证券研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

低融资成本有望带动投资意愿，长期看好制造属性成长板块减隔震、装配式

——周观点0117

证券分析师：王介超
电话：18600570430 执业证号：S1190519100003
证券分析师：任菲菲
电话：13046033778 执业证号：S1190520010001

2021-1-17

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、大基建央企、装配式建筑、PPP指数表现较好
- （一）板块行情
- （二）个股行情

三、开工率显著强于往年
- （一）上游数据跟踪
- （二）中游项目情况跟踪

四、《求是》发表《正确认识和把握中长期经济社会发展重大问题》

五、风险提示

报告摘要

观点：社融略有回落，主要或受企业信用风险影响。2020年末社会融资规模存量为284.83万亿元，同比增长13.3%，较上月回落0.3个百分点。其中12月人民币贷款维持高位，新增政府债券扩张，企业债券、非标明显收缩。

中长期贷款增加较多，有效支撑企业发展。2020年全年人民币贷款增加19.63万亿元，同比多增2.82万亿元，企（事）业单位贷款增加12.17万亿元，其中短期贷款增加2.39万亿元，中长期贷款增加8.8万亿元，结构上比重维持高位，增量上较19年中长期贷款增加额5.88万亿元相比扩张显著，在一定程度上反应了企业对中长期贷款需求较多，景气度也相对较好。

2020年12月企业贷款利率为4.61%，较2019年末下降0.51个百分点，已处于历史最低水平。2020年央行通过下调LPR、再贷款再贴现优惠利率、下行债券利率、普惠小微贷款延期与信用贷款支持等途径向实体经济让利1.5万亿，央行明确下一阶段将继续释放LPR改革潜力，巩固贷款利率下降成果，未来企业综合成本有望稳中有降。

建筑业企业垫资特征明显，具备一定的外部融资依赖度，融资环境较好的情况下，综合成本降低，还款压力也会相对较小，企业投资意愿有望增强，投融资共同发力，有望带动企业更好地处于需求扩张下的良性循环。

把握结构性投资，长期看好制造业属性的减隔震与装配式。一是建筑减隔震，根据我们2020年发布的减隔震专题研究可知减隔震市场空间有望扩至约年均440亿，其中功能性需求约 240 亿，不论短期还是长期空间均较为可观；二是装配式，十四五即将开启，长期发展潜力可期。

投资建议：

- 第一条主线，装配式建筑持续渗透，防灾减灾长期发力，相关标的如减隔震行业龙头震安科技、天铁股份；装配式标的鸿路钢构、精工钢构、中铁装配。

报告摘要

- 第二条主线，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（2020年基建签单增速达30%）、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。。

地方债跟踪

截至11月末，已发新增地方政府债券44945亿元，其中，一般债券9479亿元；专项债券35466亿元，其中11月无新增债券，均为再融资债券。按省份，广东、山东、江苏新增地方政府债券最多，分别为3005.82/2929.18/2576亿；按投向，市政建设、交通运输、科教文卫社会保障最多，分别占27.72%、21.16%、20.32%。

上游数据跟踪：开工率显著强于往年

水泥：本周全国开工率40.46%，环比+0.90pct，同比+11.23pct。截至1月15日全国水泥出货率58.24%，环比-1.56pct，同比+20.16pct。主要受去年疫情影响基数所致。

挖机：2020年12月挖掘机开工小时128.7小时，环比/同比分别-7.6/+4.0小时。2020年12月国内挖掘机销量同比增长58.5%，较上月减少9.5个百分点，较去年同期提升达37.8个百分点。

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

社融略有回落，主要或受企业信用风险影响。2020年末社会融资规模存量为284.83万亿元，同比增长13.3%，较上月回落0.3个百分点。其中12月人民币贷款维持高位，新增政府债券扩张，企业债券、非标明显收缩。

中长期贷款增加较多，有效支撑企业发展。2020年全年人民币贷款增加19.63万亿元，同比多增2.82万亿元，企（事）业单位贷款增加12.17万亿元，其中短期贷款增加2.39万亿元，中长期贷款增加8.8万亿元，结构上比重维持高位，增量上较19年中长期贷款增加额5.88万亿元相比扩张显著，在一定程度上反应了企业对中长期贷款需求较多，景气度也相对较好。

2020年12月企业贷款利率为4.61%，较2019年末下降0.51个百分点，已处于历史最低水平。2020年央行通过下调LPR、再贷款再贴现优惠利率、下行债券利率、普惠小微贷款延期与信用贷款支持等途径向实体经济让利1.5万亿，央行明确下一阶段将继续释放LPR改革潜力，巩固贷款利率下降成果，未来企业综合成本有望稳中有降。

社融各部分新增雷达图



资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（一）行业观点

建筑业企业垫资特征明显，具备一定的外部融资依赖度，融资环境较好的情况下，综合成本降低，还款压力也会相对较小，企业投资意愿有望增强，投融资共同发力，有望带动企业更好地处于需求扩张下的良性循环。

把握结构性投资，长期看好制造业属性的减隔震与装配式。一是建筑减隔震，根据我们2020年发布的减隔震专题研究可知减隔震市场空间有望扩至约年均440亿，其中功能性需求约 240 亿，不论短期还是长期空间均较为可观；二是装配式，十四五即将开启，长期发展潜力可期。

投资建议：

第一条主线，装配式建筑持续渗透，防灾减灾长期发力，相关标的如减隔震行业龙头**震安科技、天铁股份**；装配式标的**鸿路钢构、精工钢构、中铁装配。**

第二条主线，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（2020年基建签单增速达30%）、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**。

