证券研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

各地方积极推行绿色建筑，减隔震有望实现双向受益

——周观点0405

证券分析师：王介超 执业证号：S1190519100003
证券分析师：任菲菲 执业证号：S1190520010001

2021-4-5

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

目录

一、行业观点及投资建议
- （一）行业观点
- （二）个股观点

二、本周建筑板块平稳上涨
- （一）板块行情
- （二）个股行情

三、高景气度之势持续得到验证
- （一）上游数据跟踪
- （二）中游项目情况跟踪

四、央行：积极发展绿色金融

五、风险提示

报告摘要

行业观点：

我国大力推行绿色建筑，渗透率提升有望加速。我国“十二五”期间绿色建筑比例仅20%，而“十三五”目标实现50%占比，绿色建筑创建行动方案计划到2022年实现70%，从计划来看，2021-2022年年均提升10%，高于“十三五”期间的年均6%目标；从实际执行情况来看，福建省去年城镇新建绿色建筑中绿色建筑占比达77.78%，河北城镇绿色建筑竣工占新建建筑面积的93.44%，多个区域实际执行情况大超预期。

全国积极响应及落实绿色建筑推广政策，从多部门联合行动方案、条例等多维度政策共同发力。从2020年《绿色建筑创建行动方案》发布以来，全国多个省份已积极响应并且进行明确规划，山西、重庆、黑龙江、辽宁、海南、湖北、云南等多地区明确绿色建筑2022年70%的发展目标，河北秦皇岛、河北定州、哈尔滨等城市目标提至90-100%，此外，湖南、广东等地起草绿色建筑发展条例，将绿色建筑发展提升至法的效力层面，重要性凸显。

民生类需求持续扩张预期下，减隔震作为防灾减灾重点方向，符合我国内需体系建设，同时又作为短板领域，未来投资空间有望进一步拓展，需求与投资有望得到双重保障，具备长期看好价值。我国致力于打造抗震韧性城市，建筑减隔震将是政策发力点，加之立法落地预期强，需求有望进一步打开。“碳中和”背景下或将倒逼减隔震行业扩张，减隔震技术既具备地震安全性又能够降碳，乐观假设下空间有望看到1100亿/年，同时减隔震技术能够减少钢材水泥资源消耗及生态影响，具备节能减排特征，符合绿色建材评价标准，绿色建筑发展大力推行背景下有望多重受益，重点标的为震安科技。

央行近日在国新办新闻发布会上，明确积极推进绿色金融体系建设，将在碳达峰碳中和指引下逐步开展碳核算，加快构建全国统一的碳排放权交易市场，并且明确表示正在与相关司局开始探索研究，将以能源结构调整为核心，创设直达实体经济的碳减排政策支持工具。我国将在绿色金融五大支柱基础之上持续加快推进相关工作进展，绿色建筑方面也将继续受益。

我们近期推荐的轨道交通减振降噪板块，着眼于两大需求，一是交通强国下的长期轨交高景气建设需求（详见轨交专题），二是环保要求逐步提高下轨道减振降噪应用比例提升，重点标的为天铁股份。

报告摘要

建筑业PMI高景气复苏趋势显著，基建开工整体加快。3月建筑业PMI高于上月7.6个百分点，升至62.3%，土木工程建筑业商务活动指数为65.7%，较上月大幅上升11.2个百分点，基建发力较为显著，水泥开工率维持高位复苏态势，本周大幅提升3.3个百分点至66.48%，大超往年数据。当前正值春季开工潮，行业整体向好大背景下，我们持续推荐高成长板块建筑减隔震及轨交减振降噪。

建筑业投资建议：

- **“交通强国”下轨交板块长期受益：**轨道上的“城市群”建设需求广阔，相关标的如**天铁股份、中国中铁、中国铁建；**
- **高质量发展下的减隔震投资机会：**防灾减灾长期发力，立法落地预期下，20-30倍空间可期，相关标的如减隔震行业龙头**震安科技、天铁股份；**
- **“十四五”下装配式建筑持续渗透：**装配式标的**鸿路钢构、精工钢构、中铁装配、远大住工；**
- **基建产业链复苏与边际改善：**龙头企业在手订单充裕，保障性较高，叠加海外复苏预期，关注低估值标的**中国建筑、中国铁建、中国中铁**，设计标的**华设集团**；大宗高位下的专业工程板块投资机会，标的**中材国际**。

上游数据跟踪：高景气度之势持续得到验证

水泥开工率、出货率：截至本周全国水泥开工率66.48%，环比 +3.32 pct，同比 +22.74 pct，较19年同期 +8.92 pct；水泥出货率87.27%，环比 +6.33 pct，同比 +27.81 pct，较19年同期 +4.12pct。“十四五”开局需求充裕的背景下，高景气度之势持续得到验证。

挖机：2021年2月挖掘机开工小时45小时，同比去年2月提升14.4小时。2021年2月国内挖掘机销量同比增长255.5%，而去年同期则是-60%的大幅下滑。今年挖机数据较高主要由于开工需求旺盛，叠加去年疫情影响下基数较低导致。

风险提示：

基建投资下滑；《建设工程抗震管理条例》落地不及预期；海外投资风险。

（一）行业观点

我国大力推行绿色建筑，渗透率提升有望加速。我国“十二五”期间绿色建筑比例仅20%，而“十三五”目标实现50%占比，绿色建筑创建行动方案计划到2022年实现70%，从计划来看，2021-2022年年均提升10%，高于“十三五”期间的年均6%目标；从实际执行情况来看，福建省去年城镇新建绿色建筑中绿色建筑占比达77.78%，河北城镇绿色建筑竣工占新建建筑面积的93.44%，多个区域实际执行情况大超预期。

全国积极响应及落实绿色建筑推广政策，从多部门联合行动方案、条例等多维度政策共同发力。从2020年《绿色建筑创建行动方案》发布以来，全国多个省份已积极响应并且进行明确规划，山西、重庆、黑龙江、辽宁、海南、湖北、云南等多地区明确绿色建筑2022年70%的发展目标，河北秦皇岛、河北定州、哈尔滨等城市目标提至90-100%，此外，湖南、广东等地起草绿色建筑发展条例，将绿色建筑发展提升至法的效力层面，重要性凸显。

民生类需求持续扩张预期下，减隔震作为防灾减灾重点方向，符合我国内需体系建设，同时又作为短板领域，未来投资空间有望进一步拓展，需求与投资有望得到双重保障，具备长期看好价值。我国致力于打造抗震韧性城市，建筑减隔震将是政策发力点，加之立法落地预期强，需求有望进一步打开。“碳中和”背景下或将倒逼减隔震行业扩张，减隔震技术既具备地震安全性又能够降碳，乐观假设下空间有望看到1100亿/年，同时减隔震技术能够减少钢材水泥资源消耗及生态影响，具备节能减排特征，符合绿色建材评价标准，绿色建筑发展大力推行背景下有望多重受益，重点标的为震安科技。

