

东海证券：建筑装饰行业周报

2021.10.25-2021.10.29

分析日期 2021年11月02日

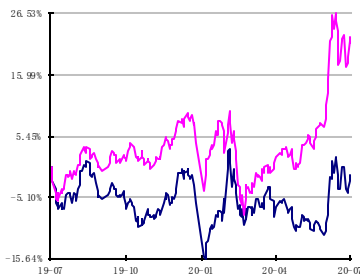
行业评级： 标配(40)
证券分析师：吴骏燕

执业证书编号：S0630517120001

电话：20333916

邮箱：wjyan@longone.com.cn

行业走势图



相关研究报告

◎投资要点:

- ◆ **本周建筑装饰板块整体点评：**建筑装饰板块周涨幅 0.57%，跑赢沪深 300 1.6 个百分点。上周沪深 300 环比下跌-1.03%；建筑装饰（申万）板块整体上涨 0.57%，涨幅在 28 个行业中排第 7 名。子板块中，其中园林工程、专业工程、房屋建设、基础建设、装修装饰子板块分别变动 4.01%、-2.05%、0.12%、-2.71%、-2.07%。
- ◆ **建筑装饰板块低估值凸现。**目前建筑装饰板块 PE（TTM）为 9.1，相比上周有所提升，位居 A 股各板块倒数第三。子行业层面，房屋建设为 5.04，基础建设为 8.34，专业工程为 15.91，装修装饰为 17.90，园林工程为 66.25。
- ◆ **建筑季报落地，2021 前三季度营收净利维持较高同比增速，毛利阶段性承压，ROE 呈现拐点。**本周 2021 年三季报全部披露完毕，建筑装饰行业（SW）公司 2021 前三季度合计实现营业总收入 52500.52 亿元，同比增加 21.36%，实现归属净利润 1404.75 亿元，同比增加 21.92%。在 2020 年同期基数较低背景下，2021 前三季度建筑行业营收、净利均有较快增长。分板块来看，子板块专业工程、基础建设、房屋建设和归母净利润增速均呈现正值。其中专业工程板块营收和归母净利润增速分别为 28.47%和 31.28%，位居子板块第一，且超出行业整体增速，主要得益于化学工程和钢结构公司营收业绩保持快速增长。然而装修装饰和园林工程两个子板块业绩增速为负，主要由于营业收入增速较低（yoy+6.51%/+1.9%），同时板块整体盈利水平下滑。2021 年前三季度建筑装饰（SW）板块整体毛利率承压，ROE 呈现改善趋势。申万建筑行业 2021 年前三季度毛利率增速略降，为 10.36%，净利率基本持平。2021 年主要受原材料成本端上涨压力影响，建筑行业毛利率整体承压。2021 年前三季度建筑整体 ROE 达 9.17%，比去年同期提升 0.52pct，呈现出拐点向上的趋势，中长期来看，我们认为随着龙头建筑企业降杠杆进入尾声及传统建筑行业的商业模式的逐步改善，建筑公司 ROE 提升趋势有望延续。
- ◆ **双碳政策继续推进，建议关注业绩增长潜力较大的“建筑+新能源”发展。**国务院印发《2030 年前碳达峰行动方案》，方案提出加快优化建筑用能结构，深化可再生能源建筑应用，推广光伏发电与建筑一体化应用，提高建筑终端电气化水平，建设集光伏发电、储能、直流配电、柔性用电于一体的“光储直柔”建筑。碳中和背景下，建筑业迎来新机遇，绿色建筑具有较大发展空间，建议关注 BIPV、储能及新能源工程类。
- ◆ **风险因素：**疫情影响超预期；政策力度不及预期；项目资金落实不到位等。

