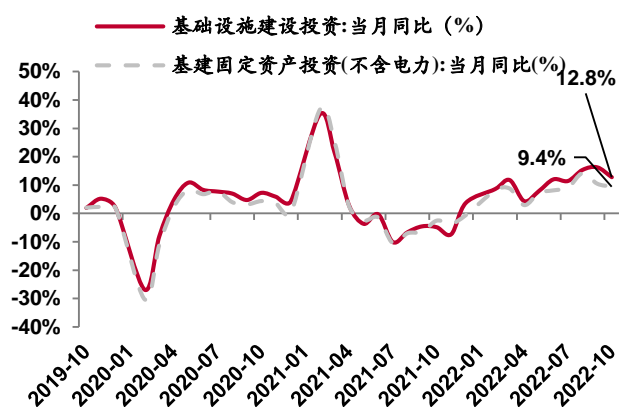
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 9: 22M1-10, 交通运输/水利环保市政投资累计同比+6.3%、+12.6%



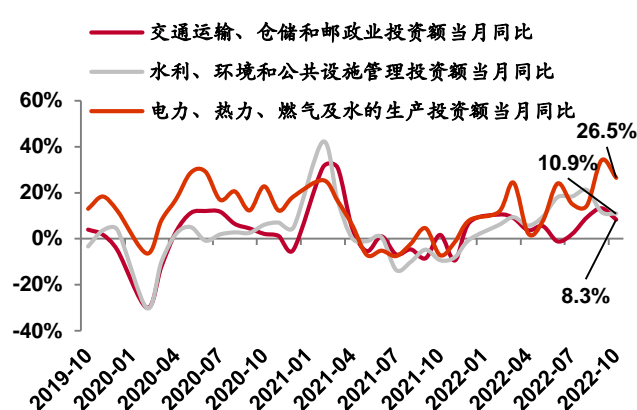
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 10: 22M10, 狭义、广义基建投资 9 月单月同比分别+9.4%/+12.8%



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 11: 22M10, 交运、水利环保市政投资单月同比+8.3%/+10.9%



来源: Wind、中泰证券研究所

1.2 房地产: 10 月房地产开发投资完成额单月同比-16.0%

10 月房地产开发投资完成额单月同比-16.0%, 1-10 月房地产开发投资累计同比-8.8%, 从各环节指标看:

- **土地购置:** 购置面积累计 7432 万平方米, 同比-53%。10 月购置面积单月同比 -53%。
- **新开工:** 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%。
- **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%。

- **竣工**：房屋竣工面积累计 4.7 亿平方米，累计同比-18.7%，10 月单月房屋竣工面积同比-9.4%；其中住宅竣工面积累计 3.3 亿平方米，累计同比-18.5%，10 月单月住宅竣工面积同比-9.2%。
- **销售**：商品房累计销售 11.1 亿平方米，同比-22.3%，10 月单月商品房销售面积同比-23.2%；销售金额累计同比-26.1%，10 月单月商品房销售金额同比-23.7%；其中，住宅销售累计 9.4 亿平方米，累计同比-25.5%，10 月单月住宅销售面积同比-23.8%；销售金额累计同比-28.2%，10 月单月住宅销售金额同比-23.3%。

图表 12: 22M1-10 土地购置/房屋新开工/施工面积累计同比-53%/-38%/-6%

房地产开发投资累计同比	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02
土地购置面积	-53.0%	-53.0%	-49.7%	-48.1%	-48.3%	-45.7%	-46.5%	-41.8%	-42.3%
房屋新开工面积	-37.8%	-38.0%	-37.2%	-36.1%	-34.4%	-30.6%	-26.3%	-17.5%	-12.2%
房屋施工面积	-5.7%	-5.3%	-4.5%	-3.7%	-2.8%	-1.0%	0.0%	1.0%	1.8%
房屋竣工面积	14.2%	12.7%	11.0%	9.5%	8.7%	6.7%	5.9%	5.2%	4.0%
住宅销售面积	-22.3%	-22.2%	-23.0%	-23.1%	-22.2%	-23.6%	-20.9%	-13.8%	-9.6%