图表：部分地方绿色建筑相关政策

时间	地区	政策	内容
2021.03.31	湖南省	《湖南省绿色建筑发展条例（草案）》	规定省人民政府应当将绿色建筑技术的研发、应用及推广纳入战略性新兴产业发展规划，推动绿色建筑向工业化、数字化、智能化发展；明确鼓励高等院校、科研机构和企业开展绿色建筑技术研发与应用示范，推动科技成果转化、公共技术服务平台和企业研发机构的建设。
2021.03.30	河北秦皇岛	《秦皇岛市绿色建筑创建行动实施方案》	到2022年，创建对象中绿色建筑占比达到100%；建设被动式超低能耗建筑达到100万平方米以上。秦皇岛市行政区域内履行基本建设程序的新建民用建筑全部按照绿色建筑标准建设。
2021.03.12	湖北省	房建与市政工程绿色建造科技创新联合体启动会	到2022年，规划全省绿色建筑竣工面积占比要达70%以上。
2021.01.18	海南省	绿色建筑（装配式建筑）“十四五”规划	到2022年，当年全省城镇新建建筑中绿色建筑面积占比达到70%，其中海口、三亚占比达到80%，其他市（县、自治县）占比达到60%，星级绿色建筑持续增加。到2022年，全省实施完善类、提升类的老旧小区改造项目、公共建筑节能改造项目要满足现行节能设计标准要求。此外，全省装配化建造方式将全面提升，到2022年，具备条件的新建建筑原则上全部采用装配式方式进行建造。
2020.11.27	广东	《广东省绿色建筑条例》	绿色建筑应当坚持因地制宜、绿色低碳、循环利用的技术路线，传承、推广和创新具有岭南特色、适应亚热带气候的绿色建筑技术的基础上，对绿色建筑建设推出了资金支持、容积率奖励、税收优惠、绿色金融服务和公积金优惠政策等全套激励措施。
2020.11.27	河北定州市	绿色建筑创建行动	到2022年，该市城镇新建建筑中绿色建筑面积占比92%。在城市、镇总体规划确定的城镇建设用地范围内的新建民用建筑，全部按照绿色建筑标准进行建设。其中，政府投资或者以政府投资为主的建筑、建筑面积大于2万平方米的大型公共建筑、建筑面积大于10万平方米的住宅小区，按照高于最低等级的绿色建筑标准进行建设。
2020.11.20	辽宁	绿色建筑创建行动	到2022年，辽宁省城镇新建建筑中绿色建筑占比将达70%。推动既有民用建筑按照绿色建筑标准进行改造，大力推广装配建造方式，积极推进钢结构装配式住宅建设，推动鞍山、本溪、营口、辽阳等市钢结构全产业链发展模式
2020.10.23	黑龙江	《绿色建筑创建行动实施方案》	到2022年全省城镇新建建筑中绿色建筑设计面积占比力争达到70%以上，其中哈尔滨市力争达到90%以上。
2020.10.21	重庆	《重庆市绿色建筑创建行动实施方案》	力争到2022年，城镇新建建筑中绿色建筑面积占比达到70%，全市新开工装配式建筑占新建建筑比例不低于20%。将严格要求全市民用建筑项目落实绿色建材应用比例核算制度，星级绿色建筑和绿色生态住宅小区应用高星级绿色建材的比例不低于60%，其他民用建筑项目应用绿色建材的比例不低于60%。
2020.09.17	山西	《山西省绿色建筑创建行动方案》	到2022年，全省当年城镇新建建筑中绿色建筑面积占比达到70%，其中星级绿色建筑占比达到20%；装配式建筑稳步推进，2022年全省当年新开工装配式建筑600万平方米，装配式建筑占新建建筑面积的比例达到21%；形成具有地方特色的绿色建造技术体系，绿色建材应用进一步扩大，绿色住宅使用者监督机制基本建立，培育一批绿色建筑创新项目。
2020.8.11	河北保定	保定市住房和城乡建设局	到2025年，该市城镇新建民用建筑中按绿色建筑一星级以上标准进行规划建设的面积比例不少于60%，按绿色建筑二星级以上标准进行规划建设的面积比例不少于25%，按绿色建筑三星级标准进行规划建设的面积比例不少于3%。2020年到2025年，该市计划完成既有建筑绿色改造示范25万平方米，其中公共建筑16万平方米，居住建筑9万平方米。
2020.04.28	北京	《北京市装配式建筑、绿色建筑、绿色生态示范区项目市级奖励资金管理暂行办法》	绿色建筑单个项目最高奖励800万元，装配式建筑每平方米可获180元奖励资金。北京市级财政在2014年绿色建筑奖励标准上适当予以提高，对满足北京市《绿色建筑评价标准》或国家《既有建筑绿色改造评价标准》《绿色医院建筑评价标准》等专项标准并取得二星级、三星级绿色建筑运行标识的项目分别给予50元/平方米、80元/平方米的奖励资金，单个项目最高奖励不超过800万元。《暂行办法》对绿色生态示范区也给予了相应的财政鼓励，绿色生态示范区奖励资金总额为300万元。满足条件的绿色生态示范区经评审通过后，给予奖励资金200万元；项目开工或改造更新规模达到50%后，并通过规划建设绩效评价，再给予奖励资金100万元。将申报绿色生态示范区（功能区类）的规划范围由原来的“原则上3平方公里以上”调整到“应原则上1平方公里以上”。对授予“北京市绿色生态示范区”称号的园区或住区，颁发证书及奖牌（有效期3年），首次奖励资金由300万元调整为200万元，获评称号3年内且通过规划建设绩效评价后颁发奖牌（永久有效），再给予奖励资金由200万元调整为100万元。

资料来源：住建部、各省住建厅，太平洋证券研究院整理

央行近日在国新办新闻发布会上，明确积极推进绿色金融体系建设，将在碳达峰碳中和指引下逐步开展碳核算，加快构建全国统一的碳排放权交易市场，并且明确表示正在与相关司局开始探索研究，将以能源结构调整为核心，创设直达实体经济的碳减排政策支持工具。我国将在绿色金融五大支柱基础之上持续加快推进相关工作进展，绿色建筑方面也将继续受益。

我们近期推荐的轨道交通减振降噪板块，着眼于两大需求，一是交通强国下的长期轨交高景气建设需求（详见轨交专题），二是环保要求逐步提高下轨道减振降噪应用比例提升，重点标的为天铁股份。

建筑业PMI高景气复苏趋势显著，基建开工整体加快。3月建筑业PMI高于上月7.6个百分点，升至62.3%，土木工程建筑业商务活动指数为65.7%，较上月大幅上升11.2个百分点，基建发力较为显著，水泥开工率维持高位复苏态势，本周大幅提升3.3个百分点至66.48%，大超往年数据。当前正值春季开工潮，行业整体向好大背景下，我们持续推荐高成长板块建筑减隔震及轨交减振降噪。

建筑业投资建议：

- **“交通强国”下轨交板块长期受益：**轨道上的“城市群”建设需求广阔，相关标的如**天铁股份、中国中铁、中国铁建；**
- **高质量发展下的减隔震投资机会：**防灾减灾长期发力，立法落地预期下，20-30倍空间可期，相关标的如减隔震行业龙头**震安科技、天铁股份；**
- **“十四五”下装配式建筑持续渗透：**装配式标的**鸿路钢构、精工钢构、中铁装配、远大住工；**
- **基建产业链复苏与边际改善：**龙头企业在手订单充裕，保障性较高，叠加海外复苏预期，关注低估值标的**中国建筑、中国铁建、中国中铁**，设计标的**华设集团**；大宗高位下的专业工程板块投资机会，标的**中材国际**。