正文目录

1. 投资要点	4
2. 二级市场表现	6
3. 上市公司公告	8
4. 行业动态	10
风险因素	10

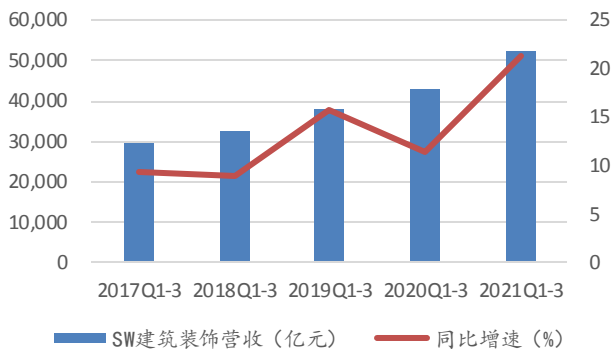
图表目录

图 1 建筑装饰行业 2021 前三季度营收及增速	4
图 2 建筑装饰行业 2021 前三季度归母净利润及增速	4
图 3 建筑行业子板块 2021 前三季度营收增速 (%)	4
图 4 建筑行业子板块 2021 前三季度归母净利润增速 (%)	4
图 5 建筑行业 2021 前三季度营收前十公司 (亿元)	5
图 6 建筑行业 2021 前三季度归母净利前十公司 (亿元)	5
图 7 建筑行业净利率及毛利率情况	5
图 8 建筑行业 ROE 情况	5
图 9 建筑行业及子板块资产负债率 (%) 情况	6
图 10 建筑行业及子板块经营性现金流净额情况 (亿元)	6
图 11 指数走势图—建筑装饰行业和沪深 300 指数(2020/10/25-至今)	6
图 12 2021 年本周申万一级行业指数各板块涨跌幅 (%)	7
图 13 申万一级行业 PE TTM 情况	7
图 14 建筑装饰子行业最新 PE TTM	7
图 15 建筑装饰行业个股本周涨跌幅前五情况 (%)	8

1. 投资要点

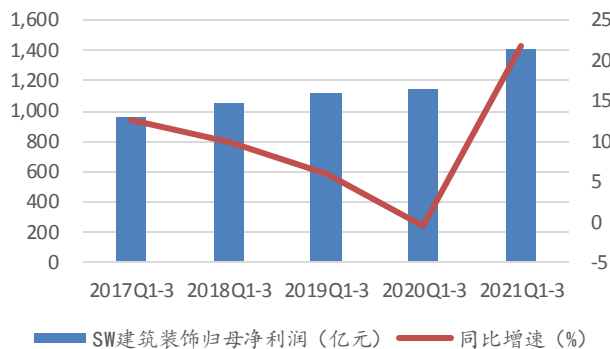
建筑季报落地，2021 前三季度营收净利维持较高同比增速，毛利阶段性承压，ROE 呈现拐点。本周 2021 年三季度报全部披露完毕，建筑装饰行业（SW）公司 2021 前三季度合计实现营业总收入 52500.52 亿元，同比增加 21.36%，实现归属净利润 1404.75 亿元，同比增加 21.92%。在 2020 年同期基数较低背景下，2021 前三季度建筑行业营收、净利均有较快增长。

图 1 建筑装饰行业 2021 前三季度营收及增速



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

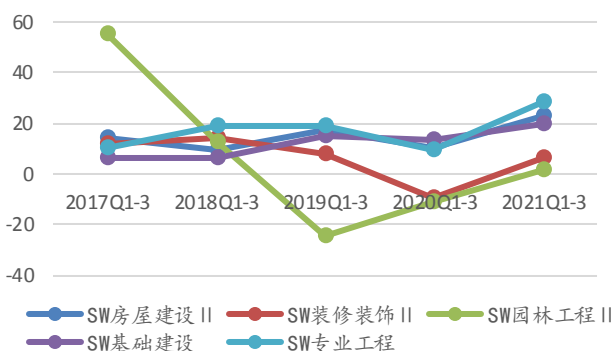
图 2 建筑装饰行业 2021 前三季度归母净利润及增速



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

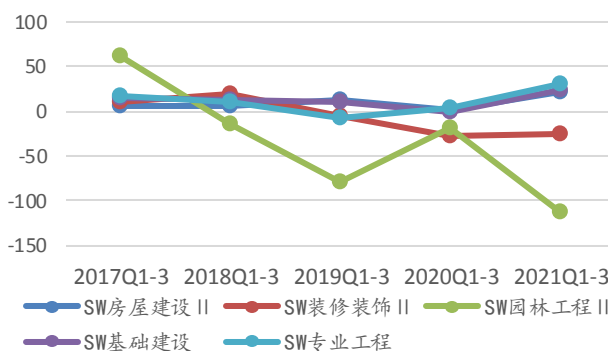
分板块来看，子板块专业工程、基础建设、房建营收和归母净利润增速均呈现正值。其中专业工程板块营收和归母净利润增速分别为 28.47% 和 31.28%，位居子板块第一，且超出行业整体增速，主要得益于化学工程和钢结构公司营收业绩保持较快速增长。然而装修装饰和园林工程两个子板块业绩增速为负，主要由于营业收入增速较低 (yoy+6.51%/+1.9%)，同时板块整体盈利水平下滑。

