

## 一体化经营优势明显，装配式钢结构潜力大

### 核心观点：

- **事件：**公司发布 2021 年半年报。公司实现营业收入 23.83 亿元，同比增长 52.06%，实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 30.86%，扣非净利润 0.63 亿元，同比增长 30.51%。
- **半年度营收创上市以来同期新高。**公司 2021H1 实现营收 23.83 亿元，同比增长 52.06%，实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 30.86%。半年度营收和净利润创同期新高。公司业绩高速增长主要系：1、对存量客户需求深挖及新客户开拓；2、紧抓降本增效工作，实现精益化管理；3、与上游钢铁企业精密合作，通过降低产品的原材料成本和运输成本。公司营收按产品分类，建造工程实现营收 16.11 亿元，同比增长 66.03%；钢结构销售实现营收 5.26 亿元，同比增长 18.50%；门窗销售及其他产品实现营收 2.41 亿元，同比增长 66.27%；其他业务产品实现营收 0.05 亿元，同比减少 37.46%。2021H1 公司经营性活动净现金流为-2.28 亿元，较去年同期 1.11 亿元减少 3.39 亿元，主要系公司上半年增加材料采购所致。截止至 2021 年 6 月 30 日，公司资产负债率为 67.80%，环比提升 1.76pct。报告期公司取得借款收到的现金为 11.01 亿元，期末现金余额为 8.9 亿元。
- **公司一体化经营优势明显。**公司在钢结构领域的设计、制造、安装水准处于前列，拥有先进的制造加工和检测设备，同时拥有实力较强的钢结构安装队伍。公司在多年发展过程中逐步形成了集专业化设计、工厂化制造、标准化安装于一体的完善的一体化综合运营优势，为公司提供了较强的盈利能力。公司设立了富煌设计、富煌工程科技、安徽恒德、富煌建科、富煌建工、富煌门窗幕墙、富煌木业等子公司，从工程整体设计、钢结构加工、安装、PC 板材等部品部件生产加工，内部门窗装饰等都做了精细化分工，建立了健全富煌装配式建筑部品部件的上下游供应协同合作关系，形成了完整的装配式建筑产业供应体系。
- **装配式建筑未来发展潜力大。**2020 年 11 月，中央发布“十四五”规划和 2035 年远景目标，明确建筑行业未来的装配式、新型工业化、信息化、绿色化等大方向，提出发展绿色建筑。现阶段，我国建筑正处于朝着绿色建筑和建筑产业现代化发展转型的过程中。钢结构因其绿色环保、抗震性好、可回收利用等特点，符合新形势下绿色建筑的要求。未来随着国家对装配式钢结构行业政策的不断落地实施，装配式钢结构迎契机，公司有望受益。

## 富煌钢构(002743.SZ)

**推荐** 首次评级

### 分析师

龙天光

☎：021-20252646

✉：longtianguang\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

钱德胜

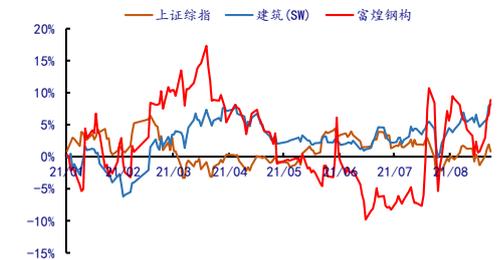
☎：021-20252621

✉：qiandesheng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521070001

### 股价表现

2021-08-27



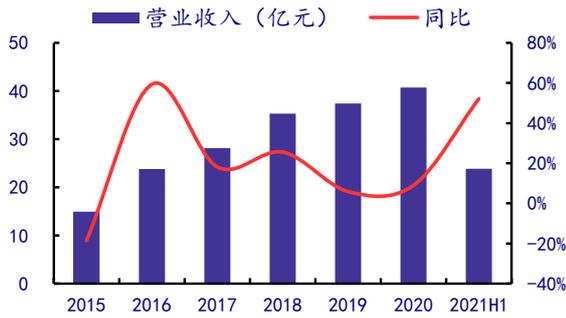
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

### 相关研究

## 财务简析

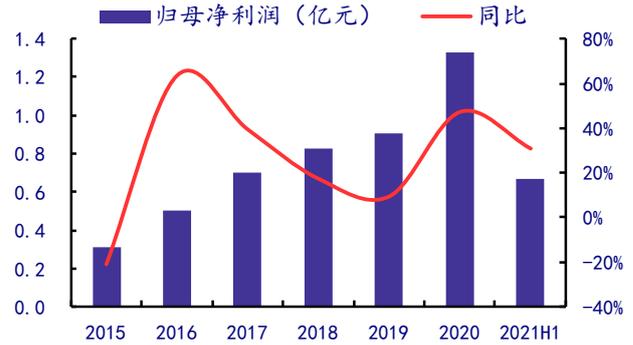
2015 年至今公司营业收入持续增长。2021 上半年年公司实现营业收入 23.83 亿元，同比增长 52.06%，实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 30.86%。

图 1：公司近年营业收入及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

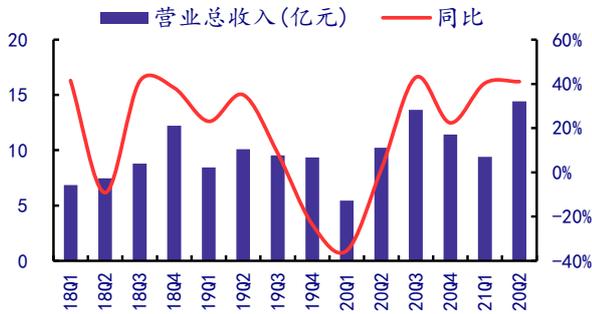
图 2：公司近年归母净利润及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

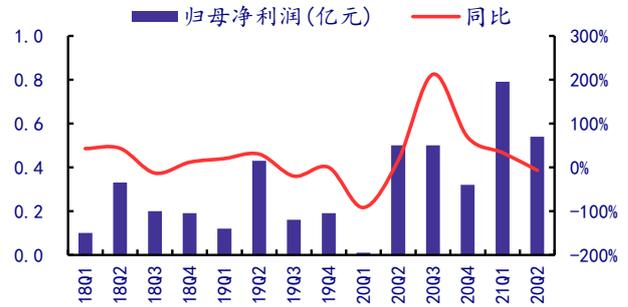
公司单季度营收呈现季节性波动趋势。2021Q2 单季度公司实现营业收入 14.43 亿元，同比增长 41.06%；实现归母净利润 0.54 亿元，同比减少 6.69%。

图 3：公司近年单季度营业收入及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 4：公司近年单季度净利润及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2016 年以来公司期间费用率先升后降，2021H1 公司期间费用率为 8.85%，同比降低 3.21pct。2016 年以来公司毛利率先升后降，净利率相对稳定。2021H1 年公司毛利率为 11.55%，同比降低 2.34pct；净利率为 2.86%，同比提高 0.44pct。

图 5：公司近年期间费用



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 6：公司近年毛利率和净利率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 投资建议

预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 0.31/0.39 元/股，对应动态市盈率分别为 18.86/16.58 倍，首次覆盖建议“推荐”评级。

**风险提示：1、新签订单不及预期的风险。2、行业竞争加剧风险。**

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**龙天光：建筑、通信行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019 年获财经最佳选股分析师第一名。**

**钱德胜：建筑行业分析师。硕士学历，曾就职于国元证券研究所，5 年行业研究经验。**

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦 15 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐曼玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn