证券研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

建筑业PMI高景气，重点关注减隔震行业投资

——周观点1010

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

2020-10-10

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、美丽中国、建筑节能、海绵城市指数表现较好
- （一）板块行情
- （二）个股行情

三、国庆期间水泥开工率、出货率下降
- （一）上游数据跟踪
- （二）中游项目情况跟踪

四、9月份制造业PMI与非制造业商务活动指数双双回升
- （一）行业要闻
- （二）公司公告

五、风险提示

➢ 行业观点

建筑业PMI维持高位，开工虽然滞后但不会缺席。9月份建筑业商务活动指数为60.2%，持续多月维持在高景气区间，新订单指数与业务活动预期指数为56.9%和67.8%，较上月相比提升0.5和1.2个百分点，再次印证市场实际需求充足，同时产业内预期仍然较为乐观。9月最后一周水泥开工率显著抬升，赶开工的节奏已较为明确，虽然国庆期间停工比例较高开工率有所下降，但当前基建在手订单充裕，产业内经营信心较足，冬季淡季前或将持续赶工潮。

近日针对“装配式+减隔震”建筑模式进行研究发现，**在装配式建筑高速发展的背景下，减隔震应用备受政策鼓励，预计五年内可实现年均 94-627 亿年化产值，综合之前的专题一到五研究结论，减隔震市场空间约年均440亿，其中功能性或经济性需求空间约 240 亿（不需要强制推行），不论短期还是长期空间均较为可观。**

今年因疫情等种种影响，宏观层面具不确定性因素，尽管如此，建筑业仍具备结构性的投资机会，尤其是建筑减隔震与装配式等工业化新方向，符合“内循环”经济发展方向，具备长期发展潜力。

➢ 投资建议：重视结构性投资机会，关注减隔震行业发展前景。

第一条主线，高成长的装配式与减隔震板块不可忽略。尤其是今年疫情期间暴露出的医疗卫生、教育等公共资源短缺问题正逐步解决。结合2020年基建整体复苏的大背景下，基于民生工作的基建补短板有望加速推进，建筑工业化已然成为当下最确定投资方向，减隔震作为防灾减灾的重点领域，立法落地预期较强的背景下，我们测算约440亿行业空间待释放，相关标的如**震安科技、天铁股份**；钢构标的**鸿路钢构、精工钢构。**第二条主线，龙头企业在手订单充裕，业绩保障性较高，重点标的有**中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建**，设计标的**中设集团**。

➢ 专项债跟踪

专项债：9月最后一周新增330.30亿元，9月累计4686.66亿元，年初至今累计规模33655.32亿元，较去年1-9月增加1.2万亿（超58%）。

➢ 上游数据跟踪：国庆期间水泥开工率、出货率下降

水泥：本周全国水泥磨机开工率有所下降，全国开工率63.63%，环比-4.70pct，同比+0.91pct 。全国水泥出货率83.78%，环比-3.18pct，同比+6.32pct。

挖机：9月挖掘机开工小时124.60小时，环比/同比分别-1.30/-3.56；8月销售同比增长56.30%。

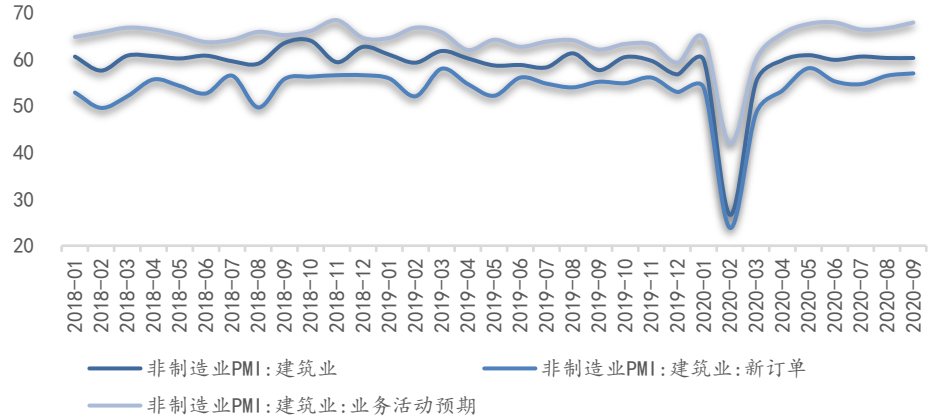
➢ 风险提示

REITs 推行不及预期；海外投资风险；信用环境收紧风险。

（一）行业观点

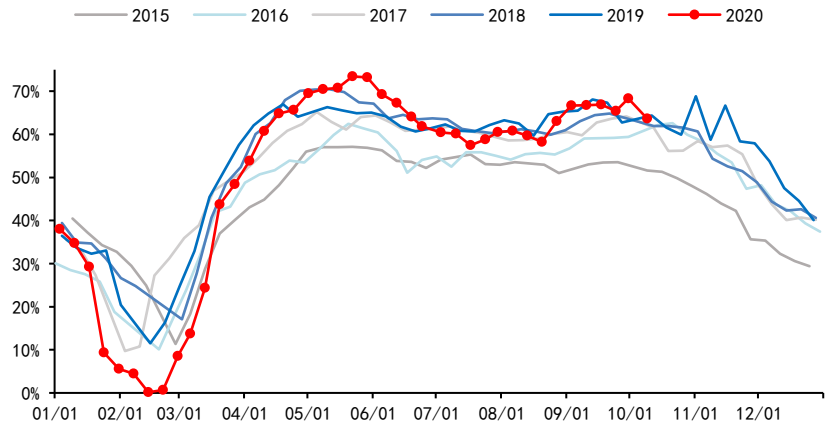
建筑业PMI维持高位，开工虽然滞后但不会缺席。9月份建筑业商务活动指数为60.2%，持续多月维持在高景气区间，新订单指数与业务活动预期指数为56.9%和67.8%，较上月相比提升0.5和1.2个百分点，再次印证市场实际需求充足，同时产业内预期仍然较为乐观。9月最后一周水泥开工率显著抬升，赶开工的节奏已较为明确，虽然国庆期间停工比例较高开工率有所下降，但当前基建在手订单充裕，产业内经营信心较足，冬季淡季前或将持续赶工潮。

建筑业PMI



资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

水泥开工率



资料来源：卓创，太平洋证券研究院整理

（一）行业观点

近日针对“装配式+减隔震”建筑模式进行研究发现，**在装配式建筑高速发展的背景下，减隔震应用备受政策鼓励，预计五年内可实现年均 94-627 亿年化产值，综合之前的专题一到五研究结论，减隔震市场空间约年均440亿，其中功能性或经济性需求空间约 240 亿（不需要强制推行），不论短期还是长期空间均较为可观。**

今年因疫情等种种影响，宏观层面具不确定性因素，尽管如此，建筑业仍具备结构性的投资机会，尤其是建筑减隔震与装配式等工业化新方向，符合“内循环”经济发展方向，具备长期发展潜力。

投资建议：关注结构性投资机会，重视减隔震行业发展前景。

第一条主线，高成长的装配式与减隔震板块不可忽略。尤其是今年疫情期间暴露出的医疗卫生、教育等公共资源短缺问题正逐步解决。结合2020年基建整体复苏的大背景下，基于民生工作的基建补短板有望加速推进，建筑工业化已然成为当下最确定投资方向，减隔震作为防灾减灾的重点领域，立法落地预期较强的背景下，我们测算约440亿行业空间待释放，相关标的如**震安科技、天铁股份**；钢构标的**鸿路钢构、精工钢构。**

