证券研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

减隔震行业是内循环的绝佳赛道

——周观点0906

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

2020-09-06

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、建筑节能、雄安新区、美丽中国指数上涨
- （一）板块行情
- （二）个股行情

三、水泥开工率、出货率回升
- （一）上游数据跟踪
- （二）中游项目情况跟踪

四、非制造业商务活动指数有所上升，建筑业高位小幅回落
- （一）行业要闻
- （二）公司公告

五、风险提示

➢ 行业观点

近日住房和城乡建设部等部门《关于加快新型建筑工业化发展的若干意见》发布，其中明确装配式混凝土建筑应推广消能减震。“（十一）推广装配式混凝土建筑。完善适用于不同建筑类型的装配式混凝土建筑结构体系，加大高性能混凝土、高强钢筋和**消能减震**、预应力技术的集成应用。在保障性住房和商品住宅中积极应用装配式混凝土结构，鼓励有条件的地区全面推广应用预制内隔墙、预制楼梯板和预制楼板。”。装配式与减隔震结合应用的趋势愈加明确，随着装配式行业渗透率不断提升，也将为该领域减隔震应用带来长久动力。

➢ 投资建议：把握减隔震、装配式投资机会。

投资建议：把握减隔震、钢结构投资机会。

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340亿行业空间待释放，相关标的如**震安科技（中报业绩超预期） 天铁股份**；钢构标的**鸿路钢构、精工钢构，；装配式装修快速发展下的**装修龙头**金螳螂**

第二条主线，基建确定性扩张下的传统板块投资，在今年疫情影响的背景下，大基建板块的确定性更强，建议把握底部回升趋势，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**。

➢ 上游数据跟踪：水泥开工率、出货率回升

水泥：全国开工率66.69%，环比+3.64pct，同比+1.23pct。全国水泥出货率86.76%，环比+1.01pct，同比+7.30pct。

挖机：7月挖掘机开工小时126，环比/同比分别1.61/-3.1；7月销售同比增长54.79%。

➢ 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

近日住房和城乡建设部等部门《关于加快新型建筑工业化发展的若干意见》发布，其中明确装配式混凝土建筑应推广消能减震。“（十一）推广装配式混凝土建筑。完善适用于不同建筑类型的装配式混凝土建筑结构体系，加大高性能混凝土、高强钢筋和**消能减震**、预应力技术的集成应用。在保障性住房和商品住宅中积极应用装配式混凝土结构，鼓励有条件的地区全面推广应用预制内隔墙、预制楼梯板和预制楼板。”。装配式与减隔震结合应用的趋势愈加明确，随着装配式行业渗透率不断提升，也将为该领域减隔震应用带来长久动力。

投资建议：把握减隔震、钢结构投资机会。

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340亿行业空间待释放，相关标的如**震安科技（中报业绩超预期）** **天铁股份**；钢构标的**鸿路钢构、精工钢构，；装配式装修快速发展下的**装修龙头**金螳螂。**

第二条主线，基建确定性扩张下的传统板块投资，在今年疫情影响的背景下，大基建板块的确定性更强，建议把握底部回升趋势，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：减隔震立法内&立法外空间预估

假设立法落地	立法内		立法外（经济性和功能性刚需）							其他	合计（亿元/年）
	新建学校医院等公建	既有学校医院等公建（存量）5年改造完（但具经济性）	老旧小区	机场（2019年238个计划2020年建到260个）	高烈度商业地产（渗透率每10%空间65亿）	LNG（未来几年的建设量预估）	核电	IDC	地铁上盖	装配式	
空间测算	200	存量440-477	每10%200亿	6	6.5-650亿	20	5	5	10	暂未计算	
取值/年	200	90	5	6	30	4	1	1	3	-	340

资料来源：太平洋证券研究院整理

图表：重点推荐公司盈利预测表

			EPS			PE		股价	
代码	名称	最新评级	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2020/09/04
601668	中国建筑	买入	1	1.1	1.22	5.63	4.7	4.25	5.05
601186	中国铁建	买入	1.49	1.66	1.84	6.82	5.37	4.83	8.75
601390	中国中铁	买入	0.96	0.97	1.08	6.16	5.71	5.13	5.53
2541	鸿路钢构	增持	1.07	1.33	1.71	9.92	37.47	29.18	44.22
601800	中国交建	买入	1.24	1.33	1.46	7.37	6.15	5.61	7.81
300767	震安科技	买入	1.13	1.1	1.85	53.35	80.41	47.84	91.06
300587	天铁股份	买入	0.7	0.62	0.73	22.74	25.62	21.84	15.76
603018	中设集团	买入	1.12	1.14	1.39	9.23	13.06	10.72	13.71
600496	精工钢构	增持	0.22	0.28	0.35	12.97	24.58	19.79	5.89
2081	金螳螂	买入	0.88	1	1.14	10.05	11.46	10	10.52