来源：Wind、中泰证券研究所

图表 13: 22M10 土地购置/房屋新开工/施工面积单月同比-53%/-35%/-33%

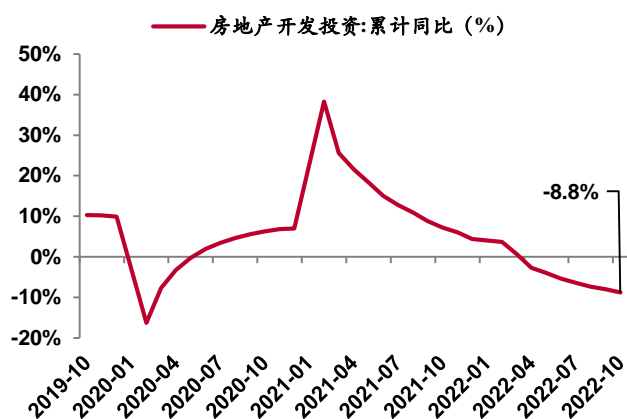
房地产开发投资单月同比	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02
土地购置面积	-53.0%	-65.0%	-56.6%	-47.3%	-52.8%	-43.1%	-57.3%	-41.0%	-42.3%
房屋新开工面积	-35.1%	-44.4%	-45.7%	-45.4%	-45.1%	-41.8%	-44.2%	-22.2%	-12.2%
房屋施工面积	-32.6%	-43.2%	-47.8%	-44.3%	-48.1%	-39.7%	-38.7%	-21.5%	1.8%
房屋竣工面积	-9.4%	-6.0%	-2.5%	-36.0%	-40.7%	-31.3%	-14.2%	-15.5%	-9.8%
住宅销售面积	-23.2%	-16.2%	-22.6%	-28.9%	-18.3%	-31.8%	-39.0%	-17.7%	-9.6%

来源：Wind、中泰证券研究所

图表 14: 22M1-10, 房地产开发投资累计同比-8.8%

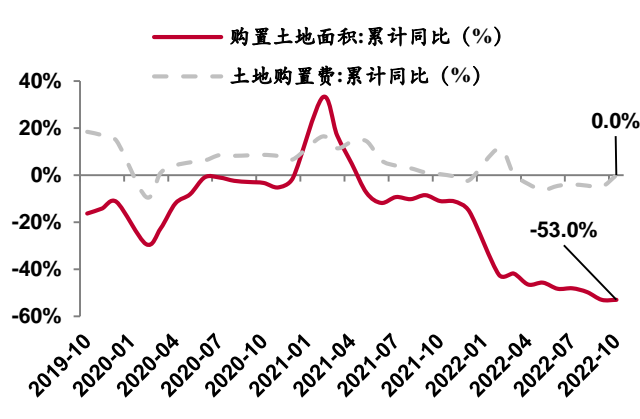
图表 15: 22M1-10, 土地购置面积累计同比-53%

图表 14: 22M1-10, 房地产开发投资累计同比-8.8%



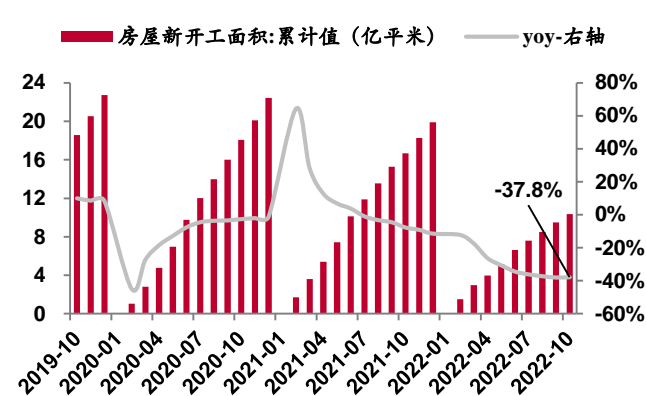
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 15: 22M1-10, 土地购置面积累计同比-53%



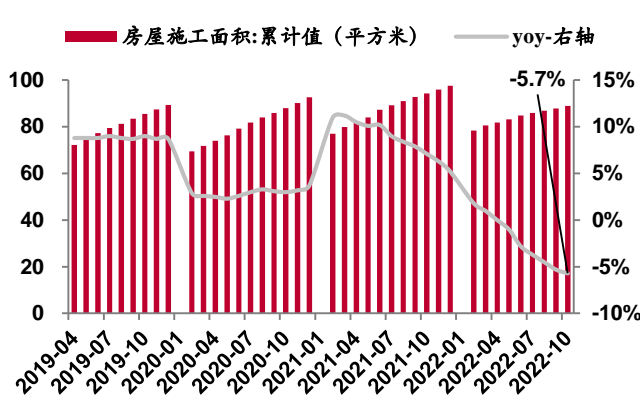
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 16: 22M1-10, 房屋新开工面积累计同比-37.8%



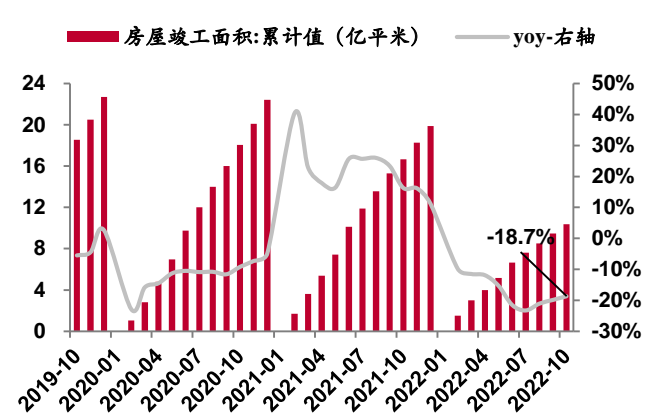
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 17: 22M1-10 房屋施工面积累计同比-5.7%



