

建筑装饰

维持全年基建平稳判断，看好新能源建设与电网智能运维龙头

【本周核心观点】本周市场对下半年基建形势较为关注，730政治局会议督促地方债加快发行、推动今年底明年初形成实物工作量，有望对基建投资形成一定支撑，但亦要求落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，结合近期银保监会外发15号文来看，下半年地方债务监管仍将趋严，地方财政有望延续紧平衡态势，我们维持全年基建投资小幅增长判断。当前新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获新成长动力，叠加新材料、矿业、双碳等新业务加快拓展，估值有望迎提升，重点关注中国化学（PB1.36倍，己二腈等化工新材料实业潜力大）、中国电建（PB0.71X，新能源发电投资运营潜力大）、葛洲坝（PB1.33X，中国能建拟吸收合并）、中国中冶（PB0.98X，镍钴资源丰富）。本周能源局发文将“整县推进分布式光伏”列为可再生能源电力开发建设月度监测指标之一，进一步推动其落地建设，并要求电网加强配电网升级改造，保障试点地区分布式光伏的大规模接入，有望带动配网新建和存量改造需求，核心推荐配网EPCO成长龙头苏文电能，同时新增推荐国内电网可视化智能运维专家智洋创新（详见本周我们外发公司深度报告《电网可视化智能运维专家，引领行业成长》）。除电力工程外，我们继续看好建筑产业链转型升级方向，推荐建筑工业化龙头鸿路钢构、亚厦股份。

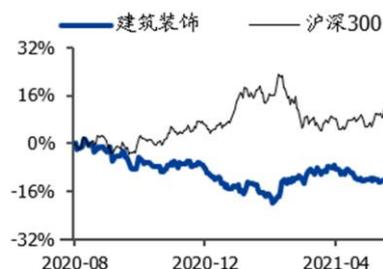
预计地方财政延续紧平衡态势，维持全年基建投资小幅增长判断。本周市场对下半年基建形势较为关注，730政治局会议提出积极财政要提升效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量，并提出加快推进“十四五”规划重大工程项目建设。截至目前，今年已发行1.4万亿新增专项债（其中我们统计约有70%投入至基建领域），还有2.2万亿额度尚未发行，后续发行与应用加快，有望对基建投资形成一定支撑。但同时此次政治局会议亦要求要防范化解重点领域风险、落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，结合近期银保监会外发15号文，可看出下半年地方债务监管仍将趋严。我们判断一方面随着专项债的加快发行和使用，有望给基建投资带来增量资金，但另一方面地方政府隐性负债监管趋严掣肘基建，叠加去年下半年基建投资基数较高，我们维持全年基建投资小幅增长判断。

继续推荐低估值央企，新能源等多点催化攻守兼备。当前新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获得新成长动力，带动估值修复：**1）新能源工程长期仍有很大发展空间**，建筑央企积极把握新能源工程发展机遇，在大型光伏、风电、核电等项目上有望占据领先地位。屋顶分布式光伏带来新需求，政策加速推进，央企在客户渠道、安装技术、资源整合方面优势突出，有望在BIPV/BAPV等领域扮演重要角色。**2）切入新能源电站运营潜力大**，电力工程央企资金实力雄厚，同时具备全产业链优势。中国电建20年底控股并网装机容量16GW，80%是清洁能源，行业领先；中国能建20年控股装机容量2.9GW，同比大幅增长87%。两公司均计划十四五加大投资力度。**3）建筑央企“实业”、“矿业”、“绿色”等潜能挖掘空间大**，如中国化学“技术+实业”转型加速，己二腈项目突破卡脖子技术；中国中冶镍钴矿资源丰富，是钢铁“碳中和”主力军；中国中铁铜钴矿储量国内领先；中国铁建拆分铁建重工上市，申报基建“REITs”等。当前央企基本面稳健，整体估值处于历史低位，新能源、新材料、矿业、双碳等新业务方向有望带来估值弹性，重点关注中国化学（PB1.36X，化工新材料实业潜力大）、中国电建（PB0.71X，新能源发电运营潜力大）、葛洲坝（PB1.33X，中国能建拟吸收合并）、中国中冶（PB0.98X，镍钴资源丰富）。

中国能建拟吸收换股葛洲坝实现A+H两地上市，十四五发展新能源电力运营潜力大。**1）交易待证监会审核：**中国能建换股吸收葛洲坝交易已获国资委、股东大会通过，目前还需审核包括：8月11日证监会并购重组委会议

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

- 1、《建筑装饰：户侧储能建设再迎动力，新能源发展促央企估值提升》2021-08-01
- 2、《建筑装饰：央企低估值性价比优，新能源及产业链延伸促估值提升》2021-07-30
- 3、《建筑装饰：建筑央企估值或迎修复，看好碳中和及建筑产业升级龙头》2021-07-26



审核；上交所对中国能建发行A股审核。根据最新交易方案，本次交易葛洲坝换股价为8.69元/股，中国能建换股价为1.96元/股，换股比例约为1:4.4。交易结束后，中国能建集团持有新能建上市公司股份由62%下降至45%，葛洲坝原股东持股28%，H股合计持股22%。合并后新中国能建2020年收入2703亿元，归母净利润66亿元，EPS0.16元，A股发行价对应20年PE12倍。交易完成后，有望消除同业竞争，理顺能建集团与葛洲坝的关系，有助于全集团整合资源，提升效率加快发展。2)上半年业绩订单强劲反弹，逐步走出疫情影响。中国能建公告上半年新签合同4833亿元，同比增长58%。上半年业绩预增140%-180%，较19年同期复合增速为1%-9%。3)十四五加快发展新能源电力运营潜力大。中国能建是我国电力工程龙头企业，火电工程市占率60%，特高压输电线设计市占率70%，水电工程市占率约20%，新能源电力工程领域亦有很强竞争优势。公司2020年实现清洁能源电力运营收入14.57亿元，同比增长3.7%。控股装机容量2.9GW，同比大幅增长87%。根据近期公布战略白皮书，公司计划在十四五期间加大对清洁能源的投资力度，力争2025年控股装机达到20GW（约为目前装机量7倍）。

