

## 建筑材料行业深度报告

# 2024 年中报综述：板块承压延续，景气仍待筑底，关注出海、水利等方向

增持（维持）

2024 年 09 月 05 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

证券分析师 任婕

执业证书：S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

证券分析师 杨晓曦

执业证书：S0600524080001

yangxx@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **产业链景气探底。**需求下行压力下，基建地产链景气继续筑底，24Q2 收入端承压加剧，盈利能力底部徘徊。收入端转为同比负增长主要因实物需求表现疲弱，下游基建、地产现金流仍然紧张，收入扩张/杠杆增加持续面临约束，此外大宗品类需求疲软，但行业亏损面扩大的背景下供给侧呈现优化的迹象，景气开始分化。从 ROE (TTM) 来看，装饰装修、国际工程 24Q2 的 ROE (TTM) 位于近三年的中枢之上，装饰装修预计主要得益于资产负债表的处置、修复，国际工程子板块的高景气主要得益于疫后一带一路地区基建景气提升、公司海外经营成本改善，基建房建、装修建材的 ROE (TTM) 较 Q1 下行，预计主要因需求疲软背景下行业竞争加剧。

■ **利润表：收入端承压加剧，盈利能力继续筑底。**

(1) 24Q2 收入端承压加剧，盈利能力底部徘徊。收入端转为同比负增长主要因实物需求表现疲弱，下游基建、地产现金流仍然紧张，收入扩张/杠杆增加持续面临约束，此外大宗品类需求疲软，收入端减速较为明显的子行业主要是装修建材、基建房建，均由 Q1 的正增长转负。

(2) 24Q2 基建地产链毛利率环比和同比基本小幅改善。其中毛利率同比呈改善态势的子行业主要是基建房建、国际工程和海外工程，反映建筑工程类企业加大对项目毛利率的管控；毛利率同比呈下降趋势的子行业主要是水泥（实物需求释放较慢、行业竞争加剧）、玻璃玻纤（去年同期基数较高）。

(3) 24Q2 基建地产链 ROE (TTM) 继续筑底，建材行业环比下降，水泥、玻璃玻纤、装修建材子行业盈利能力均继续承压，建筑行业环比下降，其中主要是基建房建子行业的拖累。

■ **现金流与资产负债表：经营性现金流表现分化，杠杆率承压上行。**

(1) 24Q2 基建地产链经营性现金流表现分化，在下游现金流持续紧张的背景下，24Q2 收现比未出现明显的改善，子行业表现有一定的分化，其中承压比较明显的子行业主要是建筑行业中的基建房建、专业工程子行业，反映终端客户资金链持续紧张的影响，装修建材子行业变化不大，反映企业积极控制回款的成效。

(2) 基建地产链 24Q2 的资产负债率环比小幅上升，反映盈利和现金流同时承压的影响，上升超过 1pct 的主要有装饰装修、装修建材、其他材料、基建房建、专业工程子行业。

(3) 基建地产链截至 24Q2 应收账款及票据周转天数 (TTM) 上升，反映下游基建、地产资金持续偏紧的影响下，不仅收现比改善受限，此外存量应收款项仍有待进一步化解。其中应收账款及票据周转天数 (TTM) 环比 24Q1 增加明显的子行业主要是设计咨询、其他材料、专业工程等。

■ **景气判断**

**建材板块：**

(1) **大宗建材：**今年以来内需占比大的水泥、玻璃等品种需求承压加剧，外需有一定比重的玻纤需求虽显现出韧性，但增量不足，因此行业供需矛盾均出现了阶段性加重的状态，导致竞争加剧。其中水泥上半年全行业亏损，玻纤 Q1 行业盈利也下探至历史低点，Q2 随着新增供给的

### 行业走势



### 相关研究

《景气仍有压力，关注地产政策》

2024-09-02

《住房养老金试点，老旧小区改造有望加快》

2024-08-26

控制和龙头企业复价开始反弹，玻璃盈利则从中高位开始下降。展望下半年，在地产链继续承压，基建和外需的对冲仍存在不确定性的背景下，景气的回升有赖于供给侧的改善推动供需平衡修复。随着水泥行业自律改善、产业政策的进一步落地，玻纤新增产能投放节奏进一步放缓，我们认为水泥、玻纤景气有望稳步改善，浮法玻璃行业仍需观察在产产能冷修的节奏。

**(2) 消费建材：**需求低迷，收入端压力 Q2 显著增加；竞争加剧致毛利率同比下降，加之收入规模下滑致费用摊薄减少，应收规模有所收缩但长账龄应收的组合计提影响当期业绩，盈利能力亦承压。展望下半年，短期内地产销售表现疲弱、竣工端压力加大，收入端仍将承压。盈利端价格竞争并未进入尾声，但具有渠道和品牌优势的 C 端品牌仍具经营韧性，盈利能力较为稳定。

**建筑板块：**(1) 2024 年上半年基建投资增长保持平稳，但月度增速趋势有所回落，结构上看水利、铁路等细分领域投资表现良好，市政类投资表现较弱，基建板块相关子行业收入端和订单均有体现，下半年基建增速维持仍需项目继续落地以及准财政工具进一步发力；(2) 地产投资和开工压力仍大，房建工程和装饰装修板块收入下滑压力持续显现，资产负债表仍需修复；(3) 国际工程板块保持较高景气，主要受益于一带一路地区基建景气提升和出海力度持续扩大，结合上半年对外承包工程新签合同额增速来看，预计下半年海外工程需求景气度有望保持；(4) 专业工程板块需求整体压力增加，收入降幅有所扩大，盈利承压明显，但结构上有所分化，传统制造产业需求相对较弱，新基建相关专业方向景气度相对较高，如洁净室工程板块等，下半年预计结构分化仍将保持，关注细分景气领域。

■ **风险提示：**地产信用风险失控的风险，地产政策放松低于预期的风险。

## 内容目录

1. 概要 .....	6
2. 利润表分析 .....	8
2.1. 收入.....	10
2.2. 成本与费用.....	14
2.2.1. 毛利率.....	14
2.2.2. 期间费用率.....	19
2.3. 销售净利率和 ROE.....	32
3. 现金流与资产负债表 .....	35
3.1. 现金流.....	35
3.2. 资产负债表.....	38
3.2.1. 资产负债率.....	38
3.2.2. 周转天数与净营业周期.....	41
4. 风险提示 .....	44

## 图表目录

图 1: 基建地产链及主要子行业 24Q1、24Q2 营收同比增速在近 3/10 年营收增速中的分位值..8	
图 2: 基建地产链及主要子行业截至 24Q1、24Q2 对应的 ROE (TTM) 在近 3/10 年 ROE (TTM) 中的分位值.....9	9
图 3: 基建地产链及主要子行业 24Q1、24Q2 的销售净利率在近 3/10 年销售净利率中的分位值.....9	9
图 4: 基建地产链及主要子行业单季营业收入同比增速.....10	10
图 5: 基建地产链及主要子行业单季归母净利润同比增速.....11	11
图 6: 基建地产链及主要子行业单季毛利率.....15	15
表 1: 样本上市公司营收、归母净利润单季及累计同比增速 1.....11	11
表 2: 样本上市公司营收、归母净利润单季及累计同比增速 2.....12	12
表 3: 样本上市公司营收、归母净利润单季及累计同比增速 3.....14	14
表 4: 样本上市公司单季毛利率及同比变化 1.....16	16
表 5: 样本上市公司单季毛利率及同比变化 2.....17	17
表 6: 样本上市公司单季毛利率及同比变化 3.....18	18
表 7: 基建地产链主要子行业单季销售费用率, 管理、研发费用率及同比变化.....19	19
表 8: 样本上市公司单季销售费用率, 管理、研发费用率及同比变化 1.....20	20
表 9: 样本上市公司单季销售费用率, 管理、研发费用率及同比变化 2.....21	21
表 10: 样本上市公司单季销售费用率, 管理、研发费用率及同比变化 3.....22	22
表 11: 基建地产链主要子行业员工人数情况.....23	23
表 12: 样本上市公司员工人数情况 1.....24	24
表 13: 样本上市公司员工人数情况 2.....25	25
表 14: 样本上市公司员工人数情况 3.....26	26
表 15: 基建地产链主要子行业人均创收、人均创利及同比变化.....27	27
表 16: 样本上市公司人均创收、人均创利及同比变化 1.....27	27
表 17: 样本上市公司人均创收、人均创利及同比变化 2.....28	28
表 18: 样本上市公司人均创收、人均创利及同比变化 3.....29	29
表 19: 基建地产链主要子行业单季财务费用率、资产与信用减值损失/营业收入及同比变化 .30	30
表 20: 样本上市公司单季财务费用率、资产与信用减值损失/营业收入及同比变化 1 .....30	30
表 21: 样本上市公司单季财务费用率、资产与信用减值损失/营业收入及同比变化 2 .....31	31
表 22: 样本上市公司单季财务费用率、资产与信用减值损失/营业收入及同比变化 3 .....32	32
表 23: 基建地产链主要子行业单季销售净利率、ROE (TTM) 及同比变化.....33	33
表 24: 样本上市公司单季销售净利率、ROE (TTM) 及同比变化 1.....33	33
表 25: 样本上市公司单季销售净利率、ROE (TTM) 及同比变化 2.....34	34
表 26: 样本上市公司单季销售净利率、ROE (TTM) 及同比变化 3.....35	35
表 27: 基建地产链主要子行业单季经营性现金流、收现比及同比变化.....36	36
表 28: 样本上市公司单季经营性现金流、收现比及同比变化 1.....36	36
表 29: 样本上市公司单季经营性现金流、收现比及同比变化 2.....37	37
表 30: 样本上市公司单季经营性现金流、收现比及同比变化 3.....38	38
表 31: 基建地产链主要子行业资产负债率、带息债务及同、环比变化.....39	39
表 32: 样本上市公司资产负债率、带息债务及同、环比变化 1.....39	39

表 33: 样本上市公司资产负债率、带息债务及同、环比变化 2.....	40
表 34: 样本上市公司资产负债率、带息债务及同、环比变化 3.....	41
表 35: 基建地产链子行业应收周转天数 (TTM)、应付周转天数 (TTM)、净营业周期 (TTM) 及同、环比变化.....	42
表 36: 样本上市公司应收周转天数 (TTM)、应付周转天数 (TTM)、净营业周期 (TTM) 及同、环比变化 1.....	42
表 37: 样本上市公司应收周转天数 (TTM)、应付周转天数 (TTM)、净营业周期 (TTM) 及同、环比变化 2.....	43
表 38: 样本上市公司应收周转天数 (TTM)、应付周转天数 (TTM)、净营业周期 (TTM) 及同、环比变化 3.....	44



基建地产链 A 股上市公司 2024 年中报已经基本披露完毕，我们选取了 136 家 A 股上市公司作为样本进行分析，其中建筑公司 81 家、建材公司 55 家。细分子行业中，建材行业包括水泥子行业 8 家、玻璃玻纤子行业 9 家、装修建材子行业 27 家、其他材料子行业 11 家，建筑行业包括设计咨询子行业 25 家、装饰装修子行业 12 家、基建房建子行业 15 家、国际工程子行业 4 家、专业工程子行业 25 家。

### 本文选取的指标包括：

#### ■ 利润表指标：

(1) 单季营收同比增速、单季销售净利率、ROE (TTM) 位于各自近 3/10 年对应单季指标的分位值；

(2) 营收、归母净利润单季及累计同比增速；

(3) 单季毛利率、销售费用率、管理费用率（含研发费用）、财务费用率、资产与信用减值损失/营业收入、销售净利率；

(4) 公司人数，24Q1-2 累计人均创收、人均创利，ROE (TTM)；

#### ■ 现金流量表指标：单季经营活动产生的现金流量净额，单季收现比；

#### ■ 资产负债表指标：资产负债率，带息债务，应收账款及票据周转率 (TTM)，应付账款及票据周转率 (TTM)，净营业周期 (TTM)。

## 1. 概要

- **产业链景气探底。**需求下行压力下，基建地产链景气继续筑底，24Q2 收入端承压加剧，盈利能力底部徘徊。收入端转为同比负增长主要因实物需求表现疲弱，下游基建、地产现金流仍然紧张，收入扩张/杠杆增加持续面临约束，此外大宗品类需求疲软，但行业亏损面扩大的背景下供给侧呈现优化的迹象，景气开始分化。从 ROE (TTM) 来看，装饰装修、国际工程 24Q2 的 ROE (TTM) 位于近三年的中枢之上，装饰装修预计主要得益于资产负债表的处置、修复，国际工程子板块的高景气主要得益于疫后一带一路地区基建景气提升、公司海外经营成本改善，基建房建、装修建材的 ROE (TTM) 较 Q1 下行，预计主要因需求疲软背景下行业竞争加剧。

#### ■ **利润表：收入端承压加剧，盈利能力继续筑底。**

(1) 24Q2 收入端承压加剧，盈利能力底部徘徊。收入端转为同比负增长主要因实物需求表现疲弱，下游基建、地产现金流仍然紧张，收入扩张/杠杆增加持续面临约束，此外大宗品类需求疲软，收入端减速较为明显的子行业主要是装修建材、基建房建，均由 Q1 的正增长转负。

(2) 24Q2 基建地产链毛利率环比和同比基本小幅改善。其中毛利率同比呈改善态

势的子行业主要是基建房建、国际工程和海外工程，反映建筑工程类企业加大对项目毛利率的管控；毛利率同比呈下降趋势的子行业主要是水泥（实物需求释放较慢、行业竞争加剧）、玻璃玻纤（去年同期基数较高）。

(3) 24Q2 基建地产链 ROE (TTM) 继续筑底，建材行业环比下降，水泥、玻璃玻纤、装修建材子行业盈利能力均继续承压，建筑行业环比下降，其中主要是基建房建子行业的拖累。

#### ■ 现金流与资产负债表：经营性现金流表现分化，杠杆率承压上行。

(1) 24Q2 基建地产链经营性现金流表现分化，在下游现金流持续紧张的背景下，24Q2 收现比未出现明显的改善，子行业表现有一定的分化，其中承压比较明显的子行业主要是建筑行业中的基建房建、专业工程子行业，反映终端客户资金链持续紧张的影响，装修建材子行业变化不大，反映企业积极控制回款的成效。

(2) 基建地产链 24Q2 的资产负债率环比小幅上升，反映盈利和现金流同时承压的影响，上升超过 1pct 的主要有装饰装修、装修建材、其他材料、基建房建、专业工程子行业。

(3) 基建地产链截至 24Q2 应收账款及票据周转天数 (TTM) 上升，反映下游基建、地产资金持续偏紧的影响下，不仅收现比改善受限，此外存量应收款项仍有待进一步化解。其中应收账款及票据周转天数 (TTM) 环比 24Q1 增加明显的子行业主要是设计咨询、其他材料、专业工程等。

#### ■ 景气判断：

##### 建材板块：

(1) 大宗建材：今年以来内需占比大的水泥、玻璃等品种需求承压加剧，外需有一定比重的玻纤需求虽显现出韧性，但增量不足，因此行业供需矛盾均出现了阶段性加重的状态，导致竞争加剧。其中水泥上半年全行业亏损，玻纤 Q1 行业盈利也下探至历史低点，Q2 随着新增供给的控制和龙头企业复价开始反弹，玻璃盈利则从中高位开始下降。展望下半年，在地产链继续承压，基建和外需的对冲仍存在不确定性的背景下，景气的回升有赖于供给侧的改善推动供需平衡修复。随着水泥行业自律改善、产业政策的进一步落地，玻纤新增产能投放节奏进一步放缓，我们认为水泥、玻纤景气有望稳步改善，浮法玻璃行业仍需观察在产产能冷修的节奏。

(2) 消费建材：需求低迷，收入端压力 Q2 显著增加；竞争加剧致毛利率同比下降，加之收入规模下滑致费用摊薄减少，应收规模有所收缩但长账龄应收的组合计提影响当期业绩，盈利能力亦承压。展望下半年，短期内地产销售表现疲弱、竣工端压力加大，收入端仍将承压。盈利端价格竞争并未进入尾声，但具有渠道和品牌优势的 C 端品牌仍具经营韧性，盈利能力较为稳定。

**建筑板块:**

(1) 2024 年上半年基建投资增长保持平稳，但月度增速趋势有所回落，结构上看水利、铁路等细分领域投资表现良好，市政类投资表现较弱，基建板块相关子行业收入端和订单均有体现，下半年基建增速维持仍需项目继续落地以及准财政工具进一步发力；

(2) 地产投资和开工压力仍大，房建工程和装饰装修板块收入下滑压力持续显现，资产负债表仍需修复；

(3) 国际工程板块保持较高景气，主要受益于一带一路地区基建景气提升和出海力度持续扩大，结合上半年对外承包工程新签合同额增速来看，预计下半年海外工程需求景气度有望保持；

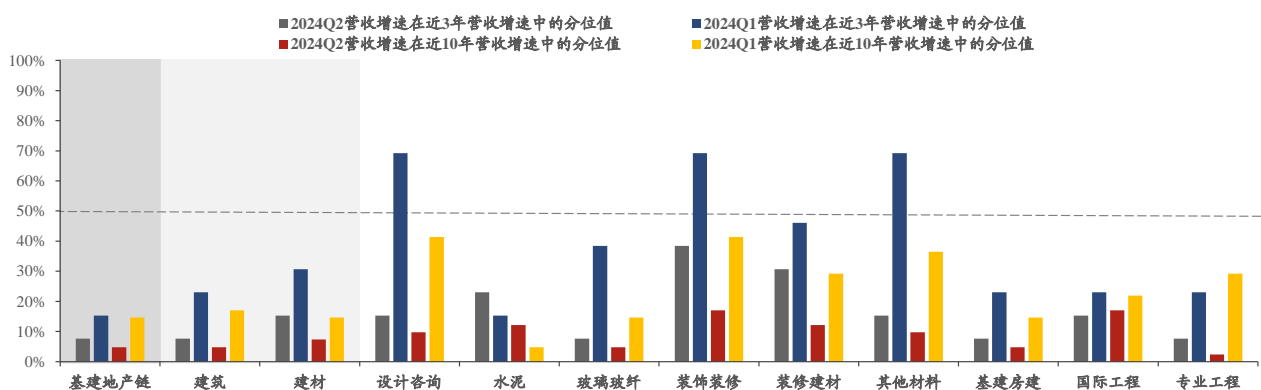
(4) 专业工程板块需求整体压力增加，收入降幅有所扩大，盈利承压明显，但结构上有所分化，传统制造产业需求相对较弱，新基建相关专业方向景气度相对较高，如洁净室工程板块等，下半年预计结构分化仍将保持，关注细分景气领域。

**2. 利润表分析**

(1) 子行业 2024Q2 的营收同比增速在各自近 3 年所有单季营收同比增速中的分位值为：设计咨询（15.3%）、水泥（23.0%）、玻璃玻纤（7.6%）、装饰装修（38.4%）、装修建材（30.7%）、其他材料（15.3%）、基建房建（7.6%）、国际工程（15.3%）、专业工程（7.6%）；在各自近 10 年所有单季营收同比增速中的分位值为：设计咨询（9.7%）、水泥（12.1%）、玻璃玻纤（4.8%）、装饰装修（17.0%）、装修建材（12.1%）、其他材料（9.7%）、基建房建（4.8%）、国际工程（17.0%）、专业工程（2.4%）。

(2) 其中，水泥子行业 2024Q2 的营收同比增速的近 3/10 年分位值均较 2024Q1 有所提升。

图1: 基建地产链及主要子行业 24Q1、24Q2 营收同比增速在近 3/10 年营收增速中的分位值



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

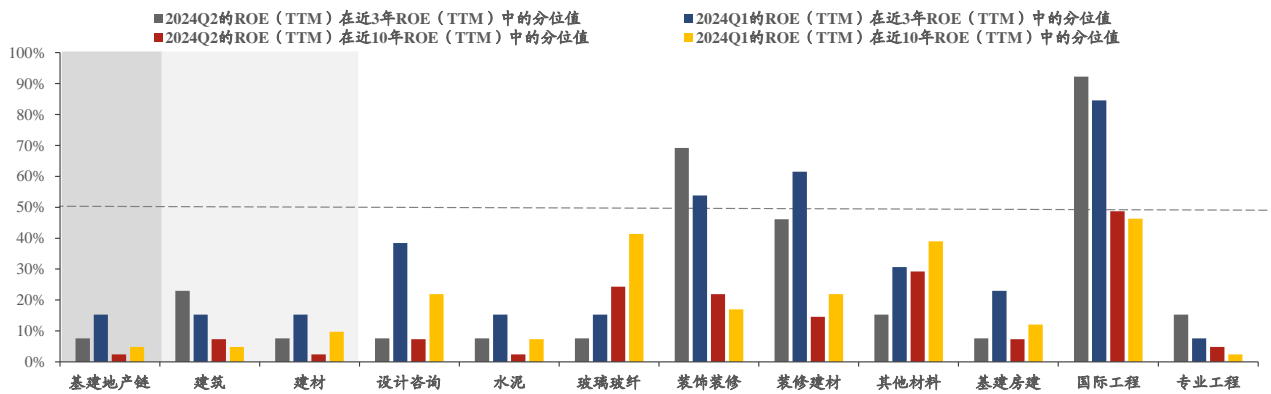
24Q2 基建地产链 ROE (TTM) 继续筑底，建材行业环比下降，水泥、玻璃玻纤、装修建材子行业盈利能力均继续承压，建筑行业环比下降，其中主要是基建房建子行业



的拖累。

子行业 2024Q2 的 ROE (TTM) 在各自近 3 年所有单季 ROE (TTM) 中的分位值为: 设计咨询 (7.6%)、水泥 (7.6%)、玻璃玻纤 (7.6%)、装饰装修 (69.2%)、装修建材 (46.1%)、其他材料 (15.3%)、基建房建 (7.6%)、国际工程 (92.3%)、专业工程 (15.3%); 在各自近 10 年所有单季 ROE (TTM) 中的分位值为: 设计咨询 (7.3%)、水泥 (2.4%)、玻璃玻纤 (24.3%)、装饰装修 (21.9%)、装修建材 (14.6%)、其他材料 (29.2%)、基建房建 (7.3%)、国际工程 (48.7%)、专业工程 (4.8%)。

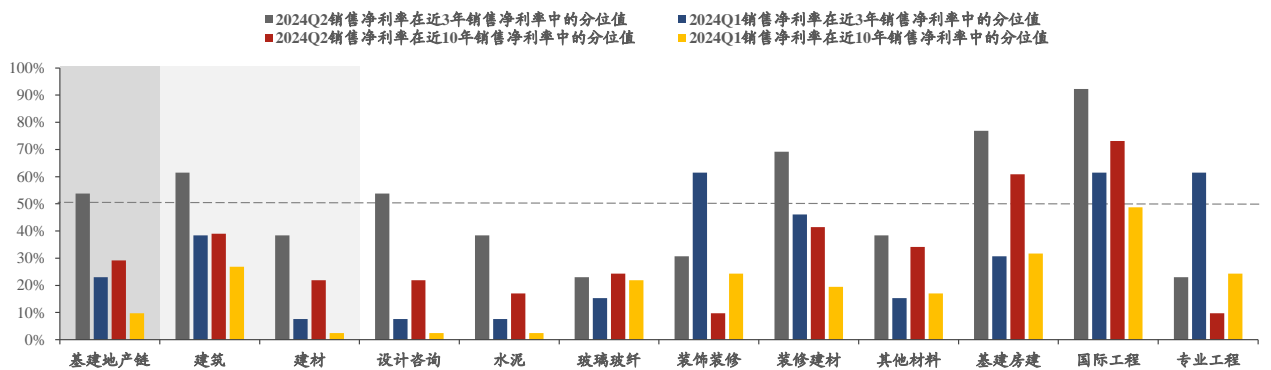
图2: 基建地产链及主要子行业截至 24Q1、24Q2 对应的 ROE (TTM) 在近 3/10 年 ROE (TTM) 中的分位值



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

子行业 2024Q2 的销售净利率在各自近 3 年所有单季销售净利率中的分位值为: 设计咨询 (53.8%)、水泥 (38.4%)、玻璃玻纤 (23.0%)、装饰装修 (30.7%)、装修建材 (69.2%)、其他材料 (38.4%)、基建房建 (76.9%)、国际工程 (92.3%)、专业工程 (23.0%); 在各自近 10 年所有单季销售净利率中的分位值为: 设计咨询 (21.9%)、水泥 (17.0%)、玻璃玻纤 (24.3%)、装饰装修 (9.7%)、装修建材 (41.4%)、其他材料 (34.1%)、基建房建 (60.9%)、国际工程 (73.1%)、专业工程 (9.7%)。

图3: 基建地产链及主要子行业 24Q1、24Q2 的销售净利率在近 3/10 年销售净利率中的分位值



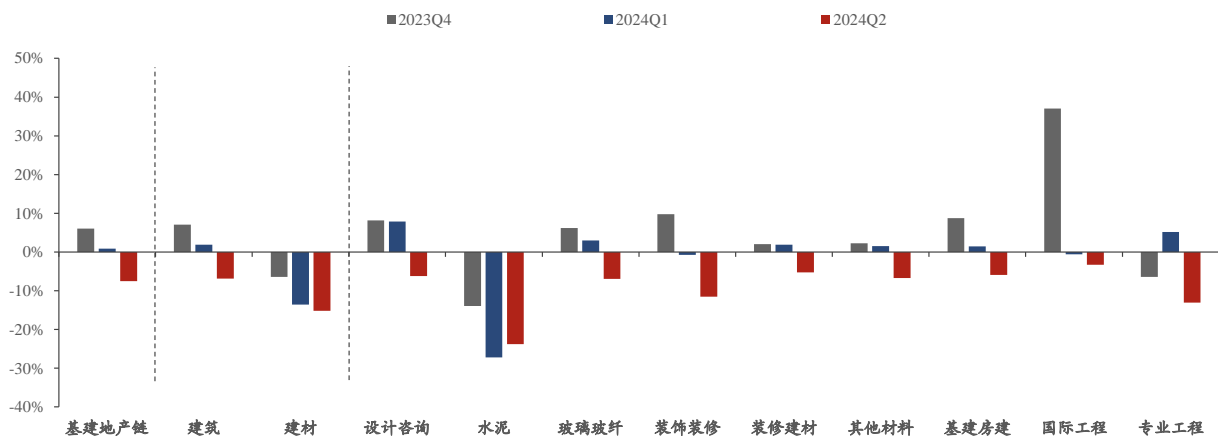
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.1. 收入

