

建筑装饰

报告日期：2023 年 01 月 20 日

基建投资适度超前、新型基建加快布局，“压舱石”助力稳增长——建筑装饰行业专题报告

投资要点

□ 基建托底经济效果显著，2023 年重点关注补短板及新型基础设施建设

2022 年全年基建投资同比+9.4%，较 1-11 月增速提升 0.5pct，较 2021 年全年提升 9.0pct，连续八月回升。稳增长背景下，基建投资克服疫情等不利因素影响，持续企稳回升，投资维持高位增长。

1) 政策端：2023 年经济定调稳增长，基建投资重点关注补短板及新型基础设施建设。短期看，基建投资稳增长对当前扩大国内需求、应对经济下行压力具有重要作用；长期看，重大基建项目将有效助力增强投资对优化供给结构的关键作用。

2) 项目端：2022 年全国新开工项目计划总投资较去年同比增长 20.2%，22H2 全国拟建项目平均投资规模较 22H1 增长 31.3%，预计今年及未来投资增长仍存在较大潜力。当前重大工程项目储备充裕，未来基础设施项目建设落地积极性较强，交通、能源、水利等重大基础设施建设将稳步开展，薄弱领域项目补短板预期加强，新型基础设施项目建设有望加快布局。

3) 资金端：专项债投入基建比例创历史新高。2022 年全国新增专项债发行规模共计 4.03 万亿元，其中约 62.8%投向基建领域，投入比例超过 2021 年的 53%。2022 年 11 月财政部已下达各省 2023 年新增专项债额度，并要求 23Q1 尽早发债。当前全国多省份获得的提前批额度相较 2022 年同比明显增长，今年专项债规模有望延续四万亿以上，同时直接投入基建比例有望维系高水平。

综合全年看，基建投资整体表现强劲，为经济增长主要动力源。2023 年经济工作强调“稳”字当头，基建为当前最有利抓手；项目端重大项目建设加快、新型基础设施建设或将提速，基建增量资金政策工具不断，有效保障项目落地。我们认为基建仍将持续发力，明年基建投资有望继续发挥稳增长作用，重点看好基建央企价值回升。

□ 智能建造加快带来装配式建筑发展新支点，钢结构板块短中长期成长性兼具

智能建造试点展开，发展提速。智能建造贯穿装配式设计、生产、施工全环节，可为装配式建筑蓬勃发展提供有力支撑。钢结构作为装配式建筑的主要发力方向，短期看，预计今年工业/公共建筑建设需求持续旺盛，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；中长期看，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，带来需求持续提升。

□ 城市更新加快推进，老旧小区改造目标提升

1 月 17 日，2023 年全国住房和城乡建设工作会议提到，全年将新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个以上，对比 2022 年的 5.1 万个老旧小区改造目标，目标值进一步提升。此前 12 月中共中央、国务院印发的《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》也强调，要加快完善社会民生基础设施，推进城市设施规划建设和城市更新，加强城镇老旧小区改造和社区建设。我们测算：十四五期间全国城市更新有望带动投资额超 15 万亿，其中老旧小区改造的全国市场规模有望超 3.5 万亿。

□ 投资建议：推荐新能源基建央企：中国能建（22 年 12.3×PE）/中国电建（22 年 10.9×PE）；推荐交通基建龙头及开辟水利第二曲线建筑央企：中国铁建（22 年 3.8×PE）/中国中铁（22 年 4.4×PE）；推荐钢结构制造龙头：鸿路钢构（22 年 18.1×PE）/精工钢构（22 年 10.0×PE）；推荐城市更新&旧改核心高成长标的-德才股份（22 年 14.1×PE）；推荐房建/基建/地产三线并进龙头中国建筑（22 年 4.0×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 《2023 年经济工作坚持稳字当头，基建央企有望持续高景气——建筑装饰行业分析》

2022.12.18

2 《中央经济工作会议定调稳增长，重点关注基建央企的估值回归——建筑装饰行业专题报告》

2022.12.17

3 《7500 亿特别国债落地，基建有望持续发力——建筑装饰行业分析》 2022.12.11

□ 下游：12月基建投资当月同比+14.3%，基建投资呈现逆势增长

资金端：12月社融同比少增1.06万亿；12月专项债单月新增98.3亿元；城投债单月同比减少44.1%。

投资端：1-12月固投累计同比+5.1%，基建投资累计同比+9.4%

1) 地产：12月房地产开发投资当月同比-12.2%，土地购置/新开工/竣工/销售全面下行，1-12月商品房累计销售面积13.6亿平方米，同比-24.3%，环比下滑1.0ct。

2) 基建：12月，狭义基建（不含电力）、广义基建当月同比分别+14.3%、+10.4%。

3) 工业：12月制造业/采矿业固定资产投资当月同比+7.4%/+105.6%。1-11月规模以上工业企业利润总额累计-3.6%，较1-10月跌幅扩大0.6个pct，延续下滑趋势。

需求端：12月建筑业PMI为54.4%，较上月-1.0pct；新订单指数环比+1.9pct。

□ 上游：1-12月建材零售额累计同比-6.2%，主要建材价格受需求侧弱势同比普降

1) 建筑材料：截止1月17日，建材综合指数为146.33点，单月环比增长0.1%，较21年同期大幅降低13.5%。截至1月17日，全国水泥价格指数136.97点，单月环比-6.8%，同比-21.7%；截止1月10日，全国浮法平板玻璃市场价月环比+3.5%，同比-19.8%，主要建材价格普降系疫情反复及气温降低影响需求侧所致。

2) 建材零售：1-12月，建筑及装潢材料类累计零售额1911亿元，同比-6.2%。

3) 钢材：1月18日，螺纹钢、中板、高线、圆钢单价月环比分别+3.0%、+0.1%、+1.4%、+0.1%。

4) 建筑设备：12月国内售出挖掘机同比降低60.1%，销量为22年3月份以来的最低值；12月国内挖掘机开工小时数94.3小时，同比变动-13.8%，较11月同比跌幅扩大1.9个pct，环比-3.0pct。

5) 铝合金模板：12月，中国铝合金模板企业运行发展指数PMI为34.1%，环比下降2.9pct。新订单指数环比下降2.0pct至28.4%，铝模板市场需求持续收缩，地产行业景气度仍出下行通道。

□ 装配式建筑及钢结构板块跟踪

1) 政策：2022年12月，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。沈阳、德州、湖州等多市提出到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35%或更高比例。

2) 订单及经营情况：2022年全年鸿路钢构、精工钢构累计新签订单合同额分别为251.3、187.6亿元，同比+10.0%、+10.7%。

□ 基建板块跟踪

1) 政策：估值体系直指基建央企，投资拉动内需效应有望持续显现，以乡村振兴为重心的“三农”各项工作获得政策倾斜。2022年12月23日至24日，中央农村工作会议在京举行。习总书记强调，要铆足干劲，抓好以乡村振兴为重心的“三农”各项工作，大力推进农业农村现代化。全面推进乡村振兴是新时代建设农业强国的重要任务，要全面推进产业、人才、文化、生态、组织“五个振兴”，统筹部署、协同推进，抓住重点、补齐短板。产业振兴是乡村振兴的重中之重，要落实产业帮扶政策，强龙头、补链条、兴业态、树品牌，推动乡村产业全链条升级。

2) 建筑央企订单：2022年全年，中国中冶、中国化学、中国建筑（建筑业）、中国能建、中国中铁、中国电建、中国铁建累计新签合同额13456、2969、35015、10491、30324、10092、32450亿元，同比增加11.7%、10.1%、12.7%、20.2%、11.1%、29.3%、15.1%。在稳增长政策背景下，Q4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：11月新入库项目金额1689.4亿元，同比+23.2%，超七成投入交运领域。

□ 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：坚定看好基建稳增长，关注基建央企价值回归	6
1.1 投资主线	6
1.2 重点个股	9
2 下游：12月基建投资当月同比+14.3%，增速创年内新高	13
2.1 资金端：12月社融同比少增1.06万亿；全年新增专项债发行规模超4万亿，投向基建比例高达63%	13
2.2 投资端：1-12月固投累计同比+5.1%，基建投资累计同比+9.4%	16
2.3 需求端：12月建筑业PMI环比下降1.0pct，新订单指数环比+1.9pct	20
3 上游：1-12月建材零售额累计同比-6.2%，主要建材价格受需求侧弱势影响同比普降	22
3.1 非金属建材：1月玻璃价格上升，水泥价格持续下降	23
3.2 钢材：1月中旬钢价月环比普升，螺纹钢月环比/同比+3.0%/-10.9%	24
3.3 挖掘机：销量为3月份以来最低值，开工小时数受疫情影响继续承压	25
3.4 铝合金模板：12月PMI指数为34.1%，环比下降2.9pct	25
4 装配式建筑及钢结构板块跟踪	26
4.1 12月中旬以来，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展	26
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	27
5 基建板块跟踪	28
5.1 重要政策：探索建立中国特色估值体系重塑估值；以乡村振兴为重心的“三农”各项工作获得重磅会议政策倾斜	28
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	30
5.3 PPP入库项目：11月新入库项目金额1689.4亿元，同比+23.2%，超七成投入交运领域	32
6 风险提示	34

图表目录

图 1: 12 月当月基建（不含电力）投资同比+14.3%	6
图 2: 12 月当月交运仓储邮政/电热燃水投资同比+22.7%/+17.1%.....	6
图 3: 12 月 M2 余额同比增加 11.8%，环比上涨 0.7%.....	13
图 4: 12 月当月新增社融 1.31 万亿元，社融存量同比+9.6%	13
图 5: 12 月当月居民中长期贷款新增 1865 亿元，同比-47.6%	13
图 6: 12 月当月企业中长期贷款新增 12110 亿元，同比+256.9%.....	13
图 7: 12 月新增地方专项债中支持市中小银行发展、交通基础设施、市政和产业园区基础设施居前.....	14
图 8: 12 月份新增专项债发行总额 98.3 亿元，辽宁、上海、西藏分别发行 65.00、26.10、7.23 亿元.....	15
图 9: 1-12 月，固定资产投资累计同比+5.1%.....	16
图 10: 1-12 月地产、基建、制造业累计同比-10.0%/+9.4%/+9.1%.....	16
图 11: 12 月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-12.2%/+14.3%/+7.4%	16
图 12: 1-12 月，房地产开发投资累计同比-10.0%.....	17
图 13: 1-12 月，土地购置面积累计同比-53.4%.....	17
图 14: 1-12 月，房屋新开工面积累计同比-39.4%.....	17
图 15: 1-12 月，房屋施工面积累计同比-7.2%.....	17
图 16: 1-12 月，房屋竣工面积累计同比-15.0%.....	17
图 17: 1-12 月，住宅竣工面积累计同比-14.3%.....	17
图 18: 1-12 月，商品房销售面积累计同比-24.3%.....	18
图 19: 1-12 月，住宅销售面积累计同比-26.8%.....	18
图 20: 1-12 月，狭义/广义基建投资累计同比+9.4%/+11.5%	18
图 21: 1-12 月，交运/水利环保市政投资累计同比+9.1%/+10.3%	18
图 22: 狭义/广义基建投资 12 月单月同比分别+14.3%/+10.4%.....	18
图 23: 交运/水利环保市政投资 12 月单月同比+22.7%/-1.2%.....	18
图 24: 1-12 月，制造业固定资产投资累计同比+9.10%	19
图 25: 1-12 月，采矿业固定资产投资累计同比+4.50%.....	19
图 26: 12 月，制造业固定资产投资当月同比+7.4%	20
图 27: 12 月，采矿业固定资产投资当月同比+105.6%	20
图 28: 1-11 月，工业企业利润累计同比-3.6%.....	20
图 29: 12 月，制造业 PMI 指数 47.0%，环比下降 1.0pct.....	20
图 30: 12 月，建筑业商务活动指数 54.4%，环比下降 1.0pct.....	20
图 31: 12 月建筑业新订单/从业人员指数环比+1.9/-1.4pct	20
图 32: 12 月，主要建材大类行业 PPI 环比持平或有所降低	22
图 33: 1 月 17 日，建材综合指数月环比+0.1%，同比-13.5%.....	22
图 34: 12 月，建筑及装潢材料类当月零售额同比-8.9%	22
图 35: 1-12 月，建筑及装潢材料类零售额累计同比-6.2%.....	22
图 36: 1 月 17 日全国水泥价格指数月环比-6.8%，同比-21.7%.....	23
图 37: 1 月 10 日，全国浮法平板玻璃市场价月环比+3.5%	23
图 38: 1 月 13 日，管材价格指数较上月较少 0.81pct.....	23
图 39: 1 月 13 日，防水材料价格指数较上月持平	23
图 40: 1 月 18 日，螺纹钢单价月环比+3.0%	24
图 41: 1 月 18 日，中板单价月环比+0.1%	24
图 42: 1 月 18 日，高线单价月环比+1.4%	24

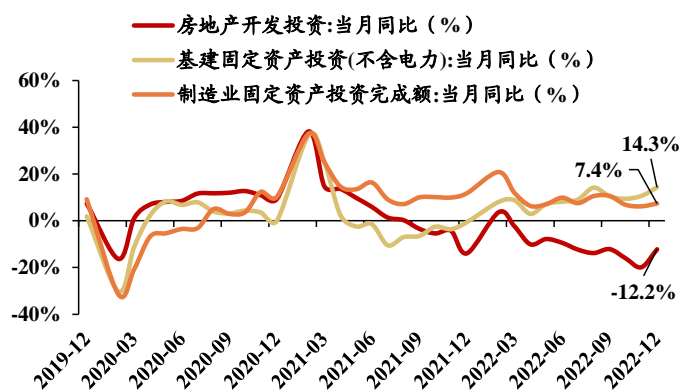
图 43:	1 月 18 日, 圆钢单价月环比+0.1%	24
图 44:	12 月份, 国内挖机销量同比-60.1%	25
图 45:	12 月份, 挖机开工小时数同比-13.8%	25
图 46:	12 月份, 铝合金模板 PMI 为 34.1%	25
图 47:	鸿路钢构 22Q1-4 新签合同额累计同比+10.0%	27
图 48:	精工钢构 22Q1-4 新签合同额累计同比+10.7%	27
图 49:	东南网架 22Q1-3 新签钢结构合同额累计同比+31.7%	27
图 50:	杭萧钢构 22Q1-3 新签合同额累计同比+33.9%	27
图 51:	2022 年全年, 中国中冶累计新签建筑合同额同比+11.7%	30
图 52:	2022 年全年, 中国化学累计新签合同额同比+10.1%	30
图 53:	2022 年全年, 中国建筑累计新签建筑合同额同比+12.7%	30
图 54:	2022 年全年, 中国能建累计新签合同额同比+20.2%	30
图 55:	2022 年全年, 中国中铁累计新签合同额同比+11.1%	30
图 56:	2022 年全年, 中国电建累计新签合同额同比+29.3%	30
图 57:	2022 年全年, 中国铁建累计新签合同额同比+15.1%	31
图 58:	22Q1-3, 中国交建累计新签合同额同比+2.5%	31
图 59:	11 月份, 新入库 PPP 项目 41 个, 投资金额 1689.4 亿元, 同比+23.2%, 环比+431.0%	32
图 60:	11 月, PPP 项目中交运、城镇综合开发、市政排名前三	32
图 61:	11 月, 新入库 PPP 项目金额占比一览	32
图 62:	11 月份, 重庆新入库 PPP 项目 565.0 亿元, 位列第一	33
图 63:	11 月份, 西南、东北 PPP 新入库总额占据主导地位	33
表 1:	建筑装饰板块估值表 (2023.1.18)	12
表 2:	截至 2022 年 12 月 31 日, 地方政府新增专项债年度累计发行 40264 亿元	14
表 3:	12 月城投债发行规模 3001 亿元, 同比-44.1%, 1-12 月累计发行规模 48565 亿元, 同比-13.3%	15
表 4:	1-12 月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别+1.8%、+3.7%、+13.6%、+10.1%	19
表 5:	12 月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-0.7%、+19.8%、+8.7%、-3.0%	19
表 6:	截至 2022 年 12 月 31 日, 全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 22.20 亿平方米, 同比-8%	21
表 7:	水泥价格: 全国存在不同程度下降, 华东水泥价格大幅下降环比-10.1%	23
表 8:	1 月 18 日, 价格单月环比看, 螺纹钢、中板、高线、圆钢分别+3.0%、+0.1%、+1.4%、+0.1%	24
表 9:	2022 年 12 月, 各省市持续出台政策推进装配式建筑发展	26
表 10:	国家持续推动以乡村振兴为重心的“三农”各项工作, 重点盘活相关项目资产	28