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。

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。

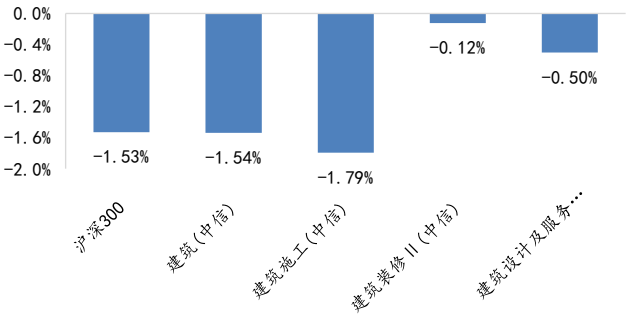
金螳螂家由快速布局期进入整合优化期，后续利润或将逐步改善。19年电子商务 公司亏损0.99亿，公司转让“金螳螂家”系列门店49家，战略性收缩C端业务，一定程 度上对业绩有所拖累。随着金螳螂家进入整合优化期，后续经营将更加稳健有效。预计20-22年EPS分别为1/1.12/1.28，对应PE分别为8.65/7.70/6.72，具备低估值 优势。维持“买入”评级。

（一）板块行情

本周建筑指数较上周下跌1.54%，沪深300指数下跌1.53%，跑输沪深300指数0.01个百分点。其中建筑施工下跌1.79%，跑输沪深300指数0.26个百分点，建筑装修指数下跌0.12%，跑赢沪深300指数1.40个百分点，建筑设计及服务指数下跌0.50%，跑赢沪深300指数1.02个百分点。

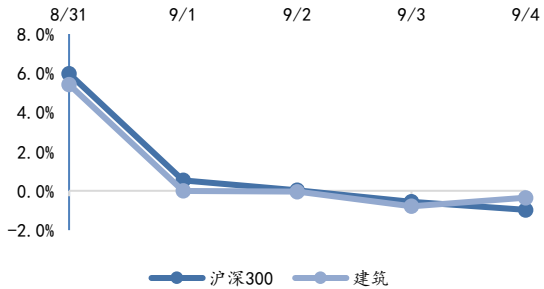
本周建筑板块下跌，各主题板块呈现下跌趋势，其中建筑节能指数、雄安新区指数、美丽中国指数表现较好，上涨幅度位列前三，分别上涨5.52%、2.12%和1.62% 。

图表：建筑指数较上周下跌 1.54%



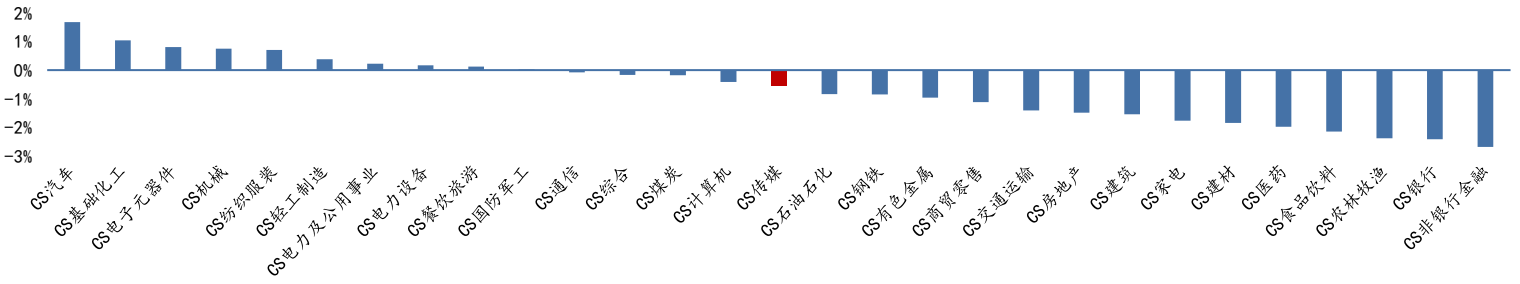
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑指数跑输沪深 300 0.01个百分点



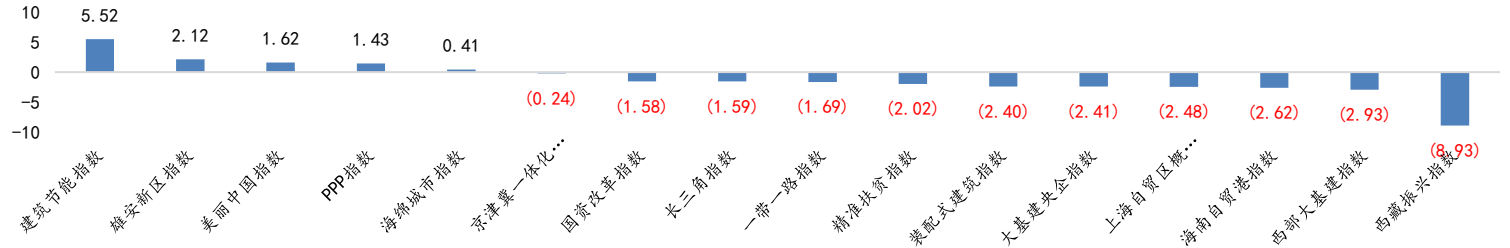
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