建筑业企业有息债务情况一览

证券代码	证券简称	主体最新信用评级	带息债务占比	中长期带息债务占比
600039.SH	四川路桥	AAA	51.71%	77.90%
600068.SH	葛洲坝	AAA	44.02%	59.23%
600170.SH	上海建工	AAA	31.93%	82.43%
600820.SH	隧道股份	AAA	41.01%	73.19%
600970.SH	中材国际	AAA	20.37%	49.05%
601117.SH	中国化学	AAA	20.02%	43.90%
601186.SH	中国铁建	AAA	27.25%	60.25%
601390.SH	中国中铁	AAA	30.43%	52.28%
601611.SH	中国核建	AAA	37.63%	65.21%
601618.SH	中国中冶	AAA	21.81%	40.74%
601668.SH	中国建筑	AAA	32.85%	70.40%
601669.SH	中国电建	AAA	50.80%	82.11%
601800.SH	中国交建	AAA	45.53%	74.83%
000065.SZ	北方国际	AA+	42.04%	83.95%
000498.SZ	山东路桥	AA+	34.50%	55.70%
002061.SZ	浙江交科	AA+	28.49%	51.55%
002081.SZ	金螳螂	AA+	8.19%	41.25%
002310.SZ	东方园林	AA+	45.15%	55.10%
600284.SH	浦东建设	AA+	14.08%	92.05%
600502.SH	安徽建工	AA+	41.48%	62.26%
600939.SH	重庆建工	AA+	27.39%	44.33%
601068.SH	中铝国际	AA+	36.88%	45.16%
601886.SH	江河集团	AA+	15.05%	13.14%
002047.SZ	宝鹰股份	AA	37.96%	0.00%
002060.SZ	粤水电	AA	58.31%	53.71%
002062.SZ	宏润建设	AA	32.52%	38.12%
002307.SZ	北新路桥	AA	68.54%	86.02%
002375.SZ	亚厦股份	AA	16.77%	0.00%
002431.SZ	棕榈股份	AA	32.73%	14.68%
002482.SZ	广田集团	AA	29.34%	35.77%
002541.SZ	鸿路钢构	AA	27.83%	18.32%
002542.SZ	中化岩土	AA	59.73%	41.63%
002586.SZ	*ST围海	AA	50.07%	33.07%
002717.SZ	岭南股份	AA	38.62%	37.62%
002822.SZ	中装建设	AA	39.99%	0.00%
002941.SZ	新疆交建	AA	51.66%	77.84%
300197.SZ	铁汉生态	AA	64.94%	47.12%
300237.SZ	美晨生态	AA	52.61%	51.37%
300495.SZ	美尚生态	AA	41.73%	50.06%
300732.SZ	设研院	AA	33.70%	89.57%
600133.SH	东湖高新	AA	56.76%	84.72%
600491.SH	龙元建设	AA	45.30%	78.49%
600496.SH	精工钢构	AA	19.74%	0.00%
601789.SH	宁波建工	AA	21.30%	22.03%
603030.SH	全筑股份	AA	17.58%	40.95%
603081.SH	大丰实业	AA	36.59%	79.19%
002135.SZ	东南网架	AA-	26.89%	7.29%
002325.SZ	洪涛股份	AA-	35.31%	53.78%
002374.SZ	丽鹏股份	AA-	51.90%	62.99%
002663.SZ	普邦股份	AA-	30.45%	48.12%
002775.SZ	文科园林	AA-	53.44%	74.78%
002781.SZ	奇信股份	AA-	59.78%	13.44%
002789.SZ	建艺集团	AA-	59.18%	20.82%
002811.SZ	郑中设计	AA-	42.53%	61.37%
002949.SZ	华阳国际	AA-	38.34%	85.73%
300284.SZ	苏交科	AA-	41.99%	19.39%
300355.SZ	蒙草生态	AA-	60.59%	57.70%
300506.SZ	名家汇	AA-	51.52%	29.83%
600477.SH	杭萧钢构	AA-	26.42%	2.41%
600512.SH	腾达建设	AA-	0.95%	0.00%
603007.SH	花王股份	AA-	50.29%	34.18%
603098.SH	森特股份	AA-	42.32%	52.45%
603717.SH	天域生态	AA-	46.36%	53.60%
603887.SH	城地香江	AA-	55.12%	47.33%
000055.SZ	方大集团	A+	40.68%	41.41%
002628.SZ	成都路桥	A+	37.90%	85.46%
200055.SZ	方大B	A+	40.68%	41.41%
300517.SZ	海波重科	A+	3.66%	0.00%
002504.SZ	弘高创意	A-	1.19%	0.00%

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（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	2021/1/15
601668	中国建筑	买入	0.97	1.08	1.20	5.04	4.66	4.19	5.03
601186	中国铁建	买入	1.4	1.64	1.83	5.53	5.01	4.50	8.22
601390	中国中铁	买入	0.95	0.99	1.11	6.01	5.86	5.23	5.79
002541	鸿路钢构	买入	1.07	1.35	1.79	46.00	35.96	26.86	49.11
300767	震安科技	买入	0.63	1.25	2.43	96.04	58.32	30.01	97.08
300587	天铁股份	买入	0.41	0.63	0.79	42.36	20.00	14.79	12.24
603018	华设集团	买入	1.16	1.14	1.39	10.99	9.00	7.37	10.22
600496	精工钢构	买入	0.22	0.29	0.37	26.55	18.31	14.54	5.32
600970	中材国际	买入	0.92	0.85	1.00	7.75	8.36	7.10	7.10
300374	中铁装配	买入	0.27	0.32	0.40	45.18	39.05	30.60	12.37

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（二）个股观点

震安科技三季报点评：业绩持续高增，减隔震是提质扩需绝佳赛道

三季度延续高增长。三季报归母净利润增速108.95%，延续中报114.73%的高增速，扣非增速83.04%，较中报的80.32%提升近2.72个百分点。单季度来看，归母净利润0.48亿，依然维持98.64%的高增速。立法尚未正式落地的背景下，业绩已然呈现高增速，充分印证公司较强的获单实力，近日业内权威专家周福霖院士、丁洁民大师等成公司独董候选人，再次印证公司的经营决心与发展地位。

