



华安证券
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

行业专题：八大建筑央企2023年新签合同全解析

分析师：杨光（S0010523030001）

2024年2月14日

华安证券研究所

主要观点

2023年，八大建筑央企新签合同合计16.65万亿，同比增长7.95%；在整体建筑市场占比约为46.8%，集中度提升。

通过梳理八大央企2023年的新签项目情况，总结以下三点：

- **1、房建市政类项目碎片化：**中国建筑、中国中铁、中国交建等房建市政类新签订单较多的公司，其重大新签项目占比呈现逐年下降的趋势，单体项目规模有收缩；房建业务结构持续优化，市政、制造业、城市更新项目占比较高；其他类重大新签项目占比无明显变化，单个体量较为稳定。
- **2、业务多元化趋势明显：**中国铁建、中国中铁等公司的新兴业务体量逐渐提升，表明建筑企业正在积极调整自身业务结构，丰富业务矩阵，提高综合能力和业务发展质量。同时八大建筑央企中的大部分在2023年新签境外业务实现高速增长，在“一带一路”倡议下海外市场有望成为新的发力点。
- **3、12省份限制基建投资对央国企影响有限：**47号文严格限制债务压力较大的12省份新增基建投资，八大建筑央企仅中国交建、中国中铁、中国建筑的重大项目在12省份占比超过10%，涉及交通运输类项目较多，主要省份以广西和重庆为主。

风险提示：（1）地产行业波动风险；（2）基建投资增速不如预期风险；（3）国企改革进度不及预期风险。

1、八大建筑央企2023年新签合同情况总览

2023年八大建筑央企新签合同金额均实现正向增长，境外业务新签增速高于境内。中国能建新签合同金额增速最快，为22.37%；中国交建、中国电建、中国建筑、中国化学新签合同金额增速次之，分别为13.68%、13.24%、10.80%和10.05%；中国中冶、中国中铁、中国铁建增速较低。分其地区来看，中国化学境外新签占比最高且增速最快，2023年境外新签占30.79%，同比增长165.48%；除此之外，中国交建和中国中冶境外业务也实现了高速增长，同比增速分别为47.50%和43.20%。

图表：2023年各公司新签合同汇总

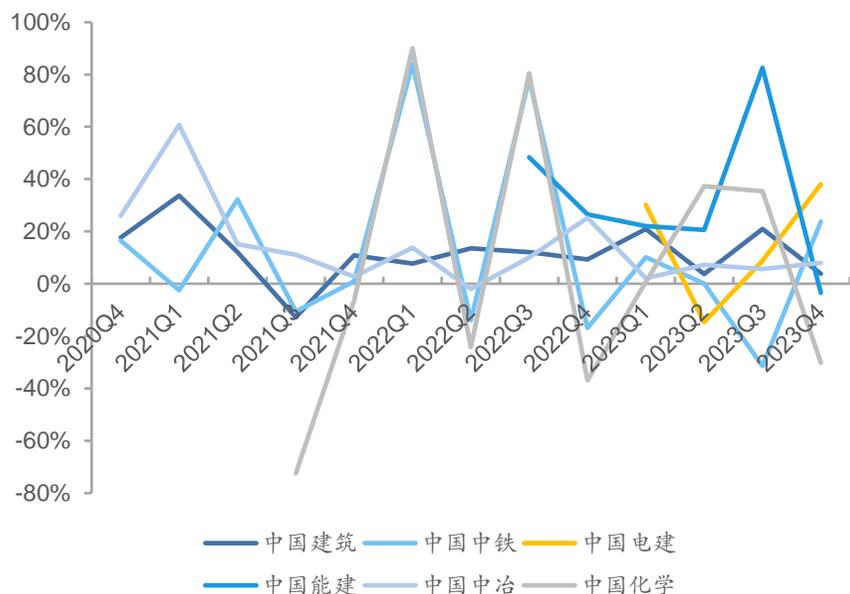
	新签合同金额（亿元）	同比增速（%）	境内占比（%）	境外占比（%）	境内增速（%）	境外增速（%）
中国建筑	43241.00	10.80%	85.50%	4.06%	10.40%	15.40%
中国铁建	32938.70	1.51%	92.32%	7.68%	3.47%	-17.38%
中国中铁	31006.00	2.20%	93.56%	6.44%	1.80%	8.70%
中国交建	17532.15	13.68%	81.76%	18.24%	8.15%	47.50%
中国中冶	14247.80	5.90%	95.57%	4.43%	11.98%	43.20%
中国能建	12837.31	22.37%	78.13%	21.87%	23.93%	17.07%
中国电建	11428.44	13.24%	81.17%	18.83%	13.57%	11.87%
中国化学	3267.51	10.05%	69.21%	30.79%	-12.69%	165.48%