整县分布式光伏试点加速落地推动配网升级改造，配网EPCO成长龙头苏文电能有望受益。本周能源局下发《国家能源局综合司关于开展可再生能源发电项目开发建设按月调度的通知》，将“整县推进分布式光伏”列为可再生能源电力开发建设月度监测指标之一，统计月度核准容量、开工容量、在建容量、并网容量等信息，有望“确保实现全年开发建设目标”，进一步推动整县分布式光伏落地建设。截至目前，已有浙江、江苏等22个省（区）提交了光伏整县试点方案，其中东中部地区上报试点数量相对较多。据光伏们网测算，若平均每个省最终上报20个试点县，每个县200MW规模测算，则全国整县分布式光伏试点装机规模有望超80GW，如若单位造价按5元/w计算，则市场规模有望达400亿。另一方面，近期国家能源局表示，整县推进分布式光伏开发试点不仅利于扩大屋顶分布式光伏建设，同时也有利于削减电力尖峰负荷、节约优化配电网投资，**电网企业要把工作重点放在加强配电网升级改造和接网服务等方面，切实保障试点地区分布式光伏的大规模接入需求，确保电力消纳。**分布式光伏发电接入配电网后，配电系统将由原来单一电能分配角色转变为集电能收集、传输和分配于一体的新型电能交换系统，带来配电网功能与投资的升级，配网建设企业不仅有望显著受益于配网新建和存量改造需求提升，同时可主动挖掘业主分布式光伏+储能建设需求，开拓分布式光伏+储能建设新业务增长点，核心推荐分布式光伏与储能领域已有布局的配网EPCO成长龙头**苏文电能**。

智洋创新：电网可视化智能运维专家，引领行业成长。传统电力设备运维方式存在人工成本高、巡检工作量大、效率偏低等痛点，随着电力系统日益复杂、国家坚强智能电网与电力物联网建设持续推进，高效、较低成本的电网可视化智能运维有望加速发展。我们测算电网可视化智能运维市场存量规模约700亿元，且每年更新迭代动态市场规模有望达到100亿元，行业空间广阔。智洋创新是国内该领域领军者，近年来随着两大电网推进智能电网建设而快速成长，并实现全国化业务布局，2016-2020年公司营收/业绩复合增速分别达52%/48%，且盈利质量较高。公司在为国家电网长期提供电力线路通道可视化运维服务中具备明显先发优势，积累了海量应用场景数据图片，为算法模型提供丰富训练集，在数据源上对新进入者形成明显竞争壁垒，并依托优异性能与较强可靠性持续提升公司与国网、南网的客户粘性。未来公司成长动力充足：**1) 异地扩张**，2017-2020H1来自山东省内的营收占比分别为44%/34%/29%/18%，省内业务比例逐年降低，上市后公司有望持续深化区域市场开拓；**2) 横向延伸**，公司产品后续可延伸至轨交、电信、水利等线性基础设施领域，拓展新业务增长点；**3) 产品迭代**，输电运维相关产品使用寿命一般在5-10年，未来产品更新升级有望成为公司长期增长重要动力。我们预测公司2021-2023年归母净利润分别为1.30/1.82/2.51亿元，同比增长41%/40%/38%，2020-2023年CAGR为40%，当前股价对应PE为21/15/11倍，给予“买入”评级。

投资建议：新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获新成长动力，叠加新材料、矿业、双碳等新业务加快拓展，估值有望迎提升，重点关注**中国化学、中国电建、葛洲坝、中国中冶**。整县分布式光伏试点加速落地推动配网升级改造，核心推荐配网EPCO成长龙头

苏文电能，新增推荐电网可视化智能运维专家智洋创新。除电力工程外，我们继续看好建筑产业链转型升级方向，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
601117	中国化学	买入	0.74	0.90	1.05	1.21	12.8	10.6	9.1	7.9
601669	中国电建	--	0.52	0.57	0.63	0.77	10.6	9.8	8.8	7.2
600068	葛洲坝	--	0.93	1.29	1.49	1.66	10.4	7.5	6.5	5.8
601618	中国中冶	--	0.38	0.44	0.50	0.57	9.7	8.5	7.4	6.5
300982	苏文电能	买入	1.69	2.41	3.40	4.76	36.3	25.5	18.1	12.9
688191	智洋创新	买入	0.60	0.85	1.19	1.64	29.9	21.2	15.1	11.0
002541	鸿路钢构	买入	1.52	2.29	2.94	3.77	38.6	25.6	20.0	15.6
002375	亚厦股份	买入	0.24	0.38	0.48	0.61	29.7	18.5	14.6	11.6

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所，中国电建、葛洲坝、中国中冶 EPS 数据取自 Wind 一致预期

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	16

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: 2020-2021 年新增专项债发行逐月统计	7
图表 5: 2020-2021 年新增专项债投向统计	8
图表 6: 中国电建电力运营收入及增速	9
图表 7: 中国能源建设控股新能源发电相关指标	9
图表 8: 建筑央企 PB 估值情况	9
图表 9: 中国能建、葛洲坝股权结构图	10
图表 10: 各省市整县屋顶分布式光伏开发试点方案通知汇总	11
图表 11: 电力智能可视化运维各细分领域市场规模测算	12
图表 12: 智洋创新历年营收及同比增速	13
图表 13: 智洋创新历年归母净利润及同比增速	13
图表 14: 建筑行业重点公司估值表	14
图表 15: 重点公司动态跟踪 (2021/8/2-8/6)	15
图表 16: 周度大宗交易	16
图表 17: 周度股权质押	16
图表 18: 周度主要股东增减持	16