基建地产链整体以及建筑、建材行业 24Q2 营收同比增速均环比上一季度转负，其中建筑、建材行业营收同比均有不同程度的降幅。

- 2024Q2 基建地产链样本上市公司整体营业收入同比-7.5%，增速环比 2024Q1 变动-8.4pct。其中建筑、建材行业 2024Q2 营业收入分别同比-6.9%、-15.1%，增速环比 2024Q1 分别变动-8.8pct、-1.6pct。
- 2024Q2 营收同比增速最高的三个子行业依次是：国际工程（-3.3%）、装修建材（-5.3%）、基建房建（-5.9%），营收同比增速最低三个细分子行业依次是：水泥（-23.8%）、专业工程（-13.1%）、装饰装修（-11.5%）。
- 2024Q2 营收同比增速环比 2024Q1 加快的子行业包括水泥（+3.4pct）；放缓的子行业包括设计咨询（-14.0pct）、玻璃玻纤（-9.9pct）、装饰装修（-10.7pct）、装修建材（-7.1pct）、其他材料（-8.2pct）、基建房建（-7.4pct）、国际工程（-2.7pct）、专业工程（-18.3pct）。

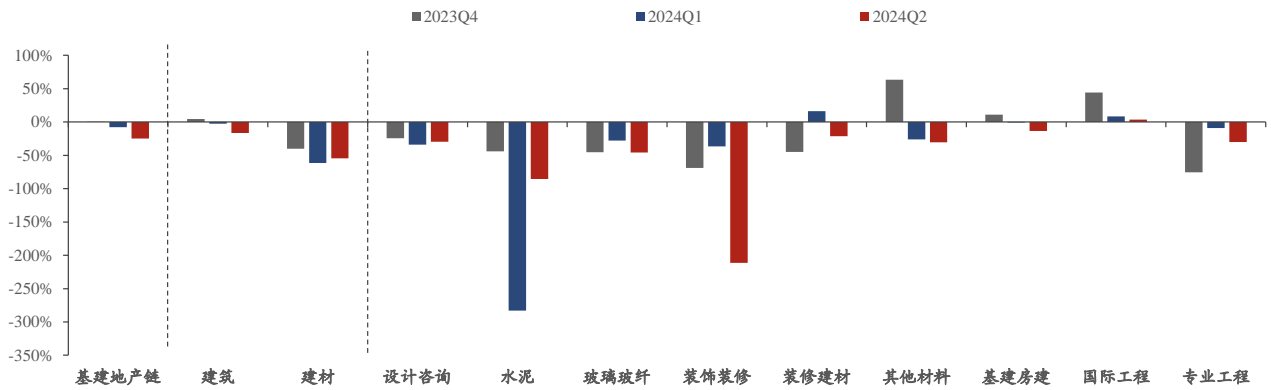
图4：基建地产链及主要子行业单季营业收入同比增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

- 2024Q2 基建地产链样本上市公司整体归母净利润同比-24.9%，增速环比 2024Q1 变动-17.3pct。其中建筑、建材行业 2024Q2 归母净利润分别同比-16.5%、-54.6%，增速环比 2024Q1 分别变动-14.1pct、+6.7pct。
- 2024Q2 归母净利润同比增速最高的三个子行业依次是：国际工程（+3.6%）、基建房建（-13.4%）、装修建材（-21.3%），归母净利润同比增速最低三个细分子行业依次是：装饰装修（-211.4%）、水泥（-85.4%）、玻璃玻纤（-45.7%）。
- 2024Q2 归母净利润同比增速环比 2024Q1 加快的子行业包括设计咨询（+4.5pct）、水泥（+197.8pct）；放缓的子行业包括玻璃玻纤（-18.1pct）、装饰装修（-174.7pct）、装修建材（-37.8pct）、其他材料（-4.5pct）、基建房建（-12.4pct）、国际工程（-4.9pct）、专业工程（-20.9pct）。

图5: 基建地产链及主要子行业单季归母净利润同比增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

前周期行业中:

- 设计咨询子行业 2024Q2 单季收入同比增速位居样本前三的依次是: 建发合诚 (+97.3%)、深水规院 (+52.8%)、国检集团 (+8.7%);
- 水泥子行业 2024Q2 单季收入同比增速位居样本前三的依次是: 华新水泥(-0.5%)、冀东水泥 (-15.3%)、上峰水泥 (-18.4%);

表1: 样本上市公司营收、归母净利润单季及累计同比增速 1

子行业	营业收入 单季增速		营业收入 累计增速		归母净利润 单季增速		归母净利润 累计增速		
	2024Q2	2024Q1	2024Q1-2	2024Q1	2024Q2	2024Q1	2024Q1-2	2024Q1	
设计咨询	国检集团	8.7%	-2.1%	3.6%	-2.1%	2.7%	-13.1%	-6.3%	-13.1%
	中国海诚	-0.7%	2.3%	0.6%	2.3%	12.5%	6.6%	10.1%	6.6%
	苏交科	3.8%	1.1%	2.6%	1.1%	-13.4%	5.7%	-7.7%	5.7%
	地铁设计	1.8%	1.2%	1.5%	1.2%	-9.0%	3.4%	-3.2%	3.4%
	华设集团	-36.3%	-9.5%	-25.8%	-9.5%	-63.5%	-2.3%	-41.3%	-2.3%
	设计总院	1.1%	19.5%	9.9%	19.5%	-2.7%	-9.3%	-6.0%	-9.3%
	华建集团	5.2%	-0.7%	2.4%	-0.7%	10.6%	-9.4%	1.1%	-9.4%
	深圳瑞捷	-3.7%	-14.2%	-7.8%	-14.2%	-64.3%	-54.4%	-61.8%	-54.4%
	启迪设计	6.2%	2.7%	4.6%	2.7%	-41.8%	-55.4%	-48.5%	-55.4%
	华阳国际	-35.0%	-11.1%	-26.3%	-11.1%	-14.9%	-25.1%	-15.5%	-25.1%
	建发合诚	97.3%	465.8%	197.5%	465.8%	-14.0%	223.2%	65.9%	223.2%
	勘设股份	-53.0%	-22.5%	-42.2%	-22.5%	-227.4%	-191.4%	-211.0%	-191.4%
	中衡设计	-22.3%	2.6%	-11.7%	2.6%	-21.4%	2.2%	-12.9%	2.2%
	甘咨询	-28.5%	-17.9%	-23.8%	-17.9%	-8.3%	15.1%	0.3%	15.1%
	设研院	-45.9%	-26.9%	-37.4%	-26.9%	-332.5%	-182.9%	-235.9%	-182.9%
	深城交	-26.8%	-2.3%	-16.5%	-2.3%	-45.9%	-13.1%	-174.4%	-13.1%
	建研设计	-1.9%	-24.5%	-12.5%	-24.5%	-2.1%	-102.6%	-74.1%	-102.6%
	中设股份	-13.6%	-6.0%	-10.3%	-6.0%	-27.6%	-9.9%	-19.2%	-9.9%
	测绘股份	-19.8%	4.6%	-10.1%	4.6%	126.5%	-46.4%	-24.4%	-46.4%
	建科院	-8.0%	-2.3%	-5.9%	-2.3%	-9.2%	43.8%	36.4%	43.8%
蕾奥规划	-22.2%	-0.2%	-12.4%	-0.2%	-108.9%	-8.4%	-83.5%	-8.4%	
杰思设计	-17.9%	-9.9%	-15.0%	-9.9%	-51.8%	-251.0%	-90.4%	-251.0%	
汉嘉设计	-26.1%	-48.4%	-35.0%	-48.4%	-89.7%	-72.2%	-81.6%	-72.2%	
深水规院	52.8%	9.2%	37.6%	9.2%	249.0%	2.1%	1246.4%	2.1%	
筑博设计	-24.5%	-48.9%	-35.4%	-48.9%	-42.0%	-262.8%	-220.3%	-262.8%	
海螺水泥	-28.9%	-32.0%	-30.4%	-32.0%	-53.5%	-41.1%	-48.6%	-41.1%	
天山股份	-24.8%	-26.9%	-25.7%	-26.9%	-208.6%	-56.2%	-2508.3%	-56.2%	
华新水泥	-0.5%	6.9%	2.6%	6.9%	-41.4%	-28.4%	-38.7%	-28.4%	
冀东水泥	-15.3%	-35.6%	-22.5%	-35.6%	-30.9%	-38.7%	-118.5%	-38.7%	
上峰水泥	-18.4%	-34.6%	-25.4%	-34.6%	-56.5%	-91.5%	-67.9%	-91.5%	
塔牌集团	-36.9%	-24.4%	-31.2%	-24.4%	-69.4%	-36.1%	-53.4%	-36.1%	
万年青	-39.0%	-34.7%	-37.0%	-34.7%	-93.8%	-110.2%	-99.4%	-110.2%	
亚泰集团	-37.7%	-37.8%	-37.7%	-37.8%	21.5%	-50.7%	-7.0%	-50.7%	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

后周期行业中:

- 玻璃玻纤子行业 2024Q2 单季收入同比增速位居样本前三的依次是: 宏和科技 (+31.2%)、旗滨集团 (+8.0%)、中国巨石 (+4.8%);
- 装饰装修子行业 2024Q2 单季收入同比增速位居样本前三的依次是: \*ST 名家 (+188.8%)、江河集团 (+7.4%)、亚厦股份 (-1.4%);
- 装修建材子行业 2024Q2 单季收入同比增速位居样本前三的依次是: 建霖家居 (+20.1%)、玉马遮阳 (+16.4%)、共创草坪 (+15.4%);

表2: 样本上市公司营收、归母净利润单季及累计同比增速 2

子行业	营业收入 单季增速		营业收入 累计增速		归母净利润 单季增速		归母净利润 累计增速		
	2024Q2	2024Q1	2024Q1-2	2024Q1	2024Q2	2024Q1	2024Q1-2	2024Q1	
玻璃玻纤	旗滨集团	8.0%	23.2%	14.9%	23.2%	-30.9%	292.3%	25.3%	292.3%
	南玻A	-4.3%	-3.0%	-3.7%	-3.0%	-17.3%	-17.9%	-17.6%	-17.9%
	金晶科技	-2.0%	-6.8%	-4.4%	-6.8%	-39.8%	94.0%	5.2%	94.0%
	耀皮玻璃	4.6%	28.1%	14.8%	28.1%	251.1%	118.4%	163.1%	118.4%
	中国巨石	4.8%	-7.9%	-1.2%	-7.9%	-46.5%	-62.0%	-53.4%	-62.0%
	中材科技	-24.8%	4.1%	-14.9%	4.1%	-74.5%	-48.3%	-66.6%	-48.3%
	宏和科技	31.2%	55.3%	41.4%	55.3%	152.4%	-114.1%	103.9%	-114.1%
	长海股份	-8.7%	-3.7%	-6.4%	-3.7%	-44.8%	-37.6%	-42.0%	-37.6%
	山东玻纤	-6.7%	-18.1%	-12.8%	-18.1%	-140.9%	-196.3%	-182.4%	-196.3%
	金螳螂	-13.3%	-10.8%	-12.1%	-10.8%	-58.5%	-25.6%	-43.8%	-25.6%
装饰装修	风语筑	-44.2%	-30.3%	-37.9%	-30.3%	-270.1%	-134.0%	-217.6%	-134.0%
	亚厦股份	-1.4%	6.1%	1.3%	6.1%	21.7%	4.5%	13.4%	4.5%
	江河集团	7.4%	19.5%	12.1%	19.5%	9.1%	11.1%	10.2%	11.1%
	中天精装	-64.7%	-56.7%	-61.3%	-56.7%	-730.2%	-123.6%	-221.4%	-123.6%
	东易日盛	-43.5%	-20.7%	-34.0%	-20.7%	-612.5%	-28.5%	-260.5%	-28.5%
	*ST名家	188.8%	-12.7%	68.6%	-12.7%	74.4%	-29.1%	83.0%	-29.1%
	宝鹰股份	-54.8%	15.7%	-26.0%	15.7%	-13.6%	16.0%	-1.9%	16.0%
	瑞和股份	-51.0%	-34.0%	-43.1%	-34.0%	-553.7%	-1684.5%	-835.7%	-1684.5%
	ST柯利达	-18.3%	68.0%	12.3%	68.0%	-186.8%	225.8%	12.6%	225.8%
	德才股份	-18.8%	-26.6%	-21.5%	-26.6%	-51.0%	-21.1%	-37.8%	-21.1%
装修建材	名雕股份	-21.0%	8.6%	-10.0%	8.6%	-60.3%	171.2%	16.0%	171.2%
	松霖科技	-3.0%	12.6%	3.8%	12.6%	43.2%	154.7%	83.7%	154.7%
	惠达卫浴	-10.0%	6.6%	-3.5%	6.6%	-45.6%	5979.1%	2.0%	5979.1%
	建霖家居	20.1%	42.7%	29.8%	42.7%	19.8%	170.3%	62.8%	170.3%
	瑞尔特	7.1%	32.3%	17.4%	32.3%	-55.9%	47.1%	-19.7%	47.1%
	海鸥住工	-5.4%	16.2%	3.8%	16.2%	-86.5%	121.9%	58.4%	121.9%
	奥普科技	-6.7%	10.1%	0.0%	10.1%	-12.7%	-13.2%	-12.9%	-13.2%
	东鹏控股	-16.2%	-11.6%	-14.7%	-11.6%	-42.0%	-1077.8%	-45.2%	-1077.8%
	蒙娜丽莎	-16.2%	-25.7%	-19.8%	-25.7%	-53.7%	39.6%	-49.8%	39.6%
	帝欧家居	-29.2%	-7.5%	-21.7%	-7.5%	-152.8%	44.4%	9.1%	44.4%
其他子行业	东方雨虹	-13.8%	-4.6%	-9.7%	-4.6%	-37.2%	-9.8%	-29.3%	-9.8%
	科顺股份	-19.6%	-20.4%	-20.0%	-20.4%	1527.2%	-9.2%	54.9%	-9.2%
	凯伦股份	-13.5%	4.1%	-6.6%	4.1%	-100.5%	-77.1%	-85.9%	-77.1%
	三棵树	0.3%	0.6%	0.4%	0.6%	-42.7%	78.2%	-32.4%	78.2%
	亚士创能	-24.8%	-40.0%	-29.9%	-40.0%	13.5%	-412.1%	-148.8%	-412.1%
	保立佳	-0.1%	-13.2%	-6.2%	-13.2%	-80.2%	-77.4%	-1393.9%	-77.4%
	江山欧派	-11.3%	-8.2%	-10.0%	-8.2%	-8.7%	-50.8%	-26.1%	-50.8%
	玉马遮阳	16.4%	21.6%	18.6%	21.6%	8.3%	35.5%	18.4%	35.5%
	北新建材	14.6%	25.8%	19.3%	25.8%	6.7%	39.0%	16.8%	39.0%
	共创草坪	15.4%	23.1%	18.8%	23.1%	22.1%	29.4%	25.1%	29.4%
伟星新材	0.4%	11.2%	4.7%	11.2%	-41.9%	-11.6%	-31.2%	-11.6%	
公元股份	-6.8%	-22.1%	-13.5%	-22.1%	17.9%	-80.8%	-26.5%	-80.8%	
雄塑科技	-21.0%	-29.0%	-24.9%	-29.0%	-369.0%	-214.8%	-261.3%	-214.8%	
坚朗五金	-7.9%	0.9%	-4.3%	0.9%	-26.4%	18.2%	-62.0%	18.2%	
兔宝宝	12.7%	33.4%	19.8%	33.4%	-27.3%	18.8%	-15.4%	18.8%	
大亚圣象	-12.4%	-9.1%	-11.1%	-9.1%	-31.8%	18.0%	-37.6%	18.0%	
海象新材	-21.3%	-30.5%	-25.6%	-30.5%	-105.0%	-83.7%	-97.0%	-83.7%	
爱丽家居	3.2%	106.1%	40.9%	106.1%	161.4%	339.5%	8516.1%	339.5%	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

其他子行业中:

- 其他材料行业 2024Q2 单季收入同比增速位居样本前三的依次是：北京利尔 (+28.0%)、赛特新材 (+13.7%)、志特新材 (+8.4%);
- 基建房建行业 2024Q2 单季收入同比增速位居样本前三的依次是：隧道股份 (+16.5%)、中国建筑 (+1.2%)、浦东建设 (-1.6%);
- 国际工程行业 2024Q2 单季收入同比增速分别为：中工国际 (+31.8%)、中材国际 (+0.7%)、北方国际 (-3.7%)、中钢国际 (-25.3%);
- 专业工程行业 2024Q2 单季收入同比增速位居样本前五的依次是：亚翔集成 (+188.3%)、柏诚股份 (+51.1%)、利柏特 (+47.8%)、深桑达 A (+29.6%)、金诚信 (+27.6%);



表3: 样本上市公司营收、归母净利润单季及累计同比增速 3

子行业	营业收入 单季增速		营业收入 累计增速		归母净利润 单季增速		归母净利润 累计增速	
	2024Q2	2024Q1	2024Q1-2	2024Q1	2024Q2	2024Q1	2024Q1-2	2024Q1
苏博特	-1.0%	-13.1%	-5.9%	-13.1%	-43.1%	-47.8%	-45.1%	-47.8%
垒知集团	-36.4%	-33.3%	-35.1%	-33.3%	-60.3%	-12.8%	-42.0%	-12.8%
西部建设	-13.2%	-0.4%	-8.4%	-0.4%	-47.0%	-87.0%	-96.6%	-87.0%
志特新材	8.4%	18.3%	12.1%	18.3%	-24.0%	-1077.3%	-78.7%	-1077.3%
震安科技	-42.9%	-13.7%	-31.7%	-13.7%	-301.5%	-283.3%	-296.5%	-283.3%
赛特新材	13.7%	46.4%	27.8%	46.4%	-15.5%	152.1%	30.4%	152.1%
再升科技	-7.6%	-9.9%	-8.7%	-9.9%	-8.8%	-2.7%	-6.3%	-2.7%
普阳节能	2.4%	5.0%	3.5%	5.0%	-16.4%	-16.4%	-16.4%	-16.4%
北京利尔	28.0%	21.0%	24.6%	21.0%	15.3%	5.5%	11.3%	5.5%
濮耐股份	-0.9%	6.6%	2.5%	6.6%	-32.8%	48.7%	-8.2%	48.7%
瑞泰科技	-5.4%	6.5%	0.3%	6.5%	47.9%	1.4%	16.0%	1.4%
中国建筑	1.2%	4.7%	2.8%	4.7%	2.1%	1.2%	1.6%	1.2%
上海建工	-8.9%	12.9%	1.1%	12.9%	7.3%	13.3%	9.3%	13.3%
陕建股份	-19.5%	-21.8%	-20.5%	-21.8%	-22.4%	-32.4%	-26.3%	-32.4%
重庆建工	-17.4%	-32.6%	-25.4%	-32.6%	-201.0%	-23.0%	-115.6%	-23.0%
中国中铁	-12.3%	-2.6%	-7.8%	-2.6%	-18.7%	-5.0%	-12.1%	-5.0%
中国铁建	-9.8%	0.5%	-4.6%	0.5%	-24.1%	2.0%	-12.8%	2.0%
中国电建	-2.2%	5.1%	1.3%	5.1%	-12.4%	0.8%	-6.5%	0.8%
中国能建	-6.5%	10.0%	1.1%	10.0%	-14.8%	30.9%	4.7%	30.9%
中国交建	-4.6%	0.2%	-2.3%	0.2%	-9.7%	10.0%	0.0%	10.0%
四川路桥	-33.5%	-28.4%	-31.2%	-28.4%	-50.7%	-35.7%	-43.5%	-35.7%
隧道股份	16.5%	23.5%	19.9%	23.5%	5.0%	-1.0%	1.5%	-1.0%
安徽建工	-6.5%	-16.3%	-10.7%	-16.3%	-1.7%	-10.8%	-6.5%	-10.8%
浦东建设	-1.6%	52.5%	25.8%	52.5%	-36.6%	22.7%	-13.0%	22.7%
山东路桥	-8.3%	-9.4%	-8.7%	-9.4%	-12.3%	3.2%	-9.0%	3.2%
新疆交建	-22.2%	-0.1%	-18.6%	-0.1%	-30.4%	-289.7%	-44.3%	-289.7%
中材国际	0.7%	2.7%	1.7%	2.7%	1.6%	3.1%	2.3%	3.1%
北方国际	-3.7%	4.6%	0.1%	4.6%	-10.7%	36.1%	7.4%	36.1%
中钢国际	-25.3%	-4.1%	-15.2%	-4.1%	52.0%	3.3%	22.4%	3.3%
中工国际	31.8%	-15.3%	6.4%	-15.3%	-0.3%	0.7%	0.1%	0.7%
鸿路钢构	-2.6%	-11.8%	-6.7%	-11.8%	-36.1%	1.1%	-22.6%	1.1%
森特股份	-35.2%	-37.3%	-36.2%	-37.3%	-9.4%	-6.0%	-8.2%	-6.0%
东方铁塔	21.6%	13.9%	18.0%	13.9%	-44.3%	-1.0%	-24.0%	-1.0%
东南网架	-3.4%	-5.8%	-4.6%	-5.8%	-51.2%	-37.6%	-42.5%	-37.6%
精工钢构	5.9%	-8.2%	-0.9%	-8.2%	-16.7%	-45.9%	-30.2%	-45.9%
杭萧钢构	4.1%	-7.7%	-0.7%	-7.7%	-30.0%	0.4%	-20.3%	0.4%
富煌钢构	-15.6%	-27.3%	-21.1%	-27.3%	-32.7%	-12.1%	-24.9%	-12.1%
中国化学	-5.5%	5.5%	-0.3%	5.5%	-11.6%	9.5%	-3.6%	9.5%
ST百利	-36.3%	-43.5%	-40.0%	-43.5%	-1656.0%	-220.8%	-300.9%	-220.8%
三联虹普	0.1%	4.6%	2.2%	4.6%	26.0%	15.9%	21.2%	15.9%
利柏特	47.8%	14.2%	33.4%	14.2%	71.1%	14.2%	48.9%	14.2%
东华科技	-2.9%	110.0%	25.2%	110.0%	-33.2%	69.9%	3.2%	69.9%
中国中冶	-21.6%	3.8%	-10.6%	3.8%	-61.7%	-20.6%	-42.5%	-20.6%
金诚信	27.6%	33.7%	30.3%	33.7%	55.9%	48.1%	52.3%	48.1%
深桑达A	29.6%	18.9%	24.4%	18.9%	40.4%	130.1%	74.5%	130.1%
上海港湾	-5.9%	42.4%	11.3%	42.4%	-43.6%	5.5%	-30.4%	5.5%
柏诚股份	51.1%	111.1%	73.7%	111.1%	-16.3%	37.8%	7.2%	37.8%
中铝国际	7.7%	15.8%	11.3%	15.8%	106.2%	2925.3%	118.8%	2925.3%
亚翔集成	188.3%	239.6%	206.1%	239.6%	189.9%	258.1%	219.9%	258.1%
圣晖集成	16.7%	-15.9%	1.8%	-15.9%	-4.1%	-50.8%	-26.1%	-50.8%
中铁装配	23.3%	96.1%	44.0%	96.1%	54.0%	3.5%	28.6%	3.5%
永福股份	8.1%	27.0%	15.6%	27.0%	76.5%	5.3%	25.5%	5.3%
中化岩土	-23.8%	-42.1%	-30.1%	-42.1%	-33.5%	-37.0%	-34.2%	-37.0%
苏文电能	-51.0%	-14.4%	-33.6%	-14.4%	14.5%	-46.5%	-27.9%	-46.5%
中粮科工	-8.0%	-16.1%	-11.4%	-16.1%	-0.6%	1.8%	0.4%	1.8%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 成本与费用

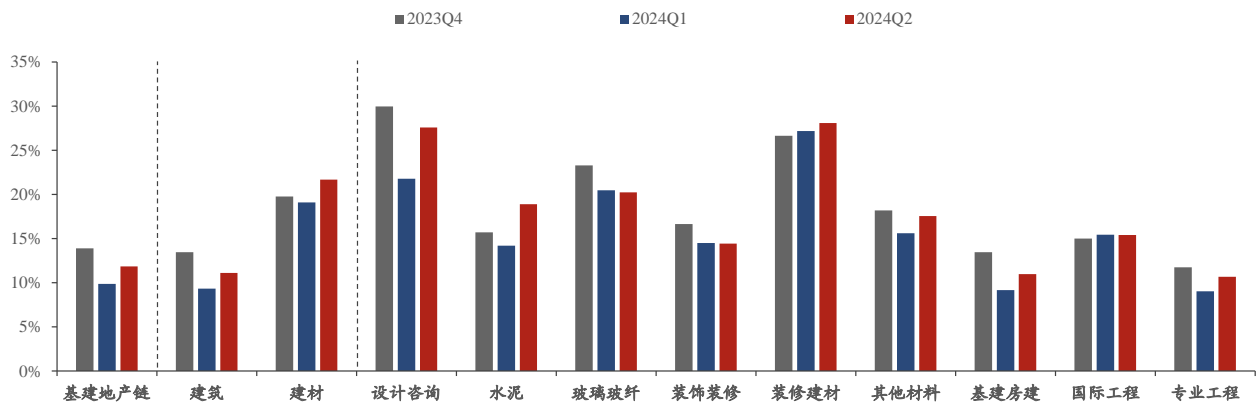
### 2.2.1. 毛利率

- 2024Q2 基建地产链样本上市公司整体毛利率为+11.8%，环比 2024Q1 变动+2.0pct，同比 2023Q2 变动+0.3pct。其中建筑、建材行业 2024Q2 整体毛利率分别为+11.1%、

+21.7%，环比 2024Q1 分别变动+1.8pct、+2.6pct，同比 2023Q2 分别变动+0.5pct、-1.7pct。

- 2024Q2 毛利率最高的三个子行业依次是：装修建材(+28.1%)、设计咨询(+27.6%)、玻璃玻纤(+20.2%)，毛利率最低的两个子行业依次是：专业工程(+10.7%)、基建房建(+11.0%)、装饰装修(+14.4%)。
- 2024Q2 毛利率同比 2023Q2 上升的子行业包括基建房建(+0.5pct)、国际工程(+1.4pct)、专业工程(+0.8pct)；下降的子行业包括设计咨询(-1.4pct)、水泥(-2.3pct)、玻璃玻纤(-3.5pct)、装饰装修(-1.0pct)、装修建材(-0.9pct)、其他材料(-1.5pct)。

图6：基建地产链及主要子行业单季毛利率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

- 前周期子行业中，设计咨询行业、水泥行业 2024Q2 毛利率分别为 27.6%、18.9%，环比分别+5.8pct、+4.7pct，同比分别-1.4pct、-2.3pct；