1 投资建议：坚定看好基建稳增长，关注基建央企价值回归

1.1 投资主线

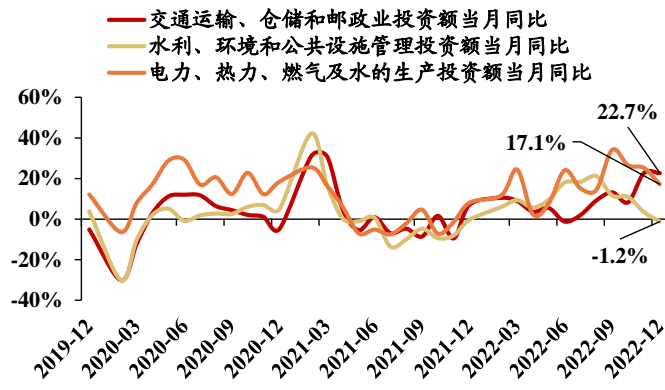
2022 年基建为全年经济主要增长动力源，托底经济效果显著。2022 年 1-12 月固定资产投资累计同比+5.1%（前值+5.3%），12 月单月固投增速+3.2%。具体领域看，1-12 月，基建（不含电力）/制造业/房地产投资累计增速分别+9.4%/+9.1%/-10.0%，基建投资较 1-11 月增速提升 0.5pct，较 2021 年全年提升 9.0pct，连续八月回升；其中 12 月单月固投增速分别+14.3%/+7.4%/-12.2%，基建投资单月增速环比大增 3.7pct，增速创年内新高。基建细分领域看，2022 年全年，交运仓储邮政/水利环保市政投资/电热燃水投资累计同比分别+9.1%/+10.3%/+19.3%。其中铁路/公路/水利管理/公共设施管理投资分别+1.8%/+3.7%/13.6%/+10.1%；12 月单月看，交运仓储邮政/水利环保市政投资/电热燃水投资单月同比分别+22.7%/-1.2%/+17.1%。稳增长背景下，基建投资克服疫情等不利因素影响，持续企稳回升，重大项目投资建设提速；尤其下半年以来，基建投资维持高位增长。

图1：12 月当月基建（不含电力）投资同比+14.3%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：12 月当月交运仓储邮政/电热燃水投资同比+22.7%/+17.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

➤ 基建政策端：2023 年经济定调稳增长，基建投资重点关注补短板及新型基础设施建设

1 月 18 日，国家发展改革委召开 1 月份新闻发布会。疫情等不利因素影响下，基建投资持续企稳回升，12 月基建投资增速创年内新高，成为今年促进投资稳增长的重要抓手。会议强调未来基建投资重点领域如下：

- 1) 基础设施等重点领域补短板为重点工作内容。需围绕重点领域和薄弱环节，持续释放投资潜力。聚焦“十四五”规划 102 项重大工程，着力加快推进重大项目建设。
- 2) 适度超前开展基础设施投资，加强交通、能源、水利等重大基础设施建设，系统布局新型基础设施。着力解决经济社会发展中的实际问题，加强补短板、强弱项、增后劲的重大项目推进力度。

短期看，当前出口承压、消费疲软，投资端地产仍处筑底阶段，基础设施投资稳增长对当前扩大国内需求、应对经济下行压力具有重要作用；长期看，重大基础设施项目的开工建设对稳增长、稳就业、保民生均具备重要保障作用，既利当前、又利长远，将有效助力增强投资对优化供给结构的关键作用。

➤ **基建项目端：重大工程项目储备充裕，基建项目落地积极性强**

2022年新开工项目计划总投资显著增长，中央及地方大力推进“十四五”规划102项重大工程等落地实施，带动新开工项目投资保持较快增长；新基建项目建设有望加快。

- 1) **新开工项目投资方面**，2022年全国新开工项目计划总投资较去年同比增长20.2%。根据全国投资项目在线审批监管平台监测数据显示，2022年全国完成审批、核准和备案手续的拟建项目计划总投资额同比增长24.7%，数据较22H1提升13.9pct，22H2全国拟建项目平均投资规模较22H1增长31.3%。预计今年及未来投资增长仍存在较大潜力。
- 2) **金融工具方面**，截至2022年11月底，两批约7400亿元金融工具资金支持的2750多个项目已全部开工，正加快形成实物工作量；全年6400亿元中央预算内投资已全部下达完毕，项目开工率达近5年最高水平；今年已发行专项债券的项目开工率达95%，已使用的专项债券规模较去年大幅提升。资金支付情况符合项目建设规律、高于预期。
- 3) **新型基础设施项目建设有望提速**。当前新型基础设施建设呈现良好发展势头，已成为稳投资、惠民生、促发展的重要引擎。截至2022年底，我国累计建成开通5G基站超过230万个，占全球比重超过60%。国家发改委层面也强调，将进一步加力支持新型基础设施建设，引导支持社会资本加大相关领域投入。

展望2023年，经济工作坚持稳字当头、稳中求进，结合内需扩大计划，我们认为，重大工程项目储备充裕，未来基础设施项目建设落地积极性较强，交通、能源、水利等重大基础设施建设将稳步开展，薄弱领域项目补短板预期加强，新型基础设施项目建设有望加快布局。

➤ **基建资金面：专项债发行规模及投入基建比例有望延续高水平；准财政工具或将成为基建投资重要支撑**

1) **专项债投入基建比例创历史新高，今年基建高投入有望延续**

发行额度看，2022年全年，国内新增地方政府专项债发行规模共计4.03万亿元；发行主要集中在上半年，6月单月发行量为年内规模最高，达1.37万亿元，占全年总发行规模的34.1%。发行投向看，全年新增地方专项债中约62.8%投向基建领域，投入比例超过2021年的53%。展望今年，2022年11月，财政部已下达各省2023年新增专项债额度，并要求2023年一季度尽早发债。当前全国多省份获得的提前批额度相较2022年同比明显增长，预计提前批规模将大于2021年的1.46万亿，结合发改委对2023年全年专项债规模3倍把握要求，今年专项债规模有望突破4.0万亿，同时直接投入基建比例有望维系高水平，考虑专项债对民间资本的带动效应，将有效弥补卖地收入缺口，今年基建资金稳增空间可期。

2) **财政及准财政工具或有望成为基建投资重要支撑**

2022年在政策性开发性金融工具支持下，基础设施投资保持较快增速，有力补充了一批交通、能源、水利、市政、产业升级基础设施等领域重大项目的资本金。相关配套融资也积极跟进，根据央行2023年1月5日披露，相关银行为政策性开发性金融工具支持项目配套累计授信额度已超过4.3万亿元，有效维系了国家基建固定资产投资端的持续稳增长态势，满足了项目建设的多元化融资需求。考虑未来地产或拖累卖地收入、进而致使基建承压等问题，基建领域或将仍需“准财政”工具重点支持。中央将持续优化中央预算内投资结构、加快推动地方政府专项债券项目建设，同时推动政策性开发性金融工具项目尽快形成更多实物工作量等，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。

结合发改委新闻会发言，新型基础设施项目建设有望成为资金重点支持领域。

1) 国家层面，发改委方面称，春节前后将集中下达一批中央预算内投资，支持新型基建领域重大项目建设，特别是将显著加大对中西部偏远地区信息网络建设投入，着力补齐短板弱项。

2) 地方层面，将支持各地方政府新增专项债加大对新型基建项目的投入力度，拓宽支持领域和适用范围。

3) 企业层面，将综合运用政策性开发性金融工具、制造业中长期贷款等措施，引导支持社会资本加大新型基础设施建设投入。

综合全年看，基建投资整体表现强劲，为经济增长主要动力源。2023 年经济工作强调“稳”字当头，基建为当前最有利抓手；项目端重大项目建设加快、新型基础设施建设或将提速，基建增量资金政策工具不断，有效保障项目落地。我们认为基建仍将持续发力，明年基建投资有望继续发挥稳增长作用，重点看好基建央企价值回升。

➤ **智能建造及钢结构：逐步夯实装配式发展路基，钢结构板块多时间维度均兼具 α 投资属性**

11 月住建部决定将北京等 24 个城市列为智能建造试点城市。从美国、德国、加拿大等欧美发达国家成熟建筑行业发展现状看，我国建筑业未来十年变革主要集中于智能化、模块化、绿色化三大方向，而装配式建筑完美兼容以上三点属性。从专业角度看：智能建造贯穿装配式设计、生产、施工全环节，可为装配式建筑蓬勃发展提供有力支撑。

钢结构 PS 构件作为装配式建筑的主要发力方向，短期看：截止 1 月 15 日，2023 年全国百城工业用地供应建面约 0.25 亿平米，同比增长 21%，占比总供应建面比例高达 71%（同期占比为 67%），预计今年工业/公共建筑建设需求将持续旺盛，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。

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，多地设定的 2025 年全省装配式建筑渗透率目标已超过住建部设定的 30% 目标。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。

➤ **城市更新及老旧小区改造：城市更新加快推进，老旧小区改造目标提升**

1 月 17 日召开的 2023 年全国住房和城乡建设工作会议提到，今年将以实施城市更新行动为抓手，着力打造宜居、韧性、智慧城市。全年将新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个以上，同时，加快城市基础设施更新改造，新开工城市燃气管道等老化更新改造 10 万公里以上，改造建设雨水管网 1.5 万公里以上，因地制宜推进地下综合管廊建设。

2022 年，全国完成新开工改造 5.1 万个城镇老旧小区年度目标任务，城市燃气管道等老化更新改造项目开工 1.69 万个，新建改造城市污水管网 2.2 万公里。城市更新改造任务持续推进，其中老旧小区改造目标进一步提升。此前 12 月中共中央、国务院印发的《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》也强调，要加快完善社会民生基础设施，推进城市设施规划建设和城市更新，加强城镇老旧小区改造和社区建设，补齐居住社区设施短板，完善社区人居环境。根据此前 2022 年 12 月 3 日浙商建筑组外发的《2023 年建筑行业投资策略：智能建造起步发展，城市更新持续发力》，我们测算：十四五期间全国城市更新有望带动投资额超 15 万亿，其中老旧小区改造的全国市场规模有望超 3.5 万亿。

投资建议:

1) 基建板块: 当前龙头基建央企估值水平处近十年历史低区间, 叠加涉房央企股权融资逐步放开、中国特色估值体系建立, 基建央企价值有望回升。基于基建稳增长抓手地位, 推荐新能源基建央企-中国能建(22年12.3×PE)/中国电建(22年10.9×PE); 推荐交通基础设施建设龙头以及切入大市政及大水利业务的传统基建龙头: 中国铁建(22年3.8×PE)/中国中铁(22年4.4×PE)。

2) 钢结构板块: 重点关注智能建造进程下装配式建筑和钢结构板块整体机会, 推荐钢结构制造龙头-鸿路钢构(22年18.1×PE)/精工钢构(22年10.0×PE)。

3) 城市更新及老旧小区改造: 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14.1×PE)。

4) 涉房业务的建筑企业: 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, 关注地产客户负债率改善(预计为应付账款偿还)过程下建筑央企风险收敛效应, 推荐中国建筑(22年4.0×PE), 关注江河集团、深圳瑞捷等地产及房建链相关企业。

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。2022年公司克服疫情扰动及经济下行压力, 全年实现新签合同额101亿元, 同比高增47%。经营规模逆势扩张, 彰显全产业链布局韧性。公司基石业务以公建为主, 主要客户包括政府机构、公共设施开发企业等, 受房地产影响较小, 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增长。2022年老旧小区改造、历史风貌建筑保护修缮、市政基建等业务新签订单分别实现7.75、7.11、20.55亿元, 同比分别增长26.21%、416.92%、144.83%; 三大业务线条累计同比高增122.6%, 占总订单比例由2021年23.2%大幅提升至2022年的35.1%, 占比提升12pct。公司转型成长逻辑兑现, 新业务发力势头强劲。同时公司BIM+VR+AR核心设计工法降本增效, 纵向延伸利润链条公司是行业较早走向国外、引入先进数字化技术的建企, 契合智能建造新要求, 公司参建国家虚拟现实创新中心, 积极赋能行业智慧化转型, 赋能建筑全产业链数字化智慧化转型。预计22-24年公司归母净利1.68、2.38、3.38亿元, 同比增长20.18%、41.65%、42.32%; 对应PE分别14.1、9.9、7.0倍。我们保守估测, 22-24年业绩复合增速34%。基于PEG估值视角, 公司当前估值水平处于低估区间, 价值亟待发现。
- **中国能建:** 2022年公司累计实现新签合同额10491亿元, 订单总量系历史首次突破1万亿关口, 同比高增20.2%。其中新能源基建业务新签订单3550亿元, 同比高增83.9%, 在总订单中占比由2021年的22.1%提升至2022年的33.8%; 传统能源基建业务稳步发展, 累计新签2493亿元, 同比增长23.9%; 城市建设业务新签订单2122亿元, 同比增长23.1%, 多条主要业务线齐头并进, 全年订单数据亮眼。2022年公司海外新签订单2398亿元, 同比+10.4%, 占公司全年新签比例达到22.9%。海外业务占比超过其他建筑央企(其余央企海外业务占比低于15%)。近五年来公司在“一带一路”沿线累计签约超过5000亿元, 持续打造能建名片。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12.3/10.6/9.2倍。基于分部估值法测算, 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，2022 年公司新签订单达 10092 亿元，同比高增 29%。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 12 月已开工云阳建全、湖南炎陵罗萍江、甘肃皇城 3 个项目。此前公司披露的定增计划，相关股票已发行，募集资金主要投向精品工程承包项目、投资运营、海上风电勘察项目等，将为进一步公司资金实力，推动向公司多元综合开发商转型升级。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 10.9/9.4/8.1 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：**公司是全球最大基建承包商，主营中基建建设、房地产开发两大业务贡献核心利润，系核心受益于国家稳增长政策的低估蓝筹标的。2022 年全年，公司累计实现新签订单合同额 30324 亿元，同比稳增 11.1%。多业务线齐头并进，其中铁路业务受益国铁集团铁路工程加大招投标力度以及专项债资金落地，Q4 新签订单 3578 亿元，同比高增 58%。地产业务方面，销售端逆势高增 29.6%，年签约销售面积实现 548 万平方米，同比高增 36.2%。公司 2022 年拟 110 亿元收购滇中引水公司切入水利水电业务板块，把握国家“十四五”水利/水务投资发展大机遇。预计公司 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 4.4/4.0/3.5 倍，PB 仅 0.6 倍，估值处于 15 年底部区域，我们坚定看好公司价值回归。
- **中国铁建：**公司是基建国家队，短期看：多元经营成效显著，新签及在手订单数据靓丽，稳增长背景下业绩提升有保障。公司前三季度新签 1.84 万亿元，yoy+17.7%，国内/海外新签分别 1.69/0.15 万亿元，yoy+16.6%/32.6%，分占新签 91.9%/8.1%，房建工程/公路工程/电力工程/绿色环保/工业制造/物流物资新签累计同比高增 21%/49%/605%/144%/30%/24%；在手订单方面：截至 22Q3 末，公司未完成合同额累计 5.56 万亿元，yoy+23.5%。中长期看：全产业链运营初见成效，REITs 成功发行/构成业务投建营退闭环，公司价值有望重估。全产业链优势转型提速，2022 年公司把握集团“十四五”规划，积极做强做优做大运营业务，以“投建营一体化”模式切入电力、环保、产业园、地产、矿产等领域。国金中国铁建 REIT 于 7 月 8 日在上交所上市，募资总额达到 47.96 亿元；REITs 项目上市为公司提前回收投资收益，降低负债率约束以及运营风险，有助于帮助公司总资产的价值重估。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 3.8/3.5/3.1 倍，当前 PB 仅 0.5 倍，处公司历史估值底部位置，公司价值被显著低估。
- **中国建筑：**公司是全球规模最大的投资建设集团之一，系国内建筑+地产绝对龙头。房建/基建/地产构成公司三大核心主业，业绩长期稳中有进。充分受益于国家稳增长政策，公司 2022 年基建新签订单累计 10151 亿元，同比增长 20.3%，延续两年高增态势（2021 年基建新签 yoy+24%）；基建业务占总订单比例已达 29%，较去年同期占比提升 2pct。根据公司三季度报告，22 Q1-3 住宅订单新签合同额约 5090 亿元，同比下降 24.9%，占房建订单比例降至 28.6%；房建业务逐步延伸至客户信用高、违约风险低、竣工价值高的公共及工业建筑领域，有效对冲地产景气度下行对住宅类订单的影响。2022 年全年地产业务实现合同销售额 4016 亿元，同比降低 4.9%，8 月后公司地产销售端边际显著转暖。预计公司 2022-2024 年归母净利润分别 569/635/705 亿元，同比分别增长 10.74%/11.54%/11.00%，对应 PE 为 4.0/3.5/3.2 倍，具备较高安全边际。