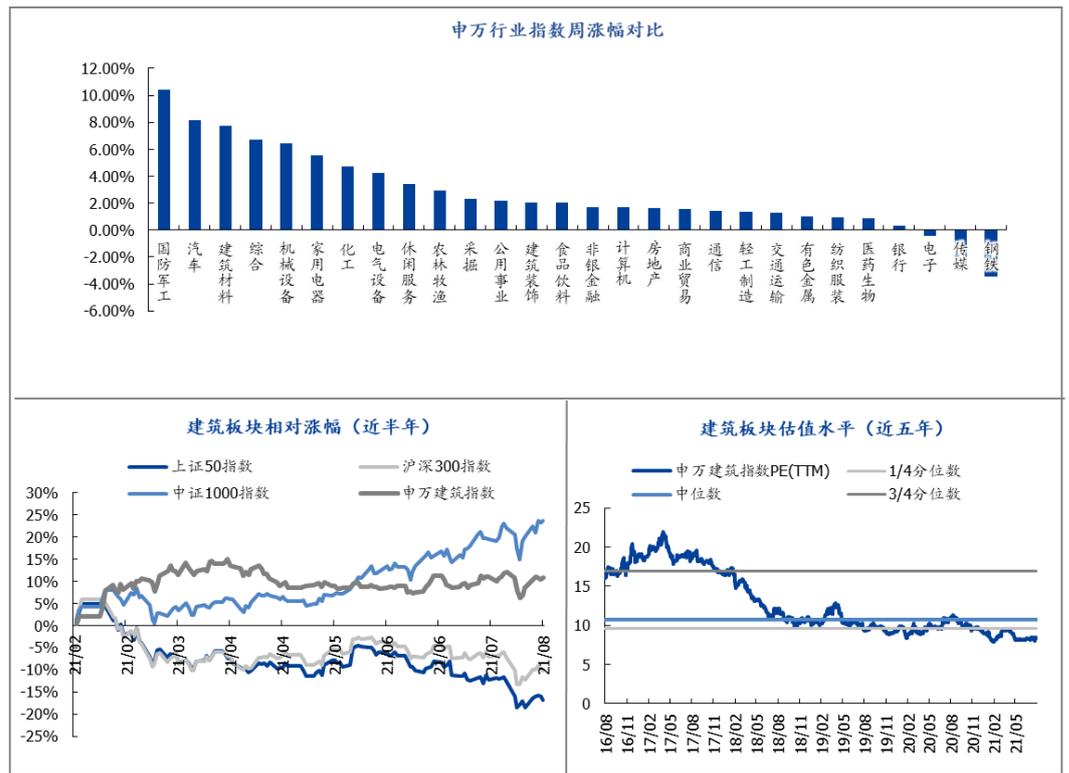
本周核心观点

本周市场对下半年基建形势较为关注，730 政治局会议督促地方债加快发行、推动今年底明年初形成实物工作量，有望对基建投资形成一定支撑，但亦要求落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，结合近期银保监会外发 15 号文来看，下半年地方债务监管仍将趋严，地方财政有望延续紧平衡态势，我们维持全年基建投资小幅增长判断。当前新能源快速发展给建筑行业带来新机遇，建筑央企作为行业主力军，未来有望获新成长动力，叠加新材料、矿业、双碳等新业务加快拓展，估值有望迎提升，重点关注中国化学（PB1.36 倍，己二腈等化工新材料实业潜力大）、中国电建（PB0.71X，新能源发电投资运营潜力大）、葛洲坝（PB1.33X，中国能建拟吸收合并）、中国中冶（PB0.98 X，镍钴资源丰富）。本周能源局发文将“整县推进分布式光伏”列为可再生能源电力开发建设月度监测指标之一，进一步推动其落地建设，并要求电网加强配电网升级改造，保障试点地区分布式光伏的大规模接入，有望带动配网新建和存量改造需求，核心推荐配网 EPCO 成长龙头苏文电能，同时新增推荐国内电网可视化智能运维专家智洋创新（详见本周我们外发公司深度报告《电网可视化智能运维专家，引领行业成长》）。除电力工程外，我们继续看好建筑产业链转型升级方向，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

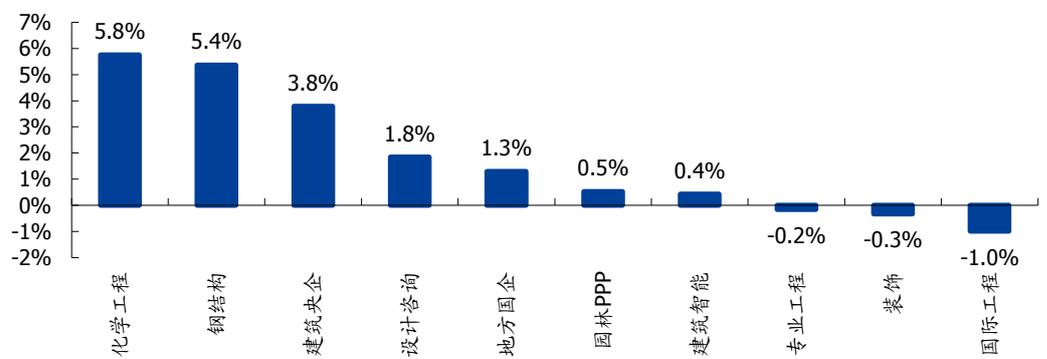
本周 28 个 A 股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为国防军工（10.42%），汽车（8.16%），建筑材料（7.71%）；涨跌幅后三的分别为钢铁（-3.43%），传媒（-2.69%），电子（-0.42%）。建筑板块上涨 2.06%，周涨幅排在申万一级行业指数第 13 名，相较上证综指/沪深 300 指数/创业板指收益率分别为 0.27%/-0.23%/0.59%。分子板块看，涨跌幅前三分别为化学工程（5.75%），钢结构（5.36%），建筑央企（3.79%）；涨跌幅后三分别为国际工程（-0.99%），装饰（-0.33%），专业工程（-0.16%）。个股方面，涨幅前三的分别为葛洲坝（16.51%），鸿路钢构（14.84%），中国电建（13.96%）；跌幅前三的分别为华铁应急（-12.94%），深圳瑞捷（-7.97%），苏文电能（-7.10%）。

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

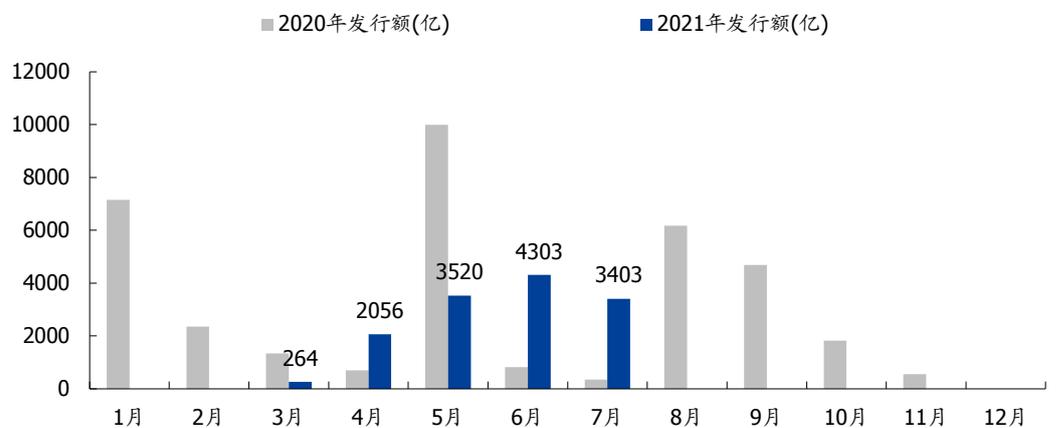
涨幅排名	公司简称	周涨跌幅	跌幅排名	公司简称	周涨跌幅
1	葛洲坝	16.51%	1	华铁应急	-12.94%
2	鸿路钢构	14.84%	2	深圳瑞捷	-7.97%
3	中国电建	13.96%	3	苏文电能	-7.10%
4	大丰实业	13.65%	4	金诚信	-6.71%
5	华图山鼎	11.63%	5	瑞和股份	-6.46%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