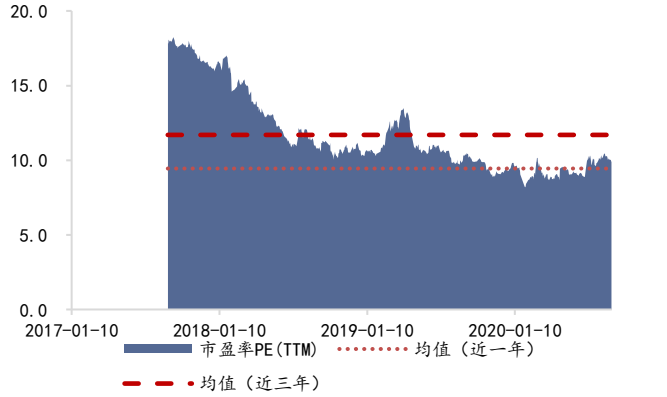
图表：主题板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

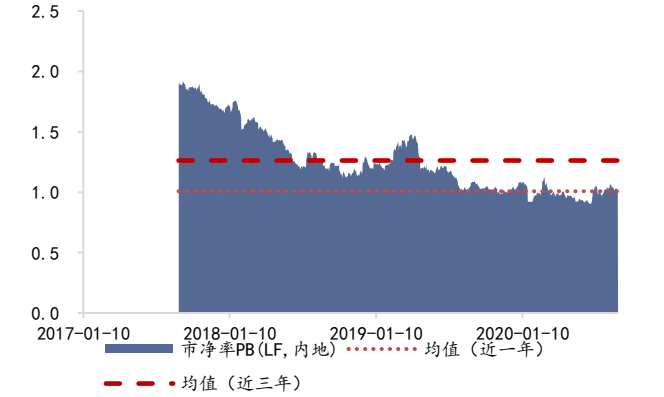
当前行业估值仍然较低，截至本周，建筑板块PE（TTM）为9.89，与近一年PE均值9.46相比上涨0.43，与近三年PE均值11.71相比下降1.82；PB（LF）为1.02，与近一年均值1.01相比上涨0.01，与近三年均值1.26相比下降0.24。

图表：建筑行业近三年 PE 变化



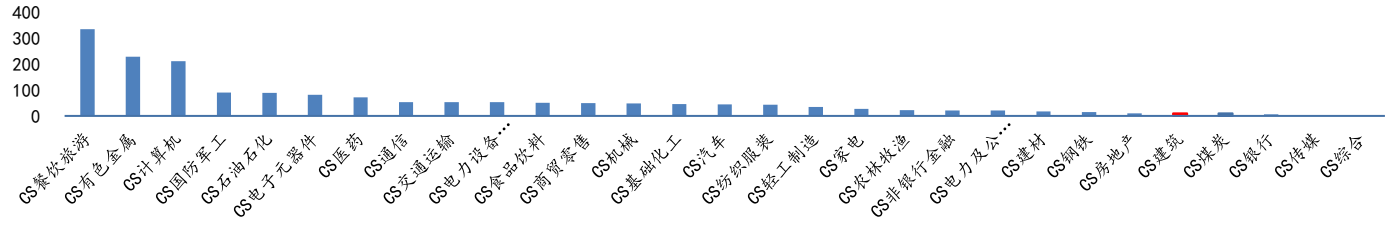
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：建筑行业近三年 PB 变化



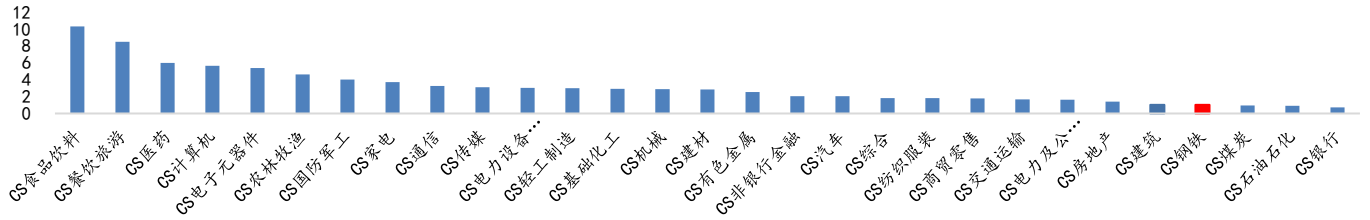
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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铁汉生态（24.61%）、美晨生态（21.97%）、蒙草生态（18.41%）、嘉寓股份（14.18%）、奇信股份（12.95%）；个股跌幅前五的公司为新城市（-31.53%）、西藏天路（-16.77%）、精工钢构（-12.74%）、*ST毅达（-12.52%）、鸿路钢构（-8.73%）。

