

# 建筑装饰

## 装配式产业大趋势持续强化，优质龙头核心资产属性突显

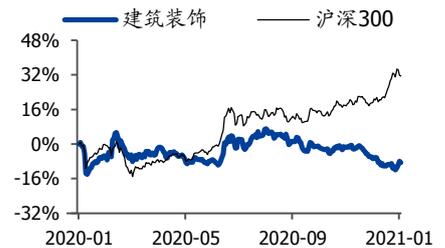
**【本周核心观点】**本周生态环境部发文全力推进2030年碳达峰目标，明确鼓励推动建筑碳减排，建筑碳排放量占全国40%，装配式建筑可大幅减少建筑原材料与能源消耗、提升施工效率，预计将成为建筑材料生产与建筑施工过程节能减排的重要实施载体，中长期发展趋势持续强化。随着近期优质装配式龙头经营数据表现强劲、业务拓展持续顺利，行业发展信心获明显提振，持续重点推荐装配式核心资产**鸿路钢构**（高ROA、ROE的好生意，竞争壁垒清晰、成长性优异，详见本周我们外发的公司深度《构建单厂盈利模型，解析公司核心优势》，PE26X）、**亚厦股份**（装配式装修业务展现显著竞争优势、较高产业壁垒，PE21X）、**华阳国际**（PE17X）、**精工钢构**（钢结构建筑BIM产品趋于成熟，已市场化提供技术服务，PE13X）、**金螳螂**（PE8X），以及短期受益制造业投资复苏，中长期受益行业转型升级机遇的工业工程龙头**中材国际**（大力开拓水泥工业互联网与运维后市场，关注拟吸收合并**中材矿山**运维业务价值，PE7.0X）、**中国化学**（PE7.9X）。2020年疫情冲击下建筑行业供给侧加速出清，龙头经营快速恢复，市占率呈提升趋势，低估值极具性价比，有望迎来修复，重点推荐**中国建筑**（PE4.3X）、**中国中冶**（PE8.2X）、**中国中铁**（PE5.2X）、**中国铁建**（PE4.6X）、**中国交建**（PE5.9X）。

**装配式产业大趋势持续强化，优质龙头经营数据、业务拓展正在取得新进展。**本周生态环境部发布《关于统筹和加强应对气候变化与生态环境保护相关工作的指导意见》，全力推进2030年碳达峰目标，“鼓励能源、工业、交通、建筑等重点领域制定达峰专项方案”、“推动钢铁、建材、有色、化工、石化、电力、煤炭等重点行业提出明确的达峰目标并制定达峰行动方案”、“加快全国碳排放权交易市场制度建设、系统建设和基础能力建设”。当前建筑碳排放量占全国40%，建筑碳减排大有可为。装配式建筑能够大幅减少建筑原材料与能源消耗、提升施工效率，可明显降低碳排放量，预计将成为建筑材料生产与建筑施工过程节能减排的重要实施载体，中长期发展趋势持续强化。同时优质装配式龙头经营数据、业务拓展正在取得新进展，显著提振市场信心，具体来看：**1）鸿路钢构**公告2020年公司实现钢结构产量250.6万吨，同比大幅增长34%，其中Q1-2/Q3/Q4产量分别为95.3/71.1/84.2万吨，Q4生产明显加速，12月产量首次超过30万吨，提前实现日产万吨目标，产能释放持续顺利；**2）亚厦股份**装配式装修业务展现显著的竞争优势、较高的产业壁垒；**3）精工钢构**官网显示，公司依托丰富技术储备与持续研发投入，已迭代钢结构建筑BIM产品“精筑BIM+项目数字化协同管理平台”至V6.0版本，致力于将钢结构建筑全产业链“设计、采购、生产、仓储、装配及运维”的数字化管理打通，提升智能建造能力，目前公司BIM中心已开始对外部市场提供技术服务，相关进展值得期待；**4）金螳螂**公告与成都城投签署战略合作框架协议，拟在装配式装修项目承接、装配式装修BIM平台建设等领域进行合作，预计公司该类合作模式有望在全国各地复制推广，装配式装修业务有望提速。当前传统建筑随着工人短缺、原材料涨价、环保趋严，成本压力日益加大，而装配式建筑随着规模扩大与配套完善，成本逐渐接近传统建筑，行业将由政策驱动逐步转为产业自驱，持续重点推荐装配式核心资产**鸿路钢构**、**亚厦股份**、**华阳国际**、**精工钢构**、**金螳螂**。

**建筑蓝筹基本面趋势向好，低估值性价比突显。**短期看，当前部分央企不断出现积极变化：1）在全球经济复苏预期增强下，**中国化学**受益油价低位反弹，后续石化、煤化工、化工投资将进一步提速，公司业绩及新签订单有望趋势向好；2）**中国中冶**持有巴布亚新几内亚瑞木镍钴矿52%股权，是全球最大镍钴矿之一，2019年镍金属产量约3.5万吨，钴金属2900吨，镍钴金

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 何亚轩

执业证书编号：S0680518030004

邮箱：heyaxuan@gszq.com

分析师 程龙戈

执业证书编号：S0680518010003

邮箱：chenglongge@gszq.com

分析师 廖文强

执业证书编号：S0680519070003

邮箱：liaowenqiang@gszq.com

分析师 夏天

执业证书编号：S0680518010001

邮箱：xiatian@gszq.com

### 相关研究

- 1、《建筑装饰：装配式新变化持续出现，积极加配优质装配式龙头》2021-01-10
- 2、《建筑装饰：建筑碳减排大有可为，多赛道龙头迎新机》2021-01-08
- 3、《建筑装饰：2021年建筑行业着眼产业升级与行业格局变化》2021-01-03



属受益新能源汽车发展需求，价格有较强支撑，镍钴矿价值有望迎来重估。中长期看，疫情环境下建筑行业供给侧加速出清，八大央企订单、营收与业绩均呈逐季加速趋势，基本面持续上行，龙头经营快速恢复，市占率呈提升趋势，后续随着装配式建筑、EPC模式加速推广有望持续强化龙头竞争优势，建筑蓝筹市占率提升动力充足。从估值看，当前建筑（中信）板块整体PE（ttm）仅8.9倍，与2014年底部基本持平，PB（lf）仅0.91倍，已明显低于2014年底部值，横向对比沪深300估值也处于历史最低区间，性价比突显，有望迎估值修复，重点推荐**中国建筑、中国化学、中国中冶、中国中铁、中国铁建、中国交建**。

