

# 建筑装饰

## 看好新型电力发展，推荐电力工程及运维龙头

**【本周核心观点】**近期全球天然气、石油等传统能源商品价格持续上涨，国内各地能耗双控政策持续趋严、燃煤供应紧张，电价上行周期可能开启。碳中和深化背景下，全球能源转型阵痛有所显现，供给受限推升传统能源价格，有望带动新型电力加快发展，持续推荐电力工程及运维投资机会：**1) 电源及电网侧**在发改委能耗双控制度框架下，发展风、光、水等绿电有望减缓各地能耗双控压力，重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**（拟置入集团优质电网辅业资产、剥离房开业务，聚焦电力主业成长动力充足，PE15X）、绿电建设及运营业务占比持续提升、高压特高压建设龙头**中国能建**（PE15X）、**粤水电**；BAPV/BIPV 领域重点关注**龙元建设**、**精工钢构**（PE12X），关注进军核电领域的**上海建工**（PE10X）；**2) 用户侧**，电价上行预期显著提升，工商业节能降耗、智能用电动力增强，重点推荐智能用电服务实力突出的 EPCO 成长龙头**苏文电能**（PE28X）、关注企业能效管理系统集成商**安科瑞**；同时继续重点推荐水泥工业节能减排龙头**中材国际**（PE11X）。9月新增专项债发行 5231 亿元创年内新高，预计今年 Q4 发行额为去年同期的 5.3 倍，基建改善预期提升，有望促基建板块估值修复，继续推荐与关注**中国化学**（PE14X）、**中国中冶**（PE10X）、**中国交建**（PE7X）、**中国中铁**（PE5X），以及交通综合设计龙头**苏交科**（PE12X）、**华设集团**（PE6X）。

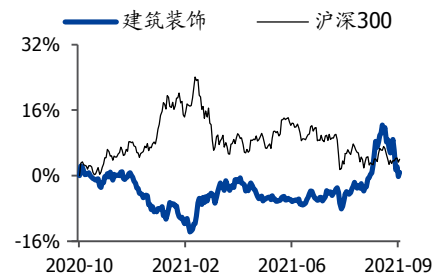
**能源紧缺带动新型电力投资，持续推荐电力工程及运维龙头。**近期受能源结构转型、冷冬致需求预期提升等因素影响，全球天然气、石油等传统能源商品价格持续上涨；国内燃煤供应紧张、价格持续上涨，较多煤电企业发电即亏损，发电意愿显著下降，能源出现阶段性紧缺。碳中和深化背景下，全球能源转型阵痛有所显现，供给受限推升传统能源价格，有望带动新型电力加快发展，持续推荐电力工程及运维投资机会：**1) 电源及电网侧**，在发改委“能源双控方案”框架下，发展风、光、水等绿电有望减缓各地能耗双控压力，重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**、绿电建设及运营业务占比持续提升、高压特高压建设龙头**中国能建**、**粤水电**；BAPV/BIPV 领域重点关注**龙元建设**（协同现有政府、企业资源，积极探索分布式光伏领域），以及在光伏屋面已有较多技术储备的钢结构 EPC 龙头**精工钢构**，关注进军核电领域的**上海建工**。**2) 用户侧**，近期湖南发布完善燃煤发电交易价格机制通知，拟在电力市场交易基准价格的基础上引入燃煤火电企业购煤价格作为参数，建立与煤炭价格联动的燃煤火电市场交易价格上限浮动机制，电价上行预期提升，工商业节能降耗、智能用电动力增强，重点推荐智能用电服务实力突出的 EPCO 成长龙头**苏文电能**、关注企业能效管理系统集成商**安科瑞**；此外还重点推荐水泥工业节能减排龙头**中材国际**。

**中国电建：拟置入集团优质电网辅业资产、剥离房开业务，聚焦电力主业成长动力充足。**上周公司公告为解决与电建集团同业竞争问题，拟将所持房地产板块资产与电建集团所持优质电网辅业相关资产进行置换，差额以现金补足。据公司历史公告，本次中国电建拟置入的电网辅业资产主要是原国家电网公司、中国南方电网所属的部分火电、电网的设计、施工企业；置出的资产主要是电建地产，其总资产 2020 年约 1462 亿元，占中国电建上市公司总资产的 16.5%，2020 年实现利润 5.1 亿元。考虑到一般资产置换情况下现金支付部分占比较低，预计注入资产总体规模与电建地产大致相当。本次资产置换有利于中国电建：**1) 更加聚焦于电力建设主业**，进一步增强公司在电网设计、施工领域实力；**2) 剥离地产开发业务**，上市公司再融资能力有望显著提升，丰富清洁能源发电业务投资、工程业务营运资金来源。后续公司一方面有望重点受益于国内绿色电力、抽水蓄能建设持续推进，另一方面凭借投资、设计、施工、运营一体化的产业链优势，切入新能源电力投资运营市场潜力较大。

**中国能建：能源电力综合服务龙头，“回 A”开启“双碳”新篇章。**上周我

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：看好绿电工程及运维、基建股估值修复投资机会》2021-09-26
- 《建筑装饰：聚焦能耗“双控”背景下碳中和与电力工程投资机会》2021-09-21
- 《建筑装饰：看好电力工程与运维，低估值修复仍有空间》2021-09-12