资料来源：各公司公告，华安证券研究所

1、八大建筑央企2023年新签合同情况总览

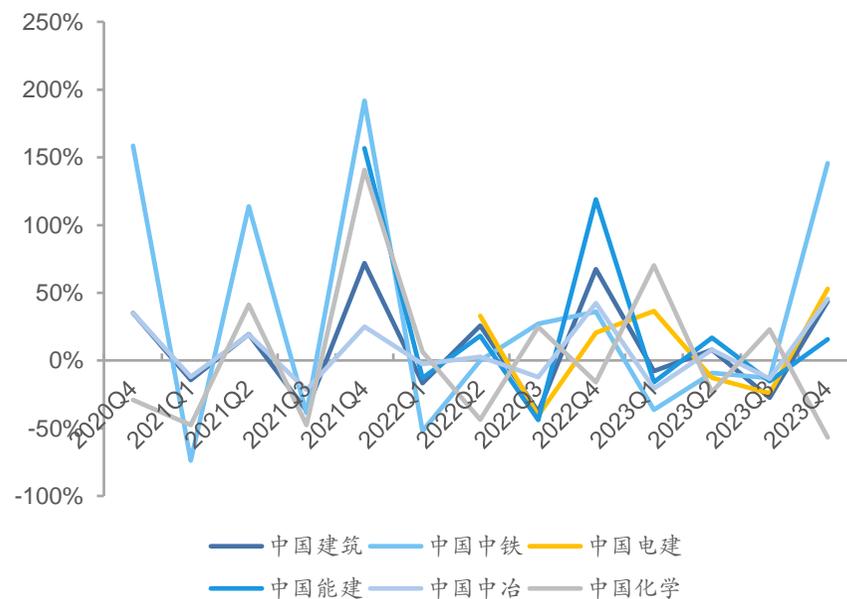
分季度来看，2023年四季度建筑央企合同情况环比改善明显。大部分央国企2023Q4当季新签订单同比和环比均有所增长，其中中国中铁和中国电建Q4增速同比环比均较高，当季新签订单分别环比增长145.67%、52.92%，分别同比增长23.73%、38.05%。

图表：建筑央企当季新签合同金额同比



资料来源：各公司公告，华安证券研究所

图表：建筑央企当季新签合同金额环比

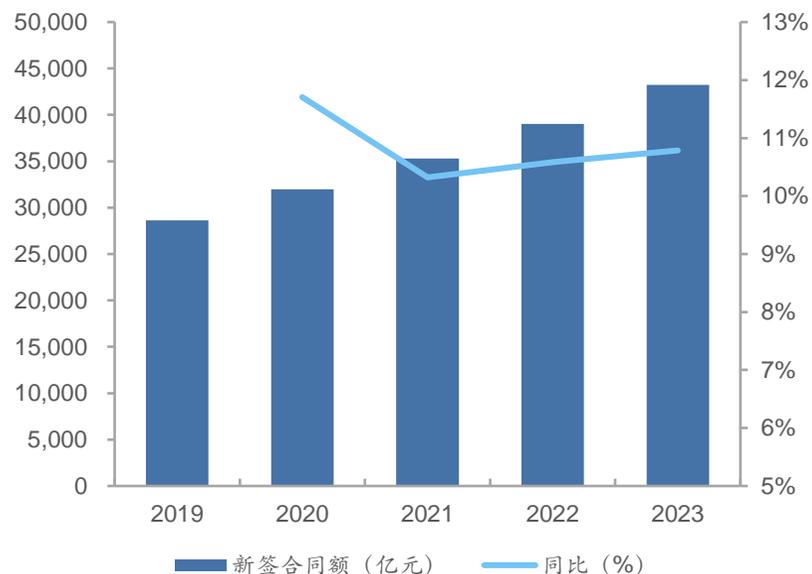


资料来源：各公司公告，华安证券研究所

2、中国建筑：房建合同结构优化，基建下半年发力明显

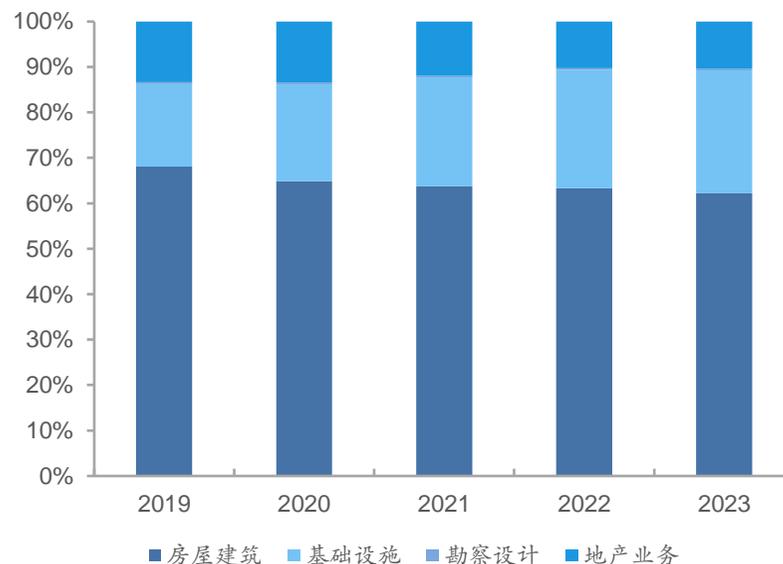
新签订单增速较为稳定，基础设施业务占比逐年提升，房地产业务占比呈减少趋势。公司近几年新签订单金额增速较为稳定，维持在10%以上的双位数增长，2023年公司新签合同额为43241亿元，同比增长10.79%。房屋建筑业务仍然是公司的主要业务，近些年占比逐年减少；房地产业务占比整体也呈减少趋势，由2019年的13.33%减少至2023年的10.44%；基础设施业务占比逐年提升且增速较快，由2019年的18.10%提升至2023年的27.01%。

