

建筑装饰

碳中和首推水泥工业升级龙头中材国际,经济复苏看好装饰龙头金螳螂

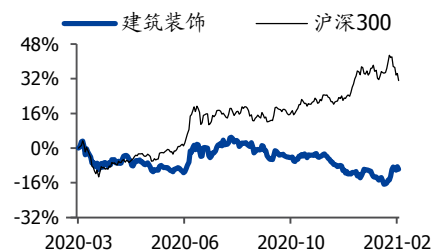
【本周核心观点】本周国务院发布《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，提出加快钢铁、石化、化工、有色、建材等行业绿色化改造，提升交通基础设施绿色发展水平，大力发展绿色建筑，建筑产业链碳排放量占全国 40%，未来碳减排市场大有可为，可重点关注制造业节能减排、装配式建筑、林业碳汇、节能建筑等领域投资机会。在全球经济复苏趋势逐渐清晰背景下，顺周期工业工程板块投资主线明显，持续核心推荐水泥工程龙头中材国际（PE9.3X）、化学工程龙头中国化学（PE7.1X）、冶炼工程龙头中国中冶 A+H（A 股 PE8.2X，H 股 PE5.6X）。此外，多家装配式龙头发布业绩快报，2020Q4 整体经营呈改善趋势，疫后成长动力充足，重点推荐钢结构龙头鸿路钢构（PE23X）、精工钢构（PE14X）、装配式装修龙头亚厦股份（PE23X）、金螳螂（PE10X，详见我们本周外发公司深度《疫后龙头迎复苏，长期价值待重估》）、装配式房建设计龙头华阳国际（PE17X）。本周中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，显示我国交通基建中长期仍有较大空间，并在综合化、绿色化、智能化等方面提出更高要求，综合能力突出的建筑蓝筹市占率有望加速提升，重点推荐低估值蓝筹中国建筑（PE4.3X）、中国中铁（PE5.1X）、中国铁建（PE4.4X）、中国交建（PE5.1X）、华设集团（PE8.3X）。

国务院出台碳减排重磅推动政策，建筑碳减排大有可为。本周国务院印发碳减排重磅推动政策《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，目标到 2025 年产业结构、能源结构、运输结构明显优化，到 2035 年重点行业、重点产品能源资源利用效率达到国际先进水平。其中重点要求：1) 加快实施钢铁、石化、化工、有色、建材、纺织、造纸、皮革等行业绿色化改造；2) 提升交通基础设施绿色发展水平，积极打造绿色公路、绿色铁路、绿色航道、绿色港口、绿色空港；3) 大力发展绿色建筑，结合城镇老旧小区改造推动社区基础设施绿色化和既有建筑节能改造。我们于近期外发行业深度《建筑碳减排大有可为，多赛道龙头迎新机》，重点论述建筑产业链碳排放量占全国 40%，未来可实现减排节能的绿色建筑大有可为，将带来生产方式、业务模式革新，孕育丰富市场机遇，其中：**1) 制造业节能减排**需求有望持续增加，在碳达峰与碳中和的发展目标下，预计高污染、高耗能的水泥、冶金与化工等传统制造业碳排放将持续收紧、能效要求不断提升，相关节能减排、提标改造、智能升级等需求有望持续增加，重点推荐**中材国际**。**2) 装配式建筑**是对传统建筑在建造方式上的革新，能够大幅减少建筑原材料与能源消耗、降低施工污染、提升施工效率，是未来建筑行业发展的必然趋势，碳达峰与碳中和发展目标将强化这一趋势，重点推荐钢结构制造龙头**鸿路钢构**，装配式装修龙头**亚厦股份**、**金螳螂**，装配式房建设计龙头**华阳国际**，钢结构 EPC 龙头**精工钢构**。**3) 林业碳汇**是指固二氧化碳的过程，林业碳汇为主要实现方式之一，碳汇额度可用来交易，二氧化碳排放企业有动力获取更多碳汇额度以抵消其碳排放需求，因此可以促进绿化面积增加，带动生态绿化需求持续提升，重点推荐园林行业成长龙头**东珠生态**、**绿茵生态**。**4) 节能建筑**在建筑运行过程中采用物联网等技术手段、升级管理方法，使建筑运行更加节能，商业建筑、公共建筑工厂建筑均可通过更加智能化的控制实现节能减排，关注建筑全生命周期节能服务标杆企业**达实智能**。

顺周期工业工程为板块当前重要投资主线之一，持续核心推荐中材国际。本周美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划（后续还需参议院批准），落地预期进一步加强，同时海外疫情环境下主要经济体宽松货币政策短期内无退出迹象，经济复苏预期不断加强，以原油、铜为代表的各类大宗商品价格持续上涨（WTI 原油与布伦特原油价格均突破 60 美元，达到 2020 年 1 月以来新高；铜价今年以来已上涨 20%）。在全球疫情缓解、海外财政与货币政策宽松、资源品价格普涨背景下，前期投资需求有望加快释放，亦有望带动中游工业品需求提升。**核心推荐顺周期工业工程品种：1)**

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：推荐顺周期工业工程龙头，关注“小而美”低估值优质品种》2021-02-21
- 2、《建筑装饰：推荐顺周期工业工程与装配式建筑》2021-02-18
- 3、《建筑装饰：继续推荐装配式龙头，看好智能建造新趋势》2021-02-07



全球疫情如若能得到进一步控制，国际工程经营环境有望改善，制造业投资需求有望加快释放，核心推荐水泥工程龙头**中材国际**（未来以水泥智能建造为契，延伸至水泥工业互联网平台、后市场运维服务等新业务，具备较大潜力）；2）经济复苏将带动化工产品需求增加，相关化工企业盈利预期改善，后续石化、煤化工、化工投资将进一步提速，重点推荐化学工程龙头**中国化学**；3）资源品价格持续上涨，关注海外矿产资源丰富、受益资源品涨价的冶炼工程龙头**中国中冶 A+H**（2019年镍/钴产量分别为3.3万吨/2915吨）。