第二条主线，龙头企业在手订单充裕，业绩保障性较高，重点标的有**中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建**，设计标的**中设集团**。

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	2020/10/09
601668	中国建筑	买入	1	1.1	1.22	5.63	4.7	4.25	5.10
601186	中国铁建	买入	1.49	1.66	1.84	6.82	5.37	4.83	8.40
601390	中国中铁	买入	0.96	0.97	1.08	6.16	5.71	5.13	5.46
002541	鸿路钢构	增持	1.07	1.33	1.71	9.92	37.47	29.18	45.83
601800	中国交建	买入	1.24	1.33	1.46	7.37	6.15	5.61	7.52
300767	震安科技	买入	0.63	1.23	2.43	96.04	70.52	35.78	79.36
300587	天铁股份	买入	0.7	0.62	0.73	22.74	25.62	21.84	15.80
603018	中设集团	买入	1.12	1.14	1.39	9.23	13.06	10.72	12.81
600496	精工钢构	增持	0.22	0.28	0.35	12.97	24.58	19.79	5.43

资料来源：wind，太平洋证券研究院整理

（二）个股观点

震安科技中报点评：盈利能力大幅提升，全国布局未来可期

中报净利润高增长，业绩亮眼。上半年在立法尚未落地且受疫情影响的情况下，公司业绩依然呈现高增速，营收增速44.08%，同比去年同期提升46.21pct，净利润增速114.74%，同比去年提升高达135.92pct。其中Q2净利润7070万，同比增速达190%，扣非归母净利润5052万，同比增速达107%，其中“2020年云南省资本市场发展专项资金”贡献了1600万元，已计入其他收益。这充分验证了我们“行业本处于高速发展期，立法只是加速器”的观点。我们不仅要关注立法，更要关注行业本身的快速发展。

1）费用降低助力净利率大幅提升。净利率大幅上升11pct至33.42%，销售费率/管理费率/财务费率/研发费率分别为13.52%/7.33%/-1%/1.28%，同比分别变化-4.41/-2/+0.17/-1.42pct，其中销售费率与管理费用明显下降，未来随着公司产能逐步扩张，规模效应有望进一步凸显。毛利率54.39%同比略降1.63pct，主要由于公司报告期内进行省外扩张（省外占比同比提升2.84pct），省外毛利率相对省内略低2.9pct，但仍比2019年提高1.33pct。2）经营现金流同比去年大幅改善6563万元，主要由于行业高景气度下，公司订单质量提高，收到货款增多。此外，公司筹资现金流较少，主要由于去年上市募集资金到账，上期吸收投资收到现金38380万；投资活动净流出较多主要由于构建固定资产、无形资产支出的投资较多。

产能扩张推进顺利，昆明新产能逐步投产，下半年业绩有望持续高增长。截至中报报告期，公司当前在建项目“减隔震制品生产线技术改造”累计投资3200万，投资进度68.53%，唐山“新建智能化减隔震制品装备制造基地项目”累计投资2613.81万，投资进度9.7%，预计于2021年10月31日正式投产。

标准提升背景下，公司产品标准高于国家标准，先发优势显著。7月2日《建筑工程叠层橡胶隔震支座性能要求和检验标准》（DBJ53/T-47-2020）和《建筑工程叠层橡胶隔震支座施工及验收标准》（DBJ53/T-48-2020）已通过云南省住房城乡建设厅审查（该标准高于全国），并将于2021年1月1日起正式实施，极限剪切变形要求自400%提升至450%，公司目前已实现该提升且正在按新标准对产品进行型式检验，其产品竞争实力持续凸显，市占率或进一步提高。

从各维度空间测算来看，装配式建筑工艺的发展以及立法内（新建和旧改的学校、医院等公建以及老旧住宅改造等）+立法外（LNG、地产、机场、IDC、地铁上盖等）的应用给减隔震行业带来了巨大的发展空间，行业将长期处于较高速度的发展，我国进入高质量发展阶段，并将形成以内循环为主，国内国际双循环的格局且更加注重防灾减灾，减隔震作为一个重要的方向在蓬勃发展，我们认为减隔震行业或是高质量和内循环里的绝佳赛道，公司作为隐形冠军，在行业高速成长阶段竞争实力凸显，立法尚未落地业绩已然大超预期，《建设工程抗震管理条例》已列入2020年国务院立法计划，年内落地概率极大，龙头公司具备更高附加值。在高速成长阶段我们用PEG给予公司估值，我们预计近几年公司业绩将保持100%左右高增速，预计今年1.78亿净利润，PEG=0.74，仍有较大上升空间。预计20-22年EPS分别为1.23/2.43/4.61，对应PE分别为70.5/35.8/18.9。维持“买入”评级。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

中设集团年报点评：Q4业绩发力，盈利能力显著提升

公司2019 年实现营业收入468,841.41 万元， 同比增长11.67% ； 实现净利润53,281.35万元，同比增长31.29%。

四季度业绩提速，盈利能力显著提升。19年全年营收/归母净利增速分别为11.67%/30.74%，与前三季度相比提升幅度分别高达7.6/10.25pct。同时毛利率/净利 率/ROE分别同比上一年变化4.99/1.69/2.11pct，盈利水平改善明显。

由于公司19年扩大经营，管理费率增长较快（+3.46pct），研发支出稳步提高。 其中管理费用与研发费用中职工薪酬部分均有明显上升，主要系公司积极布局新基建打造智慧产业，同时建立“拼搏者”人才新机制，扩充高质量人才。

近日国务院下放农用地转建设用地审批权，有望解决农用地转建设用地审批复杂 且周期长的问题。我们预计项目前期工作时间将缩短数月，公司地处江苏具备区位优 势（年初制定交通基建投资1576亿，YOY+15%），有望进一步提高经营效率。

投资建议：基建投资环境边际改善，设计行业攻守兼备，公司是江苏领军设计企 业，业绩有望维持高增速。

预计20-22年EPS分别为1.27/1.56/1.87，对应PE分别为14.44/11.73/9.77。维持“买入”评级。

中国铁建年报点评：19年业绩稳健增长，现金流显著改善

公司2019年实现营业收入8,304.52亿元，同比增长13.74%，实现归母净利润201.97亿元，同比增长12.61%。

19年业绩稳健增长，经营性现金流明显改善。公司营收/归母净利润增速分别为13.74%12.6%，与去年相比升6.52/0.91pct，其中主业工程承包板块稳中有升，营收实 现14.15%的增长。毛利率/净利率分别为9.6%/2.4%，均变化-0.1pct，除研发费用外，各项费用率均略降或不变，盈利水平表现稳健。此外，经营活动现金流净流量400亿，同比多流入345.6亿，净现金流102亿，同比多流入95亿，现金流改善较为显著。

新签订单高增长，海外订单高爆发。19年新签订单20069亿，同比增速高达26.66%同比提升21.61pct。公司目前在手订单32,736.37亿，与19年营收比值为3.94，订单保障系数高，有望维持优质可持续增长状态。此外海外订单新签2692亿，增速高达106.76%，主要系公司“海外优先”路径成效显著。