表4: 样本上市公司单季毛利率及同比变化 1

子行业	单季毛利率				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
设计咨询	国检集团	44.0%	-3.2pct	30.0%	-1.0pct
	中国海诚	16.8%	3.6pct	14.7%	1.1pct
	苏文科	33.5%	-0.9pct	25.2%	0.5pct
	地铁设计	37.1%	-5.8pct	35.9%	0.3pct
	华设集团	39.4%	-0.5pct	33.0%	1.2pct
	设计总院	38.8%	0.2pct	29.5%	-4.0pct
	华建集团	23.2%	1.6pct	24.1%	0.6pct
	深圳瑞捷	42.4%	0.9pct	27.2%	-8.4pct
	启迪设计	21.7%	-2.0pct	20.1%	-8.6pct
	华阳国际	35.7%	1.3pct	17.6%	3.0pct
	建发合诚	5.4%	-4.3pct	4.8%	-10.2pct
	勘设股份	31.2%	2.8pct	23.6%	0.7pct
	中衡设计	31.2%	1.1pct	20.9%	-1.6pct
	甘咨询	41.7%	9.4pct	38.3%	10.8pct
	设研院	21.9%	-10.7pct	25.5%	-9.3pct
	深城交	47.8%	10.7pct	9.5%	-4.6pct
	建研设计	24.2%	-4.7pct	19.5%	-13.8pct
	中设股份	26.5%	-3.0pct	36.1%	4.1pct
	测绘股份	34.9%	4.0pct	29.1%	-10.6pct
	水泥	建科院	39.1%	9.7pct	11.8%
蕾奥规划		47.3%	-1.1pct	46.6%	4.4pct
杰恩设计		32.2%	-2.9pct	14.2%	-10.9pct
汉嘉设计		15.4%	4.0pct	21.8%	8.1pct
深水规院		37.9%	5.6pct	-2.3%	16.7pct
筑博设计		37.7%	0.1pct	-31.0%	-50.9pct
海螺水泥		20.0%	-2.2pct	17.7%	1.2pct
天山股份		13.9%	-4.6pct	7.8%	-2.5pct
华新水泥		25.0%	-2.4pct	21.9%	1.7pct
冀东水泥		20.5%	3.2pct	-2.3%	-7.3pct
上峰水泥	27.3%	-5.1pct	22.4%	-4.0pct	
塔牌集团	23.6%	-8.2pct	24.5%	1.3pct	
万年青	13.0%	-10.7pct	14.6%	-3.7pct	
亚泰集团	25.7%	9.1pct	25.9%	3.7pct	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

后周期子行业中, 玻璃玻纤行业、装饰装修行业、装修建材行业 2024Q2 毛利率分别为 20.2%、14.4%、28.1%, 环比分别-0.3pct、-0.1pct、+0.9pct, 同比分别-3.5pct、-1.0pct、-0.9pct;

表5: 样本上市公司单季毛利率及同比变化 2

子行业	单季毛利率				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
玻璃玻纤	旗滨集团	22.6%	-4.1pct	26.1%	12.7pct
	南玻A	21.9%	-1.0pct	21.3%	-0.9pct
	金晶科技	18.2%	-2.3pct	22.0%	8.6pct
	耀皮玻璃	17.2%	6.7pct	13.9%	4.8pct
	中国巨石	22.6%	-6.3pct	20.1%	-9.8pct
	中材科技	17.7%	-6.2pct	19.4%	-8.6pct
	宏和科技	17.7%	13.3pct	12.2%	-4.2pct
	长海股份	23.9%	-2.9pct	21.6%	-6.2pct
	山东玻纤	10.2%	-3.4pct	-3.1%	-17.8pct
	金螳螂	14.1%	-2.5pct	13.2%	-1.1pct
装饰装修	风语筑	8.3%	-21.8pct	24.5%	-13.1pct
	亚厦股份	12.1%	0.7pct	13.4%	-1.5pct
	江河集团	15.5%	1.6pct	15.8%	-0.9pct
	中天精装	1.5%	-13.6pct	12.5%	-1.6pct
	东易日盛	25.8%	-6.1pct	31.9%	-1.8pct
	*ST名家	72.3%	64.1pct	18.2%	-2.9pct
	宝鹰股份	6.0%	0.0pct	7.5%	-1.0pct
	瑞和股份	16.5%	1.8pct	12.3%	-1.2pct
	ST柯利达	10.6%	-4.4pct	12.6%	6.8pct
	德才股份	15.1%	-1.9pct	10.6%	0.5pct
装修建材	名雕股份	33.4%	3.1pct	29.4%	0.7pct
	松霖科技	35.2%	0.2pct	35.5%	2.0pct
	惠达卫浴	26.1%	1.9pct	28.6%	3.1pct
	建霖家居	25.8%	1.2pct	27.0%	3.9pct
	瑞尔特	28.0%	-1.7pct	30.2%	5.0pct
	海鸥住工	17.3%	-0.8pct	15.6%	0.4pct
	奥普科技	44.9%	-1.8pct	47.4%	1.1pct
	东鹏控股	32.6%	-2.8pct	26.5%	1.7pct
	蒙娜丽莎	27.0%	-3.0pct	26.5%	2.0pct
	帝欧家居	22.0%	-1.3pct	22.7%	2.4pct
	东方雨虹	28.8%	-0.3pct	29.7%	1.0pct
	科顺股份	23.2%	2.4pct	23.8%	2.2pct
	凯伦股份	23.4%	-1.6pct	21.7%	-1.0pct
	三棵树	28.8%	-3.1pct	28.4%	-1.2pct
	亚士创能	24.4%	-9.0pct	19.8%	-15.2pct
	保立佳	10.9%	-4.4pct	11.4%	-0.9pct
	江山欧派	24.9%	0.0pct	18.8%	-2.9pct
	玉马遮阳	41.1%	0.9pct	39.4%	0.2pct
	北新建材	32.7%	0.2pct	28.6%	1.7pct
	共创草坪	31.3%	0.8pct	30.5%	-1.8pct
伟星新材	42.6%	-1.2pct	41.5%	4.3pct	
公元股份	20.3%	-3.6pct	18.3%	-1.6pct	
雄塑科技	8.2%	-8.2pct	8.0%	-10.6pct	
坚朗五金	31.9%	0.0pct	30.4%	0.3pct	
兔宝宝	17.2%	-1.9pct	17.9%	-4.9pct	
大亚圣象	26.5%	-1.4pct	24.9%	1.1pct	
海象新材	28.3%	-4.8pct	23.3%	-6.8pct	
爱丽家居	24.0%	10.3pct	24.1%	14.3pct	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

其他子行业中,其他材料行业、基建房建行业、国际工程行业、专业工程行业 2024Q2 毛利率分别为 17.5%、11.0%、15.4%、10.7%, 环比分别+1.9pct、+1.8pct、基本持平、+1.6pct, 同比分别-1.5pct、+0.5pct、+1.4pct、+0.8pct;

表6: 样本上市公司单季毛利率及同比变化 3

子行业	单季毛利率				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
其他材料	苏博特	34.8%	-1.1pct	35.0%	-1.5pct
	垒知集团	22.3%	1.2pct	24.9%	4.7pct
	西部建设	9.9%	-1.4pct	4.9%	-1.6pct
	志特新材	26.2%	-2.1pct	21.7%	-2.4pct
	震安科技	42.3%	0.9pct	28.2%	-9.2pct
	赛特新材	32.4%	-1.4pct	34.6%	4.8pct
	再升科技	24.3%	-0.9pct	21.2%	-1.7pct
	鲁阳节能	28.6%	-5.0pct	29.0%	-2.8pct
	北京利尔	17.9%	-5.5pct	15.8%	-4.0pct
	濮耐股份	18.5%	-1.8pct	19.7%	-0.4pct
基建房建	瑞泰科技	15.7%	-1.0pct	17.1%	0.5pct
	中国建筑	10.7%	-0.2pct	8.1%	0.0pct
	上海建工	9.1%	-0.5pct	6.2%	-0.1pct
	陕建股份	11.1%	0.8pct	9.4%	1.6pct
	重庆建工	5.0%	-0.8pct	7.3%	2.2pct
	中国中铁	9.3%	0.3pct	8.8%	-0.3pct
	中国铁建	10.6%	0.6pct	7.8%	0.0pct
	中国电建	12.9%	0.9pct	11.9%	-0.4pct
	中国能建	13.7%	2.0pct	10.7%	0.6pct
	中国交建	11.4%	1.5pct	11.9%	0.3pct
	四川路桥	16.0%	-0.1pct	15.8%	-0.3pct
	隧道股份	17.4%	5.9pct	12.5%	0.6pct
	安徽建工	12.6%	0.5pct	13.0%	2.1pct
	浦东建设	9.5%	1.0pct	6.2%	0.7pct
	山东路桥	12.2%	-0.9pct	12.1%	1.6pct
国际工程	新疆交建	16.0%	7.6pct	8.1%	1.9pct
	中材国际	19.3%	-0.4pct	19.5%	2.5pct
	北方国际	10.5%	4.3pct	9.6%	-3.2pct
	中钢国际	12.5%	3.9pct	10.6%	1.7pct
	中工国际	14.5%	-5.1pct	20.3%	4.8pct
专业工程	鸿路钢构	10.8%	-1.0pct	10.6%	1.3pct
	森特股份	19.6%	8.0pct	18.0%	2.1pct
	东方铁塔	29.0%	-0.8pct	31.7%	-4.9pct
	东南网架	8.3%	-2.6pct	7.6%	-3.5pct
	精工钢构	14.0%	-0.2pct	11.4%	-2.7pct
	杭萧钢构	13.3%	-2.7pct	16.7%	-1.7pct
	富煌钢构	11.9%	1.6pct	13.9%	1.5pct
	中国化学	11.1%	2.0pct	8.5%	0.1pct
	ST百利	7.9%	-6.0pct	6.0%	-8.1pct
	三联虹普	47.5%	8.3pct	37.5%	-0.7pct
	利柏特	18.2%	2.9pct	13.0%	-2.8pct
	东华科技	7.9%	1.0pct	9.2%	-6.0pct
	中国中冶	9.9%	0.8pct	8.2%	-1.3pct
	金诚信	31.7%	3.7pct	29.2%	3.7pct
	深桑达A	9.0%	-2.0pct	10.2%	-0.1pct
	上海港湾	35.7%	-1.2pct	37.3%	4.8pct
	柏诚股份	9.4%	-3.0pct	9.6%	-5.3pct
	中铝国际	9.7%	-1.7pct	9.4%	-0.8pct
亚翔集成	10.0%	-3.8pct	12.5%	-1.4pct	
圣晖集成	14.5%	-1.2pct	11.8%	-5.0pct	
中铁装配	6.5%	1.5pct	3.5%	3.0pct	
永福股份	18.2%	-0.7pct	20.2%	-4.6pct	
中化岩土	7.6%	0.6pct	10.0%	-2.2pct	
苏文电能	21.9%	4.7pct	17.4%	-11.6pct	
中粮科工	26.9%	4.3pct	26.7%	3.2pct	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所



## 2.2.2. 期间费用率

## (1) 销售与管理费用率

2024Q2 基建地产链样本上市公司整体销售费用率为 0.7%，同比+0.1pct，其中建筑、建材行业销售费用率分别为 0.4%、4.2%，同比分别基本持平、+0.6pct；2024Q2 基建地产链样本上市公司整体管理、研发费用率为 4.9%，同比+0.2pct，其中建筑、建材行业管理、研发费用率分别为 4.6%、8.4%，同比分别+0.2pct、+1.0pct；

表7：基建地产链主要子行业单季销售费用率，管理、研发费用率及同比变化

子行业	单季销售费用率				单季管理费用率（含研发费用）			
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy
基建地产链样本合计	0.7%	0.1pct	0.7%	0.0pct	4.9%	0.2pct	4.3%	0.1pct
建筑	0.4%	0.0pct	0.4%	0.0pct	4.6%	0.2pct	4.0%	0.0pct
建材	4.2%	0.6pct	5.0%	0.8pct	8.4%	1.0pct	10.1%	1.5pct
前周期								
设计咨询	2.1%	-0.1pct	2.3%	-0.1pct	13.7%	0.6pct	14.2%	-1.4pct
水泥	2.9%	0.7pct	3.7%	0.9pct	8.9%	1.6pct	10.8%	2.7pct
后周期								
玻璃纤维	1.5%	-0.1pct	1.4%	0.2pct	8.8%	0.9pct	9.6%	0.8pct
装饰装修	2.4%	0.1pct	3.1%	-0.1pct	7.0%	0.3pct	8.5%	0.4pct
装修建材	7.9%	0.5pct	9.7%	0.3pct	8.1%	0.5pct	10.0%	0.2pct
其他材料	3.3%	0.0pct	3.8%	0.1pct	7.0%	-0.2pct	8.2%	0.2pct
其他								
基建房建	0.4%	0.0pct	0.4%	0.0pct	4.4%	0.1pct	3.8%	0.0pct
国际工程	1.4%	0.0pct	1.4%	0.0pct	6.7%	0.4pct	5.9%	0.8pct
专业工程	0.5%	0.0pct	0.5%	0.0pct	5.4%	0.6pct	4.6%	0.0pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

- 前周期子行业中，设计咨询行业、水泥行业 2024Q2 的销售费用率分别为 2.1%、2.9%，同比分别-0.1pct、+0.7pct；管理、研发费用率分别为 13.7%、8.9%，同比分别+0.6pct、+1.6pct；

表8: 样本上市公司单季销售费用率, 管理、研发费用率及同比变化 1

子行业	单季销售费用率				单季管理费用率 (含研发费用)				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
设计咨询	国检集团	5.6%	-0.4pct	8.6%	1.9pct	25.0%	-2.6pct	25.7%	-3.3pct
	中国海诚	0.5%	-0.1pct	0.6%	0.1pct	9.9%	0.8pct	9.3%	1.5pct
	苏文科	2.2%	-0.1pct	2.4%	-0.1pct	14.9%	-1.5pct	16.7%	-0.1pct
	地铁设计	2.1%	-0.6pct	2.4%	-0.1pct	11.8%	-1.3pct	11.9%	0.4pct
	华设集团	6.5%	1.6pct	6.3%	1.3pct	15.5%	3.1pct	15.1%	-0.5pct
	设计总院	2.5%	-0.1pct	2.1%	0.2pct	9.4%	1.0pct	8.4%	0.4pct
	华建集团	0.9%	0.0pct	1.2%	0.0pct	16.5%	1.5pct	15.8%	-0.2pct
	深圳瑞捷	7.8%	-1.4pct	10.2%	0.3pct	23.1%	9.8pct	23.9%	-4.8pct
	启迪设计	1.6%	0.1pct	2.2%	-0.8pct	9.4%	-3.7pct	14.6%	0.3pct
	华阳国际	2.0%	0.0pct	3.3%	0.5pct	14.3%	4.2pct	18.7%	-0.9pct
	建发合诚	0.4%	-0.1pct	0.2%	-1.1pct	2.5%	-1.6pct	2.1%	-8.6pct
	勘测股份	3.8%	1.7pct	5.7%	2.2pct	18.3%	8.4pct	21.7%	5.7pct
	中衡设计	0.0%	0.0pct	0.0%	0.0pct	13.7%	0.4pct	16.3%	0.3pct
	甘咨询	0.0%	0.0pct	0.0%	0.0pct	20.0%	5.3pct	19.4%	3.5pct
	设研院	2.9%	0.3pct	3.7%	0.8pct	21.2%	10.3pct	17.3%	3.3pct
	深城交	3.9%	1.5pct	2.9%	-0.4pct	27.0%	8.6pct	24.1%	-2.4pct
	建研设计	1.5%	0.2pct	1.9%	0.4pct	12.0%	0.0pct	19.0%	5.4pct
	中设股份	1.3%	-0.2pct	1.3%	-0.2pct	17.4%	2.8pct	24.5%	2.2pct
	测绘股份	5.3%	0.5pct	6.7%	0.1pct	19.2%	-0.9pct	22.7%	-5.0pct
	建科院	7.0%	-2.8pct	7.6%	-8.0pct	24.8%	-0.4pct	29.8%	-3.7pct
	蕾奥规划	3.7%	1.0pct	3.0%	0.9pct	43.1%	7.6pct	39.1%	-0.9pct
	杰思设计	2.0%	0.4pct	2.2%	-0.1pct	13.6%	-0.5pct	19.0%	4.9pct
	汉嘉设计	1.5%	0.3pct	4.5%	2.3pct	8.9%	1.9pct	23.4%	11.1pct
深水规院	1.9%	-0.5pct	3.4%	-0.3pct	12.2%	-7.9pct	30.2%	-2.0pct	
筑博设计	2.8%	-0.2pct	4.7%	1.2pct	19.8%	0.3pct	38.2%	12.8pct	
水泥	海螺水泥	3.5%	1.0pct	3.4%	0.9pct	7.0%	0.8pct	7.2%	1.7pct
	天山股份	1.5%	0.6pct	2.3%	0.6pct	10.7%	3.1pct	12.8%	3.2pct
	华新水泥	4.3%	0.8pct	5.6%	0.0pct	5.3%	0.4pct	7.0%	0.8pct
	冀东水泥	1.4%	0.1pct	3.6%	1.2pct	11.7%	1.1pct	26.6%	9.3pct
	上峰水泥	2.3%	0.4pct	2.9%	0.5pct	11.7%	-0.5pct	20.5%	9.9pct
	塔牌集团	1.7%	0.2pct	1.7%	0.7pct	11.3%	4.8pct	8.3%	1.0pct
	万年青	1.8%	0.4pct	2.2%	0.0pct	9.1%	2.1pct	11.1%	4.3pct
	亚泰集团	14.3%	3.3pct	27.1%	11.4pct	12.2%	3.0pct	21.5%	6.5pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 后周期子行业中, 玻璃玻纤行业、装饰装修行业、装修建材行业 2024Q2 的销售费用率分别为 1.5%、2.4%、7.9%, 同比分别-0.1pct、+0.1pct、+0.5pct; 管理、研发费用率分别为 8.8%、7.0%、8.1%, 同比分别+0.9pct、+0.3pct、+0.5pct;

表9：样本上市公司单季销售费用率，管理、研发费用率及同比变化 2

子行业	单季销售费用率				单季管理费用率（含研发费用）				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
玻璃玻纤	旗滨集团	1.2%	0.2pct	1.0%	0.0pct	9.0%	0.4pct	9.4%	0.9pct
	南玻A	1.9%	0.2pct	2.0%	0.1pct	8.5%	0.1pct	9.6%	1.7pct
	金晶科技	0.6%	-0.2pct	0.6%	0.2pct	5.3%	-0.5pct	7.1%	2.7pct
	耀皮玻璃	2.6%	-0.1pct	2.3%	-0.2pct	9.7%	-0.1pct	9.5%	-2.7pct
	中国巨石	1.1%	0.1pct	1.3%	0.3pct	6.6%	-0.6pct	9.0%	0.4pct
	中材科技	1.7%	-0.6pct	1.5%	0.2pct	10.8%	3.4pct	11.1%	0.2pct
	宏和科技	0.7%	0.1pct	0.9%	-0.2pct	11.7%	-1.7pct	12.2%	-9.0pct
	长海股份	2.3%	-0.5pct	2.4%	0.7pct	10.0%	0.7pct	9.8%	-0.2pct
	山东玻纤	1.3%	0.1pct	1.0%	0.2pct	11.4%	0.7pct	9.9%	3.1pct
装饰装修	金螳螂	1.7%	0.0pct	1.7%	0.2pct	5.6%	-0.4pct	6.2%	0.7pct
	风语筑	7.9%	1.9pct	8.3%	2.6pct	16.1%	7.2pct	14.1%	5.4pct
	亚厦股份	1.6%	-0.1pct	3.1%	-0.5pct	4.8%	-0.1pct	7.4%	-0.6pct
	江河集团	1.2%	0.2pct	1.6%	0.1pct	6.9%	0.2pct	9.3%	-0.8pct
	中天精装	1.0%	0.3pct	1.3%	0.3pct	21.0%	13.2pct	18.5%	9.3pct
	东易日盛	35.8%	13.3pct	36.7%	4.1pct	27.0%	10.8pct	25.2%	5.5pct
	*ST名家	10.7%	-19.2pct	27.4%	13.8pct	27.3%	-88.6pct	60.1%	0.9pct
	宝鹰股份	0.3%	-0.2pct	0.6%	-0.3pct	10.7%	3.9pct	6.3%	-0.4pct
	瑞和股份	1.3%	0.3pct	1.4%	0.2pct	9.8%	3.8pct	8.8%	1.1pct
	ST柯利达	0.5%	0.1pct	0.4%	-0.6pct	8.1%	0.6pct	7.9%	-1.7pct
	德才股份	0.3%	-0.1pct	1.0%	0.2pct	4.8%	-1.6pct	9.0%	2.1pct
	名雕股份	14.5%	2.2pct	14.9%	-4.4pct	16.7%	5.3pct	13.8%	-3.6pct
装修建材	松霖科技	3.0%	-1.2pct	2.8%	-2.0pct	17.0%	2.6pct	16.4%	-0.9pct
	惠达卫浴	11.8%	1.9pct	12.6%	1.3pct	10.7%	-0.2pct	12.8%	-0.1pct
	建霖家居	3.7%	0.3pct	3.4%	-0.3pct	10.9%	-0.2pct	10.6%	-2.8pct
	瑞尔特	14.9%	7.5pct	11.7%	5.8pct	8.9%	-0.8pct	8.6%	-1.6pct
	海鸥住工	4.6%	-0.5pct	4.8%	-1.3pct	9.7%	-0.6pct	8.3%	-3.0pct
	奥普科技	19.7%	3.3pct	20.1%	1.0pct	11.6%	0.7pct	14.1%	1.0pct
	东鹏控股	9.5%	-0.1pct	16.1%	1.6pct	7.1%	1.2pct	12.1%	1.4pct
	蒙娜丽莎	5.4%	-1.0pct	7.8%	0.7pct	11.9%	1.9pct	15.8%	3.6pct
	帝欧家居	9.4%	0.3pct	10.0%	-3.9pct	10.1%	2.1pct	13.5%	0.6pct
	东方雨虹	9.4%	1.7pct	10.5%	0.5pct	6.6%	0.8pct	9.4%	0.6pct
	科顺股份	7.2%	1.1pct	8.9%	1.9pct	7.8%	0.8pct	8.0%	-0.2pct
	凯伦股份	7.2%	-0.6pct	7.5%	-0.5pct	12.0%	2.4pct	13.0%	3.3pct
	三棵树	12.6%	0.5pct	21.6%	3.0pct	6.5%	0.1pct	10.5%	1.0pct
	亚士创能	8.7%	-0.5pct	24.8%	5.6pct	7.5%	1.0pct	18.5%	6.5pct
	保立佳	3.8%	-1.2pct	6.6%	-0.1pct	5.3%	-0.5pct	7.7%	0.9pct
	江山欧派	7.2%	-1.0pct	8.2%	1.0pct	6.7%	0.3pct	5.5%	-0.6pct
	玉马遮阳	7.2%	2.8pct	4.7%	0.5pct	8.9%	0.9pct	8.0%	-0.4pct
	北新建材	4.1%	0.7pct	4.9%	0.6pct	7.8%	0.2pct	8.2%	-0.2pct
	共创草坪	3.8%	-0.9pct	5.2%	-0.4pct	6.5%	-0.3pct	6.8%	-0.8pct
	伟星新材	15.3%	3.9pct	15.1%	1.2pct	9.7%	-0.5pct	10.4%	-0.3pct
公元股份	5.0%	0.3pct	6.1%	1.6pct	9.2%	0.4pct	12.3%	3.0pct	
雄塑科技	4.0%	-0.1pct	4.3%	0.7pct	10.1%	1.5pct	10.9%	1.7pct	
坚朗五金	14.9%	-0.3pct	20.0%	-1.2pct	9.5%	0.7pct	11.8%	0.9pct	
兔宝宝	3.6%	-0.4pct	4.3%	-0.6pct	2.8%	-1.3pct	4.8%	-3.4pct	
大亚圣象	8.7%	0.1pct	12.7%	1.9pct	11.1%	0.9pct	17.2%	0.3pct	
海象新材	7.4%	-1.2pct	8.2%	0.0pct	7.9%	2.1pct	9.7%	4.7pct	
爱丽家居	1.2%	-0.1pct	1.1%	-1.2pct	10.3%	0.5pct	9.2%	-8.2pct	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

- 其他子行业中，其他材料行业、基建房建行业、国际工程行业、专业工程行业 2024Q2 的销售费用率分别为 3.3%、0.4%、1.4%、0.5%，同比均基本持平；管理、研发费用率分别为 7.0%、4.4%、6.7%、5.4%，同比分别-0.2pct、+0.1pct、+0.4pct、+0.6pct；