们外发公司首次深度覆盖报告，认为公司本次吸收合并葛洲坝，实现 A+H 两地上市，可消除同业竞争，理顺管理机制，“十四五”有望加速发展。电力行业是碳排放主体行业之一，加快建设以新能源为主体的新型电力系统对于实现“双碳”极为重要，有望带动新能源电源、特高压、配网、储能等环节建设需求持续提升。公司业务覆盖电力设计、投资、施工、制造、运维全产业链，可提供系统化一站式解决方案。其中公司作为电力系统综合设计规划龙头，深度参与我国能源整体战略规划，并在电网、火电、核电常规岛领域设计施工市占率第一，新能源领域参与设计累计装机超过 1.7 亿千瓦，执行施工任务累计装机超过 1.1 亿千瓦（全国新能源装机容量约 5.3 亿千瓦），在风光储一体化等综合性清洁能源项目上能力突出。未来公司成长动力充足：1) 加大新能源电力工程承接力度，尤其是大型综合性能源项目；2) 受益特高压和配网建设需求提升；3) 切入新能源运营潜力大，公司 2020 年在手电力装机 2.9GW，规划 2025 年不低于 20GW；4) 新型储能、抽水蓄能、氢能等关键领域加快布局；5) 非电力领域业务有望提供进一步成长动力。我们预计公司吸收合并葛洲坝后 2021-2023 年归母净利润分别为 84.5/95.8/107.4 亿元，可比口径同比增长 27%/13%/12%，对应 PE 分别为 15/13/12 倍。

**9月新增专项债发行创年内新高，基建改善预期促基建板块估值修复。**9月新增地方政府专项债发行额 5231 亿元，创年内新高，今年 Q1-3 累计发行新增专项债 2.37 万亿，Q4 剩余额度 1.28 万亿，若后续月份维持 9 月发行规模，则预计 11 月有望完成本年新增专项债全部发行。考虑到去年 Q4 新增专项债发行额仅约 2400 亿元，今年 Q4 发行额为去年同期 5.3 倍，有望为今年底明年初基建提供增量资金，基建改善预期有望进一步提升，促低估值基建板块估值修复。首先看好具有转型升级或产业链延伸逻辑的专业工程龙头中国电建、中国能建、中国化学（化工新材料实业潜力大）、中国中冶（镍钴资源储备丰富，亦重点受益冶金工业节能减排技改需求提升）。其次建议关注估值极低的基建龙头中国交建（海上风电安装龙头）、中国中铁（铜钴矿价值待重估），以及交通综合设计龙头苏交科、华设集团。

**亚厦股份：员工持股划定高增目标，工业化内装有望加速开拓。**上周亚厦股份发布第四期员工持股计划（草案），拟对 21 名核心骨干授予公司 1.3% 股份，业绩考核目标为 2021-2023 年扣非后归母净利润分别达 5.2/7.3/10.2 亿元，分别同增 116%/40%/40%，3 年复合增速达 62%，预计公司增长动力主要来源于传统公装主业稳健增长、工业化内装加速放量。本次员工持股计划规模较前三期明显更大，并设置了较高盈利增长目标，有望充分调动公司骨干积极性、提升稳定性，促公司加速成长。公司当前依托技术、产能、信息化等优势，持续大力开拓工业化内装业务，累计已在全国重点城市提供超 500 万平米工业化内装产品，我们预计年初以来公司已签及中标工业化内装订单 17-18 亿元，持续放量。在碳中和、“竞品质”等行业背景下，后续装配式装修行业有望加速发展，公司产能加速释放、不断开拓市场，工业化内装有望成为公司成长重要引擎。预测公司 2021-2023 年分别实现归母净利润 5.5/7.5/10.3 亿元，同增 73%/37%/36%，2020-2023 年 CAGR 为 80%，当前股价对应 PE 分别为 18/13/10 倍。

**投资建议：**碳中和深化背景下，全球能源转型阵痛显现，供给受限推升传统能源价格，有望带动新型电力加快发展，持续推荐电力工程及运维投资机会：**1) 电源及电网侧**，发展绿电有望减缓各地能耗双控压力，重点推荐与关注绿电建设与运营龙头中国电建、绿电建设及运营业务占比持续提升、高压特高压建设龙头中国能建、粤水电；BAPV/BIPV 领域重点关注龙元建设、精工钢构，关注进军核电领域的上海建工；**2) 用户侧**，电价上行预期提升，工商业节能降耗、智能用电力增强，重点推荐智能用电服务实力突出的 EPCO 成长龙头苏文电能、关注企业能效管理系统集成商安科瑞；同时继续重点推荐水泥工业节能减排龙头中材国际。当前专项债发行显著提速，基建改善预期提升，有望促基建板块估值修复，继续推荐与关注中国化学、中国中冶、中国交建、中国中铁，以及交通综合设计龙头苏交科、华设集团。