装配式龙头 2020Q4 整体经营呈改善趋势，疫后成长动力充足。本周装配式龙头公司**鸿路钢构**、**亚厦股份**、**金螳螂**陆续披露2020年业绩快报，具体来看：**1）鸿路钢构**2020年实现营收135亿元，同增25%；实现业绩8.0亿元，同增42%。其中Q1-4公司分别实现营收增速35%/+37%/+57%/+27%，Q4增速有所回落，预计主要系来料加工业务占比有所提升、工程业务占比持续下降所致；分别实现业绩增速-39%/+45%/+86%/+33%。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。公司计划今年年底建成钢结构总产能400-450万吨，新建产能释放有望推动盈利持续较快增长。**2）金螳螂**2020年实现营收312亿元，同增1%；实现业绩23.8亿元，同增1%。其中Q1-4分别实现营收增速-29%/+15%/-1%/+13%；分别实现业绩增速-44%/-32%/+10%/+11%。2020年疫情对以酒店、商业为重要业务内容的装饰行业冲击较大，公司在极为不利的行业环境下积极应对，2020年下半年以来盈利呈逐季恢复趋势，全年业绩未下滑实属不易。随着疫后经济持续恢复，公司不断调整经营战略、优化业务结构，将更多营销资源投入至利润率较高、回款较好的传统公装业务，预计2021年公司盈利有望进一步复苏。**3）亚厦股份**2020年实现营收108亿元，与上年基本持平；实现业绩3.1亿元，同降27%。其中Q1-4分别实现营收增速-25%/-13%/+10%/+17%，逐季加速趋势明显；分别实现业绩增速-34%/-35%/+11%/-50%，Q4业绩下滑较多预计主要系疫情阶段性影响下游地产客户经营情况，公司基于保守态度对其应收款进行充分计提，同时退回近2000万元子公司万安智能业绩结算补偿款所致。2020年公司新签订单162亿元，同增12%，受益于装配式业务持续推进，公司订单逆势增长，彰显经营韧性，当前公司在手订单充裕，保障后续营收及业绩持续恢复。

政策推动交通基建综合化、绿色化、智能化发展，建筑蓝筹市占率有望加速提升。本周中共中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，要求到2035年，国家综合立体交通网实体线网总规模达到70万公里左右，其中铁路20万公里左右，公路46万公里左右，高等级航道2.5万公里左右，沿海主要港口27个，内河主要港口36个，民用运输机场400个左右，邮政快递枢纽80个左右。以铁路为例，2019年末在运营铁路约14万公里，如2035年达到20万公里，则20-35年年均建设完成约4000公里，近5年年均建设完工约5600公里，长期建设仍有较大空间。我们预计未来交通建设总量稳定，但在综合化、绿色化、智能化等方面提出了更高要求。预计未来项目将向综合化、大型化趋势发展，同时更具技术含量，有利于具备较强综合能力的龙头企业不断提升市占率。当前建筑蓝筹基本面趋势向好，市占率呈加速提升趋势，估值处极低水平，性价比突显，重点推荐**中国建筑**、**中国中铁**、**中国铁建**、**中国交建**，综合基建设计龙头**华设集团**。

投资建议：在全球经济复苏趋势逐渐清晰背景下，顺周期工业工程板块投资主线明显，持续核心推荐水泥工程龙头**中材国际**（PE9.3X）、化学工程龙头**中国化学**（PE7.1X）、冶炼工程龙头**中国中冶 A+H**（A股PE8.2X，H股PE5.6X）。多家装配式龙头2020Q4整体经营呈改善趋势，疫后成长动力充足，重点推荐钢结构龙头**鸿路钢构**（PE23X）、**精工钢构**（PE14X）、装配式装修龙头**亚厦股份**（PE23X）、**金螳螂**（PE10X）、装配式房建设计龙头**华阳国际**（PE17X）。我国交通基建中长期仍有较大空间，并在综合化、绿色化、智能化等方面提出更高要求，综合能力突出的建筑蓝筹市占率有望加速提升，重点推荐低估值蓝筹**中国建筑**（PE4.3X）、**中国中铁**（PE5.1X）、**中国铁建**（PE4.4X）、**中国交建**（PE5.1X）、**华设集团**（PE8.3X）。

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
600970	中材国际	买入	0.92	0.83	1.01	1.11	10.3	11.3	9.3	8.5
601117	中国化学	买入	0.62	0.71	0.86	1.00	9.9	8.6	7.1	6.1
002541	鸿路钢构	买入	1.07	1.52	2.01	2.65	42.6	30.0	22.6	17.2
600496	精工钢构	买入	0.20	0.31	0.39	0.49	27.0	17.4	13.8	11.0
002375	亚厦股份	买入	0.32	0.23	0.37	0.52	26.8	36.6	22.8	16.3
002081	金螳螂	买入	0.88	0.88	1.01	1.17	11.0	10.9	9.5	8.2
002949	华阳国际	买入	0.69	0.87	1.22	1.53	30.1	24.1	17.1	13.7
601668	中国建筑	买入	1.00	1.07	1.18	1.29	5.1	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: 水泥等建材行业历年淘汰落后产能、节能减排政策	8
图表 6: 中材国际水泥工程节能减排技术	8
图表 7: 新冠疫情全球当日新增病例数 (万例)	9
图表 8: 国际原油价格走势	9
图表 9: LME 铜现货结算价	9
图表 10: 中国中冶海外矿产资源基本情况	10
图表 11: 建筑公司 2020 年业绩快报汇总	11
图表 12: 八大建筑央企新签订单年度值及同比增速	12
图表 13: 建筑 (中信) 指数 PE 估值	12
图表 14: 建筑 (中信) 指数 PB 估值	12
图表 15: 建筑 (中信) 指数 PE/沪深 300PE	13
图表 16: 建筑 (中信) 指数 PB/沪深 300PB	13
图表 17: 建筑行业重点公司估值表	14
图表 18: 重点公司动态跟踪 (2021/2/22-2021/2/26)	15
图表 19: 周度大宗交易	16
图表 20: 周度限售解禁	16
图表 21: 周度股权质押	16
图表 22: 周度主要股东增减持	16