行业动态分析

预计地方财政延续紧平衡态势，维持全年基建投资小幅增长判断。本周市场对下半年基建形势较为关注，730政治局会议提出积极财政要提升效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量，并提出加快推进“十四五”规划重大工程项目建设。截至目前，今年已发行1.4万亿新增专项债（其中我们统计约有70%投入至基建领域），还有2.2万亿额度尚未发行，后续发行与应用加快，有望对基建投资形成一定支撑。但同时此次政治局会议亦要求要防范化解重点领域风险、落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，结合近期银保监会外发15号文，可看出下半年地方债务监管仍将趋严。我们判断一方面随着专项债的加快发行和使用，有望给基建投资带来增量资金，但另一方面地方政府隐性负债监管趋严掣肘基建，叠加去年下半年基建投资基数较高，我们维持全年基建投资小幅增长判断。

图表4：2020-2021年新增专项债发行逐月统计



资料来源：Wind，财政部，国盛证券研究所

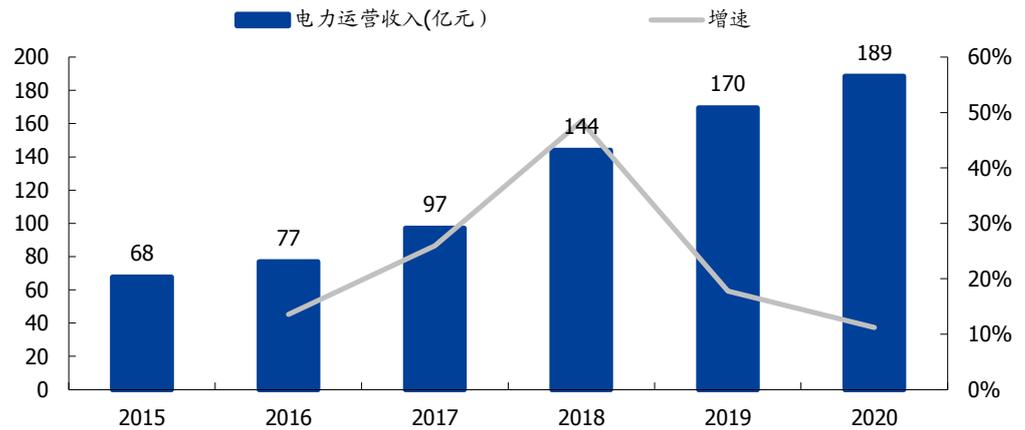
图表 5: 2020-2021 年新增专项债投向统计

行业	金额 (亿元)		占比	
	2020 年	2021 年至今	2020 年	2021 年至今
基建领域	23518	10045	65.5%	70.3%
综合基础设施	10918	3742	30.4%	26.2%
市政	3662	4037	10.2%	28.2%
生态保护	2232	199	6.2%	1.4%
收费公路	1896	550	5.3%	3.9%
轨交	872	82	2.4%	0.6%
铁路	316	31	0.9%	0.2%
机场	72	23	0.2%	0.2%
水利	874	332	2.4%	2.3%
医疗	521	89	1.5%	0.6%
产业园	1596	624	4.4%	4.4%
乡村振兴	123	232	0.3%	1.6%
文化旅游	114	1	0.3%	0.0%
停车场	76	3	0.2%	0.0%
雄安新区	248	100	0.7%	0.7%
棚改	3797	1966	10.6%	13.8%
土地储备	0	0	0.0%	0.0%
其他	8579	2280	23.9%	16.0%
社会事业	3465	1002	9.7%	7.0%
综合	3024	639	8.4%	4.5%
教育	155	11	0.4%	0.1%
中小银行资本金	506	480	1.4%	3.4%
未分类	1429	148	4.0%	1.0%
合计	35894	14292	100.0%	100.0%

资料来源: Wind, 财政部, 国盛证券研究所

继续推荐低估值央企, 新能源等多点催化攻守兼备。当前新能源快速发展给建筑行业带来新机遇, 建筑央企作为行业主力军, 未来有望获得新成长动力, 带动估值修复: **1) 新能源工程长期仍有很大发展空间**, 建筑央企积极把握新能源工程发展机遇, 在大型光伏、风电、核电等项目上有望占据领先地位。屋顶分布式光伏带来新需求, 政策加速推进, 央企在客户渠道、安装技术、资源整合方面优势突出, 有望在 BIPV/BAPV 等领域扮演重要角色。 **2) 切入新能源电站运营潜力大**, 电力工程央企资金实力雄厚, 同时具备全产业链优势。中国电建 20 年底控股并网装机容量 16GW, 80% 是清洁能源, 行业领先; 中国能建 20 年控股装机容量 2.9GW, 同比大幅增长 87%。两公司均计划十四五加大投资力度。 **3) 建筑央企“实业”、“矿业”、“绿色”等潜能挖掘空间大**, 如中国化学“技术+实业”转型加速, 己二腈项目突破卡脖子技术; 中国中冶镍钴矿资源丰富, 是钢铁“碳中和”主力军; 中国中铁铜钴矿储量国内领先; 中国铁建拆分铁建重工上市, 申报基建“REITs”等。当前央企基本面稳健, 整体估值处于历史低位, 新能源、新材料、矿业、双碳等新业务方向有望带来估值弹性, 重点关注中国化学 (PB1.36X, 化工新材料实业潜力大)、中国电建 (PB0.71X, 新能源发电运营潜力大)、葛洲坝 (PB1.33X, 中国能建拟吸收合并)、中国中冶 (PB0.98 X, 镍钴资源丰富)。