图 3 建筑行业子板块 2021 前三季度营收增速 (%)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

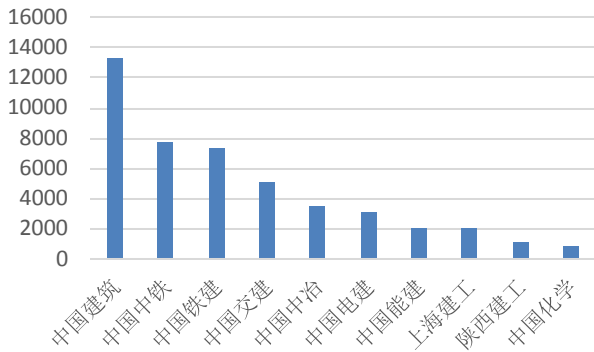
图 4 建筑行业子板块 2021 前三季度归母净利润增速 (%)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

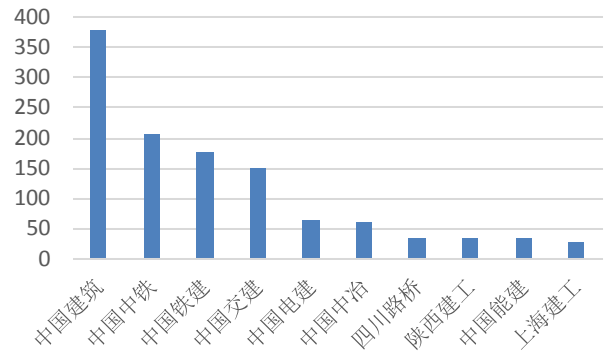
从各公司营收和净利润规模来看，央企及地方国企仍然是行业的主力，营收和归母净利润前 10 中大部分为央企，包括两家地方建筑国企上海建工和陕西建工，营收 TOP10 企业营收占行业营收总额比重为 85.29%。归母净利润 TOP10 为 7 家央企和 3 家地方国企（四川路桥、陕西建工和上海建工），10 家企业归母净利润合计占行业总额比重为 81.47%，行业发展集中程度较高。

图 5 建筑行业 2021 前三季度营收前十公司 (亿元)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

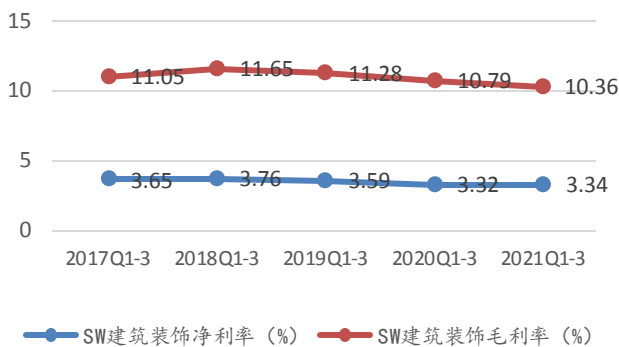
图 6 建筑行业 2021 前三季度归母净利润前十公司 (亿元)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