投资建议：政治局会议强化逆周期调节预期，基建改善龙头将率先受益，公司是 交通建龙头企业，订单充裕度较高，未来业绩有望持续向好。预计20-22年EPS分别为1.64/1.83/2.03，对应PE分别为6.18/5.54/5.01。维持“买入”评级。

中国中铁年报点评：全年业绩提升显著，基建回暖增长可期

公司2019年实现营业收入8508.84亿，同比增长14.92%，归母净利润236.7亿，同比增长37.68%，扣非归母净利润178.94亿，同比增长12.8%。

全年业绩、现金流大幅改善。营收增速/归母净利润增速/扣非归母净利润增速分 别同比提升8.13/30.64/12.38pct。毛利率9.77%较为稳定，费用率管控较好，净利率提升0.63pct。19年现金流净增加额同比去年多增193亿，其中经营活动现金流净流入增加102亿较为显著。

公司19年新签订单高增长，基建回暖背景下业绩或将快速释放。年内新签订单增 速达28%，同比提升19pct，铁路/公路/市政分别增长22.5/2.5/33.6%，同比提升 17.7/13.5/20pct。订单保障系数约3.95，随着近日频发的基建利好政策持续发酵，公司作为龙头建企业绩释放确定性进一步增强。

投资建议：《土地管理法实施条例（修订草案）》征求意见稿发布，基建扩内需 确定性增强，公司作为领军基建企业，在手订单饱满，基建回暖预期下业绩快速释放 可期。预计20-22年EPS分别为0.92/1.02/1.13，对应PE分别为5.88/5.29/4.80。维持“买入”评级。

震安科技年报点评：19年业绩符合预期，20年储备充足蓄势待发

19年省外开拓力度加大，综合毛利率有所承压，但仍处于较高水平。公司立足云 南积极开拓全国市场，19年省外收入实现翻番，占比提高21.83个百分点至36.59%，因 竞争较为激烈，省外业务部门毛利率下降4.29个百分点至51.61%。

现金流暂时承压，基建投资环境好转有望助力现金流改善。19年期末净现金流增 加额为2.33亿，主要由于吸收投资收到的现金较多，但经营活动现金流净流出0.54亿元，主要由于回款降低导致的销售商品提供劳务收到的现金减少，加之期末购买材料支出较多，公司目前正处于扩张阶段，现金流暂时因此支出较多，随着基建投资改善，项目投产后陆续贡献利润，现金流有望得到改善。

拟发行可转债，有效补充新产能投资资金。近日公司董事会审议通过可转债议案， 计划募集资金总额不超过2.85亿元，主要投向“新建智能化减震及隔震制品装备制造 基地项目”，该项目投产后将为公司带来6万套减隔震产能，助力公司进一步拓展经营实力。

投资建议：抗震立法顺利落地的预期较强，行业已至高速发展拐点（详请参见我们的行业专题《行业专题：隔震行业发展驶入快车道》**）**，需求有望扩张20倍以上，**公司是减隔震行业龙头，产能扩张进展顺利，未来业绩有长足保障。**预计20-22年EPS分别为1.01/1.89/3.25，对应PE分别为44.16/23.52/13.70。维持“买入”评级。

震安科技一季报点评：立法落地预期强，Q1业绩超预期

Q1业绩超预期，疫情背景下的经营状况显著优于产业链上多数公司。公司Q1营收/归母净利润增速分别为19.72%/17.36%，与19年相比大幅改善，值得一提的是，Q1疫 情对企业经营普遍影响较大，规模以上工业企业营收/利润总额分别下降15.1%/36.7%，41个工业大类中仅农副食品加工业利润正增长，目前已披露一季报的建筑建材上市公 司中约73%的公司为负增长。

Q1毛利率提升，净利率稳健，地震监测系统研发取得阶段性进展，助力公司增强 核心竞争力。由于主业正处于扩张阶段，销售费率增加较多，管理费率管控较好，公司属于产业链中技 术条件相对较高的板块，不断加大研发力度，研发费率同比上升0.44pct，截至一季报 隔震支座地震监测系统已完成芯片研发、植入、成型、监测、传输等系列工作，随着后期研发完成，该系统有望为公司及相关机构提供实时监测，提供宝贵数据资源，将 助力公司进一步稳固龙头地位，提升产品质量及竞争力。

八年磨一剑，立法程序已近尾声，龙头扩张可期。复盘13年以来住建部工程质量安全监管司工作要点，自13-14年的研究起草到去年10月的二次征求意见稿，今年4月住建部在2020年的法治政府建设工作情况与工程质量安全监管司工作要点中再次强调**加快推进《建设工程抗震管理条例》立法进程，做好条例宣贯工作，再次彰显了我国 加快推动抗震立法的决心。**

投资建议：抗震立法预期下，行业需求有望扩张至20倍以上，公司作为业内龙头 企业预计将显著受益，未来业绩有望呈现高增速。预计 20-22 年EPS 分别为1.81/3.40/6.38，对应PE分别为39.98/21.30/11.36。维持“买入”评级。

中国建筑：营收高增，业绩稳增，低估值持续扩张企业价值凸显

收入增速创新高，业绩稳健增长。19年全年增速18.39%，为近五年内最高增速，同比提升4.61pct。归母净利润增速9.52%，同比下降6.57pct，一方面由于少数股东损益增加了42亿，系子公司永续债付息所致，另一方面由于子公司诉讼预计负债导致营 业外支出确认27.5亿。**毛利率/净利率较为稳健。**房建/基建毛利率较为稳定，地产毛利率虽然下滑3.9pct 但仍旧处于31%的高位水平。销售费率稳定，管理费用增长主要由于本期项目完成情况较好因此管理人员薪酬上升，财务费用下降较多主要系保理费用调至投资收益列示，而研发费用上升也正代表了公司加大研发继续发挥技术领先优势的决心，整体来看费用管控较为稳健。**经营活动现金流暂时承压。**经营活动现金流净流出342亿，主要由于购买商品、接 受劳务支付的现金增加较多所致。同时公司收现比持续提升，回款加快，19年收现比1.06，同比上一年提升2.16pct，已是十年以来最高。

主业房建与地产板块持续发力。公司19年房建/基建/地产板块营收增速分别为20.45% /14.97% /17.87%，同比变动分别为+4.59/-4.84 /+15.11 pct，其中基建增速放缓主要由于18年基数较高，地产调控背景下平稳发展，公司房地产板块仍维持较 强销售，全年销售额增速28%，远高出全国增速6.5%。

20Q1基建拿单高增长，基建持续改善背景下全年增长或较为可观。公司今年Q1建 筑业订单同比下降4.3%，其中房建/基建分别同比 -8.9% /+19.7%，3月单月增全部转 正，其中基建单月增速达27%。今年全年基建逆周期调节的预期下，基建板块预计将贡献更多收益。预计20-22年EPS分别为1.11/1.21/1.32，对应PE分别为4.61/4.22/3.86，具备低估值优势。维持“买入”评级。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

守正 出奇 宁静 致远

金螳螂：业绩稳增，订单充裕，积极布局装配式增强核心竞争力

公司业绩稳健增长，装饰营收高增速。19年公司营收/归母净利润增速分别为 22.9%/10.64%，分别同比变化+33.41/-0.04pct，维持持续的稳健增长。其中营收高增 长主要由于装饰主业发力，增速达27%。