**风险提示：**政策推动不及预期风险、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 |
| 601669.SH | 中国电建 | --   | 0.52    | 0.58  | 0.66  | 0.77  | 16.2  | 14.7  | 12.9  | 11.0  |
| 601868.SH | 中国能建 | 买入   | 0.11    | 0.20  | 0.23  | 0.26  | 27.0  | 15.1  | 13.1  | 11.6  |
| 600496.SH | 精工钢构 | 买入   | 0.32    | 0.34  | 0.43  | 0.54  | 12.3  | 11.6  | 9.2   | 7.3   |
| 300982.SZ | 苏文电能 | 买入   | 1.69    | 2.41  | 3.40  | 4.76  | 39.6  | 27.8  | 19.7  | 14.1  |
| 600970.SH | 中材国际 | 买入   | 0.65    | 1.00  | 1.11  | 1.22  | 17.5  | 11.4  | 10.3  | 9.4   |
| 601117.SH | 中国化学 | 买入   | 0.60    | 0.78  | 1.13  | 1.36  | 18.0  | 13.8  | 9.6   | 7.9   |
| 601390.SH | 中国中铁 | 买入   | 1.03    | 1.16  | 1.27  | 1.38  | 5.5   | 4.9   | 4.5   | 4.1   |
| 300284.SZ | 苏交科  | 买入   | 0.31    | 0.52  | 0.63  | 0.76  | 20.3  | 12.0  | 9.9   | 8.2   |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 中国电建 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 .....     | 10 |
| 风险提示 .....     | 12 |

## 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: 建筑行业子板块周度涨跌幅 .....               | 6  |
| 图表 3: 周度个股涨跌幅前五 .....                  | 6  |
| 图表 4: 国内主要港口动力煤均价 (元/吨) .....          | 7  |
| 图表 5: 我国全社会用电量单月增速 .....               | 8  |
| 图表 6: 中国能建吸收合并葛洲坝前公司股权结构 .....         | 9  |
| 图表 7: 中国能建吸收合并葛洲坝后公司股权结构 .....         | 9  |
| 图表 8: 2020-2021 年地方政府新增专项债发行逐月统计 ..... | 10 |
| 图表 7: 建筑行业重点公司估值表 .....                | 11 |

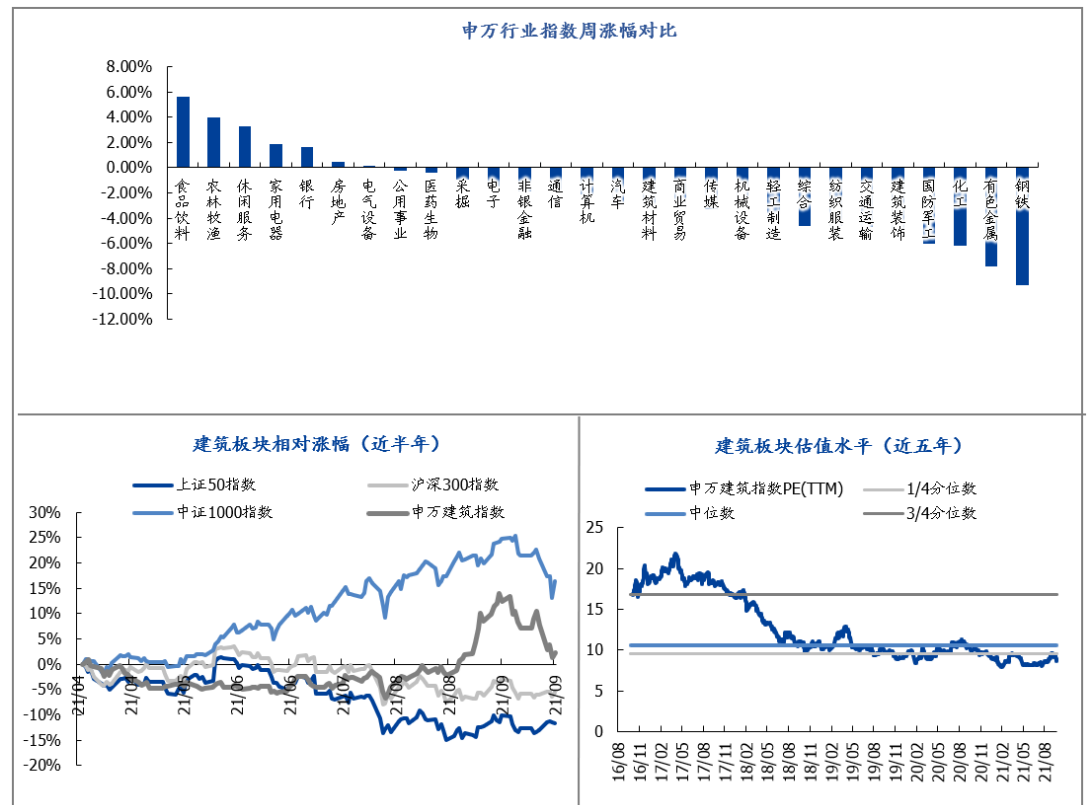
## 本周核心观点

近期全球天然气、石油等传统能源商品价格持续上涨，国内各地能耗双控政策持续趋严、燃煤供应紧张，电价上行周期可能开启。碳中和深化背景下，全球能源转型阵痛有所显现，供给受限推升传统能源价格，有望带动新型电力加快发展，持续推荐电力工程及运维投资机会：1) 电源及电网侧在发改委能耗双控制度框架下，发展风、光、水等绿电有望减缓各地能耗双控压力，重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**（拟置入集团优质电网辅业资产、剥离房开业务，聚焦电力主业成长动力充足，PE15X）、绿电建设及运营业务占比持续提升、高压特高压建设龙头**中国能建**（PE15X）、**粤水电**；BAPV/BIPV领域重点关注**龙元建设**、**精工钢构**（PE12X），关注进军核电领域的**上海建工**（PE10X）；2) 用户侧，电价上行预期显著提升，工商业节能降耗、智能用电动力增强，重点推荐智能用电服务实力突出的EPCO成长龙头**苏文电能**（PE28X）、关注企业能效管理系统集成商**安科瑞**；同时继续重点推荐水泥工业节能减排龙头**中材国际**（PE11X）。9月新增专项债发行5231亿元创年内新高，预计今年Q4发行额为去年同期的5.3倍，基建改善预期提升，有望促基建板块估值修复，继续推荐与关注**中国化学**（PE14X）、**中国中冶**（PE10X）、**中国交建**（PE7X）、**中国中铁**（PE5X），以及交通综合设计龙头**苏交科**（PE12X）、**华设集团**（PE6X）。