**鸿路钢构：高ROA、ROE的好生意，竞争壁垒清晰、成长性优异。**本周我们外发了鸿路钢构深度报告《构建单厂盈利模型，解析公司核心优势》，通过构建鸿路钢构单厂分析模型发现：以公司当前约80%的实际产能利用率计算，单厂ROA/ROE分别为7%/18%。进一步地，通过敏感性测算可以发现公司产能利用率提升对ROA/ROE可贡献较大弹性，在产能利用率提升至100%情况下，单厂ROA/ROE可提升至11%/28%，盈利能力优异。公司2020年新签订单174亿元，同增16%，环比提速8.7个pct，Q4单季同比大幅增长48%，在手订单充裕；2020年实现钢结构产量251万吨，同比大幅增长34%，产能扩张顺利，生产持续饱和。基于公司在手工业土地资源，以及产能利用率提升至140%的潜力，我们测算公司未来潜在年产能可达600万吨，持续构筑规模优势：1）相对中小型钢构加工企业，公司在投资规模、管控半径、盈利能力等方面均与中小钢构加工企业拉开明显差距；2）对于大型钢构企业而言，公司是国内前十大钢结构企业中产量最大且唯一聚焦钢结构制加工的建材企业，实行集中式扁平化管理，精细化管理能力强、产线生产饱和度高、产能调配效率高，生产制造成本优势明显；3）基于较强规模化、稳定供给能力，未来有望逐步掌握行业议价权，我们测算若售价提升5%，则对应政府补贴下吨净利可达387元，有望对业绩贡献较大弹性；4）通过完善半成品制造能力，减少外协或外购半成品，将持续夯实成本优势，进一步提升盈利能力。公司虽为建材企业，但下游主要为基建、制造业、商业地产，业务受地产“三道红线”影响较小，而目前估值却显著低于其他优质建材龙头，公司具备明显估值优势，持续重点推荐。

**中材国际：大力开拓水泥工业互联网与运维后市场，关注拟吸收合并中材矿山运维业务价值。**公司是全球大型新型干法水泥工程建设的龙头，预计“十四五”重点战略方向之一是推动中建材集团基础建材行业实现“数字化、智能化、绿色化、高端化”转型，智能制造升级与工业互联网信息化平台服务预计为重点突破方向。根据官网信息，公司拥有自主研发的，国际领先的二代新型干法技术，承建了槐坎南方示范线项目，代表水泥行业未来发展方向。并在该项目上自主开发了工业互联网赋能与服务平台，该平台采用云边协同模式并支持SaaS化部署，未来如果能在中建材集团内部推广，有望带动公司业务向水泥工业互联网与运维后市场新方向延伸，具备较大潜力。此外，公司近期公告拟向控股股东中建材集团及其关联方以及部分自然人股东定向增发收购集团内部的北京凯盛、南京凯盛、中材矿山三家工程公司股权，并拟定向增发募资，其中**中材矿山**是国家级水泥矿山运维及施工领军企业，其中水泥矿山运维业务预计为主要利润来源，2019年收入40.8亿元，同比增长41%，归母净利润4亿元，同比增长91%，呈现较强盈利增长能力。

**中国化学：2020年新签订单超预期，全年收入逆势增长。**公司2020年新签合同2512亿元，同比增长10.5%，12月单月新签合同308亿元，同比大幅增长862%。2019年公司新签俄罗斯近千亿化工项目造成基数极高，2020年新签订单在高基数上继续保持增长，超出预期。分地域看，国内新签订单2017亿元，同比大幅增长123%；海外新签订单495亿元，同比下滑64%。截止至2020年末，估算公司在手未完工订单约4500亿元，约为2020年收入4倍，订单/收入比创历史新高，在手订单充裕，有望为未来业绩稳健增长形成较强支撑。公司2020年实现收入1107亿元，同比增长6.3%，较2020年前三季度加速0.7个pct，其中Q1/Q2/Q3/Q4收入分别增长-24%/12%/21%/7%，四季度收入放缓，主要因海外疫情四季度进一

步恶化，以及19年同期基数较高。公司公告已经收到2019年千亿俄罗斯大单二期预付款7.6亿欧元，第二阶段56亿欧元合同正式开始实施，有望对2021年收入形成较强推动。此外考虑到公司目前在手订单充裕，同时预计2021年海外经营环境有望改善，公司2021年收入有望较2020年明显加速。当前公司PB(If)为0.94倍，处于历史底部区域，作为化工央企龙头，公司现金流及资产负债表优于基建房建类央企，同时海外及化工行业经营环境有望边际改善，业绩/订单向好趋势有望持续，继续重点推荐。

**投资建议：**政策明确鼓励推动建筑碳减排，装配式建筑趋势持续强化，随着近期优质装配式龙头经营数据表现强劲、业务拓展持续顺利，行业发展信心获明显提振，持续重点推荐装配式核心资产**鸿路钢构**（PE26X）、**亚厦股份**（PE21X）、**华阳国际**（PE17X）、**精工钢构**（PE13X）、**金螳螂**（PE8X），以及短期受益制造业投资复苏，中长期受益行业转型升级机遇的工业工程龙头**中材国际**（PE7.0X）、**中国化学**（PE7.9X）。2020年疫情冲击下建筑行业供给侧加速出清，龙头经营快速恢复，市占率呈提升趋势，低估值极具性价比，有望迎来修复，重点推荐**中国建筑**（PE4.3X）、**中国中冶**（PE8.2X）、**中国中铁**（PE5.2X）、**中国铁建**（PE4.6X）、**中国交建**（PE5.9X）。

**风险提示：**信用环境趋紧风险、疫情影响超预期风险、应收账款风险、海外经营风险等。

### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
002541	鸿路钢构	买入	1.07	1.43	1.92	2.50	46.0	34.3	25.6	19.7
002375	亚厦股份	买入	0.32	0.24	0.41	0.56	27.6	36.9	21.4	15.7
002949	华阳国际	买入	0.69	0.87	1.22	1.53	29.9	24.0	17.0	13.6
600496	精工钢构	买入	0.20	0.32	0.40	0.48	26.6	16.5	13.2	11.0
002081	金螳螂	买入	0.88	0.88	1.05	1.26	9.6	9.6	8.0	6.7
600970	中材国际	买入	0.92	0.83	1.01	1.11	7.7	8.6	7.0	6.4
601117	中国化学	买入	0.62	0.70	0.82	0.97	10.5	9.3	7.9	6.7
601668	中国建筑	买入	1.00	1.07	1.18	1.29	5.0	4.7	4.3	3.9

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

## 内容目录

本周核心观点 .....	5
行业周度行情回顾 .....	5
行业动态分析 .....	7
投资建议 .....	13
上市公司重要信息汇总 .....	15
风险提示 .....	17

## 图表目录

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况 .....	6
图表 2: 建筑行业子板块周涨跌幅 .....	6
图表 3: 周个股涨跌幅前五 .....	6
图表 4: 我国各行业二氧化碳排放量占比 .....	7
图表 5: 全国建筑能流分析图 .....	8
图表 6: 钢结构对比传统混凝土结构污染物排放量 (Kg/m <sup>3</sup> ) .....	8
图表 7: 鸿路钢构历史订单情况 .....	8
图表 8: 八大建筑央企营收/建筑业总产值 .....	9
图表 9: 建筑央企收入、业绩、订单、估值概况 .....	9
图表 10: 鸿路钢构产能利用率与利润率的敏感性分析 (不考虑政府补贴) .....	10
图表 11: 鸿路钢构产能利用率与 ROA、ROE 的敏感性分析 (考虑政府补贴) .....	10
图表 12: 鸿路钢构售价提升幅度的敏感性分析 (金额单位: 元/吨) .....	10
图表 13: 鸿路钢构辅材价格变动的敏感性分析 .....	11
图表 14: 中材国际在槐坎南方示范线项目上应用的水泥工业互联网信息平台打通全产线 .....	11
图表 15: 中材国际拟收购整合标的基本情况 (收入、净利润、资产单位为亿元) .....	11
图表 16: 中国化学历史订单累计值 .....	12
图表 17: 中国化学历史订单单月值 .....	13
图表 18: 建筑行业重点公司估值表 .....	14
图表 19: 重点公司动态跟踪 (2021/1/11-2021/1/15) .....	15
图表 20: 周度大宗交易 .....	16
图表 21: 周度限售解禁 .....	16
图表 22: 周度股权质押 .....	16
图表 23: 周度主要股东减持 .....	16