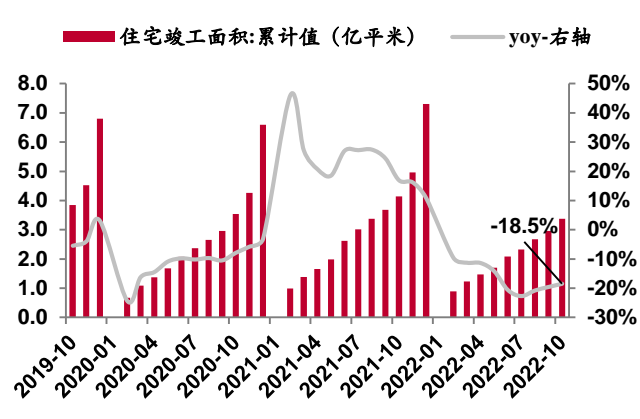
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 18: 22M1-10, 房屋竣工面积累计同比-18.7%



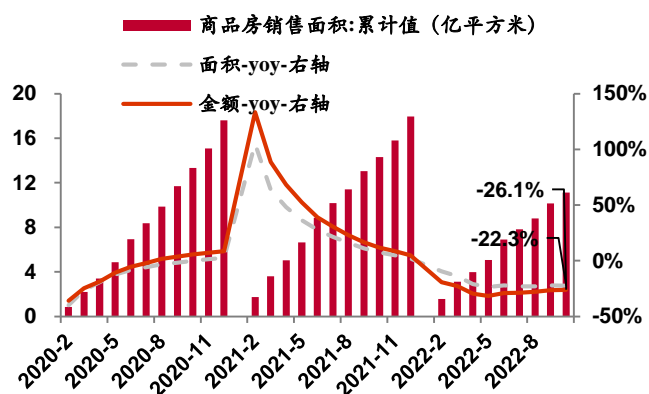
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19: 22M1-10, 住宅竣工面积累计同比-18.5%



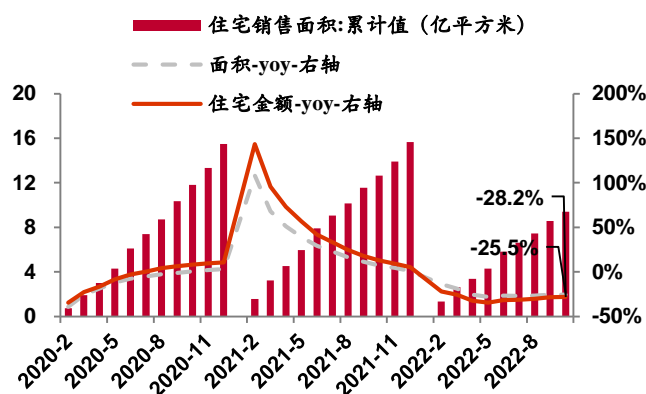
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 20: 22M1-10, 商品房销售面积累计同比-22.3%



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 21: 22M1-10, 住宅销售面积累计同比-25.5%

