证券研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

减隔震技术既“防灾”又“降碳”，民之福祉，空间广阔

——周观点0321

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

2021-3-21

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、本周建筑板块逆势上涨
- （一）板块行情
- （二）个股行情

三、开工加速复苏
- （一）上游数据跟踪
- （二）中游项目情况跟踪

四、投资稳定恢复

五、风险提示

报告摘要

观点：

政府工作报告再次明确推进“两新一重”建设，加快重大项目、加快补短板、生态环保及民生保障，“十四五”期间建设需求端有望朝向相关领域发力。今年疫情后开复工回暖趋势日益显著，我国建设需求扩张趋势明确。从上游数据来看，当前全国水泥开工率51%，近一个月以来持续强势回升，较上周环比提升11.9个百分点，同比去年高出37.63个百分点，较19年同期相比也高出5.89个百分点；水泥出货率持续提升至70.61%，环比提升15.68个百分点，同比提升42.39个百分点，较往年同期也相对有所提升；2月挖机销量同比去年同期增长达255.5%，较2019年增长42%，同时，从资金角度来看，1—2月份基础设施投资同比增长36.6%，两年平均下降1.6%，投资到位资金同比增长40.1%，高于全部投资5.1个百分点，两年平均增长6.5%，高于全部投资4.8个百分点，同时安排地方政府专项债券、中央预算内投资予以有力支撑。

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。我国“碳中和”背景下原先减隔震所在的被动市场或逐渐切换为主动市场，“碳中和”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，重点标的为震安科技。

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，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；**
- **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：节后开工加速复苏

水泥开工率、出货率：截至本周全国水泥开工率51.33%，环比 +11.90 pct，同比 +37.63 pct，水泥出货率70.61%，环比+15.68 pct，同比+42.39 pct。“十四五”开局需求充裕的背景下呈现加速复苏之势。

挖机：2021年2月挖掘机开工小时45小时，同比去年1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

政府工作报告再次明确推进“两新一重”建设，加快重大项目、加快补短板、生态环保及民生保障，“十四五”期间建设需求端有望朝向相关领域发力。今年疫情后开复工回暖趋势日益显著，我国建设需求扩张趋势明确。从上游数据来看，当前全国水泥开工率51%，近一个月以来持续强势回升，较上周环比提升11.9个百分点，同比去年高出37.63个百分点，较19年同期相比也高出5.89个百分点；水泥出货率持续提升至70.61%，环比提升15.68个百分点，同比提升42.39个百分点，较往年同期也相对有所提升；2月挖机销量同比去年同期增长达255.5%，较2019年增长42%，同时，从资金角度来看，1—2月份基础设施投资同比增长36.6%，两年平均下降1.6%，投资到位资金同比增长40.1%，高于全部投资5.1个百分点，两年平均增长6.5%，高于全部投资4.8个百分点，同时安排地方政府专项债券、中央预算内投资予以有力支撑。

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。我国“碳中和”背景下原先减隔震所在的被动市场或逐渐切换为主动市场，“碳中和”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，重点标的为震安科技。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，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。

（一）行业观点

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；**
- **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	2021/3/21
601668	中国建筑	买入	0.97	1.08	1.20	5.06	4.68	4.19	5.05
601186	中国铁建	买入	1.4	1.64	1.83	5.23	4.75	4.27	7.78
601390	中国中铁	买入	0.95	0.99	1.11	6.01	5.77	5.13	5.79
002541	鸿路钢构	买入	1.07	1.35	1.79	50.39	0.00	27.40	53.80
300767	震安科技	买入	0.63	1.15	2.15	96.04	63.28	33.89	76.11
300587	天铁股份	买入	0.37	0.56	0.85	42.36	22.13	14.58	15.28
603018	华设集团	买入	1.16	1.14	1.39	12.22	10.02	8.21	11.36
600496	精工钢构	买入	0.22	0.29	0.37	27.10	0.00	14.01	5.43
600970	中材国际	买入	0.92	0.85	1.00	15.22	0.00	9.62	9.93
300374	中铁装配	买入	0.27	0.32	0.40	50.77	246.45	38.32	13.90