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				
铁汉生态	4.00	24.61%	30.72%	26.14%
美晨生态	3.72	21.97%	42.53%	23.50%
蒙草生态	4.31	18.41%	26.39%	19.94%
嘉寓股份	4.43	14.18%	18.45%	15.71%
奇信股份	21.63	12.95%	33.38%	14.48%
名家汇	7.05	12.26%	-17.28%	13.79%
百利科技	12.27	12.06%	21.49%	13.59%
乾景园林	4.71	11.35%	10.62%	12.88%
ST围海	2.24	10.35%	-28.20%	11.88%
ST罗顿	5.33	10.35%	64.00%	11.88%

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				
新城市	41.08	-31.53%	21.00%	-30.00%
西藏天路	9.33	-16.77%	28.52%	-15.24%
精工钢构	5.89	-12.74%	104.55%	-11.21%
*ST毅达	5.10	-12.52%	56.44%	-10.99%
鸿路钢构	44.22	-8.73%	320.10%	-7.20%
华阳国际	32.53	-7.19%	51.59%	-5.66%
天健集团	7.44	-6.30%	49.31%	-4.77%
南山控股	4.12	-5.94%	35.93%	-4.41%
杭萧钢构	4.41	-5.57%	60.49%	-4.04%
城地股份	27.47	-4.78%	55.51%	-3.25%

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

（一）上游数据跟踪

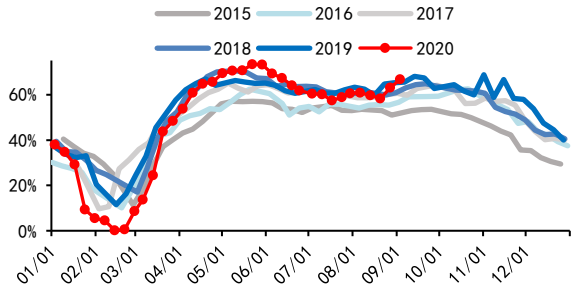
1.水泥：开工率、出货率持续回升

本周全国水泥磨机开工率小幅增长，全国开工率66.69%，环比+3.64pct，同比+1.23pct。全国水泥出货率86.76%，环比+1.01pct，同比+7.30pct。

截至9月4日，全国水泥价格指数为141.08，较前一周上涨0.52点。

2020年1-7月全国累计水泥产量5.21亿吨，累计同比下降3.54%，降幅进一步收窄。

图表：全国水泥开工率数据跟踪



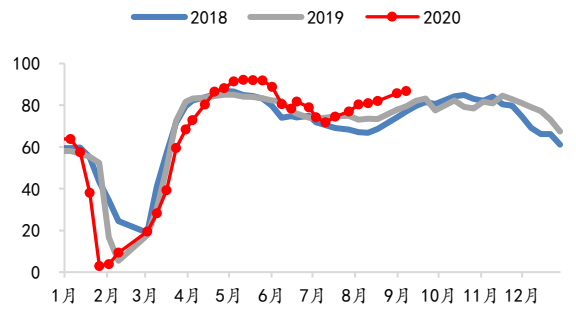
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全国水泥开工率数据跟踪

2020/9/4	周平均	环比变化	同比变化
华北	49.50%	-1.50%	-6.50%
华东	82.19%	4.38%	4.38%
中南	70.00%	3.57%	4.64%
西南	81.67%	5.00%	3.34%
西北	60.56%	1.67%	-12.22%
东北	56.25%	8.75%	13.75%
全国	**66.69%**	**3.64%**	**1.23%**

资料来源：Wind，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：Wind，太平洋研究院整理

图表：全国水泥出货数据跟踪

2020/9/4	周平均	环比变化	同比变化
京津冀	86.67	0.00	10.83
东北	67.50	0.00	0.00
华东（不含鲁）	98.00	-0.75	4.75
华中	90.00	2.73	8.64
华南	92.78	0.00	12.78
西南	81.50	2.00	11.00
西北	72.78	4.44	4.44
全国	**86.76**	**1.01**	**7.30**

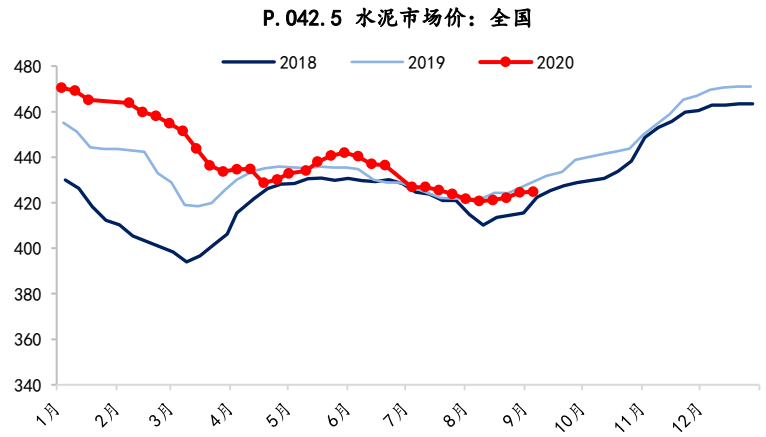
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（一）上游数据跟踪