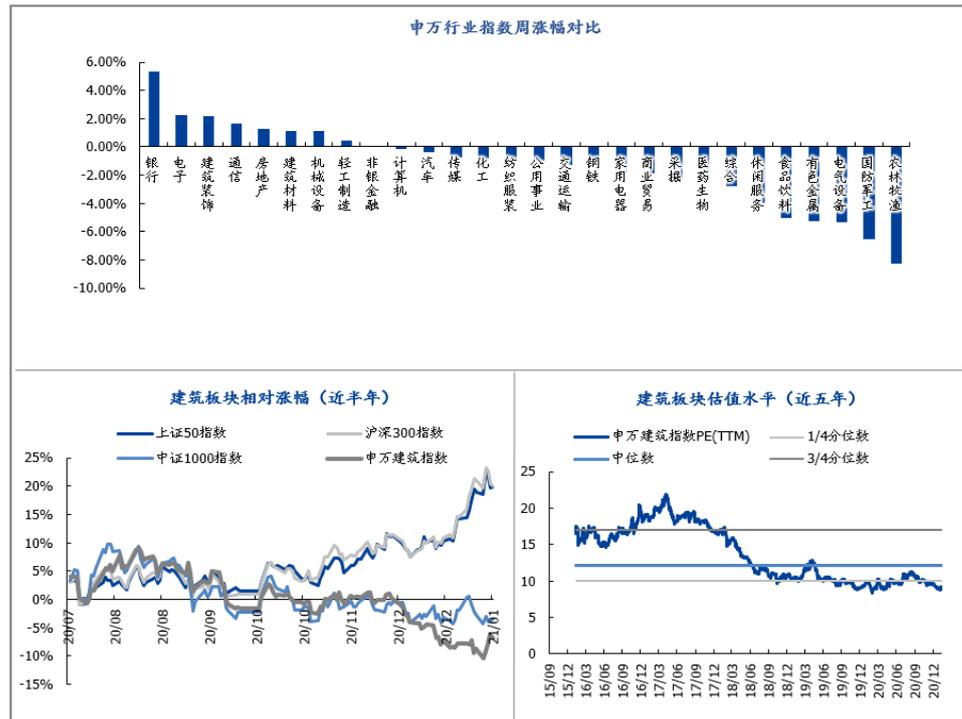
## 本周核心观点

本周生态环境部发文全力推进 2030 年碳达峰目标，明确鼓励推动建筑碳减排，建筑碳排放量占全国 40%，装配式建筑可大幅减少建筑原材料与能源消耗、提升施工效率，预计将成为建筑材料生产与建筑施工过程节能减排的重要实施载体，中长期发展趋势持续强化。随着近期优质装配式龙头经营数据表现强劲、业务拓展持续顺利，行业发展信心获明显提振，持续重点推荐装配式核心资产**鸿路钢构**（高 ROA、ROE 的好生意，竞争壁垒清晰、成长性优异，详见本周我们外发的公司深度《构建单厂盈利模型，解析公司核心优势》，PE26X）、**亚厦股份**（装配式装修业务展现显著竞争优势、较高产业壁垒，PE21X）、**华阳国际**（PE17X）、**精工钢构**（钢结构建筑 BIM 产品趋于成熟，已市场化提供技术服务，PE13X）、**金螳螂**（PE8X），以及短期受益制造业投资复苏，中长期受益行业转型升级机遇的工业工程龙头**中材国际**（大力开拓水泥工业互联网与运维后市场，关注拟吸收合并**中材矿山**运维业务价值，PE7.0X）、**中国化学**（PE7.9X）。2020 年疫情冲击下建筑行业供给侧加速出清，龙头经营快速恢复，市占率呈提升趋势，低估值极具性价比，有望迎来修复，重点推荐**中国建筑**（PE4.3X）、**中国中冶**（PE8.2X）、**中国中铁**（PE5.2X）、**中国铁建**（PE4.6X）、**中国交建**（PE5.9X）。

## 行业周度行情回顾

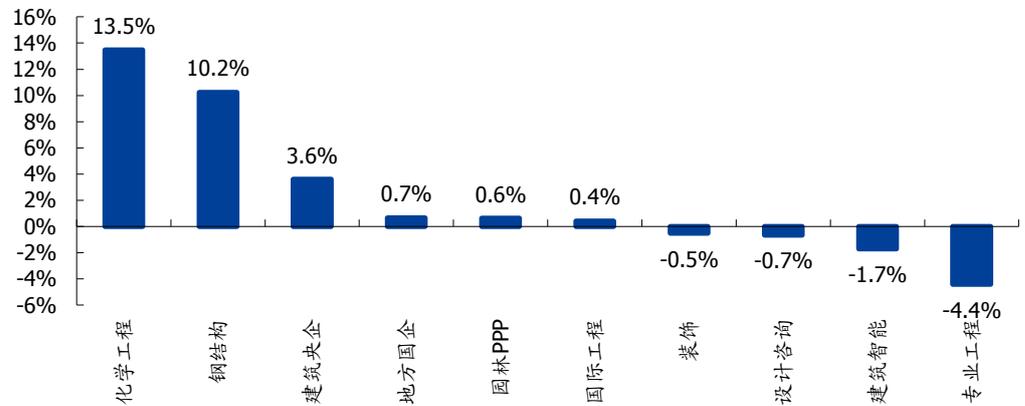
本周 28 个 A 股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为银行（5.32%），电子（2.26%），建筑装饰（2.18%）；涨跌幅后三的分别为农林牧渔（-8.30%），国防军工（-6.56%），电气设备（-5.37%）。建筑板块上涨 2.18%，周涨幅排在申万一级行业指数第 3 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为 2.29%/2.86%/4.12%。分子板块看，涨跌幅前三分别为化学工程（13.48%），钢结构（10.25%），建筑央企（3.61%）；涨跌幅后三分别为专业工程（-4.40%），建筑智能（-1.70%），设计咨询（-0.66%）。个股方面，涨幅前三的分别为航天工程（61.26%），鸿路钢构（22.26%），亚厦股份（18.97%）；跌幅前三的分别为中矿资源（-13.77%），永福股份（-13.28%），名家汇（-12.64%）。

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 建筑行业子板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 周个股涨跌幅前五

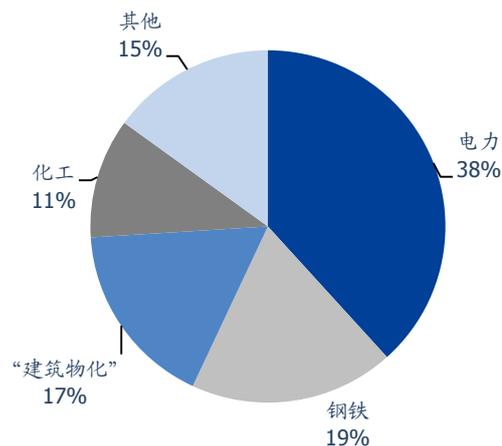
涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	航天工程	61.26%	1	中矿资源	-13.77%
2	鸿路钢构	22.26%	2	永福股份	-13.28%
3	亚厦股份	18.97%	3	名家汇	-12.64%
4	中铁装配	16.81%	4	中达安	-10.59%
5	华阳国际	15.56%	5	美好置业	-10.47%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 行业动态分析

