

地产政策边际改善, 关注金融工具支持基建持续

形成实物工作量

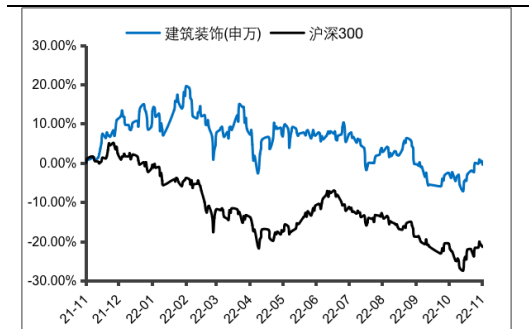
——建筑装饰行业月报

研究所

证券分析师： 盛昌盛 S0350521080005  
shengcs@ghzq.com.cn

联系人： 景丹阳 S0350121090066  
jingdy@ghzq.com.cn

最近一年走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
建筑装饰	2.99%	-3.84%	-1.6%
沪深300	0.38%	-9.2%	-22.92%

相关报告

《——建筑装饰行业深度研究：“稳增长”政策发力叠加需求回暖，看好基建板块投资机会（推荐）\*建筑装饰\*盛昌盛》——2022-05-08

《——中国电建(601669)2022 季报点评报告：Q3 业绩稳健，业务结构调整盈利水平持续提升（买入）\*基础建设\*盛昌盛》——2022-11-02

《——建筑材料行业周报：水泥持续错峰生产，推动价格上涨（推荐）\*建筑材料\*盛昌盛》——2022-11-07

《——建筑装饰行业周报：重点关注农业农村基础设施建设投资（推荐）\*建筑装饰\*盛昌盛》——2022-11-07

投资要点：

■ 地产政策边际改善，基建领域政策性开发性金融工具持续发力、基础设施 REITs 加速发行，建筑板块有望维持稳健增长。2022 年 1-10 月固投完成额 47.15 万亿元，同比增长 5.8%；其中 10 月完成固定资产投资额 5 万亿元，同比去年 10 月增长 0.21 万亿元。10 月新增社融 0.91 万亿元，同比降低 43.87%，降幅较上月增大。截至 2022 年 10 月，建筑业 PMI 录得 58.20，环比降低 2.0pct，建筑业新订单 PMI 录得 48.90，环比降低 2.9pct，各级政府投资逐渐落地，有望持续形成实物工作量，建筑业新签订单反应较明显。1-10 月工业增加值累计同比增加 4.0%，增速环比 9 月有小幅上涨，10 月工业增加值同比增加 5.00%，增速环比 9 月有所下降，工业制造领域投资有望保持平稳。随着一大批重点项目加快建设，政策性开发性金融工具增加额度，重点项目将陆续形成更多实物工作量，支撑基建板块需求。

■ **基建板块：**多项政策工具及利好出台，各级资金逐步到位，项目集中建设，有望加快落地。2022 年 1-10 月狭义基建与广义基建投资完成额累计同比增速分别为 8.70%、11.39%，增速连续 6 个月保持增加。基建整体保持景气，广义基建增速快于狭义基建增速。从先行指标来看，2022 年 10 月挖机产量为 2.62 万台，同比减少 9.9%；当月挖机施工小时数为 102.10 小时/月，同比下降 6.1%。2022 年 1-10 月全国新增地方政府债券 6.19 万亿元，较 2021 年增加 1.16 万亿元。证监会将继续抓好基础设施公募 REITs 常态化发行十条措施的落地实施，进一步扩大基础设施 REITs 试点范围，尽快覆盖到新能源、水利、新型基础设施等领域，优化配套支持政策，推动长期机构投资者参与基础设施 REITs 投资。财政部、住建部、工信部发文全面推广绿色建筑和绿色建材，以政府采购支持绿色建材发展引导未来建材发展的方向。推荐中国中铁、中国交建、中国化学、中国电建、中国能建。