利润率略有下降，费用率管控较好。公司毛利率下降主要因家装毛利率下降较多（-8.7pct）以及板块占比下降所致。销售费率/管理费率分别下降0.58/0.34pct至2.11%/6.1%，家装进入优化期后预计费用管控将更加有效；财务费用上升0.23pct，主要因利息支出增加较多所致。**经营活动现金流维持稳健的净流入。**公司19年净现金流为29.8亿，同比增多近26 亿，其中经营活动现金流/投资活动现金流/筹资活动现金流分别为+17.55 /+13.69 /-1.49，其中经营活动现金流稳健增多，理财减少致投资活动现金流净额增多，新增银 行借款较多导致筹资现金增多显著。

公司积极发展装配式装修，提升核心竞争力。公司积极布局装配化领域，成为首 批获得住建部认定的国家“装配式建筑产业基地”之一，目前已完成1.0和2.0版本的 装配式样本工程，并加速推进3.0版本的开发研究。基于公司的行业龙头地位，同时还参与主编多项行业质量技术标准编制工作，打造新技术核心竞争力。

金螳螂家由快速布局期进入整合优化期，后续利润或将逐步改善。19年电子商务 公司亏损0.99亿，公司转让“金螳螂家”系列门店49家，战略性收缩C端业务，一定程 度上对业绩有所拖累。随着金螳螂家进入整合优化期，后续经营将更加稳健有效。预计20-22年EPS分别为1/1.12/1.28，对应PE分别为8.65/7.70/6.72，具备低估值 优势。维持“买入”评级。

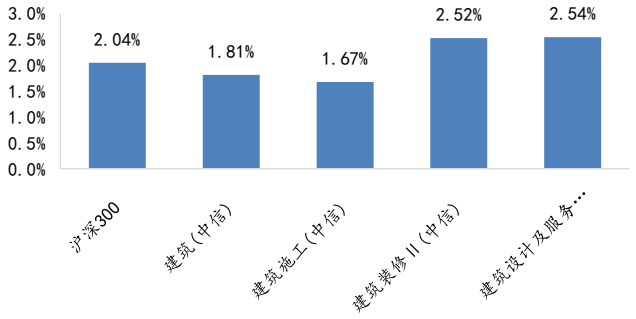
请务必阅读正文之后的免责条款部分

（一）板块行情

本周建筑指数较上周上涨1.81%，沪深300指数上涨2.04%，跑输沪深300指数0.23个百分点。其中建筑施工指数上涨1.67%，跑输沪深300指数0.37个百分点；建筑装修指数上涨2.52%，跑赢沪深300指数0.48个百分点；建筑设计及服务指数上涨2.54%，跑赢沪深300指数0.5个百分点。

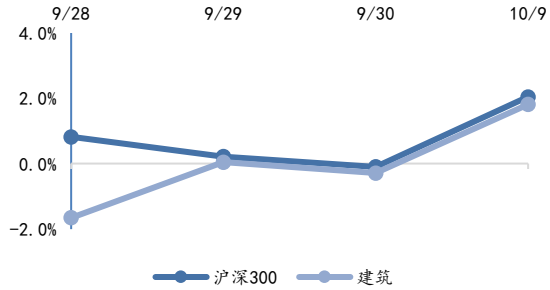
本周建筑板块上涨，各主题板块呈现上涨趋势，其中美丽中国指数、建筑节能指数、海绵城市指数表现较好，上涨幅度位列前三，分别上涨3.34%、3.31%和3.14%。

图表：建筑指数较上周下跌 1.81%



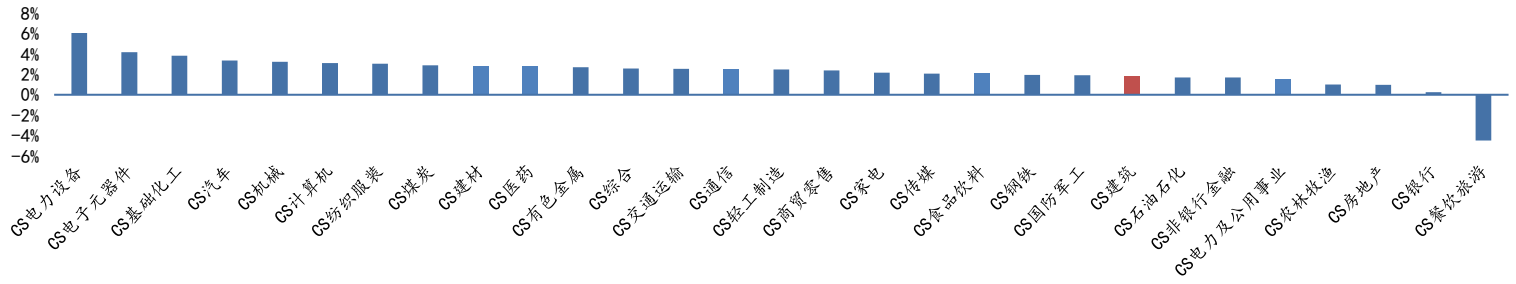
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑指数跑赢沪深 300 0.23个百分点



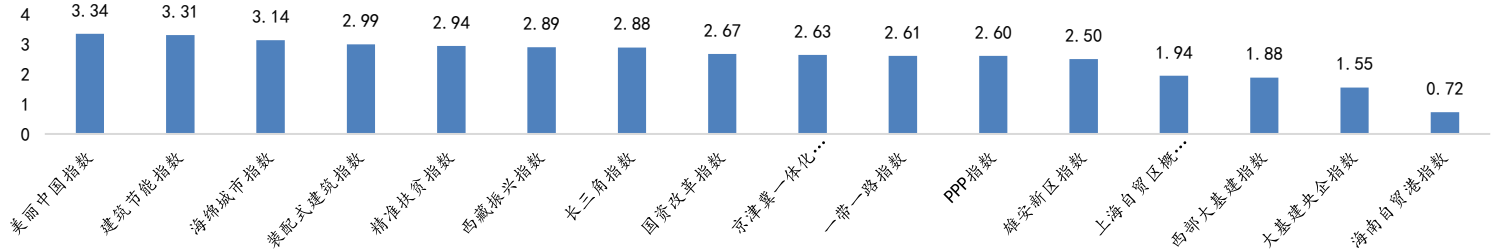
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

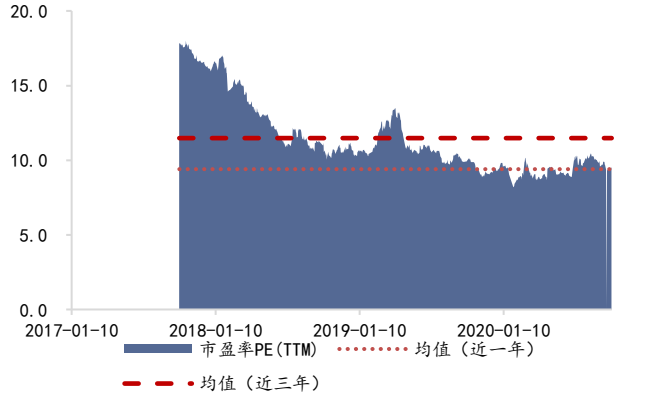
图表：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