表10: 样本上市公司单季销售费用率, 管理、研发费用率及同比变化 3

子行业	单季销售费用率				单季管理费用率 (含研发费用)				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
其他材料	苏博特	12.3%	0.0pct	12.2%	1.6pct	10.9%	-1.0pct	19.3%	4.0pct
	垒知集团	7.0%	2.1pct	7.1%	2.4pct	11.2%	3.4pct	12.6%	3.6pct
	西部建设	0.9%	0.1pct	1.4%	0.0pct	4.1%	-0.2pct	4.9%	0.3pct
	志特新材	4.9%	-2.1pct	8.3%	0.4pct	8.7%	-2.0pct	12.0%	-1.9pct
	震安科技	17.5%	6.7pct	17.8%	0.5pct	18.4%	5.7pct	17.7%	-0.1pct
	赛特新材	5.2%	-0.4pct	5.7%	-1.1pct	11.6%	1.8pct	10.8%	-1.7pct
	再升科技	2.5%	-0.4pct	2.0%	0.1pct	11.0%	0.2pct	11.0%	0.6pct
	鲁阳节能	6.0%	-1.1pct	7.1%	0.7pct	4.5%	-3.2pct	8.3%	0.2pct
	北京利尔	2.1%	-0.1pct	2.1%	0.0pct	9.3%	-1.9pct	7.1%	-2.1pct
	濮耐股份	4.5%	0.4pct	4.2%	-0.6pct	8.4%	0.7pct	9.1%	0.7pct
	瑞泰科技	2.1%	-0.5pct	3.3%	0.1pct	8.4%	-1.1pct	8.9%	0.0pct
	基建房建	中国建筑	0.3%	0.1pct	0.3%	0.0pct	3.4%	-0.4pct	2.6%
上海建工		0.2%	0.0pct	0.2%	-0.1pct	6.3%	0.0pct	4.6%	-0.4pct
陕建股份		0.1%	0.0pct	0.1%	0.0pct	2.7%	0.3pct	4.2%	1.5pct
重庆建工		0.0%	0.0pct	0.1%	0.0pct	2.5%	0.4pct	3.8%	1.2pct
中国中铁		0.6%	0.1pct	0.5%	0.0pct	4.0%	0.1pct	3.8%	0.1pct
中国铁建		0.6%	0.0pct	0.6%	0.0pct	4.2%	0.4pct	3.2%	0.0pct
中国电建		0.2%	0.0pct	0.2%	0.0pct	6.3%	0.2pct	5.3%	0.2pct
中国能建		0.5%	0.1pct	0.5%	0.0pct	6.9%	0.8pct	5.4%	0.1pct
中国交建		0.4%	0.1pct	0.4%	0.1pct	5.1%	0.6pct	5.1%	-0.1pct
四川路桥		0.1%	0.0pct	0.0%	0.0pct	3.9%	0.4pct	3.1%	-0.2pct
隧道股份		0.0%	0.0pct	0.0%	0.0pct	7.6%	-0.8pct	7.5%	1.1pct
安徽建工		0.3%	0.0pct	0.5%	0.2pct	5.2%	1.0pct	5.4%	1.1pct
浦东建设		0.0%	0.0pct	0.0%	0.0pct	6.5%	1.4pct	4.1%	1.3pct
山东路桥		0.0%	0.0pct	0.0%	0.0pct	3.6%	-0.3pct	5.8%	1.0pct
新疆交建		0.1%	0.0pct	0.8%	0.3pct	4.4%	2.1pct	13.4%	-1.7pct
国际工程	中材国际	1.0%	-0.1pct	1.3%	0.0pct	8.9%	0.2pct	7.6%	0.3pct
	北方国际	2.3%	-0.1pct	2.3%	0.0pct	2.1%	0.0pct	2.2%	0.8pct
	中钢国际	0.4%	0.3pct	0.2%	0.0pct	6.5%	2.8pct	3.9%	0.3pct
	中工国际	2.0%	-0.4pct	2.5%	0.5pct	7.7%	-4.5pct	10.2%	3.9pct
专业工程	鸿路钢构	0.6%	0.0pct	0.5%	0.0pct	4.4%	0.9pct	5.0%	2.1pct
	森特股份	5.3%	2.0pct	4.5%	1.7pct	8.6%	1.5pct	7.8%	0.5pct
	东方铁塔	0.7%	0.0pct	1.3%	0.5pct	7.4%	1.3pct	4.8%	0.4pct
	东南网架	0.1%	0.0pct	0.4%	0.1pct	4.6%	-0.9pct	5.8%	-0.1pct
	精工钢构	1.0%	0.1pct	1.4%	0.2pct	6.7%	-0.2pct	9.0%	1.0pct
	杭萧钢构	1.0%	0.0pct	1.7%	0.3pct	7.8%	-0.3pct	10.8%	0.4pct
	富煌钢构	0.2%	0.0pct	1.3%	0.3pct	5.5%	1.2pct	7.2%	0.5pct
	中国化学	0.2%	0.0pct	0.2%	0.0pct	4.8%	0.6pct	4.2%	0.0pct
	ST百利	2.8%	1.2pct	3.2%	1.1pct	16.9%	3.9pct	24.7%	13.7pct
	三联虹普	0.9%	-0.5pct	1.6%	0.3pct	13.7%	0.5pct	11.4%	0.4pct
	利柏特	0.6%	0.0pct	0.8%	-0.2pct	5.4%	-0.6pct	7.4%	0.9pct
	东华科技	0.3%	-0.2pct	0.6%	-0.5pct	1.9%	-1.0pct	5.5%	-0.6pct
	中国中冶	0.5%	0.1pct	0.5%	0.0pct	5.2%	0.7pct	4.0%	-0.1pct
	金诚信	0.2%	-0.2pct	0.4%	0.0pct	7.5%	1.1pct	5.5%	-1.3pct
	深桑达A	1.3%	-0.6pct	1.6%	0.0pct	5.8%	-0.7pct	5.8%	0.0pct
	上海港湾	0.6%	0.2pct	0.8%	-0.6pct	19.5%	7.4pct	21.2%	4.7pct
	柏诚股份	0.6%	-0.1pct	0.7%	-0.4pct	2.9%	-0.5pct	2.7%	-1.6pct
	中铝国际	0.6%	0.0pct	0.6%	0.1pct	7.8%	0.1pct	6.9%	-1.9pct
	亚翔集成	0.0%	-0.2pct	0.1%	-0.2pct	2.0%	-2.3pct	2.7%	-4.7pct
	圣晖集成	0.3%	-0.2pct	0.7%	0.1pct	4.7%	1.0pct	6.5%	1.4pct
	中铁装配	1.0%	-0.2pct	1.6%	-1.0pct	5.5%	-2.7pct	9.8%	-12.8pct
	永福股份	3.1%	0.4pct	3.6%	-0.5pct	10.9%	-1.6pct	12.6%	-3.8pct
	中化岩土	0.6%	0.1pct	1.3%	0.7pct	18.7%	4.1pct	38.9%	17.3pct
苏文电能	2.6%	1.0pct	3.6%	1.6pct	17.9%	10.7pct	7.2%	-0.9pct	
中粮科工	0.9%	-0.2pct	1.9%	0.9pct	13.0%	1.6pct	17.0%	3.6pct	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## (2) 人均创收与创利

截至 2024Q2, 基建地产链样本上市公司整体员工人数为 2399915 人, 同比+0.9%, 其中建筑、建材行业员工人数分别为 1963270、436645 人, 同比分别+1.2%、-0.8%; 人员同比增幅最快的三个子行业依次是玻璃玻纤 (+10.3%)、国际工程 (+6.0%)、专业工程 (+4.1%)。

表11: 基建地产链主要子行业员工人数情况

子行业	员工人数 (人)			
	截至 2024Q2	yoy	截至 2023Q2	yoy
基建地产链样本合计	2,399,915	0.9%	2,379,636	2.5%
建筑	1,963,270	1.2%	1,939,534	3.5%
建材	436,645	-0.8%	440,102	-1.4%
前周期				
设计咨询	76,078	-1.8%	77,463	1.1%
水泥	181,633	-4.4%	189,929	1.3%
后周期				
玻璃纤维	83,922	10.3%	76,091	10.4%
装饰装修	38,958	-10.6%	43,570	-11.9%
装修建材	141,332	-1.7%	143,704	-10.1%
其他				
其他材料	29,758	-2.0%	30,378	0.7%
基建房建	1,565,198	1.2%	1,547,030	4.0%
国际工程	23,270	6.0%	21,957	3.8%
专业工程	259,766	4.1%	249,514	3.8%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 前周期子行业中, 截至 2024Q2, 设计咨询行业员工人数为 76078 人, 同比-1.8%; 水泥行业员工人数为 181633 人, 同比-4.4%;
- 前周期子行业中, 截至 2024Q2 员工同比增长最快的三家上市公司为杰恩设计 (+39.6%)、建发合诚 (+34.0%)、设计总院 (+4.1%)。



表12: 样本上市公司员工人数情况 1

子行业	员工人数 (人)				
	截至 2024Q2	yoy	截至 2023Q2	yoy	
设计咨询	国检集团	5,907	3.3%	5,719	11.3%
	中国海诚	4,666	-3.8%	4,850	0.5%
	苏文科	8,154	-3.1%	8,412	4.0%
	地铁设计	2,091	3.0%	2,030	17.3%
	华设集团	6,130	0.4%	6,104	1.0%
	设计总院	2,244	4.1%	2,155	7.7%
	华建集团	10,959	0.1%	10,946	2.9%
	深圳瑞捷	1,576	-1.6%	1,601	-32.5%
	启迪设计	1,883	-9.0%	2,069	-3.4%
	华阳国际	3,281	-10.8%	3,680	-16.6%
	建发合诚	2,805	34.0%	2,094	7.4%
	勘设股份	2,887	-3.9%	3,004	-0.2%
	中衡设计	2,740	-11.0%	3,080	-9.0%
	甘咨询	4,780	-4.2%	4,990	9.8%
	设研院	3,800	-4.8%	3,993	27.5%
	深城交	2,014	-9.5%	2,225	-0.4%
	建研设计	961	2.8%	935	36.7%
	中设股份	963	-7.7%	1,043	7.9%
	测绘股份	1,229	-2.1%	1,255	1.8%
	建科院	847	-7.9%	920	1.4%
	蕾奥规划	899	-5.1%	947	11.4%
	杰恩设计	821	39.6%	588	-33.0%
	汉嘉设计	1,815	-3.7%	1,884	-6.1%
	深水规院	1,301	-2.5%	1,334	1.8%
	筑博设计	1,325	-17.4%	1,605	-24.6%
	水泥	海螺水泥	50,769	-1.3%	51,433
天山股份		61,662	-9.3%	67,956	-4.1%
华新水泥		20,804	7.9%	19,278	18.4%
冀东水泥		22,102	-1.3%	22,385	-2.2%
上峰水泥		2,793	-9.1%	3,074	5.7%
塔牌集团		2,047	-19.3%	2,536	-5.5%
万年青		5,279	-14.9%	6,200	-1.8%
亚泰集团		16,177	-5.2%	17,067	-8.2%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 后周期子行业中, 截至 2024Q2, 玻璃玻纤行业员工人数为 83922 人, 同比+10.3%; 装饰装修行业员工人数为 38958 人, 同比-10.6%; 装修建材行业员工人数为 141332 人, 同比-1.7%;
- 后周期子行业中, 截至 2024Q2 员工同比增长最快的三家上市公司为共创草坪 (+38.4%)、旗滨集团 (+32.6%)、中材科技 (+16.4%)。

表13: 样本上市公司员工人数情况 2

子行业	员工人数 (人)				
	截至2024Q2	yoy	截至2023Q2	yoy	
玻璃玻纤	旗滨集团	16,003	32.6%	12,069	7.0%
	南玻A	14,661	2.8%	14,259	19.7%
	金晶科技	5,100	2.6%	4,970	3.7%
	耀皮玻璃	3,802	7.4%	3,541	26.9%
	中国巨石	13,819	-2.1%	14,111	5.9%
	中材科技	24,135	16.4%	20,727	11.9%
	宏和科技	1,357	8.7%	1,248	3.1%
	长海股份	2,575	4.9%	2,455	6.3%
	山东玻纤	2,470	-8.9%	2,711	-1.7%
	金螳螂	10,883	-11.6%	12,305	-15.1%
装饰装修	风语筑	1,617	4.5%	1,548	-7.2%
	亚厦股份	5,006	-17.1%	6,039	-11.9%
	江河集团	9,483	0.4%	9,441	-3.7%
	中天精装	566	-50.1%	1,135	-26.5%
	东易日盛	5,204	-15.4%	6,149	-14.9%
	*ST名家	261	-19.7%	325	-31.3%
	宝鹰股份	1,238	-20.9%	1,566	-24.2%
	瑞和股份	512	-10.8%	574	-3.2%
	ST柯利达	887	-16.1%	1,057	-9.2%
	德才股份	2,357	3.9%	2,269	7.8%
装修建材	名雕股份	944	-18.8%	1,162	-21.2%
	松霖科技	4,688	-9.4%	5,177	-6.6%
	惠达卫浴	8,202	-5.9%	8,717	-11.2%
	建霖家居	6,025	-1.5%	6,114	-11.0%
	瑞尔特	3,521	9.0%	3,229	3.1%
	海鸥住工	4,962	-5.2%	5,234	-13.1%
	奥普科技	1,024	10.0%	931	-21.1%
	东鹏控股	8,212	-1.9%	8,367	-21.6%
	蒙娜丽莎	5,129	-6.3%	5,471	-17.9%
	帝欧家居	4,525	-4.8%	4,754	-30.7%
	东方雨虹	12,736	1.2%	12,590	-7.6%
	科顺股份	3,854	-4.7%	4,042	-1.7%
	凯伦股份	1,463	4.6%	1,399	-6.3%
	三棵树	9,832	12.3%	8,755	-15.3%
	亚士创能	2,843	-12.1%	3,233	-36.1%
	保立佳	584	-8.8%	640	12.9%
	江山欧派	5,023	-3.3%	5,195	2.8%
	玉马遮阳	1,097	6.8%	1,027	16.4%
	北新建材	12,786	-2.3%	13,090	-3.7%
	共创草坪	5,533	38.4%	3,998	-27.0%
伟星新材	5,201	16.2%	4,476	1.3%	
公元股份	6,737	-6.5%	7,206	-1.5%	
雄塑科技	1,406	-16.3%	1,680	-10.0%	
坚朗五金	14,497	-4.4%	15,164	-0.4%	
兔宝宝	3,316	-20.5%	4,169	0.3%	
大亚圣象	5,793	-11.5%	6,549	-6.4%	
海象新材	1,305	-8.4%	1,424	-7.8%	
爱丽家居	1,038	-3.3%	1,073	-18.7%	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 其他子行业中, 截至 2024Q2, 其他材料行业员工人数为 29758 人, 同比-2.0%; 基建房建行业员工人数为 1565198 人, 同比+1.2%; 国际工程行业员工人数为 23270 人, 同比+6.0%; 专业工程行业员工人数为 259766 人, 同比+4.1%;
- 其他子行业中, 截至 2024Q2 员工同比增长最快的三家上市公司为金诚信(+28.7%)、赛特新材(+24.2%)、杭萧钢构(+22.5%)。

表14: 样本上市公司员工人数情况 3

子行业	员工人数 (人)				
	截至2024Q2	yoy	截至2023Q2	yoy	
其他材料	苏博特	3,026	-1.5%	3,072	9.2%
	垒知集团	2,665	-5.4%	2,817	-3.9%
	西部建设	5,311	-4.6%	5,565	-0.9%
	志特新材	3,594	5.3%	3,414	17.3%
	震安科技	623	-33.1%	931	1.5%
	赛特新材	1,156	24.2%	931	-15.5%
	再升科技	1,305	-11.9%	1,482	-0.9%
	鲁阳节能	2,825	1.5%	2,782	2.1%
	北京利尔	2,117	-0.4%	2,126	-1.6%
	濮耐股份	4,200	-3.0%	4,332	-5.2%
基建房建	瑞泰科技	2,936	0.3%	2,926	-0.4%
	中国建筑	382,894	0.1%	382,492	3.8%
	上海建工	51,272	-0.2%	51,353	0.0%
	陕建股份	34,114	3.2%	33,051	3.8%
	重庆建工	14,063	-4.1%	14,666	-3.2%
	中国中铁	299,652	1.3%	295,733	0.6%
	中国铁建	267,587	-0.7%	269,577	0.7%
	中国电建	165,295	0.7%	164,165	23.2%
	中国能建	117,039	0.9%	115,939	1.4%
	中国交建	144,813	6.1%	136,506	-0.2%
	四川路桥	18,198	11.2%	16,366	18.9%
	隧道股份	17,978	5.9%	16,974	7.7%
	安徽建工	18,202	0.8%	18,060	6.2%
	浦东建设	1,504	0.3%	1,500	89.9%
	国际工程	山东路桥	29,889	6.7%	28,018
新疆交建		2,698	2.6%	2,630	13.9%
中材国际		15,194	10.2%	13,782	6.9%
北方国际		1,944	1.1%	1,922	0.6%
中钢国际		1,834	-4.7%	1,924	2.3%
专业工程	中工国际	4,298	-0.7%	4,329	-2.9%
	鸿路钢构	21,986	4.6%	21,020	8.4%
	森特股份	1,612	-6.4%	1,723	49.8%
	东方铁塔	1,929	21.9%	1,582	-1.2%
	东南网架	6,132	-2.2%	6,268	-0.3%
	精工钢构	7,883	2.0%	7,732	8.7%
	杭萧钢构	8,292	22.5%	6,767	14.6%
	富煌钢构	1,899	-1.1%	1,921	-14.2%
	中国化学	48,833	4.5%	46,713	9.1%
	ST百利	1,333	17.9%	1,131	44.8%
	三联虹普	309	3.0%	300	18.6%
	利柏特	2,255	-19.3%	2,795	-18.9%
	东华科技	1,453	8.5%	1,339	-1.0%
	中国中冶	99,300	4.2%	95,291	-2.2%
	金诚信	11,225	28.7%	8,725	13.7%
	深桑达A	23,355	-3.4%	24,171	16.8%
	上海港湾	736	20.9%	609	4.5%
	柏诚股份	1,116	21.4%	919	18.0%
	中铝国际	11,947	-5.1%	12,594	-3.7%
	亚翔集成	714	1.1%	706	26.1%
圣晖集成	640	14.3%	560	17.9%	
中铁装配	529	14.0%	464	-2.7%	
永福股份	1,575	17.1%	1,345	6.4%	
中化岩土	1,375	-20.2%	1,724	-12.6%	
苏文电能	980	10.2%	889	9.8%	
中粮科工	2,358	5.9%	2,226	-1.8%	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2024Q1-2 基建地产链样本上市公司整体人均创收为 86.9 万元, 同比+0.1%, 其中建

筑、建材行业人均创收分别为 100.3、26.6 万元，同比分别+0.7%、-12.9%；2024Q1-2 基建地产链样本上市公司整体人均创利为 5.5 万元，同比-16.6%，其中建筑、建材行业人均创利分别为 6.2、2.1 万元，同比分别-10.3%、-43.8%；

表15: 基建地产链主要子行业人均创收、人均创利及同比变化

子行业	人均创收 (万元)				人均创利 (万元)			
	2024Q1-2	yoy	2023Q1-2	yoy	2024Q1-2	yoy	2023Q1-2	yoy
基建地产链样本合计	86.9	0.1%	86.8	-77.9%	5.5	-16.6%	6.6	-4.8%
建筑	100.3	0.7%	99.6	-78.0%	6.2	-10.3%	7.0	2.9%
建材	26.6	-12.9%	30.5	-77.7%	2.1	-57.1%	4.9	-34.9%
前周期								
设计咨询	14.8	9.8%	13.4	-82.8%	1.7	-30.4%	2.5	5.6%
水泥	28.8	-23.9%	37.8	-76.2%	-0.5	-112.9%	4.3	-55.4%
后周期								
玻璃玻纤	23.8	-6.6%	25.5	-81.0%	4.2	-43.8%	7.5	-46.3%
装饰装修	36.2	11.0%	32.6	-77.9%	-0.1	-105.8%	2.1	30.4%
装修建材	23.2	3.6%	22.4	-78.4%	4.1	-10.9%	4.6	68.1%
其他材料	36.6	3.6%	35.3	-80.0%	3.2	-25.0%	4.2	-30.2%
其他								
基建房建	107.3	0.3%	107.0	-78.1%	6.9	-7.7%	7.5	1.9%
国际工程	97.0	-6.2%	103.4	-79.2%	11.9	-0.3%	12.0	21.3%
专业工程	92.5	1.0%	91.6	-77.6%	4.2	-26.9%	5.7	3.0%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 前周期子行业中，2024Q1-2 设计咨询、水泥行业人均创收分别为 14.8、28.8 万元，同比分别+9.8%、-23.9%；人均创利分别为 1.7、-0.5 万元，同比分别-30.4%、-112.9%；
- 前周期子行业中，2024Q1-2 人均创收同比增长最快的 3 家上市公司为建发合诚 (+322.4%)、中衡设计 (+15.4%)、设计总院 (+14.8%)。

表16: 样本上市公司人均创收、人均创利及同比变化 1

子行业	人均创收 (万元)				人均创利 (万元)				
	2024Q1-2	yoy	2023Q1-2	yoy	2024Q1-2	yoy	2023Q1-2	yoy	
设计咨询	国检集团	17.6	0.3%	17.6	2.1%	0.4	-14.5%	0.5	10.5%
	中国海诚	26.6	6.3%	25.0	-51.4%	3.0	14.5%	2.6	20.8%
	苏交科	10.9	4.3%	10.5	-57.3%	2.0	-1.5%	2.0	-2.5%
	地铁设计	29.3	-1.8%	29.8	-54.7%	10.1	-5.6%	10.6	-6.8%
	华设集团	12.9	-9.9%	14.3	-62.4%	2.5	-44.3%	4.4	1.9%
	设计总院	36.2	14.8%	31.6	-44.6%	10.6	-8.7%	11.6	6.5%
	华建集团	15.3	-0.8%	15.4	-42.8%	1.8	-4.4%	1.9	26.0%
	深圳瑞捷	4.9	-12.8%	5.6	-45.4%	0.7	-60.3%	1.8	-531.5%
	启迪设计	17.3	12.8%	15.3	-53.9%	1.1	-45.6%	2.1	16.8%
	华阳国际	7.0	-0.3%	7.0	-64.1%	1.8	-8.0%	1.9	24.9%
	建发合诚	58.1	322.4%	13.8	-16.2%	1.6	39.1%	1.2	97.0%
	勘设股份	9.1	-19.3%	11.3	-68.9%	-2.8	-223.2%	2.3	-21.0%
	中衡设计	12.0	15.4%	10.4	-46.8%	2.6	-1.4%	2.7	25.5%
	甘咨询	9.0	-14.3%	10.5	-61.1%	2.7	4.6%	2.5	50.8%
	设研院	8.5	-23.2%	11.1	-63.6%	-2.3	-240.9%	1.6	-54.1%
	深城交	11.4	8.0%	10.5	-48.7%	-1.2	-604.8%	0.2	11.0%
	建研设计	7.2	-26.6%	9.8	-64.2%	0.6	-77.7%	2.8	-44.9%
	中设股份	14.7	1.9%	14.5	-57.2%	2.1	-17.2%	2.5	-17.9%
	测绘股份	8.1	6.8%	7.5	-58.9%	0.7	-22.6%	0.9	-56.7%
	建科院	6.8	6.1%	6.4	-63.8%	-3.1	-29.0%	-4.4	162.6%
	蕾奥规划	9.6	5.1%	9.1	-57.7%	0.2	-86.9%	1.5	-50.5%
	杰思设计	12.0	-35.4%	18.6	-8.0%	0.5	-90.9%	5.3	245.9%
	汉嘉设计	10.7	-46.4%	20.0	-63.9%	0.3	-70.7%	1.2	-26.5%
深水规院	8.4	12.0%	7.5	-74.1%	3.5	1307.4%	0.2	-114.4%	
筑博设计	5.0	-38.1%	8.2	-56.4%	-2.3	-245.7%	1.6	-48.5%	
水泥	海螺水泥	42.0	-31.1%	61.0	-49.0%	6.7	-49.6%	13.2	-38.8%
	天山股份	26.5	-19.5%	32.9	-64.4%	-6.0	-6560.0%	0.1	-98.3%
	华新水泥	34.0	-1.0%	34.4	-61.1%	4.9	-29.9%	7.0	-32.2%
	冀东水泥	15.1	-34.7%	23.2	-68.5%	-4.0	98.6%	-2.0	-137.8%
	上峰水泥	32.5	-28.0%	45.2	-62.9%	4.8	-73.6%	18.3	-29.1%
	塔牌集团	48.5	-6.3%	51.8	-46.4%	11.5	-40.6%	19.3	194.5%
	万年青	24.2	-23.4%	31.5	-66.0%	-0.1	-101.5%	6.3	-41.5%
	亚泰集团	6.2	-34.4%	9.4	-75.3%	-7.1	8.1%	-6.6	72.9%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- **后周期子行业中，2024Q1-2 玻璃玻纤、装修、装修建材行业人均创收分别为 23.8、36.2、23.2 万元，同比分别-6.6%、+11.0%、+3.6%；人均创利分别为 4.2、-0.1、4.1 万元，同比分别-43.8%、-105.8%、-10.9%；**
- **后周期子行业中，2024Q1-2 人均创收同比增长最快的 3 家上市公司为爱丽家居 (+113.0%)、ST 柯利达 (+100.2%)、兔宝宝 (+67.7%)。**

表17: 样本上市公司人均创收、人均创利及同比变化 2

子行业	人均创收 (万元)				人均创利 (万元)				
	2024Q1-2	yoy	2023Q1-2	yoy	2024Q1-2	yoy	2023Q1-2	yoy	
玻璃玻纤	旗滨集团	24.1	-7.1%	25.9	-54.9%	5.4	-0.2%	5.4	-43.6%
	南玻A	26.9	-5.7%	28.5	-47.8%	4.9	-20.5%	6.2	-27.0%
	金晶科技	34.8	-9.2%	38.3	-50.7%	5.4	2.6%	5.3	-30.2%
	耀皮玻璃	35.1	19.4%	29.4	-61.4%	1.9	-155.8%	-3.4	-459.3%
	中国巨石	24.5	-5.9%	26.0	-70.9%	7.1	-52.8%	15.1	-53.2%
	中材科技	18.4	-10.6%	20.5	-61.7%	2.4	-68.5%	7.5	-29.3%
	宏和科技	14.0	42.9%	9.8	-65.0%	0.1	-103.6%	-1.7	-159.3%
	长海股份	22.6	-8.2%	24.6	-63.1%	4.7	-44.8%	8.6	-53.8%
	山东玻纤	20.8	-10.1%	23.2	-59.9%	-3.9	-190.5%	4.4	-65.5%
	金螳螂	41.7	0.9%	41.4	-46.9%	3.2	-35.3%	4.9	-17.4%
装饰装修	风语筑	18.2	-33.3%	27.3	-17.9%	-8.3	-212.5%	7.4	-268.7%
	亚厦股份	44.3	28.0%	34.6	-56.4%	2.9	33.1%	2.2	19.1%
	江河集团	43.1	19.0%	36.2	-54.1%	4.1	12.3%	3.7	56.2%
	中天精装	15.7	-13.1%	18.0	-71.1%	-8.1	-343.4%	3.3	4.6%
	东易日盛	8.4	-6.3%	9.0	-32.4%	-10.3	334.7%	-2.4	-56.9%
	*ST名家	9.5	8.7%	8.7	-72.2%	-5.5	-78.7%	-25.7	224.0%
	宝鹰股份	62.6	46.4%	42.8	-51.2%	-18.1	28.9%	-14.0	435.4%
	瑞和股份	43.4	-26.0%	58.6	-68.1%	-13.9	-3768.9%	0.4	-86.4%
	ST柯利达	68.6	100.2%	34.3	-62.5%	1.5	11.4%	1.3	-153.7%
	德才股份	27.8	-29.4%	39.3	-64.9%	3.1	-37.2%	4.9	2.3%
装修建材	名雕股份	13.9	33.7%	10.4	-57.2%	1.2	41.7%	0.8	56.7%
	松霖科技	14.5	24.4%	11.7	-62.2%	4.7	79.8%	2.6	-11.0%
	惠达卫浴	8.4	13.3%	7.4	-57.9%	0.7	2.0%	0.7	1.2%
	建霖家居	19.1	44.8%	13.2	-61.4%	4.3	65.1%	2.6	-21.3%
	瑞尔特	14.9	21.3%	12.3	-57.4%	2.5	-26.8%	3.5	32.5%
	海鸥住工	13.6	22.6%	11.1	-62.2%	0.2	330.3%	0.1	-91.1%
	奥普科技	37.3	0.1%	37.2	-46.5%	12.3	-19.4%	15.2	73.5%
	东鹏控股	12.3	-9.9%	13.7	-53.4%	2.6	-44.4%	4.6	318.5%
	蒙娜丽莎	16.0	-20.8%	20.1	-54.1%	1.6	-53.0%	3.4	-145.5%
	帝欧家居	12.5	-2.8%	12.8	-56.0%	-1.2	-4.8%	-1.3	-64.6%
东方雨虹	56.1	-5.7%	59.5	-47.0%	7.3	-31.0%	10.6	52.4%	
科顺股份	38.5	-16.5%	46.2	-54.1%	2.3	55.6%	1.5	-74.9%	
凯伦股份	36.1	-0.4%	36.2	-41.3%	0.5	-87.3%	4.2	203.0%	
三棵树	21.0	-10.4%	23.5	-48.5%	2.1	-41.4%	3.6	305.9%	
亚士创能	10.4	-31.8%	15.2	-45.6%	-0.7	-155.5%	1.2	89.2%	
保立佳	82.9	-4.9%	87.2	-69.9%	-4.0	-1363.5%	0.3	-92.2%	
江山欧派	12.5	-5.0%	13.1	-47.8%	2.1	-22.3%	2.7	18.3%	
玉马遮阳	14.5	13.9%	12.7	-56.3%	7.9	10.9%	7.1	-11.7%	
北新建材	46.5	28.8%	36.1	-52.7%	17.6	21.2%	14.5	20.6%	
共创草坪	12.4	-11.0%	14.0	-41.8%	5.1	-9.6%	5.7	48.6%	
伟星新材	19.2	-4.3%	20.0	-64.6%	6.6	-41.1%	11.3	35.0%	
公元股份	18.5	-16.6%	22.1	-57.0%	1.9	-22.8%	2.5	190.0%	
雄塑科技	16.1	-15.2%	18.9	-61.5%	-2.5	-292.7%	1.3	-2.1%	
坚朗五金	9.4	5.5%	8.9	-58.1%	0.1	-34.4%	0.1	-126.4%	
兔宝宝	44.7	67.7%	26.7	-70.3%	7.5	5.9%	7.1	6.9%	
大亚圣象	16.0	2.7%	15.6	-67.2%	1.0	-36.0%	1.5	-42.6%	
海象新材	23.1	-24.1%	30.4	-50.8%	0.4	-96.7%	12.5	160.5%	
爱丽家居	31.9	113.0%	15.0	-56.8%	6.2	-628.6%	-1.2	-7.7%	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- **其他子行业中，2024Q1-2 其他材料、基建房建、国际工程、专业工程行业人均创收分别为 36.6、107.3、97.0、92.5 万元，同比分别+3.6%、+0.3%、-6.2%、+1.0%；人均创利分别为 3.2、6.9、11.9、4.2 万元，同比分别-25.0%、-7.7%、-0.3%、-26.9%；**
- **其他子行业中，2024Q1-2 人均创收同比增长最快的 3 家上市公司为亚翔集成 (+235.8%)、东华科技 (+93.5%)、柏诚股份 (+73.8%)。**