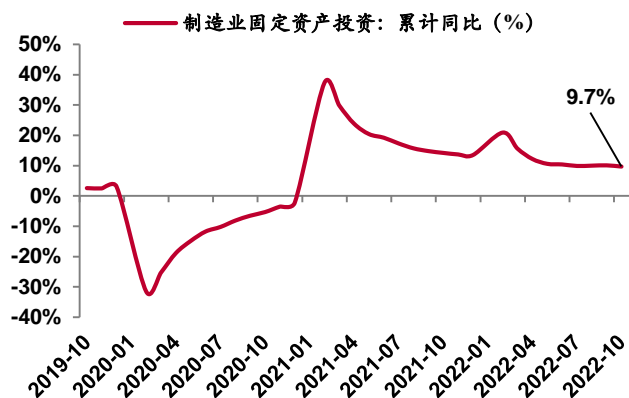


来源: Wind、中泰证券研究所

1.3 工业: 10月制造业、采矿业固定资产投资单月同比+6.9%、7.4%

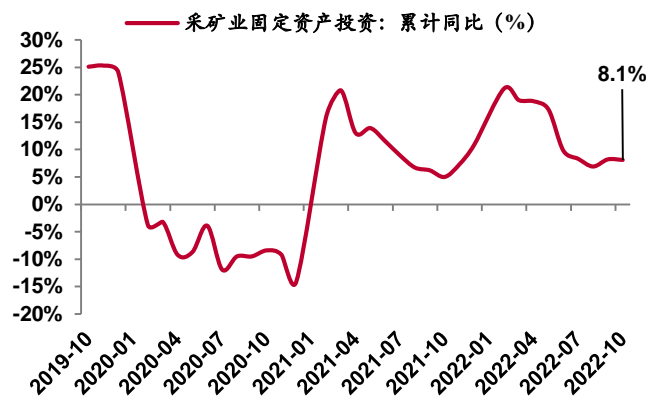
22M1-10, 制造业固定资产投资累计同比增长 9.7%, 采矿业固定资产投资累计同比增长 8.1%; 10月, 制造业、采矿业固定资产投资单月同比分别 +6.9%、7.4%。9月, 工业企业利润总额累计同比-2.3%, 较上月有所下降。10月, 国内 PMI 指数 49.2%, 环比下降 0.9pct, 其中生产指数环比下降 1.9pct 至 49.6%, 新订单指数环比下降 1.7pct 至 48.1%。

图表 22: 22M1-10, 制造业固定资产投资累计同比 +9.7%



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 23: 22M1-10, 采矿业固定资产投资累计同比 +8.1%

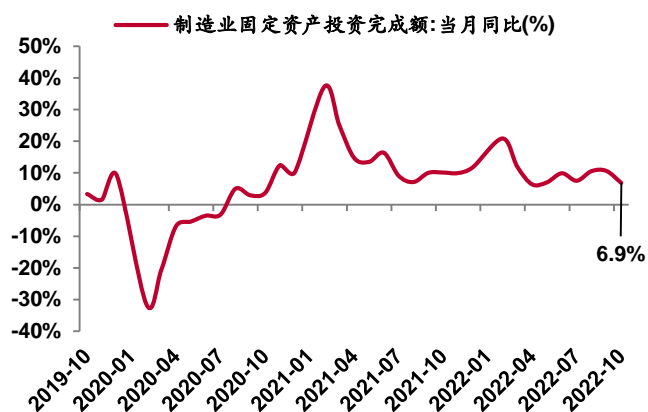


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 24: 22M10, 制造业固资投当月同比+6.9%

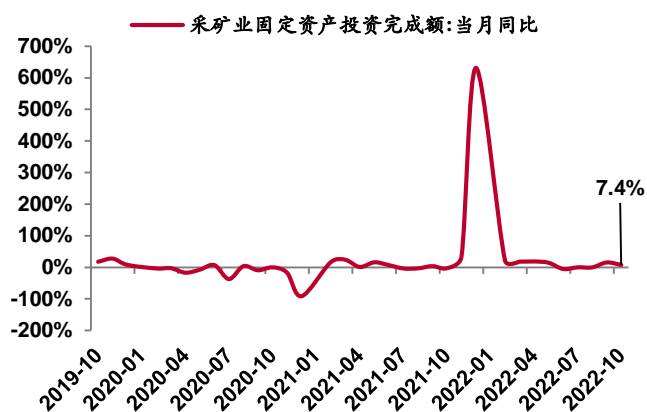
图表 25: 22M10, 采矿业固投当月同比+7.4%

图表 24: 22M10, 制造业固资投当月同比+6.9%



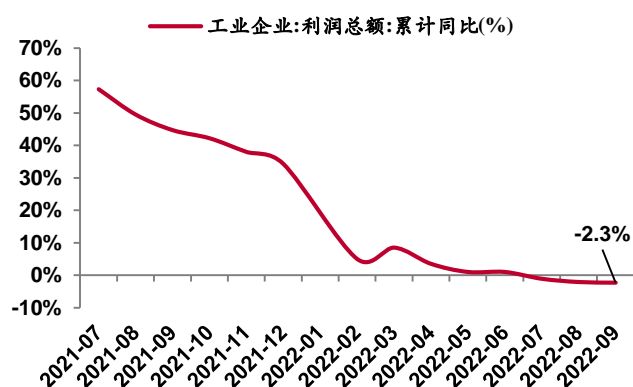
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 25: 22M10, 采矿业固投当月同比+7.4%



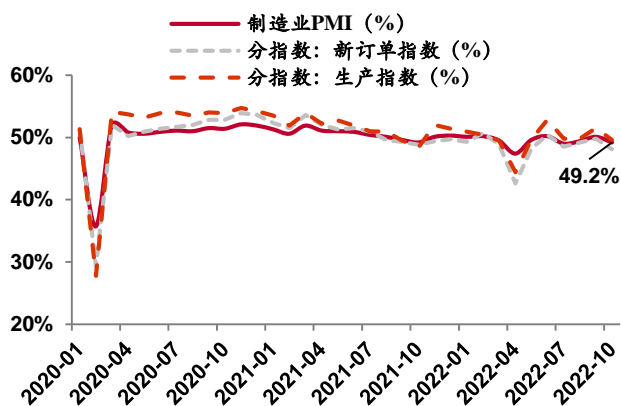
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 26: 22M1-9, 工业企业利润累计同比-2.3%