- **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,未来预计核心受益于智能建造大背景下,装配式钢结构发展洪流。公司 2022 年累计新签销售合同额 251.3 亿元,较 2021 年同比+10.0%,其中工程/材料订单分别 0.8/250.5 亿元。2022 年全年公司新签大额订单(亿元/万吨以上)84.24 亿元,同比高增 77.5%;Q4 单季新签大额订单 11.3 亿元,在全年大订单中占比 13%。公司 2022 年钢结构产品产量合计 349.54 万吨,同比增长 3.21%。按季度拆分看,22Q1/Q2/Q3/Q4 钢结构产量分别 70.2/88.4/87.5/103.5 万吨,其中公司 Q4 产量环比增长 18.3%,环比增速对比 Q3 回正,单季产量首次突破 100 万吨, Q4 单季度同比增长 7.6%。公司生产端不利因素逐步消除、回归经营正轨、产品生产提速。随国内疫情对生产端影响持续减弱,公司 2023 年产量释放可期。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 18.1/13.7/11.3 倍。
- **精工钢构:**2022 年公司累计实现新签订单合同额 187.6 亿元,同比稳增 10.7%。钢结构销量方面,2022 年公司克服区域疫情反复影响,仍实现 112 万吨,累计同比+10.2%,经营整体保持稳健成长,展示公司龙头成长韧性。2022 年全年新签工业建筑类项目订单 86.4 亿元,同比高增 19.2%,其中来源于老客户的订单占比达 57%,订单多集中于高景气度新兴行业;公共建筑类项目新签合同额 70.0 亿元,较去年同期增长+6.9%,22H2 公共建筑类订单快速修复,下半年累计新签合同额 45.0 亿元,同比增长 7.8%。短期看: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 10.0/8.2/6.8 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,地产行业三支剪出台将对房地产企业的信贷政策指引产生重大转向,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 12.2/9.2/7.2 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（2023.1.18）

证券代码	证券简称	评级	市值	PE						PB
			亿元	2020A	2021A	TTM	2022E	2023E	2024E	LF
建筑央企										
601868.SH	中国能建	增持	963	20.6	14.8	13.2	12.3	10.6	9.2	1.1
601186.SH	中国铁建	买入	1050	4.7	4.3	4.1	3.8	3.5	3.1	0.5
601618.SH	中国中冶	增持	680	8.6	8.1	7.6	7.0	6.1	5.4	0.8
601669.SH	中国电建	增持	1187	14.9	13.7	10.9	10.9	9.4	8.1	1.0
601390.SH	中国中铁	增持	1379	5.5	5.0	4.6	4.4	4.0	3.5	0.6
601668.SH	中国建筑	增持	2252	5.0	4.4	3.9	4.0	3.5	3.2	0.6
601800.SH	中国交建	-	1339	8.3	7.4	7.1	6.6	5.9	5.3	0.6
601117.SH	中国化学	-	518	14.2	11.2	9.5	9.2	7.2	6.1	1.0
601611.SH	中国核建	-	235	17.3	15.3	13.3	12.6	10.4	9.0	1.4
000928.SZ	中钢国际	-	76	12.6	11.7	13.9	12.4	10.4	9.4	1.2
600970.SH	中材国际	-	203	17.9	11.2	10.4	9.6	8.0	6.8	1.4
3311.HK	中国建筑国际	-	462	7.7	6.8	6.2	5.8	5.1	4.6	0.8
钢结构制造及装配式建筑服务										
002541.SZ	鸿路钢构	买入	231	29.0	20.1	19.3	18.1	13.7	11.3	3.0
600496.SH	精工钢构	买入	83	12.8	12.1	10.6	10.0	8.2	6.8	1.1
600477.SH	杭萧钢构	-	127	17.6	31.0	45.3	27.5	22.9	19.2	2.5
002135.SZ	东南网架	-	77	28.6	15.7	22.4	15.6	12.8	10.6	1.2
002743.SZ	富煌钢构	-	24	18.2	14.6	21.4	-	-	-	0.8
300374.SZ	中铁装配	-	33	230.6	-9.0	-13.5	-	-	-	3.1
建筑装饰装修										
605287.SH	德才股份	买入	24	12.9	16.9	18.3	14.1	9.9	7.0	1.4
002081.SZ	金螳螂	-	142	6.0	-2.9	-2.8	8.1	7.1	6.1	1.1
601886.SH	江河集团	-	92	9.7	-9.1	-8.5	13.7	10.9	8.6	1.5
工程设计咨询										
300977.SZ	深圳瑞捷	增持	20	16.3	16.5	50.8	12.2	9.2	7.2	1.4
002949.SZ	华阳国际	-	28	16.3	26.9	26.1	14.5	11.5	9.4	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：12 月基建投资当月同比+14.3%，增速创年内新高

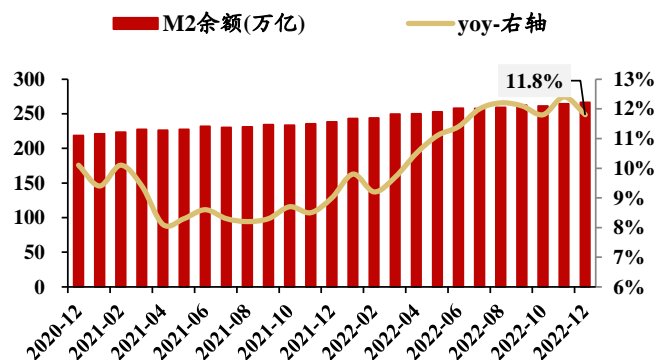
2.1 资金端：12 月社融同比少增 1.06 万亿；全年新增专项债发行规模超 4 万亿，投向基建比例高达 63%

(1) 金融统计数据：12 月 M2 余额同比+11.8%，新增社融/人民币贷款 1.3/1.4 万亿元

存量方面：12 月 M2 余额达 266.4 万亿元，同比增加 11.8%，环比上涨 0.7%。12 月社融存量 344.2 万亿元，同比增加 9.6%，其中对实体经济发放的人民币贷款余额为 212.4 万亿元，同比增加 10.9%。

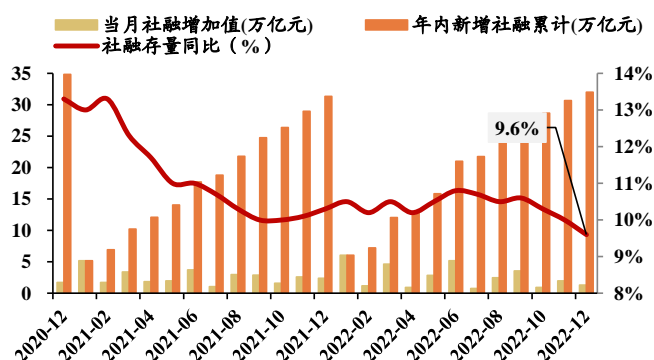
增量方面：12 月新增社融 1.31 万亿元，较上年同期少增 1.06 万亿元，其中政府债券净融资额 2809 亿元，同比少增 8865 亿元。12 月新增人民币贷款 1.4 万亿元，同比多增 2700 亿元，其中居民中长期贷款新增 1865 亿元，同比减少 47.6%；企业贷款新增 12110 亿元，同比增加 256.9%。

图3：12 月 M2 余额同比增加 11.8%，环比上涨 0.7%



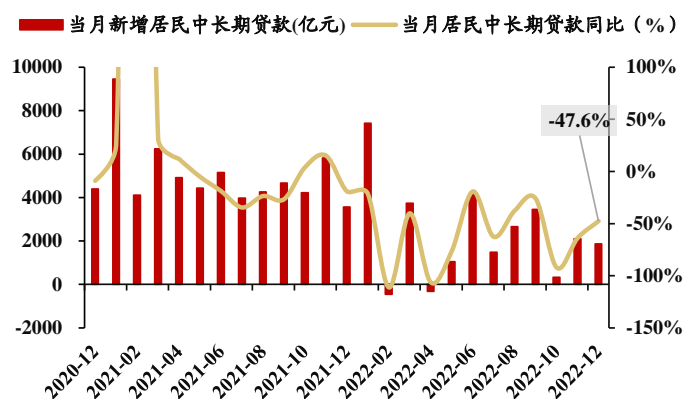
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4：12 月当月新增社融 1.31 万亿元，社融存量同比+9.6%



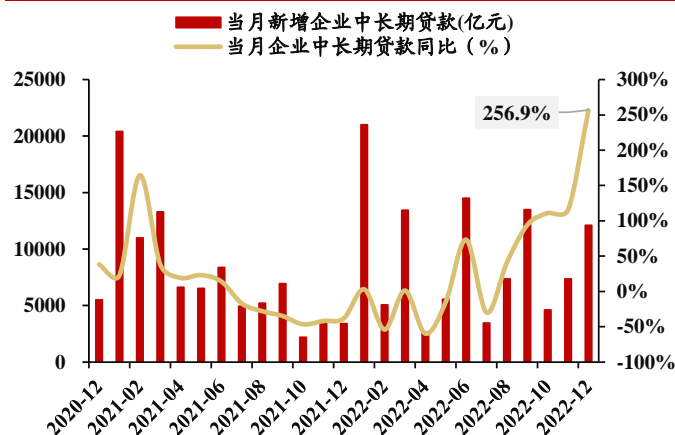
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图5：12 月当月居民中长期贷款新增 1865 亿元，同比-47.6%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6：12 月当月企业中长期贷款新增 12110 亿元，同比+256.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

(2) 专项债：12月单月新增98.3亿元，全年约62.8%新增专项债投入基建类项目

截至2022年12月31日，新增地方政府专项债年度累计发行40264亿元，较去年同期增加12.5%；净融资额33737亿元，较去年同期增加5.8%。其中1月/2月/3月/4月/5月/6月/7月/8月/9月/10月/11月/12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/455亿元/98.3亿元，7月、8月、9月三月专项债发行放缓，10月发行速度略有回升，11月、12月发行速度再度放缓。

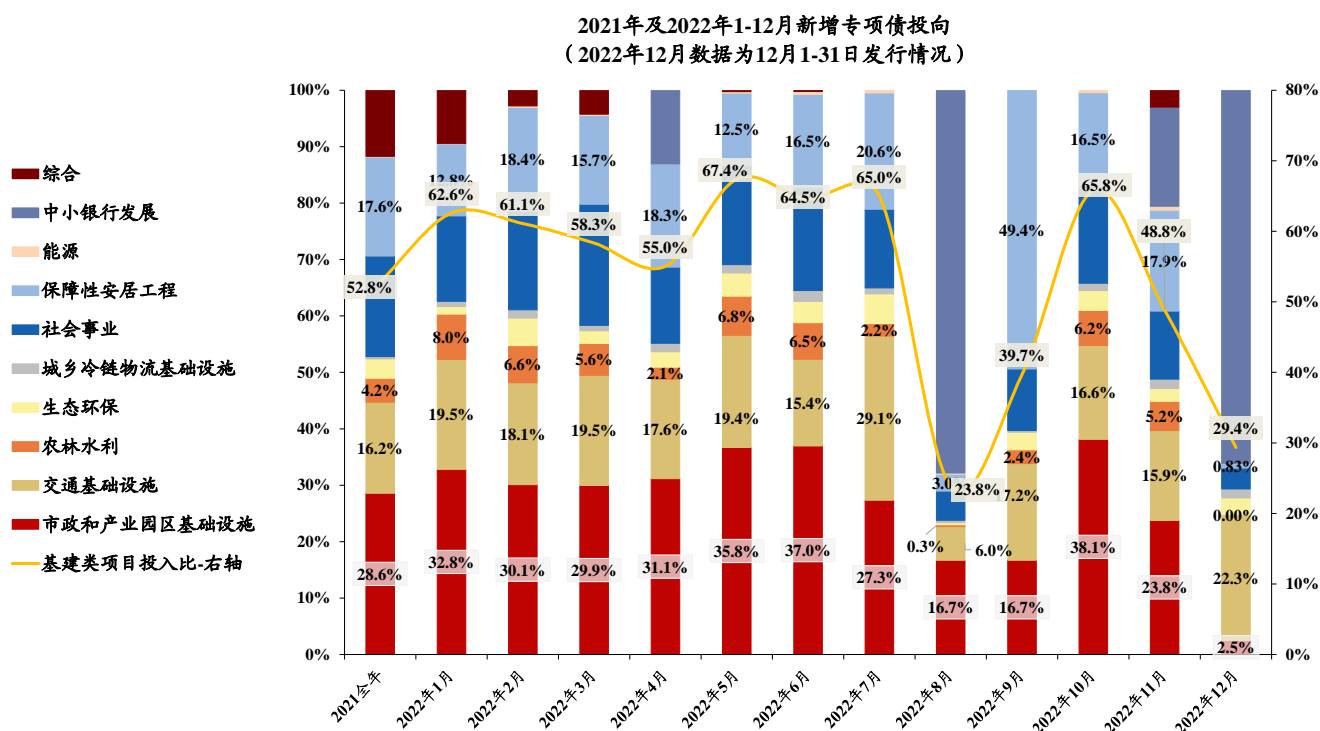
表2：截至2022年12月31日，地方政府新增专项债年度累计发行40264亿元

专项债发行 截至2023.01.01	规模（亿元）			数量（只）			净融资额（亿元）		
	2022	2021	YoY	2022	2021	YoY	2022	2021	YoY
周度	7	111	-93.5%	7	21	-66.7%	7	111	-93.5%
年度累计	40264	35805	12.5%	1470	1380	6.5%	33737	32078	5.2%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