表18: 样本上市公司人均创收、人均创利及同比变化3

子行业	人均创收 (万元)				人均创利 (万元)				
	2024Q1-2	yoy	2023Q1-2	yoy	2024Q1-2	yoy	2023Q1-2	yoy	
其他材料	苏博特	19.1	-11.8%	21.7	-65.1%	3.3	-24.6%	4.4	-37.5%
	垒知集团	19.5	-29.5%	27.7	-59.5%	2.7	-37.6%	4.3	-7.0%
	西部建设	76.2	4.3%	73.0	-65.4%	0.5	-85.8%	3.4	-58.7%
	志特新材	12.5	12.4%	11.1	-58.6%	0.2	-84.9%	1.2	-54.1%
	震安科技	17.6	28.9%	13.7	-70.9%	-4.6	-379.1%	1.7	-72.4%
	赛特新材	19.3	17.9%	16.4	-40.8%	4.7	5.0%	4.5	121.1%
	再升科技	26.1	2.3%	25.5	-51.8%	6.4	6.7%	6.0	-20.0%
	鲁阳节能	24.8	3.4%	24.0	-59.0%	7.3	-17.7%	8.9	-23.8%
	北京利尔	70.5	21.6%	58.0	-50.0%	10.2	12.2%	9.1	-12.2%
	濮耐股份	30.9	9.9%	28.1	-49.4%	3.1	-5.5%	3.3	-3.6%
	瑞泰科技	38.7	6.2%	36.5	-56.4%	2.6	9.4%	2.3	-1.5%
	基建房建	中国建筑	143.5	4.6%	137.2	-52.4%	10.5	0.4%	10.5
上海建工		145.8	13.1%	128.9	-33.2%	1.7	8.0%	1.6	-229.6%
陕建股份		81.4	-24.3%	107.5	-60.7%	5.7	-26.9%	7.8	4.3%
重庆建工		52.8	-29.7%	75.0	-59.3%	-0.1	-114.9%	0.8	-41.6%
中国中铁		88.7	-3.8%	92.2	-51.7%	5.2	-15.3%	6.2	7.9%
中国铁建		102.8	1.3%	101.5	-49.7%	5.6	-8.6%	6.1	3.0%
中国电建		84.9	4.4%	81.3	-59.3%	5.1	-4.2%	5.3	-17.7%
中国能建		83.2	9.0%	76.3	-44.9%	3.9	-0.7%	3.9	10.1%
中国交建		122.2	-5.6%	129.4	-51.4%	10.0	-5.5%	10.6	7.6%
四川路桥		121.5	-35.6%	188.8	-41.4%	17.9	-48.9%	34.9	27.1%
隧道股份		78.6	16.6%	67.4	-47.3%	4.7	-5.8%	5.0	34.1%
安徽建工		74.4	-16.9%	89.5	-54.8%	4.7	-5.2%	5.0	2.1%
浦东建设		399.7	52.1%	262.7	-56.1%	17.6	-12.9%	20.2	-31.2%
山东路桥		32.0	-15.0%	37.7	-67.7%	4.3	-13.4%	5.0	-3.5%
国际工程		新疆交建	14.8	-2.6%	15.2	-86.8%	2.4	-46.9%	4.5
	中材国际	67.7	-6.8%	72.7	-49.3%	9.8	-8.4%	10.7	22.4%
	北方国际	257.9	3.4%	249.3	-11.6%	29.7	8.5%	27.4	18.1%
	中钢国际	267.2	0.6%	265.6	-34.6%	23.9	27.8%	18.7	28.0%
	中工国际	55.0	-14.7%	64.4	-43.0%	6.4	2.8%	6.2	14.0%
专业工程	鸿路钢构	20.1	-15.6%	23.9	-48.0%	1.9	-26.0%	2.6	-0.2%
	森特股份	38.3	-33.0%	57.1	-59.8%	3.4	-4.4%	3.6	-41.6%
	东方铁塔	46.5	-6.6%	49.8	-58.8%	14.3	-37.8%	23.0	-24.0%
	东南网架	49.0	-3.7%	50.9	-47.1%	2.1	-41.5%	3.6	-24.8%
	精工钢构	43.3	-10.0%	48.1	-53.0%	3.5	-30.9%	5.1	-5.0%
	杭萧钢构	22.0	-24.6%	29.2	-62.5%	2.0	-37.7%	3.3	-1.8%
	富煌钢构	48.3	-26.4%	65.7	-38.3%	2.0	-31.1%	3.0	54.4%
	中国化学	92.5	1.0%	91.6	-47.8%	6.4	-6.7%	6.8	2.7%
	ST百利	20.2	-52.1%	42.2	-65.1%	-10.5	-270.1%	6.2	-23.0%
	三联虹普	100.4	1.6%	98.8	-51.3%	57.5	10.6%	52.0	7.6%
	利柏特	29.2	41.6%	20.6	19.8%	5.8	84.5%	3.1	208.9%
	东华科技	125.6	93.5%	64.9	-56.4%	14.1	-8.1%	15.4	19.5%
	中国中冶	151.0	-0.4%	151.6	-48.9%	4.7	-48.0%	9.1	20.7%
	金诚信	17.6	3.9%	16.9	-47.6%	5.5	19.8%	4.6	21.0%
	深桑达A	65.8	23.1%	53.5	-48.8%	0.6	36.4%	0.5	212.3%
	上海港湾	39.1	17.8%	33.2	-52.9%	9.9	-43.0%	17.4	-9.9%
	柏诚股份	102.6	73.8%	59.0	--	8.9	-11.7%	10.1	--
	中铝国际	41.7	22.0%	34.2	-56.8%	1.7	-125.7%	-6.5	-963.4%
	亚翔集成	153.5	235.8%	45.7	-73.6%	33.1	201.3%	11.0	170.5%
	圣晖集成	55.2	-26.4%	75.0	-47.2%	8.9	-35.9%	13.9	4.6%
中铁装配	60.2	72.0%	35.0	30.6%	-9.2	-37.4%	-14.8	-16.4%	
永福股份	27.5	8.5%	25.3	-64.6%	1.1	-35.9%	1.8	-40.2%	
中化岩土	14.9	-27.4%	20.5	-58.0%	-18.8	63.7%	-11.5	135.6%	
苏文电能	50.7	-22.4%	65.3	-40.7%	10.1	-35.4%	15.7	18.2%	
中粮科工	15.2	-20.8%	19.2	-57.5%	3.5	-6.7%	3.7	12.4%	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### (3) 财务费用与减值

2024Q2 基建地产链样本上市公司整体财务费用率为 0.8%，同比+0.3pct，其中建筑、建材行业财务费用率分别为 0.8%、1.5%，同比分别+0.3pct、+0.8pct；2024Q2 基建地产链样本上市公司整体资产与信用减值损失/营业收入为 1.2%，同比+0.2pct，其中建筑、建材行业资产与信用减值损失/营业收入分别为 1.3%、0.9%，同比分别+0.2pct、基本持平；



表19: 基建地产链主要子行业单季财务费用率、资产与信用减值损失/营业收入及同比变化

子行业	单季财务费用率				单季资产与信用减值损失/营业收入				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
基建地产链样本合计	0.8%	0.3pct	0.9%	0.0pct	1.2%	0.2pct	0.2%	0.0pct	
建筑	0.8%	0.3pct	0.8%	0.0pct	1.3%	0.2pct	0.2%	0.0pct	
建材	1.5%	0.8pct	1.7%	0.1pct	0.9%	0.0pct	0.2%	0.0pct	
前周期	设计咨询	0.1%	0.3pct	0.1%	-0.3pct	4.6%	-0.4pct	0.9%	0.7pct
	水泥	2.4%	1.0pct	2.6%	0.7pct	0.3%	-0.1pct	0.0%	0.0pct
后周期	玻璃玻纤	1.3%	1.3pct	1.6%	0.0pct	0.4%	0.4pct	0.0%	-0.1pct
	装饰装修	1.2%	0.1pct	1.3%	0.0pct	4.0%	1.0pct	-1.6%	-0.7pct
	装修建材	0.4%	0.5pct	0.4%	-0.4pct	1.9%	-0.1pct	0.8%	-0.1pct
其他	其他材料	0.6%	0.5pct	1.1%	0.0pct	1.5%	0.1pct	-0.2%	-0.3pct
	基建房建	0.8%	0.2pct	0.9%	0.1pct	1.1%	0.2pct	0.2%	0.0pct
	国际工程	-0.4%	1.9pct	0.9%	-0.1pct	0.9%	-0.1pct	0.0%	-0.4pct
	专业工程	0.4%	0.4pct	0.3%	0.0pct	1.8%	0.5pct	0.2%	-0.1pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 前周期子行业中, 设计咨询行业、水泥行业 2024Q2 的财务费用率分别为 0.1%、2.4%, 同比分别+0.3pct、+1.0pct; 资产与信用减值损失/营业收入分别为 4.6%、0.3%, 同比分别-0.4pct、-0.1pct;

表20: 样本上市公司单季财务费用率、资产与信用减值损失/营业收入及同比变化 1

子行业	单季财务费用率				单季资产与信用减值损失/营业收入				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
设计咨询	国检集团	1.9%	0.0pct	2.6%	0.4pct	2.0%	0.0pct	0.8%	0.1pct
	中国海诚	-1.1%	1.1pct	-0.5%	-0.1pct	1.2%	1.6pct	0.1%	-0.5pct
	苏交科	0.4%	1.6pct	-1.0%	-2.8pct	6.4%	-0.5pct	0.1%	0.0pct
	地铁设计	0.0%	0.3pct	-0.1%	0.7pct	5.9%	-0.9pct	2.8%	-1.4pct
	华设集团	0.1%	0.1pct	-0.7%	-0.4pct	9.5%	2.3pct	-2.6%	-2.0pct
	设计总院	0.0%	0.2pct	-0.1%	0.2pct	6.2%	1.1pct	5.9%	4.0pct
	华建集团	-0.7%	-0.6pct	0.0%	0.0pct	2.3%	-0.2pct	1.3%	0.6pct
	深圳瑞捷	0.0%	0.3pct	-0.6%	-0.1pct	6.5%	-3.8pct	1.1%	0.6pct
	启迪设计	0.8%	-0.1pct	1.4%	0.3pct	4.9%	1.0pct	-0.9%	-1.2pct
	华阳国际	0.1%	-0.2pct	-1.0%	-1.7pct	-3.1%	-8.0pct	-3.9%	0.5pct
	建发合诚	0.0%	0.0pct	0.0%	-0.2pct	0.9%	-1.3pct	0.1%	0.5pct
	勘设股份	3.5%	3.2pct	7.7%	0.8pct	23.6%	8.2pct	1.0%	14.3pct
	中衡设计	0.2%	-0.3pct	0.6%	0.3pct	3.7%	-0.5pct	-6.6%	-2.9pct
	甘咨询	-1.7%	-0.8pct	-1.9%	-1.0pct	5.8%	-0.8pct	7.2%	4.5pct
	设研院	4.6%	1.8pct	3.2%	0.8pct	9.7%	-2.2pct	11.6%	7.5pct
	深城交	-0.4%	-0.2pct	-0.4%	-0.3pct	11.2%	3.7pct	5.4%	-0.6pct
	建研设计	0.0%	1.0pct	-0.8%	1.0pct	8.4%	-1.7pct	2.3%	4.3pct
	中设股份	0.4%	0.1pct	0.3%	0.0pct	2.7%	-2.5pct	1.1%	1.7pct
	测绘股份	1.7%	0.6pct	0.9%	-0.2pct	5.9%	2.1pct	-5.3%	-1.0pct
	建科院	4.5%	0.7pct	6.7%	1.0pct	13.1%	7.8pct	3.7%	-0.2pct
	蕾奥规划	0.3%	1.4pct	-0.1%	1.4pct	4.0%	1.5pct	3.3%	1.2pct
	杰恩设计	-0.1%	0.1pct	-0.1%	0.3pct	6.7%	1.8pct	3.7%	0.5pct
	汉嘉设计	-0.1%	0.0pct	-0.3%	-0.3pct	3.8%	2.5pct	-8.3%	-5.6pct
深水规范	-0.2%	0.6pct	-1.2%	0.2pct	1.6%	-1.0pct	-25.4%	-1.8pct	
筑博设计	-0.3%	-0.1pct	-0.7%	-0.6pct	10.2%	2.0pct	15.6%	6.0pct	
海螺水泥	-0.8%	0.8pct	-1.2%	-0.3pct	0.1%	0.0pct	0.0%	0.0pct	
水泥	天山股份	4.1%	1.0pct	5.2%	0.6pct	0.6%	0.0pct	0.1%	0.0pct
	华新水泥	2.4%	0.5pct	2.6%	1.5pct	0.4%	-0.1pct	0.0%	-0.2pct
	冀东水泥	1.8%	0.1pct	4.5%	1.5pct	0.2%	0.3pct	0.0%	-0.3pct
	上峰水泥	1.0%	0.7pct	1.1%	0.0pct	0.1%	0.1pct	0.1%	0.0pct
	塔牌集团	-1.0%	-0.2pct	-1.2%	-0.5pct	1.2%	-0.7pct	0.0%	0.0pct
	万年青	0.8%	0.4pct	0.7%	0.4pct	0.2%	-0.1pct	0.1%	-0.1pct
	亚泰集团	29.8%	11.0pct	42.7%	16.4pct	-0.9%	-4.6pct	0.0%	0.0pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 后周期子行业中, 玻璃玻纤行业、装饰装修行业、装修建材行业 2024Q2 的财务费用率分别为 1.3%、1.2%、0.4%, 同比分别+1.3pct、+0.1pct、+0.5pct; 资产与信用减值损失/营业收入分别为 0.4%、4.0%、1.9%, 同比分别+0.4pct、+1.0pct、-0.1pct;

表21: 样本上市公司单季财务费用率、资产与信用减值损失/营业收入及同比变化 2

子行业	单季财务费用率				单季资产与信用减值损失/营业收入				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
玻璃玻纤	旗滨集团	1.9%	1.3pct	1.5%	0.7pct	0.3%	0.2pct	0.2%	0.2pct
	南玻A	0.9%	0.1pct	1.0%	0.1pct	1.0%	1.0pct	-0.1%	-0.4pct
	金晶科技	1.2%	-0.3pct	1.9%	0.5pct	-0.1%	0.1pct	0.2%	-0.4pct
	耀皮玻璃	0.3%	0.2pct	0.6%	-0.2pct	0.7%	0.3pct	0.4%	-0.9pct
	中国巨石	1.1%	3.4pct	1.8%	-0.4pct	0.6%	0.5pct	0.0%	0.0pct
	中材科技	1.3%	0.9pct	2.1%	0.2pct	0.2%	0.2pct	-0.2%	-0.2pct
	宏和科技	3.5%	1.7pct	3.9%	-4.8pct	-0.3%	0.2pct	-0.9%	8.1pct
	长海股份	0.4%	6.1pct	0.7%	-1.2pct	0.2%	0.0pct	0.0%	0.0pct
装饰装修	山东玻纤	2.4%	0.8pct	2.2%	-0.6pct	-1.2%	-0.4pct	-0.6%	-0.9pct
	金螳螂	0.5%	0.1pct	0.1%	-0.2pct	3.3%	1.2pct	-0.5%	-0.9pct
	风语筑	0.3%	0.4pct	0.1%	0.8pct	24.3%	12.5pct	7.4%	-3.9pct
	亚厦股份	0.4%	-0.1pct	0.6%	0.4pct	2.3%	0.3pct	-0.5%	-0.6pct
	江河集团	0.6%	0.0pct	0.9%	-0.5pct	2.3%	0.0pct	-2.5%	-0.3pct
	中天精装	5.0%	4.6pct	5.1%	3.4pct	22.0%	17.6pct	0.4%	15.2pct
	东易日盛	1.4%	0.0pct	1.7%	-0.1pct	5.0%	3.1pct	-0.6%	0.3pct
	*ST名家	15.5%	-12.4pct	8.5%	-13.8pct	99.0%	-247.0pct	-123.6%	6.8pct
	宝鹰股份	14.6%	7.6pct	6.8%	-0.8pct	14.8%	7.6pct	3.2%	-5.0pct
	瑞和股份	6.9%	2.4pct	5.8%	0.9pct	15.9%	14.5pct	0.3%	3.4pct
	ST柯利达	2.1%	-0.5pct	3.6%	-0.1pct	-0.3%	-0.4pct	-4.4%	5.2pct
装修建材	德才股份	1.8%	0.2pct	4.0%	1.9pct	5.2%	2.2pct	-11.4%	-4.3pct
	名雕股份	-0.6%	1.7pct	-1.4%	1.1pct	0.1%	-0.5pct	0.0%	0.0pct
	松霖科技	-1.3%	1.1pct	-0.8%	-2.4pct	0.7%	-2.4pct	-0.2%	-0.7pct
	惠达卫浴	-0.3%	0.4pct	0.1%	-1.0pct	0.1%	-0.6pct	0.6%	-0.1pct
	建霖家居	-0.4%	3.3pct	0.0%	-1.2pct	0.9%	-0.5pct	0.1%	-0.2pct
	瑞尔特	-1.1%	3.1pct	-0.8%	-1.7pct	0.5%	-0.9pct	0.1%	1.2pct
	海鸥住工	0.2%	4.0pct	0.7%	-2.0pct	1.1%	0.2pct	0.3%	0.8pct
	奥普科技	-1.5%	0.1pct	-2.0%	0.0pct	0.8%	-1.8pct	0.2%	0.1pct
	东鹏控股	-0.6%	-0.1pct	-1.3%	-0.1pct	3.3%	1.1pct	2.2%	0.0pct
	蒙娜丽莎	1.6%	0.6pct	2.2%	0.0pct	1.1%	0.0pct	-1.2%	-1.9pct
	帝欧家居	4.4%	1.0pct	6.4%	0.0pct	0.1%	-1.6pct	1.1%	0.1pct
	东方雨虹	1.0%	0.4pct	0.4%	0.0pct	2.4%	0.2pct	2.3%	-0.1pct
	科顺股份	1.5%	0.4pct	1.6%	0.5pct	4.6%	-0.5pct	3.1%	1.2pct
	凯伦股份	2.7%	1.4pct	3.0%	0.7pct	3.7%	0.2pct	0.7%	-0.7pct
	三棵树	1.2%	-0.1pct	1.7%	-0.3pct	5.0%	2.8pct	-1.2%	-1.6pct
	亚士创能	3.6%	0.9pct	11.5%	5.7pct	-3.7%	-11.5pct	0.9%	0.4pct
	保立佳	1.5%	0.5pct	1.9%	0.1pct	0.0%	-0.6pct	-0.1%	1.1pct
	江山欧派	0.6%	0.3pct	0.4%	-0.1pct	1.3%	0.7pct	0.8%	0.3pct
	玉马遮阳	-4.3%	0.2pct	-2.2%	-1.9pct	0.6%	-0.9pct	0.8%	-0.3pct
	北新建材	0.4%	0.0pct	0.2%	-0.2pct	0.2%	0.2pct	0.0%	0.0pct
	共创草坪	-2.6%	2.1pct	-2.1%	-3.5pct	1.8%	-1.0pct	1.7%	0.3pct
	伟星新材	-0.7%	0.1pct	-1.6%	0.3pct	0.4%	0.3pct	0.2%	0.3pct
	公元股份	-1.0%	0.0pct	-0.8%	-0.7pct	1.0%	-5.2pct	-0.9%	-0.4pct
雄塑科技	-0.6%	0.0pct	-1.1%	-0.4pct	1.6%	0.1pct	1.9%	1.4pct	
坚朗五金	0.4%	0.0pct	0.4%	0.2pct	3.7%	1.5pct	2.0%	0.6pct	
兔宝宝	-0.5%	-0.3pct	-0.4%	-0.7pct	2.4%	1.4pct	1.5%	1.4pct	
大亚圣象	-0.4%	1.7pct	-0.4%	-1.1pct	0.3%	-0.3pct	-0.1%	-0.2pct	
海象新材	0.4%	5.6pct	1.4%	-1.2pct	14.8%	14.7pct	-0.1%	0.2pct	
爱丽家居	-1.5%	1.5pct	-0.6%	-2.7pct	-0.7%	-1.8pct	0.5%	0.2pct	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 其他子行业中,其他材料行业、基建房建行业、国际工程行业、专业工程行业 2024Q2 的财务费用率分别为 0.6%、0.8%、-0.4%、0.4%, 同比分别+0.5pct、+0.2pct、+1.9pct、+0.4pct; 资产与信用减值损失/营业收入分别为 1.5%、1.1%、0.9%、1.8%, 同比分别+0.1pct、+0.2pct、-0.1pct、+0.5pct;