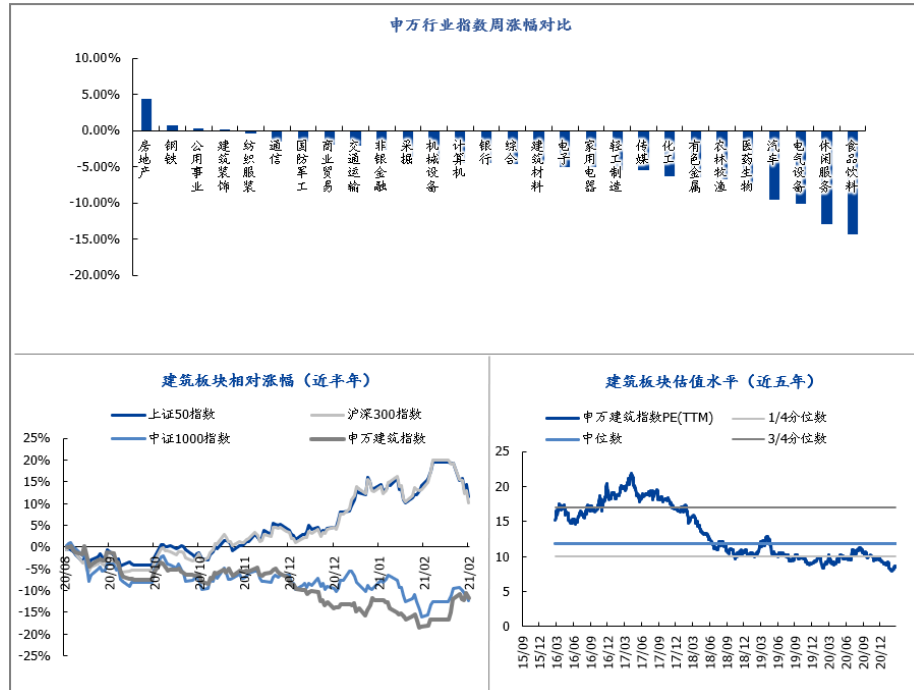
本周核心观点

本周国务院发布《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，提出加快钢铁、石化、化工、有色、建材等行业绿色化改造，提升交通基础设施绿色发展水平，大力发展绿色建筑，建筑产业链碳排放量占全国40%，未来碳减排市场大有可为，可重点关注制造业节能减排、装配式建筑、林业碳汇、节能建筑等领域投资机会。在全球经济复苏趋势逐渐清晰背景下，顺周期工业工程板块投资主线明显，持续核心推荐水泥工程龙头中材国际（PE9.3X）、化学工程龙头中国化学（PE7.1X）、冶炼工程龙头中国中冶A+H（A股PE8.2X，H股PE5.6X）。此外，多家装配式龙头发布业绩快报，2020Q4整体经营呈改善趋势，疫后成长动力充足，重点推荐钢结构龙头鸿路钢构（PE23X）、精工钢构（PE14X）、装配式装修龙头亚厦股份（PE23X）、金螳螂（PE10X，详见我们本周末外发公司深度《疫后龙头迎复苏，长期价值待重估》）、装配式房建设计龙头华阳国际（PE17X）。本周中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，显示我国交通基建中长期仍有较大空间，并在综合化、绿色化、智能化等方面提出更高要求，综合能力突出的建筑蓝筹市占率有望加速提升，重点推荐低估值蓝筹中国建筑（PE4.3X）、中国中铁（PE5.1X）、中国铁建（PE4.4X）、中国交建（PE5.1X）、华设集团（PE8.3X）。

行业周度行情回顾

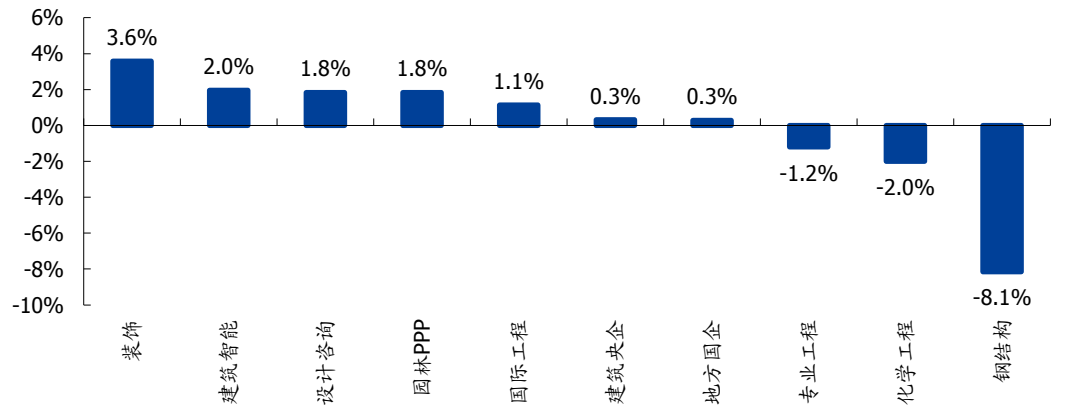
本周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为房地产（4.44%），钢铁（0.69%），公用事业（0.24%）；涨跌幅后三的分别为食品饮料（-14.30%），休闲服务（-12.90%），电气设备（-10.11%）。建筑板块上涨0.13%，周涨幅排在申万一级行业指数第4名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为5.19%/7.78%/11.44%。分子板块看，涨跌幅前三分别为装饰（3.57%），建筑智能（1.95%），设计咨询（1.84%）；涨跌幅后三分别为钢结构（-8.15%），化学工程（-2.00%），专业工程（-1.20%）。个股方面，涨幅前三的分别为奇信股份（17.80%），三维工程（15.15%），航天工程（14.85%）；跌幅前三的分别为鸿路钢构（-20.11%），永福股份（-13.25%），中矿资源（-11.17%）。

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

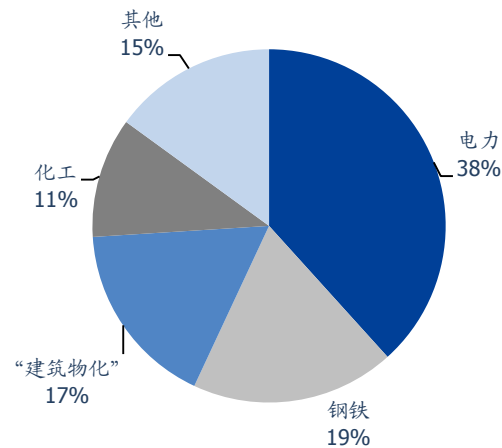
涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	奇信股份	17.80%	1	鸿路钢构	-20.11%
2	三维工程	15.15%	2	永福股份	-13.25%
3	航天工程	14.85%	3	中矿资源	-11.17%
4	金诚信	9.28%	4	中国化学	-7.69%
5	绿茵生态	9.07%	5	中达安	-5.95%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