盈利水平持续提升。三季报毛利率、净利率分别为56.33%/31.44%，同比分别提升0.56/8.06pct，与中报相比变动1.94/-1.98pct，其中Q3毛利率达59%，综合盈利水平持续提升，净利率略低于中报或由于上半年疫情影响下费率支出减少所致，整体盈利高于历史年份。**费率管控较好或反映公司经营效率提升。**三季报销售/管理/财务/研发费率分别为14.87%/5.96%/-0.54%/1.58%，同比变化-3.48/-0.16/1.21/-1.28pct，环比变化1.35/-0.09/0.46/0.3pct。其中财务费率提升由于业务扩张借款增多，同时研发费用也将随着后续隔震芯片等研发投入而持续上升。

销售回款加速，经营现金流大幅改善。三季报经营活动现金净额0.76亿，同比去年同期大幅改善1.57亿，其中销售商品、提供劳务收到的现金3.99亿，与去年同期相比大幅增加1.5亿，主要由于销售业务量增加同时回款增加较多所致。

《建筑抗震韧性评价标准》2021年2月即将实施，抗震要求日益提高下，龙头公司壁垒高筑。该标准将建筑结构抗震性能要求由“抗震安全性”提高至“抗震安全韧性”，代表我国建筑抗震要求的突破性提升，从单纯生命安全保障提升至兼顾经济财产安全和建筑功能保障。北京去年已宣布“北京地震安全韧性城市建设”，充分反映我国不断加强防震减灾基础能力建设的决心。加之云南隔震标准也将于明年1月提升（极限变形400%到450%的突破），公司作为生产技术最优的龙头公司，行业标准不断提升将为其构筑更高壁垒。

中国建筑：三季报业绩显著改善，回购式股权激励增强经营活力

三季报业绩回升明显，房建业务表现亮眼。今年公司业绩呈现逐季度改善态势。截至Q3，营业收入/归母净利润增速分别为10.53%/3.86%，较H1分别改善4.29/6.17pct，其中Q3复苏较为显著，营业收入3479.18亿，同比增长达20.73%，归母净利润为112.97亿，同比增长达16.81%。分结构来看，房建、基建、地产营收分别增长12.4%/8%/9%，其中房建表现较好。

整体盈利相对稳健，地产毛利率小幅下滑。公司前三季度综合毛利率为10.54%，与去年同期相比小幅提升0.11pct。费率整体相对稳健，销售/管理/财务/研发费率分别为0.3%/1.88%/0.8%/1.27%，分别同比变动0/-0.04/+0.02/+0.68pct，因进一步布局装配式建筑、加大建筑工业化科技创新，研发力度持续加大，研发费率有所提升。

新签订单稳中有升，基建业务快速增长，地产销售显著加快。前三季度，公司累计新签合同额22,286亿元，同比增长9.3%。其中房建业务稳健增长，增速约7.7%，其中Q3同比20,73%；基建板块延续高增速，新签合同额3,926亿元，同比增长22%；地产销售额2776亿，同比2.9%，其中Q3增速达13.2%，明显回升

第四期股权激励计划获国资委批准，有望持续增强经营活力。本次计划激励对象不超过2,800人，授予总股数不超过10亿股，授予总股数占公司股本总额的比例不超过 2.4%激励范围更广，有望激发公司持续经营活力。

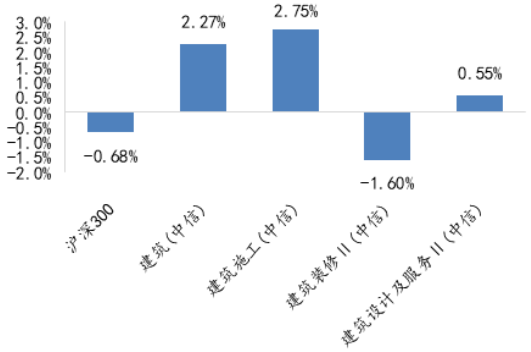
投资建议：公司作为建筑业龙头企业，依托房建、基建、地产三大业务，在手订单充裕度较高，业绩持续有保障。预计2020-2022年EPS为1.07/1.18/1.31元，对应PE为4.82/4.35/3.94。

（一）板块行情

本周建筑指数较上周上涨2.27%，沪深300指数下跌0.68%，跑赢沪深300指数2.95个百分点。其中建筑施工指数上涨2.75%，跑赢沪深300指数3.43个百分点；建筑装修指数下跌1.6%，跑输沪深300指数0.92个百分点；建筑设计及服务指数上涨0.55%，跑赢沪深300指数1.23个百分点。

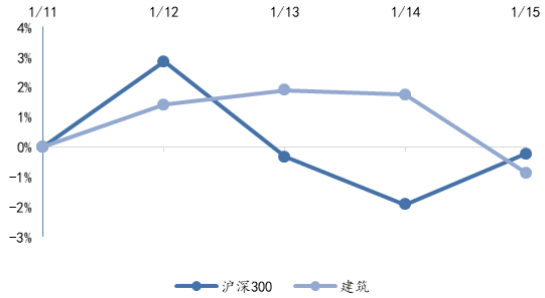
本周建筑板块上涨，其中大基建央企指数、装配式建筑指数、PPP指数表现较好，上涨幅度位列前三，分别上涨5.3%、3.12%和1.29%。