表22: 样本上市公司单季财务费用率、资产与信用减值损失/营业收入及同比变化 3

子行业	单季财务费用率				单季资产与信用减值损失/营业收入					
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy		
其他材料	苏博特	1.3%	0.3pct	2.7%	0.9pct	3.6%	1.0pct	-5.0%	-3.0pct	
	垒知集团	0.5%	0.4pct	0.9%	0.2pct	1.3%	-0.2pct	-2.4%	-1.3pct	
	西部建设	0.4%	-0.2pct	0.8%	0.1pct	1.4%	0.7pct	-0.1%	-0.5pct	
	志特新材	3.2%	0.3pct	5.7%	1.9pct	5.3%	3.3pct	1.0%	0.7pct	
	震安科技	5.9%	3.0pct	5.6%	1.0pct	17.5%	6.8pct	-2.6%	3.2pct	
	赛特新材	1.7%	5.5pct	2.3%	2.2pct	1.7%	-0.4pct	0.4%	-0.5pct	
	再升科技	0.6%	0.9pct	1.5%	0.5pct	0.3%	-0.5pct	0.3%	0.2pct	
	鲁阳节能	-0.5%	0.5pct	-0.1%	0.1pct	1.3%	0.9pct	0.7%	0.8pct	
	北京利尔	0.1%	0.9pct	0.0%	-0.1pct	-0.5%	-2.1pct	1.0%	-0.7pct	
	濮耐股份	0.2%	3.2pct	0.9%	-1.5pct	0.7%	-2.5pct	0.4%	-0.2pct	
	瑞泰科技	1.0%	0.0pct	0.8%	-0.3pct	1.2%	0.5pct	0.0%	0.5pct	
	基建房建	中国建筑	0.9%	-0.3pct	0.8%	0.3pct	1.5%	0.4pct	0.0%	0.0pct
		上海建工	0.7%	0.0pct	0.7%	-0.2pct	0.7%	-0.6pct	-0.3%	0.4pct
		陕建股份	1.3%	0.2pct	1.7%	0.7pct	3.4%	0.3pct	0.4%	-0.1pct
重庆建工		2.2%	0.8pct	2.2%	0.7pct	0.5%	0.2pct	-0.2%	0.2pct	
中国中铁		0.3%	0.1pct	0.4%	0.0pct	0.5%	0.2pct	0.3%	-0.2pct	
中国铁建		0.6%	0.5pct	0.5%	0.1pct	0.7%	0.2pct	0.2%	0.0pct	
中国电建		1.8%	1.1pct	1.5%	-1.2pct	0.9%	-0.2pct	1.4%	0.5pct	
中国能建		1.7%	0.7pct	1.4%	0.1pct	1.0%	0.3pct	0.3%	0.4pct	
中国交建		-0.5%	0.5pct	0.8%	0.2pct	1.3%	0.0pct	-0.1%	-0.3pct	
四川路桥		3.1%	1.4pct	3.3%	1.2pct	1.1%	0.5pct	-0.5%	-0.6pct	
隧道股份		2.9%	0.4pct	2.9%	-0.9pct	1.3%	-1.6pct	-0.1%	0.1pct	
安徽建工		2.4%	-0.7pct	3.6%	1.1pct	1.4%	0.4pct	-0.6%	-0.1pct	
浦东建设		0.2%	0.0pct	-0.1%	-0.1pct	1.1%	0.7pct	0.0%	-0.4pct	
山东路桥		1.2%	0.4pct	2.2%	0.6pct	1.6%	0.2pct	0.0%	0.0pct	
新疆交建	0.8%	0.2pct	6.2%	2.8pct	1.2%	2.9pct	-10.2%	5.0pct		
国际工程	中材国际	-0.2%	-0.1pct	2.3%	1.6pct	0.8%	-0.3pct	0.0%	0.0pct	
	北方国际	-0.3%	4.9pct	-1.2%	-3.2pct	0.2%	0.0pct	0.2%	-1.4pct	
	中钢国际	-1.7%	-1.7pct	0.2%	-0.2pct	1.2%	-0.2pct	0.0%	0.0pct	
	中工国际	0.2%	11.5pct	0.7%	-0.9pct	2.2%	0.0pct	-0.3%	-0.8pct	
专业工程	鸿路钢构	1.3%	0.2pct	1.7%	0.4pct	0.3%	0.3pct	0.0%	0.0pct	
	森特股份	0.7%	-0.7pct	1.7%	0.3pct	0.0%	4.6pct	-0.5%	-1.4pct	
	东方铁塔	0.7%	2.4pct	0.7%	-1.7pct	-0.8%	-0.7pct	1.0%	1.6pct	
	东南网架	0.8%	0.2pct	1.2%	0.3pct	1.1%	-0.9pct	-3.0%	-1.4pct	
	精工钢构	0.4%	0.0pct	0.5%	0.1pct	1.9%	1.6pct	-3.0%	-2.2pct	
	杭萧钢构	1.4%	0.0pct	2.4%	0.5pct	0.9%	0.2pct	-2.1%	-1.8pct	
	富煌钢构	2.8%	0.4pct	4.3%	1.1pct	1.1%	0.8pct	-0.9%	-0.5pct	
	中国化学	0.3%	1.0pct	0.4%	0.1pct	0.3%	0.2pct	-0.1%	-0.2pct	
	ST百利	-1.1%	-2.6pct	3.6%	2.2pct	7.4%	3.4pct	10.3%	13.5pct	
	三联虹普	0.6%	0.0pct	-2.2%	0.3pct	0.0%	-0.2pct	-0.5%	-0.7pct	
	利柏特	0.1%	0.8pct	0.2%	0.2pct	1.9%	2.0pct	-1.1%	-1.0pct	
	东华科技	0.2%	1.1pct	-0.4%	-0.3pct	1.5%	2.6pct	-4.0%	-2.5pct	
	中国中冶	0.3%	0.2pct	0.1%	0.0pct	2.7%	1.5pct	0.6%	0.0pct	
	金诚信	1.4%	2.0pct	3.4%	1.8pct	-1.3%	-4.9pct	0.7%	0.9pct	
	深桑达A	0.5%	-0.2pct	0.5%	-0.1pct	0.7%	0.1pct	0.5%	0.1pct	
	上海港湾	-1.2%	-0.5pct	-0.8%	-1.5pct	0.6%	-0.2pct	2.4%	4.8pct	
	柏诚股份	-0.4%	0.6pct	-0.8%	-0.6pct	1.8%	0.2pct	0.3%	0.9pct	
	中铝国际	1.1%	1.6pct	0.9%	-0.5pct	-2.1%	-24.5pct	-1.3%	1.4pct	
	亚翔集成	-0.9%	1.3pct	-1.0%	1.0pct	0.3%	-3.4pct	-2.3%	2.2pct	
	圣晖集成	-0.4%	-0.2pct	-0.3%	0.3pct	1.3%	0.6pct	-2.0%	-2.0pct	
中铁装配	2.1%	-0.5pct	2.7%	-3.0pct	-0.1%	-1.6pct	1.3%	5.1pct		
永福股份	1.7%	1.3pct	1.8%	-0.9pct	1.6%	-1.2pct	-0.1%	0.7pct		
中化岩土	5.0%	4.5pct	15.3%	1.4pct	29.5%	9.7pct	-16.6%	-9.3pct		
苏文电能	-0.1%	-0.3pct	-0.2%	0.0pct	-14.9%	-17.9pct	-5.5%	-5.7pct		
中粮科工	-1.0%	0.3pct	-0.4%	0.0pct	2.8%	0.1pct	-2.3%	-2.7pct		

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. 销售净利率和 ROE

2024Q2 基建地产链样本上市公司整体销售净利率为 3.2%，同比-0.6pct，其中建筑、建材行业销售净利率分别为 3.1%、5.0%，同比分别-0.3pct、-4.4pct；2024Q2 基建地产链样本上市公司整体 ROE(TTM) 为 8.3%，同比-1.0pct，其中建筑、建材行业 ROE(TTM) 分别为 9.2%、5.1%，同比分别-0.8pct、-1.7pct；

表23: 基建地产链主要子行业单季销售净利率、ROE (TTM) 及同比变化

子行业	单季销售净利率				ROE (TTM)			
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy
基建地产链样本合计	3.2%	-0.6pct	2.9%	-0.3pct	8.3%	-1.0pct	8.4%	-0.8pct
建筑	3.1%	-0.3pct	3.0%	-0.2pct	9.2%	-0.8pct	9.2%	-0.4pct
建材	5.0%	-4.4pct	1.4%	-2.2pct	5.1%	-1.7pct	5.8%	-2.7pct
前周期								
设计咨询	6.7%	-2.4pct	3.8%	-2.3pct	6.9%	-2.3pct	8.1%	-0.1pct
水泥	1.6%	-6.4pct	-4.0%	-5.0pct	2.5%	-2.2pct	3.2%	-3.5pct
玻璃玻纤	8.3%	-5.8pct	7.9%	-3.1pct	9.6%	-5.8pct	10.6%	-7.3pct
后周期								
装饰装修	-2.1%	-4.3pct	2.3%	-1.1pct	0.6%	4.3pct	-3.7%	23.3pct
装修建材	8.7%	-1.9pct	5.7%	0.7pct	8.9%	2.0pct	9.5%	2.4pct
其他材料	4.8%	-1.4pct	2.5%	-0.8pct	6.0%	-1.1pct	6.7%	-1.3pct
其他								
基建房建	3.3%	-0.2pct	3.0%	-0.1pct	9.9%	-0.7pct	10.0%	-0.7pct
国际工程	6.3%	0.5pct	5.8%	0.4pct	11.1%	1.0pct	10.9%	1.4pct
专业工程	1.9%	-0.6pct	2.5%	-0.6pct	5.6%	-2.6pct	5.7%	-2.2pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 前周期子行业中, 设计咨询行业、水泥行业 2024Q2 的销售净利率分别为 6.7%、1.6%, 同比分别-2.4pct、-6.4pct; ROE (TTM) 分别为 6.9%、2.5%, 同比分别-2.3pct、-2.2pct;

表24: 样本上市公司单季销售净利率、ROE (TTM) 及同比变化 1

子行业	单季销售净利率				ROE (TTM)				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
设计咨询	国检集团	10.1%	-1.4pct	-7.7%	-0.2pct	14.2%	-1.6pct	14.0%	-1.2pct
	中国海诚	5.7%	0.7pct	4.5%	0.2pct	15.6%	2.0pct	11.3%	-1.3pct
	苏交科	9.5%	-1.6pct	5.5%	0.6pct	4.0%	-3.5pct	6.5%	0.4pct
	地铁设计	16.4%	-1.7pct	17.2%	0.3pct	18.7%	-0.9pct	18.0%	-0.7pct
	华设集团	6.4%	-6.3pct	12.0%	1.1pct	14.8%	-1.4pct	14.6%	-0.8pct
	设计总院	16.5%	-0.5pct	14.1%	-4.3pct	14.4%	-0.7pct	14.4%	0.2pct
	华建集团	5.6%	-0.1pct	5.3%	-0.7pct	8.5%	0.0pct	8.8%	-0.9pct
	深圳瑞捷	6.1%	-9.3pct	4.0%	-4.2pct	2.7%	-0.8pct	3.1%	0.3pct
	启迪设计	3.5%	-2.0pct	2.1%	-4.7pct	-24.4%	-27.1pct	-1.2%	-8.5pct
	华阳国际	19.2%	3.6pct	1.1%	0.6pct	10.8%	2.6pct	10.5%	3.1pct
	建发合诚	1.1%	-1.0pct	1.8%	-1.1pct	8.3%	2.0pct	6.7%	0.5pct
	勤设股份	-17.8%	-24.0pct	-11.4%	-20.4pct	-0.1%	-5.1pct	3.2%	-2.2pct
	中衡设计	12.2%	0.2pct	9.5%	0.0pct	7.1%	0.7pct	7.3%	37.8pct
	甘咨询	15.7%	3.4pct	12.3%	3.6pct	8.0%	-0.9pct	8.1%	-2.1pct
	设研院	-17.9%	-22.2pct	-10.6%	-20.1pct	2.2%	-6.6pct	4.7%	-4.0pct
	深城交	8.0%	-5.2pct	-18.8%	-2.9pct	7.4%	-1.2pct	8.0%	1.4pct
	建研设计	4.7%	-3.0pct	1.7%	-18.2pct	4.8%	-4.7pct	6.8%	-2.2pct
	中设股份	5.4%	-2.2pct	8.0%	0.1pct	6.2%	-1.9pct	6.7%	-2.4pct
	测绘股份	3.0%	2.6pct	5.1%	-6.1pct	3.2%	-3.1pct	4.7%	-1.3pct
	建科院	-7.7%	-0.7pct	-33.4%	23.2pct	7.3%	-3.7pct	4.1%	-9.5pct
	蕾奥规划	-2.1%	-12.1pct	4.1%	0.4pct	4.2%	2.2pct	1.7%	-6.5pct
	杰思设计	7.8%	-5.1pct	-8.5%	-14.1pct	5.7%	-0.5pct	6.8%	4.1pct
	汉嘉设计	0.6%	-1.4pct	1.9%	-0.9pct	0.3%	-0.6pct	0.9%	-2.3pct
深水规院	20.5%	11.6pct	-12.2%	1.2pct	-3.3%	-4.0pct	-7.6%	-11.9pct	
筑博设计	19.0%	-5.7pct	-80.0%	-68.7pct	3.5%	-6.8pct	8.4%	-4.7pct	
水泥	海螺水泥	7.8%	-4.3pct	7.0%	-1.5pct	5.1%	-2.2pct	5.6%	-2.8pct
	天山股份	-6.8%	-11.5pct	-13.1%	-6.8pct	1.6%	-1.2pct	2.4%	-3.2pct
	华新水泥	8.0%	-3.6pct	4.1%	-0.1pct	9.5%	1.1pct	9.7%	-0.1pct
	冀东水泥	4.1%	-0.6pct	-36.3%	-19.1pct	-6.3%	-8.9pct	-5.2%	-9.6pct
	上峰水泥	10.5%	-11.7pct	-2.3%	-13.6pct	6.8%	-2.4pct	9.2%	-7.4pct
	塔牌集团	8.4%	-8.0pct	15.3%	-2.4pct	5.6%	1.7pct	6.3%	4.0pct
	万年青	1.0%	-10.6pct	-1.4%	-8.7pct	1.8%	-2.0pct	3.3%	-10.9pct
	亚泰集团	-26.1%	-5.0pct	-64.3%	-35.4pct	-60.5%	-29.1pct	-52.4%	-31.6pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 后周期子行业中, 玻璃玻纤行业、装饰装修行业、装修建材行业 2024Q2 的销售净利率分别为 8.3%、-2.1%、8.7%, 同比分别-5.8pct、-4.3pct、-1.9pct; ROE (TTM) 分别为 9.6%、0.6%、8.9%, 同比分别-5.8pct、+4.3pct、+2.0pct;

表25: 样本上市公司单季销售净利率、ROE (TTM) 及同比变化 2

子行业	单季销售净利率				ROE (TTM)				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
玻璃玻纤	旗滨集团	9.7%	-4.7pct	12.2%	8.6pct	15.1%	7.9pct	13.1%	-0.5pct
	南玻A	9.8%	-1.6pct	8.1%	-1.6pct	11.4%	-4.6pct	13.4%	0.1pct
	金晶科技	6.0%	-3.7pct	9.7%	5.0pct	9.4%	4.2pct	6.4%	-2.2pct
	耀皮玻璃	4.0%	7.1pct	1.1%	8.6pct	-1.4%	1.2pct	-3.7%	-4.1pct
	中国巨石	14.3%	-14.2pct	10.8%	-15.1pct	8.8%	-12.8pct	10.6%	-14.4pct
	中材科技	4.6%	-8.2pct	6.6%	-5.6pct	11.3%	-8.3pct	12.2%	-9.3pct
	宏和科技	4.1%	14.3pct	-4.2%	-1.2pct	-4.7%	-6.9pct	-2.3%	-6.5pct
	长海股份	11.1%	-7.3pct	8.7%	-4.7pct	6.0%	-10.3pct	11.4%	-7.4pct
	山东玻纤	-2.4%	-7.9pct	-16.6%	-30.6pct	-2.5%	-18.7pct	7.1%	-12.5pct
装饰装修	金螳螂	3.1%	-3.1pct	4.5%	-0.8pct	7.3%	-1.2pct	7.0%	49.3pct
	风语筑	-42.1%	-55.8pct	-5.1%	-15.5pct	9.9%	4.1pct	11.2%	8.5pct
	亚厦股份	2.3%	0.4pct	2.8%	-0.1pct	3.2%	1.1pct	2.6%	14.5pct
	江河集团	3.0%	0.1pct	5.2%	-0.2pct	9.9%	1.2pct	9.8%	2.2pct
	中天精装	-37.4%	-39.5pct	-8.4%	-23.8pct	-1.8%	-5.5pct	3.6%	1.5pct
	东易日盛	-95.5%	-88.0pct	-26.1%	-10.4pct	112.4%	296.4pct	-1432.0%	-1378.9pct
	*ST名家	-46.1%	472.6pct	45.2%	-10.7pct	-134.5%	-69.5pct	-153.0%	-91.1pct
	宝鹰股份	-34.4%	-20.7pct	-9.3%	3.5pct	-216.5%	-106.3pct	-477.9%	-391.8pct
	瑞和股份	-30.2%	-29.4pct	-6.3%	-7.8pct	-104.0%	-104.2pct	-8.2%	293.4pct
	ST柯利达	-1.1%	-2.3pct	3.1%	1.5pct	-14.1%	15.0pct	-40.9%	-1.2pct
	德才股份	2.6%	-1.2pct	5.9%	0.4pct	7.9%	-4.1pct	11.5%	3.7pct
装修建材	名雕股份	3.8%	-2.8pct	3.7%	7.0pct	7.4%	4.1pct	3.1%	-1.2pct
	松霖科技	14.3%	3.6pct	16.3%	7.9pct	17.0%	6.8pct	14.4%	0.2pct
	惠达卫浴	3.3%	-2.7pct	3.7%	4.0pct	-4.4%	-7.8pct	0.2%	-2.5pct
	建霖家居	10.5%	0.0pct	10.7%	5.0pct	8.0%	0.1pct	7.3%	-0.1pct
	瑞尔特	5.1%	-7.5pct	11.1%	1.1pct	11.8%	0.4pct	10.8%	-0.2pct
	海鸥住工	1.0%	-3.6pct	0.5%	6.3pct	-11.3%	-13.4pct	-2.2%	-5.6pct
	奥普科技	14.7%	-1.2pct	14.4%	-2.8pct	21.5%	2.2pct	18.0%	14.6pct
	东鹏控股	10.6%	-4.8pct	-1.2%	-1.3pct	9.4%	5.6pct	8.5%	9.1pct
	蒙娜丽莎	4.9%	-4.7pct	0.9%	-0.1pct	7.9%	17.1pct	9.6%	20.5pct
	帝欧家居	-1.3%	-2.9pct	-7.9%	5.3pct	-25.5%	17.7pct	-48.4%	-29.6pct
	东方雨虹	7.3%	-2.9pct	4.8%	-0.3pct	8.1%	0.0pct	10.2%	-1.7pct
	科顺股份	1.9%	1.8pct	3.4%	0.3pct	-6.5%	-9.0pct	-0.2%	-3.5pct
	凯伦股份	-0.2%	-3.1pct	1.7%	-5.2pct	-0.2%	5.2pct	-4.4%	-1.2pct
	三棵树	4.3%	-3.5pct	2.3%	0.9pct	7.5%	-9.5pct	24.4%	32.9pct
	亚士创能	8.4%	2.8pct	-27.7%	-24.5pct	-0.3%	-7.8pct	6.9%	43.6pct
	保立佳	0.5%	-2.2pct	-5.6%	-2.9pct	-5.3%	-3.4pct	1.3%	0.8pct
	江山欧派	9.3%	0.3pct	4.5%	-3.7pct	27.6%	45.8pct	26.4%	26.5pct
	玉马遮阳	24.5%	-1.8pct	23.1%	2.4pct	13.1%	0.5pct	11.8%	-0.9pct
	北新建材	18.6%	-1.0pct	14.0%	1.4pct	16.3%	1.0pct	15.4%	0.1pct
	共创草坪	19.7%	1.1pct	17.6%	0.8pct	18.9%	-1.9pct	17.9%	-2.2pct
	伟星新材	13.9%	-10.4pct	15.8%	-4.0pct	29.7%	0.3pct	25.4%	0.7pct
公元股份	5.9%	1.0pct	1.4%	-3.7pct	5.7%	3.2pct	7.5%	5.9pct	
雄塑科技	-6.6%	-8.6pct	-7.8%	-12.6pct	-0.3%	-0.6pct	-0.2%	-1.3pct	
坚朗五金	3.2%	-1.0pct	-3.3%	1.3pct	6.8%	4.7pct	6.6%	2.6pct	
兔宝宝	6.6%	-3.7pct	6.0%	-0.7pct	24.5%	7.3pct	16.8%	-1.1pct	
大亚圣象	6.8%	-2.3pct	-4.4%	0.4pct	5.2%	-1.1pct	5.1%	-1.6pct	
海象新材	-1.4%	-24.2pct	3.6%	-11.9pct	-0.7%	-18.5pct	14.8%	3.9pct	
爱丽家居	11.4%	9.0pct	9.6%	21.5pct	8.8%	11.6pct	1.7%	3.5pct	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

- 其他子行业中,其他材料行业、基建房建行业、国际工程行业、专业工程行业 2024Q2 的销售净利率分别为 4.8%、3.3%、6.3%、1.9%, 同比分别-1.4pct、-0.2pct、+0.5pct、-0.6pct; ROE (TTM) 分别为 6.0%、9.9%、11.1%、5.6%, 同比分别-1.1pct、-0.7pct、+1.0pct、-2.6pct;



表26: 样本上市公司单季销售净利率、ROE (TTM) 及同比变化 3

子行业	单季销售净利率				ROE (TTM)				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
其他材料	苏博特	6.5%	-1.2pct	6.2%	-2.5pct	3.4%	-2.8pct	4.6%	-5.2pct
	垒知集团	4.6%	-2.7pct	8.0%	2.1pct	4.2%	-1.4pct	4.6%	-1.3pct
	西部建设	2.3%	-1.3pct	-2.7%	-1.3pct	6.2%	1.3pct	6.7%	0.8pct
	志特新材	4.0%	-2.5pct	-4.6%	-4.4pct	-4.3%	-16.4pct	3.5%	-10.7pct
	震安科技	-18.4%	-23.9pct	-6.9%	-10.2pct	-3.3%	-8.2pct	2.3%	-3.6pct
	赛特新材	11.1%	-3.8pct	12.8%	5.4pct	11.8%	4.9pct	10.0%	3.4pct
	再升科技	12.0%	0.1pct	10.0%	0.5pct	1.7%	-4.2pct	5.6%	-4.1pct
	鲁阳节能	13.6%	-3.1pct	11.8%	-3.0pct	18.0%	-3.2pct	17.3%	-3.0pct
	北京利尔	7.9%	-1.1pct	5.6%	-0.5pct	7.6%	2.2pct	5.2%	-0.1pct
	濮耐股份	4.8%	-2.4pct	4.9%	1.5pct	8.0%	1.9pct	7.4%	2.9pct
	瑞泰科技	3.0%	0.6pct	3.7%	0.0pct	11.0%	-0.7pct	10.9%	-0.4pct
	基建房建	中国建筑	3.8%	0.0pct	3.2%	-0.1pct	12.9%	-1.1pct	12.2%
上海建工		0.8%	0.1pct	0.4%	0.0pct	3.7%	-0.8pct	3.5%	1.1pct
陕建股份		3.3%	0.1pct	2.3%	-0.5pct	14.8%	-1.4pct	13.9%	-0.8pct
重庆建工		-0.8%	-1.4pct	0.6%	0.1pct	0.3%	-0.9pct	0.7%	-1.3pct
中国中铁		2.7%	-0.2pct	3.0%	-0.2pct	10.3%	-0.4pct	10.3%	-0.3pct
中国铁建		3.3%	-0.3pct	2.6%	0.1pct	8.5%	-0.8pct	8.5%	-0.8pct
中国电建		3.0%	-0.2pct	2.9%	0.0pct	7.8%	-0.2pct	7.7%	-0.2pct
中国能建		2.3%	-0.3pct	2.4%	0.3pct	7.6%	-0.3pct	7.4%	-0.5pct
中国交建		3.9%	-0.1pct	4.3%	0.3pct	8.1%	1.2pct	8.0%	1.1pct
四川路桥		6.2%	-2.2pct	8.1%	-0.8pct	18.6%	-16.3pct	28.3%	-2.3pct
隧道股份		2.8%	-0.5pct	3.3%	-0.8pct	10.4%	-0.9pct	10.3%	1.3pct
安徽建工		2.3%	0.1pct	2.9%	0.2pct	11.3%	-0.3pct	12.1%	0.8pct
浦东建设		3.1%	-1.7pct	2.5%	-0.6pct	8.1%	0.6pct	7.7%	-0.2pct
山东路桥		5.3%	0.0pct	3.1%	0.2pct	11.5%	-4.7pct	12.2%	-4.3pct
新疆交建		5.1%	-0.6pct	-4.4%	-4.7pct	9.8%	-2.2pct	10.8%	-1.4pct
国际工程	中材国际	7.6%	0.0pct	6.6%	-0.1pct	15.8%	0.8pct	15.7%	1.5pct
	北方国际	5.5%	0.2pct	5.6%	0.9pct	11.6%	2.4pct	11.1%	2.2pct
	中钢国际	5.2%	2.6pct	4.6%	0.3pct	10.5%	-0.4pct	10.6%	1.0pct
	中工国际	5.0%	-1.6pct	5.0%	1.0pct	3.2%	-0.2pct	3.2%	-0.3pct
专业工程	鸿路钢构	3.8%	-2.0pct	4.6%	0.6pct	13.2%	-1.5pct	13.2%	-1.4pct
	森特股份	5.5%	1.5pct	3.3%	1.0pct	2.1%	0.8pct	1.3%	-0.5pct
	东方铁塔	9.9%	-11.9pct	18.7%	-2.7pct	7.5%	-2.1pct	7.1%	-2.0pct
	东南网架	1.3%	-1.2pct	2.9%	-1.5pct	4.3%	0.1pct	2.9%	-1.8pct
	精工钢构	4.2%	-1.1pct	2.9%	-2.0pct	5.5%	-3.3pct	7.0%	-2.9pct
	杭萧钢构	3.3%	-1.8pct	3.7%	0.2pct	5.6%	0.2pct	5.6%	0.2pct
	富煌钢构	1.9%	-0.7pct	1.9%	0.1pct	3.0%	-0.4pct	3.5%	-0.2pct
	中国化学	3.8%	-0.3pct	3.0%	0.3pct	9.6%	-1.0pct	9.6%	-0.9pct
	ST百利	-17.3%	-18.1pct	-33.3%	-47.2pct	-48.0%	-54.6pct	-13.8%	-25.9pct
	三联虹普	29.2%	4.7pct	26.0%	0.9pct	12.0%	1.3pct	11.1%	1.6pct
	利柏特	8.0%	1.1pct	5.9%	0.0pct	12.0%	1.1pct	11.8%	4.1pct
	东华科技	3.3%	-1.8pct	6.6%	-1.6pct	9.9%	0.9pct	8.7%	-0.3pct
	中国中冶	1.0%	-1.2pct	2.1%	-0.9pct	5.5%	-3.2pct	5.9%	-2.3pct
	金诚信	15.0%	3.0pct	13.8%	1.3pct	15.2%	5.0pct	12.6%	3.1pct
	深桑达A	0.1%	0.1pct	0.8%	0.0pct	6.5%	8.1pct	1.8%	5.0pct
	上海港湾	12.7%	-8.6pct	10.3%	-3.8pct	10.2%	5.2pct	9.7%	1.1pct
	柏诚股份	3.2%	-2.6pct	4.9%	-2.6pct	8.4%	--	10.2%	10.2pct
	中铝国际	1.5%	17.7pct	2.3%	1.2pct	-40.0%	-41.4pct	-36.4%	-37.8pct
	亚翔集成	6.8%	-0.5pct	10.6%	0.4pct	28.0%	12.1pct	21.3%	7.6pct
	圣晖集成	6.8%	-1.5pct	5.0%	-3.7pct	11.6%	-6.3pct	13.0%	-10.3pct
	中铁装配	-3.1%	5.2pct	-10.4%	10.8pct	-18.8%	7.5pct	-18.4%	7.2pct
	永福股份	1.2%	-0.3pct	2.6%	-2.2pct	4.1%	-2.5pct	4.3%	-2.0pct
	中化岩土	-40.4%	-17.3pct	-24.5%	-12.7pct	-31.9%	-8.9pct	-29.4%	-7.9pct
苏文电能	15.4%	8.6pct	10.3%	-6.3pct	1.1%	-12.3pct	8.1%	-4.9pct	
中粮科工	9.1%	0.7pct	9.2%	1.3pct	11.4%	11.4pct	9.1%	-0.7pct	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 现金流与资产负债表

#### 3.1. 现金流

##### (1) 经营活动产生的现金流量净额

2024Q2 基建地产链样本上市公司经营活动产生的现金流量净额为-567.7 亿元, 同比-149.1%, 其中建筑、建材行业经营活动产生的现金流量净额分别为-809.8、242.1 亿



元，同比分别-187.7%、+4.3%；

## (2) 收现比

2024Q2 基建地产链样本上市公司收现比为 76.5%，同比-9.2pct，其中建筑、建材行业收现比分别为 75.0%、96.4%，同比分别-10.2pct、+3.7pct；2024Q2 收现比同比提升的子行业有水泥(+8.2pct)、装饰装修(+3.1pct)、其他材料(+13.4pct)、国际工程(+16.9pct)。