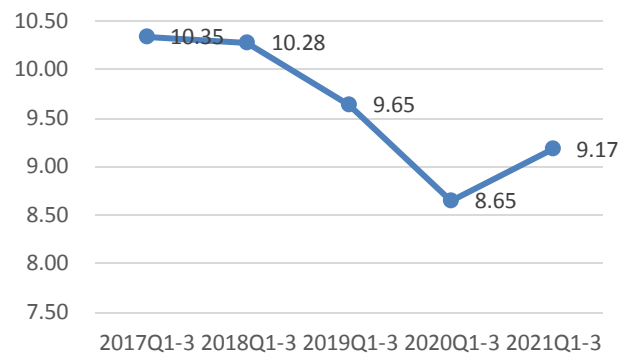
2021 年前三季度建筑装饰 (SW) 板块整体毛利率承压, ROE 呈现改善趋势。申万建筑行业 2021 年前三季度毛利率增速略降, 为 10.36%, 净利率基本持平。2021 年主要受原材料成本端上涨压力影响, 建筑行业毛利率整体承压。2021 年前三季度建筑整体 ROE 达 9.17%, 比去年同期提升 0.52pct, 呈现出拐点向上的趋势, 中长期来看, 我们认为随着龙头建筑企业降杠杆进入尾声及传统建筑行业的商业模式的逐步改善, 建筑公司 ROE 提升趋势有望延续。

图 7 建筑行业净利率及毛利率情况



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

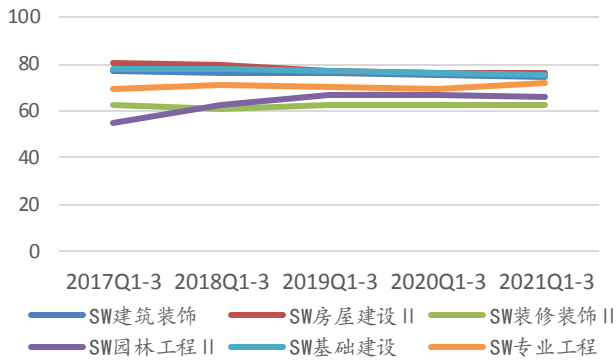
图 8 建筑行业 ROE 情况



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

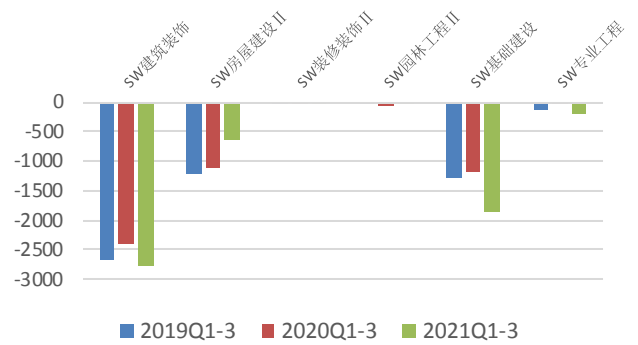
资产负债率控制较好, 经营现金流较紧张。期内建筑行业整体资产负债率水平为 74.77%, 较上年同期下降了 0.56 个 pct。除专业工程和装修装饰子板块负债率微升外其余子板块负债率均略降。现金流方面, 申万建筑行业 2021 年前三季度合计经营性现金流净额为 -2772 亿, 同比多流出 374 亿。各二级板块经营性现金流均为净流出状态。

图9 建筑行业及子板块资产负债率(%)情况



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图10 建筑行业及子板块经营性现金流净额情况(亿元)



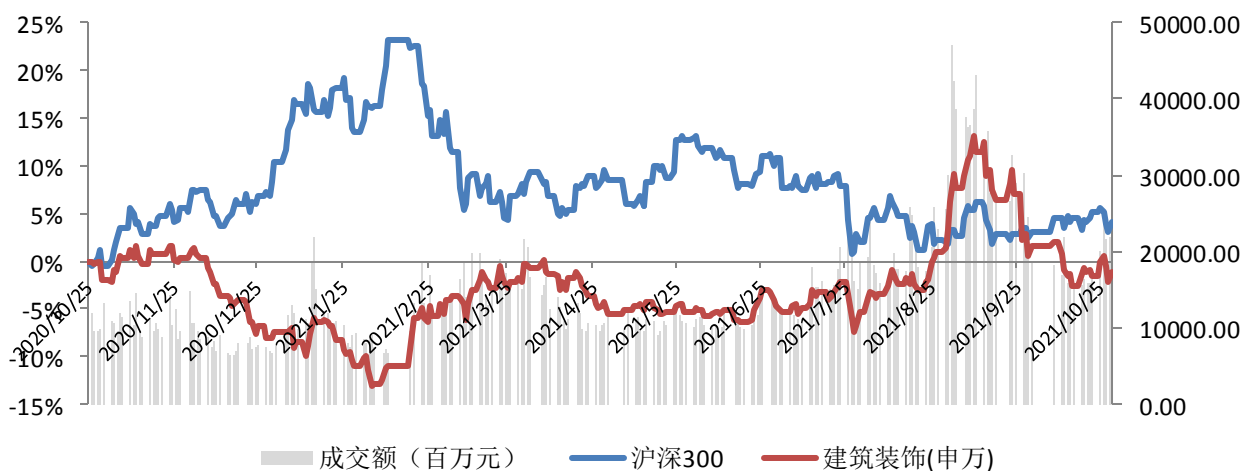
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