12月全国新增地方专项债98.3亿元，发行额度环比收窄。从债券资金投向看，12月专项债投入基建类项目占比约为29.4%，中小银行发展、交通基础设施、社会事业支持力度靠前，分别获专项债资金65.00、21.88、3.65亿元，分别占比66.10%、22.25%、3.71%。2022年全年看，新增地方专项债投入基建类项目比例为62.8%，其中市政和产业园区基础设施、交通基础设施、社会事业、保障性安居工程、农林水利占比位居前五，分占34.2%、17.5%、17.3%、15.6%、6.3%。

图7：12月新增地方专项债中支持市中小银行发展、交通基础设施、市政和产业园区基础设施居前



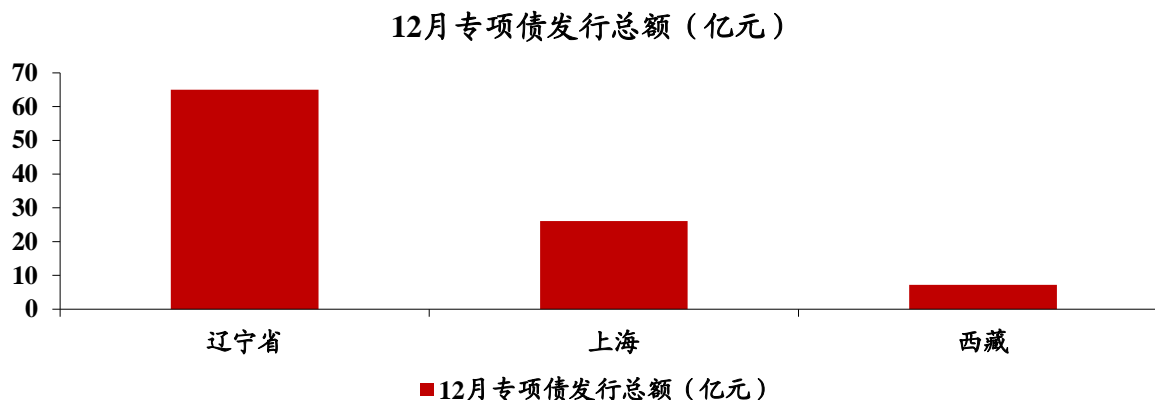
资料来源：财政部，Wind，浙商证券研究所

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，12月份，仅辽宁省、上海市、西藏自治区三个省份发行地方政府新增专项债，发行额分别为65.00、26.10、7.23亿元，分别占比66.1%、26.5%、7.4%。

图8：12月份新增专项债发行总额98.3亿元，辽宁、上海、西藏分别发行65.00、26.10、7.23亿元



资料来源：财政部，Wind，浙商证券研究所

（3）城投债：发行规模看，12月单月同比减少44.1%，1-12月累计同比减少13.1%

12月城投债发行额同比-44.1%，1-12月累计同比-13.1%。Wind口径下：2022年12月份，全国共发行城投债493只，较去年同比减少296只，发行额合计3001亿元，同比减少44.1%；净融资额-952亿元，同比减少140.0%。整体来看，1-12月，全国共发行城投债6928只，发行额48648亿元，同比减少13.1%，净融资额11230元，同比减少52.0%。

表3：12月城投债发行规模3001亿元，同比-44.1%，1-12月累计发行规模48648亿元，同比-13.3%

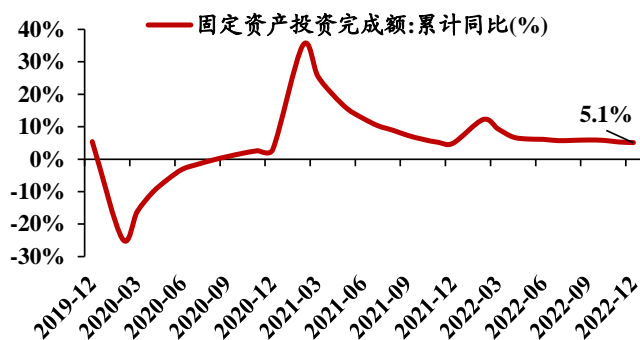
截至2022.12.31	规模（亿元）			数量（只）			净融资额（亿元）		
	2022	2021	yoy	2022	2021	yoy	2022	2021	yoy
12月	3001	5368	-44.1%	493	789	-37.5%	-952	2379	-140.0%
11月	3682	5574	-33.9%	504	789	-36.1%	46	2749	-98.3%
10月	3835	3360	14.1%	524	480	9.2%	829	831	-0.3%
9月	3975	4446	-10.6%	564	662	-14.8%	191	1618	-88.2%
8月	5145	5568	-7.6%	748	785	-4.7%	1423	2368	-39.9%
7月	3837	4192	-8.5%	531	575	-7.7%	774	1940	-60.1%
6月	4531	4736	-4.3%	651	698	-6.7%	1760	2517	-30.1%
5月	2221	1765	25.8%	301	236	27.5%	98	-277	-135.2%
4月	4933	5933	-16.8%	703	830	-15.3%	1343	2288	-41.3%
3月	5554	6577	-15.6%	777	883	-12.0%	1751	2266	-22.7%
2月	2335	2471	-5.5%	325	353	-7.9%	1157	1175	-1.5%
1月	5599	6019	-7.0%	807	812	-0.6%	2812	3566	-21.2%
前12月合计	48648	56009	-13.1%	6928	7892	-12.2%	11230	23420	-52.0%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2 投资端：1-12 月固投累计同比+5.1%，基建投资累计同比+9.4%

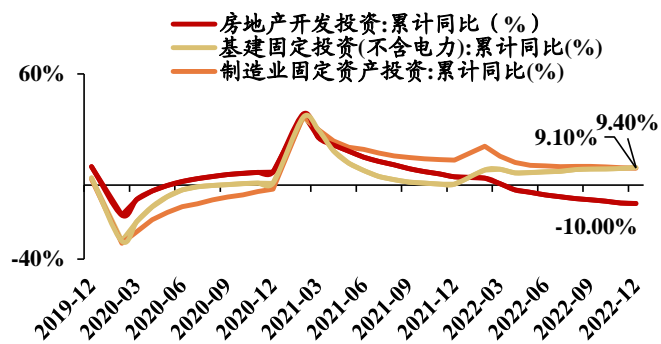
1-12 月，全国固定资产投资累计完成 57.2 万亿元，同比稳增 5.1%，环比降低 0.2pct。从三大主要领域来看，房地产、基建、制造业固定资产投资累计同比分别-10.0%、+9.4%、+9.1%，12 月单月同比分别-12.2%、+14.3%、+7.4%，环比上月分别+7.68、+3.70、+1.20pct。总体而言，地产投资较上月有所回暖，整体仍延续低迷；制造业和基建投资相对高增，其中基建环比增速达到 3.70pct，系当前国家稳增长政策主要发力方向。

图9：1-12 月，固定资产投资累计同比+5.1%



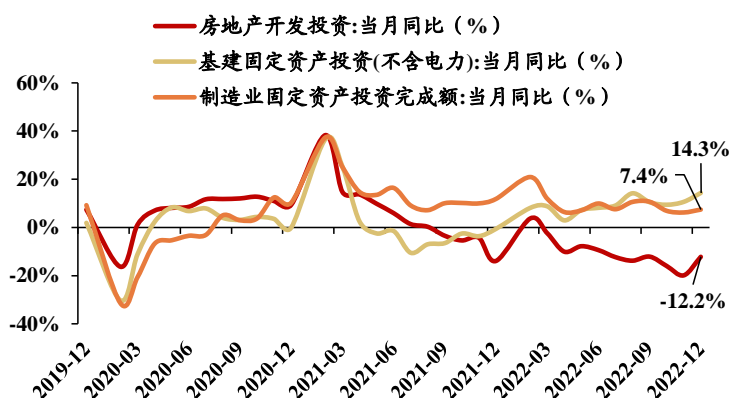
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图10：1-12 月地产、基建、制造业累计同比-10.0%/+9.4%/+9.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图11：12 月份，房地产、基建、制造业当月同比分别-12.2%/+14.3%/+7.4%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

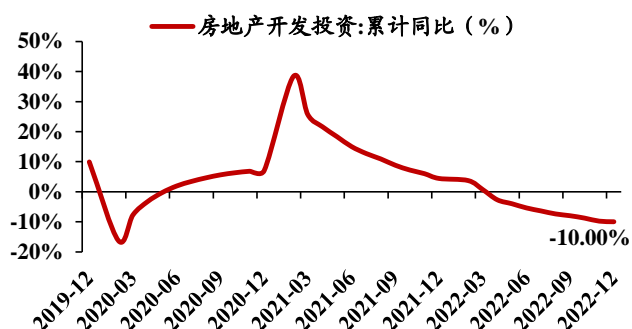
（1）房地产：投资/土地购置/新开工/竣工端延续下滑，销售端仍显疲态

1-12 月，房地产开发投资额累计同比-10.0%，12 月房地产开发投资额当月同比-12.2%；从各环节指标看：

- **土地购置**：房屋购置面积累计 10052 万平方米，同比-53.4%，12 月购置面积单月同比-51.7%（前值-58.5%），下滑趋势仍未改善。
- **新开工**：房屋新开工面积累计 12.1 亿平方米，同比-39.4%。12 月新开工面积单月同比-44.3%（前值-50.8%）。
- **施工**：房屋施工面积累计 90.5 亿平方米，同比-7.2%。12 月单月房屋施工面积同比-48.3%（前值-52.6%）。

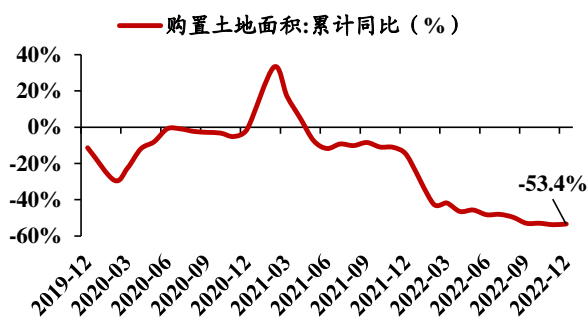
- **竣工：**房屋竣工面积 8.6 亿平方米，累计同比-15.0%，其中住宅竣工面积 6.3 亿平方米，累计同比-14.3%，12 月当月房屋竣工面积同比-6.57%，住宅竣工面积同比-5.70%。
- **销售：**从销售面积看，1-12 月商品房累计销售 13.6 亿平方米，同比-24.3%，其中，住宅累计销售 11.7 亿平方米，同比-26.8%；从销售金额看，1-12 月商品房销售金额累计同比-26.7%，其中住宅销售金额累计同比-28.3%。12 月单月商品房销售面积同比-31.5%，较上月跌幅缩小 1.73 个 pct；销售金额同比-27.7%，较上月跌幅缩小 4.6 个 pct；12 月单月住宅销售面积同比-31.5%，销售金额同比-26.7%，销售端持续疲软、反映我国当前居民购房意愿仍较为低迷。

图12： 1-12 月，房地产开发投资累计同比-10.0%



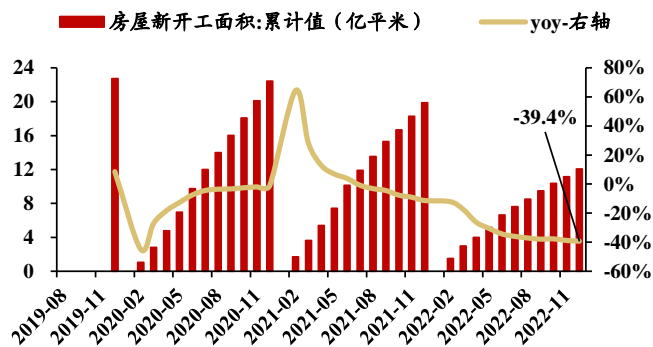
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图13： 1-12 月，土地购置面积累计同比-53.4%



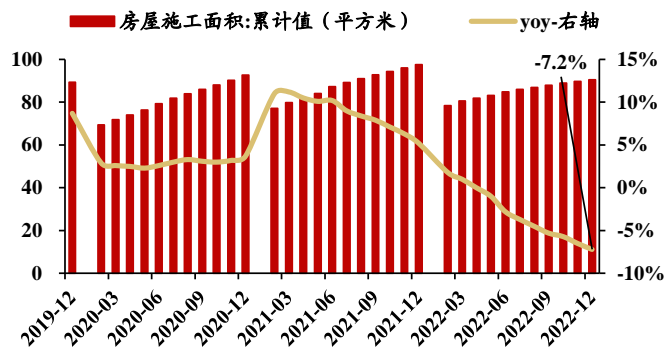
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图14： 1-12 月，房屋新开工面积累计同比-39.4%



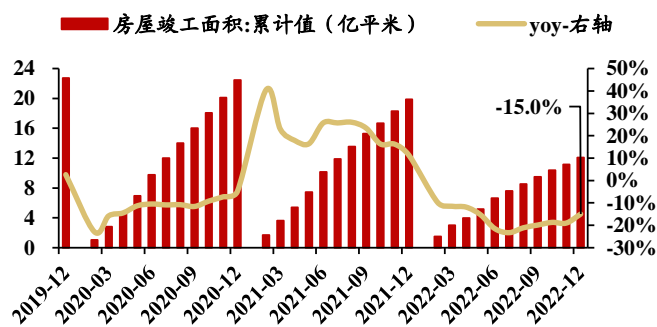
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图15： 1-12 月，房屋施工面积累计同比-7.2%



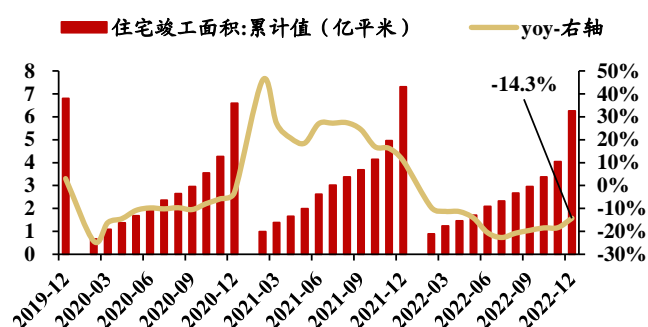
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图16： 1-12 月，房屋竣工面积累计同比-15.0%