图表 6: 中国电建电力运营收入及增速



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 7: 中国能源建设控股新能源发电相关指标

新能源发电指标	2018年	2019年	2020年
控股装机(兆瓦)	1420	1533	2866
在建装机(兆瓦)	2400	2687	2034
年发电量(亿千瓦时)	38.23	39.16	45.13

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 8: 建筑央企 PB 估值情况

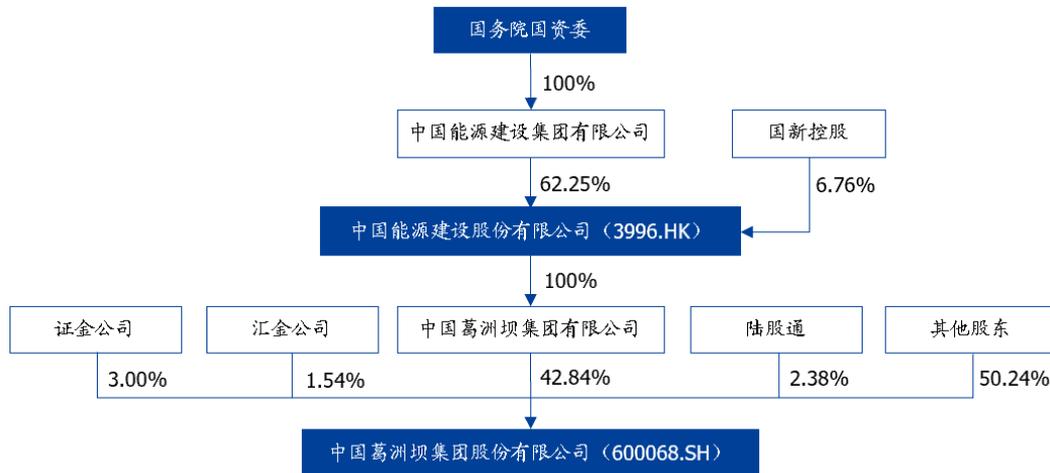
公司	最低 PB	出现时间	历史 PB 中位数	目前 PB	与最低点比较(%)
中国化学	0.80	2021/2/3	1.35	1.36	70%
中国电建	0.49	2021/7/7	1.08	0.71	45%
葛洲坝	0.90	2019/10/30	1.35	1.33	47%
中国中冶	0.60	2020/7/17	1.09	0.98	62%
中国中铁	0.59	2021/7/29	1.07	0.59	6%
中国铁建	0.52	2021/7/19	1.02	0.54	2%
中国建筑	0.66	2021/7/29	1.13	0.67	3%
中国交建	0.40	2021/7/19	1.06	0.45	8%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

中国能建拟吸收换股葛洲坝实现 A+H 两地上市, 十四五发展新能源电力运营潜力大。
1) 交易待证监会审核: 中国能建换股吸收葛洲坝交易已获国资委、股东大会通过, 目前还需审核包括: 8月11日证监会并购重组委会议审核; 上交所对中国能建发行 A 股审核。根据最新交易方案, 本次交易葛洲坝换股价为 8.69 元/股, 中国能建换股价为 1.96 元/股, 换股比例约为 1:4.4。交易结束后, 中国能建集团持有新能建上市公司股份由 62% 下降至 45%, 葛洲坝原股东持股 28%, H 股合计持股 22%。合并后新中国能建 2020 年收入 2703 亿元, 归母净利润 66 亿元, EPS0.16 元, A 股发行价对应 20 年 PE12 倍。交易完成后, 有望消除同业竞争, 理顺能建集团与葛洲坝的关系, 有助于全集团整合资源, 提升效率加快发展。
2) 上半年业绩订单强劲反弹, 逐步走出疫情影响。 中国能建公告上半年新签合同 4833 亿元, 同比增长 58%。上半年业绩预增 140%-180%, 较 19 年

同期复合增速为 1%-9%。3) 十四五加快发展新能源电力运营潜力大。中国能建是我国电力工程龙头企业，火电工程市占率 60%，特高压输电线设计市占率 70%，水电工程市占率约 20%，新能源电力工程领域亦有很强竞争优势。公司 2020 年实现清洁能源电力运营收入 14.57 亿元，同比增长 3.7%。控股装机容量 2.9GW，同比大幅增长 87%。根据近期公布战略白皮书，公司计划在十四五期间加大对清洁能源的投资力度，力争 2025 年控股装机达到 20GW（约为目前装机量 7 倍）。

图表 9: 中国能建、葛洲坝股权结构图



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

整县分布式光伏试点加速落地推动配网升级改造，配网 EPCO 成长龙头苏文电能有望受益。 本周能源局下发《国家能源局综合司关于开展可再生能源发电项目开发建设按月调度的通知》，将“整县推进分布式光伏”列为可再生能源电力开发建设月度监测指标之一，统计月度核准容量、开工容量、在建容量、并网容量等信息，有望“确保实现全年开发建设目标”，进一步推动整县分布式光伏落地建设。截至目前，已有浙江、江苏等 22 个省（区）提交了光伏整县试点方案，其中东中部地区上报试点数量相对较多。据光伏们网测算，若平均每个省最终上报 20 个试点县，每个县 200MW 规模测算，则全国整县分布式光伏试点装机规模有望超 80GW，如若单位造价按 5 元/w 计算，则市场规模有望达 400 亿。另一方面，近期国家能源局表示，整县推进分布式光伏开发试点不仅利于扩大屋顶分布式光伏建设，同时也有利于削减电力尖峰负荷、节约优化配电网投资，**电网企业要把工作重点放在加强配电网升级改造和接网服务等方面，切实保障试点地区分布式光伏的大规模接入需求，确保电力消纳。** 分布式光伏发电接入配电网后，配电系统将由原来单一电能分配角色转变为集电能收集、传输和分配于一体的新型电能交换系统，带来配电网功能与投资的升级，配网建设企业不仅有望显著受益于配网新建和存量改造需求提升，同时可主动挖掘业主分布式光伏+储能建设需求，开拓分布式光伏+储能建设新业务增长点，核心推荐分布式光伏与储能领域已有布局的配网 EPCO 成长龙头**苏文电能**。

