

建筑装饰

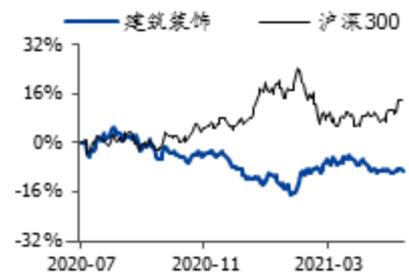
看好碳中和与转型升级双主线，推荐苏文电能、华铁应急与中材国际

【本周核心观点】1-6月基建投资增速低位平稳、地产投资增速边际回落、制造业投资增速持续恢复，展望下半年，地方财政紧平衡，基建延续平稳，地产调控持续加码，地产投资仍有下行压力，制造业投资随经济复苏、转型升级加快将持续修复，我们维持全年固投总量增长平稳判断，在投资方向上重点看好两大领域：**1) 碳中和**，随着经济发展、电力供应结构变化、电网持续完善，新能源发电占比提升及智能化运维兴起为电力工程行业带来重大变革，电源、电网、储能、用电及运维等电力系统各环节面临诸多机遇，重点推荐 EPCO 配电全产业链布局、运维端快速增长的**苏文电能**，关注获宁德时代入股合作开发储能业务的**永福股份**；我国应对气候变化顶层设计持续完善，本周全国碳排放权交易在上海能源交易所正式开市，后续将有序纳入水泥、有色、钢铁、石化和化工等高排放行业，重点推荐全球水泥碳减排龙头**中材国际**（H1 新签绿色化、智能化水泥产线相关订单合计 128 亿，新业务扎实推进）、化工碳减排龙头**中国化学**（明年“己二腈”项目即将投产、“技术+产业”加速转型）。**2) 建筑业转型升级**：a) 建筑机械渗透率有望持续提升，设备租赁业空间广阔，资产管理能力优异的租赁龙头有望脱颖而出，核心推荐**华铁应急**；b) 建筑质量要求持续提升趋势下，第三方工程评估行业方兴未艾，空间广阔，重点推荐国内第三方工程评估开拓者**深圳瑞捷**（详见本周我们外发的公司深度《深圳瑞捷：第三方工程评估开拓者，蓝海赛道空间广阔》）；c) 装配式建筑依然是目前发展最快、转型升级最成熟、体量最大的建筑细分行业，我们仍然看好行业巨大发展潜力，重点推荐建筑工业化龙头**鸿路钢构**、**亚厦股份**。

1-6月投资增长稳步恢复，基建低位平稳、地产边际回落、制造业持续恢复。1-6月全国固定资产投资同比增长 12.6%（较 2019 年同期增长 9.1%），两年复合增速 4.5%，较 1-5 月两年复合增速提升 0.5 个 pct，其中基建投资较为平稳，地产投资边际回落，制造业投资稳步恢复。具体来看：**1) 基建**：1-6 月基建投资不含电力口径/全口径分别同比增长 7.8%/7.1%（较 2019 年同期分别增长 4.9%/7.1%），两年复合增速分别为 2.4%/3.5%，较 1-5 月两年复合增速分别持平/+0.2 个 pct，基建整体低位平稳增长。展望下半年，专项债剩余额度仍然较高（1-6 月合计发行新增专项债 1.0 万亿，今年还剩 2.65 万亿额度待发），有望对基建投资形成一定支撑；但同时今年政策保持对地方政府隐性债务的严控，地方政府整体财政维持紧平衡，因此我们维持全年基建投资小幅增长的判断。**2) 房地产**：1-6 月全国房地产开发投资同比增长 15.0%（较 2019 年同期增长 17.2%），两年复合增速 8.3%，较 1-5 月两年复合增速回落 0.3 个 pct，在地产融资收紧环境下投资增速已开始回落；商品房销售面积同比增长 27.7%（较 2019 年同期增长 17.0%），两年复合增速 8.2%，较 1-5 月两年复合增速回落 1.1 个 pct；销售额同比增长 38.9%（较 2019 年同期增长 31.4%），两年复合增速 14.6%，较 1-5 月两年复合增速回落 2.1 个 pct，销售放缓预计主要因近期居民按揭贷款投放额有所收紧；房屋新开工面积同比增长 3.8%（较 2019 年同期下降 4.0%），两年复合增速 -2.1%，较 1-5 月两年复合增速 +1.4 个 pct，有所改善，当前地产调控趋紧影响房企新开工意愿，但集中供地政策对新开工数据可能造成一定扰动，恢复趋势仍待观察；房屋竣工面积同比增长 25.7%（较 2019 年同期增长 12.5%），两年复合增速 6.1%，较 1-5 月两年复合增速 +4.5 个 pct，竣工实现明显加速，预计随着 2018-2019 年新开工小高峰向竣工持续转化，今年竣工增速有望逐步回升。展望下半年，由于地产调控政策持续加码，预计地产销售景气将继续下行，地产投资也将温和回落，但年内竣工增速有望继续回升。**3) 制造业**：1-6 月制造业投资同比增长 19.2%（较 2019 年同期增长 5.3%），两年复合增速 2.6%，较 1-5 月两年复合增速 +1.3 个 pct，维持恢复趋势，符合我们前期判断；下半年，随着全球经济复苏，制造企业盈利能力提升，我们看好后续制造业投资持续恢复，尤其是碳中和背景下工业节能降耗、绿色低碳升级；产业互联网趋势下工业设施信息化、智

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 何亚轩
执业证书编号：S0680518030004
分析师 夏天
执业证书编号：S0680518010001
分析师 杨涛
执业证书编号：S0680518010002
分析师 程龙戈
执业证书编号：S0680518010003
分析师 廖文强
执业证书编号：S0680519070003

相关研究

- 《建筑装饰：淡化总量，继续看好绿色智能转型升级龙头机会》2021-07-11
- 《建筑装饰：电力工程蝶变寻机，智能运维与新能源崛起》2021-07-06
- 《建筑装饰：重点推荐配网龙头苏文电能、建筑机械龙头华铁应急》2021-07-04

能化升级等方向投资有望实现较快增长。

电力工程行业迎变革，聚焦智能运维与新能源发展相关投资机会。随着经济发展、电力供应结构变化、电网不断完善，我国电力投资有望持续稳定增长。在此背景下，智能化运维兴起与新能源发电占比提升为电力工程行业带来重大变革，是行业未来发展两大主题，电源、电网、储能、用电及运维等电力系统各环节面临诸多机遇，我们重点看好以下方向：**1) 电源端：**新能源发电占比迅速提升，成为未来电源投资主要方向，且运营、施工等格局未定，存在较多新机遇。看好大型电力工程企业加速拓展新能源发电运营业务，有望增厚利润、优化模式、布局未来。**2) 电网端：**配电网升级完善是未来电网投资重点之一，同时随着电力改革推进市场化程度不断加深，民营企业市场份额有望提升，享受改革红利。看好综合服务能力强、机制灵活、具备较高资质的民营电力设计及工程企业未来实现快速成长。**3) 储能环节：**储能市场随新能源发展快速增长，“十四五”期间新型储能累计装机有望迎来10倍扩容。电力工程及设计企业有望与储能系统供应商等多方合作，共享行业历史性机遇。**4) 智能运维：**智能电网快速兴起，对运维提出全新要求，输、变、配、用各环节智能运维市场均具潜力，据我们测算输电运维/变电检测系统/配网智能用电三个领域静态市场空间分别为463/544/380亿元。看好技术产品领先、客户资源丰富、模式可复制、具备异地扩张能力的龙头企业。重点推荐EPCO配电网全产业链布局、运维端快速增长的**苏文电能**，关注获宁德时代入股合作开发储能业务的**永福股份**。

我国应对气候变化顶层设计持续完善，传统工业碳减排升级需求有望持续提升。本周生态环境部发布《中国应对气候变化的政策与行动2020年度报告》，为减缓气候变化，提出：**1) 在产业结构方面**，建筑、电网、通信、交通运输、建材、装备制造等行业要积极推进绿色低碳发展，完善行业绿色标准体系；**2) 在节能方面**，要推进工业和信息化领域节能，在钢铁、电解铝、水泥等重点行业遴选发布能效“领跑者”企业91家，引导行业企业对标达标，开展工业领域电力需求侧管理专项行动，推进建筑、交通、公共机构等领域节能；**3) 在碳汇方面**，要增加森林、草原、湿地、农田等碳汇，加快全国碳排放权交易市场建设。同时，7月16日全国碳排放权交易在上海能源交易所正式开市，发电行业成为首个纳入全国碳市场的行业，此前环境部应对气候变化司还表示将逐步扩大碳市场覆盖行业范围，有序纳入水泥、有色、钢铁、石化和化工等高排放行业，传统工业碳减排转型升级需求有望持续提升，重点推荐全球水泥工业碳减排龙头**中材国际**、化工碳减排龙头**中国化学**（明年“己二腈”项目即将投产、“技术+产业”加速转型），关注冶金工业节能减排龙头**中钢国际**、**中国中冶**。

核心推荐全球水泥碳减排龙头中材国际。2020年水泥行业二氧化碳排放量占全国总排放量的13.5%，仅次于钢铁，碳减排势在必行。若后续水泥行业被纳入全国碳交易市场，行业碳排放将被纳入管理和限制，超额碳排放将增加水泥企业经营成本，碳减排改造的相对经济性进一步突显，水泥企业推进技改置换的动力将显著增强，短期内产线绿色智能改造需求有望迎来快速提升。**中材国际**水泥工业技术底蕴深厚，引领水泥行业“高端化、智能化、绿色化”发展方向，已经制定了全链条的低碳发展技术路线，凭借先进技术与丰富客户资源，未来将深度受益水泥行业提质增效改造、绿色升级业务的增加。本周公司公告1-6月新签合同额182.6亿元，同比增长55%（较19年两年复合增速9.5%），其中Q2单季新签合同114.0亿元，同比大幅增长114%，实现强劲反弹。1-6月新签境内外水泥技术装备与工程合同128.17亿元，同比增长38.07%。其中新建生产线合同109.52亿元，老线技改合同18.65亿元，新建及技改项目均为符合绿色化、智能化方向的生产线。公司水泥产线绿色化、智能化业务扎实推进，有望持续受益水泥工业提质增效、减排降耗行业趋势，当前我们持续核心推荐。

深圳瑞捷：第三方工程评估开拓者，蓝海赛道空间广阔。本周我们外发深圳瑞捷首次覆盖报告，认为我国建筑监理行业当前面临实际功能缺失、服务效率低、利润率低、人才缺乏等诸多问题，龙头房企与建设主管部门为提升工程建设质量和监管效率、弥补自身检测人员和技术的不足，开始加大采购第三方工程评估服务，行业方兴未艾，空间广阔。深圳瑞捷是国内第三方工程评估的开拓企业，近年来产品体系不断完善、财务表现突出，2017-2020年营收/业绩复合增速分别为49%/34%，成长性强且盈利质量高。公司已具备竞争优势：**1) 品牌：**经过多年迭代深化，已建立严谨的评估体系、廉洁

风控制度以保障客观公正，积累了优良的市场口碑；**2) 客户**：前 10/100 强房企中公司合作客户 9/73 家，并服务 80 多家公共建筑领域单位客户；**3) 信息化**：依托丰富经验开发出“瑞捷建筑工程评估 APP”和“瑞捷数据库”，可通过系统模块化操作可提升人效、简化管理，加快扩张，同时可通过数据库分析挖掘价值、提供深度咨询，满足业主高阶需求。未来公司成长动力充足：**1) 全国扩张**，通过与龙头房企合作，未来有望将业务进一步延伸至经济重省，强化领先优势；**2) 平台建设**，公司正持续建设包括瑞捷知识库、智慧线上评估系统、管理咨询工具在内的多个信息化平台，为公司成长持续赋能；**3) 品类开拓**，公司有望将品牌效应辐射至基建、制造业等评估业务领域，实现多元评估业务布局。我们预测公司 2021-2023 年归母净利润分别为 1.7/2.3/3.2 亿元，同比增长 40%/38%/36%，当前股价对应 PE 为 28/21/15 倍，横向同业对比看公司当前估值处较低水平，具备较强投资性价比，当前重点推荐。

中国化学：6 月订单与收入增长强劲，“技术+实业”转型潜力大。**1) 订单方面**，公司公告 1-6 月累计订单同增 45%，较 1-5 月大幅加速 32.3 个 pct，其中 6 月单月新签订单同比增长 239%。6 月订单增速较快，主要因：a) 公司把握经济复苏、油价上涨、化工行业盈利向好的有利形势，加大市场开拓力度，落地一批重大项目；b) 去年 6 月单月订单下滑 59%，相对基数较低。其中 1-6 月境内/境外新签订单增长 63%/-45%，较 1-5 月变动 +32/+20 个 pct，境内订单增长强劲，海外需求开始修复，预计随着全球经济的复苏，后续海外业务有望迎来恢复性增长。**2) 收入方面**，1-6 月实现营业收入同比大幅增长 51.9%（较 19 年两年复合增速 23.3%）；6 月单月增长 49.2%，较 5 月单月加速 12.7 个 pct，保持强劲增长势头。**3) 转型升级方面**，公司拟投资 104 亿元建设年产 100 万吨尼龙 66 新材料产业基地，一期项目预计 2022 年投产试运行，项目建设完成后将突破国外己二腈技术壁垒，形成国内完整的尼龙 66 切片产业链，打破国外垄断，并有望对明年贡献较大业绩弹性。此外，公司在己内酰胺、硅基气凝胶、PBAT 等高端化工新材料领域研发投入大，技术储备丰厚，技术向实业转化潜力巨大。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 45/52/60 亿元，同比增长 22%/16%/15%，当前估值 21PE 为 10 倍，PB1.3 倍，继续重点推荐。