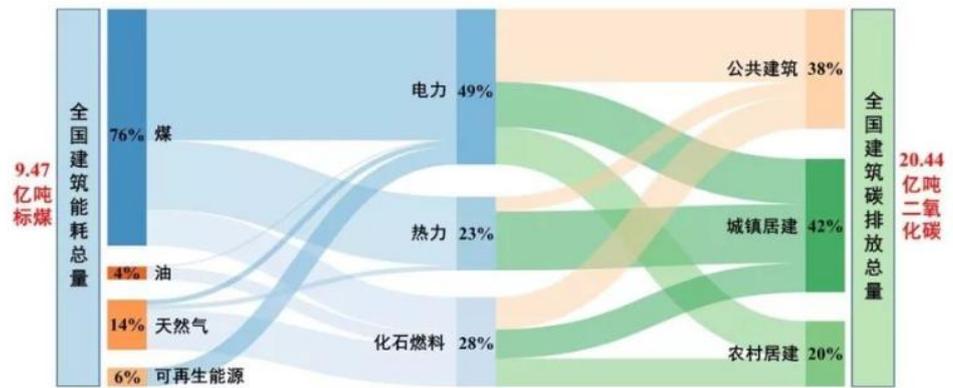
**装配式产业大趋势持续强化，优质龙头经营数据、业务拓展正在取得新进展。**本周生态环境部发布《关于统筹和加强应对气候变化与生态环境保护相关工作的指导意见》，全力推进2030年碳达峰目标，“鼓励能源、工业、交通、建筑等重点领域制定达峰专项方案”、“推动钢铁、建材、有色、化工、石化、电力、煤炭等重点行业提出明确的达峰目标并制定达峰行动方案”、“加快全国碳排放权交易市场制度建设、系统建设和基础能力建设”。当前建筑碳排放量占全国40%，建筑碳减排大有可为。装配式建筑能够大幅减少建筑原材料与能源消耗、提升施工效率，可明显降低碳排放量，预计将成为建筑材料生产与建筑施工过程节能减排的重要实施载体，中长期发展趋势持续强化。同时优质装配式龙头经营数据、业务拓展正在取得新进展，显著提振市场信心，具体来看：**1）鸿路钢构**公告2020年公司实现钢结构产量250.6万吨，同比大幅增长34%，其中Q1-2/Q3/Q4产量分别为95.3/71.1/84.2万吨，Q4生产明显加速，12月产量首次超过30万吨，提前实现日产万吨目标，产能释放持续顺利；**2）亚厦股份**装配式装修业务展现显著的竞争优势、较高的产业壁垒；**3）精工钢构**官网显示，公司依托丰富技术储备与持续研发投入，已迭代钢结构建筑BIM产品“精筑BIM+项目数字化协同管理平台”至V6.0版本，致力于将钢结构建筑全产业链“设计、采购、生产、仓储、装配及运维”的数字化管理打通，提升智能建造能力，目前公司BIM中心已开始对外部市场提供技术服务，相关进展值得期待；**4）金螳螂**公告与成都城投签署战略合作框架协议，拟在装配式装修项目承接、装配式装修BIM平台建设等领域进行合作，预计公司该类合作模式有望在全国各地复制推广，装配式装修业务有望提速。当前传统建筑随着工人短缺、原材料涨价、环保趋严，成本压力日益加大，而装配式建筑随着规模扩大与配套完善，成本逐渐接近传统建筑，行业将由政策驱动逐步转为产业自驱，持续重点推荐装配式核心资产**鸿路钢构、亚厦股份、华阳国际、精工钢构、金螳螂**。

图表4：我国各行业二氧化碳排放量占比



资料来源：《“十三五”主要部门和重点行业二氧化碳排放控制目标建议》，CEADs，国盛证券研究所

图表 5: 全国建筑能流分析图



资料来源:《中国建筑能耗研究报告(2019)》,国盛证券研究所

图表 6: 钢结构对比传统混凝土结构污染物排放量 (Kg/m<sup>3</sup>)

建筑类型	温室气体		有害气体		污染物	
	CO <sub>2</sub>	NO <sub>x</sub>	SO <sub>2</sub>	CO	粉尘	固废
传统混凝土	234.3	1.21	0.63	5.95	1.11	40.6
钢结构	200.2	1.13	0.42	6.76	0.46	20.0
节省幅度	15%	6%	32%	-14%	59%	51%

资料来源:中国工程院战略咨询报告,国盛证券研究所

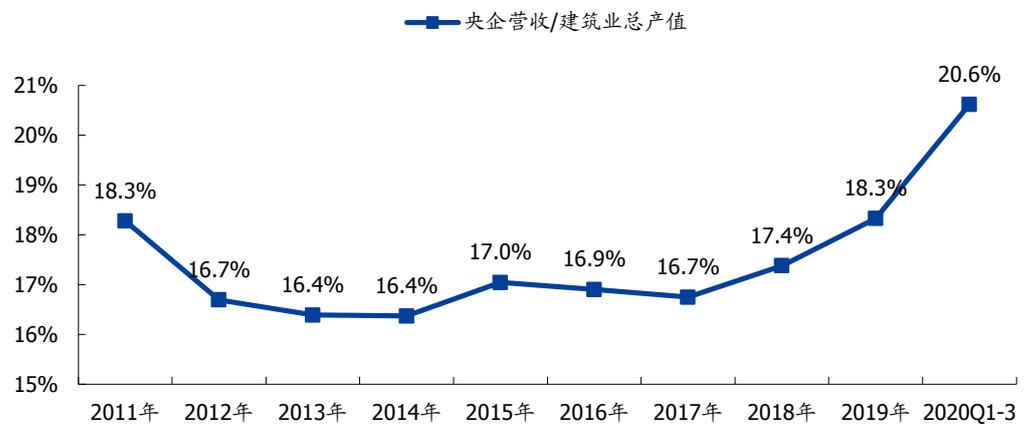
图表 7: 鸿路钢构历史订单情况

年份	累计值 (亿元)					单季值 (亿元)				
	总订单	增速	工程	材料	材料增速	总订单	增速	工程	材料	材料增速
2012年	54.00		26.00	28.00		--	--	--	--	--
2013年	76.85	42.3%	48.06	28.79	2.8%	--	--	--	--	--
2014年	53.37	-30.6%	30.80	22.57	-21.6%	--	--	--	--	--
2015年	42.09	-21.1%	16.19	25.90	14.8%	--	--	--	--	--
2016年	45.03	7.0%	9.06	35.97	38.9%	--	--	--	--	--
2017年	90.07	100.0%	29.00	61.07	69.8%	--	--	--	--	--
2018年	118.00	31.0%	30.41	87.59	43.4%	--	--	--	--	--
2019Q1	34.65	--	3.33	31.32	--	34.65	--	3.33	31.32	--
2019Q2	69.60	52.0%	9.75	59.85	--	34.95	--	6.42	28.53	--
2019Q3	116.96	--	10.80	106.16	--	47.36	--	1.05	46.31	--
2019Q4	149.41	26.6%	11.36	138.05	57.6%	32.45	--	0.56	31.89	--
2020Q1	27.30	-21.2%	0.00	27.30	-12.8%	27.30	-21.2%	0.00	27.30	-12.8%
2020Q2	76.25	9.6%	0.73	75.52	26.2%	48.95	40.1%	0.73	48.22	69.0%
2020Q3	125.80	7.6%	1.92	123.88	16.7%	49.55	4.6%	1.19	48.36	4.4%
2020Q4	173.68	16.2%	1.92	171.76	24.4%	47.88	47.6%	0.00	47.88	50.1%