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。

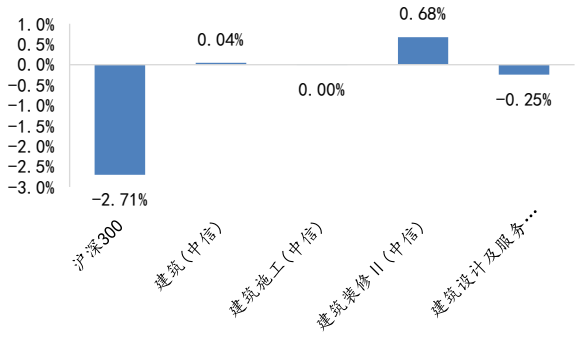
投资建议：公司是轨交减振降噪领域龙头公司，下游城轨属于“新基建”主要领域之一，具备较为饱满的中长期需求。同时公司拓宽业务领域，布局未来空间广阔的建筑减隔震领域。预计2020-2022年归母净利润分别为1.9、2.7、3.3亿，EPS分别为0.56/0.78/0.99元，对应PE分别为22/16/13倍，近三年估值最高/平均/最低分别为49/29/19倍，当前估值为21倍，处于较低水平，维持“买入”评级。

（一）板块行情

本周建筑指数较上周上涨0.04%，沪深300指数下跌2.71%，跑赢沪深300指数2.75个百分点。其中建筑施工指数下跌0%，跑赢沪深300指数2.71个百分点；建筑装修指数上涨0.68%，跑赢沪深300指数3.38个百分点；建筑设计及服务指数下跌0.25%，跑赢沪深300指数2.46个百分点。

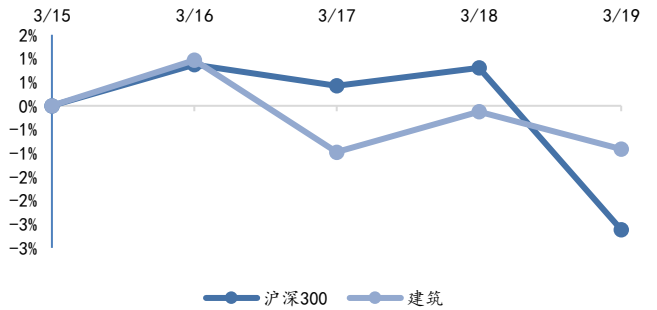
本周建筑板块上涨，各主题板块呈现上涨趋势，其中海南自贸港指数、西藏振兴指数、国资改革指数表现较好，上涨幅度位列前三，分别上涨4.56%、4.42%和2.29%。

图表：本周建筑与沪深300指数涨跌幅对比



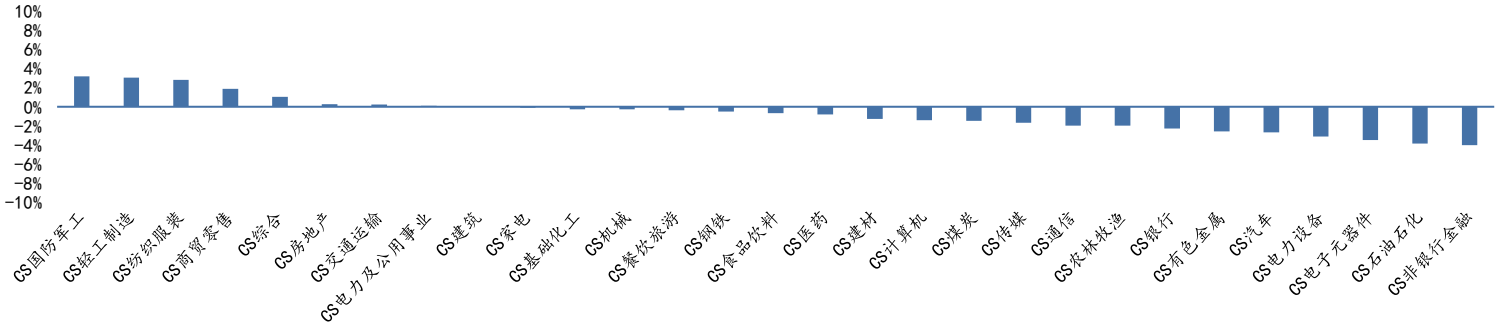
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：本周建筑指数与沪深300走势对比