表27: 基建地产链主要子行业单季经营性现金流、收现比及同比变化

子行业	单季经营活动产生的现金流量净额 (亿元)				单季销售商品提供劳务收到的现金/营业收入			
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy
基建地产链样本合计	-567.7	-149.1%	-4196.6	-36.0%	76.5%	-9.2pct	102.0%	1.9pct
建筑	-809.8	-187.7%	-4094.6	-33.7%	75.0%	-10.2pct	102.2%	2.2pct
建材	242.1	4.3%	-102.1	-338.7%	96.4%	3.7pct	98.0%	-1.8pct
前周期	-10.3	-369.7%	-38.3	-12.8%	71.8%	-2.8pct	122.8%	1.2pct
设计咨询	138.6	8.3%	-22.7	-134.4%	106.1%	8.2pct	103.2%	-3.6pct
水泥	34.8	-27.2%	-16.7	23.2%	86.2%	-3.5pct	82.7%	13.9pct
后周期	9.1	-34.5%	-41.1	-1.4%	84.2%	3.1pct	136.5%	4.3pct
装饰装修	54.6	7.6%	-45.6	-4.0%	91.7%	-0.8pct	104.2%	-7.7pct
其他材料	14.0	153.6%	-17.1	27.7%	79.6%	13.4pct	82.5%	9.9pct
其他	-865.7	-214.1%	-3568.0	-35.5%	76.7%	-11.4pct	104.4%	2.3pct
基建房建	19.4	290.3%	-43.4	-101.9%	100.8%	16.9pct	70.6%	-5.3pct
国际工程	37.7	-77.0%	-403.8	-21.0%	60.1%	-6.8pct	87.0%	2.6pct
专业工程								

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表28: 样本上市公司单季经营性现金流、收现比及同比变化 1

子行业	单季经营活动产生的现金流量净额 (亿元)				单季销售商品提供劳务收到的现金/营业收入			
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy
国检集团	0.9	9.2%	-1.2	-14.4%	90.1%	-9.2pct	107.2%	1.0pct
中国海诚	-1.1	-175.0%	1.7	148.1%	77.3%	-12.8pct	118.4%	22.6pct
苏文科	-2.0	43.2%	-5.2	-55.2%	64.9%	4.5pct	115.9%	-5.5pct
地铁设计	-0.9	38.8%	-5.1	-10.9%	48.5%	1.3pct	67.3%	17.0pct
华设集团	-4.0	-619.3%	-2.3	-14.0%	68.0%	7.4pct	167.3%	-1.3pct
设计总院	1.0	975.1%	-5.4	-98.1%	62.1%	0.4pct	87.4%	-12.4pct
华建集团	-0.5	-175.7%	-7.0	2.3%	71.8%	-21.3pct	140.1%	17.1pct
深圳瑞捷	-0.1	-219.0%	-0.4	-61.9%	67.8%	-18.5pct	118.8%	-5.5pct
启迪设计	0.3	-70.1%	-0.5	-563.5%	72.1%	-19.9pct	187.2%	14.3pct
华阳国际	-0.3	67.8%	-0.9	-214.7%	84.0%	4.5pct	104.4%	-29.9pct
建发合诚	0.2	-83.5%	-0.6	-2.4%	71.8%	5.6pct	97.5%	-12.6pct
勘察设计	-0.9	-1409.0%	-1.9	-491.5%	130.9%	60.5pct	178.8%	-52.0pct
中衡设计	0.6	-51.4%	-0.2	87.4%	72.0%	-9.2pct	184.1%	11.7pct
甘咨詢	0.4	-19.1%	-2.5	-34.4%	79.0%	7.7pct	85.7%	-1.5pct
设研院	-0.7	-45.3%	-1.0	50.9%	100.6%	36.6pct	138.6%	44.9pct
深城交	-1.3	-220.8%	-2.3	-30.3%	72.2%	3.8pct	55.5%	-40.4pct
建研设计	0.0	-759.0%	-0.2	-80.3%	74.2%	15.5pct	154.2%	-15.5pct
中设股份	-0.2	52.9%	-0.2	-120.9%	57.8%	-6.1pct	172.4%	38.1pct
测绘股份	-0.3	-12.8%	-0.1	78.4%	81.6%	16.0pct	194.0%	-6.7pct
建科院	-0.3	-35.8%	-0.4	-82.6%	50.2%	-33.7pct	124.6%	-22.6pct
蕾奥规划	-0.3	-341.8%	-1.0	-11.0%	69.7%	-15.0pct	80.1%	-11.8pct
杰恩设计	0.1	173.4%	-0.4	-3482.7%	110.7%	52.8pct	112.2%	32.5pct
汉嘉设计	-0.2	-233.5%	0.0	98.9%	36.6%	-37.6pct	193.3%	48.1pct
深水规范	-0.2	-297.9%	-0.2	-37.5%	50.7%	-36.9pct	188.4%	3.3pct
筑博设计	-0.2	33.4%	-0.7	18.9%	71.5%	-5.9pct	143.2%	51.3pct
海螺水泥	67.1	238.4%	1.6	-94.8%	130.1%	38.4pct	117.6%	-3.0pct
天山股份	29.1	-59.4%	-13.8	-194.6%	89.8%	-17.8pct	90.7%	0.7pct
华新水泥	16.2	-9.6%	1.1	-67.8%	89.4%	-0.2pct	88.2%	-4.9pct
冀东水泥	16.7	42.1%	-8.3	-352.5%	91.4%	-2.9pct	93.9%	4.6pct
上峰水泥	3.7	-21.1%	0.1	-88.3%	89.2%	-7.2pct	111.2%	10.5pct
塔牌集团	0.3	-88.9%	0.0	-99.2%	108.2%	-2.5pct	106.0%	-5.1pct
万年青	0.6	-68.1%	-0.5	-13.9%	110.8%	7.4pct	110.1%	9.0pct
亚泰集团	4.9	298.4%	-2.8	-117.7%	148.5%	53.1pct	121.4%	-75.2pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表29: 样本上市公司单季经营性现金流、收现比及同比变化 2

子行业	单季经营活动产生的现金流量净额 (亿元)				单季销售商品提供劳务收到的现金/营业收入				
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	
玻璃玻纤	旗滨集团	2.7	-41.0%	-3.2	-221.6%	69.9%	-16.9pct	62.7%	4.3pct
	南玻A	8.1	1.3%	1.8	163.4%	104.7%	-19.6pct	105.0%	36.1pct
	金晶科技	1.9	61.5%	3.4	-14.1%	32.8%	2.3pct	76.0%	-4.3pct
	耀皮玻璃	3.3	78.8%	-0.6	63.6%	119.9%	-3.4pct	104.4%	-6.5pct
	中国巨石	4.2	-71.7%	-1.9	82.8%	61.1%	-35.1pct	69.9%	16.4pct
	中材科技	17.4	16.4%	-17.6	-55.6%	113.0%	34.3pct	87.6%	17.1pct
	宏和科技	0.4	231.1%	-0.1	53.0%	78.6%	5.4pct	100.7%	-23.4pct
	长海股份	-1.9	-362.4%	0.5	-49.7%	75.1%	-6.7pct	88.3%	-2.2pct
	山东玻纤	-1.2	-158.8%	0.9	-33.6%	67.3%	-11.3pct	56.4%	-4.5pct
	金螳螂	3.9	-59.9%	-15.9	-19.9%	79.6%	-8.4pct	136.8%	7.6pct
装饰装修	风语筑	-0.1	35.2%	-2.2	-7.5%	126.4%	57.9pct	128.0%	49.5pct
	亚厦股份	0.4	-69.0%	-10.0	18.3%	69.6%	-2.6pct	134.5%	1.2pct
	江河集团	5.2	356.4%	-9.7	7.8%	85.5%	9.7pct	132.0%	7.2pct
	中天精装	-0.2	-213.6%	-0.6	-228.9%	69.1%	-37.8pct	215.2%	19.1pct
	东易日盛	-0.2	-220.9%	-0.4	13.0%	75.3%	-26.6pct	112.7%	-9.9pct
	*ST名家	0.1	-68.5%	0.0	-103.6%	81.9%	-275.2pct	256.7%	1.0pct
	宝鹰股份	1.2	358.0%	-2.4	-259.1%	144.5%	85.8pct	106.0%	-4.8pct
	瑞和股份	-0.1	88.8%	-0.2	38.7%	85.8%	14.7pct	133.3%	22.1pct
	ST柯利达	-0.9	-305.6%	1.4	229.7%	78.8%	9.5pct	150.6%	-42.0pct
	德才股份	-0.7	-115.5%	-0.5	17.6%	106.9%	9.0pct	207.5%	20.1pct
装修建材	名雕股份	0.7	20.6%	-0.7	-1274.4%	118.5%	-0.3pct	89.4%	-44.8pct
	松霖科技	0.6	557.9%	1.3	37.3%	91.1%	15.2pct	105.8%	-5.4pct
	惠达卫浴	-0.2	-117.8%	0.5	-54.8%	93.3%	-0.7pct	115.3%	-10.1pct
	建霖家居	1.5	-1.6%	1.1	147.6%	94.1%	10.2pct	109.0%	4.1pct
	瑞尔特	0.5	-70.7%	0.4	22.0%	88.4%	-5.4pct	96.2%	-10.5pct
	海鸥住工	0.0	-67.0%	0.8	66.0%	90.8%	6.9pct	106.7%	-11.1pct
	奥普科技	1.5	-27.6%	-1.0	3.8%	115.7%	-5.0pct	118.3%	-0.1pct
	东鹏控股	3.2	-60.7%	-1.0	-181.6%	116.4%	-5.2pct	131.1%	-3.8pct
	蒙娜丽莎	3.5	5.0%	0.3	117.1%	103.6%	5.6pct	120.5%	15.0pct
	帝欧家居	0.6	81.8%	-0.5	-120.3%	112.1%	2.9pct	111.5%	-54.8pct
	东方雨虹	5.6	509.9%	-18.9	50.4%	84.9%	3.3pct	102.9%	-6.8pct
	科顺股份	-4.5	-368.5%	-9.8	-48.6%	97.9%	15.3pct	85.3%	3.0pct
	凯伦股份	-0.5	50.4%	-2.6	-1698.8%	66.8%	-4.0pct	111.4%	-29.2pct
	三棵树	2.2	-66.2%	-2.6	43.0%	79.3%	-6.8pct	135.1%	-6.1pct
	亚士创能	0.5	-79.8%	-2.7	-38.7%	64.6%	-20.0pct	144.6%	16.0pct
	保立佳	-0.8	-348.9%	-1.1	-223.4%	41.7%	-7.7pct	57.6%	-24.5pct
	江山欧派	0.7	-10.9%	-2.1	-518.4%	99.0%	-1.4pct	106.4%	-11.2pct
	玉马遮阳	0.6	24.0%	0.3	4.2%	92.3%	-2.8pct	97.1%	-2.9pct
	北新建材	20.7	29.7%	-0.3	91.9%	97.6%	1.3pct	68.2%	-4.3pct
	共创草坪	0.0	74.4%	0.2	-57.7%	81.9%	4.7pct	83.2%	-10.0pct
伟星新材	4.7	-14.8%	-1.8	-23.8%	110.3%	-7.9pct	118.0%	-3.4pct	
公元股份	-4.7	-6.3%	8.6	-0.3%	71.2%	-16.7pct	198.0%	30.9pct	
雄塑科技	-0.2	-157.4%	-0.5	-454.1%	94.5%	-14.8pct	94.8%	-9.3pct	
坚朗五金	4.2	717.4%	-6.1	-69.8%	82.6%	-22.8pct	100.7%	-17.5pct	
兔宝宝	11.6	101.0%	-8.8	-1018.8%	101.4%	-0.9pct	97.5%	-21.2pct	
大亚圣象	2.6	93.1%	-0.5	-144.7%	102.4%	1.1pct	138.9%	-8.4pct	
海象新材	0.3	-19.2%	0.4	-69.5%	88.2%	-3.9pct	117.0%	5.6pct	
爱丽家居	0.6	-29.4%	0.8	256.1%	119.8%	27.2pct	97.9%	16.4pct	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表30: 样本上市公司单季经营性现金流、收现比及同比变化 3

子行业	单季经营活动产生的现金流量净额 (亿元)				单季销售商品提供劳务收到的现金/营业收入			
	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy	2024Q2	yoy	2024Q1	yoy
其他材料	0.3	109.4%	0.5	-62.5%	68.2%	-5.3pct	155.6%	18.8pct
苏博特	-0.5	-139.7%	-0.2	67.5%	101.2%	10.1pct	134.1%	23.0pct
垒知集团	8.0	52.2%	-16.2	20.9%	75.4%	15.8pct	60.6%	9.9pct
西部建设	-0.4	72.3%	-1.1	-839.8%	57.9%	-0.7pct	119.4%	5.2pct
志特新材	0.1	107.5%	0.7	282.7%	103.1%	62.5pct	170.4%	47.3pct
震安科技	0.3	129.3%	0.3	5.2%	104.8%	27.9pct	89.7%	-7.0pct
赛特新材	0.5	-8.3%	0.3	802.5%	75.6%	0.2pct	82.2%	12.9pct
再升科技	1.3	-24.9%	0.8	227.1%	86.5%	-10.8pct	118.5%	13.8pct
鲁阳节能	0.8	-42.0%	-1.5	54.0%	104.0%	31.2pct	93.2%	23.5pct
北京利尔	2.5	453.4%	-0.1	-109.8%	88.6%	20.5pct	75.3%	3.5pct
濮耐股份	1.2	1099.2%	-0.5	31.9%	53.0%	6.4pct	46.9%	-1.6pct
瑞泰科技	-121.7	-122.2%	-966.0	-47.6%	75.3%	-20.2pct	100.7%	-1.5pct
中国建筑	27.0	-72.5%	-253.2	-10.3%	78.8%	2.0pct	155.9%	22.0pct
上海建工	10.0	191.2%	-87.2	-118.4%	77.5%	2.9pct	129.0%	30.9pct
陕建股份	-0.6	-106.1%	-15.5	15.4%	58.7%	-24.3pct	148.1%	43.8pct
重庆建工	-12.7	-115.7%	-680.7	-79.0%	78.2%	-21.4pct	98.5%	-5.5pct
中国中铁	-350.8	-276.5%	-465.9	-18.8%	86.3%	-7.4pct	104.8%	-1.2pct
中国铁建	-76.6	-20.9%	-390.0	-18.3%	85.9%	-1.0pct	96.4%	8.7pct
中国电建	16.8	-7.7%	-161.9	-4.8%	89.7%	5.4pct	94.0%	7.3pct
中国能建	-345.3	-45.4%	-396.3	-54.6%	60.6%	7.7pct	96.5%	-0.3pct
中国交建	-17.4	-147.0%	-29.8	63.9%	47.5%	-23.9pct	142.3%	48.6pct
四川路桥	1.4	-94.7%	-39.1	-20.5%	68.1%	-75.1pct	129.2%	9.4pct
隧道股份	-6.2	-119.0%	-32.0	-104.6%	67.1%	-24.2pct	156.4%	11.6pct
安徽建工	6.1	-36.5%	-9.9	48.0%	85.1%	-10.5pct	97.4%	10.7pct
浦东建设	1.6	-76.2%	-27.6	-36.6%	43.0%	-7.9pct	135.4%	29.1pct
山东路桥	2.7	-6.1%	-12.9	-51.1%	105.9%	16.8pct	155.8%	-78.3pct
新疆交建	20.7	97.2%	-11.9	40.3%	93.0%	3.9pct	71.9%	5.5pct
中材国际	-7.2	37.2%	3.4	-51.8%	109.9%	27.2pct	89.2%	2.0pct
北方国际	12.4	1709.1%	-27.9	-212.5%	135.6%	54.4pct	39.3%	-38.4pct
中钢国际	-6.5	34.3%	-6.9	-2110.7%	65.2%	-4.3pct	90.8%	3.3pct
中工国际	-1.3	-126.7%	0.8	-50.0%	93.4%	-0.9pct	106.7%	6.9pct
鸿路钢构	-0.3	-134.2%	-0.1	97.9%	97.0%	-1.9pct	106.5%	-5.2pct
森特股份	6.0	5.0%	2.1	252.5%	60.3%	-52.6pct	131.9%	22.0pct
东方铁塔	-2.0	-72.1%	1.2	125.2%	74.8%	5.5pct	116.2%	20.8pct
东南网架	-0.5	-118.1%	2.7	237.6%	79.1%	-10.7pct	140.7%	13.3pct
精工钢构	-2.1	7.2%	-2.2	16.4%	48.4%	-23.7pct	111.7%	17.9pct
杭萧钢构	-0.5	-131.6%	-0.7	-744.4%	67.9%	-17.4pct	95.9%	-15.8pct
富煌钢构	22.0	-64.8%	-67.7	-12.4%	74.7%	4.1pct	106.1%	31.0pct
中国化学	-0.6	-6442.8%	-0.2	91.8%	98.1%	15.8pct	161.4%	62.9pct
ST百利	0.6	794.4%	0.2	136.0%	70.3%	1.2pct	74.0%	10.3pct
三联虹普	2.7	6.4%	-2.0	-347.2%	76.2%	-39.8pct	79.8%	-5.9pct
利柏特	1.2	-77.8%	1.4	144.0%	75.5%	-2.5pct	103.0%	-8.2pct
东华科技	23.4	-66.8%	-307.5	-42.6%	51.8%	-9.0pct	76.3%	-6.8pct
中国中冶	4.2	74.5%	0.7	123.4%	81.4%	-0.3pct	89.9%	13.8pct
金诚信	-9.3	-93.9%	-19.1	13.8%	55.8%	-29.1pct	86.3%	8.2pct
深桑达A	-0.1	-181.3%	0.0	-106.0%	92.8%	8.0pct	89.5%	-27.6pct
上海港湾	1.8	88.0%	-5.4	-100.6%	83.3%	-4.3pct	72.4%	-38.5pct
柏诚股份	-11.8	-247.8%	-8.5	48.8%	71.2%	-30.2pct	97.8%	-3.1pct
中铝国际	4.9	128.9%	6.7	10.6%	97.6%	-0.4pct	185.3%	-229.3pct
亚翔集成	-0.6	-179.5%	-0.4	-13.8%	74.1%	-43.0pct	137.8%	40.7pct
圣晖集成	0.2	-58.4%	0.1	65.1%	36.2%	-25.5pct	110.6%	-49.1pct
中铁装配	-2.9	-246.4%	-1.3	-7.0%	44.4%	-15.6pct	82.6%	-13.0pct
永福股份	0.9	4.1%	-1.4	-459.9%	60.7%	-10.2pct	302.1%	92.0pct
中化岩土	2.2	344.5%	-0.8	70.4%	194.0%	115.7pct	137.4%	51.1pct
苏文电能	-0.5	-252.8%	-2.4	-4.7%	90.1%	6.3pct	135.6%	2.1pct
中粮科工								

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 3.2. 资产负债表

### 3.2.1. 资产负债率

截至 2024Q2, 基建地产链样本上市公司整体资产负债率为 74.2%, 同比+1.0pct, 其中建筑、建材行业资产负债率分别为 76.6%、48.4%, 同比分别+0.9pct、+0.3pct; 带息债务余额为 40270.4 亿元, 较上年同期+4867.5 亿元, 其中建筑、建材行业带息债务余额分

别为 37001.2、3269.2 亿元，较上年同期分别+4543.9、+323.6 亿元；

表31: 基建地产链主要子行业资产负债率、带息债务及同、环比变化

子行业	资产负债率			带息债务 (亿元)			
	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	
基建地产链样本合计	74.2%	1.0pct	1.2pct	40270.4	4867.5	3060.9	
建筑	76.6%	0.9pct	1.1pct	37001.2	4543.9	2901.5	
建材	48.4%	0.3pct	0.6pct	3269.2	323.6	159.4	
前周期	设计咨询	50.8%	0.0pct	0.8pct	135.3	19.8	13.4
	水泥	48.3%	0.1pct	0.3pct	2212.5	190.0	105.8
后周期	玻璃玻纤	50.4%	2.4pct	0.6pct	576.0	124.4	66.9
	装饰装修	69.8%	-0.2pct	1.1pct	153.4	-2.8	-6.1
其他	装修建材	44.0%	-0.6pct	1.6pct	346.2	-7.2	-18.3
	其他材料	56.2%	0.0pct	1.5pct	134.5	16.5	5.0
	基建房建	77.3%	0.8pct	1.1pct	34719.0	4311.8	2770.0
	国际工程	61.1%	-2.0pct	-0.4pct	146.6	-11.9	-45.1
专业工程	73.8%	2.3pct	1.8pct	1846.9	227.1	169.3	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

前周期子行业中, 设计咨询、水泥行业的资产负债率分别为 50.8%、48.3%, 同比分别基本持平、+0.1pct; 带息债务余额分别为 135.3、2212.5 亿元, 较上年同期分别+19.8、+190.0 亿元;

表32: 样本上市公司资产负债率、带息债务及同、环比变化 1

子行业	资产负债率			带息债务 (亿元)			
	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	
设计咨询	国检集团	51.1%	1.8pct	1.5pct	16.3	4.7	2.7
	中国海诚	61.5%	-8.8pct	0.7pct	0.4	0.1	-0.2
	苏交科	46.2%	1.7pct	-0.6pct	35.5	10.1	9.6
	地铁设计	55.2%	0.7pct	4.0pct	3.5	2.8	0.0
	华设集团	59.4%	-0.6pct	0.4pct	5.9	2.4	2.4
	设计总院	45.1%	2.8pct	4.4pct	3.1	1.5	-0.5
	华建集团	64.1%	-1.4pct	-0.1pct	13.2	-0.6	-0.3
	深圳瑞捷	9.4%	-1.0pct	4.3pct	0.0	-1.3	-0.6
	启迪设计	61.2%	4.6pct	-1.0pct	5.9	0.6	-0.1
	华阳国际	48.3%	-1.7pct	1.4pct	4.4	0.0	0.0
	建发合诚	69.3%	20.0pct	5.8pct	0.2	-0.4	-0.2
	勘设股份	47.3%	-4.8pct	-1.2pct	15.9	-0.5	-0.8
	中衡设计	54.2%	1.3pct	0.0pct	3.9	0.2	0.8
	甘咨詢	27.8%	-10.2pct	0.0pct	0.9	-0.2	-0.2
	设研院	57.6%	1.4pct	0.7pct	15.3	-0.2	0.4
	深城交	24.2%	-2.3pct	-1.6pct	0.6	-0.3	-0.2
	建研设计	28.2%	2.6pct	1.6pct	0.4	0.2	0.2
	中设股份	33.6%	-4.5pct	-2.7pct	1.0	-0.1	0.1
	测绘股份	47.2%	-3.0pct	0.2pct	1.9	-0.8	-0.9
	建科院	56.1%	0.2pct	0.9pct	5.2	1.1	0.7
	雷奥规划	17.0%	5.5pct	2.6pct	0.6	0.5	0.4
	杰恩设计	34.3%	8.0pct	0.3pct	0.7	0.6	0.4
	汉嘉设计	54.1%	12.8pct	5.4pct	0.0	-0.4	-0.2
	深水规院	50.9%	2.2pct	-2.0pct	0.3	-0.1	-0.1
	筑博设计	24.9%	-5.7pct	-0.7pct	0.1	-0.1	-0.1
	水泥	海螺水泥	19.5%	0.2pct	0.7pct	236.5	13.1
天山股份		67.2%	-0.6pct	0.3pct	1168.1	134.1	54.4
华新水泥		52.2%	1.1pct	0.4pct	221.4	33.8	37.5
冀东水泥		50.3%	1.1pct	-0.9pct	223.3	4.9	11.1
上峰水泥		47.4%	-0.9pct	-1.1pct	46.4	9.1	2.9
塔牌集团		10.4%	0.3pct	1.0pct	0.0	0.0	0.0
万年青		36.4%	-1.4pct	-0.7pct	26.2	-3.0	-0.9
亚泰集团		87.0%	7.9pct	0.9pct	290.7	-2.1	3.0

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

后周期子行业中, 玻璃玻纤、装饰装修、装修建材行业的资产负债率分别为 50.4%、69.8%、44.0%, 同比分别+2.4pct、-0.2pct、-0.6pct; 带息债务余额分别为 576.0、153.4、346.2 亿元, 较上年同期分别+124.4、-2.8、-7.2 亿元;

表33: 样本上市公司资产负债率、带息债务及同、环比变化 2

子行业	资产负债率			带息债务 (亿元)			
	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	
玻璃玻纤	旗滨集团	55.2%	3.5pct	0.7pct	122.6	47.0	32.8
	南玻A	55.1%	7.4pct	2.8pct	82.3	19.5	16.1
	金晶科技	47.8%	-3.1pct	0.0pct	26.1	3.1	2.2
	耀皮玻璃	42.8%	-0.2pct	-0.8pct	8.3	0.6	-1.2
	中国巨石	42.7%	-1.0pct	-0.6pct	138.2	4.5	-12.4
	中材科技	54.9%	1.5pct	0.9pct	151.5	32.2	18.3
	宏和科技	45.0%	2.9pct	0.3pct	9.5	1.9	1.7
	长海股份	33.9%	6.5pct	1.4pct	12.9	5.1	2.4
	山东玻纤	57.2%	11.0pct	-3.1pct	24.4	10.7	7.0
	金螳螂	59.7%	-3.8pct	0.4pct	9.1	-3.7	-1.7
装饰装修	风语筑	51.2%	-3.9pct	3.2pct	5.0	0.0	-0.6
	亚厦股份	63.0%	-0.8pct	1.7pct	15.6	-5.5	-4.4
	江河集团	70.0%	-1.0pct	1.9pct	28.3	0.0	-6.3
	中天精装	39.7%	-8.8pct	-1.0pct	5.3	0.1	0.1
	东易日盛	114.0%	18.5pct	16.9pct	6.9	-2.7	-3.3
	*ST名家	84.5%	17.9pct	1.0pct	0.9	-0.3	-0.2
	宝鹰股份	99.5%	8.9pct	0.0pct	26.3	6.6	8.0
	瑞和股份	91.0%	10.6pct	3.6pct	9.2	-1.6	-1.4
	ST柯利达	82.5%	2.3pct	-1.8pct	18.7	-3.4	-1.1
	德才股份	82.6%	-0.5pct	0.2pct	27.6	7.8	4.8
装修建材	名雕股份	51.5%	-3.2pct	2.9pct	0.4	0.0	0.0
	松霖科技	34.6%	-9.8pct	0.1pct	6.5	-1.4	-1.5
	惠达卫浴	31.0%	-0.4pct	-1.9pct	4.2	-1.1	-1.0
	建霖家居	32.4%	-3.8pct	1.5pct	2.3	-0.9	-0.7
	瑞尔特	21.6%	0.3pct	-0.9pct	0.5	0.1	0.1
	海鸥住工	54.3%	5.4pct	1.5pct	10.9	-0.7	-0.6
	奥普家居	33.2%	-2.4pct	5.0pct	0.2	0.0	0.0
	东鹏控股	33.6%	-6.0pct	-0.6pct	1.8	-7.4	-6.0
	蒙娜丽莎	58.4%	-4.0pct	-1.7pct	30.7	-0.8	0.7
	帝欧家居	67.0%	4.6pct	0.2pct	28.1	-2.3	-1.6
	东方雨虹	41.5%	-1.1pct	1.2pct	57.2	-4.5	-14.5
	科顺股份	63.9%	4.6pct	2.3pct	45.3	19.1	11.7
	凯伦股份	63.1%	0.0pct	1.7pct	26.0	-0.4	-1.3
	三棵树	80.9%	-0.3pct	1.4pct	39.6	-5.1	-5.2
	亚士创能	75.0%	0.5pct	1.0pct	24.1	1.7	2.9
	保立佳	69.1%	4.2pct	1.9pct	11.1	1.7	1.1
	江山欧派	66.3%	-0.9pct	4.9pct	7.4	0.8	0.8
	玉马遮阳	6.7%	-0.5pct	0.7pct	0.1	0.0	0.0
	北新建材	29.0%	4.8pct	1.1pct	30.3	3.3	1.7
	共创草坪	14.5%	1.5pct	0.1pct	1.1	-0.9	0.6
伟星新材	22.8%	1.0pct	4.7pct	0.2	-0.2	-0.2	
公元股份	36.6%	0.0pct	-4.5pct	1.2	-0.5	-0.1	
雄塑科技	15.5%	1.4pct	1.2pct	0.6	-0.3	-0.2	
坚朗五金	43.5%	-5.8pct	2.3pct	5.0	-4.3	-3.2	
兔宝宝	47.2%	0.4pct	9.9pct	0.5	-3.6	-2.6	
大亚圣象	26.4%	-2.6pct	0.5pct	1.6	0.1	0.3	
海象新材	39.7%	2.9pct	1.2pct	6.1	-0.6	-0.1	
爱丽家居	28.4%	0.8pct	-1.3pct	3.7	0.8	0.6	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