资料来源:公司公告,国盛证券研究所

**建筑蓝筹基本面趋势向好，低估值性价比突显。**短期看，当前部分央企不断出现积极变化：1) 在全球经济复苏预期增强下，中国化学受益油价低位反弹，后续石化、煤化工、化工投资将进一步提速，公司业绩及新签订单有望趋势向好；2) 中国中冶持有巴布亚新几内亚瑞木镍钴矿 52% 股权，是全球最大镍钴矿之一，2019 年镍金属产量约 3.5 万吨，钴金属 2900 吨，镍钴金属受益新能源汽车发展需求，价格有较强支撑，镍钴矿价值有望迎来重估。中长期看，疫情环境下建筑行业供给侧加速出清，八大央企订单、营收与业绩均呈逐季加速趋势，基本面持续上行，龙头经营快速恢复，市占率呈提升趋势，后续随着装配式建筑、EPC 模式加速推广有望持续强化龙头竞争优势，建筑蓝筹市占率提升动力充足。从估值看，当前建筑（中信）板块整体 PE (ttm) 仅 8.9 倍，与 2014 年底部基本持平，PB(If) 仅 0.91 倍，已明显低于 2014 年底部值，横向对比沪深 300 估值也处于历史最低区间，性价比突显，有望迎估值修复，重点推荐中国建筑、中国化学、中国中冶、中国中铁、中国铁建、中国交建。

图表 8: 八大建筑央企营收/建筑业总产值



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 建筑央企收入、业绩、订单、估值概况

公司	收入增速	业绩增速	订单增速	2021PE	PB(If)	市值(亿元)
中国建筑	10.5%	12.9%	11.4%	4.3	1.00	2,111
中国中铁	20.4%	59.9%	24.3%	5.2	0.79	1,312
中国铁建	11.2%	4.3%	24.7%	4.6	0.85	1,030
中国交建	9.1%	-82.5%	12.8%	5.9	0.76	1,015
中国中冶	17.5%	47.3%	29.4%	8.2	0.82	623
中国电建	11.5%	1.7%	32.6%	7.3	0.78	620
中国化学	4.9%	44.8%	10.5%	7.9	1.04	320
葛洲坝	3.1%	-71.3%	7.9%	5.3	1.05	307

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所, 收入与业绩为 2020 年前三季度, 订单为最新披露

**鸿路钢构: 高 ROA、ROE 的好生意，竞争壁垒清晰、成长性优异。**本周我们外发了鸿路钢构深度报告《构建单厂盈利模型，解析公司核心优势》，通过构建鸿路钢构单厂分析模型发现:以公司当前约 80% 的实际产能利用率计算，单厂 ROA/ROE 分别为 7%/18%。进一步地，通过敏感性测算可以发现公司产能利用率提升对 ROA/ROE 可贡献较大弹性，在产能利用率提升至 100% 情况下，单厂 ROA/ROE 可提升至 11%/28%，盈利能力优异。公司 2020 年新签订单 174 亿元，同增 16%，环比提速 8.7 个 pct，Q4 单季同比大幅增

长48%，在手订单充裕；2020年实现钢结构产量251万吨，同比大幅增长34%，产能扩张顺利，生产持续饱和。基于公司在手工业土地资源，以及产能利用率提升至140%的潜力，我们测算公司未来潜在年产能可达600万吨，持续构筑规模优势：1) 相对中小型钢构加工企业，公司在投资规模、管控半径、盈利能力等方面均与中小钢构加工企业拉开明显差距；2) 对于大型钢构企业而言，公司是国内前十大钢结构企业中产量最大且唯一聚焦钢结构制加工的建材企业，实行集中式扁平化管理，精细化管理能力强、产线生产饱和度高、产能调配效率高，生产制造成本优势明显；3) 基于较强规模化、稳定供给能力，未来有望逐步掌握行业议价权，我们测算若售价提升5%，则对应政府补贴下吨净利可达387元，有望对业绩贡献较大弹性；4) 通过完善半成品制造能力，减少外协或外购半成品，将持续夯实成本优势，进一步提升盈利能力。公司虽为建材企业，但下游主要为基建、制造业、商业地产，业务受地产“三道红线”影响较小，而目前估值却显著低于其他优质建材龙头，公司具备明显估值优势，持续重点推荐。

图表 10: 鸿路钢构产能利用率与利润率的敏感性分析 (不考虑政府补贴)

产能利用率	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%	140%
净利率	3.0%	<b>3.8%</b>	4.5%	<b>5.0%</b>	5.4%	5.7%	6.0%	6.3%
制造加工净利率	15.1%	<b>19.2%</b>	22.3%	<b>24.8%</b>	26.9%	28.6%	30.1%	31.3%
ROA	3.9%	<b>5.6%</b>	7.3%	<b>9.1%</b>	10.8%	12.5%	14.3%	16.0%
ROE	9.6%	<b>14.0%</b>	18.3%	<b>22.7%</b>	27.0%	31.3%	35.7%	40.0%

资料来源: 国盛证券研究所

图表 11: 鸿路钢构产能利用率与 ROA、ROE 的敏感性分析 (考虑政府补贴)

产能利用率	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%	140%
净利率	3.2%	<b>4.0%</b>	4.6%	<b>5.1%</b>	5.5%	5.8%	6.1%	6.4%
制造加工净利率	16.0%	<b>20.0%</b>	23.0%	<b>25.5%</b>	27.5%	29.2%	30.6%	31.8%
ROA	4.9%	<b>7.0%</b>	9.1%	<b>11.1%</b>	13.2%	15.3%	17.4%	19.4%
ROE	12.3%	<b>17.5%</b>	22.6%	<b>27.8%</b>	33.0%	38.2%	43.4%	48.6%

资料来源: 国盛证券研究所

图表 12: 鸿路钢构售价提升幅度的敏感性分析 (金额单位: 元/吨)

情况	售价提升幅度	0%	1%	2%	3%	4%	5%
不考虑政府补助	单吨净利润	192	229	267	304	342	379
	净利率	3.8%	4.6%	5.3%	6.1%	6.8%	7.6%
	ROA	5.6%	6.7%	7.8%	8.9%	10.0%	11.1%
	ROE	14.0%	16.7%	19.5%	22.2%	24.9%	27.7%
考虑政府补助	单吨净利润	200	237	275	312	350	387
	净利率	4.0%	4.7%	5.5%	6.2%	7.0%	7.7%
	ROA	7.0%	8.3%	9.6%	10.9%	12.2%	13.5%
	ROE	17.5%	20.7%	24.0%	27.3%	30.6%	33.8%

资料来源: 国盛证券研究所

图表 13: 鸿路钢构辅材价格变动的敏感性分析

情况	辅材价格变动幅度	0%	-5%	-10%	-15%	-20%
不考虑政府补助	毛利率	10.2%	10.5%	10.8%	11.1%	11.4%
	单吨净利润(元/吨)	192	203	214	225	237
考虑政府补助	毛利率	10.3%	10.6%	10.9%	11.2%	11.5%
	单吨净利润(元/吨)	200	211	222	234	245