## 行业周度行情回顾

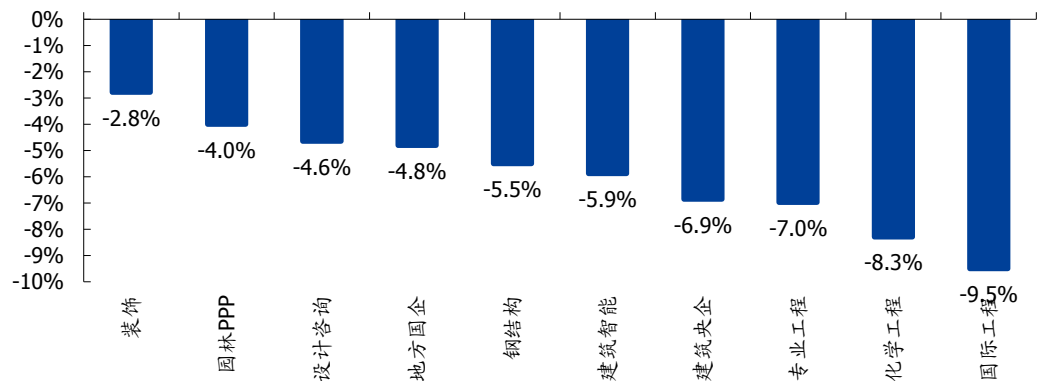
上周28个A股申万一级行业中，涨跌幅前三的分别为食品饮料（5.60%），农林牧渔（3.95%），休闲服务（3.25%）；涨跌幅后三的分别为钢铁（-9.28%），有色金属（-7.80%），化工（-6.16%）。建筑板块下跌5.10%，周涨幅排在申万一级行业指数第24名，相较上证综指/沪深300指数/创业板指收益率分别为-3.85%/-5.44%/-6.24%。分子板块看，涨跌幅前三分别为装饰（-2.78%），园林PPP（-4.00%），设计咨询（-4.64%）；涨跌幅后三分别为国际工程（-9.50%），化学工程（-8.29%），专业工程（-6.97%）。个股方面，涨幅前三的分别为粤水电（5.91%），东华科技（3.86%），亚厦股份（3.04%）；跌幅前三的分别为航天工程（-19.06%），中钢国际（-15.52%），华电重工（-14.29%）。

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: 周度个股涨跌幅前五

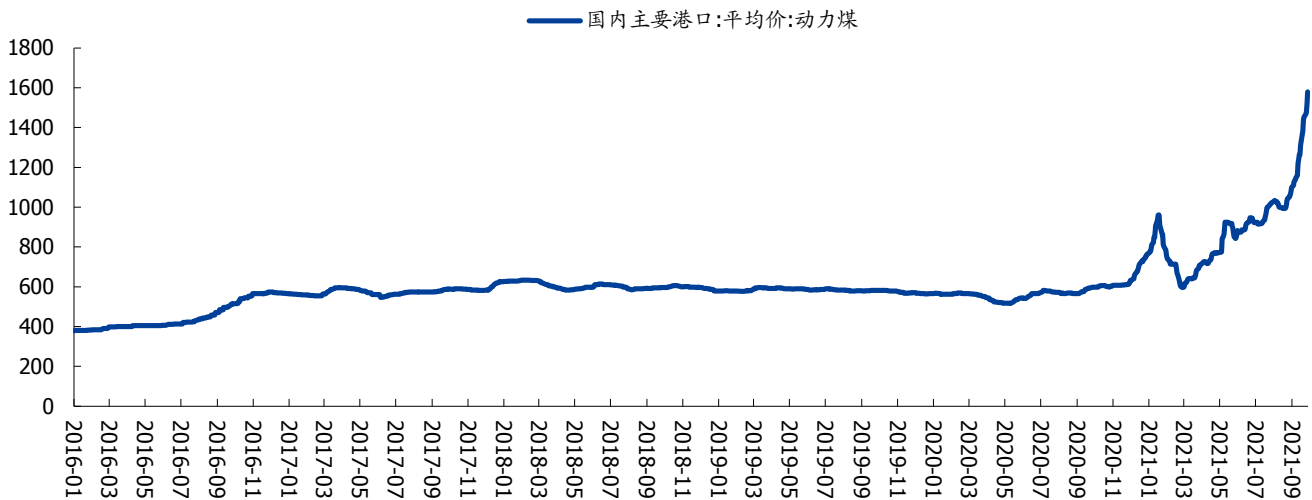
| 涨幅排名 | 公司简称 | 周涨跌幅  | 跌幅排名 | 公司简称 | 周涨跌幅    |
|------|------|-------|------|------|---------|
| 1    | 粤水电  | 5.91% | 1    | 航天工程 | -19.06% |
| 2    | 东华科技 | 3.86% | 2    | 中钢国际 | -15.52% |
| 3    | 亚厦股份 | 3.04% | 3    | 华电重工 | -14.29% |
| 4    | 上海建工 | 3.02% | 4    | 山东路桥 | -13.56% |
| 5    | 华体科技 | 2.15% | 5    | 中国中冶 | -13.35% |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 行业动态分析