其他子行业中, 其他材料、基建房建、国际工程、专业工程行业的资产负债率分别为 56.2%、77.3%、61.1%、73.8%, 同比分别基本持平、+0.8pct、-2.0pct、+2.3pct; 带息债务余额分别为 134.5、34719.0、146.6、1846.9 亿元, 较上年同期分别+16.5、+4311.8、-11.9、+227.1 亿元;



表34: 样本上市公司资产负债率、带息债务及同、环比变化 3

子行业	资产负债率			带息债务 (亿元)			
	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	
其他材料	苏博特	39.8%	-0.9pct	0.0pct	20.9	5.5	-0.9
	垒知集团	38.5%	-1.9pct	-1.7pct	4.9	0.5	0.5
	西部建设	69.9%	-0.5pct	1.7pct	38.1	-0.7	-2.8
	志特新材	69.2%	4.3pct	1.4pct	20.6	8.1	4.3
	震安科技	38.5%	0.2pct	-2.7pct	6.3	1.3	1.0
	赛特新材	42.5%	20.6pct	1.2pct	4.7	4.3	3.9
	再升科技	26.8%	-3.3pct	-0.2pct	4.6	-1.7	-0.3
	鲁阳节能	26.8%	-2.1pct	3.3pct	0.2	0.2	-0.1
	北京利尔	40.5%	4.6pct	2.3pct	3.0	2.4	2.5
	濮耐股份	56.7%	-2.3pct	0.8pct	18.8	-1.7	0.0
基建房建	瑞泰科技	71.0%	-2.7pct	0.9pct	12.5	-1.6	-3.0
	中国建筑	76.3%	0.8pct	1.5pct	8856.0	895.1	987.0
	上海建工	85.8%	0.2pct	1.6pct	888.0	3.6	20.0
	陕建股份	88.6%	-0.8pct	0.1pct	428.6	59.8	15.1
	重庆建工	89.9%	1.0pct	0.3pct	192.5	13.0	13.2
	中国中铁	76.5%	1.8pct	1.8pct	4634.4	437.5	259.2
	中国铁建	76.3%	0.6pct	0.7pct	3995.2	811.6	669.3
	中国电建	78.7%	1.5pct	0.5pct	4784.2	635.8	262.3
	中国能建	77.4%	1.6pct	0.8pct	2643.4	515.7	372.4
	中国交建	74.8%	-0.1pct	0.7pct	6107.8	618.9	-84.7
	四川路桥	79.7%	1.2pct	1.9pct	796.3	194.1	154.9
	隧道股份	78.1%	0.7pct	0.5pct	387.4	17.0	15.4
	安徽建工	85.7%	0.8pct	0.0pct	604.6	50.0	37.2
	浦东建设	74.4%	1.0pct	1.1pct	29.0	-1.6	-2.8
	山东路桥	77.0%	-2.5pct	1.0pct	302.2	44.6	36.3
新疆交建	74.3%	-0.5pct	0.8pct	69.4	16.7	15.2	
国际工程	中材国际	62.5%	-1.5pct	0.0pct	67.9	-0.3	-20.6
	北方国际	59.9%	-0.9pct	-0.8pct	56.3	0.4	-11.1
	中钢国际	69.0%	-6.0pct	-0.8pct	7.7	-13.3	-10.4
	中工国际	50.0%	1.1pct	0.5pct	14.7	1.2	-3.1
专业工程	鸿路钢构	62.2%	1.2pct	1.7pct	72.6	10.1	4.6
	森特股份	53.7%	-7.5pct	-0.9pct	9.7	-4.4	-2.9
	东方铁塔	35.8%	-2.5pct	2.5pct	17.1	-3.1	0.6
	东南网架	66.8%	0.0pct	1.0pct	63.6	26.6	21.7
	精工钢构	63.2%	1.7pct	0.8pct	36.0	-0.6	-1.6
	杭萧钢构	65.6%	2.8pct	1.5pct	47.3	9.0	5.2
	富煌钢构	69.5%	-0.5pct	0.7pct	38.0	3.6	4.0
	中国化学	69.8%	-1.4pct	-0.2pct	159.0	-9.0	-23.9
	ST百利	86.5%	4.4pct	-1.0pct	6.4	0.0	-0.9
	三联虹普	29.7%	0.5pct	0.3pct	0.6	-0.8	0.0
	利柏特	42.3%	-5.8pct	3.9pct	1.7	-0.2	-0.1
	东华科技	71.0%	2.3pct	0.7pct	14.2	1.4	1.0
	中国中冶	77.5%	3.7pct	2.4pct	1084.4	189.9	178.2
	金诚信	49.1%	1.7pct	5.0pct	33.0	6.9	1.4
	深桑达A	80.9%	0.2pct	1.2pct	115.0	7.6	1.2
上海港湾	19.5%	0.6pct	2.0pct	0.1	-0.1	-0.1	
柏诚股份	45.4%	10.8pct	3.5pct	0.1	-0.6	0.0	
中铝国际	84.6%	1.4pct	2.6pct	92.9	-16.1	-23.8	
亚翔集成	66.0%	6.2pct	6.9pct	0.0	-0.2	-0.2	
圣晖集成	43.5%	2.0pct	3.1pct	0.0	-0.1	-0.2	
中铁装配	75.8%	2.8pct	2.7pct	11.6	-0.4	-1.8	
永福股份	68.6%	6.8pct	3.4pct	10.2	4.5	2.8	
中化岩土	74.0%	8.6pct	1.8pct	31.2	3.2	4.2	
苏文电能	35.7%	2.3pct	2.2pct	1.6	0.0	-0.3	
中粮科工	47.0%	1.8pct	1.8pct	0.8	-0.1	0.0	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3.2.2. 周转天数与净营业周期

截至 2024Q2, 基建地产链样本上市公司 应收账款及票据 周转天数为 66.5 天, 较上年同期+6.2 天, 其中建筑、建材行业 应收账款及票据 周转天数分别为 64.8、90.4 天, 较上年同期分别+6.2、+8.2 天; 应付账款及票据 周转天数为 166.1 天, 较上年同期+17.4 天, 其中建筑、建材行业 应付账款及票据 周转天数分别为 169.8、109.6 天, 较上年同期分别+17.4、+10.9 天; 净营业周期 为-24.5 天, 较上年同期-9.1 天, 其中建筑、建材行业 净营业周期 分别为-28.7、38.8 天, 较上年同期分别-9.2、-0.6 天;



表35: 基建地产链子行业应收周转天数 (TTM)、应付周转天数 (TTM)、净营业周期 (TTM) 及同、环比变化

子行业	应收账款及票据周转天数 (TTM) (天)			应付账款及票据周转天数 (TTM) (天)			净营业周期 (TTM) (天)			
	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	
基建地产链样本合计	66.5	6.2	7.6	166.1	17.4	17.4	-24.5	-9.1	-8.4	
建筑	64.8	6.2	7.6	169.8	17.4	17.8	-28.7	-9.2	-8.9	
建材	90.4	8.2	8.5	109.6	10.9	9.4	38.8	-0.6	0.5	
前周期	设计咨询	156.9	6.7	11.6	193.0	18.2	14.8	11.7	-12.1	-1.8
	水泥	61.3	8.1	4.5	88.4	14.4	7.0	27.3	-1.9	0.2
后周期	玻璃玻纤	65.7	13.6	7.9	124.7	11.8	8.5	15.7	5.8	0.0
	装饰装修	178.5	4.2	13.9	296.7	-3.1	26.2	-85.2	5.1	-15.3
	装修建材	100.8	-7.8	10.8	103.1	-7.5	8.9	56.5	-6.3	0.6
	其他材料	263.8	19.5	16.9	222.7	12.4	20.9	89.5	8.1	-3.0
其他	基建房建	60.4	4.7	6.8	168.3	16.4	16.9	-25.6	-9.9	-8.8
	国际工程	78.5	0.0	5.5	139.1	-4.2	-1.2	-23.0	-5.2	7.5
	专业工程	81.9	18.3	13.0	174.0	28.1	25.8	-51.1	-7.0	-12.1

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

前周期子行业中, 设计咨询、水泥行业的应收账款周转天数分别为 156.9、61.3 天, 较上年同期分别+6.7、+8.1 天; 应付账款周转天数分别为 193.0、88.4 天, 较上年同期分别+18.2、+14.4 天; 净营业周期分别为 11.7、27.3 天, 较上年同期分别-12.1、-1.9 天;

表36: 样本上市公司应收周转天数 (TTM)、应付周转天数 (TTM)、净营业周期 (TTM) 及同、环比变化 1

子行业	应收账款及票据周转天数 (TTM) (天)			应付账款及票据周转天数 (TTM) (天)			净营业周期 (TTM) (天)		
	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq
国检集团	138.4	26.3	0.2	47.7	9.9	-0.4	118.1	18.8	3.8
中国海诚	31.8	-4.0	7.4	98.0	-11.7	7.7	-66.0	7.6	-0.7
苏交科	282.8	1.3	13.4	285.7	9.5	30.2	2.0	-12.7	-18.4
地铁设计	40.7	9.1	4.2	134.1	35.9	9.4	25.7	-14.8	4.7
华设集团	277.5	52.2	29.6	401.5	102.7	35.6	-94.3	-49.8	-5.6
设计总院	125.1	9.0	19.2	201.5	22.0	15.4	-76.3	-13.0	3.8
华建集团	107.5	1.1	5.3	276.9	17.8	8.7	-11.6	-12.0	-4.6
深圳瑞捷	200.2	5.6	16.8	21.5	3.3	6.5	179.1	2.2	10.0
启迪设计	192.7	41.6	8.0	224.9	23.3	11.7	-29.6	19.1	-4.3
华阳国际	129.4	7.2	29.1	69.6	26.0	5.3	-	-	-
建发合诚	50.9	-68.6	5.0	83.2	3.1	17.3	-29.1	-70.9	-11.7
勘设股份	530.6	127.5	109.4	327.8	59.0	47.1	291.4	96.5	80.6
中衡设计	138.1	13.0	8.9	214.3	36.4	20.3	-76.2	-24.0	-11.4
甘咨询	240.0	69.0	36.5	151.0	50.9	26.2	96.9	18.2	8.8
设研院	335.7	89.6	34.9	308.1	93.6	41.6	189.2	31.9	17.0
深城交	262.8	53.6	32.0	141.4	45.1	23.8	182.9	37.4	27.4
建研设计	242.0	42.0	20.1	89.0	27.9	10.8	153.2	14.1	9.3
中设股份	144.4	9.4	9.3	143.9	3.0	-2.1	-	-	-
测绘股份	207.5	67.7	27.8	240.9	42.6	28.1	442.6	39.1	34.0
建科院	314.1	63.1	19.9	207.3	0.0	-1.9	106.9	63.1	21.9
蕾奥规划	159.5	38.6	24.1	35.4	7.8	1.1	124.1	30.8	22.8
杰恩设计	220.3	31.4	21.5	119.5	46.6	15.8	-	-	-
汉嘉设计	77.0	15.8	13.2	161.5	98.8	44.0	-84.4	-	-30.7
深水规院	12.3	-4.3	-1.8	258.3	55.5	-2.2	-	-	-
筑博设计	88.9	9.2	10.8	66.6	16.0	11.1	-	-	-
海螺水泥	31.1	4.2	1.3	17.8	3.6	0.5	47.1	4.0	3.8
天山股份	110.0	17.4	10.5	161.1	32.5	14.9	-9.9	-10.8	-5.0
华新水泥	27.4	6.6	0.8	106.0	-2.4	0.3	-32.5	4.3	2.0
冀东水泥	32.1	9.1	3.2	76.8	18.4	8.4	8.9	-8.0	-5.8
上峰水泥	34.6	2.7	-3.5	191.9	30.1	-15.3	-66.2	-20.6	13.7
塔牌集团	3.5	2.0	1.2	57.0	16.8	4.5	10.5	-8.8	7.7
万年青	89.3	32.5	8.7	74.1	7.3	4.0	55.3	27.7	13.6
亚泰集团	222.0	36.2	28.8	235.7	86.1	50.4	547.5	92.1	70.2

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

后周期子行业中, 玻璃玻纤、装饰装修、装修建材行业的应收账款周转天数分别为 65.7、178.5、100.8 天, 较上年同期分别+13.6、+4.2、-7.8 天; 应付账款周转天数分别为 124.7、296.7、103.1 天, 较上年同期分别+11.8、-3.1、-7.5 天; 净营业周期分别为 15.7、-85.2、56.5 天, 较上年同期分别+5.8、+5.1、-6.3 天;

表37: 样本上市公司应收周转天数 (TTM)、应付周转天数 (TTM)、净营业周期 (TTM) 及同、环比变化 2

子行业	应收账款及票据周转天数 (TTM) (天)			应付账款及票据周转天数 (TTM) (天)			净营业周期 (TTM) (天)			
	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	
玻璃玻纤	旗滨集团	32.0	8.4	0.1	80.6	6.6	1.3	21.4	7.2	5.1
	南玻A	52.1	21.9	3.5	118.2	33.7	12.6	-18.8	-13.3	-7.6
	金晶科技	15.5	-0.9	-1.2	145.7	-9.2	7.4	-69.8	6.9	-9.8
	耀皮玻璃	38.3	-6.3	-4.6	107.9	2.0	2.7	22.4	-13.6	-3.2
	中国巨石	65.3	12.0	6.9	97.0	-7.3	-9.6	82.3	27.6	1.7
	中材科技	122.3	26.7	28.0	181.2	19.5	28.0	20.9	16.1	4.1
	宏和科技	123.9	-22.4	13.1	25.9	-8.1	0.9	193.4	-39.5	3.8
	长海股份	64.2	7.3	3.0	94.4	23.7	14.4	10.9	-17.2	-11.6
	山东玻纤	50.6	34.2	-5.0	102.2	46.9	-14.6	-4.2	-0.8	10.5
	金螳螂	224.9	26.4	12.9	330.0	7.3	30.1	-71.5	20.6	-20.8
装饰装修	风语筑	245.3	15.3	26.7	201.2	0.9	22.3	168.5	-21.0	24.6
	亚厦股份	110.1	-0.7	17.4	283.0	-15.0	19.8	-96.8	8.1	-13.4
	江河集团	185.1	-16.8	15.9	250.5	-25.4	20.7	-46.8	5.1	-7.9
	中天精装	-	-	-	430.6	184.6	61.5	-	-	-
	东易日盛	34.7	-2.6	1.1	135.1	21.1	26.0	-78.1	-26.1	-27.0
	*ST名家	1393.5	-9365.2	-738.4	2368.4	139.0	-78.4	-918.0	-9533.9	-682.4
	宝鹰股份	181.3	-24.3	31.5	354.2	27.8	55.3	-170.7	-55.9	-23.9
	瑞和股份	240.8	77.5	36.7	643.9	166.0	85.4	-383.5	-92.7	-49.5
	ST柯利达	98.8	-33.8	11.3	197.4	-77.8	-15.8	-96.9	43.5	27.8
	德才股份	232.6	24.7	-12.1	397.9	44.1	50.7	-162.5	-19.0	-62.7
装修建材	名雕股份	1.0	-0.4	0.1	21.2	-5.3	5.8	-11.8	4.2	-6.5
	松霖科技	65.0	-8.1	13.1	80.9	-16.3	5.4	39.1	-1.2	7.2
	惠达卫浴	82.8	-32.7	5.2	89.6	-14.9	1.1	125.3	-31.9	2.9
	建霖家居	135.1	-16.1	19.5	167.4	-12.8	19.4	88.0	-21.3	0.5
	瑞尔特	62.5	-15.2	-2.4	45.0	-2.1	-7.2	82.5	-14.3	0.9
	海鸥住工	91.7	-22.6	10.3	75.6	-6.1	9.4	122.9	-35.0	2.1
	奥普家居	19.4	-2.1	-1.9	136.3	-2.4	12.6	-56.4	-16.5	-15.8
	东鹏控股	52.1	-6.9	5.2	172.6	-37.8	3.6	-13.5	20.8	4.9
	蒙娜丽莎	65.9	0.7	7.0	139.9	-23.6	7.1	41.8	10.2	-9.9
	帝欧家居	140.7	-63.7	9.1	120.0	-19.9	0.7	114.8	-49.1	16.4
	东方雨虹	138.9	-3.5	21.3	61.6	-11.8	7.3	104.8	7.7	13.1
	科顺股份	238.6	5.7	30.3	193.2	-15.5	20.7	79.4	23.8	11.4
	凯伦股份	255.4	-12.0	33.5	133.2	-3.6	21.4	153.0	-17.4	10.1
	三棵树	116.8	-1.9	24.6	226.3	16.6	36.2	-81.7	-18.4	-9.4
	亚士创能	240.7	3.0	39.8	309.1	-17.4	55.6	-32.8	8.6	-18.8
	保立佳	143.1	8.7	15.3	43.3	-5.7	2.2	128.1	13.8	-0.6
	江山欧派	77.6	-17.3	5.4	121.0	6.6	-4.2	2.8	-31.2	8.0
	玉马遮阳	38.1	1.6	7.3	31.4	-5.5	3.8	140.5	-4.5	-2.7
	北新建材	64.4	3.2	4.0	56.2	5.5	6.6	54.6	-10.5	-7.2
	共创草坪	76.5	9.4	12.3	15.0	-1.3	-0.3	151.1	0.0	13.5
伟星新材	26.1	4.3	1.6	43.4	8.9	4.9	69.6	-0.8	-10.6	
公元股份	53.2	-0.6	1.8	98.0	-0.6	-21.5	37.2	-1.7	18.9	
雄塑科技	76.6	16.3	10.6	57.5	8.2	5.5	111.6	9.4	7.8	
坚朗五金	173.2	-13.1	15.3	186.5	4.2	21.0	69.9	-19.6	-0.7	
兔宝宝	36.7	-14.5	-4.7	65.5	3.2	18.6	-6.9	-24.7	-22.9	
大亚圣象	81.6	-0.6	6.3	98.3	-4.7	3.2	136.6	-0.9	4.6	
海象新材	85.2	15.3	14.9	62.0	-19.0	9.4	129.8	41.9	13.4	
爱丽家居	49.5	-23.4	-0.1	68.4	-23.4	-1.2	42.6	-22.1	-3.4	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

其他子行业中, 其他材料、基建房建、国际工程、专业工程行业的应收账款周转天数分别为 263.8、60.4、78.5、81.9 天, 较上年同期分别+19.5、+4.7、基本持平、+18.3 天; 应付账款周转天数分别为 222.7、168.3、139.1、174.0 天, 较上年同期分别+12.4、+16.4、-4.2、+28.1 天; 净营业周期分别为 89.5、-25.6、-23.0、-51.1 天, 较上年同期分别+8.1、-9.9、-5.2、-7.0 天;

表38: 样本上市公司应收周转天数 (TTM)、应付周转天数 (TTM)、净营业周期 (TTM) 及同、环比变化 3

子行业	应收账款及票据周转天数 (TTM) (天)			应付账款及票据周转天数 (TTM) (天)			净营业周期 (TTM) (天)		
	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq	截至2024Q2	yoy	qoq
苏博特	264.7	-7.0	26.3	75.2	-21.1	-12.0	260.9	11.2	34.8
垒知集团	409.4	121.8	51.8	319.2	98.3	46.6	111.4	30.0	7.7
西部建设	384.7	49.7	35.9	320.8	44.1	43.9	70.2	6.0	-8.5
志特新材	194.5	52.5	21.9	141.4	-5.1	14.8	115.8	45.0	7.6
震安科技	491.8	162.8	99.0	195.5	13.8	20.5	551.8	178.6	124.9
赛特新材	100.4	-9.4	-0.4	101.1	16.6	-6.4	58.3	-47.3	6.3
再升科技	145.9	13.4	15.2	48.0	-10.0	2.8	156.7	19.7	15.2
鲁阳节能	140.5	25.9	3.9	69.8	-0.7	9.0	111.2	18.8	-2.7
北京利尔	150.4	-23.7	-14.3	156.7	-28.1	0.1	73.4	-14.4	-16.2
濮耐股份	134.0	-10.3	8.4	168.7	-16.0	6.4	96.3	-4.2	-2.2
瑞泰科技	98.3	10.9	-7.5	138.5	6.6	3.6	53.1	2.3	-7.3
中国建筑	39.6	2.3	5.5	114.9	8.5	17.2	48.7	-11.4	-14.0
上海建工	62.3	9.1	8.7	179.8	25.0	21.3	-45.0	-14.1	-11.6
陕建股份	317.5	70.7	32.9	430.9	91.3	51.6	-106.3	-19.0	-18.4
重庆建工	166.1	23.4	22.1	317.9	37.5	20.0	-71.4	-14.9	5.2
中国中铁	52.7	8.6	9.3	171.9	29.4	20.6	-46.7	-17.6	-5.2
中国铁建	51.8	-1.6	2.2	169.3	1.9	4.7	-15.4	-1.8	-0.4
中国电建	69.4	-0.7	7.8	148.4	13.1	10.3	-67.0	-14.3	-2.3
中国能建	74.4	7.7	4.7	193.7	27.6	14.9	-52.0	-12.1	-8.2
中国交建	55.4	4.1	6.2	207.2	10.8	21.9	-105.7	-2.8	-13.7
四川路桥	82.1	40.4	26.2	313.3	165.9	68.0	-203.5	-111.2	-39.6
隧道股份	83.0	-11.8	4.0	302.1	9.9	5.2	-215.2	-21.6	-1.9
安徽建工	152.4	26.4	16.2	207.2	34.5	27.6	13.2	-15.7	-16.1
浦东建设	38.6	-0.8	1.8	279.7	30.4	23.7	-212.5	-52.8	-22.7
山东路桥	72.1	12.6	9.1	317.8	49.5	59.5	-226.6	-37.1	-49.9
新疆交建	85.7	-2.0	10.0	192.7	-0.4	44.3	-97.1	-2.2	-32.9
中材国际	74.4	8.5	4.9	127.0	10.4	0.0	-25.5	-4.7	5.6
北方国际	67.0	-13.9	4.5	102.3	-11.8	-10.5	-14.0	-3.2	13.6
中钢国际	55.2	-3.7	-0.8	184.5	-11.6	9.8	-95.5	-6.1	-7.0
中工国际	158.4	-11.2	15.7	151.9	-29.8	-9.4	117.4	-31.6	16.1
鸿路钢构	35.6	6.7	0.7	63.4	-2.9	-6.7	108.4	11.6	6.7
森特股份	171.9	68.3	12.3	211.4	88.8	44.4	30.6	9.0	-23.0
东方铁塔	54.5	-7.9	0.9	74.0	-11.1	2.7	76.8	-60.1	-19.6
东南网架	128.4	-5.5	13.9	195.8	-23.5	16.8	-11.2	8.4	-6.3
精工钢构	60.1	8.9	5.0	182.5	4.8	12.8	-85.6	5.0	-6.8
杭萧钢构	79.0	19.5	4.0	137.1	8.7	11.0	-32.0	3.7	-11.3
富煌钢构	248.5	58.8	12.2	316.8	18.8	39.3	-18.5	58.2	-25.6
中国化学	68.7	4.0	7.0	177.8	24.0	21.4	-96.0	-20.6	-15.2
ST百利	147.2	59.0	-17.2	395.1	205.3	10.9	-118.6	-71.9	-27.4
三联虹普	1.1	-1.6	-0.5	101.5	-18.8	5.7	-17.2	26.1	-3.3
利柏特	35.5	-0.8	7.5	77.9	-1.8	13.6	-17.4	-13.9	-13.0
东华科技	59.2	8.1	15.9	214.3	1.7	21.6	-148.2	6.4	-22.7
中国中冶	81.3	27.1	17.3	175.9	36.7	32.7	-45.2	-3.8	-12.9
金诚信	86.7	-24.4	-9.5	91.4	-5.4	16.8	78.4	-15.0	-24.2
深桑达A	62.8	-2.1	4.2	166.4	15.7	6.0	-96.8	-17.1	-2.9
上海港湾	84.8	-7.1	3.9	98.9	3.1	18.6	16.1	-12.9	-8.2
柏诚股份	30.4	-13.6	0.8	121.2	-31.1	5.9	-81.4	12.6	-7.4
中铝国际	217.5	4.1	7.3	234.1	-14.4	-1.8	21.2	12.1	8.0
亚翔集成	41.4	4.3	-0.5	104.1	-4.9	9.4	-60.4	7.2	-10.7
圣晖集成	70.3	-4.4	-3.9	111.1	1.1	2.7	-40.1	-5.2	-6.8
中铁装配	197.6	-6.8	33.9	213.1	-0.4	39.0	2.0	-11.8	-8.3
永福股份	195.4	55.5	26.0	234.2	31.1	18.3	1.6	31.9	17.7
中化岩土	452.7	-50.1	36.8	260.2	16.5	41.1	200.6	-70.7	-4.4
苏文电能	223.7	64.4	20.1	170.8	24.7	35.0	101.3	56.7	5.8
中粮科工	97.2	26.9	10.4	147.0	51.2	20.4	46.2	-18.3	-7.2

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 4. 风险提示

(1) 地产信用风险失控的风险。地产行业占产业链上市公司收入和应收款项比重较高, 若地产信用风险加剧, 也将对产业链上市公司现金流和资产负债表造成影响。

(2) 地产政策放松低于预期的风险。地产政策放松有助于地产行业景气回升, 若政策放松低于预期, 也将影响产业链景气。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>