国务院出台碳减排重磅推动政策，建筑碳减排大有可为。本周国务院印发碳减排重磅推动政策《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，目标到2025年产业结构、能源结构、运输结构明显优化，到2035年重点行业、重点产品能源资源利用效率达到国际先进水平。其中重点要求：1) 加快实施钢铁、石化、化工、有色、建材、纺织、造纸、皮革等行业绿色化改造；2) 提升交通基础设施绿色发展水平，积极打造绿色公路、绿色铁路、绿色航道、绿色港口、绿色空港；3) 大力发展绿色建筑，结合城镇老旧小区改造推动社区基础设施绿色化和既有建筑节能改造。我们于近期外发行业深度《建筑碳减排大有可为，多赛道龙头迎新机》，重点论述建筑产业链碳排放量占全国40%，未来可实现减排节能的绿色建筑大有可为，将带来生产方式、业务模式革新，孕育丰富市场机遇，其中：**1) 制造业节能减排**需求有望持续增加，在碳达峰与碳中和的发展目标下，预计高污染、高耗能的水泥、冶金与化工等传统制造业碳排放将持续收紧、能效要求不断提升，相关节能减排、提标改造、智能升级等需求有望持续增加，重点推荐**中材国际**。**2) 装配式建筑**是对传统建筑在建造方式上的革新，能够大幅减少建筑原材料与能源消耗、降低施工污染、提升施工效率，是未来建筑行业发展的必然趋势，碳达峰与碳中和发展目标将强化这一趋势，重点推荐钢结构制造龙头**鸿路钢构**，装配式装修龙头**亚厦股份**、**金螳螂**，装配式房建设计龙头**华阳国际**，钢结构EPC龙头**精工钢构**。**3) 林业碳汇**是指固化二氧化碳的过程，林业碳汇为主要实现方式之一，碳汇额度可用来交易，二氧化碳排放企业有动力获取更多碳汇额度以抵消其碳排放需求，因此可以促进绿化面积增加，带动生态绿化需求持续提升，重点推荐园林行业成长龙头**东珠生态**、**绿茵生态**。**4) 节能建筑**在建筑运行过程中采用物联网等技术手段、升级管理方法，使建筑运行更加节能，商业建筑、公共建筑、工厂建筑均可通过更加智能化的控制实现节能减排，关注建筑全生命周期节能服务标杆企业**达实智能**。

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，注：“建筑物化”主要包括建筑材料生产与建筑施工阶段

图表 5: 水泥等建材行业历年淘汰落后产能、节能减排政策

时间	部门	政策	内容
2015.8	中国水泥协会	《关于 2015 年北方 15 省市自治区水泥企业冬季错峰停窑总体方案》	提出错峰停窑的指导思想、工作原则、环境及经济效益预测评估、实施步骤、以及错峰停窑的常态化政策建议。
2017.11	工业和信息化部、环境保护部	《关于“2+26”城市部分工业行业 2017-2018 年秋冬季开展错峰生产的通知》	在重污染天气预警期间，钢铁、焦化企业要尽可能采取停产或限产（整条生产线停产）等方式实现应急减排。
2018.6	国务院	《打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》	加大落后产能淘汰和过剩产能压减力度。严格执行质量、环保、能耗、安全等法规标准。修订《产业结构调整指导目录》，提高重点区域过剩产能淘汰标准。
2018.8	中国建材联合会	《打赢建材行业大气污染防治攻坚战实施方案》	加大淘汰落后产能力度、减少落后企业数量，提高行业整体素质，有效减少污染物排放。促进所有建材产业工艺技术的改进和提高，全面降低建材传统产业能耗和污染物的排放。
2018.12	中国水泥协会	《水泥行业大气污染防治攻坚战实施方案》	在 2017 年如期率先达标企业生产线达标基础上，实现 2018 年生产线（产能）达标比例达到 80%；2019 年实现 90% 达标；2020 年实现水泥行业节能减排全面达，其中达到国际领先水平的生产线比例达到 60%。
2019.7	中国建材联合会	《2019 年水泥行业大气污染防治攻坚战实施方案》	严格控制新增产能带来的排放总量，加快落后产能、无效产能的淘汰出局，压减过剩产能等，通过结构调整实现总量减排。

资料来源：公开资料整理，国盛证券研究所

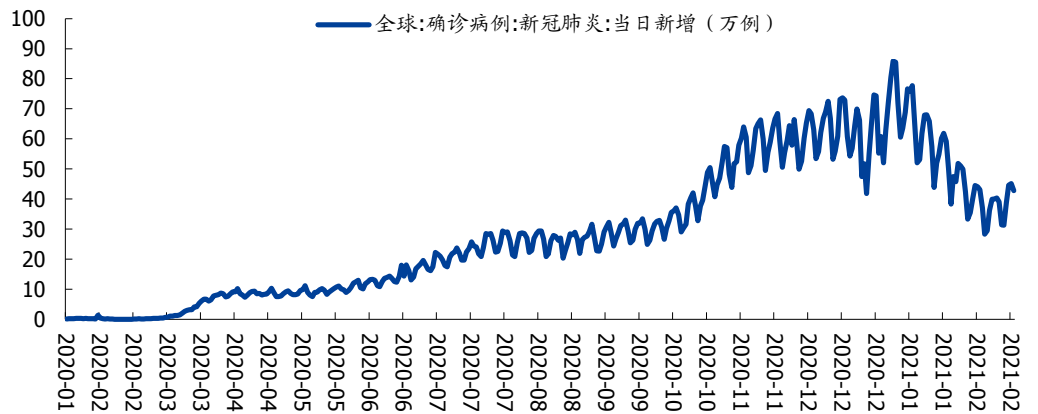
图表 6: 中材国际水泥工程节能减排技术

类别	优势
新型低碳水泥生产技术	工业废渣使用比例超过 30% 热耗降低 25% 左右 二氧化碳排放量降低 30% 以上
水泥低能耗绿色烧成技术及装备系统	热耗较国外先进指标降低 9% 左右
水泥低能耗绿色粉磨技术及装备	较国外先进的传统立式辊磨技术降低近 20-30%
水泥立磨终粉磨技术及装备	电耗降低 10%-15%
分解炉自脱硝技术	氨水用量降低 70-90%
低温 SCR 脱硝技术	领先于国外普遍采用的中高温 SCR 脱硝技术
烟气脱硫采用干法、半干法或湿法脱硫	达到超低排放水平

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

顺周期工业工程为板块当前重要投资主线之一，持续核心推荐中材国际。本周美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划（后续还需参议院批准），落地预期进一步加强，同时海外疫情环境下主要经济体宽松货币政策短期内无退出迹象，经济复苏预期不断加强，以原油、铜为代表的各类大宗商品价格持续上涨（WTI 原油与布伦特原油价格均突破 60 美元，达到 2020 年 1 月以来新高；铜价今年以来已上涨 20%）。在全球疫情缓解、海外财政与货币政策宽松、资源品价格普涨背景下，前期投资需求有望加快释放，亦有望带动中游工业品需求提升。**核心推荐顺周期工业工程品种：**1) 全球疫情如若能得到进一步控制，国际工程经营环境有望改善，制造业投资需求有望加快释放，核心推荐水泥工程龙头**中材国际**（未来以水泥智能建造为契机，延伸至水泥工业互联网平台、后市场运维服务等新业务，具备较大潜力）；2) 经济复苏将带动化工产品需求增加，相关化工企业盈利预期改善，后续石化、煤化工、化工投资将进一步提速，重点推荐化学工程龙头**中国化学**；3) 资源品价格持续上涨，关注海外矿产资源丰富、受益资源品涨价的冶炼工程龙头**中国中冶 A+H**（2019 年镍/钴产量分别为 3.3 万吨/2915 吨）。