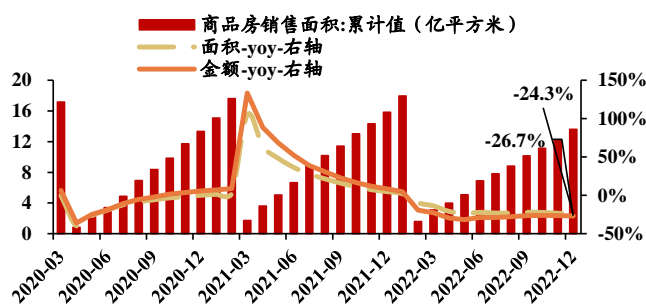
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图17： 1-12 月，住宅竣工面积累计同比-14.3%



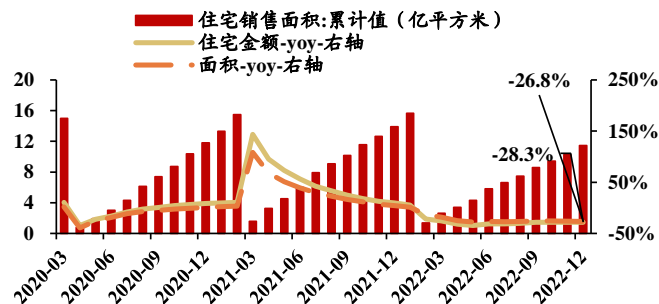
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图18: 1-12月, 商品房销售面积累计同比-24.3%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 1-12月, 住宅销售面积累计同比-26.8%



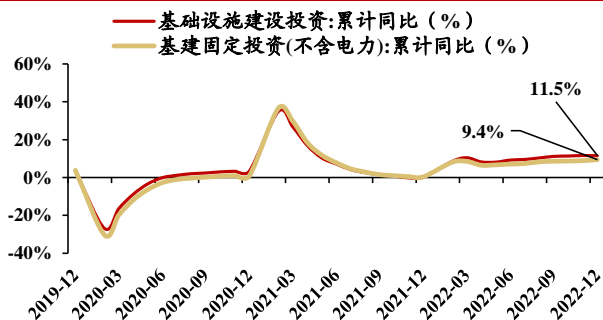
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(2) 基建: 1-12月基建投资(不含电力)累计同比+9.4%, 增幅连续八月有所加速

1-12月, 狭义基建(不含电力)、广义基建累计同比分别+9.4%、+11.5%; 12月, 狭义基建、广义基建当月同比分别+14.3%、+10.4%。从细分板块看:

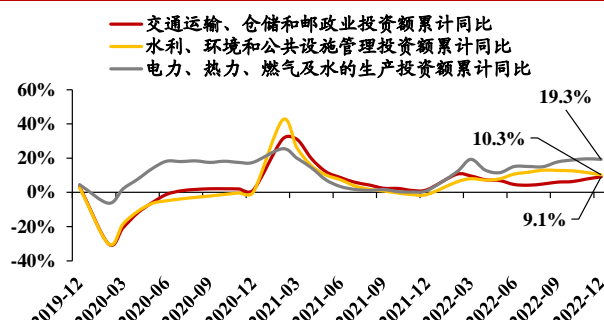
- 交运仓储邮政: 交运仓储邮政业固定资产投资累计同比+9.1%, 12月单月投资同比+22.7% (前值+22.8%)。铁路、公路固定资产投资累计同比分别+1.8%、+3.7%, 12月单月投资同比分别-0.7%、+19.8%。
- 水利环保市政: 水利环保市政业固定资产投资累计同比+10.3%, 12月单月投资同比-1.2% (前值+3.5%)。水利、公共设施管理业(大市政)固定资产投资累计同比分别+13.6%、+10.1%, 12月单月投资同比分别+8.7%、-3.0%。
- 电热燃水: 电力、热力、燃气及水生产固定资产投资累计同比+19.3%, 12月单月投资同比+17.1% (前值+25.2%)。

图20: 1-12月, 狭义/广义基建投资累计同比+9.4%/+11.5%



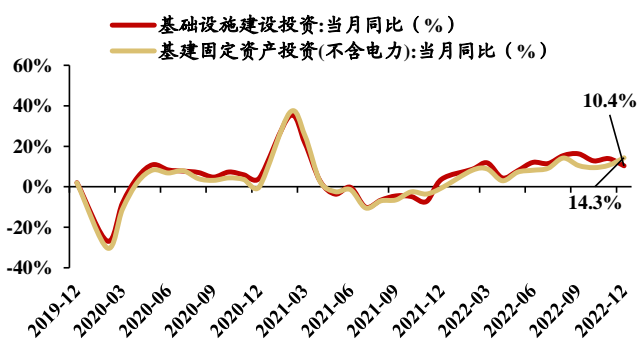
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图21: 1-12月, 交运/水利环保市政投资累计同比+9.1%/+10.3%



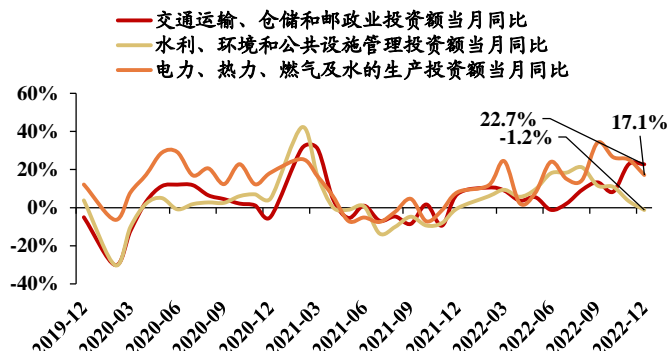
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图22: 狭义/广义基建投资12月单月同比分别+14.3%/+10.4%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图23: 交运/水利环保市政投资12月单月同比+22.7%/-1.2%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表4: 1-12月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资累计同比分别+1.8%、+3.7%、+13.6%、+10.1%

固定资产投资累计同比	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04
基建固定资产投资 (不含电力)	9.4%	8.9%	8.7%	8.6%	8.3%	7.4%	7.1%	6.7%	6.5%
基建固定资产投资	11.5%	11.7%	11.4%	11.2%	10.4%	9.6%	9.3%	8.2%	8.3%
交通运输、仓储和邮政业	9.1%	7.8%	6.3%	6.0%	4.9%	4.2%	4.6%	6.9%	7.4%
铁路	1.8%	2.1%	-1.3%	-3.1%	-2.4%	-5.0%	-4.4%	-3.0%	-7.0%
公路	3.7%	2.3%	3.0%	2.5%	1.3%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	0.4%
水利、环境和公共设施管理业	10.3%	11.6%	12.6%	12.8%	13.0%	11.8%	10.7%	7.9%	7.2%
水利管理	13.6%	14.1%	14.8%	15.5%	15.0%	14.5%	12.7%	11.8%	12.0%
公共设施管理业	10.1%	11.6%	12.7%	12.8%	13.1%	11.7%	10.9%	7.9%	7.1%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	19.3%	19.6%	18.9%	17.8%	15.0%	15.1%	15.1%	11.5%	13.0%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表5: 12月单月, 铁路、公路、水利、市政公用固定资产投资同比分别-0.7%、+19.8%、+8.7%、-3.0%

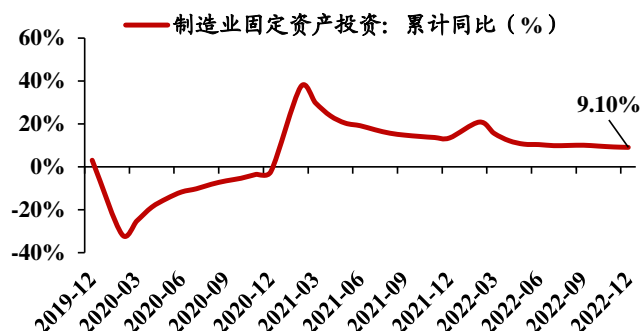
固定资产投资单月同比	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04
基建固定资产投资 (不含电力)	14.3%	10.6%	9.4%	10.5%	14.2%	9.1%	8.2%	7.2%	3.0%
基建固定资产投资	10.4%	13.9%	12.8%	16.3%	15.4%	11.5%	12.0%	7.9%	4.3%
交通运输、仓储和邮政业	22.7%	22.7%	8.3%	13.2%	9.3%	2.1%	-1.2%	5.5%	3.7%
铁路	-0.7%	32.7%	12.3%	-7.3%	19.2%	-7.5%	-7.7%	9.3%	-18.5%
公路	19.8%	-4.3%	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	-1.2%	3.5%	10.9%	11.6%	21.2%	18.4%	18.1%	9.6%	5.7%
水利管理	8.7%	8.1%	8.9%	19.4%	18.8%	25.8%	15.1%	11.3%	16.4%
公共设施管理业	-3.0%	2.3%	11.9%	11.1%	22.2%	16.5%	18.7%	9.9%	5.3%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	17.1%	25.2%	26.5%	34.2%	14.4%	15.1%	24.1%	7.8%	2.3%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(3) 工业: 1-12月制造业、采矿业固定资产投资累计同比+9.1%、+4.5%, 1-11月规模以上工业企业利润总额累计增速延续下滑

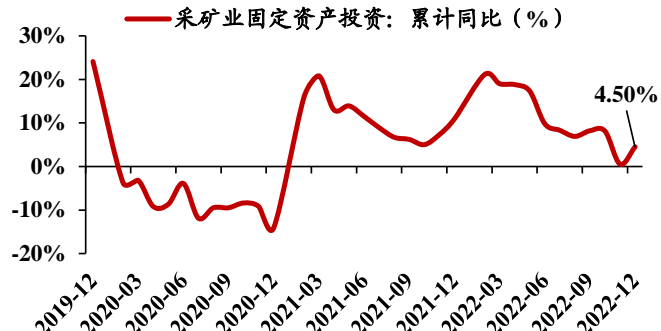
1-12月, 制造业固定资产投资累计同比增长9.1%, 采矿业固定资产投资累计同比增长4.5%; 12月, 制造业、采矿业固定资产投资单月同比分别+7.4%、+105.6%。1-11月规模以上工业企业利润总额累计同比-3.6%, 较上月下滑0.6pct, 延续下滑趋势; 12月, 国内制造业PMI指数47.0%, 环比下降1.0pct, 仍处于荣枯线下, 其中生产指数环比下降3.2pct至44.6%, 新订单指数环比下降2.5pct至43.9%, PMI数据整体偏弱。

图24: 1-12月, 制造业固定资产投资累计同比+9.10%



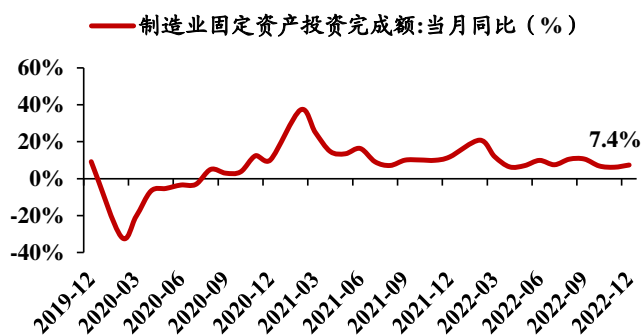
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图25: 1-12月, 采矿业固定资产投资累计同比+4.50%



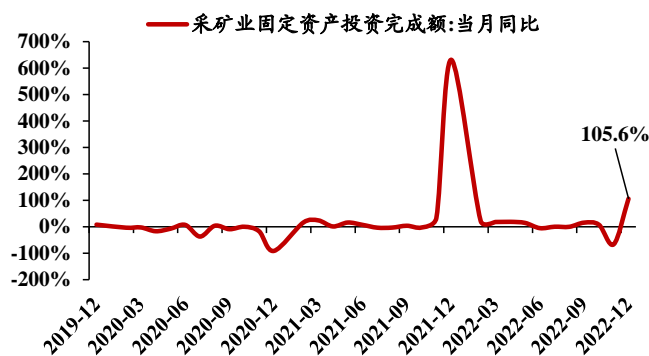
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图26: 12月, 制造业固定资产投资当月同比+7.4%



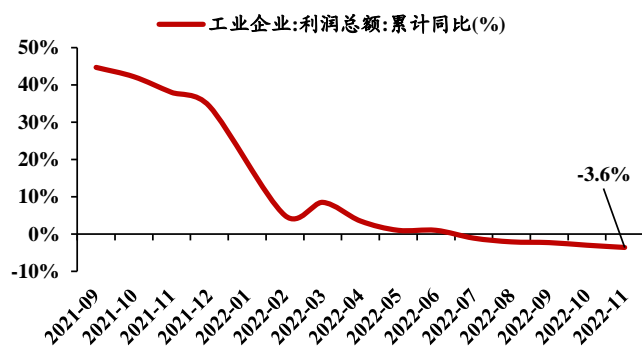
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图27: 12月, 采矿业固定资产投资当月同比+105.6%



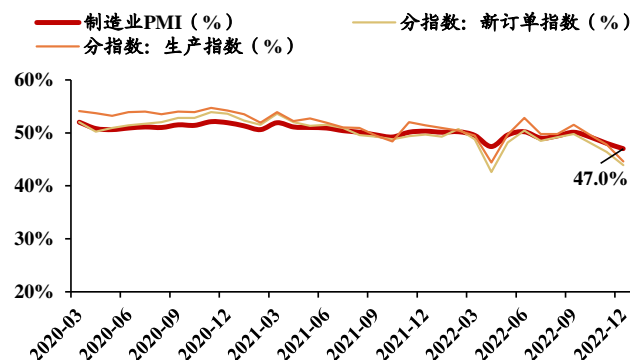
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图28: 1-11月, 工业企业利润累计同比-3.6%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图29: 12月, 制造业PMI指数47.0%, 环比下降1.0pct



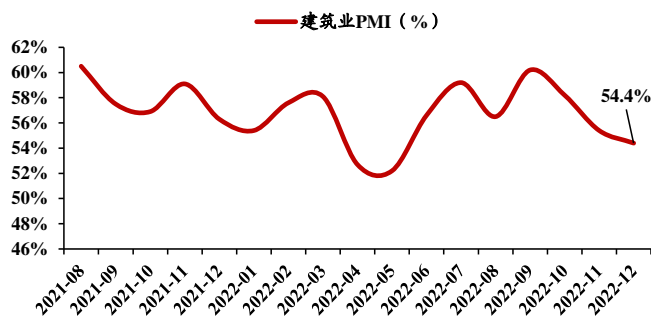
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.3 需求端: 12月建筑业PMI环比下降1.0pct, 新订单指数环比+1.9pct

(1) 景气度: 12月建筑业PMI环比下滑, 新订单指数环比增加1.9pct

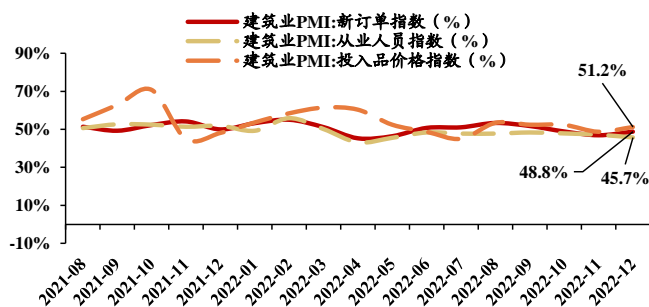
12月, 建筑业商务活动指数54.4%, 较上月下降1.0pct。其中新订单指数48.8%, 环比上升1.9pct, 企业新签订工程合同量略有增加; 投入品价格指数51.2%, 环比上升2.5pct; 从业人员指数45.7%, 环比下降1.4pct。