双碳政策继续推进, 建议关注业绩增长潜力较大的“建筑+新能源”发展。国务院印发《2030年前碳达峰行动方案》, 方案提出加快优化建筑用能结构, 深化可再生能源建筑应用, 推广光伏发电与建筑一体化应用, 提高建筑终端电气化水平, 建设集光伏发电、储能、直流配电、柔性用电于一体的“光储直柔”建筑。碳中和背景下, 建筑业迎来新机遇, 绿色建筑具有较大发展空间, 建议关注 BIPV、储能及新能源工程类。

2. 二级市场表现

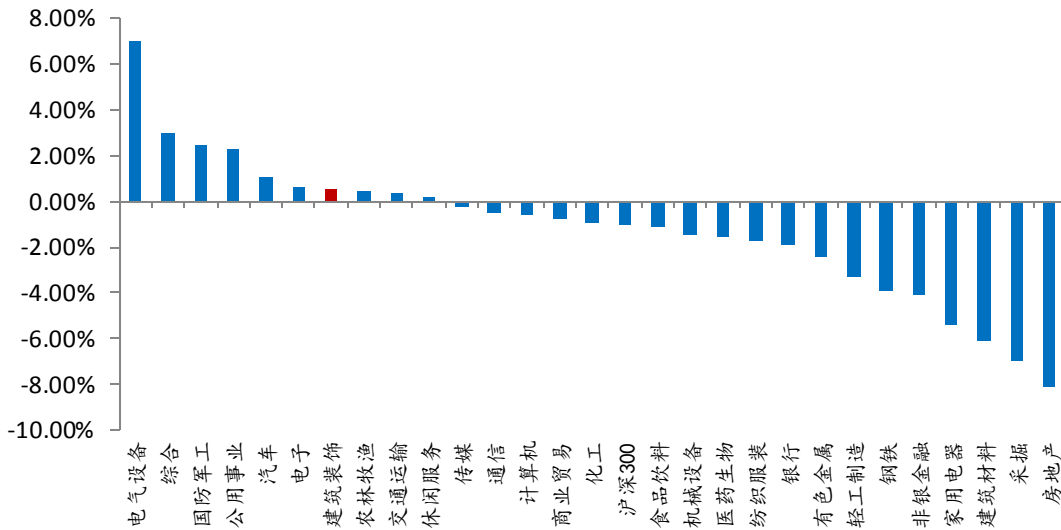
建筑装饰板块周涨幅 0.57%, 跑赢沪深 300 1.6 个百分点。上周沪深 300 环比下跌 -1.03%; 建筑装饰(申万)板块整体上涨 0.57%, 涨幅在 28 个行业中排第 7 名。子板块中, 其中园林工程、专业工程、房屋建设、基础建设、装修装饰子板块分别变动 4.01%、-2.05%、0.12%、-2.71%、-2.07%。

图11 指数走势图—建筑装饰行业和沪深300指数(2020/10/25-至今)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

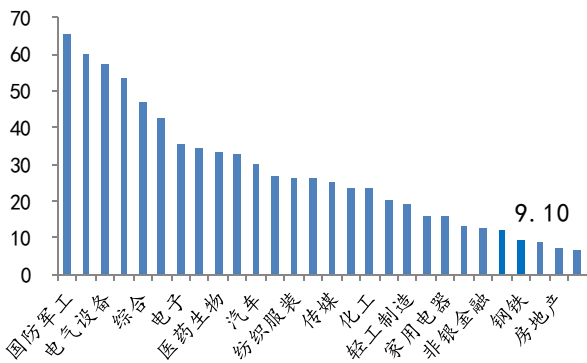
图 12 2021 年本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