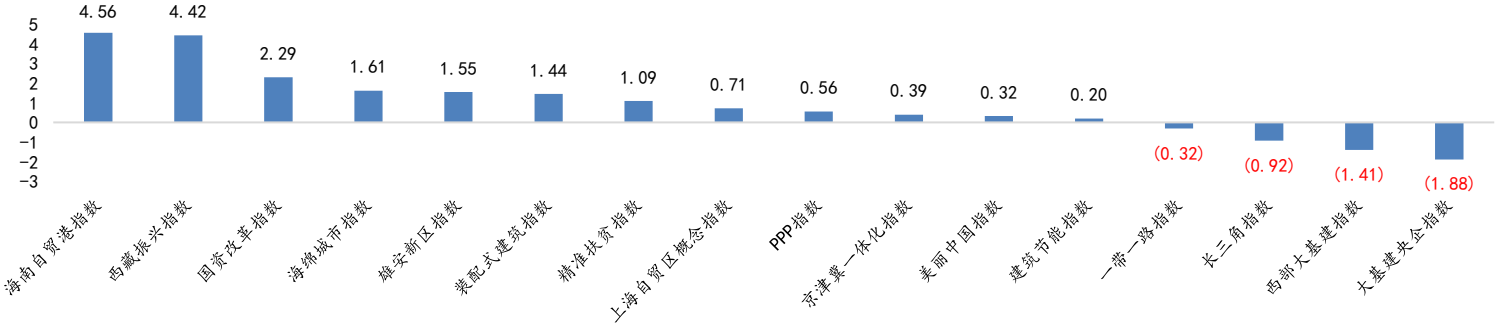
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

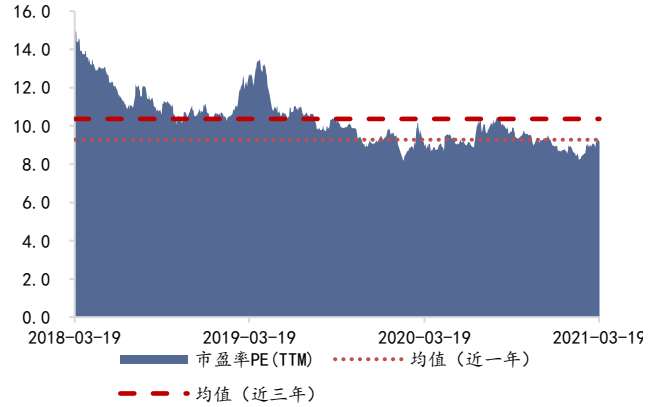
图表：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

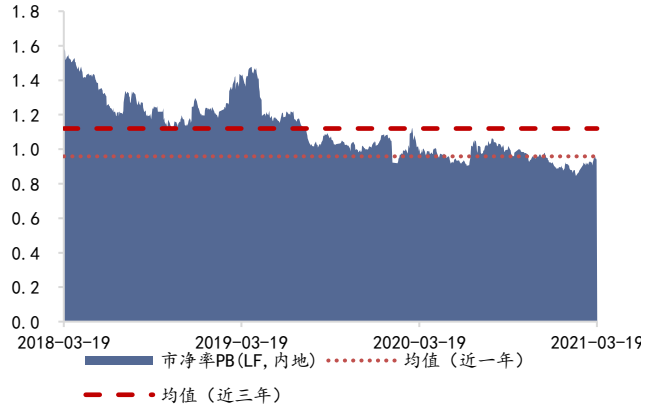
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE（TTM）为9.16，与近一年PE均值9.28相比下跌0.12，与近三年PE均值10.37相比下跌1.21；PB（LF）为0.94，与近一年均值0.96相比下跌0.02，与近三年均值1.12相比下跌0.18。

图表：建筑行业近三年 PE 变化



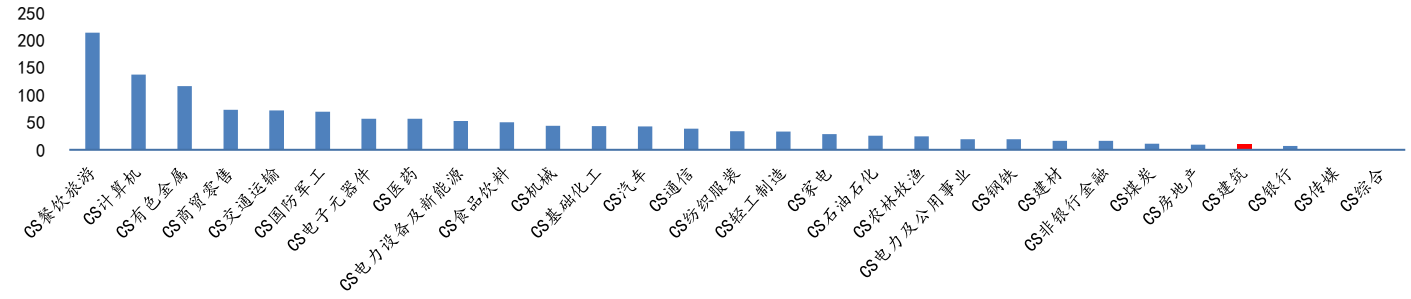
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑行业近三年 PB 变化