中国建筑：上半年业绩与订单均实现较快增长，经营趋势持续向好、具备投资性价比。**本周公司公告 2021 年上半年业绩预告**，实现归母净利润 245 亿元-270 亿元，同比增加 24%-36%，相较 19 年同期两年复合增速 10%-15%。上半年业绩增长较快主要因：1) 公司加快推进已签约项目执行，房建、基建、地产等主要业务继续保持良好的发展势头。2) 去年受疫情影响同期业绩基数偏低。公司当前在手施工订单充裕，地产待结算资源较充足，预计全年业绩有望保持稳健增长。**同时公司发布 1-6 月经营数据**：公司 2021 年 1-6 月新签建筑业合同同增 21%，较 1-5 月加速 3 个 pct；6 月单月新签合同同增 30%，较 5 月单月大幅加速 25 个 pct，房建接单明显加速，基建接单保持较快。1-6 月份房地产业务合约销售额/销售面积分别同增 22%/持平，较上月放缓 14/5 个 pct，其中 6 月单月同比下滑 7%/11%，主要因地产业务调控趋严，同时去年 6 月基数开始上行。展望未来，公司主要地产平台中海地产属于“三条红线”监管下的绿档企业，融资成本在行业中也处于极低水平，有息负债具备一定扩张空间，在地产调控趋严的背景下，有望持续提升行业市占率。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 495/541/587 亿元，同比增长 10.2%/9.1%/8.6%，当前股价对应 PE 分别为 3.9/3.6/3.3 倍，PB(LF)仅 0.70 倍，处于历史最低区间，具备投资性价比。

投资建议：我们维持全年固投总量增长平稳判断，在投资方向上重点看好两大领域：**1) 碳中和**，重点推荐 EPCO 配电全产业链布局、运维端快速增长的**苏文电能**，关注宁德时代入股合作开发储能业务的**永福股份**；全球水泥碳减排龙头**中材国际**、化工碳减排龙头**中国化学**。**2) 建筑业转型升级**：a) 建筑机械渗透率有望持续提升，设备租赁业空间广阔，核心推荐**华铁应急**；b) 第三方工程评估行业方兴未艾，重点推荐国内第三方工程评估开拓者**深圳瑞捷**；c) 装配式建筑依然是目前发展最快、转型升级最成熟、体量最大的建筑细分行业，我们仍然看好行业巨大发展潜力，重点推荐建筑工业化龙头**鸿路钢构**、**亚厦股份**。

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			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
300982	苏文电能	买入	1.69	2.41	3.40	4.76	37.5	26.3	18.7	13.3
600970	中材国际	买入	0.65	1.00	1.11	1.22	15.9	10.3	9.4	8.5
601117	中国化学	买入	0.74	0.90	1.05	1.21	12.1	9.9	8.6	7.4
603300	华铁应急	买入	0.36	0.51	0.72	1.00	35.2	24.8	17.6	12.5
300977	深圳瑞捷	买入	1.79	2.51	3.47	4.73	39.8	28.4	20.5	15.1
002541	鸿路钢构	买入	1.52	2.29	2.94	3.77	35.7	23.7	18.5	14.4
002375	亚厦股份	买入	0.24	0.38	0.48	0.61	36.1	22.5	17.7	14.1
601668	中国建筑	买入	1.07	1.18	1.30	1.41	4.4	3.9	3.6	3.3

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	6
行业周度行情回顾	6
行业动态分析	8
投资建议	19
上市公司重要信息汇总	20
风险提示	22

图表目录

图表 1: 建筑装饰行业行情及整体估值情况	7
图表 2: 建筑行业子板块周涨跌幅	7
图表 3: 周个股涨跌幅前五	7
图表 4: 建筑经济数据累计同比	9
图表 5: 建筑经济数据单月同比	9
图表 6: 建筑经济数据 2021 年较 2019 年同期累计增速	10
图表 7: 建筑经济数据 2021 年较 2019 年累计同期 2 年复合增速	10
图表 8: 电力工程涉及环节示意图	10
图表 9: 全国电力基本建设投资	11
图表 10: 全国电力总装机结构变化	11
图表 11: 我国电力市场参与方及电力设施梳理	11
图表 12: 我国电化学储能市场规模测算	12
图表 13: 坚强智能电网建设各阶段投资规模 (亿元)	12
图表 14: 中材国际经营简报累计值	13
图表 15: 中材国际经营简报单季值	13
图表 16: 深圳瑞捷主要产品和服务体系	14
图表 17: 深圳瑞捷历年营收及同比增速	14
图表 18: 深圳瑞捷历年营收及同比增速	15
图表 19: 深圳瑞捷地产百强企业业务覆盖情况	15
图表 20: 深圳瑞捷优质客户开拓历程	15
图表 21: 中国化学新签订单累计值及增速	16
图表 22: 中国化学新签订单单月值及增速	17
图表 23: 中国建筑新签订单累计值及增速	18
图表 24: 中国建筑新签订单单月值及增速	18
图表 25: 建筑行业重点公司估值表	19
图表 26: 重点公司动态跟踪 (2021/7/12-7/16)	20
图表 27: 周度大宗交易	22
图表 28: 周度股权质押	22
图表 29: 周度主要股东增减持	22

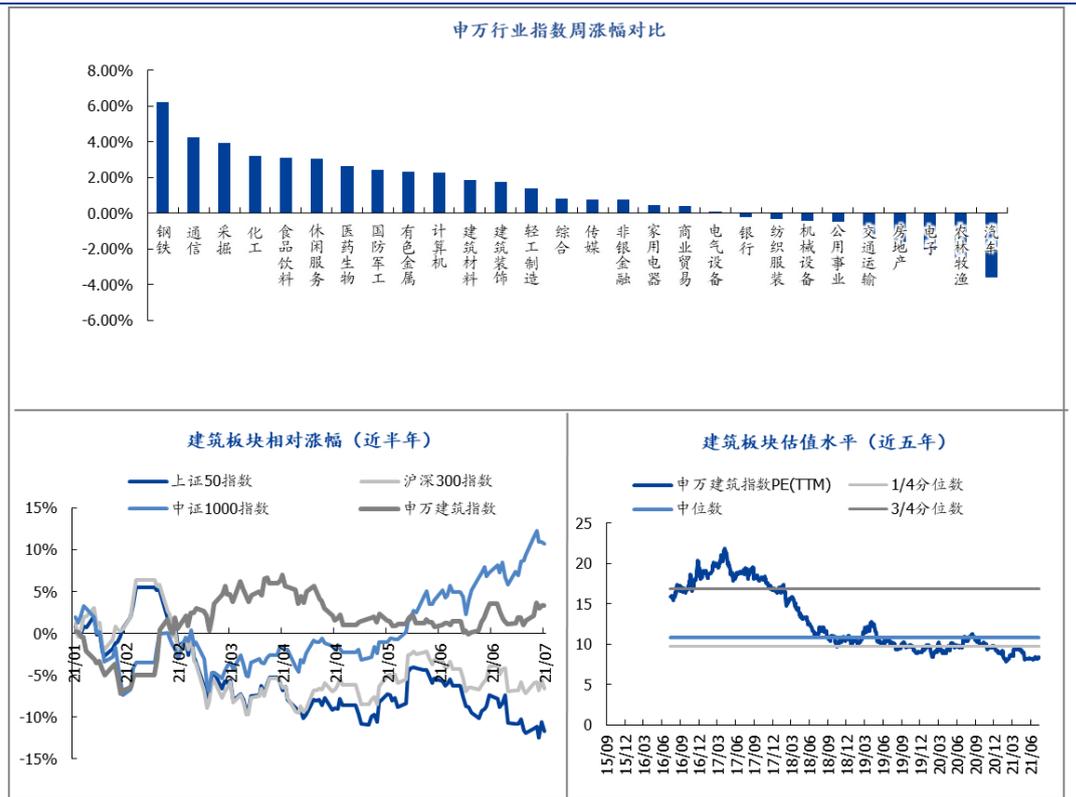
本周核心观点

1-6月基建投资增速低位平稳、地产投资增速边际回落、制造业投资增速持续恢复，展望下半年，地方财政紧平衡，基建延续平稳，地产调控持续加码，地产投资仍有下行压力，制造业投资随经济复苏、转型升级加快将持续修复，我们维持全年固投总量增长平稳判断，在投资方向上重点看好两大领域：**1) 碳中和**，随着经济发展、电力供应结构变化、电网持续完善，新能源发电占比提升及智能化运维兴起为电力工程行业带来重大变革，电源、电网、储能、用电及运维等电力系统各环节面临诸多机遇，重点推荐 EPCO 配电全产业链布局、运维端快速增长的**苏文电能**，关注获宁德时代入股合作开发储能业务的**永福股份**；我国应对气候变化顶层设计持续完善，本周全国碳排放权交易在上海能源交易所正式开市，后续将有序纳入水泥、有色、钢铁、石化和化工等高排放行业，重点推荐全球水泥碳减排龙头**中材国际**（H1 新签绿色化、智能化水泥产线相关订单合计 128 亿，新业务扎实推进）、化工碳减排龙头**中国化学**（明年“己二腈”项目即将投产、“技术+产业”加速转型）。**2) 建筑业转型升级**：**a) 建筑机械渗透率有望持续提升**，设备租赁业空间广阔，资产管理能力优异的租赁龙头有望脱颖而出，核心推荐**华铁应急**；**b) 建筑质量要求持续提升趋势下**，第三方工程评估行业方兴未艾，空间广阔，重点推荐国内第三方工程评估开拓者**深圳瑞捷**（详见本周我们外发的公司深度《深圳瑞捷：第三方工程评估开拓者，蓝海赛道空间广阔》）；**c) 装配式建筑依然是目前发展最快、转型升级最成熟、体量最大的建筑细分行业**，我们仍然看好行业巨大发展潜力，重点推荐建筑工业化龙头**鸿路钢构**、**亚厦股份**。

行业周度行情回顾

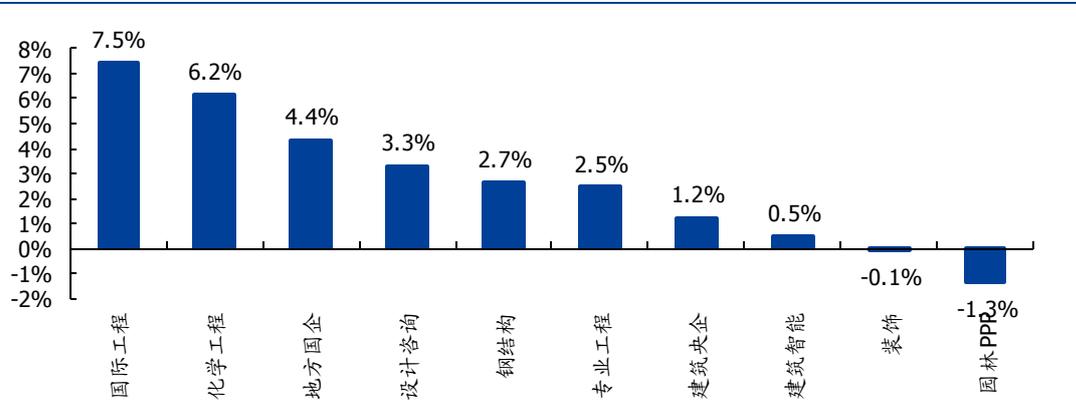
本周 28 个 A 股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为钢铁（6.22%），通信（4.21%），采掘（3.92%）；涨跌幅后三的分别为汽车（-3.62%），农林牧渔（-2.58%），电子（-2.07%）。建筑板块上涨 1.73%，周涨幅排在申万一级行业指数第 12 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为 1.30%/1.23%/1.05%。分子板块看，涨跌幅前三分别为国际工程（7.45%），化学工程（6.15%），地方国企（4.35%）；涨跌幅后三分别为园林 PPP（-1.33%），装饰（-0.08%），建筑智能（0.50%）。个股方面，涨幅前三的分别为东华科技（61.04%），启迪设计（43.03%），瑞和股份（33.92%）；跌幅前三的分别为东方园林（-10.18%），东易日盛（-8.84%），海南瑞泽（-7.33%）。

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	东华科技	61.04%	1	东方园林	-10.18%
2	启迪设计	43.03%	2	东易日盛	-8.84%
3	瑞和股份	33.92%	3	海南瑞泽	-7.33%
4	永福股份	18.26%	4	锋尚文化	-7.22%
5	中钢国际	15.74%	5	天域生态	-6.98%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