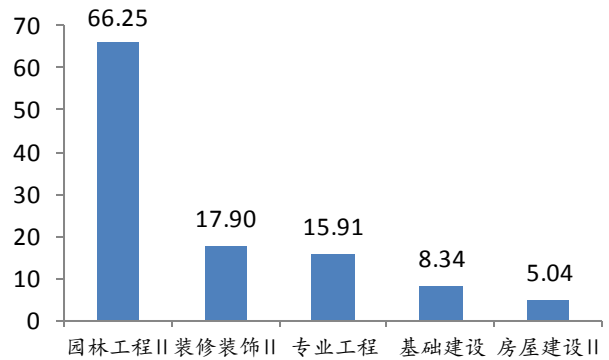
建筑装饰板块低估值凸现。目前建筑装饰板块 PE (TTM) 为 9.1, 相比上周有所提升, 位居 A 股各板块倒数第三。子行业层面, 房屋建设为 5.04, 基础建设为 8.34, 专业工程为 15.91, 装修装饰为 17.90, 园林工程为 66.25。

图 13 申万一级行业 PETTM 情况



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

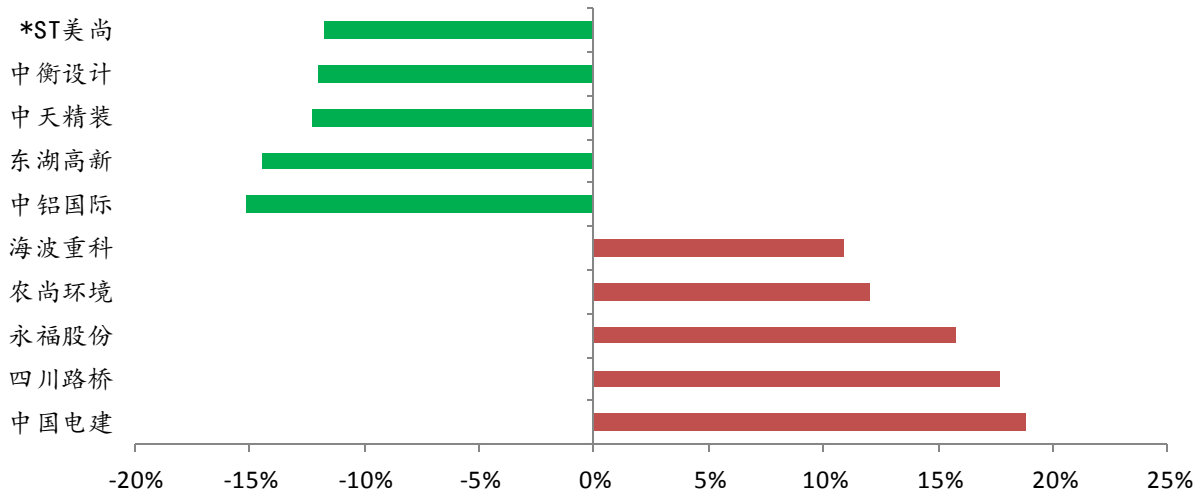
图 14 建筑装饰子行业最新 PETTM



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

个股方面 (申万), 行业涨幅前 5 为中国电建 (+18.81%)、四川路桥 (+17.73%)、永福股份 (+15.81%)、农尚环境 (+12.00%)、海波重科 (+10.93%); 本周行业跌幅前 5 为中铝国际 (-15.20%)、东湖高新 (-14.42%)、中天精装 (-12.25%)、中衡设计 (-12.03%)、*ST 美尚 (-11.76%)。

图 15 建筑装饰行业个股本周涨跌幅前五情况 (%)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

3.上市公司公告

【宁波建工】前三季度归属于母公司所有者的净利润 2.86 亿元，同比增长 67.03%；营业收入 152.08 亿元，同比增长 8.49%；基本每股收益 0.2763 元，同比增长 69.3%。

【天域生态】公司控股股东罗卫国通过集中竞价交易方式减持 46.63 万股，占公司总股本 0.16%。本次披露的减持计划实施时间已经过半，本次减持计划尚未实施完毕。