■ **地产板块：**地产行业仍在磨底中，国务院办公厅发文提出要给予地方更多自主权，灵活运用政策工具支持刚性和改善性住房需求。2022 年 1-10 月房地产开发投资完成额 11.40 万亿元，同比下降 8.8%，自去年年初以来持续下滑且下降幅度仍在拉大，地产开发投

资情况或仍未见底。年内累计购置土地面积 7432 万平米，同比下降 53%，自年初以来同比下滑幅度均超 40%。在地产投资、土地购置大幅下滑背景下，2022 年 1-10 月房屋新开工面积 103722 万平米，同比下降 37.8%，降幅略有收窄；1-10 月房屋竣工面积 46565 万平米，同比下降 18.7%，环比 9 月降幅略有收窄；1-10 月份施工面积 888894 万平，同比下降 5.7%。推荐中国建筑、安徽建工。其他板块，推荐中材国际、中国中冶、杭萧钢构，关注鸿路钢构。

- **行业评级及投资建议：**前三季度财政发力、专项债集中发行陆续传导至项目端，同时政策关注各地方、部门衔接落实项目情况，政策在供给端和需求端给予双重支持，我们认为前三季度筹备的项目有望在未来陆续形成更多实物工作量，支撑基建板块需求。维持行业“推荐”评级。
- **风险提示：**重点关注公司业绩不及预期；专项债发行及基建投资增速恢复不及预期；原材料价格持续上涨；疫情反复或持续时间超预期；宏观环境出现不利变化。

#### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2022/11/21		EPS		PE			投资 评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
601800.SH	中国交建	7.09	1.02	1.28	1.44	7.22	5.75	5.11	买入
601390.SH	中国中铁	5.20	1.04	1.27	1.43	5.13	4.20	3.73	买入
601668.SH	中国建筑	5.17	1.25	1.36	1.55	4.13	3.79	3.33	买入
600502.SH	安徽建工	5.08	0.64	0.78	0.97	8.02	6.58	5.29	买入
601117.SH	中国化学	7.64	0.84	1.06	1.21	9.75	7.73	6.77	买入
601669.SH	中国电建	7.07	0.5	0.69	0.82	15.24	11.04	9.29	买入
600970.SH	中材国际	9.33	0.82	1.02	1.2	10.71	8.61	7.32	买入
601618.SH	中国中冶	3.07	0.35	0.47	0.54	8.74	6.51	5.67	买入
002541.SZ	鸿路钢构	33.02	2.17	1.85	2.36	24.71	17.86	13.99	未评级
600477.SH	杭萧钢构	4.08	0.19	0.2	0.24	21.79	20.70	17.25	买入
600496.SH	精工钢构	4.24	0.34	0.41	0.5	12.49	10.23	8.43	未评级
601868.SH	中国能建	2.32	0.16	0.19	0.21	14.56	12.26	11.10	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（鸿路钢构、精工钢构盈利预测来自万得一致预期，其他盈利预测来自国海证券）

## 内容目录

1、 主要宏观指标 .....	5
2、 基建板块：关注重点项目形成实物工作量进度 .....	6
3、 地产板块：政策边际改善，静待筑底反弹 .....	8
4、 重点关注个股 .....	10
5、 风险提示 .....	11

## 图表目录

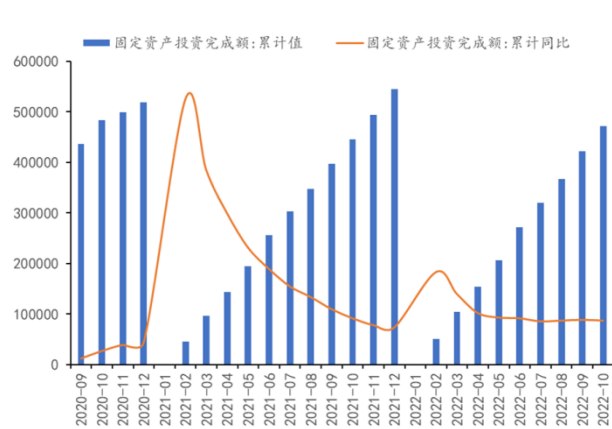
图 1: 固定资产累计投资完成额 (万亿元) .....	5
图 2: 当月新增社融规模.....	5
图 3: 建筑业 PMI 及建筑业新订单 PMI .....	6
图 4: 工业增加值增长情况 (%) .....	6
图 5: 狭义基建与广义基建增速 (%) .....	7
图 6: 当月挖机产量变化情况 (万台) .....	7
图 7: 当月挖机开工小时数变化 (小时) .....	7
图 8: 当月新增政府债券变化情况 (亿元) .....	7
图 9: 房地产开发融投资完成额 (万亿元) .....	8
图 10: 年内土地购置面积 (万平方米) .....	8
图 11: 商品房销售面积变化情况 (万平方米) .....	9
图 12: 房屋新开工面积变化情况 (万平方米) .....	9
图 13: 房屋竣工面积变化情况 (万平方米) .....	9
图 14: 房屋施工面积变化情况 (万平方米) .....	9