1-6月投资增长稳步恢复，基建低位平稳、地产边际回落、制造业持续恢复。1-6月全国固定资产投资同比增长12.6%（较2019年同期增长9.1%），两年复合增速4.5%，较1-5月两年复合增速提升0.5个pct，其中基建投资较为平稳，地产投资边际回落，制造业投资稳步恢复。具体来看：**1) 基建**：1-6月基建投资不含电力口径/全口径分别同比增长7.8%/7.1%（较2019年同期分别增长4.9%/7.1%），两年复合增速分别为2.4%/3.5%，较1-5月两年复合增速分别持平/+0.2个pct，基建整体低位平稳增长。展望下半年，专项债剩余额度仍然较高（1-6月合计发行新增专项债1.0万亿，今年还剩2.65万亿额度待发），有望对基建投资形成一定支撑；但同时今年政策保持对地方政府隐性债务的严控，地方政府整体财政维持紧平衡，因此我们维持全年基建投资小幅增长的判断。**2) 房地产**：1-6月全国房地产开发投资同比增长15.0%（较2019年同期增长17.2%），两年复合增速8.3%，较1-5月两年复合增速回落0.3个pct，在地产融资收紧环境下投资增速已开始回落；商品房销售面积同比增长27.7%（较2019年同期增长17.0%），两年复合增速8.2%，较1-5月两年复合增速回落1.1个pct；销售额同比增长38.9%（较2019年同期增长31.4%），两年复合增速14.6%，较1-5月两年复合增速回落2.1个pct，销售放缓预计主要因近期居民按揭贷款投放额有所收紧；房屋新开工面积同比增长3.8%（较2019年同期下降4.0%），两年复合增速-2.1%，较1-5月两年复合增速+1.4个pct，有所改善，当前地产调控趋紧影响房企新开工意愿，但集中供地政策对新开工数据可能造成一定扰动，恢复趋势仍待观察；房屋竣工面积同比增长25.7%（较2019年同期增长12.5%），两年复合增速6.1%，较1-5月两年复合增速+4.5个pct，竣工实现明显加速，预计随着2018-2019年新开工小高峰向竣工持续转化，今年竣工增速有望逐步回升。展望下半年，由于地产调控政策持续加码，预计地产销售景气将继续下行，地产投资也将温和回落，但年内竣工增速有望继续回升。**3) 制造业**：1-6月制造业投资同比增长19.2%（较2019年同期增长5.3%），两年复合增速2.6%，较1-5月两年复合增速+1.3个pct，维持恢复趋势，符合我们前期判断；下半年，随着全球经济复苏，制造企业盈利能力提升，我们看好后续制造业投资持续恢复，尤其是碳中和背景下工业节能降耗、绿色低碳升级；产业互联网趋势下工业设施信息化、智能化升级等方向投资有望实现较快增长。

图表 4: 建筑经济数据累计同比

月份	固定资产投资 (%)	基建 (%)					房地产 (%)					制造业 (%)	
		基建投资(扣电 热燃气口径)	基建投资 (全口径)	电、热、燃、 水生产供应业	交通运输、仓 储和邮政业	水利、环境和公 共设施管理业	房地产 投资	销售面 积	销售额	新开工 面积	竣工面 积		资金到 位
2019-02	6.1	4.3	2.5	-1.4	7.5	-0.4	11.6	-3.6	2.8	6.0	11.9	2.1	5.9
2019-03	6.3	4.4	2.9	0.7	6.5	1.0	11.8	-0.9	5.6	11.9	10.8	5.9	4.6
2019-04	6.1	4.4	3.0	0.5	6.5	1.1	11.9	-0.3	8.1	13.1	10.3	8.9	2.5
2019-05	5.6	4.0	2.6	0.8	5.0	1.4	11.2	-1.6	6.1	10.5	12.4	7.6	2.7
2019-06	5.8	4.1	3.0	-0.5	5.1	2.5	10.9	-1.8	5.6	10.1	12.7	7.2	3.0
2019-07	5.7	3.8	2.9	0.0	4.6	2.6	10.6	-1.3	6.2	9.5	11.3	7.0	3.3
2019-08	5.5	4.2	3.2	0.4	5.5	2.4	10.5	-0.6	6.7	8.9	10.0	6.6	2.6
2019-09	5.4	4.5	3.4	0.4	4.7	3.5	10.5	-0.1	7.1	8.6	-8.6	7.1	2.5
2019-10	5.2	4.2	3.3	1.9	4.6	2.7	10.3	0.1	7.3	10.0	-5.5	7.0	2.6
2019-11	5.2	4.0	3.5	3.6	4.3	2.8	10.2	0.2	7.3	8.6	-4.5	7.0	2.5
2019-12	5.4	3.8	3.3	4.5	3.4	2.9	9.9	-0.1	6.5	8.5	2.6	7.6	3.1
2020-02	-24.5	-30.3	-26.9	-6.4	-30.1	-30.1	-16.3	39.9	35.9	44.9	22.9	17.5	31.5
2020-03	-16.1	-19.7	-16.4	2.0	-20.7	-18.5	-7.7	26.3	24.7	27.2	15.8	13.8	25.2
2020-04	-10.3	-11.8	-8.8	7.6	-12.1	-11.2	-3.3	19.3	18.6	18.4	14.5	10.4	18.8
2020-05	-6.3	-6.3	-3.3	13.8	-6.1	-6.5	-0.3	12.3	10.6	12.8	11.3	-6.1	14.8
2020-06	-3.1	-2.7	-0.1	18.2	-1.2	-4.9	1.9	-8.4	-5.4	-7.6	10.5	-1.9	11.7
2020-07	-1.6	-1.0	1.2	18.0	0.9	-3.8	3.4	-5.8	-2.1	-4.5	10.9	0.8	10.2
2020-08	-0.3	-0.3	2.0	18.4	1.7	-2.9	4.6	-3.3	1.6	-3.6	10.8	3.0	-8.1
2020-09	0.8	0.2	2.4	17.5	2.1	-2.1	5.6	-1.8	3.7	-3.4	11.6	4.4	-6.5
2020-10	1.8	0.7	3.0	18.2	2.1	-1.2	6.3	0.0	5.8	-2.6	-9.2	5.5	-5.3
2020-11	2.6	1.0	3.3	17.5	2.0	-0.3	6.8	1.3	7.2	-2.0	-7.3	6.6	-3.5
2020-12	2.9	0.9	3.4	17.6	1.4	0.2	7.0	2.6	8.7	-1.2	-4.9	8.1	-2.2
2021-02	35.0	36.6	35.0	25.5	31.0	42.2	38.3	104.9	33.4	64.3	40.4	51.2	37.3
2021-03	25.6	29.7	26.8	20.0	31.0	26.1	25.6	63.8	88.5	28.2	22.9	41.4	29.8
2021-04	19.9	18.4	16.9	14.4	19.8	15.6	21.6	48.1	68.2	12.8	17.9	35.2	23.8
2021-05	15.4	11.8	10.4	7.3	12.1	10.2	18.3	36.3	52.4	6.9	16.4	29.9	20.4
2021-06	12.6	7.8	7.1	3.4	8.7	7.4	15.0	27.7	38.9	3.8	25.7	23.5	19.2

资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 5: 建筑经济数据单月同比

月份	固定资产投资 (%)	基建 (%)					房地产 (%)					制造业 (%)	
		基建投资(扣电 热燃气口径)	基建投资 (全口径)	电、热、燃、 水生产供应业	交通运输、仓 储和邮政业	水利、环境和公 共设施管理业	房地产 投资	销售面 积	销售额	新开工 面积	竣工面 积		资金到 位
2019-02	6.1	4.3	2.5	-1.4	7.5	-0.4	11.6	-3.6	2.8	6.0	11.9	2.1	5.9
2019-03	6.5	4.5	3.3	2.3	5.6	2.1	12.0	1.8	8.3	18.1	-8.4	13.1	3.7
2019-04	5.7	4.4	3.0	0.2	6.5	1.3	12.0	1.3	13.9	15.5	-7.9	18.4	-1.2
2019-05	4.4	3.0	1.6	1.5	0.9	2.1	9.5	-5.5	0.6	4.0	22.3	3.0	3.2
2019-06	6.3	4.4	3.9	-3.6	5.4	5.4	10.1	-2.3	4.2	8.9	14.0	5.7	3.8
2019-07	5.1	2.3	2.7	2.8	2.1	3.1	8.5	1.2	9.8	6.6	-0.6	5.8	4.7
2019-08	4.2	6.7	4.9	2.7	11.2	1.2	10.5	4.7	10.0	4.9	2.8	4.1	-1.6
2019-09	4.7	6.3	5.0	0.4	0.2	10.4	10.5	2.9	9.4	6.7	4.8	10.8	1.9
2019-10	3.4	2.0	2.0	13.0	3.9	-3.3	8.8	1.9	9.7	23.2	19.2	6.0	3.4
2019-11	5.2	2.3	5.2	18.4	1.8	3.6	8.4	1.1	7.3	-2.9	1.8	6.5	1.6
2019-12	11.8	1.9	2.1	12.1	-5.1	3.9	7.4	-1.7	1.2	7.4	20.2	13.8	9.2
2020-02	-24.5	-30.3	-26.9	-6.4	-30.1	-30.1	-16.3	39.9	35.9	44.9	22.9	17.5	31.5
2020-03	-9.5	-11.1	-8.0	8.1	-12.1	-10.0	1.1	14.1	14.6	10.5	-0.9	-7.6	20.6
2020-04	0.8	2.3	4.8	17.3	3.1	2.1	7.0	-2.1	-5.0	-1.3	-8.8	-0.6	-6.7
2020-05	3.9	8.3	10.9	28.8	11.2	5.1	8.1	9.7	14.0	2.5	6.2	10.0	-5.3
2020-06	5.6	6.8	8.4	29.2	12.0	-0.8	8.5	2.1	9.0	8.9	-6.6	13.2	-3.5
2020-07	8.3	7.9	7.7	16.9	11.7	1.9	11.7	9.5	16.6	11.3	14.0	16.5	-3.1
2020-08	9.3	4.0	7.1	20.6	6.4	2.8	11.8	13.7	27.1	2.4	-9.8	18.3	5.0
2020-09	8.7	3.2	4.8	12.3	4.5	2.6	12.0	7.3	16.0	-1.9	17.7	14.5	3.0
2020-10	12.2	4.4	7.3	22.8	2.1	6.1	12.7	15.3	23.9	3.5	5.9	14.5	3.7
2020-11	33.8	3.5	5.9	12.3	1.1	7.0	10.9	12.0	18.6	4.1	3.1	17.2	12.5
2020-12	11.3	-0.1	4.2	18.4	-4.8	4.9	9.3	11.5	18.9	6.3	-0.2	21.8	10.2
2021-02	35.0	36.6	35.0	25.5	31.0	42.2	38.3	104.9	33.4	64.3	40.4	51.2	37.3
2021-03	18.3	25.3	21.6	16.6	31.0	16.9	14.7	38.1	58.1	7.2	-5.5	26.6	25.1
2021-04	9.9	2.6	2.8	6.0	4.6	0.3	13.7	19.2	32.5	-9.3	-3.1	19.6	14.7
2021-05	4.2	-2.5	-3.6	-7.0	-5.4	-1.0	9.8	9.1	17.5	-6.1	10.1	14.0	13.5
2021-06	4.7	-1.5	-0.3	-5.2	1.0	0.7	5.9	7.5	8.6	-3.8	66.5	4.0	16.4

资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 6: 建筑经济数据 2021 年较 2019 年同期累计增速

月份	固定资产投资 (%)	基建 (%)					房地产 (%)					制造业 (%)	
		基建投资(扣电 热燃气口径)	基建投资 (全口径)	电、热、燃、 水生产供应业	交通运输、仓 储和邮政业	水利、环境和公 共设施管理业	房地产 投资	销售面 积	销售额	新开工 面积	竣工面 积		资金到 位
2021-02	3.5	-4.8	-1.3	17.5	-8.4	-0.6	15.7	23.1	49.6	-9.4	8.2	24.7	-5.9
2021-03	6.0	4.1	6.0	22.4	3.9	2.8	15.9	20.7	41.9	-6.6	3.5	21.9	-2.9
2021-04	8.0	4.4	6.6	23.1	5.3	2.7	17.6	19.5	37.0	-7.9	0.8	21.1	0.5
2021-05	8.5	4.8	6.7	22.1	5.3	3.0	17.9	19.6	36.2	-6.8	3.3	22.0	2.6
2021-06	9.1	4.9	7.1	22.2	7.4	2.1	17.2	17.0	31.4	-4.0	12.5	21.1	5.3

资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 7: 建筑经济数据 2021 年较 2019 年累计同期 2 年复合增速

