

2021 年 11 月 21 日

建筑

10 月单月基建增速改善，专项债发行提速助力投资增长

■行业及政策动态

1) 2021 年 11 月 15 日，国家统计局，1-10 月全国固定资产投资（不含农户）为 445823 亿元，同比增长 6.1%。分领域看，基础设施投资同比增长 1.0%，制造业投资增长 14.2%，房地产开发投资增长 7.2%。分产业看，第一产业投资同比增长 11.1%，第二产业投资增长 11.3%，第三产业投资增长 3.7%。民间投资同比增长 8.5%。高技术产业投资同比增长 17.3%。从下阶段来看，基础设施投资还有比较好的支撑。当前“十四五”规划一些重大项目在逐步落地，政府专项债发行进度也在加快，有利于相关基础设施投资的增长。所以，随着政策逐步落地，基础设施投资仍然会逐步提升。

2) 2021 年 11 月 19 日，财政部，截至 10 月末，全国地方政府新增债券发行 35130 亿元，其中专项债券 27578 亿元，发行进度为 76%，下一步，将指导地方加快债券资金发行使用进度，在今年底明年初形成实物工作量，发挥债券资金对地方经济社会发展的积极作用。同时，结合宏观经济运行情况，研究做好 2022 年地方政府新增债务限额提前下达工作。

■本周行情回顾

本周(11.15-11.19)建筑行业(申万建筑装饰指数)涨幅为-0.36%(HS300 为 0.03%)。行业涨幅前 5 为大丰实业(+19.01%)、勘设股份(+16.57%)、岭南股份(+15.46%)、高新发展(+12.86%)、粤水电(+10.38%);本周行业跌幅前 5 为龙元建设(-14.31%)、名家汇(-11.22%)、风语筑(-10.26%)、罗曼股份(-8.59%)、永福股份(-8.14%)。从行业整体市盈率来看，至 11 月 19 日建筑装饰行业市盈率(TTM，指数均值整体法)为 8.92 倍，相比上周有所下降。行业市净率(MRQ)为 0.87，与上周相同。当前行业市盈率(TTM)最低前 5 陕西建工(2.65)、中国建筑(3.86)、中国铁建(3.93)、中国中铁(4.67)、山东路桥(4.75);市净率(MRQ)最低前 5 为中国铁建(0.50)、中国交建(0.52)、广田集团(0.58)、中国中铁(0.58)、中国建筑(0.62)。

本周建筑装饰行业(SW)周涨幅-0.36%，弱于沪深 300(0.03%)、上证综指(0.60%)和深证成指(0.32%)本周表现，周涨幅在 SW 28 个一级行业中排于第 23 位。本周建筑行业共有 93 家公司录得上涨，数量占比 64%;本周涨幅超过行业指数涨幅(-0.36%)的公司数量 103 家，占比 70%，本周建筑行业录得上涨公司家数有所减少，涨幅超过行业公司家数有所增加，行业排名较上周(第 11 位)下降 12 位。

从本周涨幅结构来看，本周涨幅靠前标的以装修装饰、园林工程和勘察设计板块标的为主。装修装饰板块标的大丰实业(+19.01%)本周涨幅位居行业第一，宝鹰股份(+8.10%)本周涨幅位居行业前十;园林工程板块标的岭南股份(+15.46%)和元成股份(+8.43%)本周涨幅分别位居行业第三、第九位。勘察设计板块的勘设股份(+16.57%)、测绘股份(+10.33%)及华蓝集团(+7.54%)本周涨幅均超过 7%。

行业动态分析

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价	评级
601668	中国建筑	8.08
601618	中国中冶	6.40
601186	中国铁建	13.68
601390	中国中铁	8.50
300587	天铁股份	29.40
003013	地铁设计	26.40
300853	中昊科技	51.52
600502	安徽建工	5.43

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.36	1.23	4.76
绝对收益	-0.41	3.76	3.68