（一）行业观点

图表：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS			PE			股价
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2021/4/2
601668	中国建筑	买入	0.97	1.08	1.20	5.21	4.81	4.32	5.20
601186	中国铁建	买入	1.4	1.83	2.04	5.43	4.89	4.41	8.07
601390	中国中铁	买入	0.95	1.15	1.29	6.02	5.66	5.03	5.80
002541	鸿路钢构	买入	1.07	2.02	2.62	49.07	34.34	25.96	52.39
300767	震安科技	买入	0.63	1.15	2.15	96.04	63.28	33.89	82.16
300587	天铁股份	买入	0.37	0.57	0.9	42.36	29.8	18.69	17.00
603018	华设集团	买入	1.16	1.30	1.55	12.38	11.01	8.82	11.51
600496	精工钢构	买入	0.22	0.39	0.48	26.55	26.55	13.73	5.32
600970	中材国际	买入	0.92	0.97	1.09	10.10	14.18	9.57	9.25
300374	中铁装配	买入	0.27	0.42	0.64	50.95	243.30	33.29	13.95
2163.HK	远大住工	买入	1.73	0.44	1.26	41.72	35.99	14.71	22.00

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（二）个股观点

震安科技：“单项冠军”业绩高增，助力防灾减灾共创美好未来

预告增速中枢80%，延续高增长，扣非净利润中枢增速约82%，略低于我们的预期，主要原因或为建筑淡季（Q1和Q4）以及大项目收入确认节奏的影响，但公司目前跟踪的订单多达18亿，印证了行业仍处于高景气区间，随着我国对抗震防灾工作的重视以及建筑减隔震技术与产品推广应用政策实施，建筑减隔震行业发展总体呈现上升趋势，公司作为行业绝对龙头，业绩高增速有望延续。

云南已正式提标至450%，2月抗震韧性标准亦实施在即，公司龙头地位更巩固。据云南省《关于发布建筑工程叠层橡胶隔震支座性能要求和检验标准的通知》，隔震支座云南地标已于今年1月1日正式执行，极限位移标准为450%，该水平已是领先全球。公司实验室研究以500%作为研究对象，能够保障450%极限位移下隔震支座不会破坏，较好地应对九级大震。此外，2月份《建筑抗震韧性评价标准》将正式实施，建筑结构抗震性能即将实现“抗震安全性”到“抗震安全韧性”的转变，行业发展规范化程度日益提升，配套标准正逐步到位，龙头壁垒将更加凸显。

公司近期基本面持续向好，未来业绩保障程度高。1）从经营扩张角度来看，可转债已获深交所审议通过，新产能配套资金保障性高，达产后公司减隔震产能将扩近3-4倍，同时将布局五大生产基地，包括长三角、珠三角、西北新疆等地，云南省外市占率迅速提升，总体来看，省内提标有利于提高省内市占率和毛利率，省外扩张正在扩大省外份额，获得更多存量市场份额，未来发展可期。2）从管理角度来看，公司不仅发布股权激励方案，为公司高管、核心研发与技术人员授予限制性股票，彰显公司坚定做好龙头、向高质量发展的决心。3）从未来业绩保障来看，公司不仅订单储备充足，可转债披露近18亿跟踪订单，同时与保定建筑设计院签框架协议，率先为唐山新基地的业务扩张铺路。4）从下游需求来看，公司下游如医院、养老院（老龄化）、学校、旧改、LNG（清洁能源）、地铁上盖（建筑新风向）、机场等公共建筑均为民生方向，多为十四五重要领域，未来将长期维持高景气度，另外随着雄安（高烈度区）建设加速，公司业务增量具备高保障性。

投资建议：

随着我国步入高质量发展阶段，防灾减灾重视度日益提升，“防灾减灾”同新能源行业一样，是确定性高的发展方向，且正在高速成长期，减隔震构成了“双循环”的重要赛道，从减隔震空间测算来看，立法内（新建/旧改学校医院等公建、老旧小区改造等）+立法外（LNG、地产、机场、IDC、地铁上盖等）+装配式等多维度应用为行业带来巨大发展空间，立法落地后或带来每年440亿发展空间，行业空间或扩大10-20倍。

柔性抗震技术是扩内需、提质量、利国利民的确定方向，日本等发达国家多年来应用效果良好，且《建设工程抗震管理条例》已被列入国务院2020年立法计划中拟定栏中，尽管因疫情影响，立法进度略低于预期（我们略调低了2021年盈利预期），但行业快速成长较为确定，行业本就处于高速发展期，立法只是加速器，公司作为领先行业的绝对龙头，今年被工信部评为“单项冠军”，竞争实力凸显，具备更高附加值，也具备较大的上升空间。

预计20-22年EPS分别为1.15/2.15/4.60，对应PE分别为63.28/33.89/15.89。维持“买入”评级。

考虑立法落地预期下的行业空间释放节奏：

	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
行业	20	30	120	240	280	310
YOY		50.00%	300.00%	100.00%	16.67%	10.71%

资料来源：太平洋证券整理

天铁股份：全年业绩50%增长，“交通强国”给足城轨减振需求长期动力

预计四季度较2019年基本持平，全年业绩延续高增速。按照业绩预告归母净利润1.88-1.965亿，对应Q4归母净利润为0.71-0.795亿，四季度业绩中枢与2019年基本持平。2020年疫情下一季度下游施工类企业工程进度受到影响，在此背景之下公司作为工程类企业采购供货方，仍能够较快恢复并且全年维持较高增速。

需求主力城轨板块里程扩张超预期，“交通强国”战略下行业发展动力足。据协会数据，截至2020年全国城轨交通运营线路已达7978.19公里，其中2020年新增里程1241.99公里，十三五期间里程新增持续加快，在19年就已超过“十三五”目标里程。同时十三五期间项目审批持续放量，五年间新增计划投资额总计2.98万亿，其中2020年新增获批项目投资4709.86亿。

近日国新办发布的《中国交通的可持续发展》白皮书再次明确“交通强国”发展目标，要求全面提升运输服务，从“走得了”到“走得好”，城轨作为现代城市发展的重要方向长期需求可期，加之城市轨道多途径人口密集处，减振降噪需求明确，未来发展动力足。

建筑减隔震行业空间扩容确定性高，公司该领域产能新建正加紧推进。公司计划投资9752.65万建设建筑减隔震产品生产线项目，规划0.72万套产能，预计2022年3月投产后将带来销售收入6013万，净利润1224万。一方面，减隔震行业代表高质量发展的建筑业，行业空间20-30倍扩容预期确定性大，需求大幅扩张下公司新建产能达产具备一定保障性，另一方面，隔震产品周期短，多安装在承重柱部位，往往安装后即可收款至较大比例，布局该项目有望在收获业绩的同时在一定程度上加快营运周转。

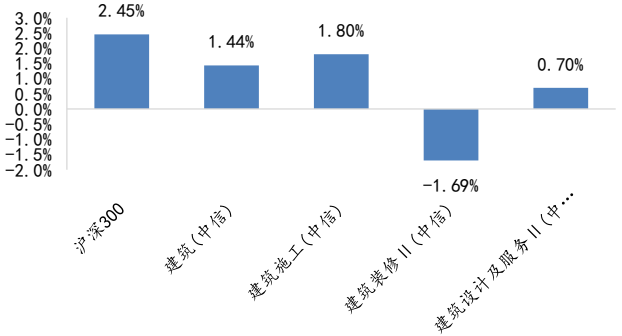
投资建议：公司是轨交减振降噪领域龙头公司，下游城轨属于“新基建”主要领域之一，具备较为饱满的中长期需求。同时公司拓宽业务领域，布局未来空间广阔的建筑减隔震领域。预计2020-2022年归母净利润分别为1.9、2.7、3.3亿，EPS分别为0.56/0.78/0.99元，对应PE分别为22/16/13倍，近三年估值最高/平均/最低分别为49/29/19倍，当前估值为21倍，处于较低水平，维持“买入”评级。