图表 7: 新冠疫情全球当日新增病例数 (万例)



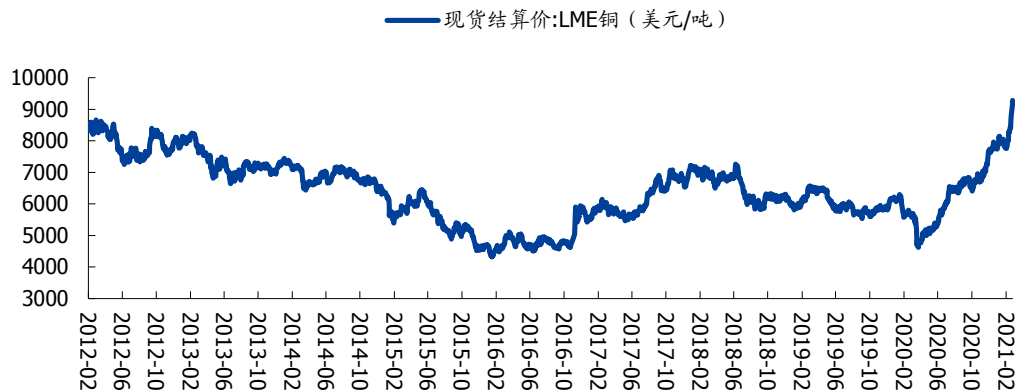
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 国际原油价格走势



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: LME 铜现货结算价



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 中国中冶海外矿产资源基本情况

项目	持股比例	资源量(亿吨)	品位	2019年产量
巴布亚新几内亚瑞木镍钴矿	52%	1.43	镍平均品位 1.01%，钴平均品位 0.10%	镍 3.3 万吨，钴 2915 吨
巴基斯坦山达克铜金矿	100%	0.51	铜平均品位 0.47%，金平均品位 0.46 克/吨	粗铜 1.3 万吨
阿根廷希拉格兰德铁矿	70%	2.66	赤铁矿平均品位 54.8%，磁铁平均品位 57.3%	拟转让
阿富汗艾娜克铜矿	75%	6.67	铜平均品位 1.85%	暂未开采
巴基斯坦杜达铅锌矿	41%	0.11	锌平均品位 9.9%，铅平均品位 3.4%	锌精矿 74729 吨，铅精矿 13481 吨

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

装配式龙头 2020Q4 整体经营呈改善趋势, 疫后成长动力充足。本周装配式龙头公司鸿路钢构、亚厦股份、金螳螂陆续披露 2020 年业绩快报, 具体来看: **1) 鸿路钢构** 2020 年实现营收 135 亿元, 同增 25%; 实现业绩 8.0 亿元, 同增 42%。其中 Q1-4 公司分别实现营收增速 35%/+37%/+57%/+27%, Q4 增速有所回落, 预计主要系来料加工业务占比有所提升、工程业务占比持续下降所致; 分别实现业绩增速 -39%/+45%/+86%/+33%。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。公司计划今年年底建成钢结构总产能 400-450 万吨, 新建产能释放有望推动盈利持续较快增长。

2) 金螳螂 2020 年实现营收 312 亿元, 同增 1%; 实现业绩 23.8 亿元, 同增 1%。其中 Q1-4 分别实现营收增速 -29%/+15%/-1%/+13%; 分别实现业绩增速 -44%/-32%/+10%/+11%。2020 年疫情对以酒店、商业为重要业务内容的装饰行业冲击较大, 公司在极为不利的行业环境下积极应对, 2020 年下半年以来盈利呈逐季恢复趋势, 全年业绩未下滑实属不易。随着疫后经济持续恢复, 公司不断调整经营战略、优化业务结构, 将更多营销资源投入至利润率较高、回款较好的传统公装业务, 预计 2021 年公司盈利有望进一步复苏。

3) 亚厦股份 2020 年实现营收 108 亿元, 与上年基本持平; 实现业绩 3.1 亿元, 同降 27%。其中 Q1-4 分别实现营收增速 -25%/-13%/+10%/+17%, 逐季加速趋势明显; 分别实现业绩增速 -34%/-35%/+11%/-50%, Q4 业绩下滑较多预计主要系疫情阶段性影响下游地产客户经营情况, 公司基于保守态度对其应收款进行充分计提, 同时退回近 2000 万元子公司万安智能业绩结算补偿款所致。2020 年公司新签订单 162 亿元, 同增 12%, 受益于装配式业务持续推进, 公司订单逆势增长, 彰显经营韧性, 当前公司在手订单充裕, 保障后续营收及业绩持续恢复。