苏多永

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517030005

sudy@essence.com.cn

021-35082325

相关报告

Q4 重大项目密集开工，南网十四五规划重磅发布 2021-11-15

建筑行业营收业绩快速增长，Q3 基金持仓比例环比提升 2021-11-01

9 月基建投资增速承压 Q4 有望提速，城乡建设绿色发展意见发布 2021-10-25

专项债发行提速有望助力基建投资提升，粤港澳大湾区交通建设获大力推进 2021-10-10

抽水蓄能建设规划重磅发布，基建板块基本面向好投资价值凸显 2021-09-12

■ 本周政策/要闻解读

本周 11 月 15 日，国家统计局发布 1-10 月份国民经济运行数据，1-10 月份，全国固定资产投资（不含农户）445823 亿元，同比增长 6.1%；比 2019 年 1-10 月份增长 7.8%，两年平均增长 3.8%。从环比看，10 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.15%。

1-10 月，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 1.0%，其中，水利管理业投资增长 3.4%；公共设施管理业投资下降 0.8%；道路运输业投资下降 0.2%；铁路运输业投资下降 3.5%。

从当月增速来看，2021 年 10 月基建投资（不含电热气水）增速为 2.64%，由 9 月单月降幅显著收窄（我们计算 2020 年以来基础建设单月投资增速分别为 2020 年 1-2 月 -30.3%、3 月 -11.05%、4 月 2.31%、5 月 8.29%、6 月 6.80%、7 月 7.89%、8 月 3.97%、9 月 3.16%、10 月 4.37%、11 月 3.54%、12 月 -0.06%、2021 年 1-2 月 36.6%、3 月 25.29%、4 月 2.56%、5 月 -2.46%、6 月 -1.46%、7 月 -10.50%、8 月 -6.98%、9 月 -6.50%、10 月 -2.53%）。

分项来看，1-10 月道路运输业累计投资同比下滑 0.2%，从当月增速来看，2021 年 10 月投资同比增速为 -4.22%，较 9 月降幅有所收窄（我们计算 2020 年以来道路运输业单月投资增速分别为 1-2 月 -28.9%、3 月 -7.29%、4 月 7.02%、5 月 15.1%、6 月 10.83%、7 月 10.44%、8 月 5.70%、9 月 3.66%、10 月 0.74%、11 月 -2.22%、12 月 -2.15%，2021 年 1-2 月 30.70%、3 月 22.27%、4 月 2.89%、5 月 -3.11%、6 月 -3.24%、7 月 -5.23%、8 月 -10.38%、9 月 -9.06%、10 月 -4.22%）；1-10 月铁路运输业投资同比增速为 -3.5%，从单月投资来看，10 月份铁路运输业投资同比增长 2.15%，由 9 月同比下滑转为同比正向增长（我们计算 2020 年以来铁路运输业单月投资增速分别为 1-2 月 -31.70%、3 月 -24.95%、4 月 8.51%、5 月 7.39%、6 月 34.85%、7 月 17.51%、8 月 12.35%、9 月 -6.02%、10 月 -6.22%、11 月 -9.57%、12 月 27.05%，2021 年 1-2 月 52.90%、3 月 81.26%、4 月 -23.16%、5 月 -28.25%、6 月 -12.42%、7 月 -23.36%、8 月 -8.00%、9 月 -0.4%、10 月 2.15%）。1-10 月水利管理业投资增速为 3.4%，从当月增速来看，2021 年 10 月投资增速为 -10.90%，较 9 月降幅有所扩大（我们计算 2020 年以来水利管理业单月投资增速分别为 1-2 月 -28.50%、3 月 -2.05%、4 月 8.42%、5 月 6.73%、6 月 6.33%、7 月 17.49%、8 月 -10.42%、9 月 -1.06%、10 月 17.72%、11 月 6.24%、12 月 19.15%，2021 年 1-2 月 47.20%、3 月 39.84%、4 月 -1.71%、5 月 -2.86%、6 月 -0.01%、7 月 -12.05%、8 月 10.44%、9 月 -7.32%）。1-10 月，生态保护与治理业投资增速为 -0.2%，由 1-9 月同比增长转为同比下滑。1-10 月公共设施管理业投资增速为 -0.8%，较 1-8 月投资持平转为同比下滑，但投资完成额占基建投资总完成额（不含电热气水）比重超过 40%，根据发改委发布信息，2021 年，国家发改委将安排中央预算内投资 20 亿元，支持体育公园、全民健身中心、公共体育场、社会足球场、健身步道、户外运动公共服务设施等 6 类项目建设，后续公共设施管理业投资进度有望获推进。