图表：本周建筑与沪深300指数涨跌幅对比



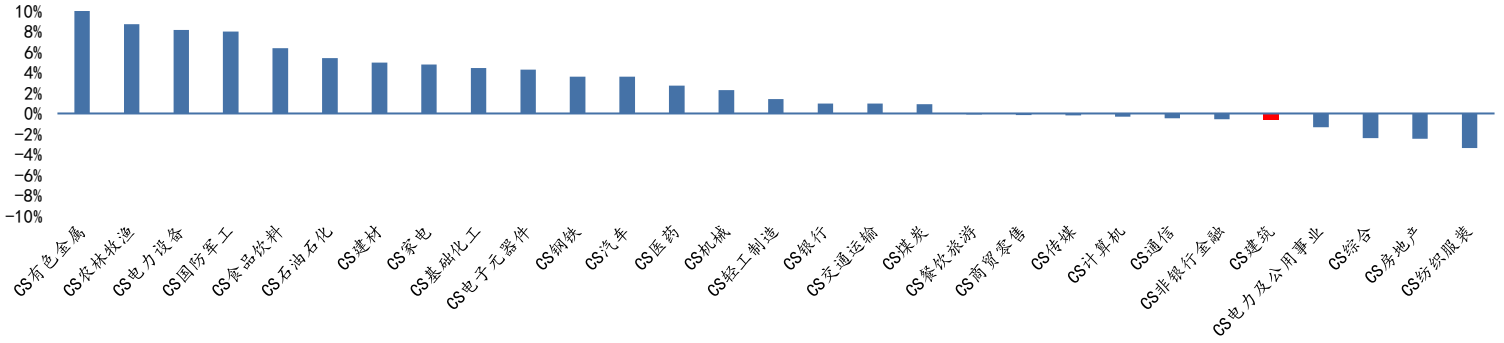
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：本周建筑指数与沪深300走势对比



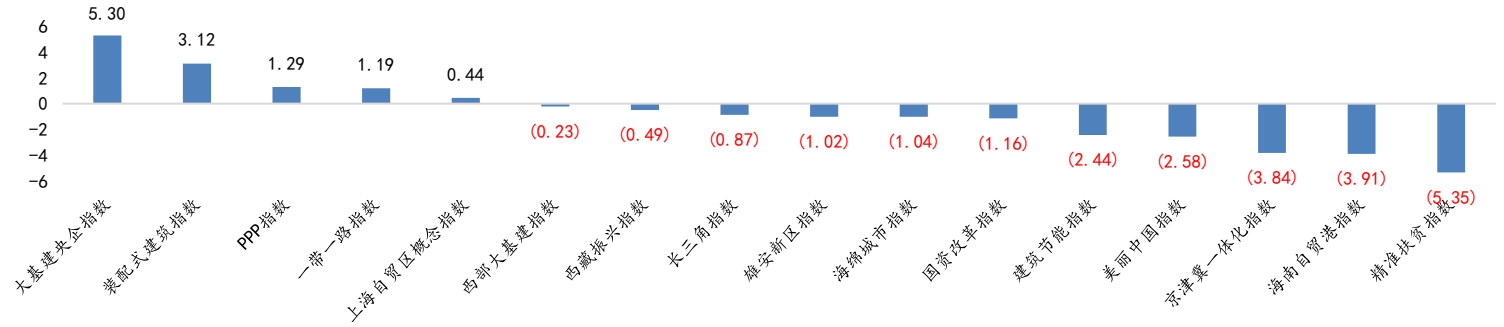
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

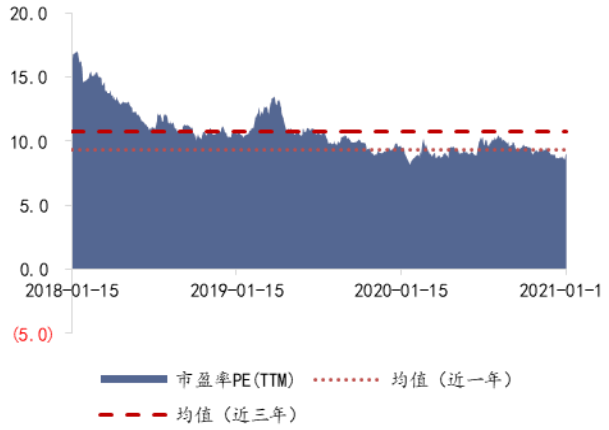
图表：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

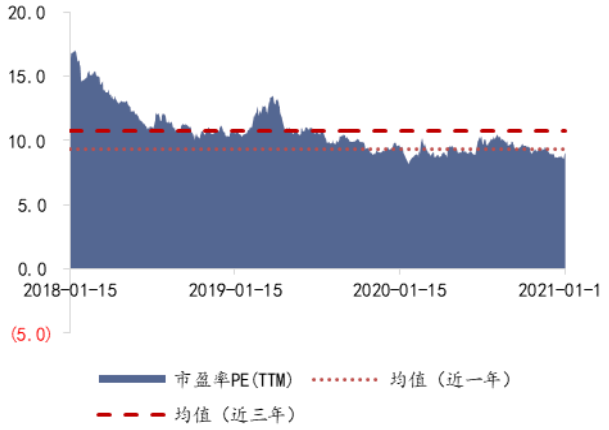
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE（TTM）为9.02，与近一年PE均值9.33相比下跌0.31，与近三年PE均值10.75相比下跌1.73；PB（LF）为0.92，与近一年均值0.98相比下跌0.06，与近三年均值1.16相比下跌0.24。

图表：建筑行业近三年 PE 变化



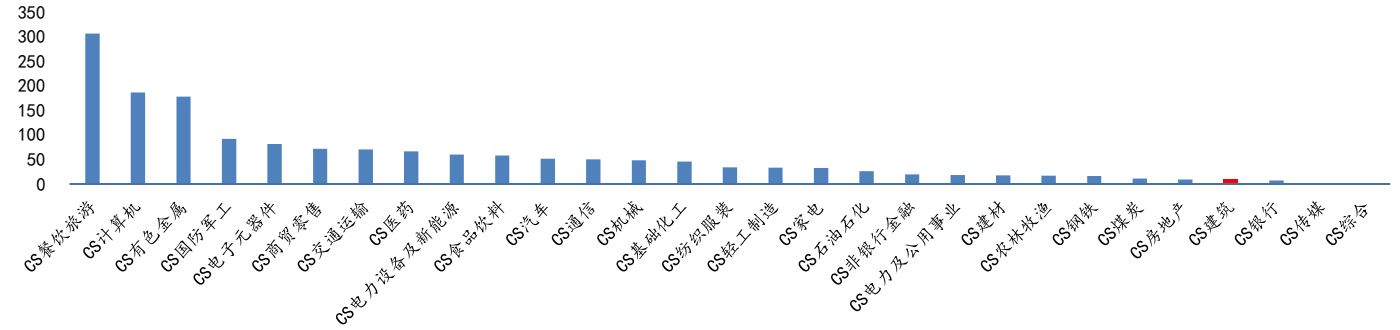
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑行业近三年 PB 变化