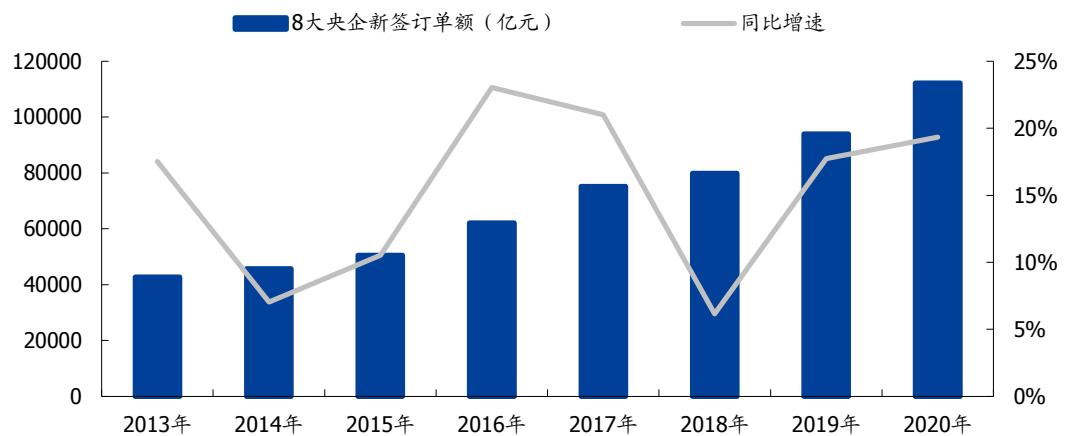
图表 11: 建筑公司 2020 年业绩快报汇总

名称	营业收入(亿元)			归属母公司股东的净利润(亿元)		
	2020 年	2019 年	增长率(%)	2020 年	2019 年	增长率(%)
鸿路钢构	134.6	107.5	25.2	7.95	5.59	42.3
亚厦股份	107.7	107.9	-0.2	3.10	4.26	-27.3
金螳螂	311.7	308.3	1.1	23.79	23.49	1.3
山东路桥	340.6	232.6	37.6	12.03	6.20	92.7
绿茵生态	9.5	7.1	33.0	2.81	2.09	34.7
东华科技	52.0	45.2	15.2	1.98	1.77	12.0
海南瑞泽	29.1	25.8	13.0	0.44	-4.12	110.7
宏润建设	113.2	119.4	-5.3	4.10	3.51	16.8
浙江交科	367.5	289.0	27.2	9.82	7.22	36.0
粤水电	126.0	111.4	13.1	2.64	2.34	12.6
中化岩土	56.6	41.0	38.1	1.87	2.52	-25.5
浦东建设	83.8	62.2	34.7	4.45	4.08	8.9
中装建设	54.8	48.6	12.7	2.85	2.48	15.1
三维工程	6.8	6.3	7.6	3.73	0.77	382.4
达实智能	32.3	22.1	46.6	3.08	-3.43	189.8
上海建工	2310.1	2055.0	12.4	32.34	39.30	-17.7
勘设股份	27.9	25.6	8.9	5.13	4.30	19.2
中国海诚	50.9	55.8	-8.9	0.61	0.59	4.9
中钢国际	148.5	134.1	10.7	5.94	5.35	11.1

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

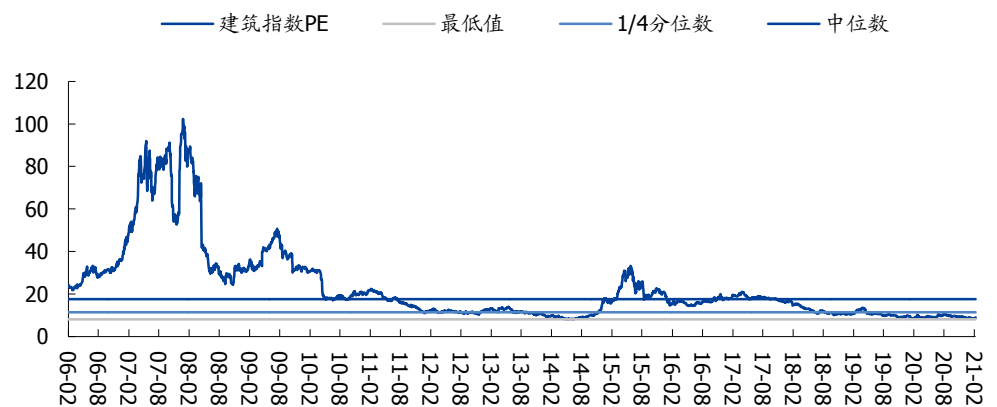
政策推动交通基建综合化、绿色化、智能化发展, 建筑蓝筹市占率有望加速提升。本周中共中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》, 要求到 2035 年, 国家综合立体交通网实体线网总规模达到 70 万公里左右, 其中铁路 20 万公里左右, 公路 46 万公里左右, 高等级航道 2.5 万公里左右。沿海主要港口 27 个, 内河主要港口 36 个, 民用运输机场 400 个左右, 邮政快递枢纽 80 个左右。以铁路为例, 2019 年末在运营铁路约 14 万公里, 如 2035 年达到 20 万公里, 则 20-35 年年均建设完成约 4000 公里, 近 5 年年均建设完工约 5600 公里, 长期建设仍有较大空间。我们预计未来交通建设总量稳定, 但在综合化、绿色化、智能化等方面提出了更高要求。预计未来项目将向综合化、大型化趋势发展, 同时更具技术含量, 有利于具备较强综合能力的龙头企业不断提升市占率。当前建筑蓝筹基本面趋势向好, 市占率呈加速提升趋势, 估值处极低水平, 性价比突显, 重点推荐**中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建**, 综合基建设计龙头**华设集团**。

图表 12: 八大建筑央企新签订单年度值及同比增速



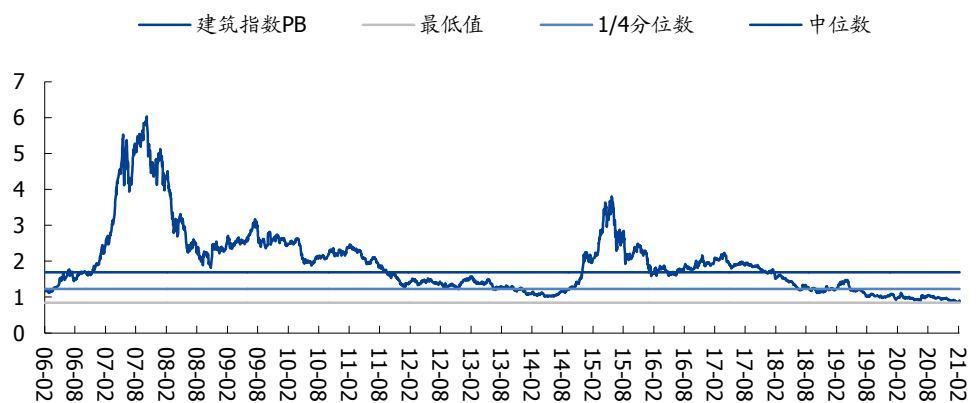
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 13: 建筑 (中信) 指数 PE 估值



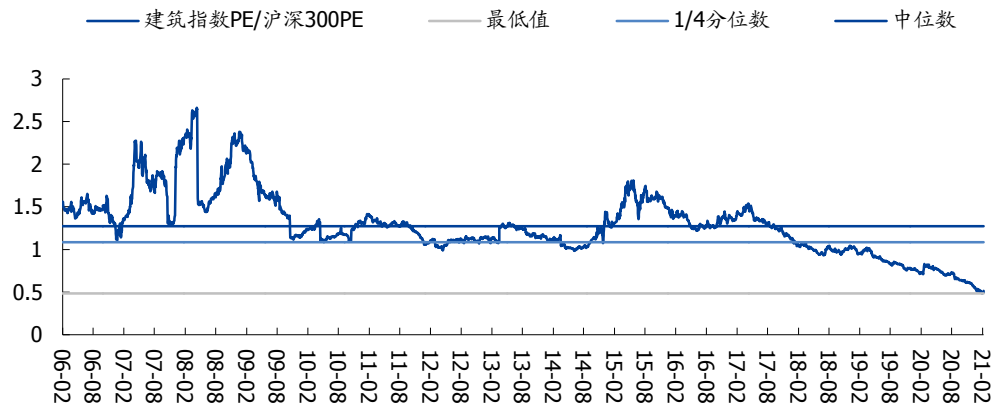
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 建筑 (中信) 指数 PB 估值