1. 水泥：开工率、出货率持续回升

本周全国水泥市场价为424.83，环比上涨0.33个百分点，同比下降4.67个百分点。

图表：全国水泥市场价数据跟踪



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表：全国水泥市场价数据跟踪

2020/9/4	周平均	环比变化	同比变化
华北	417.00	-6.00	-26.00
华东	450.71	4.29	-9.29
中南	460.83	5.00	12.50
西南	378.75	-7.50	-33.75
西北	477.50	-1.67	26.67
东北	336.67	6.67	-25.00
全国	**424.83**	**0.33**	**-4.67**

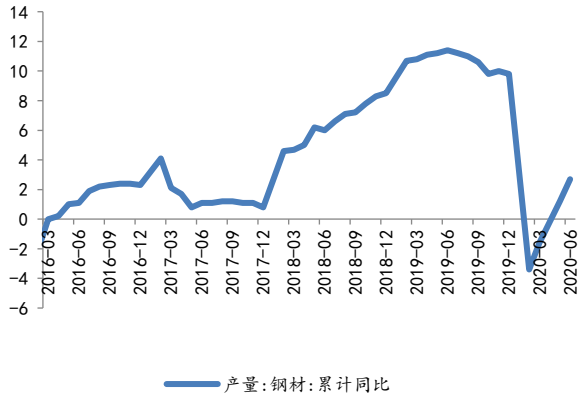
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2. 钢材：高炉开工率与前两年同期基本持平

截至2020年8月28日，全国高炉开工率70.99%，较上周下跌0.14点，与前两年水平基本持平。

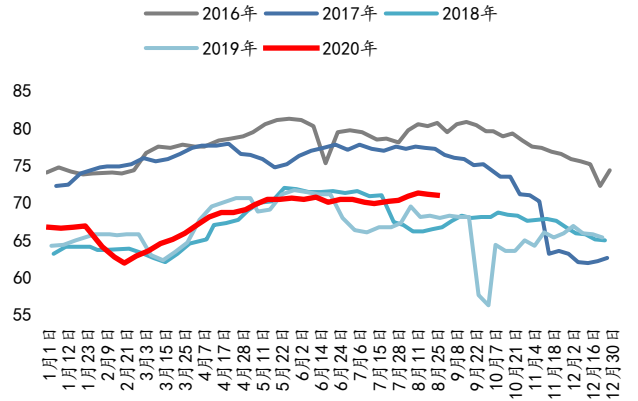
2020年1-7月全国钢材产量72394.6万吨，累计同比增长3.7%，较上月提升1个百分点。

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



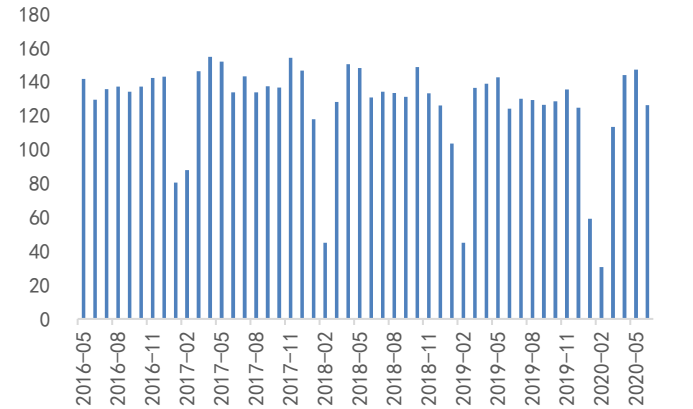
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3. 挖机销售数据淡季依然强势