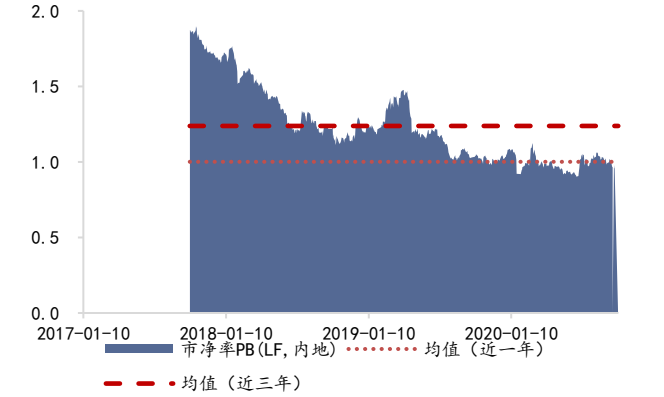
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE（TTM）为9.53，与近一年PE均值9.41相比上涨0.12，与近三年PE均值11.49相比下跌1.96；PB（LF）为0.98，与近一年均值1相比下跌0.02，与近三年均值1.24相比下跌0.26。

图表：建筑行业近三年 PE 变化



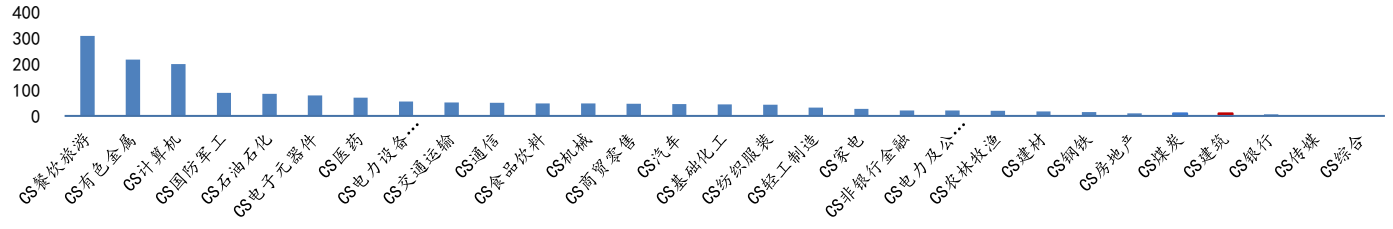
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑行业近三年 PB 变化



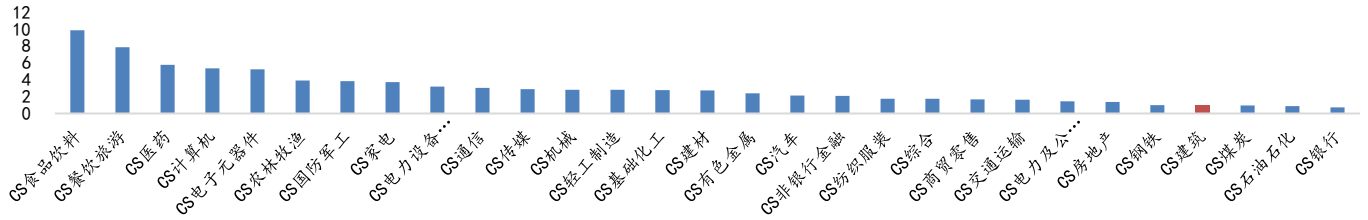
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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建科院（12.36%）、嘉寓股份（11.37%）、鸿路钢构（11.37%）、永福股份（6.92%）、卓郎智能（6.58%）；个股跌幅前五的公司为新疆交建（-22.46%）、北新路桥（-15.13%）、农尚环境（-12.94%）、新城市（-9.47%）、华凯创意（-8.34%）。

图表：建筑行业个股涨跌幅前十

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				
建科院	21.91	12.36%	52.06%	10.32%
嘉寓股份	4.80	11.37%	28.34%	9.33%
鸿路钢构	45.83	11.37%	335.4%	9.33%
永福股份	15.77	6.92%	36.76%	4.88%
卓郎智能	5.18	6.58%	-14.66%	4.54%
*ST美丽	4.30	5.91%	26.47%	3.87%
粤水电	3.29	5.79%	10.83%	3.75%
弘高创意	2.71	5.04%	-15.31%	3.00%
中国核建	7.48	4.76%	5.81%	2.72%
东方铁塔	7.95	4.61%	6.27%	2.57%

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				
新疆交建	14.74	-22.46%	-15.70%	-24.50%
北新路桥	5.61	-15.13%	-4.92%	-17.17%
农尚环境	13.45	-12.94%	81.80%	-14.98%
新城市	32.49	-9.47%	-4.30%	-11.51%
华凯创意	19.90	-8.34%	72.59%	-10.38%
南山控股	4.19	-6.68%	38.24%	-8.72%
乾景园林	4.10	-5.75%	-3.71%	-7.79%
镇海股份	9.80	-5.68%	-9.97%	-7.72%
亚厦股份	10.61	-5.27%	83.48%	-7.31%
金螳螂	9.91	-5.26%	15.24%	-7.30%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

（一）上游数据跟踪

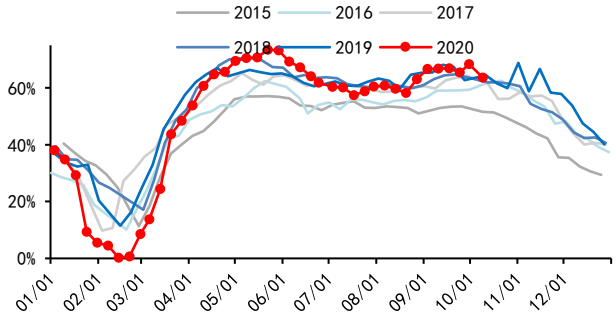
1. 水泥：开工率、出货率下降

本周全国水泥磨机开工率有所下降，全国开工率63.63%，环比-4.70pct，同比+0.91pct。全国水泥出货率83.78%，环比-3.18pct，同比+6.32pct。

截至10月9日，全国水泥价格指数为146.38，较前一周上涨0.05点。

2020年1-8月全国累计水泥产量14.42亿吨，累计同比下降2.10%，降幅进一步收窄。

图表：全国水泥开工率数据跟踪



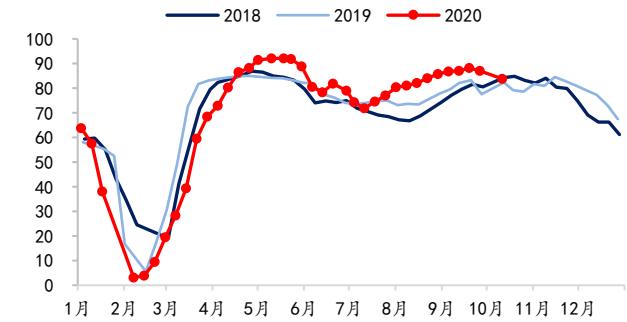
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥开工率数据跟踪

2020/10/09	周平均	环比变化	同比变化
华北	44.00%	-11.50%	15.50%
华东	78.13%	-0.94%	7.19%
中南	64.64%	-4.64%	-8.50%
西南	74.44%	-1.11%	-2.78%
西北	70.56%	0.00%	-7.22%
东北	50.00%	-10.00%	1.25%
全国	**63.63%**	**-4.70%**	**0.91%**

