建筑行业 2021 年三季报总结：Q3 增速有所回落 Q4 基建有望复苏支撑稳定增长

核心观点：

Q3 整体增速有所回落，专业工程等板块稳健向好。2021 年前三季度 SW 建筑板块营收/归母净利同比分别增长 21.9%/20.9%(本文所提到的板块收入及业绩增速等均采取整体法)。分季度看，Q1/Q2/Q3 单季度收入同比分别增长 56.7%/17.2%/8.2%，单季度归母净利润同比分别增长 75.4%/14.2%/3.5%，Q3 收入及业绩增速均有所回落。细分板块方面，专业工程/房建/检测设计/基建/园林/装修板块 21Q1-3 收入增速分别为 54.3%/23.0%/16.4%/15.7%/1.8%/7.6%，业绩增速分别为 49.5%/21.3%/4.8%/19.9%/-102.8%/-26.4%。专业工程板块收入增速领先，基建及房建板块表现较好，装修板块受地产拖累增速将对一般，尤其 Q3 出现明显下滑，而园林板块业绩仍然未出现明显好转。

毛利率略有下滑，ROE 小幅上升，龙头企业订单增速放缓。2021 年前三季度建筑行业毛利率/净利率为 10.4%/2.7%，同比分别变化 -0.5/0.0pct，盈利能力略有下降。21Q1-3 建筑行业整体的资产负债率为 74.7%，同比下降 0.4pct，2021 年前三季度建筑企业经营性现金流净额为 -2777.68 亿元，同比减少 383.12 亿元，收现比和付现比较去年同期分别变动-3.5/-2.8pct，整体现金流略有恶化。订单方面，建筑央企新签订单 2021 年前三季度总体同比增长 13.5%；装饰装修企业 21Q1-3 新签订单增速仍相对较低；专业工程方面，中国化学订单增速有所放缓，国际工程/钢结构订单呈现结构性增长态势。

央企 21Q1-3 收入增速显著提升，龙头公司市占率继续提升。建筑央企上市公司前三季度整体营业收入/归母净利润同比分别增长 21.4%/22.9%，其中 Q1/Q2/Q3 收入分别增长 53.4%/15.0%/8.4%，归母净利润分别增长 56.7%/16.6%/5.1%，21Q1-3 业绩增速较去年同期有显著提升。央企的订单增速及收入增速明显优于基建投资增速及建筑行业整体增速，市占率进一步提升，央企的龙头优势进一步加强。

公司方面，分板块看：（1）建筑央企：建筑行业集中度提升，而建筑央企估值端吸引力逐渐加强，推荐关注各家建筑央企，尤其是在专业领域具有更强竞争优势的央企以及进行业务创新的建筑央企，如中国建筑、中国化学等。（2）钢结构：前期钢价上涨导致钢结构企业成本端承压，预计后期随着成本端压力减小，钢结构企业的盈利情况有望好转，优先推荐钢结构加工制造龙头鸿路钢构。（3）电力建设：推荐电力 EPCO 龙头苏文电能，关注中国电力工程绝对龙头中国电建。

风险提示：宏观政策环境变化导致行业景气度下降；基建投资增速下滑导致公司订单不及预期；装配式渗透率提升不及预期。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28495