总体来看，2021 年 1-10 月，基础设施投资同比增长 1.0%，较 1-9 月增速有所放缓，10 月单月投资增速好转。从细分板块看，道路运输业、铁路运输业单月投资增速均有提升。

多地近期纷纷密集开工一批重大项目，各地加快推动重大项目建设，加大补短板力度，有助于尽快形成实物工作量，进一步发挥投资对经济增长的关键作用。下阶段，随着“十四五”规划重点项目陆续启动、交通水利领域重大工程加速建设、今年新增地方政府专项债券加快发行，投资将继续稳定增长。

在资金供应上，根据财政部数据，10 月份，各地发行地方政府债券显著加力，发行新增地方政府债券达 6144 亿元，创今年单月发行量新高，其中，发行一般债券 734 亿元，专项债券 5410 亿元。1-10 月累计发行新增债券 36624 亿元，占今年新增债务限额 44700 亿元的 80% 以上，包括一般债券 7552 亿

元，专项债券 27578 亿元以及 2020 年新增专项债结转额度 1494 亿元，距年度预算安排的 36500 亿元新增专项债限额，还有 7000 多亿元的空间。下一步，财政部将指导地方加快债券资金发行使用进度，在今年底明年初形成实物工作量，发挥债券资金对地方经济社会发展的积极作用。同时，结合宏观经济运行情况，研究做好 2022 年地方政府新增债务限额提前下达工作。目前多地重大项目密集开工，专项债发行提速增效，基建领域投资需求和资金供给均保障强劲，四季度基建投资增速有望企稳回升，2022 年基建投资规模值得期待。

在地产投资增速上，1-10 月份，全国房地产开发投资 124934 亿元，同比增长 7.2%，较 1-9 月增速下滑 1.6 个 pct；比 2019 年 1-10 月份增长 14.0%，两年平均增长 6.8%。从单月投资数据看，10 月单月房地产开发投资同比增速为 -5.4%，较 9 月单月降幅扩大，2021 年至今，单月投资增速持续下滑。1-10 月房地产新开工面积同比增速为 -7.7%，较 1-9 月持续走低，10 月单月新开工面积同比大幅减少 33.14%。1-10 月房地产竣工面积维持正向增长，增速为 16.30%，但 10 月单月竣工面积同比大幅下滑 20.55%。受前期地产融资收紧政策影响，10 月份地产投资、新开工和竣工数据承压明显。10 月份，多家银行开发贷投放规模增长明显，地产融资收紧局面有望迎来改善。

■ 投资观点

2021 年随疫情有效控制，全球经济回暖，国内基本面稳定，经济持续修复，六稳六保基调仍将持续，将持续积极扩大国内需求，加强新型基建投资力度，实施城市更新行动，推进老旧小区改造，有望带来需求提升，对顺周期形成利好。在财政和货币政策方面，2021 年将科学精准实施宏观政策，努力保持经济运行在合理区间，我国积极的财政政策仍要提质增效、更可持续，保持适度支出强度，增强国家重大战略任务财力保障，同时抓实化解地方政府隐性债务风险工作。2021 年专项债额度可观，同时 2020 年所发行地方政府专项债有望在 2021 年更好发挥落地作用，助力基建投资和经济增长。我们判断 2021 年基建投资的方向依然是新型基建，同时实施城市更新行动，推进老旧小区改造，预计基建投资具有持续性，全年基建投资稳中有升可能性较大。随着“十四五”规划《纲要》确定的一批具有战略性、基础性、引领性重大工程项目的部署实施和今年新增地方政府专项债券发行工作稳步推进，我国基建投资将继续保持恢复性增长态势。此外碳达峰碳中和的推进为建筑行业带来新的发展机遇，未来优质公司业绩增长可期，估值有望持续修复。