资料来源: 国盛证券研究所

**中材国际: 大力开拓水泥工业互联网与运维后市场, 关注拟吸收合并中材矿山运维业务价值。**公司是全球大型新型干法水泥工程建设的龙头, 预计“十四五”重点战略方向之一一是推动中建材集团基础建材行业实现“数字化、智能化、绿色化、高端化”转型, 智能制造升级与工业互联网信息化平台服务预计为重点突破方向。根据官网信息, 公司拥有自主研发的, 国际领先的二代新型干法技术, 承建了槐坎南方示范线项目, 代表水泥行业未来发展方向。并在该项目上自主开发了工业互联网赋能与服务平台, 该平台采用云边协同模式并支持 SaaS 化部署, 未来如果能在中建材集团内部推广, 有望带动公司业务向水泥工业互联网与运维后市场新方向延伸, 具备较大潜力。此外, 公司近期公告拟向控股股东中建材集团及其关联方以及部分自然人股东定向增发收购集团内部的北京凯盛、南京凯盛、中材矿山三家工程公司股权, 并拟定向增发募资, 其中**中材矿山**是国家级水泥矿山运维及施工领军企业, 其中水泥矿山运维业务预计为主要利润来源, 2019年收入40.8亿元, 同比增长41%, 归母净利润4亿元, 同比增长91%, 呈现较强盈利增长能力。

图表 14: 中材国际在槐坎南方示范线项目上应用的水泥工业互联网信息平台打通全产线

数据收集	分析建模	应用部署
<ul style="list-style-type: none"> <li>整合13800余项数据精准形成全流程生产运营画像。通过全面对接整合原有物流、办公等7个存量信息化系统, 为生产等21个新上子系统提供统一大数据仓库支撑。</li> <li>产线关键设备数控化率达到96%以上, 质量数据在线采集率达到98%以上。生产数据自动采集率100%, 整合子系统数据互联互通率100%。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>通过云边协同的方式实现对生产过程的直接反控和辅助决策, 在AI工业大脑的算法模型迭代中, 24个复杂算法不断的强化训练学习生产过程数据, 实现对强度预测、堵料预测、断煤预测、煅烧分析和窑况预测等复杂场景的预判。</li> <li>AI对多源异构数据进行分析做出决策并主导过程控制, 尝试进行全天候的自主学习、自主寻优。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>支持SaaS化部署, 采用协同共建模式, 探索形成南方集团智能化建设标准体系, 信息化平台实施周期由平均6个月减少到了2个月, 后期运维完全实现无代码化, 用户方全程参与平台建设。</li> <li>促进客户全集团数字化管控快速部署, 实现集团生产数据一体化、业务一体化和管理一体化。</li> </ul>

资料来源: 公司官网, 中国水泥网, 国盛证券研究所

图表 15: 中材国际拟收购整合标的基本情况(收入、净利润、资产单位为亿元)

标的公司	主营业务	2019 年收入	2019 年净利润	总资产	ROE
北京凯盛	水泥工程	14.9	1.4	15.0	26.1%
南京凯盛	水泥工程	15.4	1.4	23.8	14.0%
中材矿山	矿山工程	40.8	4.0	26.5	23.6%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

**中国化学：2020年新签订单超预期，全年收入逆势增长。**公司2020年新签合同2512亿元，同比增长10.5%，12月单月新签合同308亿元，同比大幅增长862%。2019年公司新签俄罗斯近千亿化工项目造成基数极高，2020年新签订单在高基数上继续保持增长，超出预期。分地域看，国内新签订单1217亿元，同比大幅增长123%；海外新签订单495亿元，同比下滑64%。截止至2020年末，估算公司在手未完工订单约4500亿元，约为2020年收入4倍，订单/收入比创历史新高，在手订单充裕，有望为未来业绩稳健增长形成较强支撑。公司2020年实现收入1107亿元，同比增长6.3%，较2020年前三季度加速0.7个pct，其中Q1/Q2/Q3/Q4收入分别增长-24%/12%/21%/7%，四季度收入放缓，主要因海外疫情四季度进一步恶化，以及19年同期基数较高。公司公告已经收到2019年千亿俄罗斯大单二期预付款7.6亿欧元，第二阶段56亿欧元合同正式开始实施，有望对2021年收入形成较强推动。此外考虑到公司目前在手订单充裕，同时预计2021年海外经营环境有望改善，公司2021年收入有望较2020年明显加速。当前公司PB(If)为0.94倍，处于历史底部区域，作为化工央企龙头，公司现金流及资产负债表优于基建房建类央企，同时海外及化工行业经营环境有望边际改善，业绩/订单向好趋势有望持续，继续重点推荐。

图表 16: 中国化学历史订单累计值

时间	新签合同额 (亿元)	累计同 比	境内新签 (亿元)	累计同 比	境外新签 (亿元)	累计同 比	营业收入 (亿元)	累计同 比	海外订单 占比
19-01	262	245.5%	125	79.6%	137	2139.3%	70	60.6%	52.2%
19-02	292	63.5%	155	52.9%	137	77.5%	109	28.0%	46.9%
19-03	377	47.1%	205	20.3%	172	100.5%	178	18.9%	45.6%
19-04	458	39.6%	271	16.4%	187	96.2%	238	19.0%	40.9%
19-05	575	-6.0%	326	3.8%	249	-16.2%	301	15.8%	43.3%
19-06	893	11.6%	582	44.1%	311	-21.6%	389	13.3%	34.8%
19-07	950	5.0%	631	31.9%	320	-25.1%	455	16.2%	33.6%
19-08	1069	8.3%	707	37.0%	362	-23.1%	533	17.6%	33.9%
19-09	1149	6.7%	752	24.2%	397	-15.7%	629	16.7%	34.5%
19-10	2214	92.6%	856	26.1%	1359	188.2%	726	15.7%	61.4%
19-11	2240	72.2%	878	7.6%	1362	180.8%	870	17.9%	60.8%
19-12	2272	56.7%	906	-4.2%	1366	171.1%	1041	23.2%	60.1%
20-01	269	2.6%	187	49.6%	82	-40.4%	54	-23.2%	30.3%
20-02	353	20.8%	245	58.0%	108	-21.2%	81	-26.0%	30.5%
20-03	454	20.4%	329	60.1%	125	-27.1%	135	-23.9%	27.6%
20-04	649	41.6%	499	84.2%	150	-20.0%	212	-10.7%	23.1%
20-05	780	35.6%	629	92.9%	151	-39.3%	283	-5.8%	19.4%
20-06	910	1.9%	755	29.6%	155	-50.1%	369	-5.0%	17.0%
20-07	977	2.8%	815	29.2%	162	-49.4%	457	0.4%	16.6%
20-08	1191	11.4%	996	40.8%	195	-46.1%	552	3.5%	16.4%
20-09	1469	27.8%	1165	54.8%	305	-23.3%	665	5.6%	20.7%
20-10	1826	-17.5%	1456	70.1%	371	-72.7%	813	11.9%	20.3%
20-11	2203	-1.6%	1743	98.5%	460	-66.2%	954	9.7%	20.9%
20-12	2512	10.5%	2017	122.5%	495	-63.8%	1107	6.3%	19.7%