月份	固定资产投资 (%)	基建 (%)					房地产 (%)					制造业 (%)	
		基建投资(扣电 热燃气口径)	基建投资 (全口径)	电、热、燃、 水生产供应业	交通运输、仓 储和邮政业	水利、环境和公 共设施管理业	房地产 投资	销售面 积	销售额	新开工 面积	竣工面 积		资金到 位
2021-02	1.0	-2.4	-0.6	8.4	-4.3	-0.3	7.6	11.0	22.3	-4.9	4.0	11.7	-3.0
2021-03	2.7	2.1	3.0	10.6	1.9	1.4	7.7	9.9	19.1	-3.4	1.7	10.4	-1.5
2021-04	3.7	2.2	3.3	10.9	2.6	1.3	8.4	9.3	17.0	-4.1	0.4	10.1	0.3
2021-05	4.0	2.4	3.3	10.5	2.6	1.5	8.6	9.3	16.7	-3.5	1.6	10.4	1.3
2021-06	4.5	2.4	3.5	10.6	3.6	1.1	8.3	8.2	14.6	-2.1	6.1	10.1	2.6

资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

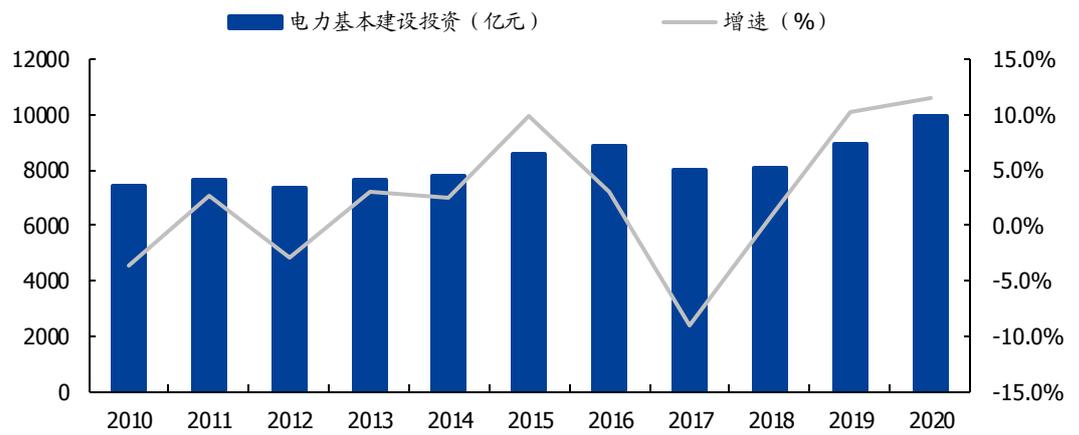
电力工程行业迎变革, 聚焦智能运维与新能源发展相关投资机会。随着经济发展、电力供应结构变化、电网不断完善, 我国电力投资有望持续稳定增长。在此背景下, 智能化运维兴起与新能源发电占比提升为电力工程行业带来重大变革, 是行业未来发展两大主题, 电源、电网、储能、用电及运维等电力系统各环节面临诸多机遇, 我们重点看好以下方向: **1) 电源端:** 新能源发电占比迅速提升, 成为未来电源投资主要方向, 且运营、施工等格局未定, 存在较多新机遇。看好大型电力工程企业加速拓展新能源发电运营业务, 有望增厚利润、优化模式、布局未来。 **2) 电网端:** 配电网升级完善是未来电网投资重点之一, 同时随着电力改革推进市场化程度不断加深, 民营企业市场份额有望提升, 享受改革红利。看好综合服务能力强、机制灵活、具备较高资质的民营电力设计及工程企业未来实现快速成长。 **3) 储能环节:** 储能市场随新能源发展快速增长, “十四五”期间新型储能累计装机有望迎来 10 倍扩容。电力工程及设计企业有望与储能系统供应商等多方合作, 共享行业历史性机遇。 **4) 智能运维:** 智能电网快速兴起, 对运维提出全新要求, 输、变、配、用各环节智能运维市场均具潜力, 据我们测算输电运维/变电检测系统/配网智能用电三个领域静态市场空间分别为 463/544/380 亿元。看好技术产品领先、客户资源丰富、模式可复制、具备异地扩张能力的龙头企业。重点推荐 EPCO 配电网全产业链布局、运维端快速增长的 **苏文电能**, 关注获宁德时代入股合作开发储能业务的 **永福股份**。

图表 8: 电力工程涉及环节示意图



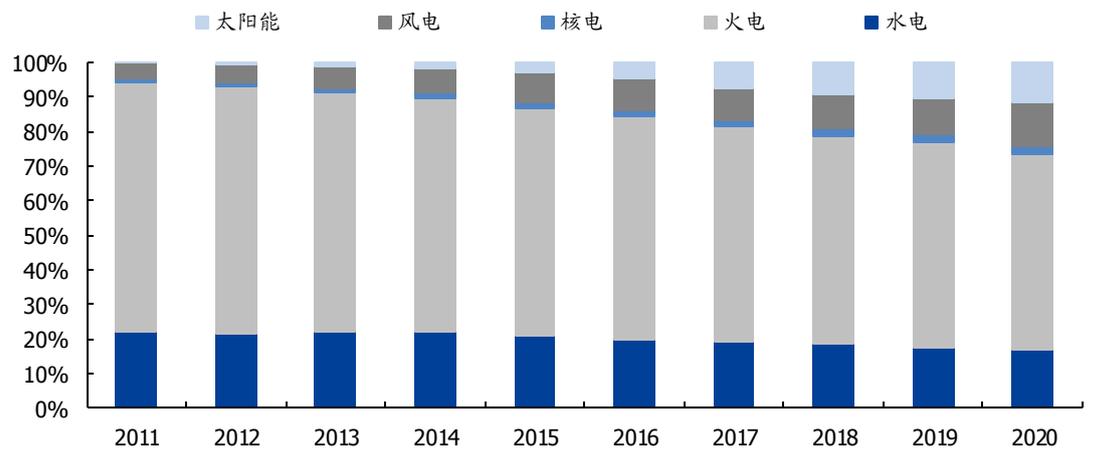
资料来源: 公开资料整理, 国盛证券研究所

图表 9: 全国电力基本建设投资



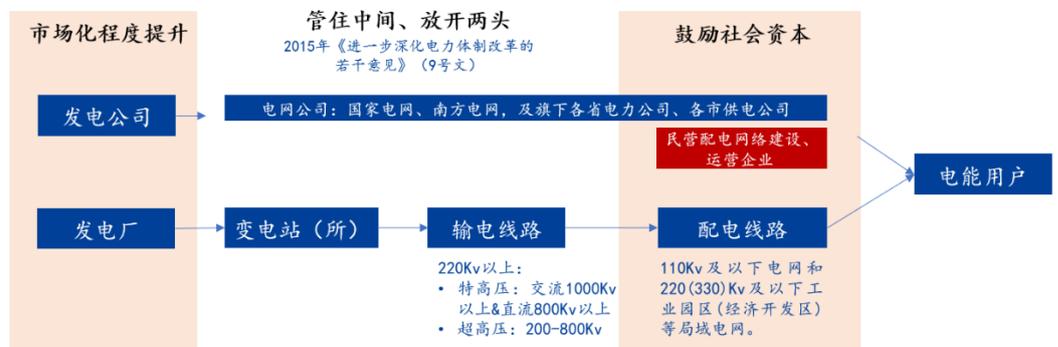
资料来源: 统计局, 国盛证券研究所

图表 10: 全国电力总装机结构变化



资料来源: 统计局, 国盛证券研究所

图表 11: 我国电力市场参与方及电力设施梳理



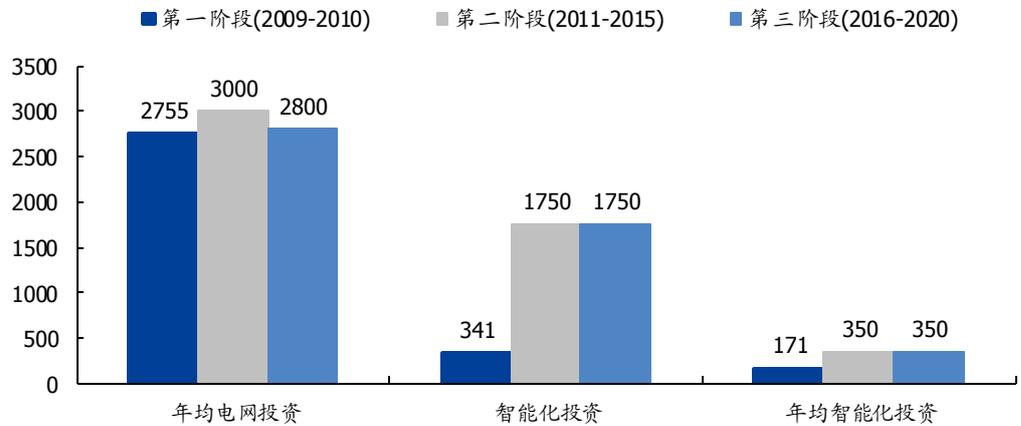
资料来源: 国家电网, 发改委, 国盛证券研究所

图表 12: 我国电化学储能市场规模测算

年份	电化学储能累计装机量(MW)	同比增速	当年新增电化学储能装机量(MW)	储能系统投资成本(元/WH)	4小时放电情况下当年电化学储能投资规模(亿元)	当年用户侧电化学储能投资规模(亿元)
2019年	1709.6	61%	649.0	2.00	51.9	24.1
2020年	3269.2	91%	1559.6	2.00	124.8	58.0
2021E	5100.0	56%	1830.8	1.90	139.1	64.7
2022E	7955.9	56%	2856.0	1.80	205.6	95.6
2023E	12411.2	56%	4455.3	1.70	303.0	140.9
2024E	19361.5	56%	6950.3	1.60	444.8	206.8
2025E	30204.0	56%	10842.5	1.50	650.5	302.5
未来5年CAGR	56%		47%		39%	39%

资料来源:《储能产业研究白皮书 2021》,《关于加快推动新型储能发展的指导意见(征求意见稿)》,国盛证券研究所

图表 13: 坚强智能电网建设各阶段投资规模(亿元)



资料来源:《国家电网智能化规划总报告》,国盛证券研究所

我国应对气候变化顶层设计持续完善,传统工业碳减排升级需求有望持续提升。本周生态环境部发布《中国应对气候变化的政策与行动 2020 年度报告》,为减缓气候变化,提出:1)在产业结构方面,建筑、电网、通信、交通运输、建材、装备制造等行业要积极推进绿色低碳发展,完善行业绿色标准体系;2)在节能方面,要推进工业和信息化领域节能,在钢铁、电解铝、水泥等重点行业遴选发布能效“领跑者”企业 91 家,引导行业企业对标达标,开展工业领域电力需求侧管理专项行动,推进建筑、交通、公共机构等领域节能;3)在碳汇方面,要增加森林、草原、湿地、农田等碳汇,加快全国碳排放权交易市场建设。同时,7月16日全国碳排放权交易在上海能源交易所正式开市,发电行业成为首个纳入全国碳市场的行业,此前环境部应对气候变化司还表示将逐步扩大碳市场覆盖行业范围,有序纳入水泥、有色、钢铁、石化和化工等高排放行业,传统工业碳减排转型升级需求有望持续提升,重点推荐全球水泥工业碳减排龙头中材国际、化工碳减排龙头中国化学(明年“己二腈”项目即将投产、“技术+产业”加速转型),关注冶金工业节能减排龙头中钢国际、中国中冶。

核心推荐全球水泥碳减排龙头中材国际。2020年水泥行业二氧化碳排放量占全国总排放量的 13.5%,仅次于钢铁,碳减排势在必行。若后续水泥行业被纳入全国碳交易市场,行业碳排放将被纳入管理和限制,超额碳排放将增加水泥企业经营成本,碳减排改造的相对经济性进一步突显,水泥企业推进技改置换的动力将显著增强,短期内产线绿色智能改造需求有望迎来快速提升。中材国际水泥工业技术底蕴深厚,引领水泥行业“高端

化、智能化、绿色化”发展方向，已经制定了全链条的低碳发展技术路线，凭借先进技术与丰富客户资源，未来将深度受益水泥行业提质增效改造、绿色升级业务的增加。本周公司公告1-6月新签合同额182.6亿元，同比增长55%（较19年两年复合增速9.5%），其中Q2单季新签合同114.0亿元，同比大幅增长114%，实现强劲反弹。1-6月新签境内外水泥技术装备与工程合同128.17亿元，同比增长38.07%。其中新建生产线合同109.52亿元，老线技改合同18.65亿元，新建及技改项目均为符合绿色化、智能化方向的生产线。公司水泥产线绿色化、智能化业务扎实推进，有望持续受益水泥工业提质增效、减排降耗行业趋势，当前我们持续核心推荐。