图表 10: 各省市整县屋顶分布式光伏开发试点方案通知汇总

省市	发文时间	标题	内容摘要
江苏省发改委	2021/6/25	《关于报送整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	各区原则上选取不少于1个有代表性的县(市、区),提出试点方案。请电网企业高度重视,密切配合各设区市开展试点方案编制工作,统筹做好配电网升级改造,满足试点分布式光伏大规模接入需求,为分布式光伏提供便捷、及时、高效接网服务。
辽宁省发改委	2021/6/25	《关于报送整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	原则上每个市上报一个试点项目。要积极协调落实屋顶资源,电网企业要密切配合各地试点方案编制工作,加强对配电网的升级改造,切实保障试点地区分布式光伏的大规模接入需求,做到“应接尽接”。
河南省发改委	2021/6/29	《关于申报整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点的通知》	电网企业要加强配电网的升级改造,切实保障试点地区分布式光伏的大规模接入需求,做到“应接尽接”。
上海市发改委	2021/6/25	《关于转发<国家能源局综合司关于报送整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知>的通知》	积极申报项目试点,原则上浦东新区及非中心城区每个区应报送不少于一个试点项目。相关供电公司要密切配合试点方案编制工作,加强对配电网的升级改造,切实保障试点地区分布式光伏的大规模接入需求。试点地区分布式光伏由电网企业保障并网消纳。
内蒙古能源局	2021/6/25	《关于报送整旗县推进屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	试点域内配电网开展分布式光伏发电系统配电网承载能力分析,明确系统运行模式,确保屋顶分布式光伏发电系统具备规模化接入配电网的条件。
山西省能源局	2021/6/25	《关于报送整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	原则上每个市优选不超过2个县(市、区)。申报试点要认证落实国家有关配电网改造、营商环境、光伏接网、项目备案等整县推进工作措施。
新疆发改委	2021/6/25	《关于组织申报整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	试点政府要积极协调落实屋顶资源,电网企业要密切配合各地试点方案编制工作,加强对配电网的升级改造,切实保障试点地区分布式光伏的大规模接入需求,做好“应接尽接”。分布式光伏由新疆电力有限公司保障并网消纳。
安徽省能源局	2021/6/30	《关于报送整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	重点做好四类(党政机关、公共建筑、工商业厂房、农村居民屋顶)可开发利用面积的摸查。试点方案应科学合理确定建设规模、运行模式、进度安排、接网消纳、运营维护、收益分配、政策支持和保障措施等相关内容。
陕西省发改委	2021/6/4	《关于开展分布式光伏整县推进试点工作的通知》	请电网企业配合各市分布式光伏整县推进试点工作,统筹做好配套电网升级改造,保障试点县(区)分布式光伏具备大规模接入条件,为分布式光伏提供便捷、及时、高效接网服务,实现分布式光伏发电高效利用。
福建省发改委	2021/5/20	《关于开展户用光伏整县集中推进试点工作的通知》	优先支持光照资源好的地区开展试点,根据地方意愿推动“一企包一县”等建设模式,协调具备实力的大型企业参与建设。
江西省发改委	2021/6/11	《关于开展户用光伏整体推进试点工作的通知》	各地可在辖区范围选取1-2个有意愿的试点参与申报。鼓励大型能源企业与(市、区)加强对接。请各级电网企业加大对试点地区的支持力度,在农网改造项目安排和试点项目并网等方面给予倾斜,并积极帮助户用光伏申报本年度光伏度电补贴。
甘肃省发改委	2021/6/16	《关于开展分布式光伏整县推进试点工作的通知》	重点推动可利用屋顶面积充裕、电网接入和消纳条件好的工业园区、大型公共建筑等发展分布式光伏发电。请省电力公司积极配合相关市县分布式光伏整县整乡推进试点工作,统筹做好配套电网省级改造,保障试点县、乡具备大规模接入条件。
和别省发改委	2021/6/26	《转发国家能源局综合司关于报送整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	各级电网企业要积极配合各地试点方案编制工作,对方案接网消纳提出初步意见。
广东省能源局	2021/6/3	《关于报送整县(市、区)推进户用和屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	具备条件的地市原则上选取一个有代表性的县(市),提出整县(市)试点方案。
山东省能源局	2021/6/2	《发改委副主任连维良在山东召开整县分布式光伏规模化开展试点工作座谈会》	一致表示将抢抓重大机遇,全力参与和推进试点工作。
浙江省发改委	2021/6/30	《整县(市、区)推进分布式光伏规模化开发试点工作方案(讨论稿)》	到2025年末,将全省分布式光伏装机从“十四五”可再生能源规划中“十四五”新增500万千瓦的目标,提高到新增600万千瓦。并对现有建(构)筑物、新建(构)筑物屋顶安装比例做出明确目标。电网公司要加强对配电网的升级改造,切实保障试点地区分布式光伏的大规模接入需求,确保大量分布式光伏并网后的安全稳定运行。
宁夏发改委	2021/6/29	《关于报送整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	对照四类屋顶资源条件积极落实电网接入消纳,原则上各市择优报送1-2个县(市、区)试点方案。请电网企业密切配合试点方案接网消纳部分的编制工作,并加强对配电网的升级改造。明确要求各县(市、区)分布式光伏开发储能配置比例不低于10%。
湖南省发改委	2021/7/1	《关于报送整县(市、区)屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》	每个市(州)报送的试点县(市、区)原则上不超过1个。试点电网企业要密切配合各地区试点方案编制工作,加强对配电网的到“应接尽接”。