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

2020/10/10	周平均	环比变化	同比变化
京津冀	86.67	0.00	52.50
东北	66.25	-5.00	-8.75
华东（不含鲁）	93.00	-1.50	-3.00
华中	78.18	-9.55	4.55
华南	95.56	-1.11	-0.69
西南	72.00	-9.50	-4.50
西北	77.78	0.56	10.56
全国	**83.78**	**-3.18**	**6.32**

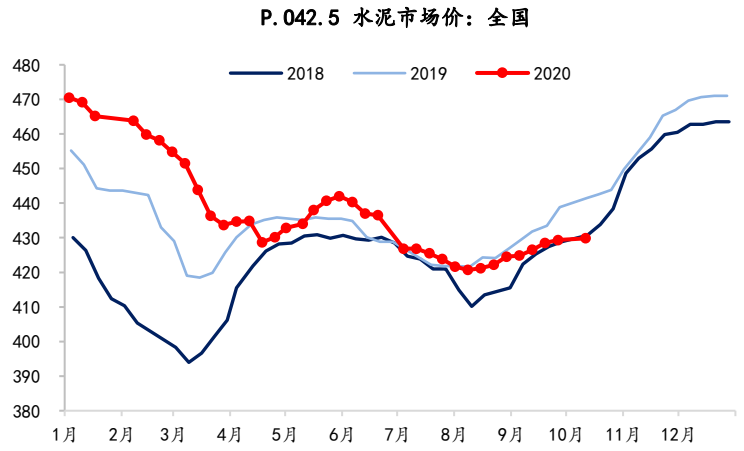
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

（一）上游数据跟踪

1. 水泥：开工率上升、出货率下降

截至2020年10月10日，全国水泥市场价为429.83，环比上涨0.5个百分点，同比下降11.67个百分点。

图表：全国水泥市场价数据跟踪



资料来源：卓创，太平洋研究院整理

图表：全国水泥市场价数据跟踪

2020/10/10	周平均	环比变化	同比变化
华北	411.00	0.00	-32.00
华东	475.00	0.00	-9.29
中南	470.83	-1.67	-2.50
西南	375.00	0.00	-40.00
西北	467.50	0.00	11.67
东北	345.00	8.33	-16.67
全国	**429.83**	**0.50**	**-11.67**

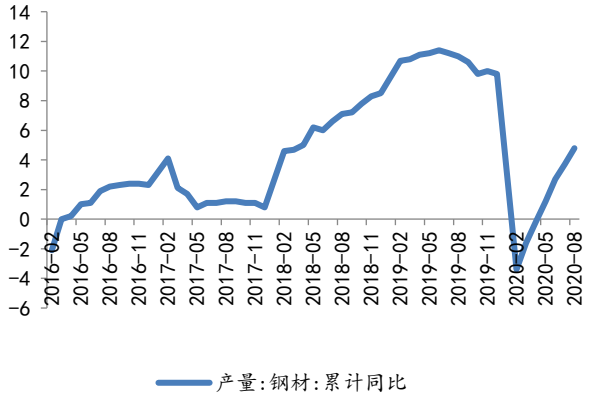
资料来源：卓创，太平洋研究院整理

2. 钢材：高炉开工率与前两年同期基本持平

截至2020年10月9日，全国高炉开工率68.78%，环比节前上涨0.69点，与前两年水平基本持平。

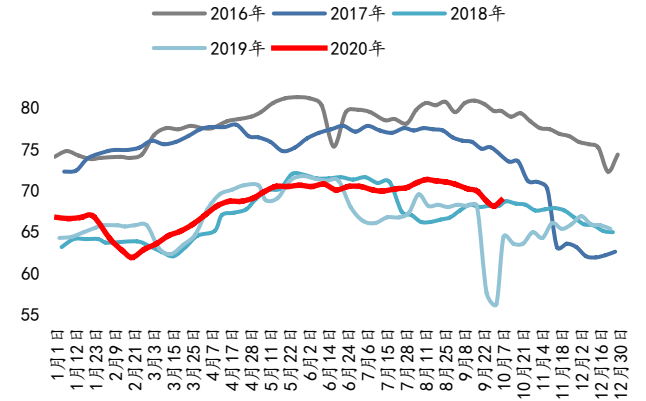
2020年1-8月全国钢材产量84469.0万吨，累计同比增长4.8%，较上月提升1.1个百分点。

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



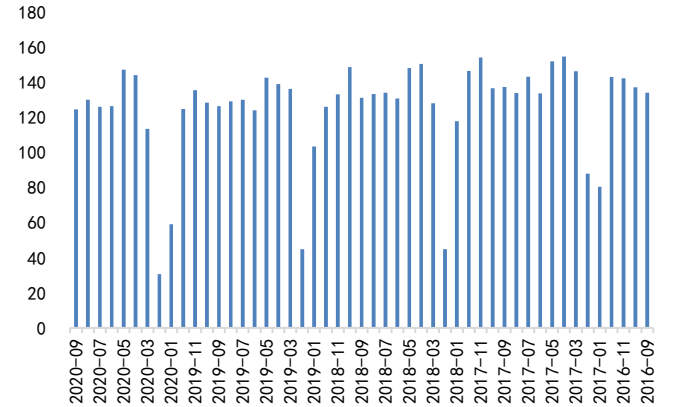
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3. 挖机销售数据淡季依然强势