2017 年以来，随着金融去杠杆力度加强和基建投资增速的放缓，建筑行业迎来了史上最为漫长的调整，2016-2020 年建筑装饰行业指数（申万）（801720.SI）分别下跌 0.44%、6.26%、29.27%、2.12%、7.92%。随着建筑行业的深度调整，建筑业成为低预期、低估值、低配置的“三低”行业。2021 年，我们认为建筑行业投资逻辑将由政策驱动向基本面驱动转变：（1）经济回升。2021 年我国 GDP 预期目标设定为 6% 以上，中国经济回升并不意味着政策“急转弯”，积极的财政政策和稳健的货币政策不仅助力经济回升，也有助于建筑行业估值提升。（2）基建投资有望保持稳健增长。在“两新一重”、专项债、经济回升、碳达峰碳中和目标等带动下，建筑行业迎来良好发展机遇，2021 年基建投资有望实现稳健增长。（3）经济回升、基建增长将带动建筑上市公司业绩提速，央企、区域基建龙头、钢结构上市公司等确定性最强，设计、装配式类公司、布局新能源业务的公司以及电力建设/运维企业业绩弹性大。

■配置主线建议

我们认为行业投资逻辑已经从政策驱动向基本面转变，经济回升、行业回暖和业绩提速将是建筑行业行情演绎的主要逻辑，2021 年新老基建建设持续推进，建筑行业整体基本面向好，优质龙头传统建筑业务订单业绩表现出色，同时多元布局成效显著，新兴业务有望全面助力业绩估值提升。

1) 基建央企、地方区域龙头、优质园林、装修装饰龙头和优质勘察设计企业未来将受益新老基建的稳步推进。中长期来看，建筑行业需求趋于稳定，各领域优质龙头市占率提升程度或更加显著。同时多家建筑企业受益于新业务景气度提升，包括矿产资源开发、风光发电、抽水蓄能投建运维等，未来有望迎来业绩增厚和估值提升。

3) 在装配式建筑领域，我们认为在碳达峰和碳中和目标背景下，以混凝土结构和钢结构为主要形式的装配式建筑领域将持续充分受益行业景气度的进一步提升和需求释放，有望成为碳中和目标下的重要发展领域。

4) 在以新能源为主体的新型电力系统建设背景下，涉足新能源领域的建筑企业有望受益 BIPV 和储能需求释放，建筑关注钢结构+BIPV 布局的钢结构工程标的东南网架/精工钢构、用户侧电力建设运营龙头苏文电能。

我们判断 2021 年低估值、高增长的确性板块和业绩弹性较大的公司将得到机构的认可，看好大建筑、区域基建龙头、装配式建筑和钢结构的板块配置机会、设计、装饰、园林等业绩弹性大、确定性强的上市公司投资机会，布局建筑+新能源领域的建筑企业估值提升可期。建议关注如下标的：

- (1) 大建筑央企：中国建筑、中国中冶、中国电建、中国铁建和中国交建。
- (2) 区域基建龙头：安徽建工和山东路桥。
- (3) 装配式建筑及钢结构上市公司：华阳国际、东南网架、精工钢构。
- (4) 建筑+新能源布局上市公司：东南网架、苏文电能。
- (5) 弹性品种：地铁设计、天铁股份。

■风险提示：疫情控制不及预期、政策实施不及预期、经济下行风险、PPP 推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险等