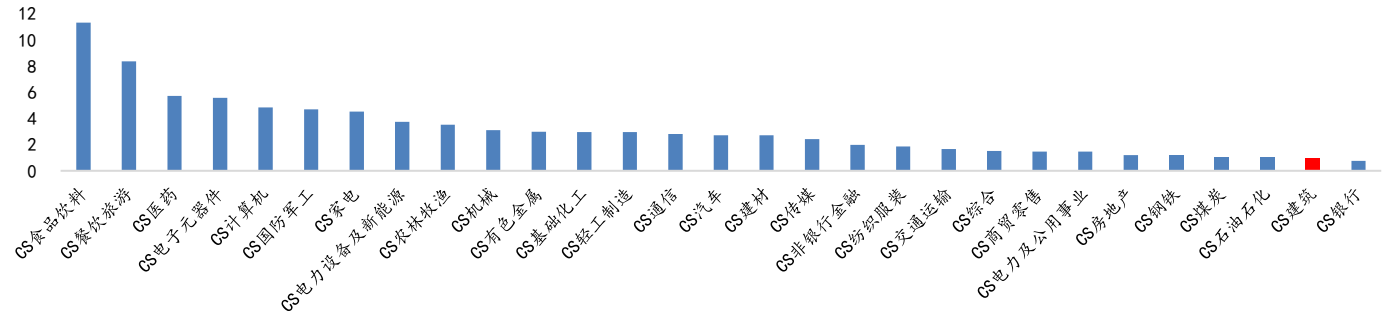
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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鸿路钢构（22.26%）、亚厦股份（18.97%）、坚朗五金（18.19%）、华阳国际（15.56%）、中国中冶（13.15%）；个股跌幅前五的公司为永福股份（-13.28%）、华凯创意（-12.71%）、名家汇（-12.64%）、嘉寓股份（-10.2%）、美尚生态（-9.76%）。

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					
002541.SZ	鸿路钢构	49.11	22.26%	34.44%	22.94%
002375.SZ	亚厦股份	8.78	18.97%	18.01%	19.65%
002791.SZ	坚朗五金	175.5	18.19%	21.88%	18.87%
002949.SZ	华阳国际	20.8	15.56%	10.93%	16.24%
601618.SH	中国中冶	3.27	13.15%	19.78%	13.83%
601117.SH	中国化学	6.49	12.87%	10.56%	13.55%
600496.SH	精工钢构	5.32	8.13%	18.75%	8.81%
600491.SH	龙元建设	5.59	7.71%	6.88%	8.39%
000928.SZ	中钢国际	4.5	7.14%	1.12%	7.82%

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					
300712.SZ	永福股份	22.72	-13.28%	-10.48%	-12.6%
300592.SZ	华凯创意	14.9	-12.71%	-19.11%	-12.03%
300506.SZ	名家汇	4.63	-12.64%	-23.34%	-11.96%
300117.SZ	嘉寓股份	3.17	-10.2%	-20.35%	-9.52%
300495.SZ	美尚生态	5.92	-9.76%	-12.68%	-9.08%
002781.SZ	奇信股份	8.07	-9.22%	-46.38%	-8.54%
300483.SZ	沃施股份	32.45	-9.21%	-15.67%	-8.53%
002116.SZ	中国海诚	6.38	-8.6%	-8.99%	-7.92%
002789.SZ	建艺集团	14.9	-7.4%	-15.77%	-6.72%
002830.SZ	名雕股份	8.66	-6.98%	-18.99%	-6.3%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

（一）上游数据跟踪

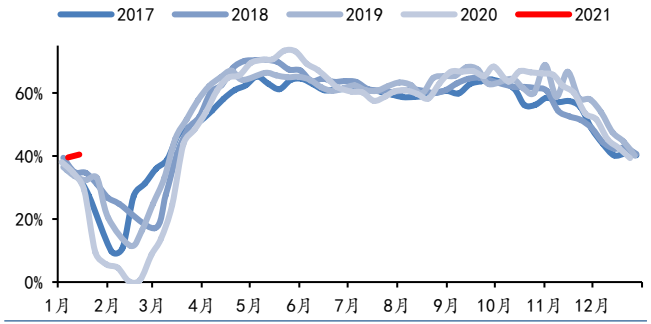
1. 水泥：开工率显著强于往年

本周全国水泥磨机开工率显著强于往年，全国开工率40.46%，环比+0.90pct，同比+11.23pct。截至1月15日全国水泥出货率58.24%，环比-1.56pct，同比+20.16pct。主要受去年疫情影响基数所致。

截至1月15日，全国水泥价格指数为152.94，较前一周下跌0.69点。

2020年1-11月全国累计水泥产量216,316.70万吨，累计同比上升1.54%。

图表：全国水泥开工率数据跟踪



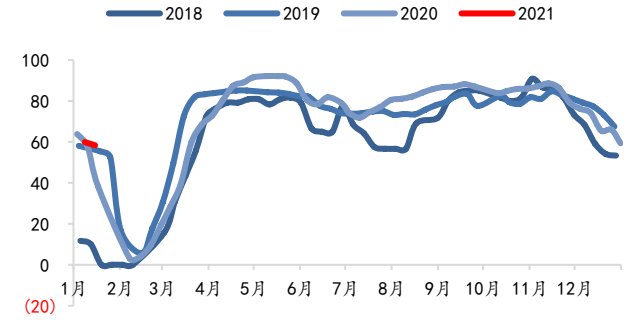
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥开工率数据跟踪