图30: 12月, 建筑业商务活动指数54.4%, 环比下降1.0pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图31: 12月建筑业新订单/从业人员指数环比+1.9/-1.4pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

(2) 房建：截至 12 月 31 日，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 -8%、-33%、+19%

截至 2022 年 12 月 31 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 22.20 亿平方米，相较同期减少 8%。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-33%、-15%、+19%，其中，纯住宅累计土地规划建筑面积相较同期减少 33%。

表6：截至 2022 年 12 月 31 日，全国 100 大中城市累计土地规划建筑面积 22.20 亿平方米，同比-8%

供应土地规划建面 截至2023.01.01	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	2806	4450	22.20	100%	24.09	100%	-8%
其中：住宅类	570	1012	6.90	31%	10.28	43%	-33%
其中：住宅	404	825	5.56	25%	8.34	35%	-33%
其中：商住综合	166	187	1.34	6%	1.94	8%	-31%
商服类	297	466	2.37	11%	2.80	12%	-15%
工业类	1816	2803	12.19	55%	10.25	43%	19%
其他	122	169	0.73	3%	0.76	3%	-4%

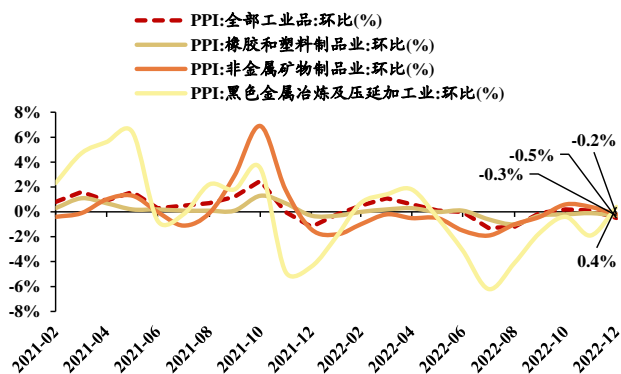
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3 上游：1-12 月建材零售额累计同比-6.2%，主要建材价格受需求侧弱势影响同比普降

12 月 PPI 环比-0.5%（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-0.3%（前值-0.1%）、-0.2%（前值+0.4%）、+0.4%（前值-1.9%），环比持平或有所降低。

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，Q4 以来建材指数基本持平，截止 1 月 17 日，建材综合指数为 146.33 点，单月环比增长 0.1%，较 21 年同期大幅降低 13.5%。

图32：12 月，主要建材大类行业 PPI 环比持平或有所降低



资料来源：Wind，浙商证券研究所

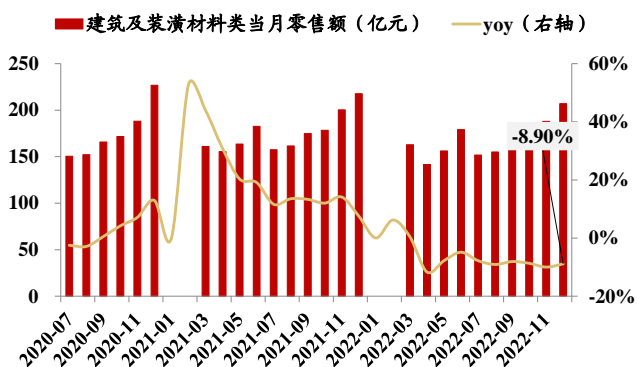
图33：1 月 17 日，建材综合指数月环比+0.1%，同比-13.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

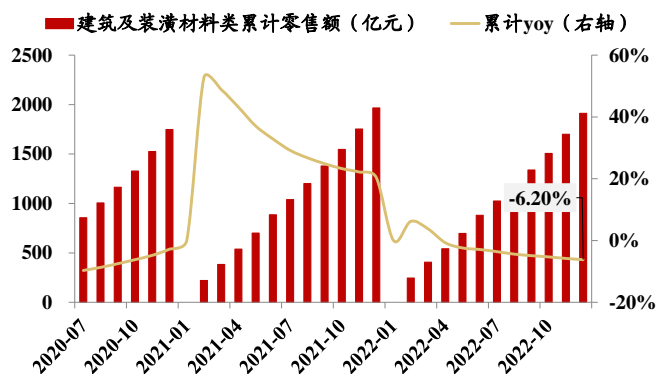
从建材零售数据看：12 月建筑及装潢材料类当月零售额 207.0 亿元，同比减少 8.9%；1-12 月建筑及装潢材料类累计零售额 1911 亿元，同比减少 6.2%。

图34：12 月，建筑及装潢材料类当月零售额同比-8.9%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图35：1-12 月，建筑及装潢材料类零售额累计同比-6.2%



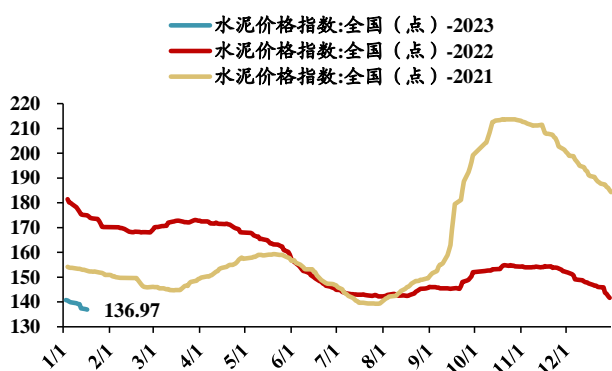
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.1 非金属建材：1月玻璃价格上升，水泥价格持续下降

(1) 水泥、玻璃价格指数月环比分别-6.8%、+3.5%

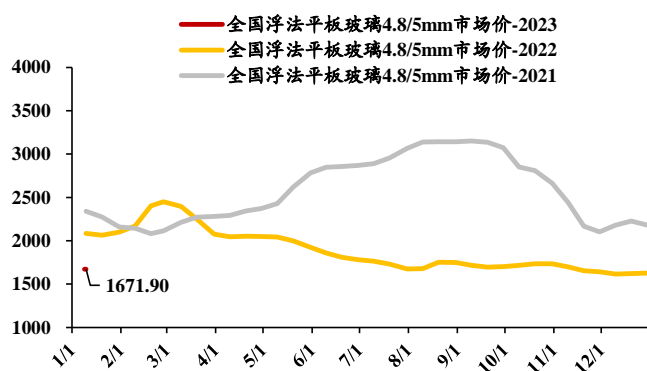
- **水泥价格：**截至1月17日，全国水泥价格指数136.97点，单月环比-6.8%，较去年同期大幅降低21.7%。分区域看，长江、东北、华北、京津冀、华东、西南、西北地区月环比分别下降8.7%、3.0%、5.2%、3.5%、10.1%、6.5%、0.8%，不同地区水泥价格均在下降。其中华东地区水泥价格指数月环比降幅最大，主要系气温下降，施工条件进一步恶化，加之疫情形势严峻，需求加快回落；而东北、西北等地仍受制于区域疫情扰动，整体市场需求出现小幅下降。
- **浮法平板玻璃价格：**浮法平板玻璃价格持续下降，1月10日，全国浮法平板玻璃市场价1615.80元/吨，月环比+3.5%，同比-19.8%。

图36：1月17日全国水泥价格指数月环比-6.8%，同比-21.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图37：1月10日，全国浮法平板玻璃市场价月环比+3.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表7：水泥价格：全国存在不同程度下降，华东水泥价格大幅下降环比-10.1%

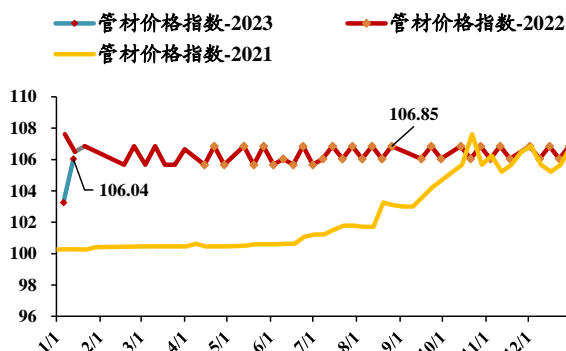
水泥价格指数变动	全国	长江	东北	华北	华东	西北	西南	京津冀	珠江-西江
月环比 (%)	-6.8%	-8.7%	-3.0%	-5.2%	-10.1%	-0.8%	-6.5%	-3.5%	-6.1%
同比 (%)	-21.7%	-27.5%	-13.7%	-16.1%	-25.4%	-14.9%	-16.5%	-24.5%	-19.2%

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

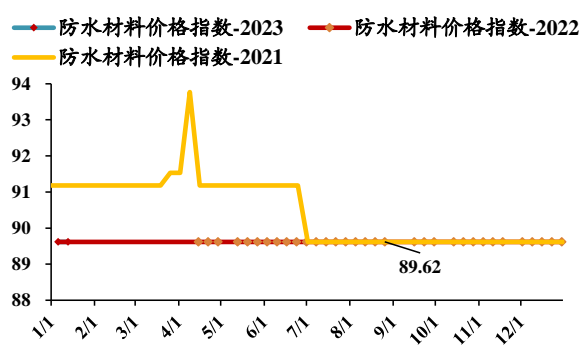
1月13日，管材价格指数106.04点，防水材料价格指数89.62点，管材价格指数较上月较少0.81pct，防水材料价格指数较上月持平。

图38：1月13日，管材价格指数较上月较少0.81pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图39：1月13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：1月中旬钢价月环比普升，螺纹钢月环比/同比+3.0%/-10.9%

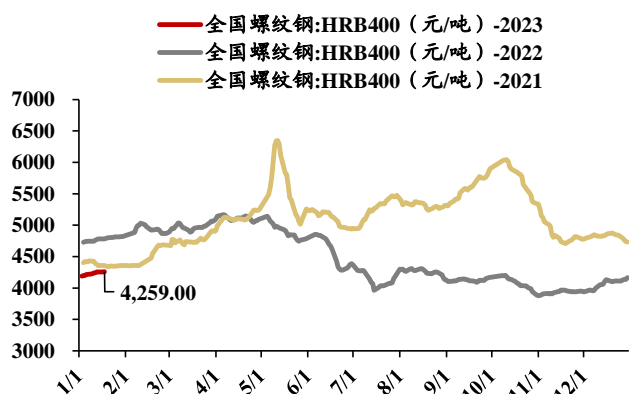
1月18日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别+3.0%、+0.1%、+1.4%、+0.1%。从旬度数据看，螺纹钢、中板、高线、圆钢旬环比分别+0.8%、+0.0%、+1.2%、+0.0%；相较去年同期，螺纹钢、中板、高线、圆钢价格同比分别-10.9%、-14.8%、-10.3%、-15.3%，同比降幅持平或缩小。

表8：1月18日，价格单月环比看，螺纹钢、中板、高线、圆钢分别+3.0%、+0.1%、+1.4%、+0.1%

钢材价格指数变动 2023-01-18	螺纹钢HRB400 Φ16-25mm	中板Q235 20mm	高线6.5:HPB300	圆钢Q235Φ20
旬环比	0.8%	0.0%	1.2%	0.0%
月环比	3.0%	0.1%	1.4%	0.1%
同比	-10.9%	-14.8%	-10.3%	-15.3%

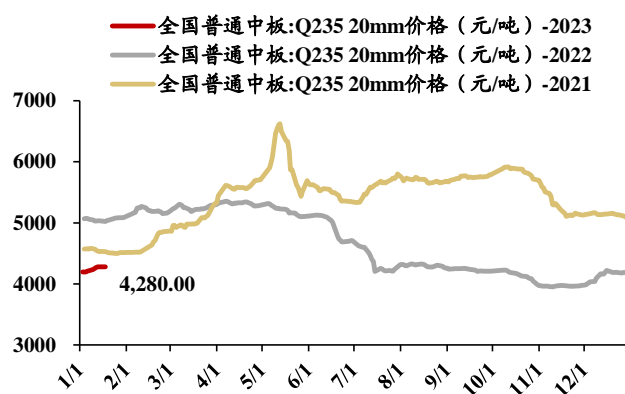
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图40：1月18日，螺纹钢单价月环比+3.0%



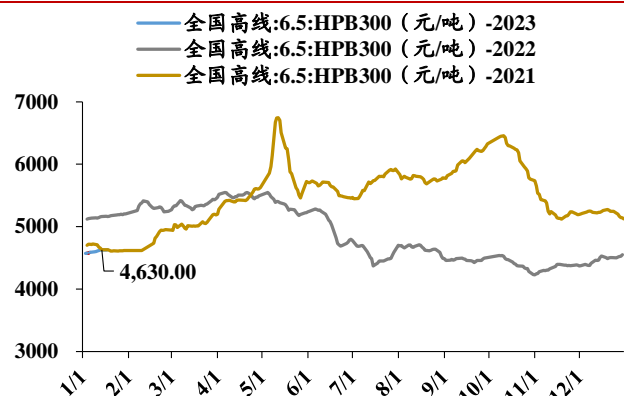
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图41：1月18日，中板单价月环比+0.1%



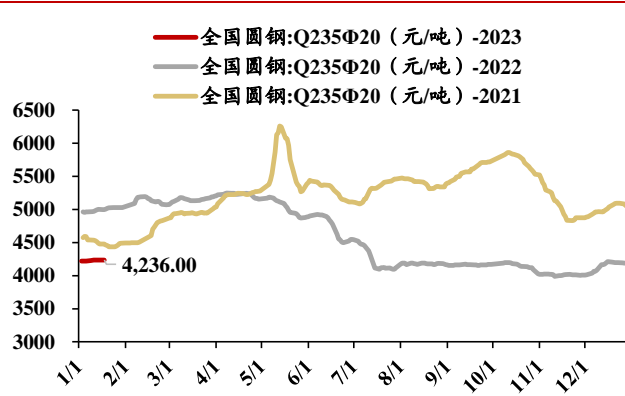
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图42：1月18日，高线单价月环比+1.4%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图43：1月18日，圆钢单价月环比+0.1%

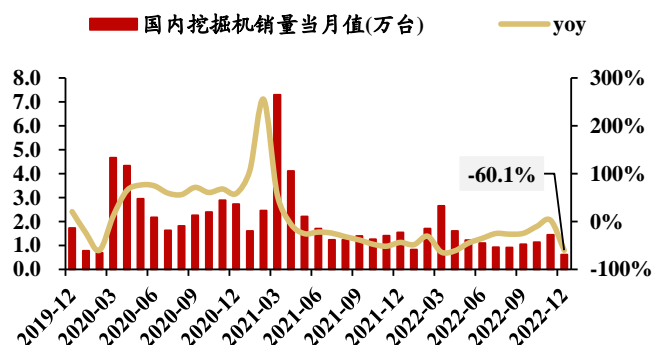


资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.3 挖掘机：销量为3月份以来最低值，开工小时数受疫情影响继续承压

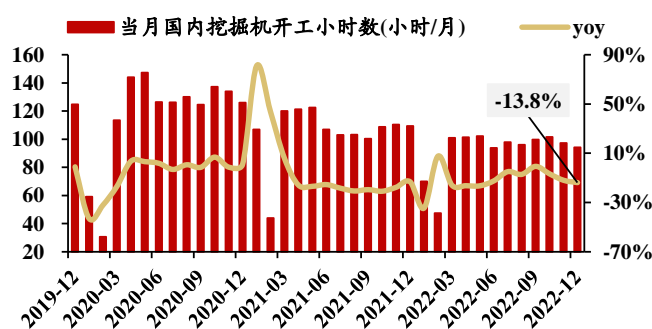
12月份，当月国内售出挖掘机0.62万台，同比降低60.1%，销量为22年3月份以来的最低值；12月国内挖掘机开工小时数94.3小时，同比变动-13.8%，较11月同比跌幅扩大1.9个百分点，环比-3.0%。