1. 行业主要动态

- (1) 2021年11月15日，国家统计局，公布数据显示，固定资产投资（不含农户）445823亿元，同比增长6.1%。分领域看，基础设施投资同比增长1.0%，制造业投资增长14.2%，房地产开发投资增长7.2%。分产业看，第一产业投资同比增长11.1%，第二产业投资增长11.3%，第三产业投资增长3.7%。民间投资同比增长8.5%。高技术产业投资同比增长17.3%。从下阶段来看，基础设施投资还有比较好的支撑。当前“十四五”规划一些重大项目在逐步落地，政府专项债发行进度也在加快，有利于相关基础设施投资的增长。所以，随着政策逐步落地，基础设施投资仍然会逐步提升。
- (2) 2021年11月19日，财政部，截至10月末，全国地方政府新增债券发行35130亿元，其中专项债券27578亿元，发行进度为76%，下一步，将指导地方加快债券资金发行使用进度，在今年底明年初形成实物工作量，发挥债券资金对地方经济社会发展的积极作用。同时，结合宏观经济运行情况，研究做好2022年地方政府新增债务限额提前下达工作。

表 1：安信建筑重点跟踪标的（WIND 一致预期，截至 11 月 19 日）

证券简称	市值(亿元)	最新收盘价	周涨幅	相对 HS300 涨幅	2021PE
百利科技	92.81	18.93	-5.96	-6.00	60.46
大千生态	17.09	12.59	2.86	2.83	/
金螳螂	154.67	5.79	-0.69	-0.72	6.30
美尚生态	18.34	2.72	2.26	2.22	/
北方国际	60.49	7.81	1.30	1.26	/
华设集团	47.94	7.17	0.56	0.53	7.10
华阳国际	28.17	14.37	0.14	0.10	12.63
地铁设计	76.80	19.20	-0.52	-0.55	20.93
天铁股份	116.35	20.09	3.99	3.95	33.92
苏文电能	98.76	70.38	-7.48	-7.51	30.36
中装建设	37.61	5.22	0.97	0.93	10.92
中材国际	244.44	11.04	-2.30	-2.34	13.90
中国电建	1021.98	6.68	-1.62	-1.65	11.41
东易日盛	24.63	5.87	3.35	3.31	13.09
中衡设计	27.27	9.79	3.49	3.45	10.20
中国建筑	1992.54	4.75	-1.25	-1.28	3.94
中国中冶	727.70	3.81	1.33	1.30	8.33
中国中铁	1197.70	5.24	-0.19	-0.22	4.61
文科园林	18.77	3.66	1.10	1.07	/
铁汉生态	0.00	0.00	0.00	-0.03	/
中国交建	987.09	7.13	-0.70	-0.73	5.65
中工国际	84.27	6.81	1.34	1.30	23.21
中国铁建	927.70	7.34	0.00	-0.03	3.90
隧道股份	160.66	5.11	0.79	0.75	6.54
上海建工	275.15	3.09	-1.28	-1.31	7.33
启迪设计	36.29	20.84	2.31	2.27	/
蒙草生态	71.87	4.48	2.52	2.48	24.89
天域生态	39.63	13.66	0.52	0.48	65.39
中钢国际	101.64	7.94	9.52	9.48	14.60
安徽建工	64.72	3.76	-0.27	-0.30	5.79
中国化学	632.33	10.35	1.07	1.04	14.59
鸿路钢构	257.16	48.45	-1.12	-1.16	22.73
东珠生态	61.65	13.82	0.44	0.40	13.07
葛洲坝	0.00	9.93	0.00	-0.03	7.75
棕榈股份	45.65	3.07	5.50	5.46	/
富煌钢构	29.86	6.86	1.18	1.15	19.46

花王股份	11.08	3.30	2.17	2.13	/
乾景园林	27.51	4.28	2.15	2.11	/
丽鹏股份	61.65	13.82	0.44	0.40	13.07
精工钢构	78.50	3.90	0.00	-0.03	10.72