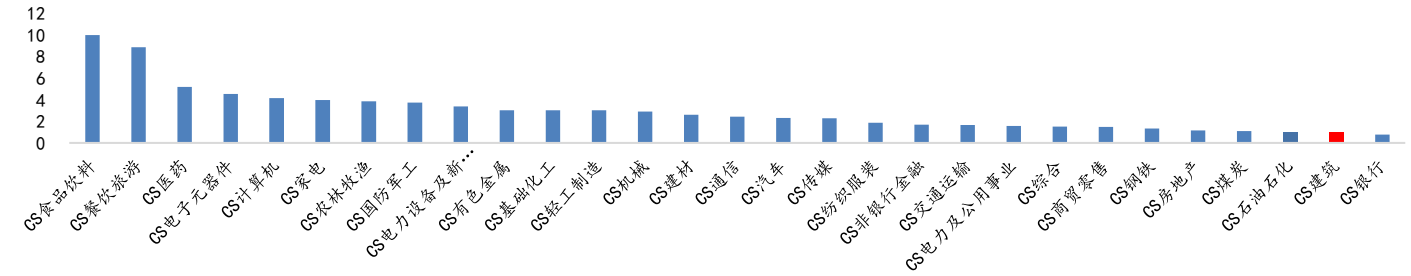
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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森特股份（19.75%）、四川路桥（19.66%）、博信股份（13.39%）、*ST毅达（12.07%）、鸿路钢构（11.83%）；个股跌幅前五的公司为华凯创意（-8.27%）、建科院（-5.93%）、宝鹰股份（-5.76%）、奇信股份（-5.65%）、瑞和股份（-5.31%）。

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					
603098.SH	森特股份	17.58	19.75%	113.09%	22.46%
600039.SH	四川路桥	6.94	19.66%	53.88%	22.37%
600083.SH	博信股份	6.86	13.39%	20.56%	16.1%
600610.SH	*ST毅达	5.57	12.07%	10.3%	14.78%
002541.SZ	鸿路钢构	53.8	11.83%	47.28%	14.54%
002375.SZ	亚厦股份	9.17	11.29%	23.25%	14%
002504.SZ	弘高创意	2.06	9.57%	-14.17%	12.28%
300492.SZ	山鼎设计	62.7	9.27%	27.7%	11.98%
300517.SZ	海波重科	18.95	9.1%	18.88%	11.81%
603300.SH	华铁科技	8.58	8.33%	39.51%	11.04%

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					
300592.SZ	华凯创意	19.08	-8.27%	3.58%	-5.56%
300675.SZ	建科院	19.04	-5.93%	11.35%	-3.22%
002047.SZ	宝鹰股份	3.11	-5.76%	-12.89%	-3.05%
002781.SZ	奇信股份	9.36	-5.65%	-37.81%	-2.94%
002620.SZ	瑞和股份	5.89	-5.31%	1.73%	-2.6%
002135.SZ	东南网架	6.7	-4.96%	6.52%	-2.25%
300284.SZ	苏交科	5.69	-4.53%	-4.37%	-1.82%
002178.SZ	延华智能	3.4	-4.49%	2.41%	-1.78%
600496.SH	精工钢构	5.43	-4.23%	21.21%	-1.52%
002941.SZ	新疆交建	10.68	-4.13%	-2.91%	-1.42%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