## 1、主要宏观指标

2022 年前三季度财政政策提前发力下，固定资产投资等主要宏观指标保持增长，基建板块作为宏观经济逆周期调节板块作用逐渐突显。2022 年 1-10 月固投完成额为 47.15 万亿元，同比增长 5.8%，增速环比下降 0.1pct。其中 10 月完成固定资产投资额 5.0 万亿元，同比去年 10 月增长 0.21 万亿元，固投完成额保持增长，增速下降 0.02pct。10 月新增社融 0.91 万亿元，环比 9 月有较大幅度减少，同比降低 43.87%。

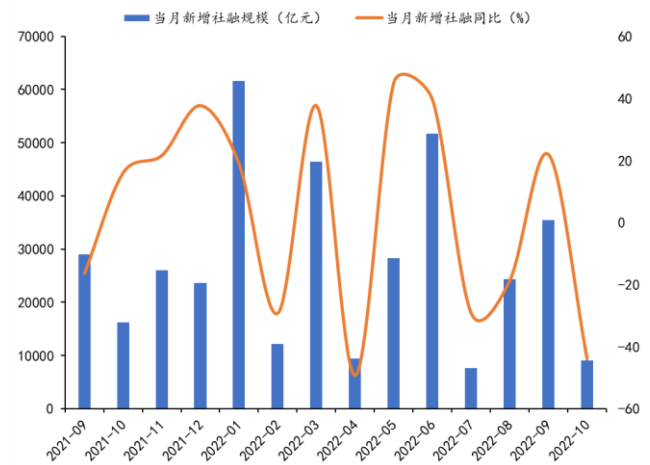
建筑行业景气度稳中略降。截至 2022 年 10 月，建筑业 PMI 录得 58.20，环比降低 2.0pct，建筑业新订单 PMI 录得 48.90，环比降低 2.9pct，上半年各级政府投资逐渐落地，形成实物工作量，有望持续带动需求增长。1-10 月工业增加值累计同比增加 4.0pct，10 月工业增加值同比增加 5.0pct，增速环比 9 月有所下降，工业制造领域逐渐回暖有望带动部分建筑需求。

图 1：固定资产累计投资完成额（万亿元）



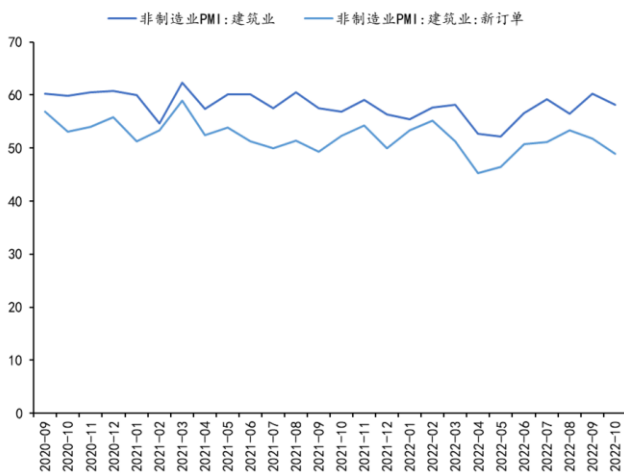
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 2：当月新增社融规模