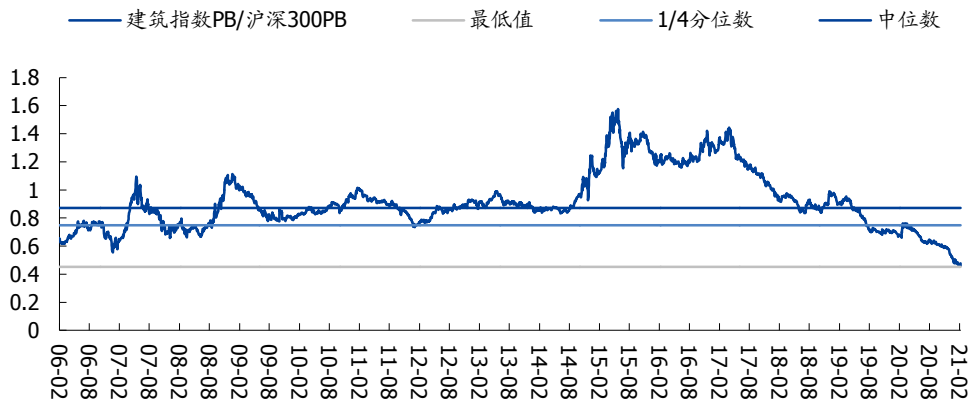
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 建筑(中信)指数 PE/沪深 300PE



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 建筑(中信)指数 PB/沪深 300PB



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

投资建议

在全球经济复苏趋势逐渐清晰背景下,顺周期工业工程板块投资主线明显,持续核心推荐水泥工程龙头**中材国际**(PE9.3X)、化学工程龙头**中国化学**(PE7.1X)、冶炼工程龙头**中国中冶 A+H**(A股 PE8.2X, H股 PE5.6X)。多家装配式龙头 2020Q4 整体经营呈改善趋势,疫后成长动力充足,重点推荐钢结构龙头**鸿路钢构**(PE23X)、**精工钢构**(PE14X)、装配式装修龙头**亚厦股份**(PE23X)、**金螳螂**(PE10X)、装配式房建设计龙头**华阳国际**(PE17X)。我国交通基建中长期仍有较大空间,并在综合化、绿色化、智能化等方面提出更高要求,综合能力突出的建筑蓝筹市占率有望加速提升,重点推荐低估值蓝筹**中国建筑**(PE4.3X)、**中国中铁**(PE5.1X)、**中国铁建**(PE4.4X)、**中国交建**(PE5.1X)、**华设集团**(PE8.3X)。

图表 17: 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	5.05	1.00	1.07	1.18	1.29	5.1	4.7	4.3	3.9	0.76
中国铁建	7.83	1.49	1.59	1.79	1.97	5.3	4.9	4.4	4.0	0.59
中国中铁	5.71	0.96	1.00	1.12	1.23	5.9	5.7	5.1	4.6	0.69
中国交建	7.01	1.24	1.24	1.37	1.56	5.6	5.7	5.1	4.5	0.56
中国化学	6.12	0.62	0.71	0.86	1.00	9.9	8.6	7.1	6.1	0.89
葛洲坝	6.75	1.18	1.14	1.30	1.45	5.7	5.9	5.2	4.7	0.97
中国中冶	3.31	0.32	0.36	0.40	0.45	10.4	9.2	8.2	7.4	0.93
中国电建	3.87	0.47	0.51	0.57	0.63	8.2	7.7	6.8	6.2	0.67
中国建筑国际	5.35	1.07	1.18	1.31	1.45	5.0	4.5	4.1	3.7	0.53
上海建工	2.95	0.44	0.44	0.49	0.54	6.7	6.7	6.0	5.5	0.71
华设集团	11.25	0.93	1.13	1.35	1.59	12.1	10.0	8.3	7.1	2.00
华阳国际	20.91	0.69	0.87	1.22	1.53	30.1	24.1	17.1	13.7	3.36
鸿路钢构	45.53	1.07	1.52	2.01	2.65	42.6	30.0	22.6	17.2	4.45
精工钢构	5.41	0.20	0.31	0.39	0.49	27.0	17.4	13.8	11.0	1.63
富煌钢构	7.02	0.21	0.30	0.42	0.56	33.8	23.1	16.6	12.5	1.06
远大住工	12.19	1.39	1.09	1.44	1.80	8.8	11.2	8.5	6.8	1.34
金螳螂	9.62	0.88	0.88	1.01	1.17	11.0	10.9	9.5	8.2	1.57
亚厦股份	8.52	0.32	0.23	0.37	0.52	26.8	36.6	22.8	16.3	1.39
龙元建设	5.27	0.67	0.57	0.62	0.69	7.9	9.3	8.4	7.7	0.73
东珠生态	16.92	1.13	1.48	1.85	2.22	14.9	11.4	9.1	7.6	1.70
绿茵生态	12.02	0.67	0.90	1.13	1.42	17.9	13.4	10.6	8.5	1.75
共创草坪	32.75	0.71	1.05	1.32	1.65	46.3	31.2	24.8	19.8	7.45
中材国际	9.42	0.92	0.83	1.01	1.11	10.3	11.3	9.3	8.5	1.54
中工国际	6.70	0.85	0.09	0.52	0.80	7.9	74.4	12.9	8.4	0.78
北方国际	6.87	0.92	0.90	0.91	1.00	7.5	7.6	7.5	6.9	1.00
中钢国际	4.85	0.43	0.39	0.43	0.47	11.4	12.4	11.3	10.3	1.08

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2021 年 2 月 26 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 18: 重点公司动态跟踪 (2021/2/22-2021/2/26)