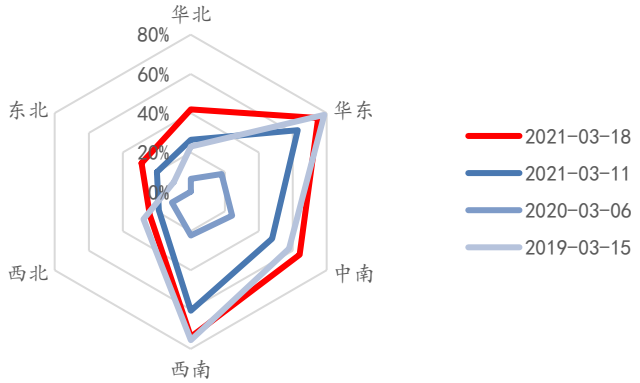
（一）上游数据跟踪

1.水泥：节后开工加速复苏

截至本周全国水泥开工率51.33%，环比 +11.90 pct，同比 +37.63 pct，水泥出货率70.61%，环比+15.68 pct，同比+42.39 pct。“十四五”开局需求充裕的背景下呈现加速复苏之势。

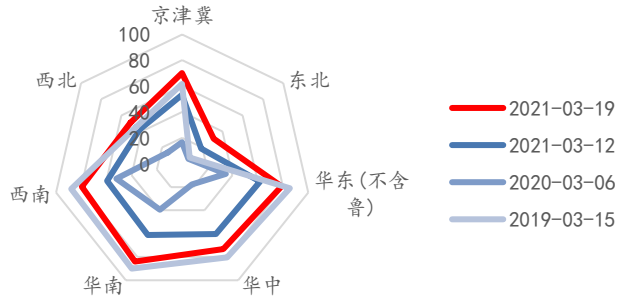
全国水泥价格指数144.86，环比上周上升0.08点。2021年1-2月全国水泥产量同比上升61.06%，较2019年同期相比13.92%。

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）



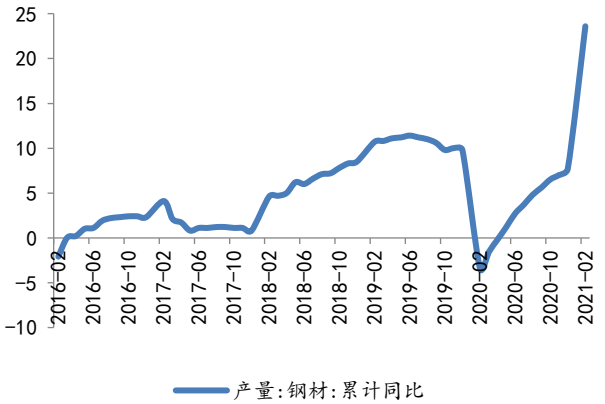
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

2. 钢材：高炉开工率有所下跌

截至本周，全国高炉开工率62.02%，环比上周下跌0.69点，较去年同期下降3点。

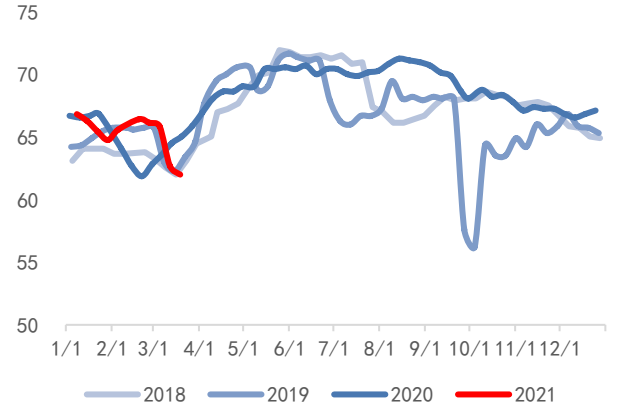
2021年1-2月全国钢材产量20,952.60万吨，累计同比增长23.60%，较2019年相比增长22.20%。