9月挖掘机开工小时124.60小时，环比/同比分别-1.30/-3.56。

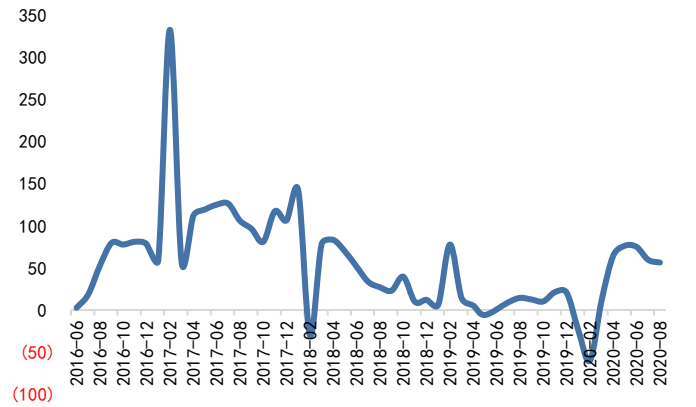
8月共销售各类挖掘机18076台，同比增长56.30%。

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：挖掘机销售数据跟踪



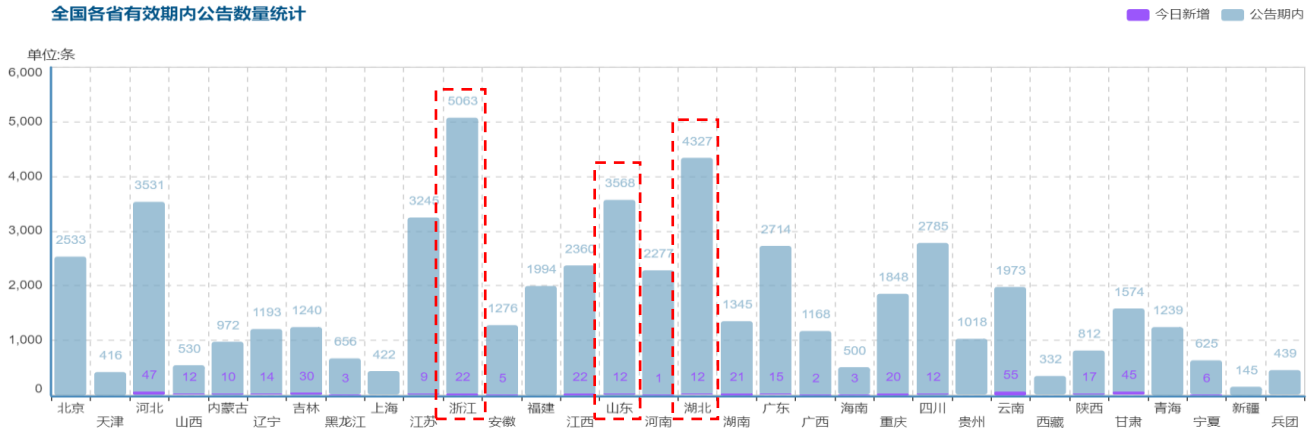
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）中游项目情况跟踪

本周建筑行业新公告重大项目金额约138.38亿元，涉12个项目，涉及金额最大的为**浙江交科**的富春湾大道二期EPC工程总承包工程，单笔金额达26.58亿元。

截至本周，2020年全国各省公共资源交易数据显示，**浙江、湖北、山东**工程建设交易量居全国领先水平。

图表：2020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

图表：行业新中标/签署合同信息

名称	公告日期	二级行业	项目	成交价（亿元）	2019营收（亿元）	工期	区域	类型
浙江交科	2020-09-29	建筑工程	富春湾大道二期EPC工程总承包工程	26.58	288.97	730天	杭州	中标
隧道股份	2020-09-30	建筑工程	上海轨道交通市域线机场联络线工程JCXSG-5标	11.34	436.24	1145天	上海	中标
隧道股份	2020-09-30	建筑工程	上海轨道交通市域线机场联络线工程JCXSG-12标	22	436.24	1153天	上海	中标
腾达建设	2020-09-30	建筑工程	宁波市北区污水处理厂三期2号主干管工程II标段	1.65	43.68	420天	浙江	中标
交建股份	2020-09-30	建筑工程	合肥市轨道交通2、3号线延长线土建施工总承包-1标段	16.57	28.52	1461天	安徽	中标
中材国际	2020-09-30	建筑工程	乌兹别克斯坦卡拉扎克日产5000吨熟料的水泥生产线总承包工程合同	18.56	243.74	26月	乌兹别克斯坦	签约
华电重工	2020-09-30	建筑工程	华电宁夏灵武发电有限公司煤场扬尘治理改造工程（EPC）合同	2.25	71.76	2022年6月30日	宁夏	签约
安徽建工	2020-09-30	建筑工程	合肥市轨道交通2、3号线延长线土建施工总承包-4标段项目	14.33	472.66	1461天	安徽	中标
宏润建设	2020-09-30	建筑工程			119.43			

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

图表：行业新中标/签署合同信息（续）

名称	公告日期	二级行业	项目	成交价（亿元）	2019营收（亿元）	工期	区域	类型
永福股份	2020-10-01	建筑工程	福建漳州核电500千伏送出工程勘察设计	0.42	14.40	2022年12月31日	福建	中标
海波重科	2020-10-01	建筑工程	湖州市内环（北线）快速化改造工程一标段EPC总承包项目港湖大桥钢箱梁及四中路人行天桥钢结构工程施工合同	0.56	7.29	150天	广东	签约
中工国际	2020-10-09	建筑工程	乌克兰生物质发电厂建设项目	5.2	106.57	18月	乌克兰	签约
华电重工	2020-10-10	建筑工程	杭州华电半山发电有限公司去工业化改造项目噪声治理及辅助工程设计、采购及施工总承包合同	4.59	71.76	2022年3月31日	浙江	签约

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

（一）行业要闻

9月份制造业采购经理指数与非制造业商务活动指数双双回升

2020年9月30日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。对此，国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河进行了解读。当前统筹疫情防控和经济社会发展工作持续推进，我国经济保持稳定复苏态势，积极变化不断增多。9月份中国采购经理指数均明显回升，其中制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数为51.5%、55.9%和55.1%，分别比上月上升0.5、0.7和0.6个百分点，3月份以来三大指数持续位于临界点以上。

在调查的21个制造业行业中，有17个行业PMI位于临界点以上，制造业景气面较上月有所扩大。非制造业商务活动指数也较上月有所提升，非制造业景气稳定回升。其中，建筑业保持高位运行。建筑业商务活动指数为60.2%，与上月持平，连续三个月位于60.0%以上景气区间，表明随着国内基建投资力度加大，新型基础设施建设加快推进，行业生产保持较快增长。从市场需求和预期看，新订单指数和业务活动预期指数为56.9%和67.8%，分别高于上月0.5和1.2个百分点，表明建筑业新签订的工程合同量有所增长，企业对近期行业发展保持相对乐观。9月份，我国企业生产经营活动有所加快。构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为54.0%和55.9%，较上月均有所提高。

（一）行业要闻

中城交协：关于发布关于城市轨道TOD综合开发项目的两项团体标准的公告

9月29日，由中国城市公共交通协会、中国房地产业协会商业文化旅游地产委员会主编。龙湖集团、宇恒可持续交通研究中心、戴德梁行、华为等行业龙头企业参与编制的《城市轨道TOD综合开发项目评价标准》与《城市轨道TOD综合开发项目通用技术规范》，历经一年时间，在编制组广泛调查研究，认真总结实践经验，并在广泛征求意见的基础上，完成编制。

本《标准》以公共交通支撑和引导城市发展（TOD）为原则，从项目选址、功能布局、交通接驳、空间塑造、运营管理与技术创新六个方面，对城市轨道站点周边的开发项目进行综合测评。本《规范》参照既有标准和规范，借鉴国内外相关经验，广泛征求各有关方面意见，从项目选址、功能布局、交通接驳、空间塑造、运营管理、信息科技与创新六个方面，提出了城市轨道TOD综合项目规划设计原则、系统控制指标、各要素技术指引。本次《规范》和《标准》是以促进轨道站点周边的城市开发项目，实现聚集高效、混合多元和以人为本的站城一体化发展为指导，对城市轨道站点周边的开发项目的规划、设计与管理具有指导意义。

中国标准化研究院于2020年5月7日，组织专家召开《城市轨道TOD综合开发项目评价标准》《城市轨道TOD综合开发项目通用技术规范》审查会。肯定了编制组在编制过程中进行了大量系统的调查和研究，也提出了修改建议，会上审查委员会一致同意，《标准》及《规范》送审稿通过审查，根据专家意见尽快形成报批稿。