中标公告		
公司	时间	内容
中国建筑	2021/2/24	公司近期中标 13 项房建项目, 3 项基建项目, 合计中标额 481 亿元, 占 2019 年度经审计总营收的 3.4%。
棕榈股份	2021/2/25	公司收到河源市灯塔盆地顺天碧道(一期)工程勘察设计施工总承包及确山县产业集聚区投融资有限公司采购物流园停车场工程项目的中标通知书, 项目投资额分别为 4.86/0.57 亿元, 工期为 285/180 天, 总投资 5.43 亿元, 占公司 2019 年营收的 20.05%。
棕榈股份	2021/2/23	联合体中标“商城县红色旅游特色小镇(一期)工程 PPP 项目”, 项目总投资 5.06 亿元, 占公司 2019 总营业收入 18.7%, 合作周期共 17 年, 其中建设期 2 年, 运营期 15 年(已入管理库)。
永福股份	2021/2/22	公司中标长乐外海海上风电场 C 区项目第二批风机基础施工及风机安装工程进行吸力式导管架吸力贯入的专项技术服务, 中标价为 2088 万元, 占公司 2019 年勘测设计业务营业收入的 9.79%。
北新路桥	2021/2/23	全资子公司“兵团交建”联合体中标南川区人民坝至仙女洞公路工程 EPC 总承包项目, 中标价 4.2 亿元, 占公司 2019 年总营业收入 3.8%, 总工期为 900 日历天。
城地香江	2021/2/23	全资子公司香江系统工程有限公司中标“广州量光荔星数据中心项目 EPC 总承包工程项目”, 中标金额 4.4 亿元, 占 2019 年总营业收入 15%, 计划 2021 年 12 月 31 日竣工。
大千生态	2021/2/26	2020Q4, 公司新中标项目 13 项(其中生态建设项目 5 项, 设计服务项目 8 项), 总中标额 9708 万元, 占 2019 年营收的 10.6%。2020 全年累计中标 39 项, 总中标额 4.04 亿元, 占 2019 年营收的 44%。
业绩公告		
鸿路钢构	2021/2/26	2020 年公司实现营业收入 134.6 亿元, 同增 25.15%; 实现归母净利润 7.95 亿元, 同增 42.25%。
金螳螂	2021/2/26	2020 年公司实现营业收入 311.73 亿元, 同增 1.1%; 实现归母净利润 23.79 亿元, 同增 1.27%。
亚厦股份	2021/2/26	2020 年公司实现营业收入 107.66 亿元, 同降 0.18%; 实现归母净利润 3.1 亿元, 同降 27.25%。
东南网架	2021/2/23	发布 2020 年报, 实现营收 92.6 亿元, 同增 3.1%, 实现归母净利润 2.7 亿元, 同增 1.3%。经营活动产生的现金流量净额 4.4 亿元, 同增 38.8%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.27 元(含税)。
锋尚文化	2021/2/22	发布 2020 年报, 实现营收 9.84 亿元, 同增 7.87%; 归母净利润 2.6 亿元, 同增 2.63%。经营性现金流量净额 0.79 亿元, 上年同期为 1.75 亿元。拟每 10 股派发现金红利 10 元(含税), 转增 9 股。
达实智能	2021/2/22	发布业绩快报, 2020 年实现营收 32.3 亿元, 同增 47%; 归母净利润 3.1 亿元, 上年为亏损 3.4 亿元。
绿茵生态	2021/2/25	1) 2020 年公司实现营业收入 9.48 亿元, 同增 32.95%; 实现归母净利润 2.81 亿元, 同增 34.66%; 2) 公司拟回购 8000-16000 万元间的公司部分 A 股用于转换公司发行的可转债, 回购价格不超过 16.66 元/股。
中装建设	2021/2/25	2020 年公司实现营业收入 54.8 亿元, 同增 13%; 实现归母净利润 2.9 亿元, 同增 15%。
浦东建设	2021/2/25	2020 年实现营业收入 83.76 亿元, 同增 34.68%; 实现归母净利润 4.45 亿元, 同增 8.89%。
中化岩土	2021/2/25	2020 年实现营业收入 56.64 亿元, 同增 38.14%; 实现归母净利润 1.87 亿元, 同降 25.53%。
粤水电	2021/2/26	2020 年公司实现营业收入 125.98 亿元, 同增 13.06%; 实现归母净利润 2.64 亿元, 同增 12.61%。
浙江交科	2021/2/26	2020 年公司实现营业收入 367.54 亿元, 同增 27.19%; 实现归母净利润 9.82 亿元, 同增 35.99%。
东华科技	2021/2/26	2020 年公司实现营业收入 52.04 亿元, 同增 15.19%; 实现归母净利润 1.98 亿元, 同增 12.03%。
海南瑞泽	2021/2/26	2020 年公司实现营业收入 29.11 亿元, 同增 12.97%; 实现归母净利润 4402 万元, 同增 110.69%。
宏润建设	2021/2/26	2020 年公司实现营业收入 113.17 亿元, 同降 5.25%; 实现归母净利润 4.1 亿元, 同增 16.79%。
业绩公告		
公司	时间	内容
四川路桥	2021/2/23	制定 2021-2025 年战略规划纲要, 公司控股股东铁投集团将在“十四五”期间新增铁路投资 2000 亿元、新增高速公路投资 2500 亿元。公司将聚焦交建基础设施投资建设核心主业的同时, 积极布局能源、矿产资源、交通+服务等板块, 形成“1+3”产业布局。
杰恩设计	2021/2/25	拟推 2021 年员工持股计划, 参与人数不超过 43 人, 标的股票规模不超过 200 万股, 占总股本的 1.9%, 股票回购价格为 6.5 元/股, 存续期 36 个月。业绩考核目标为 2021 年营收与净利润增长分别不低于 20%/30%。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 19: 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)
华铁应急	7.00	1,805	12,638
宁波建工	3.47	954	3,309
美芝股份	13.20	223	2,948
中国中冶	3.30	213	702
葛洲坝	7.36	30	221
中衡设计	8.69	24	211

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 20: 周度限售解禁

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(万元)	解禁数量流通股占比(%)	解禁股份类型
华铁应急	2021-02-22	19,928	133,116	22.08	定向增发机构配售股份
锋尚文化	2021-02-24	92	12,707	1.28	首发一般股份,首发机构配售股份

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 21: 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
勤设股份	张林	455	2021/2/22	1.88%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 22: 周度主要股东增减持

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
华铁应急	4	2	减持	-1,810	-12,810	7.08	-2.09%
宁波建工	1	1	减持	-954	-3,663	3.84	-0.98%
中装建设	24	1	减持	-239	-1,567	6.55	-0.38%
广田集团	1	1	减持	-306	-945	3.09	-0.20%
中锐股份	1	1	减持	-27	-65	2.44	-0.03%
城地香江	1	1	减持	-2	-24	16.01	-0.01%
农尚环境	2	2	减持	-1	-17	13.95	-0.01%
新疆交建	1	1	减持	-1	-11	10.69	-0.01%
葛洲坝	3	1	增持	0	1	6.96	0.00%
华体科技	2	1	增持	7	141	19.06	0.05%
铁汉生态	4	1	增持	220	699	3.18	0.12%

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