7月挖掘机开工小时126小时，环比/同比分别1.61/-3.1。

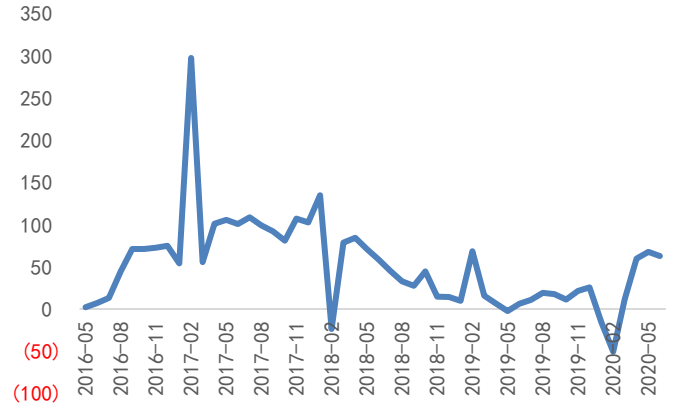
7月共销售各类挖掘机19110台，同比增长54.79%。

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



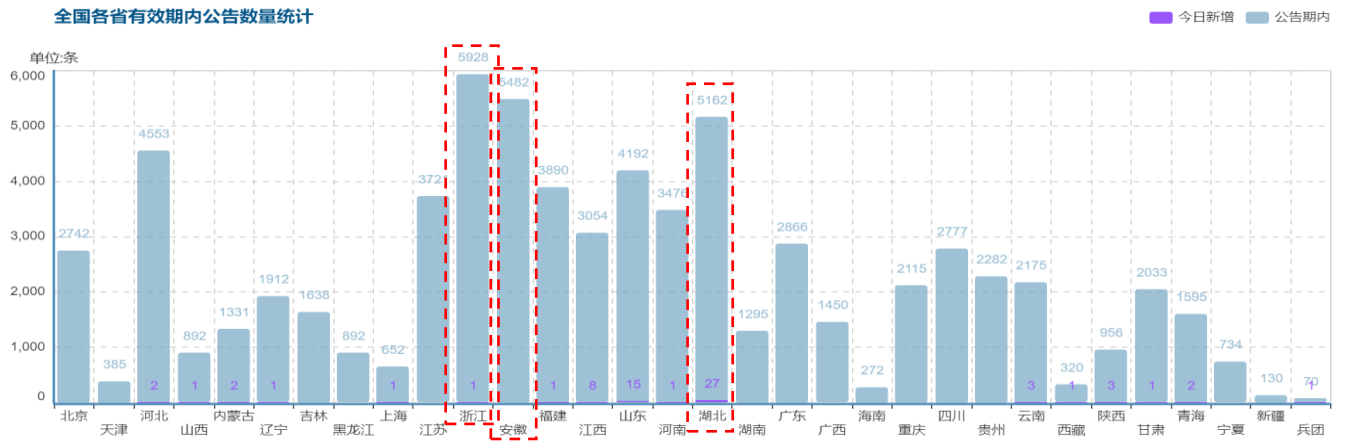
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（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385.96亿元，涉38个项目，涉及金额最大的为**中国中铁**的新建宜昌至郑万高铁联络线站前工程YXZQ-3施工项目，单笔金额达42.34亿元。

截至本周，2020年全国各省公共资源交易数据显示，**浙江、安徽、湖北**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
中装建设	2020-09-01	装修装饰	意大利喜达利奥莱购物公园项目装饰装修工程	1.73	48.59	-	意大利	中标
中装建设	2020-09-01	装修装饰	中铁诺德绣惠生态城一期二标段 R24 地块.R25 地块1-3#.5#.8#楼及相邻水库水电安装工程	0.70	48.59	-	山东	中标
中装建设	2020-09-01	装修装饰	中洲里程花园室内精装修工程	0.45	48.59	-	东莞	中标
中装建设	2020-09-01	装修装饰	广州知识城项目一期会展中心装饰装修专业分包工程	0.38	48.59	-	广东	中标
中装建设	2020-09-01	装修装饰	鹏瑞皓玥湾花园项目二标段幕墙、铝合金门窗和栏杆制安工程	0.37	48.59	-	广东	中标
中装建设	2020-09-01	装修装饰	西安保亿公元印项目5#、11#楼室内及公共区域装修工程	0.36	48.59	-	陕西	中标
中装建设	2020-09-01	装修装饰	A座科研楼等3项（建设科技与节能研发中心项目）工程幕墙工程	0.28	48.59	-	北京	中标
中装建设	2020-09-01	装修装饰	南昌苏宁广场 2-3 地块住宅三标段（6#、7#楼）精装修工程	0.28	48.59	-	江西	中标

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

中装建设	2020-09-01	装修装饰	全运村全期-中海半山华府二期户内批量精装修分包工程	0.27	48.59	-	辽宁	中标
中装建设	2020-09-01	装修装饰	厦门翔安融侨铂樾府户内批量精装修及公区精装工程Ⅲ标段	0.25	48.59	-	福建	中标
宁波建工	2020-09-02	建筑工程	宁海县东部沿海防洪排涝工程	9.14	185.55	36月	浙江	中标
杭州园林	2020-09-03	园林工程	串场河景观建设工程（县城段）EPC总承包	0.81	8.28	180天	江苏	签约
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	新建宜昌至郑万高铁联络线站前工程YXZQ-3 施工	42.34	8484.40	1826天	湖北	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	新建宣城至绩溪高速铁路站前工程XJZQ-1 标、XJZQ-2 标施工总价承包	39.09	8484.40	1278天	安徽	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	抚长高速公路人民大街出口改移工程GC01 标段施工	24.11	8484.40	792天	吉林	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	雄安新区环淀路（一期）工程施工	8.06	8484.40	-	河北	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	云南省宾川至鹤庆高速公路 7 工区工程	5.00	8484.40	-	云南	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	济宁市农村生活污水治理项目(第一阶段)EPC	33.6	8484.40	-	山东	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	四川省眉山田园型智能产业新城项目EPC 总承包	29.81	8484.40	720天	四川	中标