（一）行业要闻

发改委对新建川藏铁路雅安至林芝段可行性研究报告作出批复

9月29日，国家发展改革委发布公告，公开关于新建川藏铁路雅安至林芝段可行性研究报告批复的主要内容。经党中央、国务院批准，同意新建川藏铁路雅安至林芝段。

线路方案：新建线路起自既有成都至雅安铁路雅安站，经甘孜、昌都、林芝，接入在建拉萨至林芝铁路林芝站。主要建设内容：新建正线1011公里，全线共设26座车站。配套建设临时施工道路885公里、电力线路2000公里，以及成都、林芝运营保障基地等。主要技术标准：铁路等级：Ⅰ级。正线数目：双线。设计速度：120至200公里/小时。最小曲线半径：一般地段3500米（困难地段2800米）。最大坡度：30‰。牵引种类：电力。闭塞类型：自动闭塞。项目投资估算、资金来源及建设安排：项目估算总投资约3198亿元，其中征地拆迁费用67亿元。项目由国家出资，未来根据实际情况建立动态调价机制。永久与临时相结合的外部条件工程，资金按既有渠道落实。项目由中国国家铁路集团有限公司负责组织实施，设立川藏铁路工程建设指挥部具体组织工程建设，成立川藏铁路有限公司作为项目法人负责项目管理。要健全完善并严格落实各项制度规定，统筹做好工程建设相关工作。请各有关部门、单位和地方对项目建设予以大力支持，积极营造良好建设环境，为项目科学扎实推进提供有力支撑。

（一）行业要闻

云南财政强化全生命周期管理 促进PPP项目规范高质运行

近年来云南省充分发挥PPP模式稳投资、补短板、惠民生的积极作用，着力在建立制度机制、推进项目落地、督导规范实施、严控债务风险、创新投融资等方面下功夫，促进PPP项目规范高质运行。截至8月，云南省纳入全国PPP综合信息平台管理库项目499个，投资额13337.76亿元，居全国第一位；签约落地项目305个，投资额9471.27亿元；项目落地率61.12%，开工率71.8%。

为确保入库PPP项目全生命周期规范高质高效健康运行，不断提高公共服务供给的质量和效益，根据财政部《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理的通知》《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》和《财政部关于印发<政府和社会资本合作(PPP)项目绩效管理操作指引>的通知》的规定和要求，结合项目推进中的实际情况，组织全国高等院校、中介服务机构、法律、社会资本等专家及行业主管部门、实施机构，共同研究提出PPP项目全生命周期绩效管理跟踪评价指标，经过国家有关专家论证和部分州市、县市区实地跟踪评价试点，反复修改完善，形成《云南省PPP项目全生命周期管理绩效跟踪评价指标体系（试行）》。

该指标体系涵盖项目准备、采购、执行（含建设、运营）等3个阶段，采取定性、定量相结合的方式，设置三级100多个细化考核指标，对PPP项目全生命周期中规范、建设、运行、管控、效率等方面的薄弱、重点环节，进行绩效动态跟踪评价。

（二）公司公告

图表：公司公告——股权质押

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-09-30	建艺集团	质押延期回购	深圳市建艺装饰集团股份有限公司近日收到公司控股股东刘海云先生函告，刘海云先生持有的部分公司股份质押延期购回，本次共延期1177万股，占其所持股份比例19.62%。
2020-09-30	奇信股份	股权质押	深圳市奇信集团股份有限公司近日接到公司控股股东新余市投资控股集团有限公司的通知，新余投控所持有公司部分股份办理了质押手续，本次共质押33,738,750股，占其所持股份比例50%。
2020-09-30	美尚生态	股权质押	美尚生态景观股份有限公司（以下简称“公司”）于近日接到公司控股股东王迎燕女士的通知，获悉王迎燕女士在广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）办理了部分股份补充质押的手续，本次共补充质押653.7万股，占其所持股份比例3.25%。
2020-09-30	中装建设	股权质押	深圳市中装建设集团股份有限公司（以下简称“公司”）近日接到公司实际控制人庄展诺先生的通知，庄展诺先生将其所持有的公司部分股份进行股票质押，本次共质押2000万股，占其所持股份比例27.39%。
2020-10-09	城地股份	解除质押	公司于 2020 年 9 月 30 日接到控股股东谢晓东先生及其一致行动人函告，获悉其所持有本公司股份被部分解除质押和全部解除质押，控股股东谢晓东先生本次解除质押1200万股，占其所持股份比例14.61%，其一致行动人卢静芳本次解除质押834.4万股，占其所持股份比例52.81%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

图表：公司公告——股权质押（续）

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-10-09	城地股份	股权质押	公司于 2020 年 9 月 30 日接到股东函告（或通过其他途径），获悉其所持有本公司的部分股份被质押，本次共质押1670万股，占其所持股份比例20.33%
2020-10-10	龙元建设	股权质押	龙元建设集团股份有限公司收到控股股东赖振元先生部分股份质押的通知，本次共计质押2000万股，占其所持股份比例4.83%

图表：公司公告——高层变动

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-09-28	文科园林	高层变动	根据公司与中德证券签署的《深圳文科园林股份有限公司与中德证券有限责任公司关于公开发行可转换公司债券并上市之保荐及承销协议》，由中德证券担任公司本次发行可转债的保荐机构，并指定马明宽、孙英纵担任保荐代表人。
2020-09-29	ST毅达	高层变动	本次变更完成后，公司 2019 年重大资产购买项目持续督导财务顾问主办人为刘海先生、刘紫昌先生，公司股票恢复上市项目持续督导保荐代表人为刘海先生、谢涛先生。

资料来源：Wind,太平洋证券研究所

图表：公司公告——高层变动（续）

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-09-29	ST创兴	高层变动	2020 年 9 月 28 日，上海创兴资源开发股份有限公司（以下简称“公司”）召开第七届董事会第 25 次会议，同意董事会进行换届选举，并提名顾简兵、阙江阳、朱敬鸿、叶峰、廖建宁五人为公司第八届董事会董事候选人，其中叶峰、廖建宁为独立董事候选人。
2020-09-30	*ST围海	高层变动	浙江省围海建设集团股份有限公司近日收到公司非公开发行股票的保荐机构浙商证券股份有限公司出具的函，浙商证券原指派的保荐代表人罗云翔先生因工作变动原因，不再负责围海股份的持续督导工作，浙商证券决定由保荐代表人赵华接替罗云翔的持续督导工作，履行保荐职责。
2020-10-10	亚厦股份	高层变动	因工作调整需要，自 2020 年 9 月 30 日起，孙华丰先生不再担任公司财务总监职务，孙华丰先生卸任财务总监职务后，仍在公司全资子公司浙江亚厦幕墙有限公司担任其他职务。经公司董事长丁泽成先生提名，公司同意聘任杜水合先生担任公司财务总监职务。
2020-10-10	北新路桥	高层变动	新疆北新路桥集团股份有限公司（以下简称“公司”）近日收到证券事务代表、证券部经理肖雄女士的辞职报告。肖雄女士因个人原因申请辞去公司证券事务代表、证券部经理职务，其辞职报告自送达公司董事会之日起生效。

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

图表：公司公告——借贷担保

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-10-09	岭南股份	提供担保	为促进岭南生态文旅股份有限公司子公司岭南水务集团有限公司的业务发展，公司拟为岭南水务集团向南京银行股份有限公司北京分行申请 5,000 万元的流动资金借款额度提供连带责任保证担保，授信额度有效期为 12 个月。

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

REITs 推行不及预期；海外投资风险；信用环境收紧风险。

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。