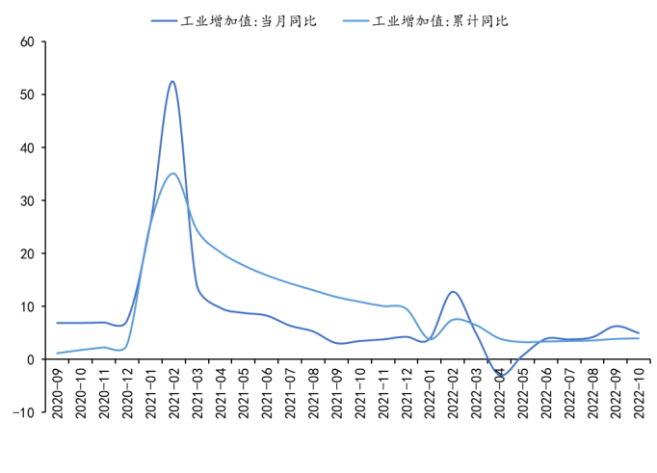
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 3: 建筑业 PMI 及建筑业新订单 PMI



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 4: 工业增加值增长情况 (%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

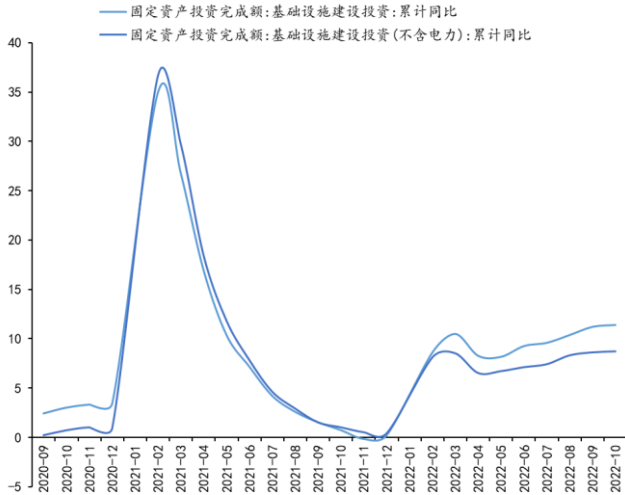
## 2、基建板块: 关注重点项目形成实物工作量进度

基建行业体现政府投资意愿及能力, 具有较强逆周期调节作用。上半年宏观经济下行压力加大, 中央要求加大宏观政策调节力度, 努力支撑基础产业, 继续扩大投资规模。随着各级资金逐步到位、一大批重点项目加快建设, 前期筹备开工项目有望在四季度内陆续形成更多实物工作量, 支撑基建板块需求。

2022 年 1-10 月狭义基建与广义基建投资完成额累计同比增速分别为 8.7%、11.39%, 增速连续 6 个月保持增加, 10 月增速环比 9 月分别增加 0.1pct、0.19pct。在宏观经济承压背景下, 基建逆周期调节作用有望持续发挥。财政部、住建部和工信部发文全面推广绿色建材, 推荐较早切入新能源建设与运营业务领域的中国电建、中国能建。

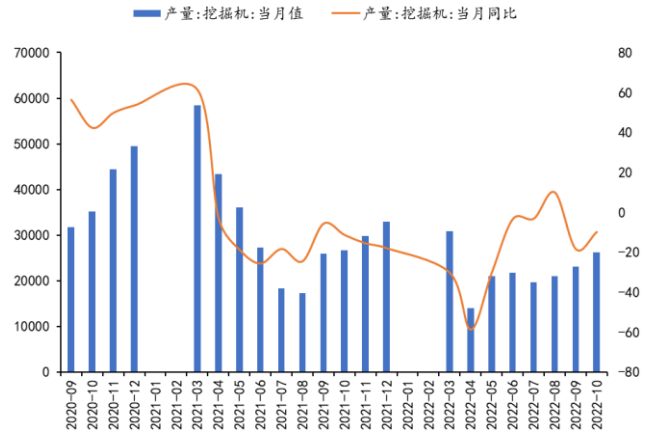
从先行指标来看, 2022 年 10 月挖机产量为 2.62 万台, 同比减少 9.9%, 降幅较 9 月有所收窄, 与去年同期基本相当。10 月当月挖机施工小时数为 102.10 小时, 同比下降 6.1%, 环比小幅增长 2.4%。2022 年 1-10 月全国新增地方政府债券 6.19 万亿元, 较 2021 年增加 1.16 万亿元, 且今年地方政府债券发行进度明显靠前, 上半年发行量较大, 在多种政策性金融工具支持下, 有望在未来数月内持续形成实物工作量。推荐中国交建、中国中铁、中国电建、中国能建。其他领域推荐中国中冶、中国化学、中材国际、杭萧钢构, 建议关注鸿路钢构。