2021/1/14	周平均	环比变化	同比变化
华北	15.00%	4.50%	7.50%
华东	76.56%	4.69%	25.93%
中南	64.64%	1.79%	13.21%
西南	68.89%	-2.78%	15.56%
西北	13.89%	-2.78%	3.89%
东北	3.75%	0.00%	1.25%
全国	**40.46%**	**0.90%**	**11.23%**

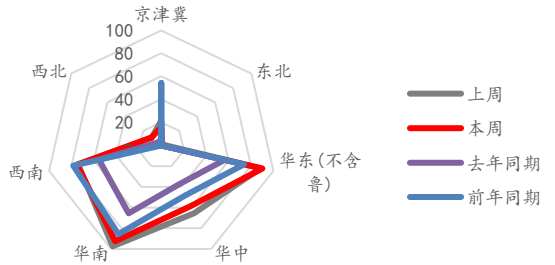
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货率数据跟踪



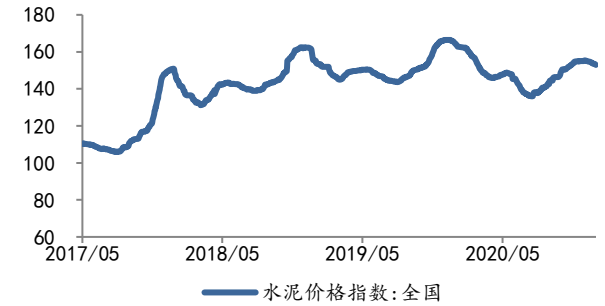
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货数据跟踪



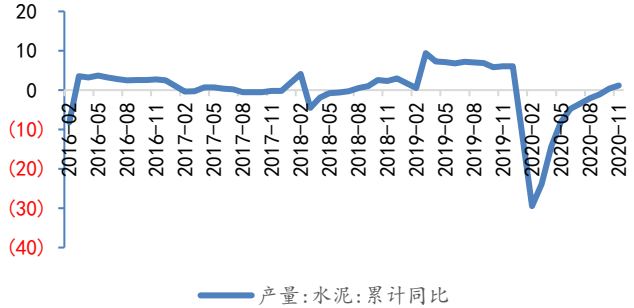
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥价格指数



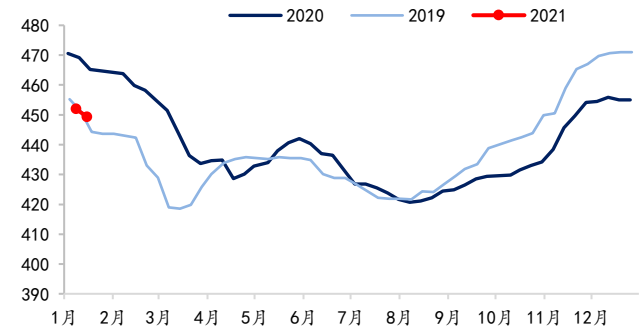
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥开工率数据跟踪



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：P.042.5 水泥市场价：全国



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥价格数据跟踪

2021/1/15	周平均	环比变化	同比变化
华北	418.00	0.00	-27.00
华东	502.86	-4.29	-42.14
中南	502.50	-8.33	-19.17
西南	376.25	0.00	-18.75
西北	444.17	0.00	3.33
东北	381.67	0.00	15.00
全国	**449.33**	**-2.67**	**-15.83**

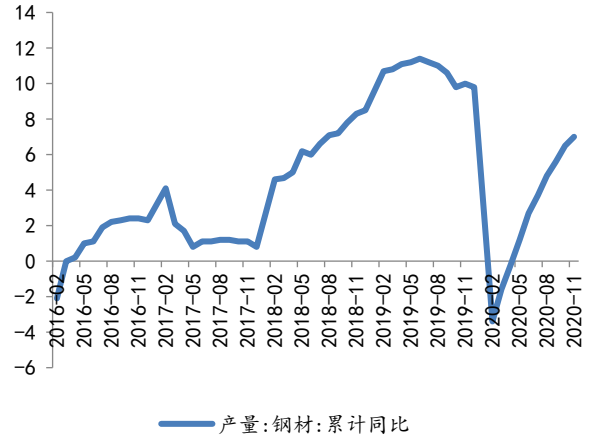
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

2. 钢材：高炉开工率高于往年，与去年基本持平

截至2021年1月15日，全国高炉开工率66.3%，环比上周回落0.55点，高于往年，与去年基本持平。

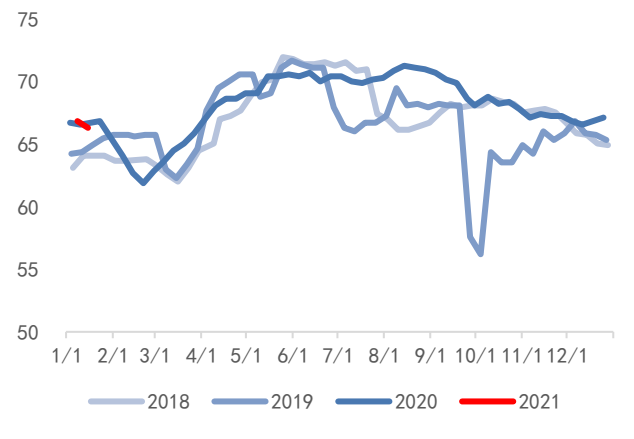
2020年1-11月全国钢材产量120,202.80万吨，累计同比增长7%，较上月提升0.5个百分点。