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

中国中铁	2020-09-05	建筑工程	西藏班戈连方石业有限公司黑色石材矿山剥离工程	16.14	8484.40	4月	西藏	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	唐山市乐亭县乐盛家园项目工程总承包	15.91	8484.40	870天	河北	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	普洱市江城县老干田采石场 EPC 项目	14.98	8484.40	-	云南	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	广州市黄埔区修仕倍励实验学校项目	14.32	8484.40	720天	广东	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	苏州恒大童世界主题乐园建设工程	13.02	8484.40	-	江苏	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	郑州市建业华谊兄弟电影小镇二期项目总承包工程	12.81	8484.40	550天	河南	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	无锡至江阴城际轨道交通工程土建施工六标段标包三、标包四	11.82	8484.40	650-841天	江苏	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	马鞍山市雨山区 2020 年中心城区棚户区改造项目（EPC 总承包）	10.15	8484.40	730天	安徽	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	高平市高铁新区（起步区）道路及管网工程、精卫路（南外环-南内环）道路工程项目 EPC 总承包项目（施工）	10.11	8484.40	410天	山西	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	四川省广元市剑阁县山地旅游轨道交通项目 EPC 工程总承包项目	10.00	8484.40	24月	四川	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	浙江水利水电学院新校区建设工程总承包项目	9.64	8484.40	630天	浙江	中标

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

中国中铁	2020-09-05	建筑工程	徐州市孟庄新型农村社区建设项目设计施工工程总承包	7.38	8484.40	825天	江苏	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	恒大新能源汽车广西基地项目（一期）主体及配套工程	7.11	8484.40	-	广西	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	广州市科学城软件中心项目一期总承包工程	6.80	8484.40	-	广东	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	重庆恒大健康城（双福项目）I06-1/03地块主体及配套建设工程	6.59	8484.40	-	重庆	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	成都恒大城市之光首二期主体及配套建设工程	6.04	8484.40	-	四川	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	贵州三江项目配套工程勘察设计施工总承包(EPC)	5.77	8484.40	170天	贵州	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	濮阳市濮北棚户区改造孟村疙瘩庙东二村拆迁安置项目B区(原二期后续工程)及C区(原三期工程)工程施工二次	5.27	8484.40	900天	河南	中标
中国中铁	2020-09-05	建筑工程	广东奋勇东盟产业园路网扩展建设项目、湛江奋勇高新区示范基地基础设施建设一期项目（EPC）设计施工总承包	5.09	8484.40	-	广东	中标

资料来源：Wind,太平洋证券研究所

（一）行业要闻

非制造业商务活动指数有所上升，建筑业高位小幅回落

2020年8月31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。8月份，我国综合PMI产出指数为54.5%，高于上月0.4个百分点，经济景气持续恢复向好。其中制造业采购经理指数为51.0%，比上月略降0.1个百分点，非制造业商务活动指数为55.2%，高于上月1.0个百分点，三大指数均连续6个月保持在临界点以上。

8月份非制造业商务活动指数有所上升，行业复苏势头继续向好。其中建筑业高位小幅回落。建筑业商务活动指数为60.2%，低于上月0.3个百分点，其中土木工程建筑业为57.7%，低于上月4.8个百分点；房屋建筑业和建筑安装装饰业为59.9%和66.8%，分别高于上月0.3和7.8个百分点。从市场需求和预期看，新订单指数为56.4%，高于上月1.8个百分点；业务活动预期指数为66.6%，连续4个月保持在66.0%以上，随着基础设施建设的稳步推进以及高温降雨天气的减少，近期建筑业有望继续保持较快发展。

（一）行业要闻

住房和城乡建设部等部门关于加快新型建筑工业化发展的若干意见

9月4日，住建部等九部门联合印发《关于加快新型建筑工业化发展的若干意见》，为全面贯彻新发展理念，推动城乡建设绿色发展和高质量发展，以新型建筑工业化带动建筑业全面转型升级，打造具有国际竞争力的“中国建造”品牌，《意见》提出了九方面针对性措施，包括加强系统化集成设计、优化构件和部品部件生产、推广精益化施工、加快信息技术融合发展、创新组织管理模式、强化科技支撑、加快专业人才培育、开展新型建筑工业化项目评价、加大政策扶持力度。

在此次提出的九方面针对性意见中，加强系统化集成设计被放在首位，明确提出推动全产业链协同。其次，优化构件和部品部件生产，完善集成化建筑部品。推广应用绿色建材，有利于引导家具行业良性竞争，回归产品性能和研发制造本身，最终有利于产品销售结构优化，实现整体盈利能力的提升。此外，推广装配式建筑体系，推进建筑全装修，推动绿色建筑发展。

意见特别提出，要加大政策扶持力度，支持新型建筑工业化企业通过发行企业债券、公司债券等方式开展融资。完善绿色金融支持新型建筑工业化的政策环境，积极探索多元化绿色金融支持方式，对达到绿色建筑星级标准的新型建筑工业化项目给予绿色金融支持。用好国家绿色发展基金，在不新增隐性债务的前提下鼓励各地设立专项基金。