图表 14: 中材国际经营简报累计值

季度	合计(亿元)	增速	境内	增速	境外	增速	工程建设	增速	装备制造	增速	环保	增速	生产运营管理	增速	其他	增速	未完订单	增速
17Q1	68.9	29.0%					50.6	5.0%	5.0	32.0%	7.5	591.0%	5.4	0.3	57.0%			
17Q2	157.6	-6.0%					107.0	-25.0%	14.9	1.0%	13.5	69.0%	21.3	1687.0%	0.8	-41.0%		
17Q3	265.9	6.0%					188.3	-3.0%	25.8	8.0%	16.4	1.0%	33.9	135.0%	1.5	-4.0%		
17Q4	358.8	29.0%					259.5	23.0%	37.1	16.0%	24.6	41.0%	35.4	122.0%	2.2	14.0%		
18Q1	54.0	-21.6%					33.6	-33.7%	13.6	171.2%	6.0	-19.8%	0.3	-95.3%	0.6	71.1%		
18Q2	120.8	-23.3%	33.5	58.0%	87.3	536%	86.4	-19.2%	21.2	41.6%	11.6	-14.1%	0.4	-98.1%	1.2	53.6%	474.5	
18Q3	177.3	-33.3%	47.6	41.0%	129.7	-44.0%	129.0	-31.5%	31.4	22.0%	14.3	-12.5%	0.6	-98.2%	1.9	25.5%	465.8	
18Q4	309.9	-13.6%	88.4	83%	221.5	-24.0%	233.3	-10.1%	39.1	5.2%	32.5	32.1%	2.3	-93.5%	2.6	21.2%	443.8	
19Q1	76.7	42.1%	26.2	15.0%	50.5	62.0%	56.7	68.8%	13.9	1.8%	4.0	-33.7%	1.9	643.7%	0.3	-39.8%	437.6	
19Q2	152.3	26.0%	52.7	57.0%	99.6	14.0%	116.1	34.0%	24.7	17.0%	7.5	-36.0%	2.8	604.0%	1.2	-4.0%	439.0	-7.5%
19Q3	225.3	27.0%	76.4	61.0%	148.9	15.0%	174.6	35.0%	34.1	8.0%	11.6	-19.0%	3.1	405.0%	1.8	-6.0%	439.5	-5.6%
19Q4	312.9	1.0%	138.6	57.0%	174.3	-21.0%	238.9	2.0%	43.0	10.0%	21.5	-34.0%	6.8	193.0%	2.7	4.0%	445.2	0.3%
20Q1	64.8	-15.6%	40.2	53.3%	24.6	-51.3%	41.2	-27.4%	11.0	-20.6%	11.9	199.6%	0.0	-100.0%	0.7	108.8%	438.6	0.2%
20Q2	118.1	-22.0%	67.3	28.0%	50.8	-49.0%	81.0	-30.0%	20.9	-15.0%	14.5	93.0%	0.0	-100.0%	1.8	54.0%	412.4	-6.1%
20Q3	245.7	9.0%	94.1	23.0%	151.6	2.0%	190.8	9.0%	29.9	-12.0%	19.1	64.0%	2.5	-21.0%	3.5	93.0%	409.8	-6.8%
20Q4	341.9	9.0%	134.8	-3.0%	207.0	19.0%	270.4	13.0%	40.8	-5.0%	21.8	1.0%	2.5	-64.0%	6.5	136.0%	402.6	-9.6%
21Q1	68.6	6.0%	34.1	-15.1%	34.5	40.3%	47.6	15.6%	11.2	1.8%	2.0	-82.9%	5.9	--	1.9	179.9%	411.7	-6.1%
21Q2	182.6	55.0%	81.4	21.0%	101.2	99.0%	143.5	77.0%	23.2	11.0%	5.7	-61.0%	6.2	--	4.1	124.0%	459.5	11.4%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 15: 中材国际经营简报单季值

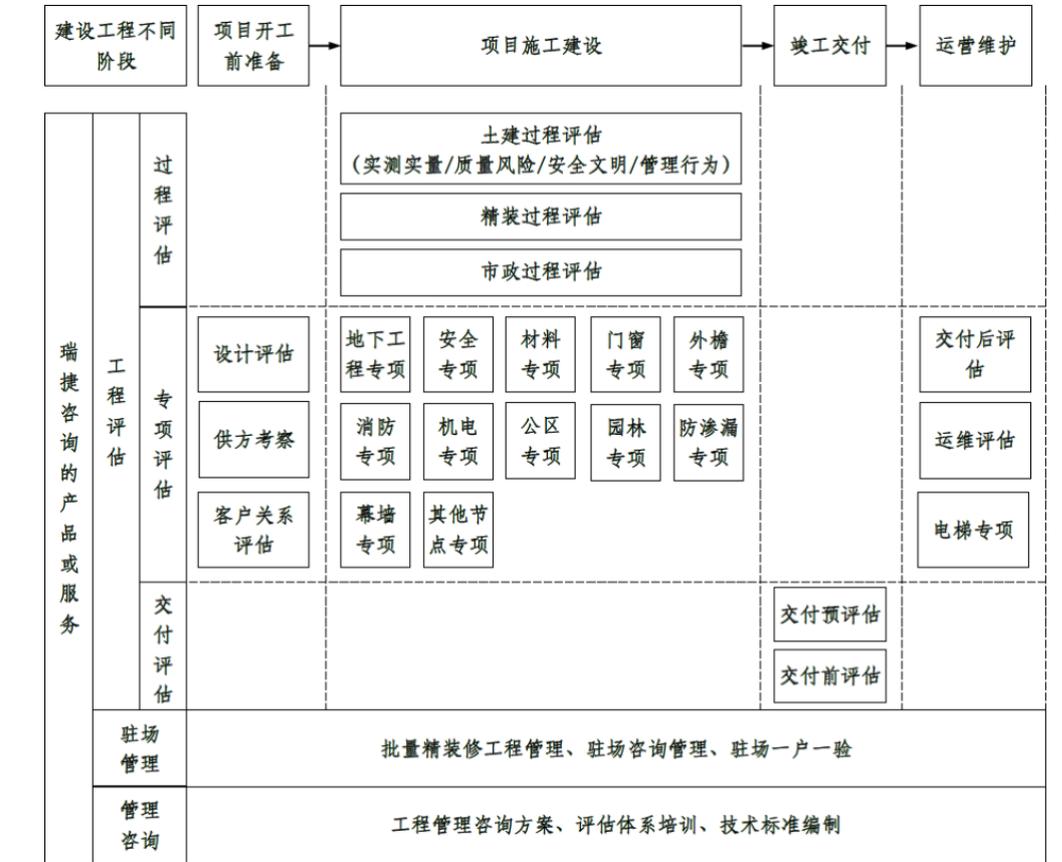
季度	合计(亿元)	增速	境内	增速	境外	增速	工程建设	增速	装备制造	增速	环保	增速	生产运营管理	增速	其他	增速
17Q1	68.9	29.0%					50.6	5.0%	5.0	32.0%	7.5	591.0%	5.4	-	0.3	57.0%
17Q2	88.7	-23.0%					56.4	-40.0%	9.9	-10.0%	6.0	-13.0%	15.9	1235.0%	0.5	-58.0%
17Q3	108.3	33.0%					81.3	59.0%	10.8	21.0%	2.9	-64.0%	12.6	-5.0%	0.7	252.0%
17Q4	92.9	226.0%					71.1	317.0%	11.4	37.0%	8.2	507.0%	1.5	2.0%	0.7	99.0%
18Q1	54.0	-21.6%					33.6	-33.7%	13.6	171.2%	6.0	-19.8%	0.3	-95.3%	0.6	71.1%
18Q2	66.8	-24.7%					52.9	-6.3%	7.5	-23.9%	5.6	-7.0%	0.1	-99.1%	0.7	42.1%
18Q3	56.5	-47.9%	14.1	13.0%	42.4	-56.0%	42.6	-47.7%	10.3	-5.0%	2.8	-5.2%	0.2	-98.2%	0.7	-5.7%
18Q4	132.6	42.7%	40.8	26.0%	91.7	52.0%	104.3	46.6%	7.7	-32.7%	18.2	120.8%	1.7	12.4%	0.7	9.6%
19Q1	76.7	42.1%	26.2	15.0%	50.5	62.0%	56.7	68.8%	13.9	1.8%	4.0	-33.7%	1.9	643.7%	0.3	-39.8%
19Q2	152.3	26.0%	52.7	57.0%	99.6	14.0%	116.1	34.0%	24.7	17.0%	7.5	-36.0%	2.8	604.0%	1.2	-4.0%
19Q3	225.3	27.0%	76.4	61.0%	148.9	15.0%	174.6	35.0%	34.1	8.0%	11.6	-19.0%	3.1	405.0%	1.8	-6.0%
19Q4	312.9	1.0%	138.6	57.0%	174.3	-21.0%	238.9	2.0%	43.0	10.0%	21.5	-34.0%	6.8	193.0%	2.7	4.0%
20Q1	64.8	-15.6%	40.2	53.3%	24.6	-51.3%	41.2	-27.4%	11.0	-20.6%	11.9	199.6%	0.0	-100.0%	0.7	108.8%
20Q2	53.3	-29.0%	27.1	2.4%	26.2	-46.5%	39.8	-33.0%	9.9	-9.0%	2.5	-28.0%	0.0	-100.0%	1.1	33.0%
20Q3	127.6	75.0%	26.8	13.3%	100.8	104.4%	109.9	88.0%	9.0	-4.0%	4.6	11.0%	2.5	680.0%	1.7	168.0%
20Q4	96.2	10.0%	40.7	-34.5%	55.4	118.0%	79.5	24.0%	10.9	22.0%	2.8	-72.0%	0.0	-100.0%	3.0	219.0%
21Q1	68.6	6.0%	34.1	-15.1%	34.5	40.3%	47.6	15.6%	11.2	1.8%	2.0	-82.9%	5.9	--	1.9	179.9%
21Q2	114.0	114.0%	47.3	74.0%	66.7	154.0%	95.9	141.0%	12.0	22.0%	3.6	43.0%	0.3	--	2.2	90.0%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

深圳瑞捷: 第三方工程评估开拓者, 蓝海赛道空间广阔。本周我们外发深圳瑞捷首次覆盖报告, 认为我国建筑监理行业当前面临实际功能缺失、服务效率低、利润率低、人才缺乏等诸多问题, 龙头房企与建设主管部门为提升工程建设质量和监管效率、弥补自身检测人员和技术的不足, 开始加大采购第三方工程评估服务, 行业方兴未艾, 空间广阔。深圳瑞捷是国内第三方工程评估的开拓企业, 近年来产品体系不断完善、财务表现突出, 2017-2020年营收/业绩复合增速分别为49%/34%, 成长性且盈利质量高。公司已具较强竞争优势: **1) 品牌:** 经过多年迭代深化, 已建立严谨的评估体系、廉洁风控制度以保障客观公正, 积累了优良的市场口碑; **2) 客户:** 前10/100强房企中公司合作客户9/73家, 并服务80多家公共建筑领域单位客户; **3) 信息化:** 依托丰富经验开发出“瑞捷建筑工程评估APP”和“瑞捷数据库”, 可通过系统模块化操作可提升人效、简化管理, 加快扩张, 同时可通过数据库分析挖掘价值、提供深度咨询, 满足业主高阶需求。未来公司成长动力充足: **1) 全国扩张,** 通过与龙头房企合作, 未来有望将业务进一步延伸至经济重省, 强化领先优势; **2) 平台建设,** 公司正持续建设包括瑞捷知识库、智慧线上评估系统、管理咨询工具在内的多个信息化平台, 为公司成长持续赋能; **3) 品类开**

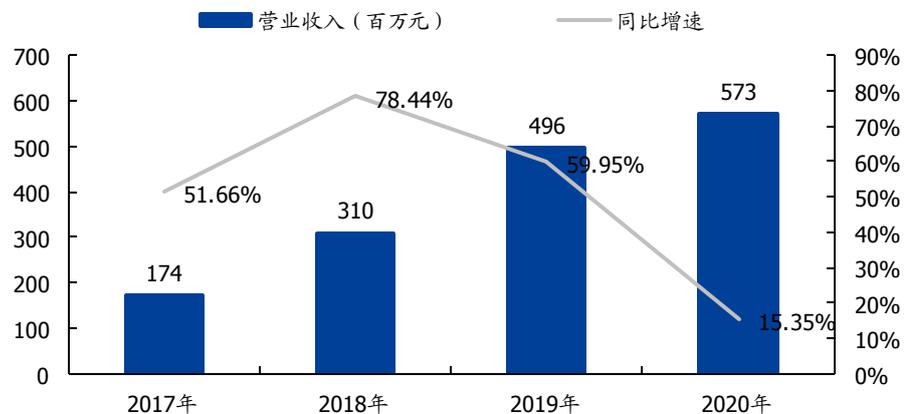
拓，公司有望将品牌效应辐射至基建、制造业等评估业务领域，实现多元评估业务布局。我们预测公司 2021-2023 年归母净利润分别为 1.7/2.3/3.2 亿元，同比增长 40%/38%/36%，当前股价对应 PE 为 28/21/15 倍，横向同业对比看公司当前估值处较低水平，具备较强投资性价比，当前重点推荐。