资料来源：WIND、安信证券研究中心

2. 多家公司签订合同

► 本周重大订单公告汇总

表 2：本周订单公告

公告时间	公司名称	公告内容	项目类型	金额 (亿元)	公告类型
2021.11.15	节能铁汉	签订《合肥园博园景观绿化工程-2 标段施工合同》		3.14	中标
2021.11.15	重庆建工	全资子公司联合中标“中国科学院重庆科学中心一期工程（二标段）EPC 项目”	EPC	9.25	中标
2021.11.15	中国化学	全资子公司中标“几内亚 Mavcard 铝土矿配套氧化铝精炼厂项目”		115.00	中标
2021.11.16	龙建股份	中标“省道依安至四方台公路依安至依安拜泉界段改扩建工程设计施工总承包 ZB1 标段”项目		4.60	中标
2021.11.16	宏润建设	联合中标“嘉兴市市区快速路环线工程（三期一阶段）施工 1 标项目”		5.53	中标
2021.11.16	中国中铁	公布近期重大工程中标公告		816.95	中标
2021.11.17	东珠生态	预中标“洛阳市涧西区秦岭防洪渠提升改造项目 EPC 总承包”项目	EPC	7.96	中标
2021.11.17	浦东建设	子公司中标多项重大工程项目		13.34	中标
2021.11.17	瑞和股份	公布重大工程项目中标公告		3.09	中标
2021.11.18	百利科技	签订《安徽海创新能源材料有限公司一期 5 万吨/年磷酸铁锂工厂设计、采购、施工工程总承包（EPC 一体化）合同》	EPC	8.74	合同
2021.11.19	浙江交科	子公司预中标“苏台高速公路南浔至桐乡段及桐乡至德清联络线（二期）土建施工第 TJ03 标段”项目		27.89	中标
2021.11.19	浙江交科	孙公司预中标“苏台高速公路南浔至桐乡段及桐乡至德清联络线（二期）土建施工第 TJ02 标段”项目		26.18	中标