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 27: 22M10, 制造业 PMI 指数 49.2%, 环比上下降 0.9pct



来源: Wind、中泰证券研究所

分制造业子行业看: 化工、有色金属、汽车制造、电气机械、电子设备单月固投同比+29.0%、+32.0%、+13.5%、+40.8%、+27.2%。

- **化学原料及化学制品制造业:** 固定资产投资累计 16667 亿元, 同比 20.4%, 10 月固定资产投资单月同比 29.0%。
- **有色金属冶炼及压延加工业:** 固定资产投资累计 5065 亿元, 同比 15.3%, 10 月固定资产投资单月同比 32.0%。
- **汽车制造业:** 固定资产投资累计 10123 亿元, 同比 12.8%, 9 月固定资产投资单月同比 13.5%。
- **电气机械及器材制造业:** 固定资产投资累计 17794 亿元, 同比 39.7%, 9 月固定资产投资单月同比 40.8%。

- **计算机、通信和其他电子设备制造业**: 固定资产投资累计 23240 亿元, 同比 20.8%, 9 月固定资产投资单月同比 27.2%。

图表 28: 22M10, 电气设备制造/化工/电子设备制造固投同比增速维持高位

固定资产投资完成额单月同比	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02	2021-12	2021-11	2021-10
石油、煤炭及其他燃料加工业	17.4%	-22.9%	-5.9%	8.8%	-25.8%	1.6%	12.9%	4.1%	52.4%	6.6%	1.0%	9.8%
化学原料及化学制品制造业	29.0%	27.9%	31.8%	20.3%	20.0%	6.7%	16.6%	15.9%	16.2%	8.2%	8.8%	7.2%
黑色金属冶炼及压延加工业	-14.9%	7.9%	-3.0%	2.5%	5.8%	-5.7%	-4.8%	13.1%	-3.6%	24.4%	-1.4%	4.7%
有色金属冶炼及压延加工业	32.0%	19.3%	21.5%	13.5%	3.1%	16.6%	17.9%	2.4%	19.6%	-22.5%	13.3%	-17.8%
汽车制造业	13.5%	11.4%	36.2%	15.5%	3.3%	13.1%	7.1%	13.2%	11.3%	-8.0%	18.8%	2.0%
电气机械及器材制造业	40.8%	45.3%	45.5%	39.5%	36.4%	37.3%	27.0%	31.3%	56.4%	13.5%	20.1%	45.1%
计算机、通信和其他电子设备制造业	27.2%	26.9%	19.3%	11.6%	15.4%	20.7%	11.7%	22.2%	35.1%	30.8%	13.5%	10.5%

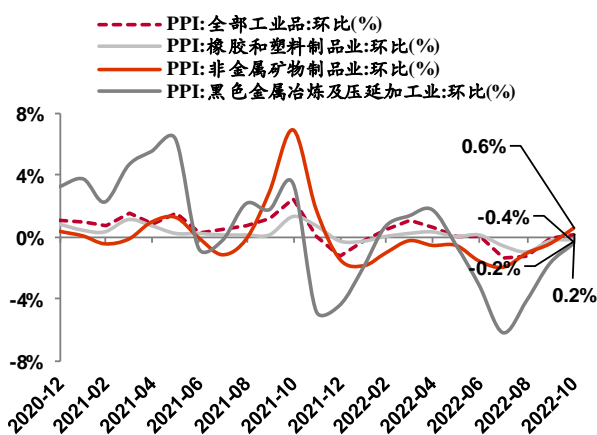
来源: Wind、中泰证券研究所

2、上游：10月建材零售继续承压，挖掘机国内销量、开工小时数单月环比双增

2.1 建筑材料：10月PPI边际改善，建材零售额继续承压

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%)，均得到边际改善。建材综合指数于21年11、12月，22年5、6月出现较大降幅，7月中旬以来，走势相对平稳。11月11日，建材综合指数143.31点，单月环比-0.9%，较21年同期-27.7%。