【苏交科】前三季度归属于母公司所有者的净利润 2.6 亿元，同比增长 24.5%；营业收入 31.26 亿元，同比减少 11.33%；基本每股收益 0.2674 元，同比增长 24.49%。

【成都路桥】公司 2021 年前三季度实现营业收入为 11.7 亿元，同比下降 14.08%；归属于上市公司股东的净利润为 5995.6 万元，同比增长 1.78%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 8635.07 万元，同比增长 52.55%；基本每股收益为 0.11 元/股。

【郑中设计】公司 2021 年前三季度实现营业收入为 14.53 亿元，同比增长 9.90%；归属于上市公司股东的净利润为 3898.01 万元，同比增长 7.61%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 3182.3 万元，同比增长 6.65%；基本每股收益为 0.14 元/股。

【隧道股份】全资子公司路桥集团中标“机场联络线申昆路停车场及虹桥商务区申昆路片区 III-G03D-02 地块上盖综合开发工程（停车场及综合楼）”项目，中标金额 23.83 亿元，计划总工期 1004 天。

【延华智能】前三季度归属于母公司所有者的净利润 273.62 万元，上年同期净亏损 1234.08 万元，扭亏为盈；营业收入 5.69 亿元，同比增长 30.1%；基本每股收益 0.0038 元，上年同期基本每股收益-0.02 元。

【中国铁建】三季度新签合同额合计 5117.88 亿元，年内累计新签合同额为 15663.43 亿元。

【粤水电】公司前三季度营业收入 9,902,080,965.44 元，同比增加 15.07%，归属上市公司股东的净利润 232,069,483.19 元，同比增加 32.69%。

【亚翔集成】公司"于近日收到招标单位世源科技工程有限公司发来的《中标通知书》(编号: EE01-SYS-004-LOI)，确认亚翔集成成为杭州富芯 12 英寸模拟集成电路芯片生产线项目(一期)洁净工程(包号为: EE01-SYS-004)的中标单位，中标金额为 2.275 亿元。

【中钢国际】前三季度归属于母公司所有者的净利润 5.16 亿元，同比增长 73.79%；营业收入 102.99 亿元，同比增长 13.16%；基本每股收益 0.4107 元，同比增长 73.8%。

【蒙草生态】前三季度归属于母公司所有者的净利润 2.42 亿元，同比增长 102.83%；营业收入 17.26 亿元，同比增长 15.07%；基本每股收益 0.1509 元，同比增长 102.82%。

【中国中铁】第三季度新签合同额总计 4326.8 亿元。公司本年累计新签合同额总计 14663.5 亿元，同比增长 8.3%。

【中国建筑】公司实现营业收入 4003.32 亿元，同比增长 15.06%；利润总额 207.61 亿元，同比增长 8.80%；归属于上市公司股东的净利润 121.87 亿元，同比增长 7.88%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 119.97 亿元，同比增长 7.86%；基本每股收益 0.29 元。

【中国海诚】公司实现营业收入约 33.32 亿元，同比下降 1.44%；实现归属于上市公司股东的净利润约 1.15 亿元，同比增长 543.34%；实现基本每股收益 0.28 元，同比增长 600%。

【四川路桥】前三季度归属于母公司所有者的净利润 34.7 亿元，同比增长 100.69%；营业收入 520.21 亿元，同比增长 38.56%；基本每股收益 0.7265 元，同比增长 55.7%。

【陕西建工】前三季度归属于母公司所有者的净利润 34.08 亿元，同比增长 117.37%；营业收入 1177.84 亿元，同比增长 30.01%；基本每股收益 1.0331 元，同比增长 107.45%。

【华图山鼎】10 月 28 日起复牌 华图投资持股比例将增至 50.8%。

【北新路桥】第三季度报告，实现营业收入 25.92 亿元，同比下降 1.37%；归属于上市公司股东的净利润 1580.26 万元，同比下降 0.32%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 885.51 万元，同比增长 596.16%；基本每股收益 0.0131 元。

【鸿路钢构】前三季度归属于母公司所有者的净利润 8.24 亿元，同比增长 64.12%；营业收入 133.77 亿元，同比增长 40.67%；基本每股收益 1.5683 元，同比增长 63.59%。