图 5: 狭义基建与广义基建增速 (%)



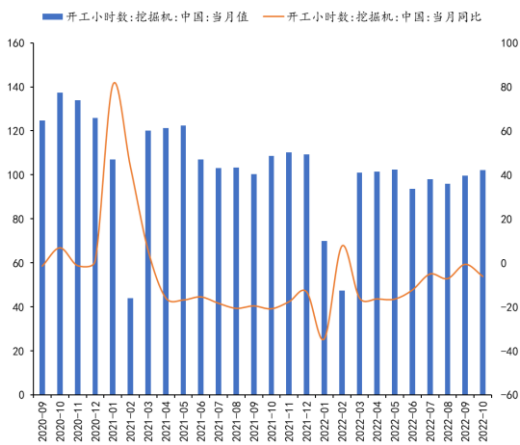
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 6: 当月挖机产量变化情况 (万台)



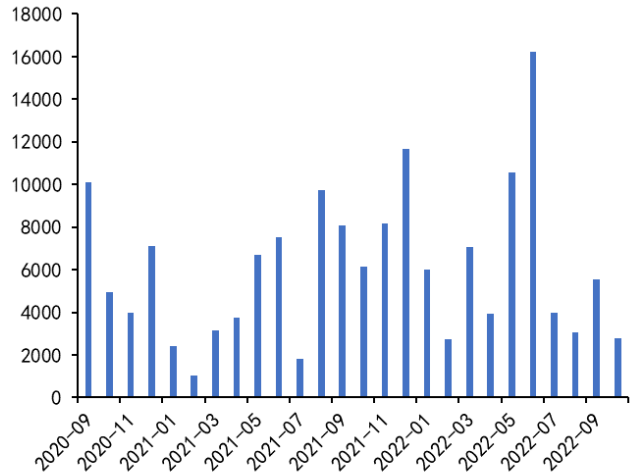
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 7: 当月挖机开工小时数变化 (小时)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 8: 当月新增政府债券变化情况 (亿元)