图表 29: 22M10, 部分主要大类建材制品 PPI 环比 边际改善



来源：Wind、中泰证券研究所

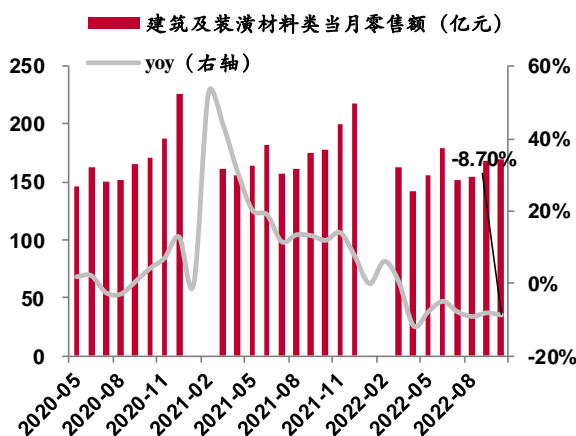
图表 30: 11月11日, 建材综合指数单月环比+0.3%, 同比-27.7%



来源：Wind、中泰证券研究所

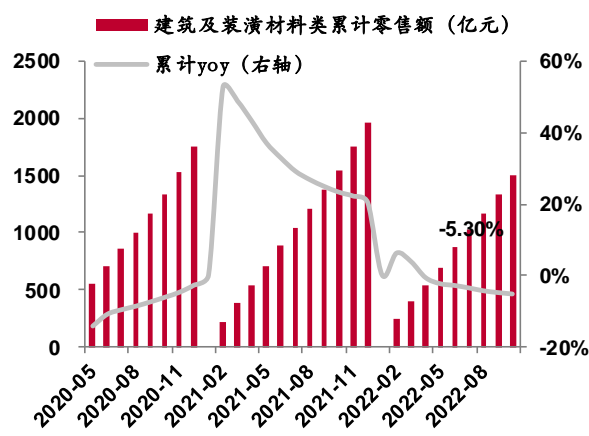
建材零售数据看：10月建筑及装潢材料类当月零售额170亿元，同比减少8.7%；1-10月建筑及装潢材料类累计零售额1506亿元，同比减少5.3%。

图表 31: 22M10, 建筑及装潢材料类当月零售额同比-8.7%



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 32: 22M1-10, 建筑及装潢材料类零售额累计同比-5.3%

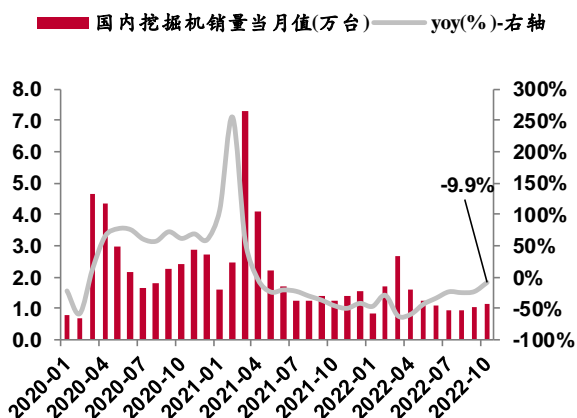


来源：Wind、中泰证券研究所

2.2 挖掘机：22M10 国内销量环比 14.6%，开工小时数环比+5.7%

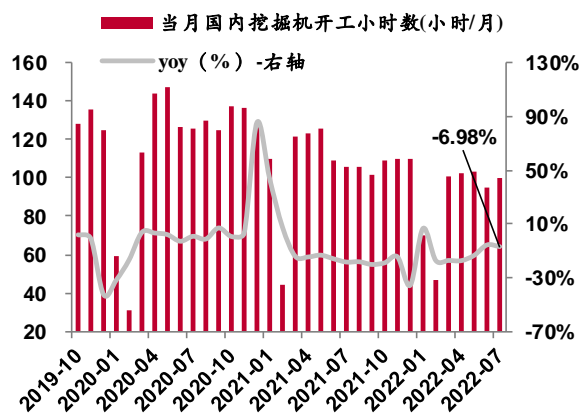
22M10, 当月国内售出挖掘机 1.14 万台, 同比降低 9.9%, 环比上升 14.6%;
国内挖掘机开工小时数 102.1 小时, 同比-6.98%(前值-0.70%), 环比+5.7%。

图表 33: 22M10, 国内挖掘机销量同比-9.9%



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 34: 22M10, 挖机开工小时数同比-6.98%



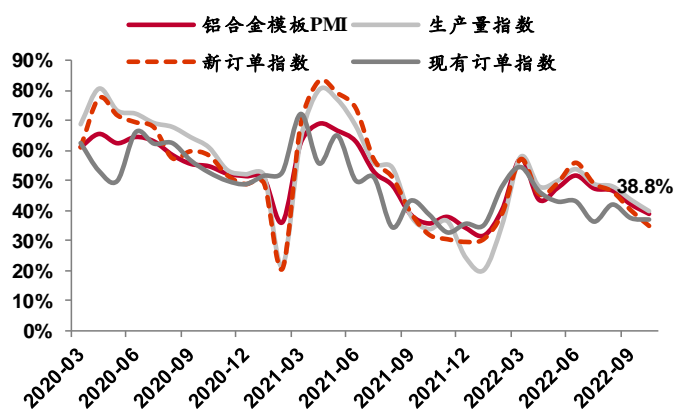
来源: Wind、中泰证券研究所

2.3 铝合金模板、盘扣脚手架： PMI 指数月环比分别-3.2pct、+2.3pct

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, 其中生产量指数环比下降 3.8pct 至 40.0%, 新订单指数环比下降 5.2pct 至 35%。