图表 16: 深圳瑞捷主要产品和服务体系



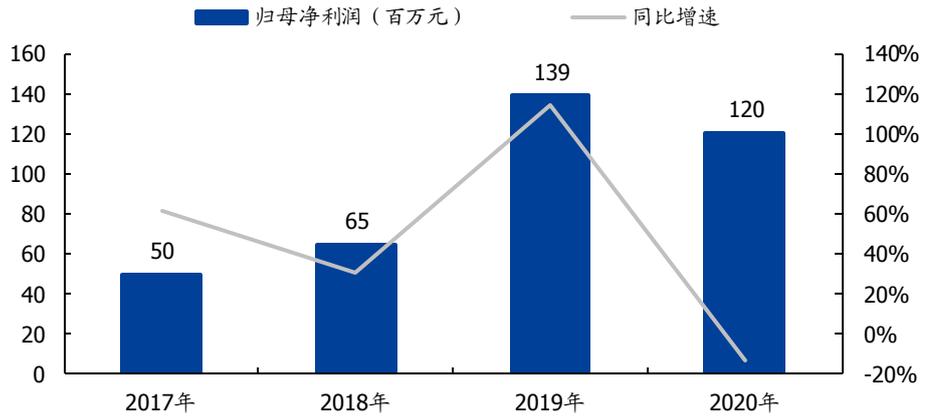
资料来源：公司招股说明书，国盛证券研究所

图表 17: 深圳瑞捷历年营收及同比增速



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 18: 深圳瑞捷历年营收及同比增速



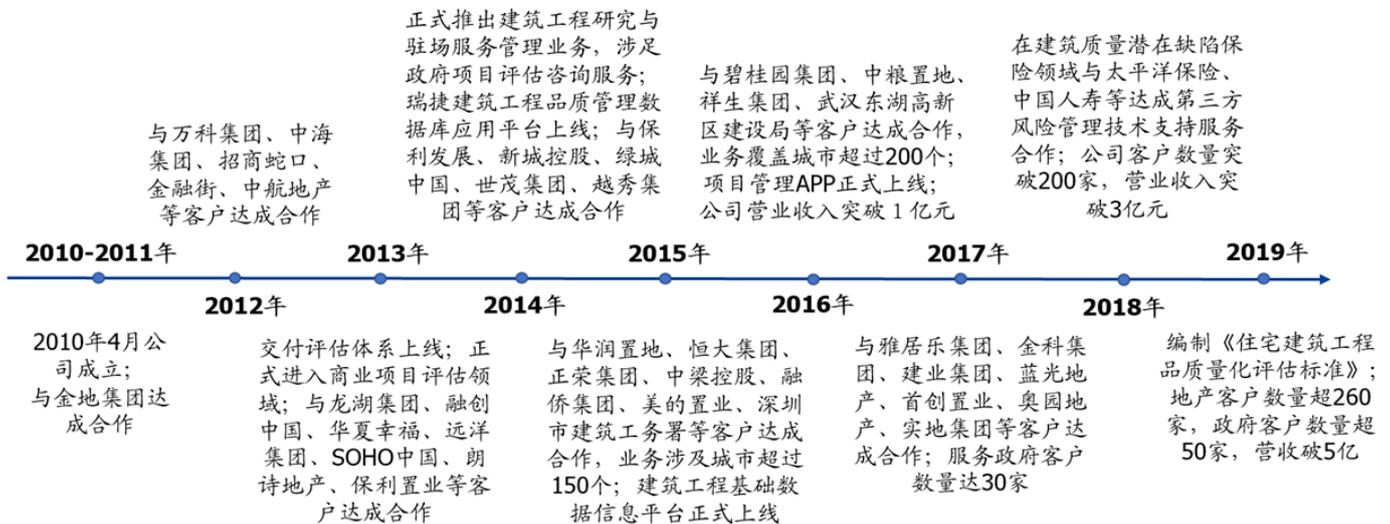
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 19: 深圳瑞捷地产百强企业业务覆盖情况

房地产企业排名分段	公司业务覆盖情况
前 10 强房地产企业	瑞捷咨询合作客户: 9 家
前 20 强房地产企业	瑞捷咨询合作客户: 19 家
前 100 强房地产企业	瑞捷咨询合作客户: 73 家

资料来源: 公司年报, 国盛证券研究所

图表 20: 深圳瑞捷优质客户开拓历程



资料来源: 公司招股说明书, 国盛证券研究所

中国化学: 6月订单与收入增长强劲, “技术+实业”转型潜力大。
1) 订单方面, 公司公告1-6月累计订单同增45%, 较1-5月大幅加速32.3个pct, 其中6月单月新签订单同比增长239%。6月订单增速较快, 主要因: a) 公司把握经济复苏、油价上涨、化工行业盈利向好的有利形势, 加大市场开拓力度, 落地一批重大项目; b) 去年6月单月订单下滑59%, 相对基数较低。其中1-6月境内/境外新签订单增长63%/-45%, 较1-5月变动+32/+20个pct, 境内订单增长强劲, 海外需求开始修复, 预计随着全球经济的复苏, 后续海外业务有望迎来恢复性增长。
2) 收入方面, 1-6月实现营业收入同比大幅增长51.9% (较19年两年复合增速23.3%); 6月单月增长49.2%, 较5月单月加速12.7个pct, 保持强劲增长势头。
3) 转型升级方面, 公司拟投资104亿元建设年产100

万吨尼龙 66 新材料产业基地，一期项目预计 2022 年投产试运行，项目建设完成后将突破国外己二腈技术壁垒，形成国内完整的尼龙 66 切片产业链，打破国外垄断，并有望对明年贡献较大业绩弹性。此外，公司在己内酰胺、硅基气凝胶、PBAT 等高端化工新材料领域研发投入大，技术储备丰厚，技术向实业转化潜力巨大。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 45/52/60 亿元，同比增长 22%/16%/15%，当前估值 21PE 为 10 倍，PB1.3 倍，继续重点推荐。

图表 21: 中国化学新签订单累计值及增速

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%
21-01	280	3.9%	240	28.3%	39	-52.1%	92	72.3%	14.0%
21-02	409	15.8%	365	48.9%	44	-59.3%	151	86.8%	10.7%
21-03	547	20.4%	500	52.3%	46	-63.0%	251	85.6%	8.5%
21-04	703	8.3%	651	30.5%	51	-65.7%	336	58.2%	7.3%
21-05	878	12.6%	824	31.1%	54	-64.5%	433	52.8%	6.1%
21-06	1319	44.9%	1233	63.3%	86	-44.5%	561	51.9%	6.5%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 22: 中国化学新签订单单月值及增速

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%
21-01	280	3.9%	240	28.3%	39	-52.1%	92	72.3%	14.0%
21-02	130	53.7%	125	115.3%	5	-81.6%	59	115.2%	3.7%
21-03	138	36.6%	135	62.3%	2	-86.2%	100	84.0%	1.8%
21-04	156	-20.0%	151	-11.5%	5	-79.4%	85	10.1%	3.2%
21-05	175	33.8%	173	33.5%	2	53.3%	97	36.5%	1.3%
21-06	441	239.0%	408	223.7%	32	734.8%	128	49.2%	7.3%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

中国建筑: 上半年业绩与订单均实现较快增长, 经营趋势持续向好、具备投资性价比。本周公司公告 2021 年上半年业绩预告, 实现归母净利润 245 亿元-270 亿元, 同比增加 24%-36%, 相较 19 年同期两年复合增速 10%-15%。上半年业绩增长较快主要因: 1) 公司加快推进已签约项目执行, 房建、基建、地产等主要业务继续保持良好的发展势头。2) 去年受疫情影响同期业绩基数偏低。公司当前在手施工订单充裕, 地产待结算资源较充足, 预计全年业绩有望保持稳健增长。同时公司发布 1-6 月经营数据: 公司 2021 年 1-6 月新签建筑业合同同增 21%, 较 1-5 月加速 3 个 pct; 6 月单月新签合同同增 30%, 较 5 月单月大幅加速 25 个 pct, 房建签单明显加速, 基建签单保持较快。1-6 月份地产业务合约销售额/销售面积分别同增 22%/持平, 较上月放缓 14/5 个 pct, 其中 6 月单月同比下滑 7%/11%, 主要因地产业务调控趋严, 同时去年 6 月基数开始上行。展望未来, 公司主要地产平台中海地产属于“三条红线”监管下的绿档企业, 融资成本在行业中也处于极低水平, 有息负债具备一定扩张空间, 在地产调控趋严的背景下, 有望持续提升行业市占率。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 495/541/587 亿元, 同比增长 10.2%/9.1%/8.6%, 当前股价对应 PE 分别为 3.9/3.6/3.3 倍, PB(LF)仅 0.70 倍, 处于历史最低区间, 具备投资性价比。

图表 23: 中国建筑新签订单累计值及增速

时间	建筑业务新签合同额(亿元)	累计同比	房屋建筑新签合同额(亿元)	累计同比	基础设施新签合同额(亿元)	累计同比	勘察设计(亿元)	累计同比	境内	累计同比	境外	累计同比	施工面积(万平方米)	累计同比	新开工面积(万平方米)	累计同比	竣工面积(万平方米)	累计同比	合同销售额(亿元)	累计同比	合同销售面积(万平方米)	累计同比	期末土地储备(万平方米)	新增土地储备(万平方米)
2019/01	1,927	7.5%	1,822	57.6%	100	-84.0%	5	-48.5%	1,909	10.7%	18	-73.5%	109,423	22.8%	2,428	-27.1%	1,037	40.6%	250	-6.2%	124	-40.2%	10,765	19
2019/02	3,432	13.5%	3,077	53.6%	345	-65.7%	10	-41.2%	3,387	16.1%	45	-57.6%	112,371	11.2%	4,951	-7.3%	1,505	38.0%	429	-4.2%	230	-23.1%	10,838	7
2019/03	5,865	9.0%	4,925	32.3%	919	-43.8%	21	-20.7%	5,631	8.1%	234	35.7%	115,988	12.0%	7,606	8.5%	2,810	23.9%	697	4.2%	376	-15.7%	11,032	32
2019/04	7,208	2.3%	6,047	20.5%	1,128	-43.3%	33	-16.7%	6,939	2.1%	269	7.2%	117,027	6.7%	10,043	-7.2%	3,796	1.6%	1,011	19.0%	505	-3.2%	11,325	46
2019/05	9,137	5.0%	7,740	25.6%	1,358	-45.6%	40	-20.1%	8,786	4.7%	351	11.4%	123,386	8.0%	15,412	3.3%	6,327	39.7%	1,297	16.7%	743	4.3%	11,300	52
2019/06	12,518	3.1%	10,351	18.9%	2,112	-37.4%	55	-8.3%	11,691	0.2%	827	74.6%	125,550	7.0%	18,054	2.0%	9,122	72.1%	1,943	30.6%	1,027	7.5%	11,512	68
2019/07	14,378	8.7%	11,807	23.3%	2,594	-30.1%	67	-4.4%	13,443	7.3%	936	32.9%	128,717	6.7%	21,512	-2.8%	10,419	48.6%	2,208	39.4%	1,201	12.8%	11,511	111
2019/08	15,660	6.3%	12,816	20.2%	2,765	-30.8%	78	-4.0%	14,689	4.9%	971	33.3%	130,469	5.7%	24,008	-3.4%	13,097	49.6%	2,414	33.2%	1,365	13.8%	11,463	113
2019/09	17,688	6.3%	14,383	17.2%	3,219	-24.8%	86	-1.9%	16,695	7.4%	994	-8.8%	136,968	8.5%	27,387	0.1%	14,671	48.8%	2,699	30.4%	1,568	16.2%	9,695	121
2019/10	19,466	6.7%	15,937	17.4%	3,431	-24.8%	98	0.5%	18,412	7.5%	1,053	-5.2%	140,505	8.1%	31,937	4.0%	15,684	39.9%	3,143	28.0%	1,746	15.3%	9,648	124
2019/11	21,489	3.4%	17,518	13.7%	3,860	-26.5%	110	-4.9%	20,200	3.6%	1,288	0.2%	141,397	5.8%	34,814	1.1%	17,669	35.0%	3,398	26.7%	1,908	15.7%	10,448	140
2019/12	24,821	6.6%	19,504	16.1%	5,183	-18.4%	134	3.8%	23,061	6.1%	1,760	13.0%	145,000	6.8%	37,935	2.1%	22,566	18.7%	3,818	27.9%	2,168	5.7%	11,088	207
2020/01	2,146	12.4%	1,973	8.3%	181	80.8%	11	128.0%	1,970	3.2%	196	98.5%	124,153	13.5%	2,238	-7.8%	652	-37.1%	213	-14.9%	111	-10.3%	11,679	5
2020/02	2,940	-14.3%	2,554	-17.0%	370	7.5%	16	51.5%	2,607	-23.0%	333	643.6%	124,739	11.0%	2,970	-40.0%	798	-47.0%	340	-20.8%	182	-21.0%	12,004	10
2020/03	5,613	-4.3%	4,486	-8.9%	1,100	19.7%	27	24.8%	5,239	-7.0%	373	59.3%	125,843	8.5%	5,105	-32.9%	1,829	-34.9%	619	-11.1%	325	-13.6%	12,036	12
2020/04	7,390	2.5%	5,941	-1.7%	1,382	22.5%	67	104.7%	6,892	-0.7%	498	85.1%	127,808	9.2%	8,573	-14.6%	3,254	-14.3%	907	-10.3%	481	-11.5%	12,281	24
2020/05	9,578	4.8%	7,826	1.1%	1,685	24.1%	67	67.7%	8,910	1.4%	668	90.1%	135,360	9.7%	10,933	-29.1%	4,048	-36.0%	1,219	-6.0%	688	-7.4%	12,561	57
2020/06	13,294	6.2%	10,617	2.6%	2,610	23.6%	68	23.2%	12,312	5.3%	982	18.8%	135,951	8.3%	16,128	-10.7%	6,225	-31.8%	1,807	-1.9%	1,006	-2.0%	12,462	90
2020/07	15,409	7.2%	12,403	5.0%	2,930	17.0%	76	12.5%	14,404	7.1%	1,005	7.4%	138,998	8.0%	20,091	-5.7%	8,143	-21.8%	2,062	-6.6%	1,148	-4.4%	12,574	114
2020/08	16,955	8.3%	13,563	5.8%	3,305	19.5%	88	11.8%	15,927	8.4%	1,028	5.9%	141,298	8.3%	21,996	-8.4%	9,275	-29.2%	2,388	-1.1%	1,305	-4.4%	12,323	130
2020/09	19,510	10.3%	15,485	7.7%	3,926	22.0%	98	14.7%	18,346	9.9%	1,164	17.1%	142,353	3.9%	24,645	-10.0%	11,508	-21.6%	2,776	2.9%	1,477	-5.8%	12,601	158
2020/10	21,525	10.6%	17,072	7.1%	4,346	26.7%	107	8.9%	20,182	9.6%	1,343	27.5%	147,524	5.0%	28,469	-10.9%	12,663	-19.3%	3,228	2.7%	1,787	2.3%	12,721	177
2020/11	24,438	13.7%	19,173	9.4%	5,145	33.3%	121	9.5%	23,067	14.2%	1,371	6.4%	149,386	5.7%	31,271	-10.2%	14,372	-18.7%	3,699	8.9%	2,030	6.4%	12,781	187
2020/12	27,705	11.4%	20,753	6.4%	6,810	30.3%	142	8.1%	25,861	12.0%	1,845	4.3%	153,928	5.7%	33,924	-11.4%	18,925	-18.5%	4,287	12.2%	2,371	9.1%	11,685	204
2021/01	2,366	9.3%	2,066	4.7%	290	59.6%	10	-3.7%	2,322	17.9%	44	-77.7%	125,931	1.4%	3,483	55.6%	1,580	142.3%	275	29.5%	140	26.1%	11,911	7
2021/02	4,178	42.1%	3,311	29.7%	850	129.5%	16	5.3%	4,110	57.6%	68	-79.7%	127,883	2.5%	5,067	69.6%	2,214	177.5%	524	54.1%	251	38.3%	11,924	9
2021/03	7,414	32.1%	5,729	27.7%	1,658	50.7%	26	-0.8%	7,144	36.4%	270	-27.8%	131,034	4.1%	8,021	57.1%	3,462	89.3%	913	47.5%	433	33.0%	12,049	27
2021/04	8,965	21.3%	6,970	17.3%	1,959	41.8%	37	-44.9%	8,664	26.3%	302	-39.4%	133,344	4.3%	10,973	26.0%	3,947	21.1%	1,293	42.5%	552	14.8%	11,927	29
2021/05	11,257	17.5%	8,701	11.2%	2,599	48.9%	46	-30.6%	10,917	22.5%	340	-49.1%	137,914	1.9%	13,208	20.8%	5,267	30.1%	1,649	35.2%	721	4.8%	12,029	41
2021/06	16,070	20.9%	12,080	13.8%	3,927	50.5%	63	-6.8%	15,417	25.2%	652	-33.6%	141,085	3.8%	16,062	-0.4%	6,630	6.5%	2,196	21.5%	1,004	-0.2%	11,801	60