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



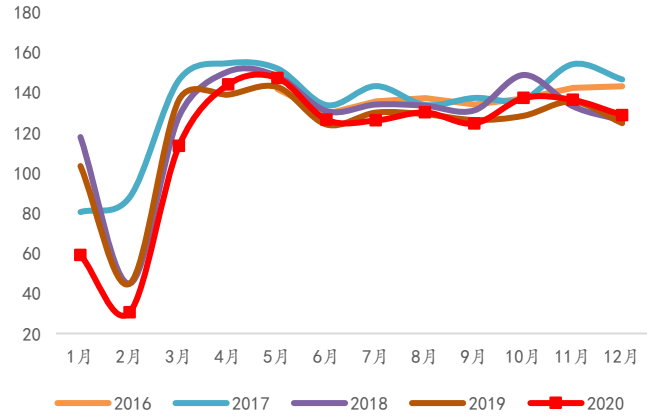
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3. 挖机销售数据淡季依然强势

2020年12月挖掘机开工小时128.7小时，环比/同比分别-7.6/+4.0小时。

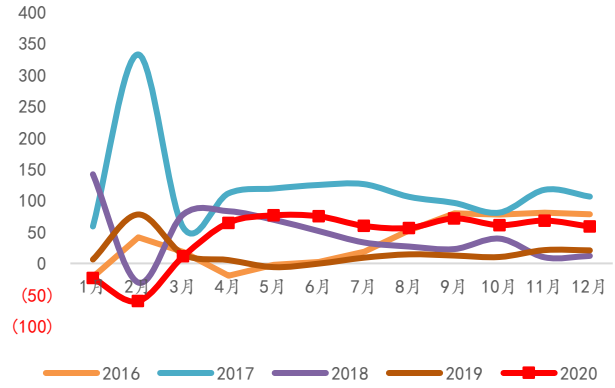
2020年12月国内挖掘机销量同比增长58.5%，较上月减少9.5个百分点，较去年同期提升达37.8个百分点。

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

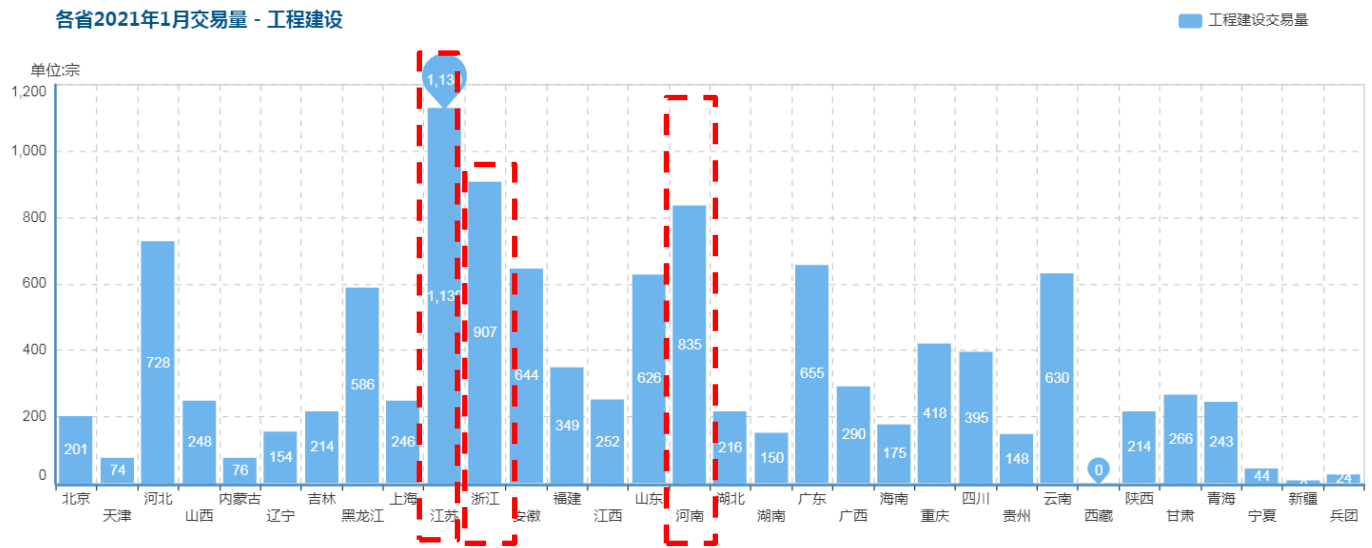


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）中游项目情况跟踪

截至本周，2021年全国各省公共资源交易数据显示，江苏、浙江、河南工程建设交易量居全国领先水平。

图表：2021年工程建设交易量



资料来源：全国公共资源交易平台，太平洋研究院整理

（二）中游项目情况跟踪

图表：建筑央企前三季度订单情况

代码	名称	公告日期	前三季度累计订单金额（亿元）	去年同期订单金额（亿元）	同比增长(%)	截至上季度累计增速（%）	去年同期累计增速（%）
601668.SH	中国建筑	2020-10-23	19510.00	17688.00	10.30	6.20	6.30
601390.SH	中国中铁	2020-10-23	13542.00	10897.00	24.30	24.10	14.55
601669.SH	中国电建	2020-10-14	5024.54	3859.36	30.19	11.06	3.23
601618.SH	中国中冶	2020-10-16	7009.00	5347.00	31.09	21.90	18.86
601117.SH	中国化学	2020-10-15	1469.25	1149.30	27.84	1.86	6.73
600068.SH	葛洲坝	2020-10-16	1832.91	1698.92	7.89	51.34	15.46
601186.SH	中国铁建	2020-10-27	13906.02	11152.34	24.69	21.87	25.07
601800.SH	中国交建	2020-10-29	7,370.91	6536.73	12.52	7.27	12.16