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

图表 17: 中国化学历史订单单月值

时间	新签合同额 (亿元)	单月同 比	境内新签 (亿元)	单月同 比	境外新签 (亿元)	单月同 比	营业收入 (亿元)	单月同 比	单月海外 订单占比
19-01	262	245.5%	125	79.6%	137	2139.3%	70	60.6%	52.2%
19-02	30	-70.6%	30	-5.7%	0	-99.7%	39	-5.8%	0.7%
19-03	85	9.3%	50	-27.6%	35	306.5%	69	6.8%	41.1%
19-04	81	12.7%	66	5.6%	15	58.4%	60	19.3%	18.8%
19-05	117	-58.7%	55	-32.4%	62	-69.3%	63	5.1%	53.1%
19-06	318	68.1%	257	184.7%	62	-37.9%	88	5.5%	19.4%
19-07	57	-45.3%	48	-34.9%	9	-70.8%	66	36.6%	15.5%
19-08	119	45.4%	76	101.4%	43	-2.9%	78	26.2%	35.8%
19-09	80	-10.9%	45	-49.4%	35	9550.0%	96	12.0%	43.5%
19-10	1065	1359.2%	103	41.8%	962	534094%	97	9.6%	90.3%
19-11	26	-82.9%	23	-83.6%	3	-75.2%	144	30.8%	13.0%
19-12	32	-78.5%	28	-78.3%	4	-80.3%	171	58.9%	11.5%
20-01	269	2.6%	187	49.6%	82	-40.4%	54	-23.2%	30.3%
20-02	84	178.9%	58	92.9%	26	12471.4%	27	-31.0%	31.3%
20-03	101	18.7%	83	66.9%	17	-50.1%	54	-20.5%	17.3%
20-04	195	140.6%	171	159.5%	24	59.4%	77	28.2%	12.5%
20-05	131	11.9%	129	135.8%	2	-97.6%	71	12.8%	1.1%
20-06	130	-59.1%	126	-50.8%	4	-93.7%	86	-2.4%	3.0%
20-07	67	16.8%	60	24.5%	7	-24.9%	87	32.2%	10.0%
20-08	215	80.4%	181	137.0%	34	-20.9%	95	21.5%	15.7%
20-09	278	247.8%	169	273.6%	109	214.3%	113	17.4%	39.3%
20-10	357	-66.5%	291	181.8%	66	-93.1%	148	52.7%	18.5%
20-11	377	1358.6%	287	1177.6%	90	2558.8%	142	-1.2%	23.7%
20-12	308	861.5%	274	865.3%	34	831.9%	153	-10.9%	11.2%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

## 投资建议

政策明确鼓励推动建筑碳减排, 装配式建筑趋势持续强化, 随着近期优质装配式龙头经营数据表现强劲、业务拓展持续顺利, 行业发展信心获明显提振, 持续重点推荐装配式核心资产**鸿路钢构**(PE26X)、**亚厦股份**(PE21X)、**华阳国际**(PE17X)、**精工钢构**(PE13X)、**金螳螂**(PE8X), 以及短期受益制造业投资复苏, 中长期受益行业转型升级机遇的**工业工程龙头中材国际**(PE7.0X)、**中国化学**(PE7.9X)。2020年疫情冲击下建筑行业供给侧加速出清, 龙头经营快速恢复, 市占率呈提升趋势, 低估值极具性价比, 有望迎来修复, 重点推荐**中国建筑**(PE4.3X)、**中国中冶**(PE8.2X)、**中国中铁**(PE5.2X)、**中国铁建**(PE4.6X)、**中国交建**(PE5.9X)。

图表 18: 建筑行业重点公司估值表

股票简称	股价 (元)	EPS (元)				PE				PB
		2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	
中国建筑	5.03	1.00	1.07	1.18	1.29	5.0	4.7	4.3	3.9	1.00
中国铁建	8.22	1.49	1.59	1.79	1.97	5.5	5.2	4.6	4.2	0.85
中国中铁	5.79	0.96	1.00	1.12	1.23	6.0	5.8	5.2	4.7	0.79
中国交建	7.44	1.24	1.12	1.25	1.35	6.0	6.6	5.9	5.5	0.76
中国化学	6.49	0.62	0.70	0.82	0.97	10.5	9.3	7.9	6.7	1.04
葛洲坝	6.66	1.18	1.15	1.26	1.39	5.6	5.8	5.3	4.8	1.05
达实智能	3.55	-0.18	0.15	0.22	0.30	-19.9	23.2	15.8	11.7	2.19
中国电建	4.05	0.47	0.50	0.55	0.63	8.6	8.1	7.3	6.5	0.78
中国建筑国际	4.59	1.07	1.18	1.31	1.45	4.3	3.9	3.5	3.2	0.90
上海建工	3.02	0.44	0.44	0.49	0.54	6.8	6.9	6.2	5.6	1.22
华设集团	10.22	0.93	1.13	1.35	1.59	11.0	9.0	7.6	6.4	1.86
华阳国际	20.80	0.69	0.87	1.22	1.53	29.9	24.0	17.0	13.6	3.90
鸿路钢构	49.11	1.07	1.43	1.92	2.50	46.0	34.3	25.6	19.7	1.31
精工钢构	5.32	0.20	0.32	0.40	0.48	26.6	16.5	13.2	11.0	1.12
富煌钢构	6.72	0.21	0.30	0.42	0.56	32.4	22.1	15.9	12.0	1.02
远大住工	12.10	1.39	1.09	1.44	1.80	8.7	11.1	8.4	6.7	1.33
金螳螂	8.44	0.88	0.88	1.05	1.26	9.6	9.6	8.0	6.7	1.75
亚厦股份	8.78	0.32	0.24	0.41	0.56	27.6	36.9	21.4	15.7	0.97
龙元建设	5.59	0.67	0.57	0.62	0.69	8.4	9.9	9.0	8.1	1.13
东珠生态	15.92	1.13	1.48	1.85	2.22	14.0	10.8	8.6	7.2	1.92
绿茵生态	11.37	0.67	0.90	1.13	1.42	17.0	12.6	10.1	8.0	1.80
共创草坪	27.36	0.71	1.05	1.32	1.65	38.5	26.1	20.7	16.6	0.00
中材国际	7.10	0.92	0.83	1.01	1.11	7.7	8.6	7.0	6.4	1.22
中工国际	6.71	0.85	0.09	0.52	0.80	7.9	74.6	12.9	8.4	1.14
北方国际	7.37	0.92	0.90	0.91	1.00	8.0	8.2	8.1	7.4	1.43
中钢国际	4.50	0.43	0.39	0.43	0.47	10.6	11.5	10.5	9.6	1.29

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2021 年 1 月 15 日收盘价, 未覆盖个股 EPS 数据取自 Wind 一致预期

## 上市公司重要信息汇总

图表 19: 重点公司动态跟踪 (2021/1/11-2021/1/15)