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

► 其他重大公告

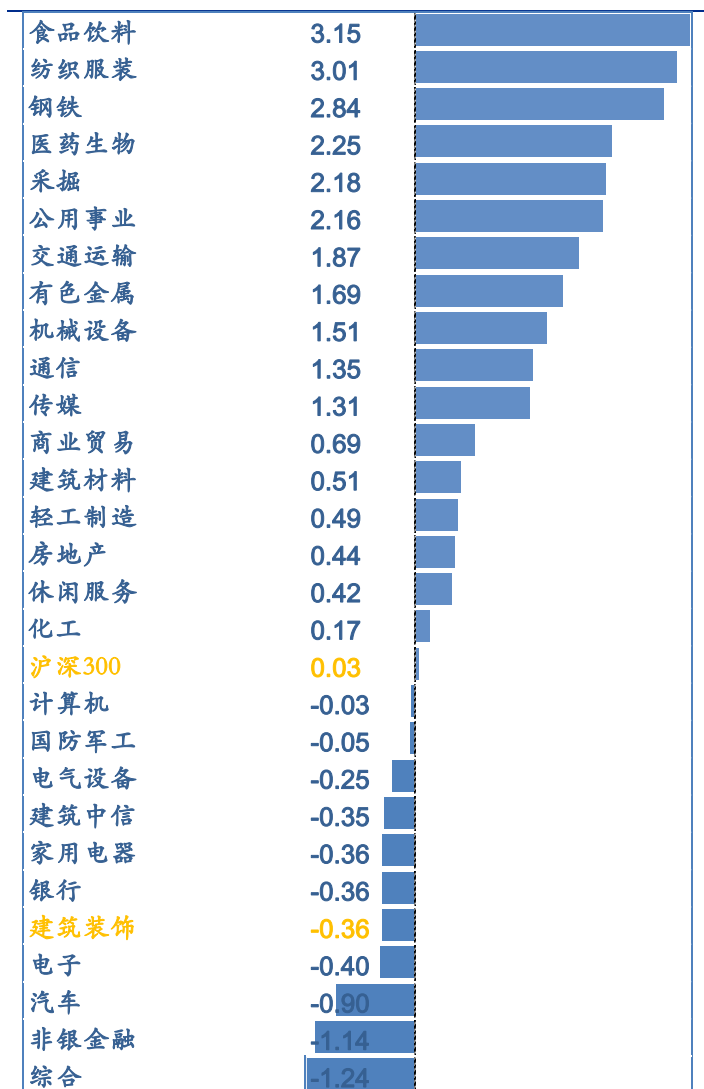
表 3：本周经营情况等公告

公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
2021.11.15	中国中冶	发布 1-10 月份新签合同情况简报，1-10 月新签合同额人民币 96446 亿元，同比增长 20.1%。	业绩快报
2021.11.15	中国化学	发布经营情况简报，截至 2021 年 10 月底，累计中标及新签合同额 2112.04 亿元，其中国内合同额 1864.39 亿元，境外合同额 247.65 亿元；累计实现营业收入 1052.13 亿元。	业绩快报
2021.11.17	中国电建	公布 2021 年 1 月至 10 月新签合同情况公告，1-10 月累计新签合同总额约为人民币 5,634.64 亿元，同比增长 2.97%。	业绩快报
2021.11.18	中国建筑	发布 1-10 月份经营情况简报，1-10 月新签合同额总计 26604 亿元，同比增长 7.5%。	业绩快报
2021.11.18	粤水电	签订《富山工业园源网荷储一体化综合能源管理项目投资框架协议》，项目总投资约 41.50 亿元。	资金投向

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

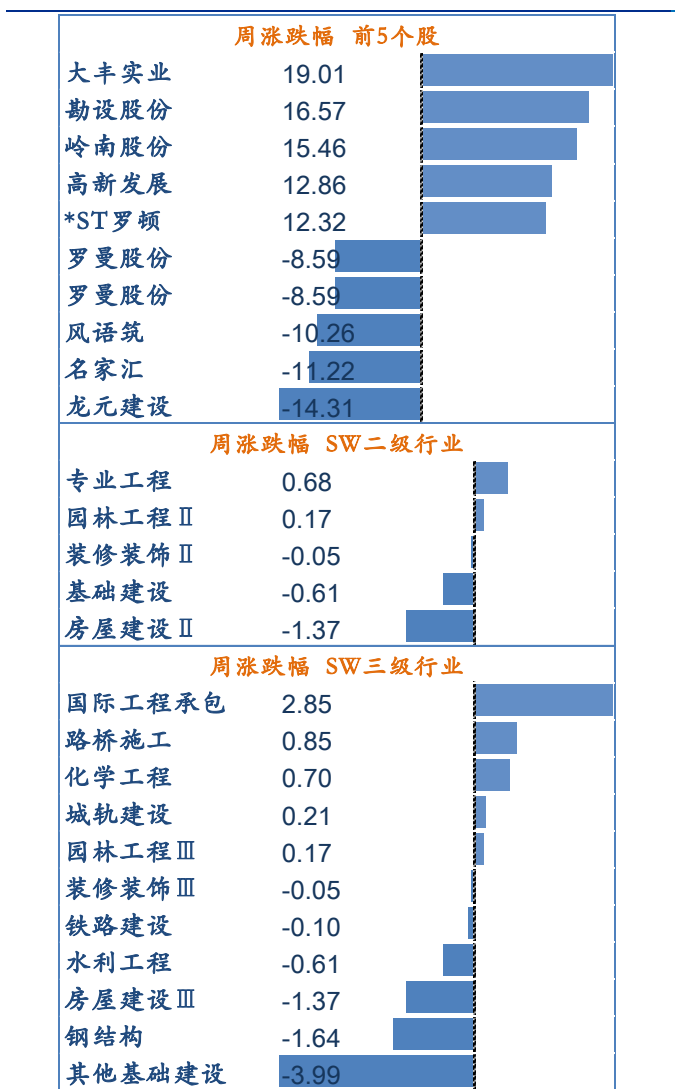
3. 市场表现：建筑行业本周下跌 0.36%，专业工程板块涨幅靠前

图 1：建筑装饰行业表现 (%)



资料来源：wind、安信证券研究中心

图 2：个股及子行业涨跌幅情况(%)