资料来源:公司公告,国盛证券研究所

图表 24: 中国建筑新签订单单月值及增速

时间	建筑业务新签合同额(亿元)	单月同比	房屋建筑新签合同额(亿元)	单月同比	基础设施新签合同额(亿元)	单月同比	勘察设计(亿元)	单月同比	境内	单月同比	境外	单月同比	新开工面积(万平方米)	单月同比	施工面积(万平方米)	单月同比	合同销售额(亿元)	单月同比	合同销售面积(万平方米)	单月同比	单月新增土地储备(万平方米)
2019/01	1,927	7.5%	1,822	57.6%	100	-84.1%	5	-44.4%	1,909	10.7%	18	-73.5%	2,428	-27.1%	1,037	40.6%	250	-6.0%	124	-40.1%	19
2019/02	1,505	22.3%	1,255	48.2%	245	-34.8%	5	-37.5%	1,478	23.9%	27	-28.9%	2,523	96.8%	468	32.6%	179	-1.6%	106	15.2%	55
2019/03	2,433	3.1%	1,848	7.4%	574	-8.9%	11	10.0%	2,244	-2.1%	189	182.1%	2,655	10.7%	1,305	10.9%	268	21.8%	146	0.7%	246
2019/04	1,343	-19.4%	1,122	-13.5%	209	-41.3%	12	0.0%	1,308	-1.7%	35	-55.1%	2,437	-36.0%	986	-32.8%	314	72.5%	167	44.0%	141
2019/05	1,929	16.5%	1,693	48.2%	230	-54.3%	7	-36.4%	1,847	16.0%	82	28.1%	5,369	31.1%	2,531	219.2%	286	9.6%	200	33.3%	60
2019/06	3,381	-1.5%	2,611	2.6%	754	-14.2%	15	50.0%	2,905	-11.3%	476	201.3%	2,642	-5.0%	2,795	262.0%	546	82.6%	284	16.9%	163
2019/07	1,860	70.8%	1,456	67.7%	392	85.8%	12	20.0%	1,752	104.2%	109	-52.8%	3,258	-22.9%	1,297	-24.1%	365	109.8%	174	59.6%	427
2019/08	1,282	-14.9%	1,009	-6.7%	261	-36.7%	11	-8.3%	1,246	-15.9%	35	40.0%	2,696	-8.0%	2,678	53.4%	206	-10.0%	164	21.5%	19
2019/09	2,028	6.5%	1,567	-2.8%	454	58.2%	8	60.0%	2,006	29.9%	23	-93.6%	3,379	34.5%	1,574	42.3%	285	10.9%	203	34.4%	83
2019/10	1,778	11.3%	1,554	19.2%	212	-25.1%	12	9.1%	1,717	8.9%	59	168.2%	4,550	35.8%	1,013	-24.9%	444	15.0%	178	7.9%	33
2019/11	2,023	-20.4%	1,581	-14.0%	429	-37.3%	12	-33.3%	1,788	-24.4%	235	35.1%	2,877	-22.8%	1,985	5.8%	255	12.8%	162	20.0%	160
2019/12	3,332	35.7%	1,986	40.8%	1,323	28.1%	24	118.2%	3,099	47.2	74.2%	3,121	97.4%	4,897	3.7%	420	27.0%	260	-0.8%	666	
2020/01	2,166	12.4%	1,973	8.3%	181	80.8%	11	128.0%	1,970	3.2%	196	98.5%	2,238	-7.8%	652	-37.1%	213	-14.9%	111	-10.3%	51
2020/02	774	-48.6%	581	-53.7%	189	-22.9%	5	0.0%	637	-56.9%	137	407.4%	732	-71.0%	146	-68.8%	127	-29.1%	71	-33.0%	57
2020/03	2,673	9.9%	1,932	4.5%	730	27.2%	11	0.0%	2,632	17.3%	40	-78.8%	2,135	-19.6%	1,031	-21.0%	279	4.1%	143	-2.1%	20
2020/04	1,777	32.3%	1,455	29.7%	282	34.9%	40	233.3%	1,653	26.4%	125	257.1%	3,468	42.3%	1,425	44.5%	288	-8.3%	156	-6.6%	115
2020/05	2,188	13.4%	1,885	11.3%	303	31.7%	0	-100.0%	2,018	9.3%	170	107.3%	2,360	-56.0%	794	-68.6%	312	9.1%	207	3.5%	331
2020/06	3,716	9.9%	2,791	6.9%	925	22.7%	1	-93.3%	3,402	17.1%	314	-34.0%	5,195	96.6%	2,177	-22.1%	588	7.7%	318	12.0%	334
2020/07	2,115	13.7%	1,786	22.7%	320	-18.4%	8	-33.3%	2,092	19.4%	23	-78.9%	3,963	21.6%	1,918	47.9%	255	-30.1%	142	-18.4%	236
2020/08	1,546	20.6%	1,160	15.0%	375	43.7%	12	9.1%	1,523	22.2%	23	-34.3%	1,905	-29.3%	1,132	-57.7%	326	58.3%	157	-4.3%	163
2020/09	2,555	26.0%	1,922	22.7%	621	36.8%	10	25.0%	2,419	20.6%	136	491.3%	2,649	-21.6%	2,233	41.9%	388	36.1%	172	-15.3%	278
2020/10	2,015	13.3%	1,587	2.1%	420	98.1%	9	-25.0%	1,836	6.9%	179	203.4%	3,824	-16.0%	1,155	14.0%	452	1.8%	310	74.2%	185
2020/11	2,913	44.0%	2,101	32.9%																	

投资建议

我们维持全年固投总量增长平稳判断，在投资方向上重点看好两大领域：**1) 碳中和**，重点推荐 EPCO 配电网全产业链布局、运维端快速增长的**苏文电能**，关注获宁德时代入股合作开发储能业务的**永福股份**；全球水泥碳减排龙头**中材国际**、化工碳减排龙头**中国化学**。**2) 建筑业转型升级**：a) 建筑机械渗透率有望持续提升，设备租赁业空间广阔，核心推荐**华铁应急**；b) 第三方工程评估行业方兴未艾，重点推荐国内第三方工程评估开拓者**深圳瑞捷**；c) 装配式建筑依然是目前发展最快、转型升级最成熟、体量最大的建筑细分行业，我们仍然看好行业巨大发展潜力，重点推荐建筑工业化龙头**鸿路钢构**、**亚厦股份**。

图表 25: 建筑行业重点公司估值表

股票简称	股价	EPS				PE				PB
		2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
中国建筑	4.67	1.07	1.18	1.30	1.41	4.4	3.9	3.6	3.3	0.70
中国中铁	5.21	1.03	1.16	1.27	1.38	5.1	4.5	4.1	3.8	0.60
中国铁建	7.29	1.65	1.88	2.10	2.29	4.4	3.9	3.5	3.2	0.52
中国交建	6.27	1.00	1.19	1.33	1.45	6.3	5.3	4.7	4.3	0.41
中国化学	8.98	0.74	0.90	1.05	1.21	12.1	9.9	8.6	7.4	1.28
葛洲坝	8.15	0.93	1.30	1.45	1.62	8.8	6.3	5.6	5.0	1.12
中国中冶	3.19	0.38	0.43	0.50	0.57	8.4	7.3	6.4	5.6	0.67
中国电建	3.99	0.52	0.57	0.63	0.77	7.6	7.1	6.3	5.2	0.51
中国建筑国际	4.75	1.19	1.37	1.55	1.71	4.0	3.5	3.1	2.8	0.54
上海建工	2.71	0.38	0.43	0.48	0.54	7.2	6.3	5.6	5.0	0.90
四川路桥	7.05	0.63	0.96	1.22	1.44	11.1	7.3	5.8	4.9	1.48
华设集团	7.78	0.87	1.22	1.40	1.61	8.9	6.4	5.5	4.8	1.58
华阳国际	16.89	0.88	1.12	1.42	1.79	19.1	15.0	11.9	9.4	2.60
鸿路钢构	54.34	1.52	2.29	2.94	3.77	35.7	23.7	18.5	14.4	4.96
精工钢构	4.02	0.32	0.41	0.51	0.63	12.5	9.9	7.9	6.4	1.16
富煌钢构	6.00	0.31	0.40	0.52	0.63	19.7	15.1	11.6	9.5	0.90
远大住工	13.23	0.44	0.99	1.32	1.70	29.8	13.3	10.1	7.8	1.46
金螳螂	7.73	0.88	1.03	1.18	1.36	8.7	7.5	6.5	5.7	1.23
亚厦股份	8.55	0.24	0.38	0.48	0.61	36.1	22.5	17.7	14.1	1.37
深圳瑞捷	71.25	1.79	2.51	3.47	4.73	39.8	28.4	20.5	15.1	14.34
品茗股份	72.87	1.80	2.47	3.36	4.55	40.6	29.5	21.7	16.0	4.63
龙元建设	4.94	0.53	0.56	0.62	0.72	9.3	8.8	8.0	6.9	0.66
东珠生态	10.88	0.85	1.06	1.29	1.52	12.8	10.2	8.5	7.2	1.51
绿茵生态	11.70	0.90	1.16	1.45	1.91	13.0	10.1	8.1	6.1	1.83
共创草坪	37.41	1.02	1.32	1.69	2.15	36.6	28.3	22.1	17.4	8.74
苏文电能	63.38	1.69	2.41	3.40	4.76	37.5	26.3	18.7	13.3	7.42
华铁应急	12.60	0.36	0.51	0.72	1.00	35.2	24.8	17.6	12.5	3.33
中材国际	10.39	0.65	1.00	1.11	1.22	15.9	10.3	9.4	8.5	1.69
中工国际	6.36	-0.07	0.49	0.70	0.97	-93.9	12.9	9.0	6.5	0.75
北方国际	7.83	0.97	1.14	1.38	1.59	8.1	6.9	5.7	4.9	1.10
中钢国际	10.88	0.48	0.60	0.73	0.87	22.7	18.0	15.0	12.5	2.42

