



**建筑装饰周观点：继续关注大
建筑股行情 重视业务有变化
的央企和地方国企机会**



本周行情：大建筑股继续领跑板块，永福股份涨幅领先。本周建筑板块上涨 3.53%，其中水利工程板块上涨 19.63%。个股方面：1) 大建筑股：中国电建、中国中冶、粤水电、中国交建、中国核建、中国铁建上涨 28%、15%、14%、12%、10%、9%；2) “新能源+建筑” 民企：永福股份上涨 24%。

本周大建筑股超额收益明显，我们发布深度报告《大建筑股行情深度复盘：

太阳底下无新事》：1) 从 DCF 视角回顾大建筑股历史行情。2014 年行情驱动力包括分子端 “一带一路” 打开海外业务空间、分母端受益连续降准降息；2016 年行情驱动力在于分子端 PPP 释放高增长预期，险资举牌助推行情高度；2018 年行情驱动力包括分子端基建短期刺激叠加分母端连续降准，但驱动力量不如前两轮。2) 从持仓结构和行情驱动力来看，本轮大建筑股行情更接近于 2018 年基建复苏行情。一是行情启动时建筑股持仓比例相似，二是本轮行情驱动力类似于 2018 年，主要为基建刺激短期 EPS 增长预期。增量资金大概率来自于高估值板块资金的流出和再配置。3) 从行情空间来看，本轮行情中建筑央企估值修复的时间和空间尚未结束。2021 年迄今大盘表现优于 2018 年，从绝对空间来看本轮大建筑股行情涨幅应该会大于 2018 年行情水平。4) 从行情节奏来看，地方国企存在补涨机会。央企行情启动后逐步配置地方国企是大概率能获得超额收益的投资模式。5) 建议重点关注业务结构存在重要变化的央企和地方国企投资机会。

本周能源局印发实施《抽水蓄能中长期发展规划（2021-2035年）》，规划到2025/2030年抽蓄投产总规模分别达到0.62亿千瓦以上/1.2亿千瓦左右，验证我们8月观点。抽蓄产业“十四五”有望加快发展，建议继续关注抽蓄建设相关建筑央企和地方建筑国企。

本周投资策略：建议继续关注大建筑股行情，其中重点关注在业务结构上存在重要变化的建筑央企和地方国企的投资机会。1) 建筑央企方面，重点推荐【中钢国际】（低碳冶金技术领先、背靠宝钢），建议关注【中国电建】

（能源电力和抽蓄建设龙头），推荐【中国化学】（战略转型化工实业）、【中国中冶】（拥有瑞木镍钴矿项目）、【葛洲坝】（水电和抽蓄建设龙头、被能建吸收合并），推荐【中国中铁】（大基建龙头）、【中国铁建】（大基建龙头）；2) 地方建筑国企方面，建议关注【粤水电】（大湾区水利水电龙头、运营清洁能源资产），推荐【四川路桥】（西南基建龙头），建议关注【上海建工】

（长三角基建龙头）、【隧道股份】（长三角基建龙头）。

下半年投资策略：建筑业进入需求降速、竞争加剧新常态，未来上市建企将在“变”与“不变”之间面临抉择——“变”即通过股权或业务结构之变打开新的增长空间，“不变”则聚焦强化传统业务优势。沿“变化”主线推荐【中钢国际】、【中国化学】、【中国中冶】、【四川路桥】、【永福股份】，建议关注【中国电建】、【森特股份】、【中铁装配】；沿“不变”主线

推荐【鸿路钢构】、【金螳螂】，推荐【中国中铁】、【中国铁建】、【中国建筑】。

本周（9月4日-9月10日）基建数据跟踪：本周工程中标 6891.46 亿元，环升 102.48%。本周新增地方债 838.12 亿元，新增一般债 117.11 亿元。

风险提示：地方融资平台违约风险、新签订单不及预期、PPP 规范政策进一步趋严的风险、宏观流动性趋紧的风险、地产调控政策进一步趋严的风险

关键词：一带一路 举牌 新能源

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35054