（一）板块行情

本周建筑指数较上周上涨1.44%，沪深300指数上涨2.45%，跑输沪深300指数1.02个百分点。其中建筑施工指数上涨1.8%，跑输沪深300指数0.65个百分点；建筑装修指数下跌1.69%，跑输沪深300指数4.14个百分点；建筑设计及服务指数上涨0.7%，跑输沪深300指数1.75个百分点。

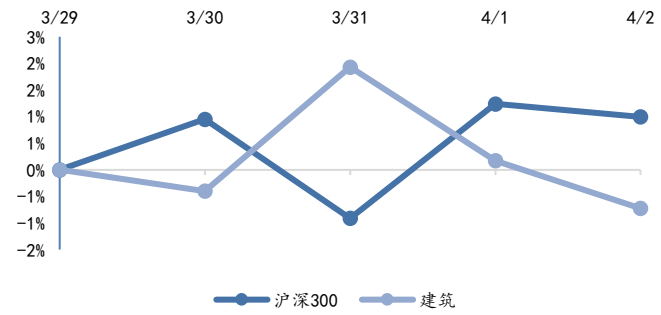
本周建筑板块上涨，多主题板块呈现上涨趋势，其中大基建央企指数、海南自贸港指数、西部大基建指数表现较好，上涨幅度位列前三，分别上涨3.27%、3.04%和2.46%。

图表：本周建筑与沪深300指数涨跌幅对比



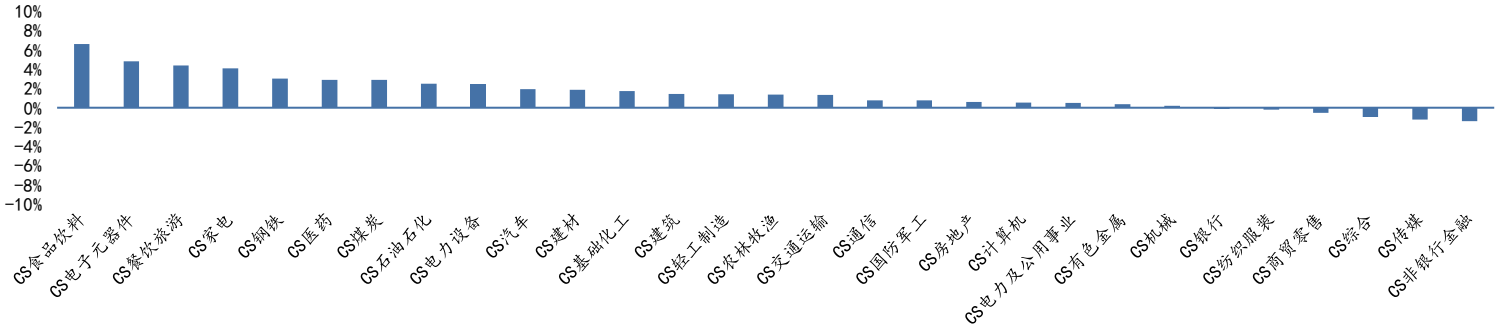
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：本周建筑指数与沪深300走势对比



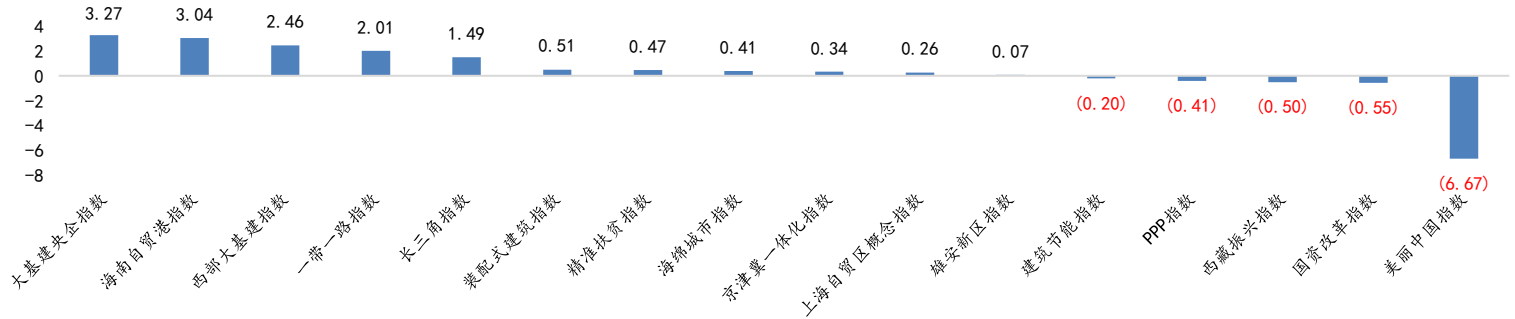
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

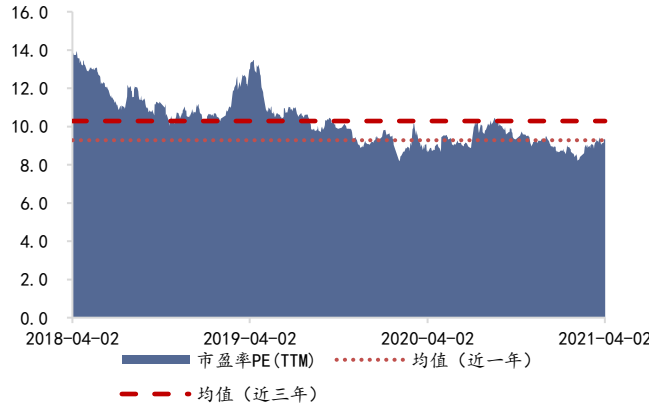
图表：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

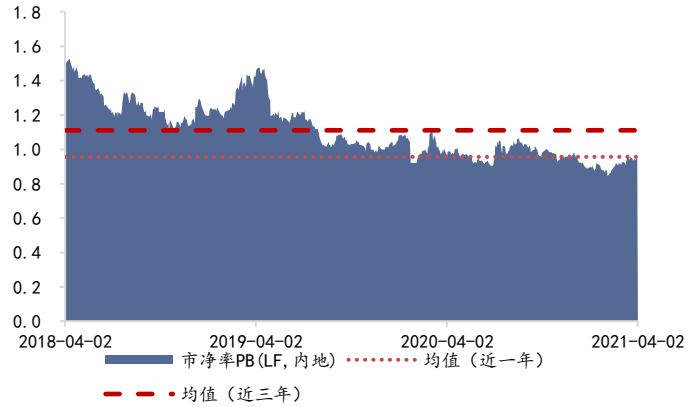
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE（TTM）为9.31，与近一年PE均值9.3相比上涨0.01，与近三年PE均值10.3相比下跌0.99；PB（LF）为0.94，与近一年均值0.96相比下跌0.02，与近三年均值1.11相比下跌0.17。