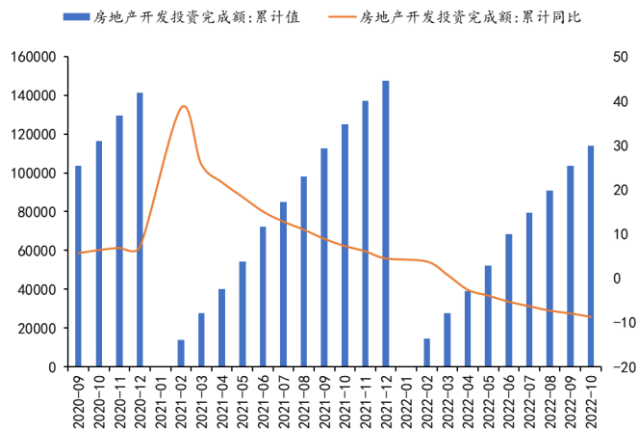


资料来源: Wind, 国海证券研究所

### 3、地产板块：政策边际改善，静待筑底反弹

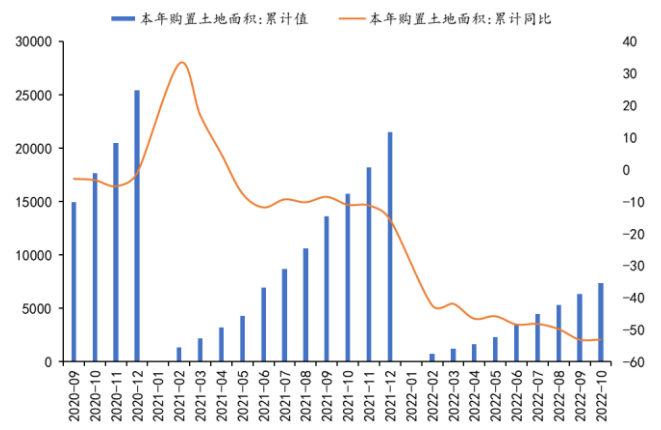
整个地产行业需求仍在磨底中，随着各级政策逐步放宽，板块需求有望重新回暖。2022年1-10月房地产开发投资完成额11.40万亿元，同比下降8.8%，自去年年初以来持续下滑且下降幅度仍在拉大，地产开发投资情况或仍未见底。年内累计购置土地面积7432万平方米，同比下降53%，自年初以来同比下滑幅度均超40%。在地产投资、土地购置大幅下滑背景下，2022年1-10月房屋新开工面积103722万平方米，同比下降37.8%，降幅略有收窄；1-10月房屋竣工面积46565万平方米，同比下降18.7%，环比9月降幅略有收窄；1-10月份施工面积888894万平，同比下降5.7%。推荐中国建筑、安徽建工。

图9：房地产开发融投资完成额（万亿元）



资料来源：Wind，国海证券研究所

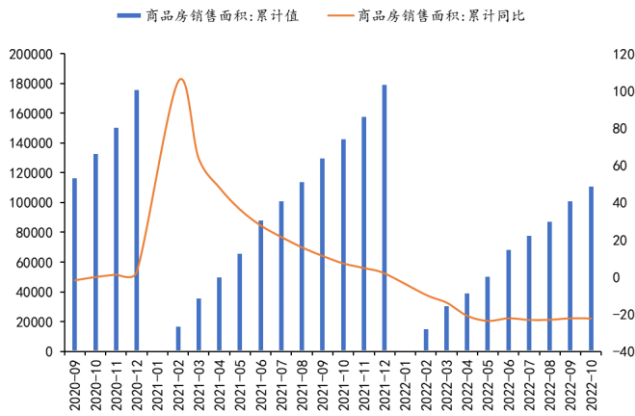
图10：年内土地购置面积（万平方米）



资料来源：Wind，国海证券研究所

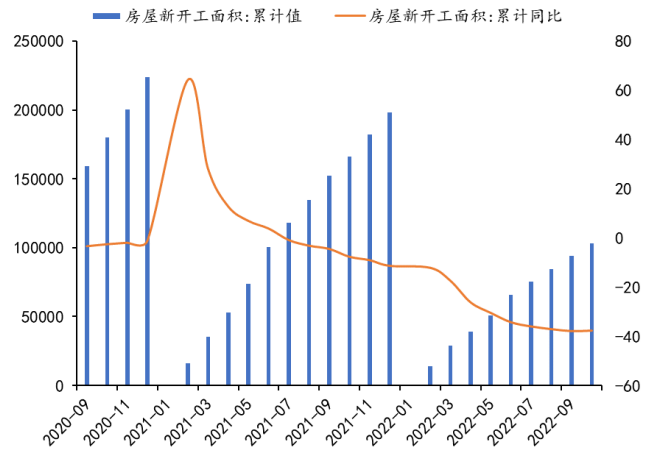


图 11: 商品房销售面积变化情况 (万平方米)