资料来源:公开资料整理,国盛证券研究所

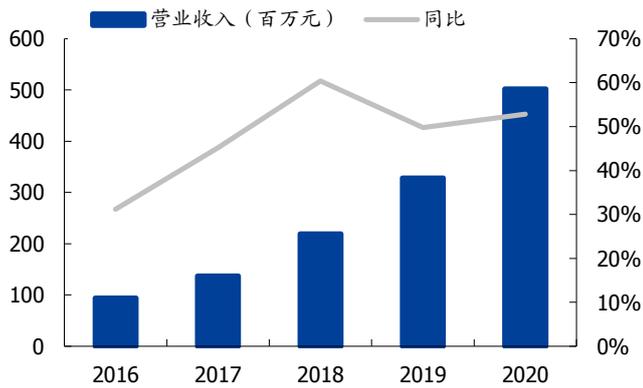
智洋创新：电网可视化智能运维专家，引领行业成长。传统电力设备运维方式存在人工成本高、巡检工作量大、效率偏低等痛点，随着电力系统日益复杂、国家坚强智能电网与电力物联网建设持续推进，高效、较低成本的电网可视化智能运维有望加速发展。我们测算电网可视化智能运维市场存量规模约 700 亿元，且每年更新迭代动态市场规模有望达到 100 亿元，行业空间广阔。智洋创新是国内该领域领军者，近年来随着两大电网推进智能电网建设而快速成长，并实现全国化业务布局，2016-2020 年公司营收/业绩复合增速分别达 52%/48%，且盈利质量较高。公司在为国家电网长期提供电力线路通道可视化运维服务中具备明显先发优势，积累了海量应用场景数据图片，为算法模型提供丰富训练集，在数据源上对新进入者形成明显竞争壁垒，并依托优异性能与较强可靠性持续提升公司与国网、南网的客户粘性。未来公司成长动力充足：**1) 异地扩张**，2017-2020H1 来自山东省内的营收占比分别为 44%/34%/29%/18%，省内业务比例逐年降低，上市后公司有望持续深化区域市场开拓；**2) 横向延伸**，公司产品后续可延伸至轨交、电信、水利等线性基础设施领域，拓展新业务增长点；**3) 产品迭代**，输电运维相关产品使用寿命一般在 5-10 年，未来产品更新升级有望成为公司长期增长重要动力。我们预测公司 2021-2023 年归母净利润分别为 1.30/1.82/2.51 亿元，同比增长 41%/40%/38%，2020-2023 年 CAGR 为 40%，当前股价对应 PE 为 21/15/11 倍，给予“买入”评级。

图表 11: 电力智能可视化运维各细分领域市场规模测算

细分领域	项目	数据	备注
输电智能可视化	全国输电线路长度 (万千米)	148.3	=国家电网披露数据/国网线路占比
	可视化设备安装间距 (米)	250-500	
	可安装可视化设备 (万个)	297-593	线路长度/安装间距
	设备均价 (元/台)	10000	行业经验
	市场规模 (亿元)	297-593	汇总时取平均值 445 亿进行估计
变电智能可视化	全国在运变电站 (座)	30000	
	智能可视化系统均价 (万元)	25	行业经验
	市场规模 (亿元)	75	
配电智能可视化	全国配电室 (万座)	58.6	假设平均每个地级市 2000 座配电室
	智能可视化系统均价 (万元)	3	行业经验
	市场规模 (亿元)	176	
静态存量市场规模 (输电+变电+配电) ≈			696 亿元
动态迭代增量市场规模 ≈			100 亿元

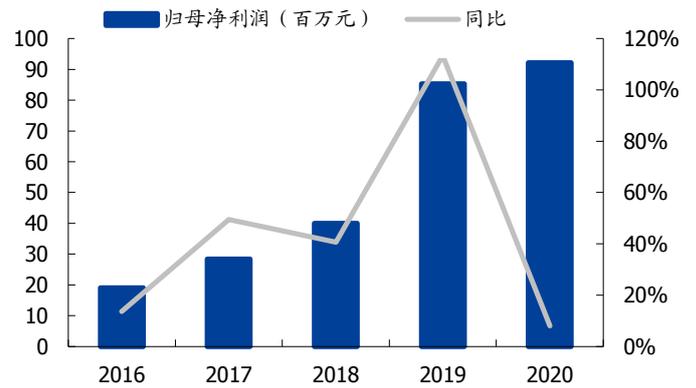
资料来源：国家电网，公司招股说明书，国盛证券研究所

图表 12: 智洋创新历年营收及同比增速



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 智洋创新历年归母净利润及同比增速



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

投资建议

新能源快速发展给建筑行业带来新机遇, 建筑央企作为行业主力军, 未来有望获新成长动力, 叠加新材料、矿业、双碳等新业务加快拓展, 估值有望迎提升, 重点关注**中国化学、中国电建、葛洲坝、中国中冶**。整县分布式光伏试点加速落地推动配网升级改造, 核心推荐配网 EPCO 成长龙头**苏文电能**, 新增推荐电网可视化智能运维专家**智洋创新**。除电力工程外, 我们继续看好建筑产业链转型升级方向, 推荐建筑工业化龙头**鸿路钢构、亚厦股份**。

图表 14: 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	4.55	1.07	1.18	1.30	1.41	4.2	3.8	3.5	3.2	0.68
中国中铁	5.30	1.03	1.16	1.27	1.38	5.2	4.6	4.2	3.8	0.62
中国铁建	7.28	1.65	1.88	2.10	2.29	4.4	3.9	3.5	3.2	0.53
中国交建	6.70	1.00	1.20	1.33	1.46	6.7	5.6	5.0	4.6	0.44
中国化学	9.53	0.74	0.90	1.05	1.21	12.8	10.6	9.1	7.9	1.36
葛洲坝	9.67	0.93	1.29	1.49	1.66	10.4	7.5	6.5	5.8	1.33
中国中冶	3.69	0.38	0.44	0.50	0.57	9.7	8.5	7.4	6.5	0.98
中国电建	5.55	0.52	0.57	0.63	0.77	10.6	9.8	8.8	7.2	0.71
中国建筑国际	4.68	1.19	1.37	1.55	1.71	3.9	3.4	3.0	2.7	0.53
上海建工	2.65	0.38	0.43	0.48	0.54	7.0	6.2	5.5	4.9	0.88
四川路桥	6.27	0.63	0.96	1.22	1.44	9.9	6.5	5.1	4.4	1.32
华设集团	7.27	0.87	1.22	1.40	1.61	8.3	6.0	5.2	4.5	1.48
华阳国际	15.94	0.88	1.12	1.42	1.79	18.0	14.2	11.2	8.9	2.45
鸿路钢构	58.80	1.52	2.29	2.94	3.77	38.6	25.6	20.0	15.6	5.37
精工钢构	3.71	0.32	0.41	0.51	0.63	11.5	9.1	7.3	5.9	1.07
富煌钢构	7.05	0.31	0.40	0.52	0.63	23.1	17.6	13.6	11.2	1.06
远大住工	12.51	0.44	0.99	1.32	1.70	28.2	12.6	9.5	7.4	1.38
金螳螂	6.87	0.89	1.03	1.18	1.36	7.7	6.7	5.8	5.0	1.09
亚厦股份	7.03	0.24	0.38	0.48	0.61	29.7	18.5	14.6	11.6	1.13
深圳瑞捷	71.12	1.79	2.51	3.47	4.73	39.7	28.3	20.5	15.1	14.31
品茗股份	68.35	1.80	2.47	3.36	4.55	38.1	27.6	20.3	15.0	4.34
龙元建设	4.15	0.53	0.56	0.62	0.72	7.8	7.4	6.7	5.8	0.55
东珠生态	9.63	0.85	1.06	1.29	1.52	11.3	9.0	7.5	6.4	1.34
绿茵生态	11.07	0.90	1.16	1.45	1.91	12.3	9.6	7.6	5.8	1.74
共创草坪	38.22	1.02	1.32	1.69	2.15	37.4	28.9	22.6	17.8	8.93
苏文电能	61.50	1.69	2.41	3.40	4.76	36.3	25.5	18.1	12.9	7.20
智洋创新	17.99	0.60	0.85	1.19	1.64	29.9	21.2	15.1	11.0	3.71
中材国际	10.64	0.65	1.00	1.11	1.22	16.3	10.6	9.6	8.7	1.73
中工国际	6.23	-0.07	0.49	0.70	0.97	-92.0	12.6	8.9	6.4	0.73
北方国际	7.19	0.97	1.14	1.38	1.59	7.4	6.3	5.2	4.5	1.01
中钢国际	8.62	0.48	0.60	0.73	0.87	18.0	14.3	11.9	9.9	1.94