图44：12月份，国内挖机销量同比-60.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图45：12月份，挖机开工小时数同比-13.8%

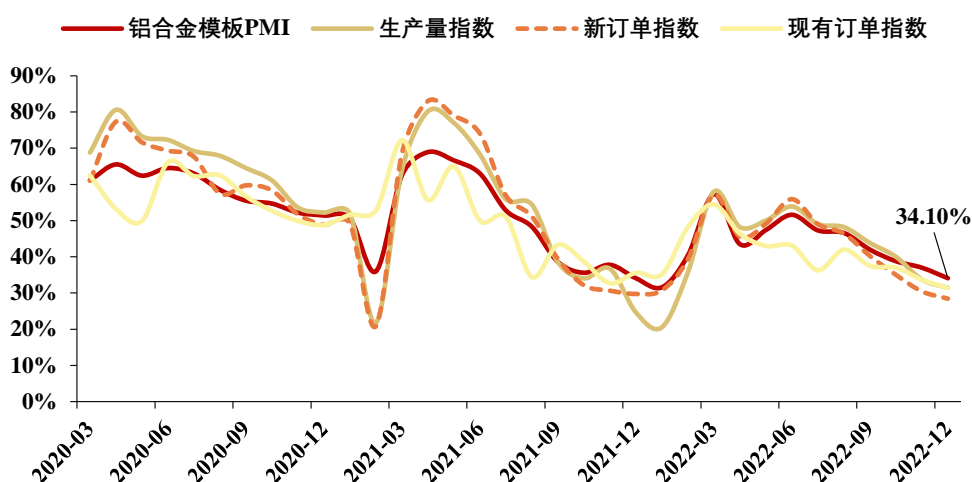


资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.4 铝合金模板：12月PMI指数为34.1%，环比下降2.9pct

12月，中国铝合金模板企业运行发展指数PMI为34.1%，环比下降2.9pct，低于临界点，12月份指数继续回落，在疫情波及面逐步扩大的影响下，市场需求整体收缩，行业下行压力进一步加大。其中生产量指数环比下降2.3pct至31.4%，低于临界值，表明生产活动继续放缓；新订单指数环比下降2.0pct至28.4%，低于临界点，表明市场需求持续回落。

图46：12月份，铝合金模板PMI为34.1%



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 12月中旬以来，各省市持续出台政策推进装配式建筑发展

2022年12月14日，科技部、住建部发布印发《“十四五”城镇化与城市发展科技创新专项规划》，提出将着力提升城镇化与城市发展领域的科技支撑能力，破解城镇化发展难题，构建中国特色新型城镇化范式，开创城镇化与城市发展领域科技创新工作新局面。在“加强绿色健康韧性建筑与基础设施研究”中，规划提出，**推进绿色建筑与基础设施建设，提升人居环境，提高居民满意度和获得感**，通过整合信息化、新能源和新材料技术，在基础理论和设计方法、工程技术标准、新型绿色建材、围护结构系统和部品、高效机电设备、高性能绿色建筑、健康社区与健康建筑、韧性城市等方面实现全链条技术产品创新并进行集成示范。

12月住建部提出，将重点加强城市发展规律与城镇空间布局研究、城市更新与品质提升系统技术研究、智能建造和智慧运维核心技术装备研发、绿色健康韧性建筑与基础设施研究等。在国家可持续发展议程创新示范区、雄安新区以及京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝地区等重点区域，完成一批城市生态修复与功能完善、城乡历史文化遗产保护、城镇老旧小区改造创新示范工程，建设一批高品质绿色健康建筑和低碳宜居示范城市。

表9：2022年12月，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
沈阳市城乡建设局	12月5日	12月5日，沈阳市城乡建设局印发《推进“无废城市”建设 开展建筑垃圾规范处置实施方案》，提出：推行绿色建筑及装配式建筑。规范绿色建筑设计、施工、运行、管理，推动绿色建筑高质量发展，逐年提高采用装配式建造的新建建筑比例， 到2025年，全市城镇新建民用建筑全面按照绿色建筑基本级及以上标准规划建设，绿色建筑占新建建筑的比例达到100%，装配式建筑占新建建筑的比率达到70%以上。
湖州市人民政府	12月5日	12月5日，湖州市人民政府发布《湖州市“十四五”时期“无废城市”建设实施方案》，提出推动绿色建筑发展，大力推广装配式建筑，打造全国绿色建筑发展标杆城市。 到2025年，全市装配式建筑占新建建筑的比例达到35%以上。
青岛西海岸新区住建局	12月6日	12月6日，青岛西海岸新区住建局近日印发《青岛市住房和城乡建设局关于印发青岛市装配式建筑建设管理办法的通知》，提出进一步推进装配式建筑发展， 对新进入划拨、出让等供地程序的项目，装配式建筑面积比例达到40%，并逐年提高比例。新建公共建筑应采用水平预制构件为主的装配式建筑技术体系，构件类型优先选用《青岛西海岸新区标准构件选用手册》（V1.0）相关标准类型，鼓励竖向构件、装配式内装修和干法地暖拓展。
德州市人民政府	12月12日	12月12日，德州市人民政府发布了《德州市建筑业全产业链高质量发展行动方案》，提出大力发展装配式建筑。城镇范围内政府或国有资金投资的新建建筑工程应采用装配式，具备条件的地下车库采用装配式建设。新建学校、医院建筑原则上采用钢结构，推进钢结构住宅和农房。重污染天气Ⅱ级及以下应急响应期间，除易产生扬尘的工序外， 装配式建筑项目可不予停工；对钢结构装配式住宅项目，各拨付节点预售资金监管留存比例可下调10个百分点。到2025年，新建装配式建筑占比达到45%。

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

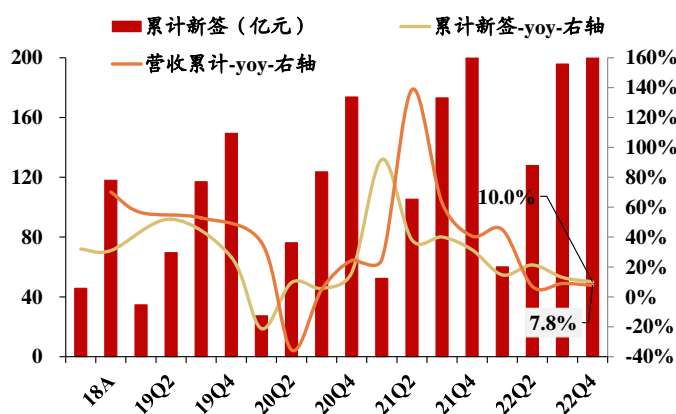
从当前需求/成本/政策来看，Q4 钢结构板块预计将迎订单增长/业绩复苏；十四五长时间维度看，随绿色建筑政策推进，装配式建筑渗透率逐步提升，我们长期看好装配式钢结构龙头企业的高成长性，以及板块龙头集中度提升逻辑。

1) 2022 年全年，我国百城工业用地供应建面达 12.19 亿平米，逆势同比增长 19%，占比总供应建面比例达 55%（2021 年同期该比例为 43%）；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) 2022 年 11-12 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。

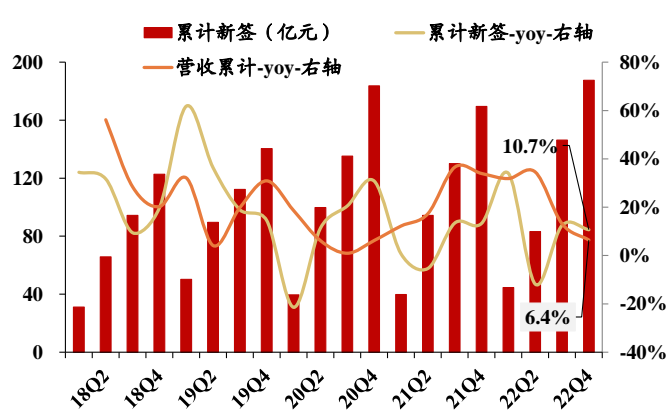
2022 年全年鸿路钢构、精工钢构累计新签订单合同额分别为 251.3、187.6 亿元，同比+10.0%、+10.7%；前三季度东南网架、杭萧钢构累计新签订单合同额分别为 135.3、90.8 亿元，同比+31.7%、+33.9%。

图47： 鸿路钢构 22Q1-4 新签合同额累计同比+10.0%



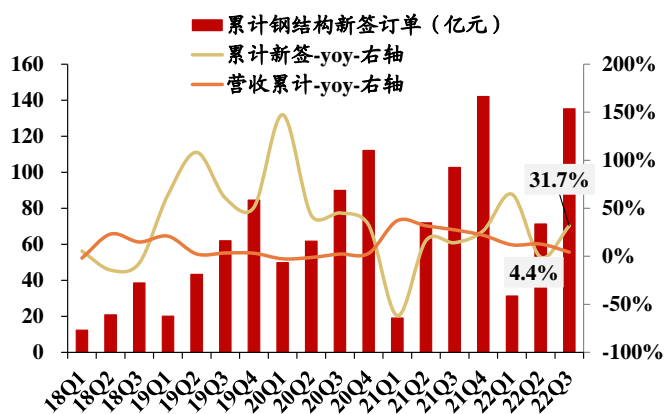
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图48： 精工钢构 22Q1-4 新签合同额累计同比+10.7%



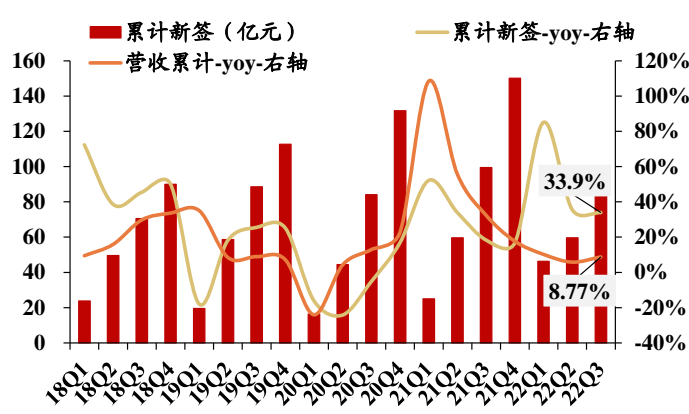
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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 重要政策：探索建立中国特色估值体系重塑估值；以乡村振兴为重心的“三农”各项工作获得重磅会议政策倾斜

估值体系直指基建央企，投资拉动内需效应有望持续显现，以乡村振兴为重心的“三农”各项工作获得政策倾斜。2022年12月23日至24日，中央农村工作会议在京举行。习总书记强调，要铆足干劲，抓好以乡村振兴为重心的“三农”各项工作，大力推进农业农村现代化。全面推进乡村振兴是新时代建设农业强国的重要任务，要全面推进产业、人才、文化、生态、组织“五个振兴”，统筹部署、协同推进，抓住重点、补齐短板。产业振兴是乡村振兴的重中之重，要落实产业帮扶政策，强龙头、补链条、兴业态、树品牌，推动乡村产业全链条升级。

表10：国家持续推动以乡村振兴为重心的“三农”各项工作，重点盘活相关项目资产

发布部门	发布时间	政策内容
发改委	12月15日	发改委发布《“十四五”扩大内需战略实施方案》指出，促进消费投资，内需规模实现新突破，完善分配格局，内需潜能不断释放；提升供给质量，国内需求得到更好满足，完善市场体系，激发内需取得明显成效，畅通经济循环，内需发展效率持续提升。
国务院	12月15日	国务院办公厅印发我国物流领域第一份国家级五年规划《“十四五”现代物流发展规划》，规划表示，到2025年，基本建成供需适配、内外联通、安全高效、智慧绿色的现代物流体系。物流创新发展能力和企业竞争力显著增强，物流服务质量效率明显提升，“通道+枢纽+网络”运行体系基本形成，安全绿色发展水平大幅提高，现代物流发展制度环境更加完善。
发改委	12月16日	国家发展改革委新闻发言人表示，加快发展数字经济，加快实施“东数西算”等重大工程，开展数字化转型试点，促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群。坚持把新型基础设施建设作为扩大有效投资的重要方向，综合运用中央预算内投资、地方政府专项债、政策性开发性金融工具等支持手段，引导社会资本投资新型基础设施建设。
国常会	12月20日	国务院常务会议召开，部署深入抓好稳经济一揽子政策措施落地见效，推动经济巩固回稳基础、保持运行在合理区间；部署持续做好稳就业保民生工作，兜牢民生底线。会议指出，实施稳经济一揽子政策和接续措施，为应对超预期因素冲击、推动经济运行由下滑转为回稳发挥了重要支撑作用。这些政策措施仍有释放效应空间，特别是重大项目建设和设备更新改造，在当前和未来一段时间对扩投资带消费仍将发挥重要作用。
中央	12月23日	12月23日至24日，中央农村工作会议在京举行。习总书记强调，要铆足干劲，抓好以乡村振兴为重心的“三农”各项工作，大力推进农业农村现代化。全面推进乡村振兴是新时代建设农业强国的重要任务，要全面推进产业、人才、文化、生态、组织“五个振兴”，统筹部署、协同推进，抓住重点、补齐短板。产业振兴是乡村振兴的重中之重，要落实产业帮扶政策，强龙头、补链条、兴业态、树品牌，推动乡村产业全链条升级。
央行	12月28日	中国人民银行货币政策委员会第四季度例会召开。会议指出，进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，保持信贷总量有效增长，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。用好政策性开发性金融工具，重点发力支持和带动基础设施建设。在国内粮食稳产增产、能源市场平稳运行的有利条件下，保持物价水平基本稳定。
发改委	12月28日	全国发展和改革工作会议在京召开。会议指出，着力稳增长、稳就业、稳物价，大力提振市场信心，积极扩大国内有效需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用，推动经济运行整体好转。全力打通制约高质量发展的卡点瓶颈，强化高水平科技自立自强，加快建设现代化产业体系，建设现代物流体系，积极稳妥推进碳达峰碳中和。
能源局	12月30日	全国能源工作会议在北京召开。会议强调，要全力提升能源生产供应保障能力，发挥煤炭兜底保障作用，夯实电力供应保障基础，推进跨省区输电通道规划建设，推动油气增产增供，加快油气管网和储备能力建设，加强能源关键信息基础设施安全保护和电网运行安全风险管控；要着力调整优化