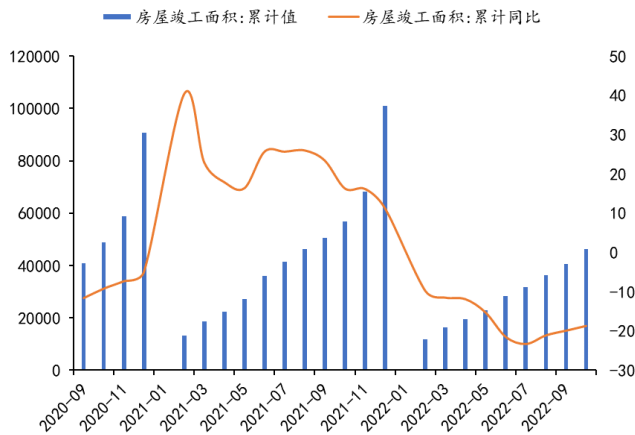
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 12: 房屋新开工面积变化情况 (万平方米)



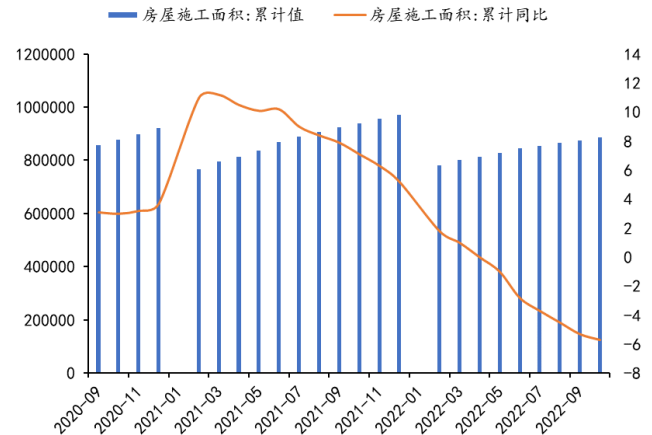
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 13: 房屋竣工面积变化情况 (万平方米)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 14: 房屋施工面积变化情况 (万平方米)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

## 4、重点关注个股

重点公司 代码	股票 名称	2022/11/21			EPS			PE			投资 评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E			
601800.SH	中国交建	7.09	1.02	1.28	1.44	7.22	5.75	5.11	买入		
601390.SH	中国中铁	5.20	1.04	1.27	1.43	5.13	4.20	3.73	买入		
601668.SH	中国建筑	5.17	1.25	1.36	1.55	4.13	3.79	3.33	买入		
600502.SH	安徽建工	5.08	0.64	0.78	0.97	8.02	6.58	5.29	买入		
601117.SH	中国化学	7.64	0.84	1.06	1.21	9.75	7.73	6.77	买入		
601669.SH	中国电建	7.07	0.5	0.69	0.82	15.24	11.04	9.29	买入		
600970.SH	中材国际	9.33	0.82	1.02	1.2	10.71	8.61	7.32	买入		
601618.SH	中国中冶	3.07	0.35	0.47	0.54	8.74	6.51	5.67	买入		
002541.SZ	鸿路钢构	33.02	2.17	1.85	2.36	24.71	17.86	13.99	未评级		
600477.SH	杭萧钢构	4.08	0.19	0.2	0.24	21.79	20.70	17.25	买入		
600496.SH	精工钢构	4.24	0.34	0.41	0.5	12.49	10.23	8.43	未评级		
601868.SH	中国能建	2.32	0.16	0.19	0.21	14.56	12.26	11.10	买入		

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（鸿路钢构、精工钢构盈利预测来自万得一致预期，其他盈利预测来自国海证券）

## 5、风险提示

重点关注公司业绩不及预期；专项债发行及基建投资增速恢复不及预期；原材料价格持续上涨；疫情反复或持续时间超预期；宏观环境出现不利变化。

## 【建材小组介绍】

盛昌盛，北京大学硕士，建材建筑首席分析师。2019年新财富第五名。6年证券研究经验，6年建材行业工作经历。2021年加入国海证券。

孙伯文，清华大学经济学学士、管理硕士，6年买方、证券从业经验，研究覆盖过大周期行业和TMT行业。2021年加入国海证券。

彭棋，上海财经大学金融硕士，北京交通大学经济学学士，2021年加入国海证券。

景丹阳，北京大学硕士，中国人民大学学士，2年实业从业经验。2021年加入国海证券。

## 【分析师承诺】

盛昌盛，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自

己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。