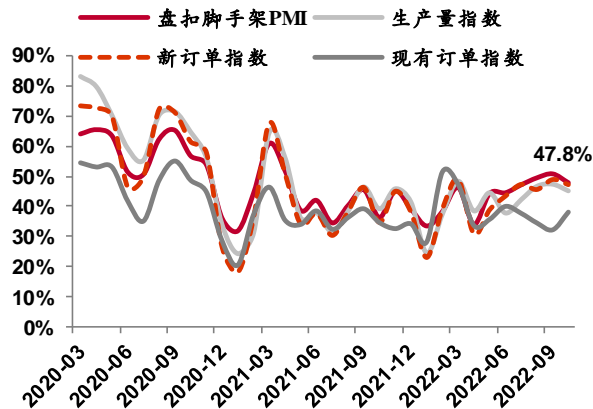
10 月, 中国盘扣脚手架企业运行发展指数 PMI 为 47.8%, 环比下降 2.9pct, 重返荣枯线以下, 其中生产量指数环比下降 2.2pct 至 45.1%, 新订单指数环比下降 1.7pct 至 47.3%。

图表 35: 22M10, 铝合金模板 PMI 为 38.8%



来源: 中国基建物资租赁承包协会、中泰证券研究所

图表 36: 22M10, 盘扣脚手架 PMI 为 47.8%



来源: 中国基建物资租赁承包协会、中泰证券研究所

3、投资建议：地产支持政策加码，关注地产链、继续推荐电力投资&稳增长双主线

3.1 重大政策

11月14日晚间，银保监会、住建部、人民银行发布《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》(下称《通知》)，共十二条内容，其中明确：允许商业银行按市场化、法治化原则，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。

3.2 专业工程

火电投资上行、核准装机再提速：22M10核准装机量达23.5GW，与22Q3相近，22年11月上旬核准4.8GW。据北极星电力网披露信息统计：22M1-10，全国核准火电装机合计73.9GW，其中：22Q1/Q2/Q3装机分别8.6/16.3/25.5GW；22M10单月为23.5GW，接近22Q3装机量。截至2022年11月11日，22M11装机量为4.8GW；**投资进度方面**，2022年1-9月，国内火电电源基本建设投资达547亿元，同比高增48%。11月8日-11月11日，华润电力、赣能股份等2个火电项目获得核准批复，总装机容量3GW；11月10日，华电新疆昌吉项目开工建设，装机量1.32GW。

海上风电政策频出、工程建设招标渐次落地，海风工程建设标的有望受益。11月7日，国家发改委发布《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》，鼓励民营企业加大风电、生物质发电等节能降碳领域投资力度。加快民间投资项目核准备案、用地用海等工作手续办理，加强用地(用海)、用能、用水等要素保障。山东省政府同样提出打造千万千瓦级深远海海上风电基地，支持山东布局大功率海上风电。11月11日，《2022全球海上风电大会倡议》提出国家和沿海省份应围绕规划、电力送出、推动创新等方面加大政策支持力度，应尽快出台针对专属经济区的海上风电开发建设管理办法。**我们认为国家及地方政府围绕海上风电出台相关配套政策，解决海上风电基地建设、用地用海等问题，海上风电市场未来可期。**

重点推荐：中国电建(23年业绩对应8.6xPE, 1.1xPB)，中国能建(23年业绩对应10.4xPE, 1.1xPB)，华电重工(23年业绩对应16.4xPE, 1.9xPB)。关注中国核建、永福股份、启迪设计。

3.3 基建市政

稳增长政策持续推进，22M10社融增速回落，企业中长贷景气度延续。11月1-11日，地方专项债发行296亿，其中基建类占比56.1%。8家建筑央企2022Q3累计新签合同总额约9.95万亿元，同比增长19.1%。**重点推荐近期回调稳增长龙头中国中铁(4.2xPE)、中国铁建(3.6xPE)，关注安徽建工、华设集团、设计总院，关注“一带一路”工程相关标的：**