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（二）中游项目情况跟踪

图表：建筑央企月度订单情况

代码	名称	截止11月累计订单金额（亿元）	去年同期订单金额（亿元）	同比增长(%)	截至上月累计增速（%）	去年同期累计增速（%）
601668.SH	中国建筑	24438.00	21489.00	13.70	10.60	3.40
601669.SH	中国电建	5970.31	4501.33	32.63	32.05	5.95
601618.SH	中国中冶	8942.50	6563.70	36.20	35.00	17.98
601117.SH	中国化学	2203.32	3279.88	-1.64	-17.53	72.22

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

行业要闻

央行发布社会融资规模统计数据

初步统计，2020年社会融资规模增量累计为34.86万亿元，比上年多9.19万亿元。从结构看，2020年对实体经济发放的人民币贷款占同期社会融资规模的57.5%，同比低8.3个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币占比0.4%，同比高0.9个百分点；委托贷款占比-1.1%，同比高2.6个百分点；信托贷款占比-3.2%，同比低1.8个百分点；未贴现的银行承兑汇票占比0.5%，同比高2.4个百分点；企业债券占比12.8%，同比低0.2个百分点；政府债券占比23.9%，同比高5.5个百分点；非金融企业境内股票融资占比2.6%，同比高1.2个百分点。

初步统计，2020年末社会融资规模存量为284.83万亿元，同比增长13.3%。从结构看，2020年末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的60.2%，同比低0.1个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比0.7%，同比低0.1个百分点；委托贷款余额占比3.9%，同比低0.7个百分点；信托贷款余额占比2.2%，同比低0.8个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比1.2%，同比低0.1个百分点；企业债券余额占比9.7%，同比高0.3个百分点；政府债券余额占比16.2%，同比高1.2个百分点；非金融企业境内股票余额占比2.9%，与上年同期持平。

行业要闻

央行发布2020年金融统计数据报告

广义货币增长10.1%，狭义货币增长8.6%；12月末，广义货币(M2)余额218.68万亿元，同比增长10.1%，增速比上月末低0.6个百分点，比上年同期高1.4个百分点；狭义货币(M1)余额62.56万亿元，同比增长8.6%，增速比上月末低1.4个百分点，比上年同期高4.2个百分点；流通中货币(M0)余额8.43万亿元，同比增长9.2%。全年净投放现金7125亿元。

存贷款方面，全年人民币贷款增加19.63万亿元，外币贷款增加802亿美元；全年人民币存款增加19.65万亿元，外币存款增加1315亿美元。

其他方面，12月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为1.3%，质押式债券回购月加权平均利率为1.36%；国家外汇储备余额3.22万亿美元。

行业要闻

2020年12月份商品住宅销售价格稳中略涨

2020年12月份，各地深入贯彻党中央、国务院部署，全面落实房地产长效机制，因地制宜、多策并举，促进房地产市场平稳健康发展，70个大中城市房地产市场价格稳中略涨。

各线城市商品住宅销售价格环比涨幅总体稳定。初步测算，12月份，4个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.3%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。

各线城市商品住宅销售价格同比涨幅有扩有落。初步测算，12月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比上涨3.9%，涨幅与上月相同；二手住宅销售价格同比上涨8.6%，涨幅比上月扩大0.3个百分点。二线城市新建商品住宅销售价格同比上涨4.0%，涨幅比上月回落0.2个百分点；二手住宅销售价格同比上涨2.2%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨3.5%和1.4%，涨幅比上月分别回落0.3和0.1个百分点。

行业要闻

2020年12月份CPI同比由降转涨 PPI同比降幅收窄

国家统计局于1月11日发布了2020年12月份全国CPI（居民消费价格指数）和PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。

CPI环比和同比均由降转涨。12月份，各地区各部门巩固拓展疫情防控和经济社会发展成果，居民消费需求持续增长，同时受特殊天气以及成本上升影响，CPI由降转涨。从环比看，CPI由上月下降0.6%转为上涨0.7%；从同比看，CPI由上月下降0.5%转为上涨0.2%。

PPI环比涨幅有所扩大，同比降幅收。12月份，国内需求稳定恢复，加之部分国际大宗商品价格持续攀升，带动工业品价格继续上行。从环比看，PPI上涨1.1%，涨幅比上月扩大0.6个百分点；从同比看，PPI下降0.4%，降幅比上月收窄1.1个百分点。

行业要闻

《求是》杂志发表习近平总书记重要文章

1月16日出版的第2期《求是》杂志将发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《正确认识和把握中长期经济社会发展重大问题》。

文章指出，要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局。新发展格局是根据我国发展阶段、环境、条件变化提出来的，是重塑我国国际合作和竞争新优势的战略抉择。要以科技创新催生新发展动能。实现高质量发展，必须实现依靠创新驱动的内涵型增长，大力提升自主创新能力，尽快突破关键核心技术。

河南：76万户受益城镇老旧小区改造

1月15日，河南省政府新闻办召开“2020年重点民生实事落实情况”第十一场新闻发布会，省住房城乡建设厅副厅长郭风春发布任务：“2020年，全省完成城镇老旧小区改造76万户，超额完成省政府下达的50万户的目标任务。”

城镇老旧小区改造，时间紧，内容多，涉及面广，按惯常做法难以保障项目及时开工。河南省各地积极开辟城镇老旧小区改造项目审批“绿色”通道，简化审批程序，全面推行网上审批，推广运用容缺办理、多评合一等措施，大大加快了项目审批进度。针对城镇老旧小区普遍存在的规模小、分布散、空间乱、公共服务设施难以配套、实施物业管理难度大等问题，郑州市、鹤壁市等不少地方结合完整社区建设，积极进行探索创新，实施连片改造的片区改造模式。

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（太平洋钢铁建筑首席分析师）：S1190519100003，高级工程师，注册一级建造师，注册咨询师（投资），钢铁行业及建筑行业工作8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任主任，项目经理，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券，任大周期组组长，2019年9月加入太平洋证券研究院，从事建筑、钢铁方向的研究工作。

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。

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
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@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	杨海萍	17717461796	yanghp@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	18520786811	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。