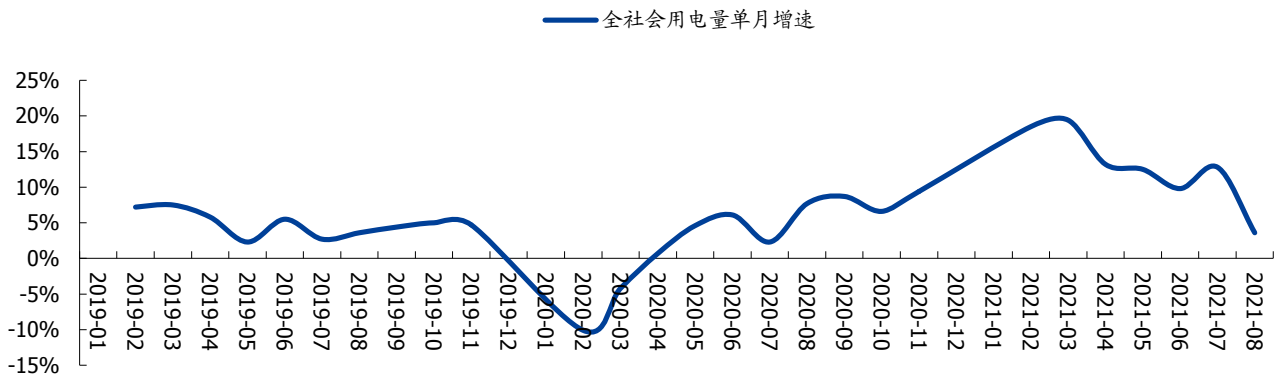
**能源紧缺带动新型电力投资，持续推荐电力工程及运维龙头。**近期受能源结构转型、冷冬致需求预期提升等因素影响，全球天然气、石油等传统能源商品价格持续上涨；国内燃煤供应紧张、价格持续上涨，较多煤电企业发电即亏损，发电意愿显著下降，能源出现阶段性紧缺。碳中和深化背景下，全球能源转型阵痛有所显现，供给受限推升传统能源价格，有望带动新型电力加快发展，持续推荐电力工程及运维投资机会：**1) 电源及电网侧**，在发改委“能源双控方案”框架下，发展风、光、水等绿电有望减缓各地能耗双控压力，重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**、绿电建设及运营业务占比持续提升、高压特高压建设龙头**中国能建**、**粤水电**；BAPV/BIPV领域重点关注**龙元建设**（协同现有政府、企业资源，积极探索分布式光伏领域），以及在光伏屋面已有较多技术储备的钢结构 EPC 龙头**精工钢构**，关注进军核电领域的**上海建工**。**2) 用户侧**，近期湖南发布完善燃煤发电交易价格机制通知，拟在电力市场交易基准价格的基础上引入燃煤火电企业购煤价格作为参数，建立与煤炭价格联动的燃煤火电市场交易价格上限浮动机制，电价上行预期提升，工商业节能降耗、智能用电力增强，重点推荐智能用电服务实力突出的 EPCO 成长龙头**苏文电能**、关注企业能效管理系统集成商**安科瑞**；此外还重点推荐水泥工业节能减排龙头**中材国际**。

图表 4: 国内主要港口动力煤平均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 我国全社会用电量单月增速