北方国际、中工国际、中材国际。

- **专项债方面：22Q1-3 新增地方专项债发行规模累计 3.5 万亿元，22M10 新增 0.4 万亿元，共有 62.6%新增专项债额度投向基建类项目。11 月 1-11 日，新发行及拟发行地方专项债 296 亿，市政和产业园区基础设施/交通基础设施/社会事业占比 21.0/24.3/13.1%，基建类占比 56.1%。**
- **政策方面：稳经济政策持续推进，重大项目资本金有望落地。1）10 月，央行向三大政策性银行净投放抵押补充贷款（PSL）1543 亿元，环比增加 461 亿元。9 月以来，PSL 净投放量超过 2000 亿元全国性“保交楼”专项借款规模。2）11 月 9 日，财政部提前下达 2023 年财政水利相关资金 941 亿元，同口径较 2022 年提前下达金额增加 44 亿元。其中国家重大水利工程建设基金 70 亿元，用于落实国家战略规划，推进重大水利工程建设。**

我们认为：涉房融资新规下、中国能建“率先公告、有望过闸”，部分涉房建筑企业有望恢复 A 股融资功能，更好服务实体经济和稳增长大局，建议予以关注。重点关注当前市净率超 1xPB 涉房建筑央企、地方国企：中国能建（1.1xPB）、安徽建工（1.1xPB）

- **社融方面：10 月企业中长期贷款韧性凸显。11 月 10 日，央行发布 2022 年 10 月金融数据。社融增量 9079 亿元，同比少增 7097 亿元，社融存量同比增长 10.3%，前值 10.6%。10 月金融机构新增人民币贷款 6152 亿元，同比少增 2110 亿，其中企业中长期贷款环比季节性少增 8865 亿，同比多增 2433 亿，在金融数据整体有所回落的情况下，企业中长期贷款增速出现了持续回升的态势。**

3.4 房建工程

中央政策持续推进,多地出台楼市“新政”。1）政策端，中央支持民营资本参与房建，杭州出台新政放松房贷；2）销售端，22 年第 44 周（11 月 1 日-11 月 5 日），30 大中城市商品房成交面积为 277.1 万平方米，环比下降 11.3%，同比减少 12.7%；3）拿地端，22 年第 44 周（11 月 1 日-11 月 5 日），30 大中城市商品房成交面积为 277.1 万平方米，环比下降 11.3%，同比减少 12.7%。政策端边际向好，重点关注房建及地产开发龙头—中国建筑，关注装配式建筑设计龙头华阳国际、第三方评估领军企业深圳瑞捷。

- **政策端：人民银行、银保监会发布《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》、十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，中央支持民营资本参与房建，杭州出台新政放松房贷。**

✓ **中央层面：**

- 11 月 11 日，人民银行、银保监会发布《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》，具体包括：1、稳定房地产开发贷款投放；2、支持个人住房贷款合理需求；3、稳定建筑企业信贷投放；4、支持开发贷款、信托贷款等存量融

资合理展期；5、保持债券融资基本稳定；6、保持信托等资管产品融资稳定；7、支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款；8、鼓励金融机构提供配套融资支持；9、做好房地产项目并购金融支持；10、积极探索市场化支持方式；11、鼓励依法自主协商延期还本付息；12、切实保护延期贷款的个人征信权益；13、延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排；14、阶段性优化房地产项目并购融资政策；15、优化租房租赁信贷服务；16、拓宽租房租赁市场多元化融资渠道。

- 11月7日，国家发改委发布《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》，鼓励民间投资参与盘活城市老旧资源，因地制宜推进城镇老旧小区改造，丰富存量资产功能、提升资产效益。
- ✓ **地方层面，杭州多地出台新政放松房贷。**根据 21 财经公开发布信息，多家银行对杭州首套住房的贷款部分认定条件、二套首付比例以及首套房、二套房贷款利率进行了调整。**房贷利率方面**，首套房视客户征信情况可申请最低 4.15% 房贷利率，二套房贷款利率最低调整为 4.9%；二套房首付比为 40%；**限贷政策方面**，杭州全域范围内开始实行认房不认贷。只要客户在杭州无房、或者房贷结清，再买算首套房。
- **销售端：30 大中城市商品房成交面积周环比/同比下降。**1) **新房方面**，22 年第 44 周（11 月 1 日-11 月 4 日），30 大中城市商品房成交面积为 277.1 万平方米，环比下降 11.3%，同比减少 12.7%。2) **二手房方面**，22 年第 44 周，全国二手房出售挂牌量指数为 39.51，环比下降 7.4%，同比下降 37.62%。
- **拿地端：多地开启第四轮集中供地出让，房企拿地环比略降。**
- ✓ **100 大中城市：第 44 周供应土地规划建筑面积环比/同比下降。**22 年第 44 周，100 大中城市当周供应土地规划建筑面积 5442.7 万平方米，环比略降 0.9%，去年同期高基数基础上同比下降 10.2%。

4、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；电力投资增速不及预期。**

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。