中标公告		
公司	时间	内容
鸿路钢构	2021/1/11	2020年第四季度累计新签销售合同额人民币约47.88亿元, 同增47.55%。2020年全年钢结构产品产量约250.58万吨, 同增34.36%。全年累计新签销售合同额人民币约173.68亿元, 同增16.24%。其中工程订单为1.92亿元, 材料订单为171.76亿元。
中国化学	2021/1/15	公司2020年新签合同2512亿, 同增10.5%; 12月单月新签合同308亿, 同增862%; 2020年累计实现营业收入1107亿元, 同增6.3%。
中国中冶	2021/1/11	公司2020年全年累计新签合同10197.2亿元, 同增29.4%。公司12月新签10亿元以上重大合同共20项, 合计金额330.8亿元。
中材国际	2021/1/12	2020年第四季度合计新签合同96亿元, 同增10%。2020年全年新签合同341.9亿元, 同增9%。其中, 工程建设项目新签合同270亿元, 同增13%; 装备制造项目新签合同40.8亿元, 同降5%; 环保项目新签合同21.8亿元, 同增1%; 生产运营管理项目新签合同2.5亿元, 同降64%; 其他项目新签合同6.5亿元, 同增136%。
东珠生态	2021/1/11	中标罗山县乡村振兴生态修复项目(一标段), 中标价为1.7亿元, 占公司2019年营收的8.43%, 工期为180日历天。
山东路桥	2021/1/11	子公司中标临淄至临沂高速公路工程施工项目多个标段, 中标价合计93亿元, 占公司2019年营收的40.03%。
腾达建设	2021/1/11	中标湖杭高速公路吴兴至德清段工程第TJ05标段施工项目, 中标价为12.13亿元, 占公司2019年营收的27.76%, 工期为941日历天。
四川路桥	2021/1/11	公司2020年累计中标395亿元, 同降28%。其中, 基建工程行业累计全年累计中标357.8亿元, 同降31%; 房屋建设行业累计中标28.1亿元, 同增24%; 其他行业累计中标9.4亿元, 同增771%。
浙江文科	2021/1/11	子公司中标湖杭高速公路吴兴至德清段工程第TJ02标段, 中标价为21.2亿元, 占公司2019年营收的7.34%, 工期为941日历天。
中国电建	2021/1/12	子公司(联合体)中标深圳市城市轨道交通12号线二期工程施工总承包项目, 中标价为61.8亿元, 占公司2019年营收的1.77%, 工期为1704日历天。
上海建工	2021/1/12	2020年公司及子公司累计新签合同金额为3867.84亿元, 同增7.19%, 为当年新签合同目标总额的96.70%。其中, 建筑施工业务累计新签4585项合同, 合同额约为3129.15亿元; 设计咨询业务累计新签4436项合同, 合同额约为209.67亿元; 建筑相关工业业务合同额约为206.00亿元; 房产预售合同额约为92.42亿元; 城市建设投资业务合同额约为85.27亿元; 其他业务合同额约为145.32亿元。
中天精装	2021/1/12	2020年第四季度合计新签订单7.8亿元。其中, 公共建筑装饰业务新签订单1442万元; 住宅装修业务新签订单7.6亿元; 装修设计业务新签订单78万元。
百利科技	2021/1/13	中标长沙基地二期工程动力锂电池三元材料建设项目, 中标价为8亿元, 占公司2019年营收的57.3%, 工期为14个月。
中国核建	2021/1/14	发布经营情况简报, 2020年新签合同额1099.45亿元, 同增13.3%; 截至2020年12月, 累计实现营业收入725.37亿元, 同增14%。
中铝国际	2021/1/14	发布2020Q4主要经营数据公告, 新签合同额为159.65亿元, 同增12.61%; 2020年全年累计合同金额为395.88亿元; 2020年末公司未完工合同总额为639.79亿元, 同增0.17%。
浦东建设	2021/1/14	2020Q4新签项目额42.39亿元, 同增113.11%。
中工国际	2021/1/15	1) 中标廊坊开发区第一中学工程EPC总承包合同, 中标价6亿元, 总工期520日历天, 占2019年营业总收入的5.6%; 2) 2020Q4国际工程业务新签合同额8.4亿美元, 同增131%, 年末累计在手合同余额82亿美元, 同降7.8%。3) 发布2020年度业绩预告修正公告, 预计年度净利润为亏损8000万-1.05亿元, 同降108%-110%。
中国海诚	2021/1/15	2020Q4新签订单12亿元, 同降34%。已签约未完工合同金额为45亿元, 同降27.8%。
其他公告		
龙元建设	2021/1/14	公司出资占比为99%的杭州璨云英翼投资合伙企业(有限合伙)参股首次公开发行股票并在科创板上市的航宇科技2652.9万股(占其发行前总股本比例为25.27%)获上交所审核通过。
绿茵生态	2021/1/12	预计2020年归母净利润2.7-2.9亿元, 同增29.2%-38.77%。
富煌钢构	2021/1/12	公司将与河南龙成重工共同出资设立控股子公司河南省富煌智能装配钢结构有限公司, 公司出资4000万元, 占注册资本的60%
杰恩设计	2021/1/13	2020年预计归母净利润1807万元-2311万元, 同降72.50%-78.50%。
城池香江	2021/1/14	发布2020年度业绩预告, 预计实现归母净利润为3.81亿-4.31亿元, 同增15%-30%。
岳阳林纸	2021/1/14	发布2020年度业绩预告公告, 预计归母净利润为4亿-4.5亿元, 同增27.70%-43.66%。
元成股份	2021/1/15	发布2020年年度业绩预减公告, 预计归母净利润减少2600万元到5300万元, 同比减少19.00%到39.00%。
广田集团	2021/1/15	公司选举范志全先生为公司第五届董事会董事长, 任期三年。

杰恩设计	2021/1/15	筹划 2021 年员工持股计划，股票总数不超过公司股本总额的 10%，股票拟通过受让公司回购股份或法律法规允许的其他方式取得。
金诚信	2021/1/15	拟使用自有资金收购 ERG 旗下 Sky Pearl 公司 100% 股权，获得其全资子公司 Sabwe 持有的位于刚果（金）的 1 个铜矿采矿权及其周边 7 个探矿权，并受让 ERG 下属公司已向 Sabwe 提供的融资贷款，本次交易总对价为 3378 万美元。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

图表 20: 周度大宗交易

名称	成交价（平均，元/股）	成交量(万股\份\张)	成交额（万元）
中国电建	4.03	2,780	11,190
中国中铁	5.64	1,650	9,312
中国中冶	3.10	720	2,234
柯利达	4.00	400	1,600
汉嘉设计	9.09	155	1,411
华设集团	9.12	150	1,368
华铁应急	7.00	30	210

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 21: 周度限售解禁

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(万元)	解禁后流通股占比 (%)	解禁股份类型
建研院	2021-01-13	3,107	21,531	93.95	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 22: 周度股权质押

名称	股东名称	质押股数(万股)	质押起始日期	质押比例
岭南股份	尹洪卫	1,935	2021/1/15	1.27%
文科园林	李从文	500	2021/1/11	0.98%
森特股份	华永投资集团有限公司	1,536	2021/1/11	3.20%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 23: 周度主要股东减持

名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	参考均价(元/股)	占流通盘比例
合诚股份	1	1	增持	162	2,820	17.46	1.13%
华体科技	3	3	减持	-106	-2,766	26.06	0.75%
华铁应急	3	2	减持	-465	-3,220	6.92	0.70%
华设集团	1	1	减持	-150	-1,541	10.27	0.27%
花王股份	1	1	增持	0	1	4.80	0.00%
汉嘉设计	1	1	减持	-45	-463	10.26	0.62%
中达安	1	1	减持	-85	-2,144	25.10	0.99%
宝鹰股份	2	1	减持	-341	-1,109	3.25	0.26%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

## 风险提示

信用环境趋紧风险、疫情影响超预期风险、应收账款风险、海外经营风险等。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com