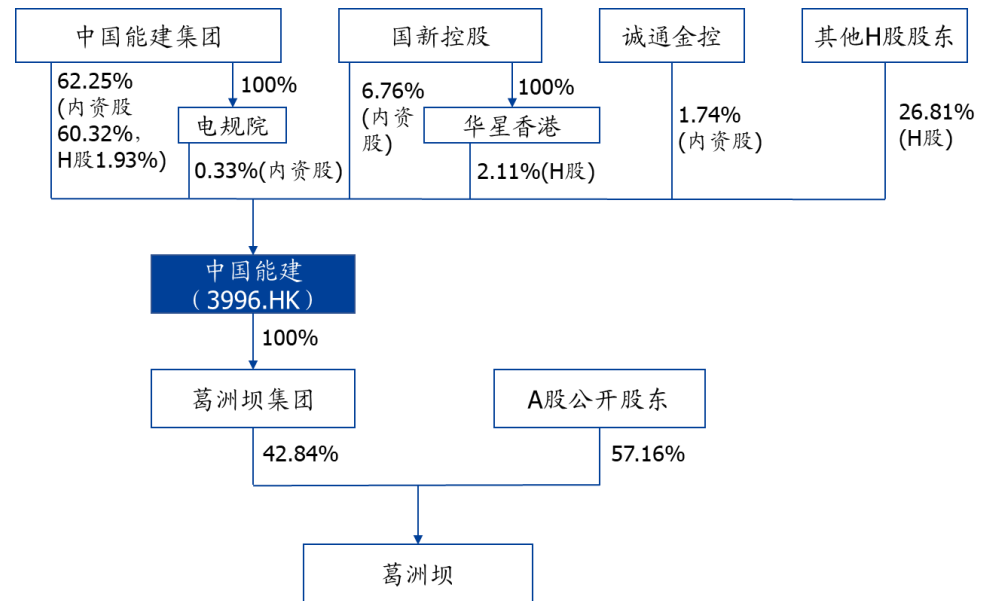
资料来源: 能源局网站, 国盛证券研究所

**中国电建: 拟置入集团优质电网辅业资产、剥离房开业务, 聚焦电力主业成长动力充足。** 上周公司公告为解决与电建集团同业竞争问题, 拟将所持房地产板块资产与电建集团所持优质电网辅业相关资产进行置换, 差额以现金补足。据公司历史公告, 本次中国电建拟置入的电网辅业资产主要是原国家电网公司、中国南方电网所属的部分火电、电网的设计、施工企业; 置出的资产主要是电建地产, 其总资产 2020 年约 1462 亿元, 占中国电建上市公司总资产的 16.5%, 2020 年实现利润 5.1 亿元。考虑到一般资产置换情况下现金支付部分占比较低, 预计注入资产总体规模与电建地产大致相当。本次资产置换有利于中国电建: 1) 更加聚焦于电力建设主业, 进一步增强公司在电网设计、施工领域实力; 2) 剥离地产开发业务, 上市公司再融资能力有望显著提升, 丰富清洁能源发电业务投资、工程业务营运资金来源。后续公司一方面有望重点受益于国内绿色电力、抽水蓄能建设持续推进, 另一方面凭借投资、设计、施工、运营一体化的产业链优势, 切入新能源电力投资运营市场潜力较大。

**中国能建: 能源电力综合服务龙头, “回 A” 开启 “双碳” 新篇章。** 上周我们外发公司首次深度覆盖报告, 认为公司本次吸收合并葛洲坝, 实现 A+H 两地上市, 可消除同业竞争, 理顺管理机制, “十四五” 有望加速发展。电力行业是碳排放主体行业之一, 加快建设以新能源为主体的新型电力系统对于实现 “双碳” 极为重要, 有望带动新能源电源、特高压、配网、储能等环节建设需求持续提升。公司业务覆盖电力设计、投资、施工、制造、运维全产业链, 可提供系统化一站式解决方案。其中公司作为电力系统综合设计规划龙头, 深度参与我国能源整体战略规划, 并在电网、火电、核电常规岛领域设计施工市占率第一, 新能源领域参与设计累计装机超过 1.7 亿千瓦, 执行施工任务累计装机超过 1.1 亿千瓦 (全国新能源装机容量约 5.3 亿千瓦), 在风光储一体化等综合性清洁能源项目上能力突出。未来公司成长动力充足: 1) 加大新能源电力工程承接力度, 尤其是大型综合性能源项目; 2) 受益特高压和配网建设需求提升; 3) 切入新能源运营潜力大, 公司 2020 年在手电力装机 2.9GW, 规划 2025 年不低于 20GW; 4) 新型储能、抽水蓄能、氢能等关键领域加快布局; 5) 非电力领域业务有望提供进一步成长动力。我们预计公司吸收合并葛洲坝后 2021-2023 年归母净利润分别为 84.5/95.8/107.4 亿元, 可比口径同比增长 27%/13%/12%, 对应 PE 分别为 15/13/12 倍。