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为2021年7月16日收盘价, 未覆盖个股使用wind一致预期数据

上市公司重要信息汇总

图表 26: 重点公司动态跟踪 (2021/7/12-7/16)

业绩公告		
日期	公司	内容
2021/7/16	建科院	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 80 万元-120 万元, 同降 75.4%-63.0%。
2021/7/14	深圳瑞捷	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 4295 万元-5183 万元, 同增 45%-75%。
2021/7/14	华阳国际	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 6150 万元-6800 万元, 同增 56.5%-73.1%。
2021/7/14	山东路桥	2021 年上半年, 公司实现营业收入 222.6 亿元, 同增 90.12%; 实现归母净利润 7.8 亿元, 同增 68.9%。
2021/7/13	东南网架	公司发布 2021 年半年度业绩预告, 2021 年 1-6 月实现归母净利润 3.3-3.8 亿元, 同增 40%-60%。
2021/7/14	东易日盛	公司预计 2021 年 1-6 月归母净利润亏损 1.1 亿元-1.5 亿元, 去年同期亏损 2.5 亿元。
2021/7/14	奇信股份	公司预计 2021 年 1-6 月归母净利润亏损 4229.5 万元-4929.5 万元, 去年同期亏损 4370 万元。
2021/7/14	新疆交建	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 6500 万元-9500 万元, 同降 33.7%-3.0%。
2021/7/14	名雕股份	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 260 万元-390 万元, 去年同期亏损 1888 万元。
2021/7/14	棕榈股份	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 1400 万元-2100 万元, 同降 25.7%-50.5%。
2021/7/14	中矿资源	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 1.65 亿元-1.85 亿元, 同增 119.9%-146.6%。
2021/7/14	岳阳林纸	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 3.1 亿元-3.2 亿元, 同比增加 120%-130%。
2021/7/14	美好置业	公司预计 2021 年 1-6 月归母净利润亏损 2.9 亿元-4.1 亿元, 去年同期实现归母净利润 0.35 万元。
2021/7/14	普邦股份	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 0 万元-1500 万元, 去年同期亏损 2182.6 万元。
2021/7/14	延华智能	公司预计 2021 年 1-6 月归母净利润亏损 700 万元-1050 万元, 上年同期亏损 1578 万元。
2021/7/14	东方园林	公司预计 2021 年 1-6 月归母净利润亏损 6 亿元-4.8 亿元, 去年同期亏损 2.5 亿元。
2021/7/14	中锐股份	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 1000 万元-1500 万元, 去年同期亏损 2330 万元。
2021/7/14	中达安	公司预计 2021 年 1-6 月实现归母净利润 2250 万元-2925 万元, 去年同期亏损 341.4 万元。
2021/7/14	美晨生态	公司预计 2021 年 1-6 月归母净利润亏损 5400 万元-3780 万元, 去年同期盈利 1072 万元。
2021/7/13	海南瑞泽	公司预计 2021 年 1-6 月归母净利润亏损 2900-3800 万元, 上年同期为亏损 957 万元。
2021/7/12	中工国际	公司预计 2021 年 1-6 月归母净利润 1.5-1.7 亿元, 同增 76.66% - 100.21%; 实现营收 38.8-42.3 亿元, 同增 10% -20 %。
2021/7/12	中成股份	公司预计 2021 年 1-6 月归母净利润亏损 2800-5000 万元, 上年同期为盈利 832 万元。
中标公告		
日期	公司	内容
2021/7/12	中国建筑	预计 2021 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 245.0 亿元到 270.0 亿元, 与上年同期相比, 将增加 46.6 亿元到 71.6 亿元, 同比增加 23.5%到 36.1%。
2021/7/12	中国建筑	2021 年 1-6 月, 公司新签建筑业务合同额 16070 亿元, 同增 20.9%, 其中房建新签合同额 12080 亿元, 同增 13.8%; 基建新签合同额 3927 亿元, 同增 50.5%; 勘察设计新签合同额 63 亿元, 同降 6.8%。1-6 月新开工面积 16062 万平米, 同降 0.4%; 竣工面积 6630 万平米, 同增 6.5%。地产业务合约销售额 2196 亿元, 同增 21.5%; 合约销售面积 1004 万平米, 同降 0.2%。
2021/7/15	中国中冶	公司 2021 年 1-6 月新签合同额 6150.6 亿元, 同增 32.2%, 较 1-5 月回落 12.8 个 pct。6 月新签合同额 1465.2 亿元, 同增 3.1%。
2021/7/14	中国化学	2021 年 1-6 月, 公司新签合同额 1319 亿元, 同增 44.9%; 其中国内合同额 1233 亿元, 同增 63.3%; 境外合同额 86 亿元, 同降 44.5%; 累计实现营业收入 561 亿元, 同增 51.9%; 6 月单月新签合同额 441 亿元, 同增 239.0%; 其中国内合同额 408 亿元, 同增 223.7%; 境外合同额 32 亿元, 同增 734.8%; 当月实现营业收入 128 亿元, 同增 49.2%。
2021/7/15	中材国际	全资子公司苏州中材建设有限公司与西部国际控股有限公司签订了《埃塞俄比亚莱米建材产业园 10000t/d 熟料水泥生产线建设工程 EPC 总承包合同书》, 合同金额为 21 亿元, 占公司 2020 年经审计营业收入的 9.4%, 工期为 21 个月。
2021/7/16	中材国际	2021 年第二季度, 公司新签合同 114.0 亿元, 同增 114%。2021 年 1-6 月累计新签合同 182.6 亿元, 同增 55%。1-6 月新签境内外水泥技术装备与工程合同 128.17 亿元, 同比增长 38.07%, 其中新建生产线合同 109.52 亿元, 老线技改合同 18.65 亿元, 新建及技改项目均为符合绿色化、智能化方向的生产线; 新签多元化工程合同 38.52 亿元, 同比增长 327.66%。
2021/7/13	粤水电	公司签订湖南省资水犬木塘水库工程灌区 C4 标土建及附属金结机电设备采购安装工程合同, 合同金额为 4.5 亿元, 占公司 2020 年经审计营业收入的 3.6%, 项目工期为 1281 天。
2021/7/15	葛洲坝	公司 2021 年 1-6 月新签合同额 2251.5 亿元, 同比增长 53.7%。其中, 新签国内工程合同额 1496.6 亿元; 新签国际工程合同额 754.9 亿元。

2021/7/14	中国核建	6月单月新签合同额634亿元,同增24%,其中军工工程新签合同额123.1亿元,核电工程新签合同额142.2亿元,工业与民用工程新签合同额368.7亿元。6月单月实现营收418.2亿元,同增29.3%。
2021/7/16	中国电建	2021年1月至6月,公司新签合同3822.7亿元,同增13.7%。其中,国内新签合同额约3117.8亿元,同增21.9%;国外新签合同额约704.9亿元,同降12.4%。国内外水利电力业务新签合同额合计约2004.9亿元。
2021/7/12	远大住工	2021年上半年公司PC构件制造业务订单情况如下:PC构件制造业务新签合同总金额由2020年上半年1,511.8百万元上升57.0%至2021年上半年2,373.1百万元。PC构件制造业务未完成合同总金额由2020年上半年4,150.4百万元上升51.8%至2021年上半年6,300.5百万元。
2021/7/12	四川路桥	联合体中标西昌至宁南高速公路、会理至禄劝(四川境)高速公路项目,项目总投资约290亿元,收费期29年335天。
2021/7/16	中铝国际	2021年第二季度,公司新签合同110.5亿元,同增2.7%。2021年累计新签合同194.9亿元,同增6.7%。
2021/7/13	富煌钢构	截至2021年6月30日,公司未完工合同总额为673.3亿元,比2020年末增加5.2%。
2021/7/16	华建集团	2021Q2新签销售合同6.2亿元,1-6月累计新签销售合同额35.7亿元,同增15.3%。
2021/7/16	交建股份	2021年上半年,公司新签合同额为63.1亿元,同降4.3%。
2021/7/16	杭州园林	公司中标黄河路(青海路-包河大道)道路工程施工项目,中标金额为2.2亿元,占公司2020年经审计营业收入的7%,工期为360天。
2021/7/16	维业股份	公司联合体中标富阳三江汇亚运新区环境综合整治工程-村庄环境整治工程EPC工程总承包项目,中标金额为1.8亿元,占公司2020年经审计营业收入的22.7%,工期为240天。
2021/7/14	东易日盛	子公司珠海华发景龙建设有限公司与威海华发签署了《建设工程施工合同》,合同价为1.1亿元,占公司2020年经审计营业收入的5.4%,工期为195天。
2021/7/14	名雕股份	公司2021Q2装修装饰业务新签订单金额13.3亿元,同增19%。
2021/7/14	杰思设计	2021Q2新签订单1.9亿元,同降10%。
2021/7/14	杰思设计	公司2021Q2装修装饰业务新签订单金额为1.6亿元,同增49%。
2021/7/14	东华科技	公司签订《新疆曙光绿华生物科技有限公司年产10万吨BDO联产12万吨PBAT项目EPC工程总承包合同》,合同总价款为30亿,占公司2020年经审计营业收入的57.6%,工期为26个月。
2021/7/13	浦东建设	1)2021年Q2新签项目金额50.5亿元,同增304%。2)公司近期中标9个重大工程项目,中标总金额为12.6亿元,占公司2020年经审计营业收入的15%。
2021/7/13	中天精装	公司2021年第二季度新签订单金额10.8亿元,同增98%。其中公共建筑装修订单金额1858.5万元;住宅装修10.6亿元;装修设计241万元。
2021/7/13	文科园林	公司联合体签署了《龙兴路绿廊二期-景观项目(一标段)施工合同》,合同金额约为3.1亿元,占公司2020年经审计营业收入的12.2%,工期为14个月。
2021/7/12	维业股份	子公司建泰建设中标珠海市望海楼项目工程施工总承包,合同价为2.5亿元,占公司2020年经审计营业收入的11.9%,工期为713天;中标市级殡葬服务机构升级改造项目-主体工程项目,中标金额为1.5亿元,占公司2020年经审计营业收入的7.2%,工期为520天。
2021/7/12	北新路桥	全资子公司北新融建联合体中标巴克图经济技术开发区海关特殊监管区建设项目(EPC总承包),中标价为1.3亿元,占公司2020年经审计营业收入的1.1%,工期为488天。

其他公告

公司	时间	内容
2021/7/16	金诚信	公司拟投资3.9亿美元用于Lonshi铜矿项目建设,项目整体建设期2-2.5年。
2021/7/15	品茗股份	公司及子公司西安丰树电子科技有限公司,自2021年1月1日至2021年7月15日,累计获得与收益相关政府补助款项1454.9万元。
2021/7/12	华铁应急	鉴于公司当前股价高于原增持价格,公司监事桂林女士及董事会秘书郭海滨先生增持价格从不超过10元/股上调至15.5元/股,增持金额维持300万元。

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 27: 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)
金螳螂	8.45	400	3,380
农尚环境	13.21	63	835
四川路桥	6.24	48	300
郑中设计	8.20	240	1,968
中工国际	6.42	85	546
中国交建	5.87	152	892
中化岩土	2.77	1,688	4,676

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 28: 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
建艺集团	刘海云	60	2021/7/13	0.43%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 29: 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
金诚信	2	1	减持	-60	-1,162	19.37	-0.10%
中衡设计	3	1	减持	-1	-6	11.16	0.00%
ST花王	1	1	减持	-336	-1,184	3.53	-1.01%
汉嘉设计	1	1	减持	-19	-252	13.28	-0.091%
农尚环境	2	2	减持	-72	-1,068	14.75	-0.33%
海波重科	1	1	减持	-9	-121	13.16	-0.08%
启迪设计	1	1	减持	-290	-	-	-1.86%
蒙草生态	5	3	减持	-1,315	-5,654	4.30	-1.01%
绿茵生态	1	1	减持	-133	-1,537	11.60	-0.82%
中化岩土	1	1	减持	-1,425	-4,141	2.91	-0.98%
广田集团	2	1	持平	0	-0.45	-	0.00%

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”）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所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