图表：建筑行业近三年 PE 变化



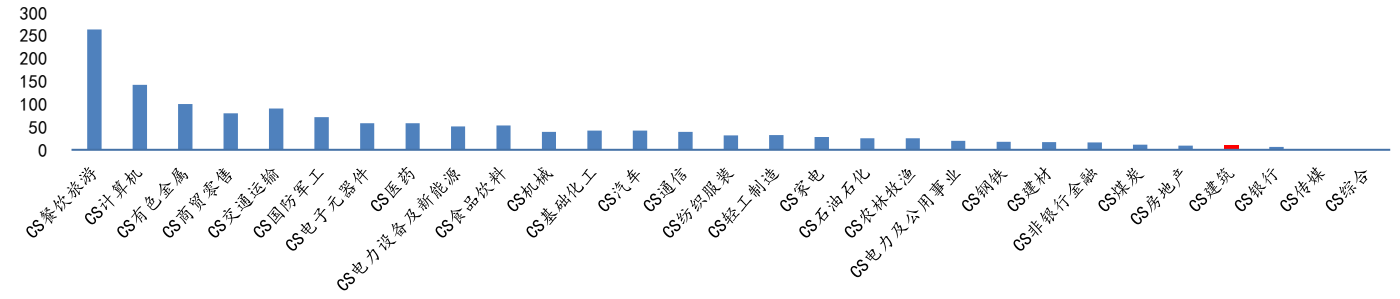
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑行业近三年 PB 变化



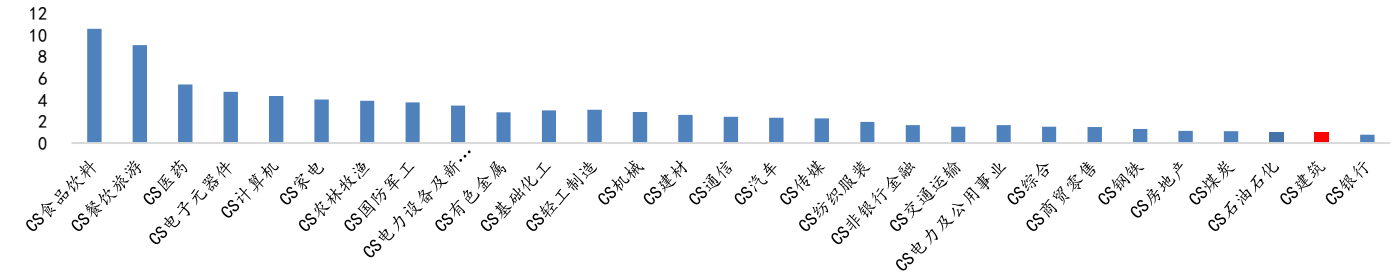
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业 PE 对比情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业 PB 对比情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）个股行情

本周中信建筑行业中个股涨幅前五的公司为北方国际（58.09%）、中化岩土（29.5%）、中钢国际（16.38%）、中铝国际（15.2%）、新疆交建（12.16%）；个股跌幅前五的公司为乾景园林（-14.35%）、绿茵生态（-11.73%）、美晨生态（-11.15%）、杭州园林（-10.83%）、诚邦股份（-10.66%）。

图表：建筑行业个股涨跌幅前十

代码	股票名称	股价（元）	5日涨跌幅	年初至今涨跌幅	相对于沪深300区间涨跌幅
本周涨幅前10					
000065.SZ	北方国际	11.24	58.09%	50.67%	55.64%
002542.SZ	中化岩土	3.6	29.5%	16.88%	27.05%
000928.SZ	中钢国际	7.39	16.38%	66.07%	13.93%
601068.SH	中铝国际	3.94	15.2%	10.67%	12.75%
002941.SZ	新疆交建	13.65	12.16%	24.09%	9.71%
603098.SH	森特股份	17.15	10.79%	107.88%	8.34%
300675.SZ	建科院	19.56	9.7%	14.39%	7.25%
603929.SH	亚翔集成	11.16	9.63%	-1.67%	7.18%
601618.SH	中国中冶	3.39	9%	24.18%	6.55%
002051.SZ	中工国际	7.26	8.85%	2.4%	6.4%

代码	股票名称	股价（元）	5日涨跌幅	年初至今涨跌幅	相对于沪深300区间涨跌幅
本周跌幅前10					
603778.SH	乾景园林	5.55	-14.35%	30.59%	-16.8%
002887.SZ	绿茵生态	13.09	-11.73%	12.75%	-14.18%
300237.SZ	美晨生态	2.71	-11.15%	0.74%	-13.6%
300649.SZ	杭州园林	15.56	-10.83%	-0.45%	-13.28%
603316.SH	诚邦股份	6.62	-10.66%	-9.81%	-13.11%
300355.SZ	蒙草生态	4.18	-9.52%	16.76%	-11.97%
601886.SH	江河集团	7.46	-9.36%	28.4%	-11.81%
300621.SZ	维业股份	9.33	-9.15%	2.19%	-11.6%
603007.SH	花王股份	4.93	-9.04%	-7.85%	-11.49%
002775.SZ	文科园林	4.73	-9.04%	-2.47%	-11.49%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

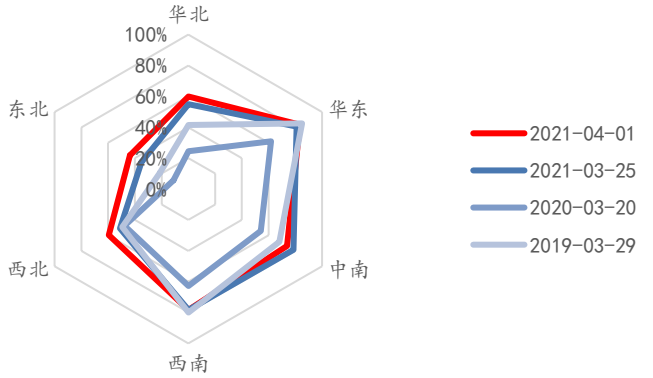
（一）上游数据跟踪

1.水泥：高景气度之势持续得到验证

截至本周全国水泥开工率66.48%，环比 +3.32 pct，同比 +22.74 pct，较19年同期 +8.92 pct；水泥出货率87.27%，环比 +6.33 pct，同比 +27.81 pct，较19年同期 +4.12pct。“十四五”开局需求充裕的背景下，高景气度之势持续得到验证。

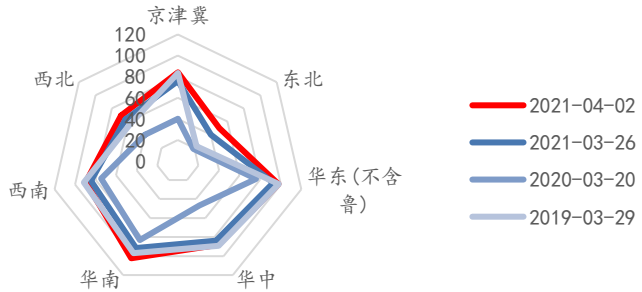
全国水泥价格指数149.88，环比上周上升1.86点。2021年1-2月全国水泥产量同比上升61.06%，较2019年同期相比13.92%。

图表：全国水泥开工率数据跟踪（农历）



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货数据跟踪（农历）



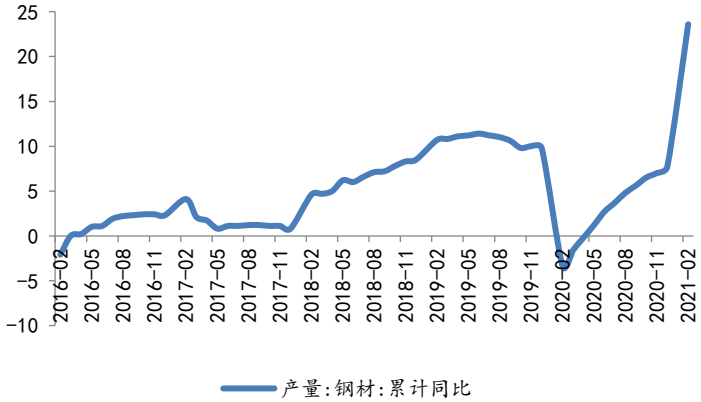
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