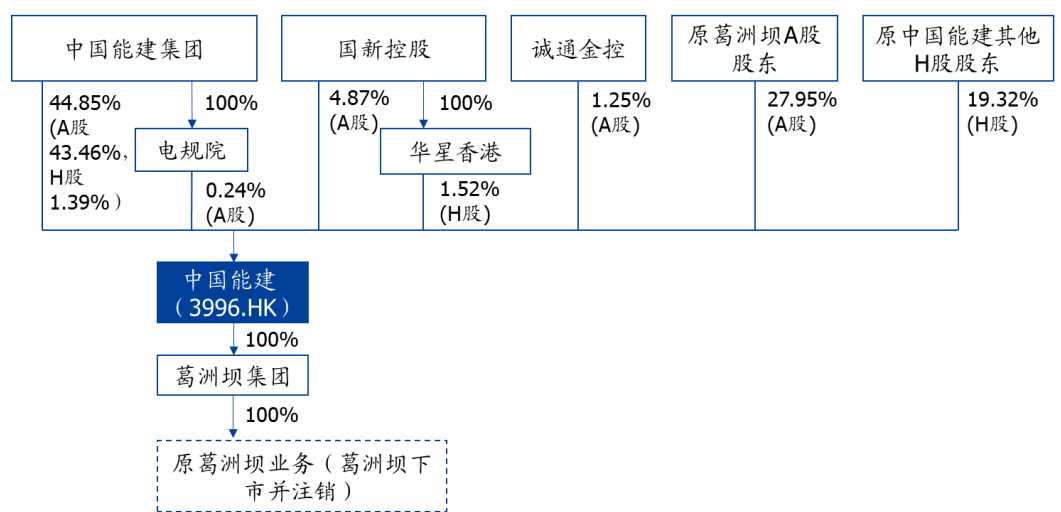


图表 6: 中国能建吸收合并葛洲坝前公司股权结构



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

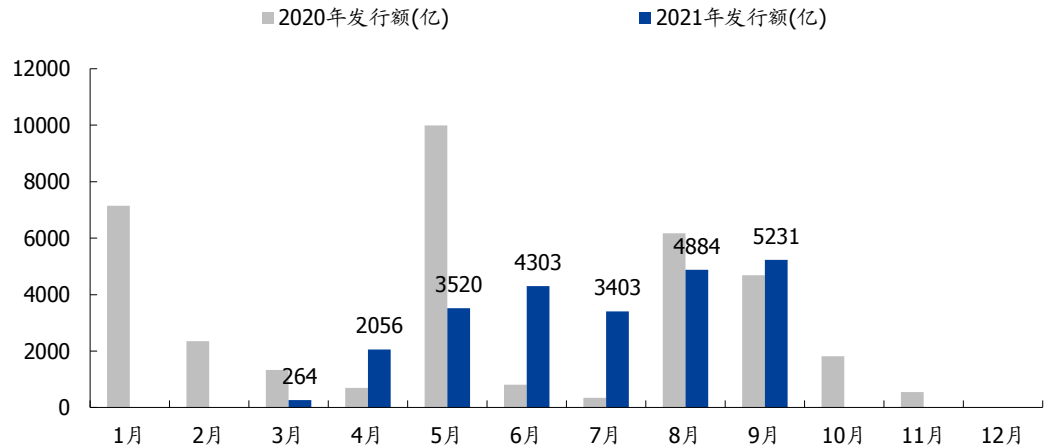
图表 7: 中国能建吸收合并葛洲坝后公司股权结构



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

**9月新增专项债发行创年内新高, 基建改善预期促基建板块估值修复。**9月新增地方政府专项债发行额 5231 亿元, 创年内新高, 今年 Q1-3 累计发行新增专项债 2.37 万亿, Q4 剩余额度 1.28 万亿, 若后续月份维持 9 月发行规模, 则预计 11 月有望完成本年新增专项债全部发行。考虑到去年 Q4 新增专项债发行额仅约 2400 亿元, 今年 Q4 发行额为去年同期 5.3 倍, 有望为今年底明年初基建提供增量资金, 基建改善预期有望进一步提升, 促低估值基建板块估值修复。首先看好具有转型升级或产业链延伸逻辑的专业工程龙头中国电建、中国能建、中国化学 (化工新材料实业潜力大)、中国中冶 (镍钴资源储备丰富, 亦重点受益冶金工业节能减排技改需求提升)。其次建议关注估值极低的基建龙头中国交建 (海上风电安装龙头)、中国中铁 (铜钴矿价值待重估), 以及交通综合设计龙头苏交科、华设集团。

图表 8: 2020-2021 年地方政府新增专项债发行逐月统计



资料来源: 财政部、Wind、国盛证券研究所

**亚厦股份: 员工持股划定高增目标, 工业化内装有望加速开拓。** 上周亚厦股份发布第四期员工持股计划(草案), 拟对 21 名核心骨干授予公司 1.3% 股份, 业绩考核目标为 2021-2023 年扣非后归母净利润分别达 5.2/7.3/10.2 亿元, 分别同增 116%/40%/40%, 3 年复合增速达 62%, 预计公司增长动力主要来源于传统公装主业稳健增长、工业化内装加速放量。本次员工持股计划规模较前三期明显更大, 并设置了较高盈利增长目标, 有望充分调动公司骨干积极性、提升稳定性, 促公司加速成长。公司当前依托技术、产能、信息化等优势, 持续大力开拓工业化内装业务, 累计已在全国重点城市提供超 500 万平方米工业化内装产品, 我们预计年初以来公司已签及中标工业化内装订单 17-18 亿元, 持续放量。在碳中和、“竞品质”等行业背景下, 后续装配式装修行业有望加速发展, 公司产能加速释放、不断开拓市场, 工业化内装有望成为公司成长重要引擎。预测公司 2021-2023 年分别实现归母净利润 5.5/7.5/10.3 亿元, 同增 73%/37%/36%, 2020-2023 年 CAGR 为 80%, 当前股价对应 PE 分别为 18/13/10 倍。

## 投资建议

碳中和深化背景下, 全球能源转型阵痛显现, 供给受限推升传统能源价格, 有望带动新型电力加快发展, 持续推荐电力工程及运维投资机会: 1) 电源及电网侧, 发展绿电有望减缓各地能耗双控压力, 重点推荐与关注绿电建设与运营龙头**中国电建**、绿电建设及运营业务占比持续提升、高压特高压建设龙头**中国能建**、**粤水电**; BAPV/BIPV 领域重点关注**龙元建设**、**精工钢构**, 关注进军核电领域的**上海建工**; 2) 用户侧, 电价上行预期提升, 工商业节能降耗、智能用电动力增强, 重点推荐智能用电服务实力突出的 EPCO 成长龙头**苏文电能**、关注企业能效管理系统集成商**安科瑞**; 同时继续重点推荐水泥工业节能减排龙头**中材国际**。当前专项债发行显著提速, 基建改善预期提升, 有望促基建板块估值修复, 继续推荐与关注**中国化学**、**中国中冶**、**中国交建**、**中国中铁**, 以及交通综合设计龙头**苏交科**、**华设集团**。