资料来源：wind、安信证券研究中心

4. 行业新闻

- (1) 2021 年 11 月 15 日，国家统计局，2021 年 1-10 月，固定资产投资(不含农户)445823 亿元，同比增长 6.1%。分领域看，基础设施投资同比增长 1.0%，制造业投资增长 14.2%，房地产开发投资增长 7.2%。分产业看，第一产业投资同比增长 11.1%，第二产业投资增长 11.3%，第三产业投资增长 3.7%。民间投资同比增长 8.5%。高技术产业投资同比增长 17.3%。从下阶段来看，基础设施投资还有比较好的支撑。当前“十四五”规划一些重大项目在逐步落地，政府专项债发行进度也在加快，有利于相关基础设施投资的增长。所以，随着政策逐步落地，基础设施投资仍然会逐步提升。
- (2) 2021 年 11 月 15 日，交通运输部等，印发《交通运输标准化“十四五”发展规划》的通知，目标是，到 2025 年，基本建立交通运输高质量标准体系，政府主导制定的标准与市场自主制定的标准协同发展，标准化与科技创新深度融合，标准化发展基础更加坚实，我国成为国际标准的重要参与者和贡献者，国际影响力大幅提升，标准化支撑加快建设交通强国、构建国家综合立体交通网的作用更加突出。
- (3) 2021 年 11 月 15 日，安徽省交通运输厅、安徽省发改委，印发《安徽省综合立体交通网规划纲要》，提出到 2035 年，安徽省综合立体交通网实体线网总规模合计 5.8

万公里左右（不含空中航路、邮路里程），其中，铁路 1.1 万公里左右，公路 3.6 万公里左右，干线航道 3300 公里左右，油气管道干线网 8500 公里左右；内河港口 16 个，民用运输机场 11 个，区域级及以上邮政快递枢纽 16 个。

- (4) 2021 年 11 月 18 日，发改委，发布《关于发布<高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平（2021 年版）>的通知》解读。其中表示，《通知》明确了通过能效约束推动重点行业节能降碳和绿色转型的总体要求、主要目标、重点任务和具体保障措施，并进一步设定了高耗能行业重点领域的能效标杆水平和基准水平，以科学有序推动节能降碳技术改造，有效遏制“两高”项目盲目发展，带动行业绿色低碳转型。
- (5) 2021 年 11 月 18 日，住建部，全国工程建设项目审批周期缩减近一半。
- (6) 2021 年 11 月 19 日，财政部，截至 10 月末，全国地方政府新增债券发行 35130 亿元，其中专项债券 27578 亿元，发行进度为 76%，下一步，将指导地方加快债券资金发行使用进度，在年底明年初形成实物工作量，发挥债券资金对地方经济社会发展的积极作用。同时，结合宏观经济运行情况，研究做好 2022 年地方政府新增债务限额提前下达工作。
- (7) 2021 年 11 月 19 日，国家能源局，发布 1-10 月份全国电力工业统计数据。截至 10 月底，全国发电装机容量约 23.0 亿千瓦，同比增长 9.0%。其中，风电装机容量约 3.0 亿千瓦，同比增长 30.4%；太阳能发电装机容量约 2.8 亿千瓦，同比增长 23.7%。全国主要发电企业电源工程完成投资 3628 亿元，同比增长 4.5%，其中，水电 772 亿元，同比增长 8.4%；太阳能发电 369 亿元，同比增长 28.4%。电网工程完成投资 3408 亿元，同比增长 1.1%。
- (8) 2021 年 11 月 19 日，央行，发布第三季度货币政策执行报告称，总体来看，我国坚持实施正常的货币政策，把握好稳健货币政策的力度和节奏，综合研判国内外经济金融形势的边际变化以及主要经济体可能的货币政策调整，主动做出前瞻性安排，金融支持实体经济的力度保持稳固，金融市场平稳运行。下一阶段，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，以我为主，稳字当头，把握好政策力度和节奏，处理好经济发展和防范风险的关系，做好跨周期调节，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性。
- (9) 2021 年 11 月 19 日，中国证券报，近期多地密集筹备专项债项目，11 月下半月发行料明显提速。考虑到明年上半年的稳增长压力较大，以及今年发改委相较往年更早地要求地方上报专项债项目，以争取明年专项债券早发行、早使用，及早形成实物工作量，明年专项债额度有提前下达的可能。

5. 风险提示

经济下行风险、PPP 推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险等。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034