【启迪设计】前三季度归属于母公司所有者的净利润 8468.22 万元，同比增长 29.15%；营业收入 13.61 亿元，同比增长 29.93%；基本每股收益 0.49 元，同比增长 28.95%。

【安徽建工】前三季度归属于母公司所有者的净利润 8.68 亿元，同比增长 50.16%；营业收入 497.2 亿元，同比增长 30.76%；基本每股收益 0.5 元，同比增长 85.19%。

【腾达建设】前三季度归属于母公司所有者的净利润 7.85 亿元，同比增长 62.25%；营业收入 47.2 亿元，同比增长 37.61%；基本每股收益 0.49 元，同比增长 63.33%。

【中材国际】前三季度取得营业收入人民币 249.96 亿元(单位下同)，同比增加 16.02%；归属于中材国际股东的净利润 14.24 亿元，同比增加 1.95%；基本每股收益 0.64 元。

【中国电建】前三季度公司实现营业收入 3160.98 亿元，同比增长 22.25%，净利润 63.56 亿元，同比增长 8.40%，基本每股收益为 0.41 元。

【中国化学】前三季度营业总收入为 899.86 亿元，同比增长 36.27%。归母净利润 28.98 亿元，同比增长 4.46%，扣非净利润 27.29 亿元，同比增长 2.18%，基本每股收益 0.55 元。

【亚厦股份】前三季度实现营业收入 87.59 亿元，同比增长 26.1%；归属于上市公司股东的净利润 2.55 亿元，同比增长 3.65%。

【中国中铁】前三季度公司实现营业收入 7679.26 亿元，同比增长 11.86%；归属于上市公司股东的净利润 206.46 亿元，同比增长 13.07%；基本每股收益 0.731 元，同比增长 5.94%。

【中国铁建】前三季度归属于母公司所有者的净利润 178.72 亿元，同比增长 20.12%；营业收入 7354.75 亿元，同比增长 17.86%；基本每股收益 1.15 元，同比增长 16.16%。

【中国中冶】前三季度归属于母公司所有者的净利润 61.28 亿元，同比增长 33.01%；营业收入 3494.88 亿元，同比增长 30.42%；基本每股收益 260.0 元，同比增长 36.84%。

【森特股份】前三季度归属于母公司所有者的净利润 8516.78 万元，同比减少 39.03%；营业收入 20.9 亿元，同比减少 4.98%；基本每股收益 0.17 元，同比减少 41.38%。

【上海建工】前三季度归属于母公司所有者的净利润 29.6 亿元，同比增长 31.95%；营业收入 2085.59 亿元，同比增长 26.08%；基本每股收益 0.29 元，同比增长 26.09%。

【中工国际】公司前三季度营业收入 6,327,780,149.74 元，同比增加 17.74%，归属上市公司股东的净利润 231,718,514.37 元，同比增加 80.43%。

4. 行业动态

*国务院印发 2030 年前碳达峰行动方案

10 月 26 日，国务院印发《2030 年前碳达峰行动方案》（下称《行动方案》），提出了包括能源绿色低碳转型、节能降碳增效、工业领域碳达峰、城乡建设碳达峰、交通运输绿色低碳、循环经济助力降碳、绿色低碳科技创新、碳汇能力巩固提升、绿色低碳全民、各地区梯次有序碳达峰行动等在内的“碳达峰十大行动”。（来源：wind）

*10 月份中国采购经理指数发布

10 月 31 日，国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会发布的中国采购经理指数显示，企业生产经营活动总体扩张步伐有所放缓。10 月份，制造业采购经理指数为 49.2%，比上月下降 0.4 个百分点，连续 7 个月下降，且连续两个月位于收缩区间，但仍位于 50% 临界点附近；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.4% 和 50.8%，比上月下降 0.8 个和 0.9 个百分点，但仍处于扩张区间。（来源：wind）

风险因素

风险因素：疫情影响超预期；政策力度不及预期；项目资金落实不到位等。

分析师简介:

吴骏燕, 法国克莱蒙费朗一大项目管理硕士, 2015年11月加入东海证券, 主要研究方向为建筑、建材。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

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, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8621) 20333619
传真: (8621) 50585608
邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8610) 66216231
传真: (8610) 59707100
邮编: 100089