图表 9: 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   | 4.80  | 1.07  | 1.18  | 1.30  | 1.41  | 4.5    | 4.1   | 3.7   | 3.4   | 0.66 |
| 中国中铁   | 5.66  | 1.03  | 1.16  | 1.27  | 1.38  | 5.5    | 4.9   | 4.5   | 4.1   | 0.65 |
| 中国铁建   | 7.90  | 1.65  | 1.88  | 2.10  | 2.29  | 4.8    | 4.2   | 3.8   | 3.4   | 0.55 |
| 中国交建   | 8.24  | 1.00  | 1.26  | 1.44  | 1.62  | 8.2    | 6.5   | 5.7   | 5.1   | 0.61 |
| 中国化学   | 10.80 | 0.60  | 0.78  | 1.13  | 1.36  | 18.0   | 13.8  | 9.6   | 7.9   | 1.36 |
| 中国能建   | 3.02  | 0.11  | 0.20  | 0.23  | 0.26  | 27.0   | 15.1  | 13.1  | 11.6  | 2.08 |
| 中国中冶   | 4.35  | 0.38  | 0.45  | 0.52  | 0.60  | 11.5   | 9.6   | 8.3   | 7.2   | 1.12 |
| 中国电建   | 8.47  | 0.52  | 0.58  | 0.66  | 0.77  | 16.2   | 14.7  | 12.9  | 11.0  | 1.36 |
| 中国建筑国际 | 6.74  | 1.19  | 1.39  | 1.57  | 1.76  | 5.6    | 4.9   | 4.3   | 3.8   | 0.66 |
| 上海建工   | 4.10  | 0.38  | 0.43  | 0.48  | 0.54  | 10.9   | 9.6   | 8.5   | 7.6   | 1.31 |
| 四川路桥   | 8.44  | 0.63  | 0.96  | 1.22  | 1.44  | 13.3   | 8.8   | 6.9   | 5.9   | 1.67 |
| 苏交科    | 6.24  | 0.31  | 0.52  | 0.63  | 0.76  | 20.3   | 12.0  | 9.9   | 8.2   | 1.06 |
| 华设集团   | 7.75  | 0.87  | 1.22  | 1.40  | 1.61  | 8.9    | 6.4   | 5.5   | 4.8   | 1.48 |
| 华阳国际   | 14.54 | 0.88  | 1.12  | 1.42  | 1.79  | 16.5   | 12.9  | 10.3  | 8.1   | 2.24 |
| 鸿路钢构   | 43.90 | 1.51  | 2.17  | 2.80  | 3.53  | 29.2   | 20.2  | 15.7  | 12.4  | 3.69 |
| 精工钢构   | 3.96  | 0.32  | 0.34  | 0.43  | 0.54  | 12.3   | 11.6  | 9.2   | 7.3   | 1.08 |
| 富煌钢构   | 6.91  | 0.31  | 0.40  | 0.52  | 0.63  | 22.6   | 17.3  | 13.3  | 11.0  | 1.02 |
| 远大住工   | 9.36  | 0.44  | 0.95  | 1.42  | 2.25  | 21.1   | 9.9   | 6.6   | 4.2   | 0.93 |
| 金螳螂    | 6.31  | 0.89  | 1.03  | 1.18  | 1.36  | 7.1    | 6.1   | 5.3   | 4.6   | 0.98 |
| 亚厦股份   | 7.46  | 0.24  | 0.41  | 0.56  | 0.77  | 31.5   | 18.2  | 13.3  | 9.7   | 1.19 |
| 深圳瑞捷   | 52.89 | 1.79  | 2.51  | 3.47  | 4.73  | 29.5   | 21.1  | 15.2  | 11.2  | 2.69 |
| 品茗股份   | 53.68 | 1.80  | 2.48  | 3.38  | 4.56  | 29.9   | 21.6  | 15.9  | 11.8  | 3.31 |
| 龙元建设   | 6.19  | 0.53  | 0.56  | 0.62  | 0.71  | 11.7   | 11.1  | 10.0  | 8.7   | 0.80 |
| 东珠生态   | 10.48 | 0.85  | 1.05  | 1.27  | 1.48  | 12.3   | 10.0  | 8.3   | 7.1   | 1.37 |
| 绿茵生态   | 10.14 | 0.90  | 0.96  | 1.19  | 1.38  | 11.2   | 10.5  | 8.5   | 7.4   | 1.56 |
| 共创草坪   | 28.95 | 1.02  | 1.25  | 1.60  | 2.02  | 28.3   | 23.2  | 18.1  | 14.3  | 6.34 |
| 苏文电能   | 67.00 | 1.69  | 2.41  | 3.40  | 4.76  | 39.6   | 27.8  | 19.7  | 14.1  | 7.42 |
| 智洋创新   | 19.09 | 0.60  | 0.85  | 1.19  | 1.64  | 31.7   | 22.5  | 16.0  | 11.6  | 3.82 |
| 华铁应急   | 9.10  | 0.36  | 0.51  | 0.72  | 1.00  | 25.4   | 17.9  | 12.7  | 9.1   | 2.44 |
| 中材国际   | 11.40 | 0.65  | 1.00  | 1.11  | 1.22  | 17.5   | 11.4  | 10.3  | 9.4   | 1.79 |
| 中工国际   | 6.83  | -0.07 | 0.29  | 0.53  | 0.92  | -100.8 | 23.3  | 12.9  | 7.4   | 0.80 |
| 北方国际   | 8.15  | 0.97  | 1.14  | 1.38  | 1.59  | 8.4    | 7.1   | 5.9   | 5.1   | 1.10 |
| 中钢国际   | 8.44  | 0.48  | 0.60  | 0.73  | 0.88  | 17.6   | 14.0  | 11.6  | 9.6   | 1.86 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所, 股价为 2021 年 9 月 30 日收盘价, 中国交建、中国中冶、中国电建、上海建工、富煌钢构、东珠生态、绿茵生态、中工国际、北方国际、中钢国际 EPS 数据使用 Wind 一致预期数据

## 风险提示

政策推动不及预期风险、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：021-38124100  
 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