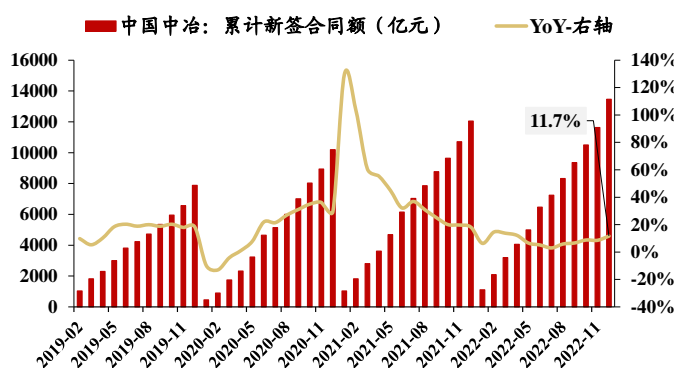
		能源结构，加强风电太阳能发电建设，统筹水电开发和生态保护，积极安全有序发展核电，加强民生用能工程建设。
能源局	1月1日	生态环境部发布的《全国碳排放权交易市场第一个履约周期报告》显示，全国碳市场第一个履约周期碳排放配额累计成交量 1.79 亿吨，累计成交额 76.61 亿元，共纳入发电行业重点排放单位 2162 家，年覆盖温室气体排放量约 45 亿吨二氧化碳，847 家重点排放单位存在配额缺口，缺口总量为 1.88 亿吨，累计使用国家核证自愿减排量（CCER）约 3273 万吨用于配额清缴抵消。
中办、国办	1月3日	中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加强新时代水土保持工作的意见》，要全面加强水土流失预防保护，依法严格人为水土流失监管，加快推进水土流失重点治理，提升水土保持管理能力和水平，对水土保持工作有相应的保障措施。
国资委	1月5日	国资委召开中央企业负责人会议，按照部署，2023 年国资委将组织开展新一轮国企改革深化提升行动，积极稳妥分层分类深化混合所有制改革，推动中长期激励扩面提质。国资委进一步优化完善中央企业经营指标体系，将“两利四率”调整为“一利五率”，2023 年的目标为“一增一稳四提升”。“一增”是确保利润总额增速高于全国 GDP 增速；“一稳”是资产负债率总体保持稳定；“四提升”是净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率、营业现金比率 4 个指标进一步提升。
住建部	1月6日	2022 年《政府工作报告》提出，再开工改造一批城镇老旧小区。经汇总各地统计上报数据，2022 年全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.1 万个。2022 年 1-11 月，全国新开工改造城镇老旧小区 5.25 万个，已完成年度开工任务，其中 29 个省份超过或达到计划任务。
水利部	1月13日	水利基础设施建设成效发布会表示，2022 年全国完成水利建设投资 10893 亿元，比 2021 年增长 44%，是新中国成立以来水利建设投资完成最多的一年。水利部副部长王道席提出，2023 年水利部将采取坚决有力、扎实有效的工作措施，努力保持水利基础设施体系建设的规模和进度，加快构建高质量现代化水利基础设施体系。
浙江省	12月18日	12 月 18 日至 20 日，第四届浙江国际智慧交通产业博览会在杭州国际博览中心举行。会上，47 个浙江省综合交通产业项目完成签约，总金额达 866 亿元，内容涵盖智慧交通、轨道交通、低碳交通、航空航天、数字物流、交通关联服务等多个领域。浙江将围绕加快建设交通强国、高质量发展建设共同富裕示范区等重大部署，加快建设高水平交通强省。
江苏省 交通运输厅	1月10日	江苏省交通运输厅召开 2023 年全省交通运输工作会议部署了 2023 年任务，宣布 2023 年江苏交通基础设施建设投资将达到 2002 亿元，同比增长 10.7%。除确保南沿江城际铁路建成通车外，今年还将开工建设潍坊至宿迁铁路、建成徐圩港区 30 万吨级航道延伸段工程等重点工程，加快构建现代综合交通运输体系。

资料来源：中央、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

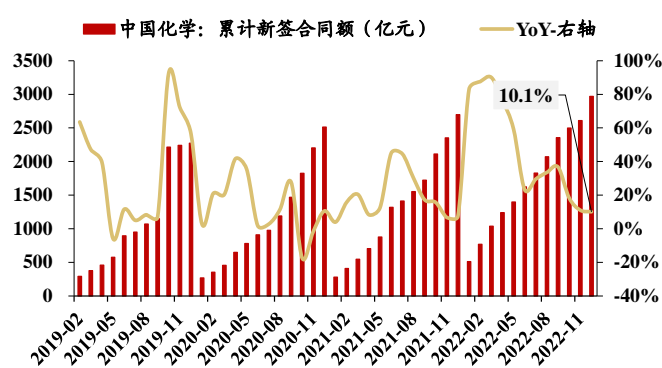
全年看，2022 年全年，中国中冶、中国化学、中国建筑（建筑业）、中国能建、中国中铁、中国电建、中国铁建累计新签合同额 13456、2969、35015、10491、30324、10092、32450 亿元，同比增加 11.7%、10.1%、12.7%、20.2%、11.1%、29.3%、15.1%。季度看，22 Q1-3，中国交建累计新签 10322 亿元，同比增加 2.5%。基建稳增长政策支持效果显著。在稳增长政策背景下，全国 Q4 基建需求持续旺盛，龙头央企 α 属性持续凸显。

图51： 2022 年全年，中国中冶累计新签建筑合同额同比+11.7%



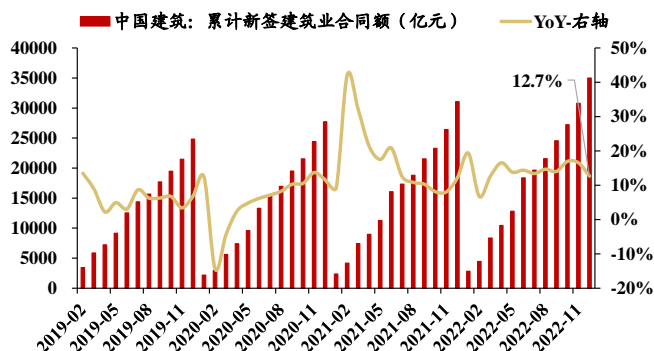
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图52： 2022 年全年，中国化学累计新签合同额同比+10.1%



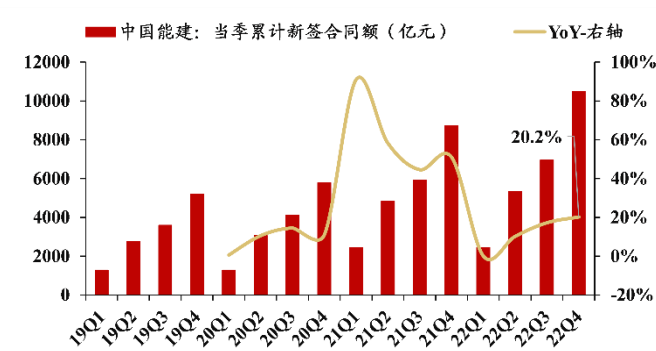
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图53： 2022 年全年，中国建筑累计新签建筑合同额同比+12.7%



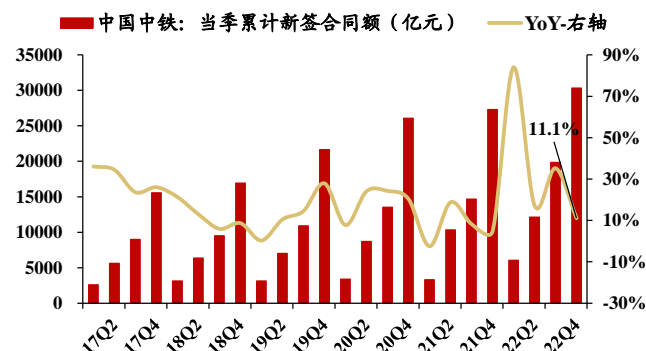
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图54： 2022 年全年，中国能建累计新签合同额同比+20.2%



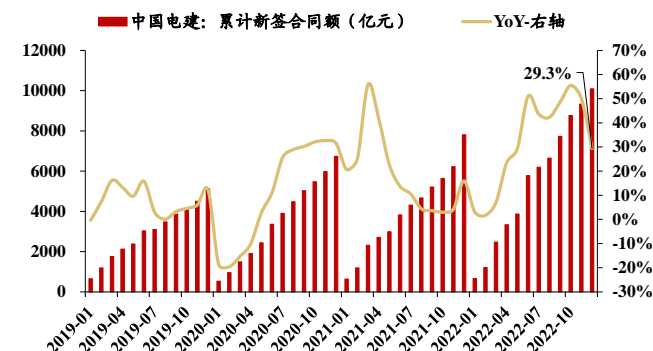
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图55： 2022 年全年，中国中铁累计新签合同额同比+11.1%



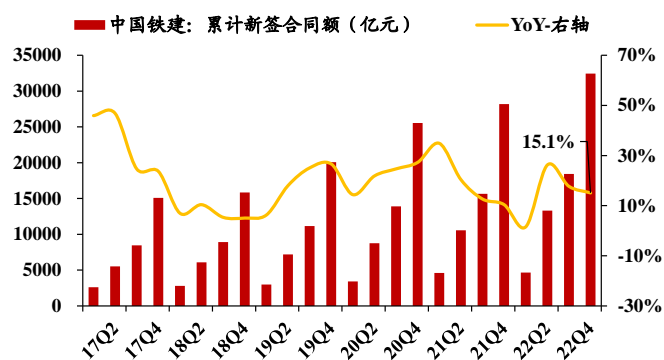
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图56： 2022 年全年，中国电建累计新签合同额同比+29.3%



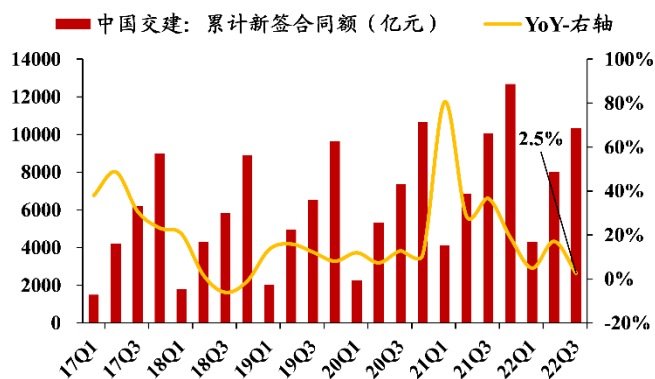
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图57： 2022 年全年，中国铁建累计新签合同额同比+15.1%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图58： 22Q1-3，中国交建累计新签合同额同比+2.5%

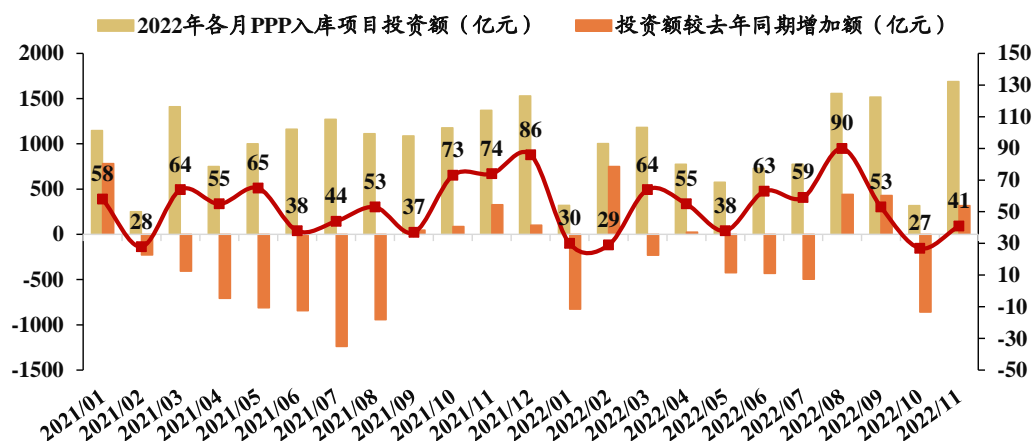


资料来源：Wind，浙商证券研究所

5.3 PPP 入库项目：11 月新入库项目金额 1689.4 亿元，同比+23.2%，超七成投入交运领域

规模、数量方面：2022 年 11 月，新入库 PPP 项目 41 个，较 2021 年同期减少 33 个；投资总金额 1689.4 亿元，同比上升 23.2%，环比上升 431.0%。

图 59：11 月份，新入库 PPP 项目 41 个，投资金额 1689.4 亿元，同比+23.2%，环比+431.0%



资料来源：财政部，浙商证券研究所

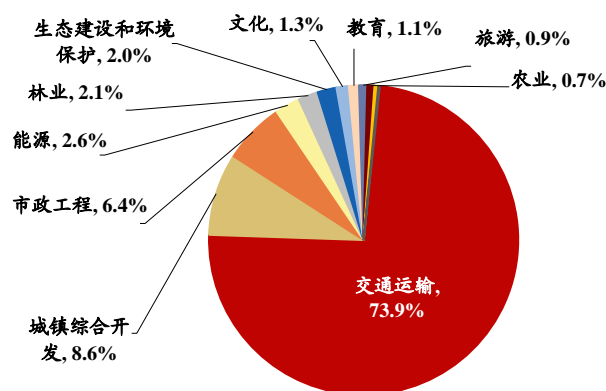
行业分布方面：11 月份新入库项目中，交通运输投资额 1248.0 亿元，占比 73.9%；城镇综合开发投资额 144.8 亿元，占比 8.6%；市政工程投资额 108.4 亿元，占比 6.4%；能源投资额 44.2 亿元，占比 2.6%；林业投资额 34.9 亿元，占比 2.1%；生态建设和环境保护投资额 33.6 亿元，占比 2.0%；文化投资额 21.7 亿元，占比 1.3%；教育、旅游、农业、政府基础设施、保障性安居工程等投资额较少，均不足 20 亿元。

图 60：11 月，PPP 项目中交运、城镇综合开发、市政排名前三

所属行业	投资 (亿元)
交通运输	1248.0
城镇综合开发	144.8
市政工程	108.4
能源	44.2
林业	34.9
生态建设和环境保护	33.6
文化	21.7
教育	17.8
旅游	14.4
农业	12.6
政府基础设施	6.6
保障性安居工程	2.4
总计	1689.4

资料来源：财政部，浙商证券研究所

图 61：11 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：11 月新入库项目中，按省份看：重庆、吉林、甘肃三地投资金额分别为 565.0、317.4、207.7 亿元，分别占比 33.45%、18.79%、12.30%，位列前三；辽宁、海南、四川三地投资金额分别为 164.4、84.7、70.2 亿元，排名靠前。按区域看，西南、东北、西北区域占据主导地位，投资额分别占比 41.21%、29.26%、12.30%，剩余区域合计占比 17.23%。

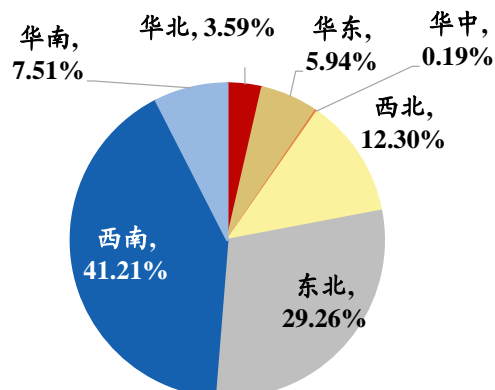
图62: 11月份,重庆新入库PPP项目565.0亿元,位列第一

省份	项目总投资(亿元)
重庆市	565.0
吉林省	317.4
甘肃省	207.7
辽宁省	164.4
海南省	84.7
四川省	70.2
贵州省	61.0
江西省	46.7
河北省	45.9
广西壮族自治区	42.2
山东省	21.2
安徽省	18.0
福建省	14.4
黑龙江省	12.5
山西省	8.7
北京市	6.1
湖南省	3.2
总计	1689.4

资料来源: 财政部, 浙商证券研究所

图63: 11月份,西南、东北PPP新入库总额占据主导地位

11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>