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2021 年 8 月 6 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 15: 重点公司动态跟踪 (2021/8/2-8/6)

业绩公告		
日期	公司	内容
2021/8/2	苏交科	发布 2021 年半年报, 实现营收 19.8 亿元, 同降 10%; 归母净利润 1.4 亿元, 同增 30%; 扣非后归母净利润 1.4 亿元, 同增 14%。经营性现金流量净额-7.7 亿元, 上年同期为-5.9 亿元。
2021/8/6	绿茵生态	发布 2021 年半年报, 实现营收 3.7 亿元, 同降 16%; 归母净利润 1.1 亿元, 同降 15%。经营性现金流量净额-2246 万元, 上年同期为 4374 万元。
2021/8/4	达实智能	发布 2021 年半年报, 实现营收 15.3 亿元, 同增 14%; 归母净利润 1.6 亿元, 同增 18%。经营性现金流量净额-2.8 亿元, 上年同期为-0.7 亿元。
中标公告		
日期	公司	内容
2021/8/4	中国中铁	近期公司中标共 28 个重大项目, 中标价合计 611.5 亿元, 占公司 2020 年营收的 6.30%。
2021/8/2	粤水电	公司中标陆丰市螺河水闸重建工程施工项目, 中标价为 4.28 亿元, 占公司 2020 年营收的 3.40%。
2021/8/5	华阳国际	公司中标民治小学改扩建、松和小学改扩建、创新实验学校初中部、清泉外国语学校(初中部)设计采购施工总承包(EPC)项目, 中标价 6.66 亿元, 占公司 2020 年营收的 35.16%, 工期为 636 天。(已公告)
2021/8/2	杭州园林	公司联合体签署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 工程总承包项目合同, 签约合同价为 1.83 亿元, 占公司 2020 年营收的 22.70%, 工期为 240 天。(已公告)
2021/8/5	杭州园林	公司签订黄海湿地博物馆、酒店及会议中心项目室外景观绿化工程总承包项目, 暂定合同价为 1.03 亿元, 占公司 2020 年营收的 12.75%, 工期为 95 天。
2021/8/5	亚翔集成	公司中标合肥蓝科投资有限公司晶合二厂厂务及配套项目 L40 洁净项目, 中标价为 1.11 亿元, 占公司 2020 年营收的 11.94%, 预计完工日期 2022 年 1 月 31 日。
2021/8/5	中油工程	全资子公司 CPECC 签署尼日尔-贝宁原油外输管道项目贝宁段管道标段设计、采购、施工及试运投产服务合同, 合同金额 3.86 亿美元(约 24.94 亿元人民币), 占公司 2020 年营收的 3.53%, 合同工期为 42 个月。
2021/8/4	重庆建工	2021 年 1-6 月, 公司新签合同额 323.8 亿元, 同增 0.2%。其中, 房屋建设新签合同额 234.2 亿元, 同增 38.2%; 基建工程 80.1 亿元, 同降 45.2%; 专业工程 3.9 亿元, 同增 12.4%; 装饰工程 5.7 亿元, 同增 37.4%。
2021/8/3	腾达建设	公司联合体中标金清水系水质提升—路桥区路桥街道 2021 年度'污水零直排区'建设工程(1)(EPC 模式)项目, 中标价为 5791 万元, 占公司 2020 年营收的 0.98%, 2021 年 12 月 15 日前完成所有验收并移交; 中标天台苍山产业集聚区基础设施一期项目环一路(局部)路基工程项目, 中标价为 3716 万元, 占公司 2020 年营收的 0.63%, 工期为 180 天。
2021/8/3	维业股份	控股子公司建泰建设签订华发香山湖畔苑项目主体建安总承包工程施工项目合同, 中标价为 7.12 亿元, 占公司 2020 年营收的 33.74%, 工期为 1310 天。(已公告)
其他公告		
公司	时间	内容
2021/8/6	岳阳林纸	嵇昊先生辞去公司副总经理职务。
2021/8/4	华铁应急	监事桂林女士增持公司股票 8.26 万股, 占总股本的 0.01%, 增持金额约 105 万元; 董秘郭海滨先生增持公司股票 18.08 万股, 占总股本的 0.02%, 增持金额约 205 万元, 增持计划已结束。

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 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)
城地香江	9.79	21	204
华设集团	6.87	79	544
蒙草生态	3.80	113	428
农尚环境	16.03	287	4,601
四川路桥	6.21	50	311
苏交科	6.77	217	1,469
中达安	17.00	86	1,470

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 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
海南瑞泽	冯活灵	627	2021/8/5	0.55%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 18: 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	2	2	增持	26	312	11.86	0.03%
农尚环境	2	1	减持	-422	-6,717	15.92	-1.93%
富煌钢构	1	1	减持	-35	-234	6.65	-0.08%

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