



**建筑：2021 年营收加速增长
地产拖累利润增速 基建龙头
2022 年业绩提速可期**



2021 年行业营收加速增长，受地产行业影响，归母净利润同比减少。2021 年建筑行业(SW)合计营收同比增长 15.31%，毛利同比增长 14.89%，归母净利润同比下滑 3.84%。建筑行业营收增长提速，较 2020 年同比增速提升了 1.15 个 pct，在 SW 所有一级行业中排名第 16 位，超出同期固定资产投资和基建投资增速水平。归母净利润增速（-3.84%）较 2020 年大幅下降 8.82 个 pct，主要由于 2021 年我国地产行业政策调控偏紧，部分房企出现债务违约，装修装饰和工程咨询服务经营承压，多家公司信用减值大幅增加，拖累行业归母净利润增速。

分板块看，2021 年，除装修装饰板块营收同比减少外，其他子板块营收均录得正向增长，所有子板块营收增速均有不同程度的提升；房屋建设、专业工程和基础建设板块归母净利润实现同比正向增长，高于行业水平，且业绩增速同比提升显著，装修装饰和工程咨询服务板块业绩同比大幅减少。

2021 年整体盈利能力下滑，资产负债率稳定，营运能力提升。2021 年建筑行业毛利率为 11.22%，同比小幅回落 0.04 个 pct，整体净利率为 2.83%，较 2020 年下降 0.43 个 pct，ROE 为 7.73%，同比下降 1.03 个 pct，主要由于装修装饰和工程咨询服务板块毛利率下降和信用减值损失高增所致。分板块看，房屋建设、基础建设、专业工程等施工类子行业综合毛利水平仍较低，但同比下滑幅度均不超出 0.1 个 pct。2021 年建筑行业资产负债率水平稳定，为 74.10%（同比+0.01pct），基础建设、专业工程

和工程咨询服务板块负债率均有下降。建筑行业各二级板块经营性现金流均保持正向流入，整体经营性净现金流净额为 683.94 亿元，同比减少了 69.60%。2021 年建筑行业整体营运能力有所提升，存货周转率和应收账款周转率均达到五年同期最高水平。

2022Q1 营收业绩稳健增长，板块分化较为明显。2022Q1 建筑行业整体实现稳健增长，营业收入同比增长 13.50%，归母净利润同比增长 10.47%，受地产行业影响，装修装饰和工程咨询服务板块营收和业绩同比下滑，营收分别同比减少 5.73%和 6.27%，归母净利润分别同比减少 65.93%和 42.67%，房建、基建、专业工程营收和业绩均实现同比正向增长，归母净利率增速分别为 13.16%、11.72%、20.26%。2022Q1 建筑行业毛利率、净利率均同比回落，分别为 9.29% (同比-0.48 个 pct)、2.99% (同比-0.13 个 pct)，各子板块毛利率较 2021Q1 均有所下滑，除专业工程板块净利率，其他四个子板块净利率均同比下滑，其中装修装饰和工程咨询服务板块盈利水平下降幅度较大。

房建基建国企经营韧性强劲，装修装饰、工程咨询持续承压。分板块看，由于地产行业政策调控和资金压力，对装修装饰和工程咨询新签订单增速以及已承接项目的回款进度产生了极大影响，2021 年和 2022Q1，装修装饰及工程咨询服务板块经营业绩持续承压，营收增速大幅放缓，归母净利润均同比减少。央企及地方国企仍然是行业的绝对主力，2021 年营收和归母净利润前 10 企业均为建筑央企和地方国企，营收和归母净利润合计

占比分别高达 84.82%和 97.87%，行业集中度维持高水平。2021 年，央企、地方国企板块营业和归母净利润增速均显著提升，且远高于建筑行业整体增速水平。2022Q1 建筑央企仍维持营收和归母净利润的快速增长，部分地方国企由于当地疫情管控经营情况受到一定影响，营收业绩增速放缓。总体来看，央企国企 2021 和 2022Q1 新签订单增长迅速，在手订单充足，业绩保障性强，体现了强劲的经营韧性和综合优势。

预计 2022 年行业基本面持续改善，重点标的业绩高增可期。目前稳增长持续加码，各省份建设需求强劲，专项债发行提速保障资金供给，“两新一重”仍为基建建设的重点领域，2022Q1 基建投资数据整体表现亮眼。自 3 月起，由于疫情因素，经济下行压力加大，多地项目建设进度或不及预期，稳增长加码预期再度强化，基建为投资端重要抓手，我们持续看好 2022 年基建投资规模增速。同时，随地产行业边际放松政策落地，风险或将逐步减弱，基本面回暖。建筑行业全年营收业绩有望保持快速增长，优质建筑央企、地方基建龙头和勘察设计公司业绩释放可期。从安信重点跟踪推荐的 9 家标的来看，我们预计 2022 年业绩增速在 30%-40%区间的有 1 家 20%-30%区间的有 1 家 15%~20%区间的 1 家 业绩在 10%~20%

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_41086