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

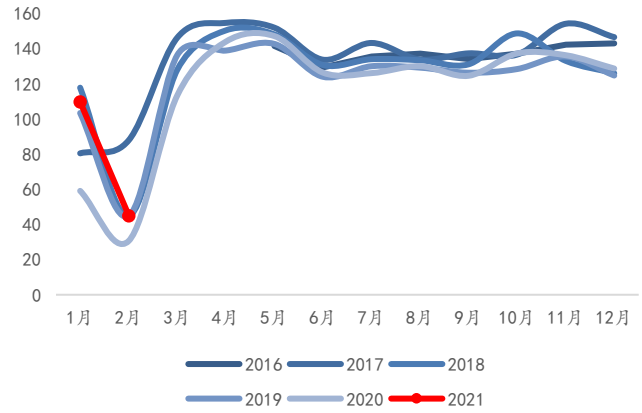


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3. 2月挖机销售数据强势

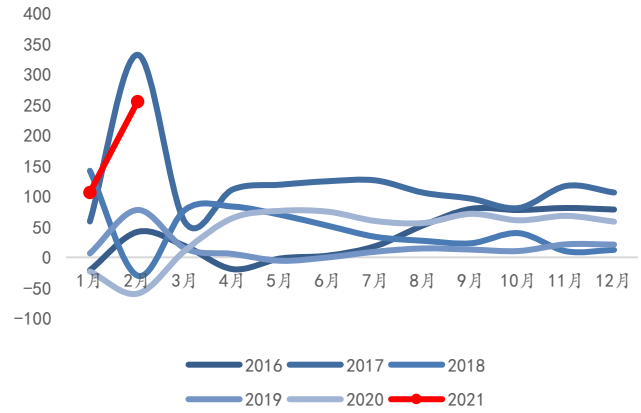
2021年2月挖掘机开工小时45小时，同比去年1月提升14.4小时。2021年2月国内挖掘机销量同比增长255.5%，而去年同期则是-60%的大幅下滑。今年挖机数据较高主要由于开工需求旺盛，叠加去年疫情影响下基数较低导致。

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

1、基础设施和制造业投资稳定恢复，房地产开发投资支撑有力

随着统筹疫情防控和经济社会发展成效持续显现，稳投资政策持续发力，投资增速恢复性反弹，投资结构持续性优化。2021年1—2月份，固定资产投资（不含农户）同比增长35.0%，比2019年1—2月份增长3.5%，两年平均增速为1.7%，继续保持平稳增长态势。

1—2月份，基础设施投资同比增长36.6%，两年平均下降1.6%。其中，信息传输业投资增长67.5%，铁路运输业投资增长52.9%，水利管理业投资增长47.2%，生态保护和环境治理业投资增长39.5%。1—2月份，电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长25.5%。其中，水的生产和供应业投资增长30.9%，电力、热力生产和供应业投资增长25.5%，燃气生产和供应业投资增长5.9%。

1—2月份，制造业投资同比增长37.3%，两年平均下降3.4%。原材料制造业投资增长50.9%，其中，黑色金属冶炼和压延加工业投资增长85.6%，化学原料及化学制品制造业投资增长63.2%。装备制造业投资增长38.1%，消费品制造业投资增长38.7%。

1—2月份，房地产开发投资同比增长38.3%，两年平均增长7.6%。其中，住宅投资增长41.9%；房地产开发企业到位资金增长51.2%；房地产开发企业房屋施工面积增长11.0%。

政府工作报告明确提出推进“两新一重”建设，实施一批交通、能源、水利等重大工程项目。加快补齐基础设施、生态环保和民生保障等领域短板，安排地方政府专项债券、中央预算内投资予以有力支撑。1—2月份，投资到位资金同比增长40.1%，高于全部投资5.1个百分点；两年平均增长6.5%，高于全部投资4.8个百分点。

2、2021年1—2月份规模以上工业增加值增长35.1%

1—2月份，规模以上工业增加值同比实际增长35.1 %（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）；比2019年1—2月份增长16.9%，两年平均增长8.1%。从环比看，2月份，规模以上工业增加值比上月增长0.69%。

受基数较低等因素影响，1—2月份工业生产增速较高。剔除基数影响看，工业生产延续了去年3月份以来的稳步回升态势，多数行业持续恢复，装备制造业和高技术产业增速加快，工业品出口增势强劲。

一是工业生产增势较好。1—2月份，规模以上工业增加值同比增长35.1%（去年1—2月份为下降13.5%），比2019年1—2月份增长16.9%，两年平均增长8.1%。从三大门类看，采矿业增长17.5%，两年平均增长4.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长19.8%，两年平均增长5.5%，与近几年正常年份同期水平相近；制造业增长39.5%，两年平均增长8.4%，好于近几年正常水平。

二是就地过年、稳岗留工政策效应显现。今年春节期间，企业开工时间总体早于往年。据对全国近5000家工业企业开展的开工情况快速调查显示，调查企业春节期间平均放假天数为7.5天，明显少于正常年份。另一方面，员工到岗情况好于往年，调查企业中，近一半企业有超九成员工就地过年，对工业生产提振作用较大。

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。