2. 钢材：高炉开工率有所下跌

截至本周，全国高炉开工率59.94%，环比上周下跌1.94点，较去年同期下降7.05点。

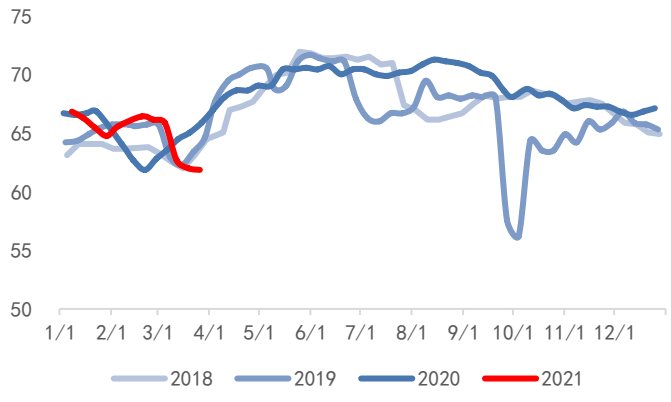
2021年1-2月全国钢材产量20,952.60万吨，累计同比增长23.60%，较2019年相比增长22.20%。

图表：钢材产量变化



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全国高炉开工率跟踪

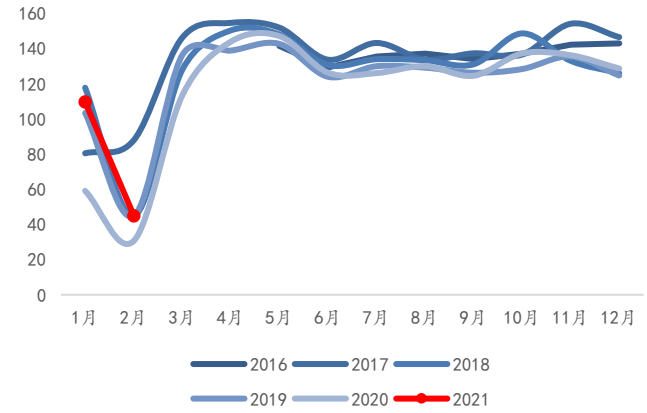


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3. 2月挖机销售数据强势

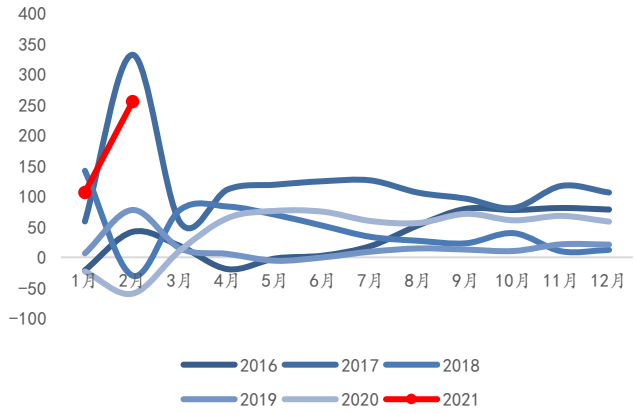
2021年2月挖掘机开工小时45小时，同比去年2月提升14.4小时。2021年2月国内挖掘机销量同比增长255.5%，而去年同期则是-60%的大幅下滑。今年挖机数据较高主要由于开工需求旺盛，叠加去年疫情影响下基数较低导致。

图表：挖掘机开工小时数



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：挖掘机国内销量增速跟踪



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）中游项目情况跟踪

图表：建筑央企订单情况跟踪

基建	中国建筑		中国铁建		中国中铁	
	基建新签	YOY	工程承包新签	YOY	基建新签	YOY
15Q1	408	73.00%	1283	5.84%	1353	-19.85%
15Q2	918	10.90%	2541	-21.11%	2767	-16.50%
15Q3	1491	9.20%	4575	-2.50%	4448	-4.93%
15Q4	3140	26.70%	8074	17.48%	7689	8.57%
16Q1	712	74.50%	1481	15.45%	1569	15.99%
16Q2	2229	142.80%	3000	18.06%	3586	29.60%
16Q3	3596	141.20%	5692	24.43%	6439	44.75%
16Q4	5748	83.10%	10593	31.19%	9827	27.81%
17Q1	1219	71.30%	2182	47.34%	2287	45.80%
17Q2	3667	64.50%	4547	51.60%	4752	32.50%
17Q3	5049	40.40%	7098	24.70%	7575	19.30%
17Q4	7340	32.30%	12932	22.08%	13553	37.91%
18Q1	1634	34.00%	2367	8.48%	2609	21.60%
18Q2	3372	-8.10%	4969	9.27%	5268	10.86%
18Q3	4282	-15.20%	7306	2.92%	7700	1.60%
18Q4	6282	14.10%	13524	4.58%	14346	5.90%
19Q1	919	-43.80%	2516	6.30%	2706	3.70%
19Q2	2112	-37.40%	6119	23.14%	5979	13.50%
19Q3	3219	-24.80%	9519	30.30%	9082	17.95%
19Q4	5183	-18.40%	17307	27.97%	17946	25.09%
20Q1	1100	19.70%	3070	22.04%	3022	11.70%
20Q2	2610	23.60%	7653	25.07%	7587	26.90%
20Q3	3926	22.00%	12085	26.96%	11384	25.40%
20Q4	6810	30.30%	22207	28.32%	21829	21.60%

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

海外	中国建筑		中国铁建		中国中铁	
	境外	YOY	境外	YOY	境外	YOY
15Q1	195	-8.40%	337	-12.19%	116	54.40%
15Q2	430	1.60%	618	-12.02%		
15Q3	681	50.30%	618	9.84%		
15Q4	1119	42.20%	863	23.23%		
16Q1	172	-12.00%	143	37.20%		
16Q2	619	55.10%	258	36.60%	312	23.20%
16Q3	921	35.20%	446	28.28%	792	118.70%
16Q4	1141	5.80%	1078	28.85%	1025	49.60%
17Q1	174	1.40%	227	44.83%	156	131.80%
17Q2	1117	80.50%	451	44.81%	286	-8.20%
17Q3	1440	56.30%	538	24.94%	518	-34.60%
17Q4	1988	76.90%	1050	26.28%	905	-11.70%
18Q1	173	-0.90%	133	11.57%	205	31.80%
18Q2	473	-57.60%	689	6.62%	304	6.18%
18Q3	1089	-24.40%	765	2.84%	437	-15.70%
18Q4	1556	-21.70%	1302	3.63%	1049	15.90%
19Q1	234	35.70%	100	7.80%	72	-65.10%
19Q2	827	74.60%	727	19.59%	364	19.70%
19Q3	994	-8.80%	986	28.97%	588	34.78%
19Q4	1760	13.00%	2692	106.76%	1276	21.60%
20Q1	373	59.30%	468	366.56%	188	162.70%
20Q2	982	18.80%	764	5.14%	448	23.10%
20Q3	1164	17.10%	1106	12.09%	629	7.00%
20Q4	1845	4.30%	2328	-13.53%	1363	6.80%