（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
2020-08-31	山东路桥	解除质押	山东高速路桥集团股份有限公司近日接到股东山东高速投资控股有限公司函告，获悉其将原质押给济南农村商业银行股份有限公司润丰支行的本公司股份办理了解除质押手续，本次解除质押30,641,867股，占其所持股比例100%
2020-09-02	森特股份	股权质押	森特士兴集团股份有限公司近日接到股东华永投资集团有限公司的通知，获悉“华永投资”将其持有本公司的部分股份质押务。本次共质押460万股，占其所持股比例7.19%
2020-09-02	龙元建设	股权质押	龙元建设集团股份有限公司于 2020 年 9 月 1 日收到控股股东赖振元先生部分股份质押的通知，本次共质押5,384,748股，占其所持股份比例1.30%。
2020-09-03	宏润建设	股权质押	宏润建设集团股份有限公司近日接到公司控股股东浙江宏润控股有限公司函告，获悉其所持公司部分股份被质押，本次共质押2350万股，占其所持股份比例5.44%。
2020-09-03	奇信股份	解除质押	深圳市奇信集团股份有限公司近日接到新余高新区智大投资有限公司的通知，智大投资所持有公司部分股份办理了解除质押手续，本次共解除质押56,677,500股。

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-09-03	ST云投	解除质押	云南云投生态环境科技股份有限公司于近日收到公司股东张国英女士的通知，获悉张国英女士将其质押的公司股票办理了质押式回购交易提前购回业务，本次共解除质押4,556,900股，占其所持股份比例37.26%。

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
2020-08-31	*ST围海	高层变动	冯婷婷女士因个人原因辞去公司董事长职务，其辞职原因与实际情况一致，其辞去董事长职务不会影响公司董事会的依法规范运作，也不会影响公司生产经营和管理的正常进行。我们一致同意冯婷婷女士辞去公司董事长职务。
2020-08-31	*ST围海	高层变动	为满足公司生产经营需要，公司于 2020 年 8 月 30 日以通讯会议的方式召开了第六届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于选举董事长的议案》，选举刘智慧先生（简历附后）为董事长，任期自董事会审议通过之日起至第六届董事会届满时止。
2020-09-01	中国中冶	高层变动	2020 年 8 月 31 日，本公司召开职工代表大会，依法选举闫爱中先生为本公司第三届董事会职工代表董事，林锦珍先生不再担任本公司职工代表董事。

资料来源：Wind，太平洋证券研究所

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-09-02	腾达建设	高层变动	公司董事会于 2020 年 8 月 31 日收到公司内部审计负责人王志忠先生提交的书面辞职报告。王志忠先生因个人原因提请辞去本公司内部审计负责人一职，其辞职后不再担任本公司任何职务。
2020-09-02	农尚环境	高层变动	武汉农尚环境股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司武汉农尚城市更新环境工程有限公司（以下简称“全资子公司”）将法定代表人、执行董事、经理由“徐宁宁”变更为“徐成龙”、将监事由“徐成龙”变更为“华鹏飞”。
2020-09-04	*ST围海	高层变动	浙江省围海建设集团股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于 2020 年 9月 3 日收到公司非独立董事冯婷婷女士提交的书面辞职信。由于个人原因，冯婷婷女士申请辞去公司非独立董事、提名委员会主任委员的职务，辞去上述职务后，将不在公司担任董监高职务。
2020-09-05	中装建设	高层变动	深圳市中装建设集团股份有限公司（以下简称“公司”）监事会于 2020 年 9月 4 日收到公司第三届监事会职工监事陈群女士提交的书面辞职申请，因工作调整原因，陈群女士申请辞去公司第三届监事会职工监事职务。陈群女士辞去监事职务后，将继续在公司工作并任职。

资料来源：Wind,太平洋证券研究所

图表：公司公告——对外担保

公告日期	公司名称	公告类型	公告内容
2020-09-04	蒙草生态	提供担保	公司拟对阿拉善盟绿盈生态环境有限公司（以下简称“绿盈生态”）、厦门鹭路兴绿化工程建设有限公司（以下简称“鹭路兴”）银行授信及其他日常经营需要时为其提供担保，担保金额分别为 8 亿元、2,400 万元。
2020-09-05	东湖高新	提供担保	近日，武汉东湖高新集团股份有限公司与武汉农村商业银行股份有限公司光谷分行签署了《保证合同》，为公司全资子公司武汉光谷环保科技股份有限公司向武汉农商行申请人民币1,000 万元贷款提供担保。
2020-09-05	东湖高新	提供担保	武汉东湖高新集团股份有限公司全资子公司湖北省路桥集团有限公司与中国农业发展银行武汉市蔡甸区支行签署了《保证合同》，为湖北路桥全资子公司石首尚路畅达工程管理有限公司向农发行申请的贷款提供金额为 6,500万元的担保。

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。