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（二）中游项目情况跟踪

累计统计	中国建筑													
单位：亿元	建筑业务累计新签合同额	累计同比	房建新签	累计同比	基建新签	累计同比	建筑业务境内合同额	累计同比	建筑业务境外合同额	累计同比	地产签约销售额	累计同比	地产合约销售面积（万平方米）	累计同比
2001	2166.00	12.40%	1973.00	8.30%	181	80.80%	1970.00	3.20%	196	988.50%	213	-14.90%	111.00	-10.30%
2002	2940.00	-14.34%	2554.00	-17.00%	370.00	7.50%	2607.00	-23.03%	333.00	643.60%	340.00	-20.75%	182.00	-20.87%
2003	5613.00	-4.30%	4486.00	-8.90%	1100.00	19.70%	5239.00	-7.00%	373.00	59.30%	619.00	-11.10%	325.00	-13.60%
2004	7390.00	2.50%	5941.00	-1.70%	1382.00	22.50%	6892.00	-0.70%	498.00	85.10%	907.00	-10.30%	481.00	-11.50%
2005	9578.00	4.80%	7826.00	1.10%	1685.00	24.10%	8910.00	1.40%	668.00	90.10%	1219.00	-6.00%	688.00	-7.40%
2006	15101.00	5.20%	10617.00	2.60%	2610.00	23.60%	12312.00	5.30%	982.00	18.80%	1807.00	-1.90%	1006.00	-2.00%
2007	17471.00	5.30%	12403.00	5.00%	2930.00	17.00%	14404.00	7.10%	1005.00	7.40%	2062.00	-6.60%	1148.00	-4.40%
2008	19343.00	7.00%	13563.00	5.80%	3305.00	19.50%	15927.00	8.40%	1028.00	5.90%	2388.00	-1.10%	1305.00	-4.40%
2009	19510.00	10.30%	15485.00	7.70%	3926.00	22.00%	18346.00	9.90%	1164.00	17.10%	2776.00	2.90%	1477.00	-5.80%
2010	21525.00	10.60%	17072.00	7.10%	4346.00	26.70%	20182.00	9.60%	1343.00	27.50%	3228.00	2.70%	1787.00	2.30%
2011	24438.00	13.70%	19173.00	9.40%	5145.00	33.30%	23067.00	14.20%	1371.00	6.40%	3699.00	8.90%	2030.00	6.40%
2012	27705.00	11.40%	20753.00	6.40%	6810.00	30.30%	25861.00	12.00%	1845.00	4.30%	4287.00	12.10%	2371.00	9.10%
2101	2366.00	9.30%	2066.00	4.70%	290.00	59.60%	2322.00	17.90%	44.00	-77.70%	275.00	29.50%	140.00	26.10%
2102	4178.00	42.10%	3311.00	29.70%	850.00	129.50%	4110.00	57.60%	68.00	-79.70%	524.00	54.10%	251.00	38.30%

累计统计	中国电建								中国中冶						中国化学						
单位：亿元	累计新签合同额	累计同比	水利新签	累计同比	境内合同额	累计同比	境外合同额	累计同比	累计新签合同额	累计同比	境内合同额	累计同比	境外合同额	累计同比	累计新签合同额	累计同比	境内合同额	累计同比	境外合同额	累计同比	营业收入（未审计）
2001	526.69	-18.77%	330.72	106.00%	402.53	-19.05%	124.16	17.87%	451.10	-9.80%	447.00	-10.04%	4.10	24.24%	268.94	2.61%	187.41	49.59%	81.53	-40.41%	53.52
2002	953.43	-19.66%	567.28	60.46%	649.69	-24.84%	303.74	-5.77%	894.30	-13.02%	873.60	-12.84%	20.70	-20.08%	353.30	20.85%	245.37	57.98%	107.93	-21.24%	80.74
2003	1,484.00	-15.37%	801.92	121.27%	960.62	-16.31%	523.38	-13.60%	1746.00	-4.10%					453.97	-73.31%	328.63	-59.43%	125.34	-89.87%	135.22
2004	1,905.71	-10.14%	1032.31	127.61%	1,310.51	-6.74%	595.20	-16.81%	2327.40	1.10%	2238.90	0.97%	88.50	3.15%	648.94	41.64%	499.29	84.25%	149.65	-20.04%	212.42
2005	2,436.03	2.72%	1153.19	110.32%	1,777.76	12.12%	658.27	-16.26%	3230.90	7.90%	3138.10	8.35%	92.80	-6.36%	779.83	35.61%	628.68	92.93%	151.15	-39.35%	283.27
2006	3,361.95	11.06%	1,439.26	70.48%	2,557.46	17.37%	804.49	-5.13%	4651.70	21.90%	4533.60	23.35%	118.10	-15.28%	909.85	1.86%	754.82	26.60%	369.14	18.76%	369.14
2007	3,899.03	25.83%	1,510.46	59.08%	2,887.88	29.90%	1,011.15	14.94%	5136.80	21.47%	5012.90	22.82%	123.90	-15.94%	976.66	2.76%	814.97	29.21%	161.69	-49.42%	456.61
2008	4,476.74	28.93%	1,639.12	49.72%	3,384.26	33.99%	1,092.48	15.45%	6003.40	27.00%	5871.60	29.02%	131.80	-24.94%	1191.2	11.39%	995.82	40.84%	195.38	-46.07%	552.01
2009	5,024.54	30.19%	1,826.55	54.23%	3,703.16	31.36%	1,321.38	27.00%	7009.20	31.10%	6869.90	33.05%	139.30	-24.09%	1469.25	27.84%	1164.69	54.83%	304.56	-23.29%	664.66
2010	5,472.33	32.05%	1,898.05	49.08%	3,938.87	28.21%	1,533.46	43.03%	8033.20	35.00%					1825.99	-17.53%	1455.63	70.15%	370.36	-72.74%	812.51
2011	5,970.31	32.63%	2,071.76	55.75%	4,317.65	29.36%	1,652.66	42.02%	8942.50	36.20%					2203.32	-1.64%	1743.09	98.53%	460.23	-66.21%	964.49
2012	6,732.60	31.50%	2,117.35	17.68%	4,716.55	29.79%	2,016.05	35.82%	10197.20	29.40%					2511.66	10.55%	2016.95	122.53%	494.71	-63.78%	1107.18
2101	635.27	20.62%	307.66	-6.97%	493.88	22.69%	141.39	13.88%	1035.90	129.70%					279.56	3.95%	240.47	28.31%	39.09	-52.05%	92.22
2102	1191.89	25.01%	507.36	-10.56%	999.28	53.81%	192.61	-36.59%	1820.10	103.50%					409.22	15.83%	365.28	48.87%	43.94	-59.29%	150.79

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

1、3月份中国制造业采购经理指数和非制造业商务活动指数双双回升

3月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为51.9%、56.3%和55.3%，比上月上升1.3、4.9和3.7个百分点，我国经济总体延续扩张态势。

新动能引领态势良好。从重点行业看，高技术制造业和装备制造业PMI分别为53.9%和52.9%，高于制造业总体2.0和1.0个百分点，新动能对制造业发展的引领作用持续显现。同时，两个行业的从业人员指数分别升至51.2%和50.5%，表明相关行业用工需求有所增加。

价格指数升至近年高点。受国际大宗商品价格持续高位运行等影响，本月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为69.4%和59.8%，高于上月2.7和1.3个百分点。从行业情况看，石油加工煤炭及其他燃料加工、化学纤维及橡胶塑料制品、通用设备、专用设备等行业原材料购进价格指数高于75.0%，化学原料及化学制品、黑色金属冶炼及压延加工、有色金属冶炼及压延加工等行业出厂价格指数高于70.0%，相关行业价格承压有所加大。同时，有调查企业反映，受境外疫情反复及国际经贸不畅等因素影响，近期部分进口原材料供应不足，价格上涨明显，交货周期延长。

建筑业重返高位景气区间。3月份天气转暖，企业集中开工，建筑业施工进程加快，本月建筑业商务活动指数高于上月7.6个百分点，升至62.3%。其中，土木工程建筑业商务活动指数为65.7%，较上月大幅上升11.2个百分点，表明随着统筹推进基础设施建设等政策显效发力，行业生产活动总体加快。

2、央行在国务院新闻办公室新闻发布会“构建新发展格局 金融支持区域协调发展”

继续加大金融支持国家重大区域发展战略力度。因地制宜，持续推动金融支持京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化、黄河流域生态保护和高质量发展、成渝双城经济圈建设的各项举措落地，提升金融服务实体经济和区域协调发展的质量和效能。

贯彻绿色发展理念。推动六省（区）九地绿色金融改革创新试验区建设。这六个省区是浙江、江西、广东、贵州、甘肃和新疆，有的省区有两个，其中新疆我们还选择了三个地方在探索绿色金融的发展。到去年年末，这六省（区）九地绿色金融改革创新试验区的状况给各位媒体的朋友们介绍两组数据。一组数据就是这六省（区）九地绿色贷款的余额已经达到2368.3亿，占六省（区）九地全部贷款余额的15.1%，比全国的平均水平高了4.3个百分点。第二组数据是六省（区）九地的绿色债券余额达到1350亿，同比增长66%。江西赣州新区成功发行了全国首单经认证的绿色市政专项债券。广州市花都区创新了碳排放权抵质押融资等金融产品。

去年2月份，正是在新冠疫情对中国社会冲击比较严重的时候，人民银行经过国务院的批准，会同银保监会、证监会、外汇局和上海市政府出台发布了《关于进一步加快推进上海国际金融中心建设金融支持长三角一体化发展的意见》。

按照习近平总书记去年9月参加有关国际活动提出来的碳达峰、碳中和目标，一是把碳达峰、碳中和工作做到位，逐步开展碳核算。二是以信息披露为基础，强化约束机制。三是发挥市场作用，必须构建一个全国统一的碳排放权交易市场。四是以能源结构调整为核心，创设直达实体经济的碳减排政策支持工具。为了更好地推动绿色金融发展，已经对金融机构开展了绿色金融业绩评价。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

3、车辆购置税收入补助地方资金管理暂行办法

本办法所称车辆购置税收入补助地方资金，是指中央财政从车辆购置税收入中安排用于支持交通运输行业发展的资金。应当重点保障国家重大战略目标和纳入国家交通运输规划的重大项目建设。应当实行全过程预算绩效管理，强化绩效评价结果运用。

车购税资金的支出范围包括：（一）国家高速公路和普通国道支出；（二）界河桥梁（隧道）、边境口岸汽车出入境运输管理设施、国家级口岸公路支出；（三）普通省道、农村公路支出；（四）综合交通运输支出；（五）重要内河水运支出；（六）重大自然灾害影响的交通运输安全应急保障支出；（七）交通运输智能化信息化支出；（八）国务院批准同意用于交通运输的其他支出。

国家高速公路和普通国道支出，是指用于国家高速公路和普通国道建设中由中央承担支出责任部分的支出，主要包括新建、改建和扩建支出。

界河桥梁（隧道）、边境口岸汽车出入境运输管理设施、国家级口岸公路支出，是指用于界河桥梁（隧道）、边境口岸汽车出入境运输管理设施、国家级口岸公路等建设中由中央承担支出责任部分的支出，主要包括新建、改建和扩建支出。

普通省道、农村公路支出，是指中央根据地方普通省道、农村公路的建设任务、养护任务完成情况及财政投入等情况，对地方普通省道、农村公路建设项目给予一定资金支持的支出。主要包括支持普通省道、农村公路（含县道、乡道、村道及属于农村公路重要附属设施的县级客运站、乡镇运输服务站）等新建、改建和扩建支出。

4、召开国务院常务会议 推出深化“放管服”改革新举措等

会议指出，按照党中央、国务院部署，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，必须科学分析当前经济形势，保持清醒头脑，进一步做实“保”的措施，巩固“稳”的基础，促进经济平稳运行、提质增效。

会议指出，今年在调整一些阶段性政策的同时，不搞“急转弯”，采取对冲措施帮助市场主体恢复元气，巩固经济恢复基础。会议确定了进一步支持小微企业、个体工商户和先进制造业的税收优惠政策。一是加大小微企业所得税优惠力度并将个体工商户纳入优惠政策范围，从今年1月1日起至明年底，对小微企业和个体工商户年应纳税所得额不到100万元部分，在现行优惠政策基础上，再减半征收所得税，进一步降低实际税负。二是从今年4月1日起至明年底，将小微企业、个体工商户等小规模纳税人增值税起征点，由现行月销售额10万元提高到15万元。三是从今年4月1日起，将运输设备、电气机械、仪器仪表、医药、化学纤维等制造业企业纳入先进制造业企业增值税留抵退税政策范围，实行按月全额退还增量留抵税额。上述政策加上已出台税收优惠政策，预计全年新增减税超过5500亿元。会议强调，在落实减税政策的同时，要有序合理压减非税收入，坚决防止各种名目乱收费增加企业负担。会议要求，要多用公平普惠的政策和改革，使市场主体更大受益，提升活跃度。同时引导地方利用财政收入恢复性增长合理降低政府杠杆率，防止盲目铺新摊子，增强财政可持续性。

会议围绕更大激发市场主体活力、促进稳就业保民生，确定了深化“放管服”改革的具体举措。一是改善就业环境。二是推进涉企审批减环节、减材料、减时限、减费用。三是支持扩大内需。四是优化民生服务供给。五是进一步推进公正监管。

基建投资下滑；《建设工程抗震管理条例》落地不及预期；海外投资风险。

王介超（太平洋首席分析师）执业证书编号S1190519100003，负责建筑和钢铁两个行业的研究工作，近8年实业工作经历，拥有咨询师（投资），高级工程师，注册一级建造师等专业资质，并参与海外“一带一路”工程项目管理工作，有多项专利，主编国标GB/T18916.31，擅长产业链研究，尤其精通建筑产业链和黑色产业链研究，2017年5月加入民生证券，任大周期组负责人，2019年9月加入太平洋证券研究院。金融行业从业近4年，产业与金融结合较好，权益端多次挖掘具有市场影响力的标的，也擅长从中微观角度高频验证宏观方向，相关研究如钢结构行业深度研究和装配式行业深度研究，减隔震行业专题研究，高端特钢专题研究等深受市场好评。

任菲菲（建筑行业分析师）：S1190520010001，英国南安普顿大学硕士，风险与金融专业，3年卖方研究经验，2019年加入太平洋证券研究院，从事建筑方向研究工作。擅长从数据及产业本质寻找突破口，深入研究基建产业链、装配式建筑产业链，挖掘建筑减隔震、轨交减振细分领域投资机会。

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

➢行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

➢公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。