图表：中国建筑新签合同额及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国建筑新签合同业务金额占比情况



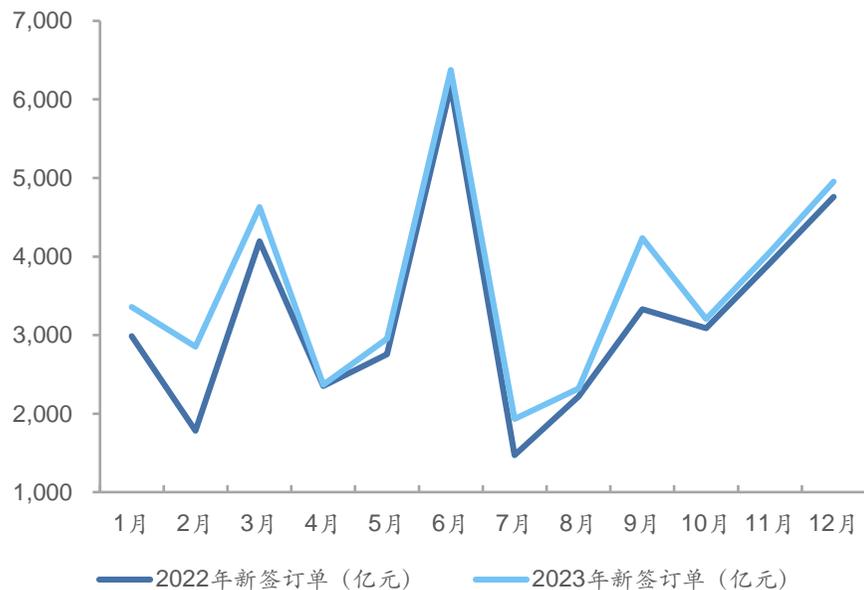
资料来源：公司公告，华安证券研究所



2、中国建筑：房建合同结构优化，基建下半年发力明显

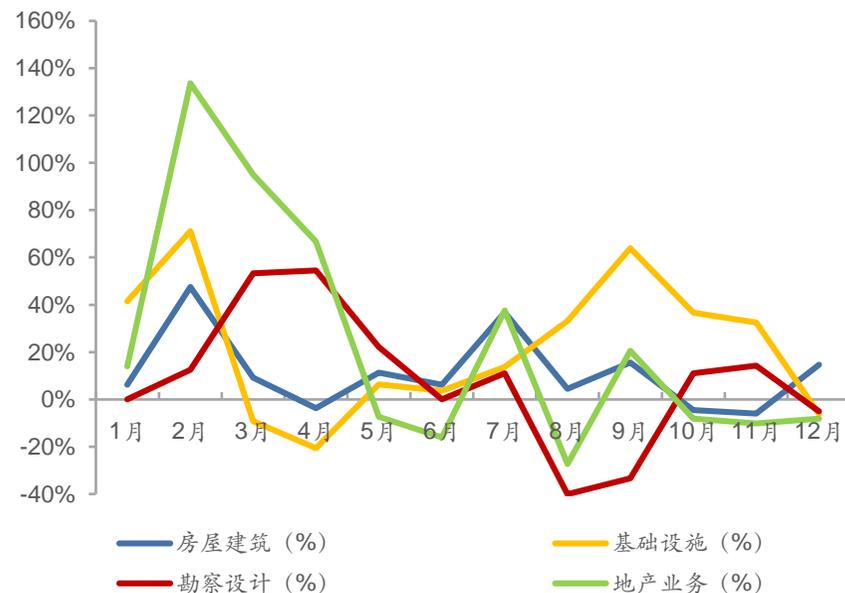
新签订单呈现明显的周期性，房屋建设和基础设施订单签署节奏不同。6月和12月新签订单较多，3月和9月新签订单次之，全年新签订单同比增长10.80%。2月各项业务同比实现高增长，其中房地产业务同比增长133.6%，房屋建筑同比增长47.5%，基础设施同比增长71.1%，主要是由于一季度在疫情全面放开后地产和基建迎来脉冲式需求释放。2023年下半年公司基础设施新签项目提速，8-11月同比增速分别为33.2%、63.9%、36.7%和32.5%，基建作为经济“压舱石”，发挥稳增长作用。

图表：中国建筑新签合同呈现明显的周期性



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国建筑2023年新签合同金额单月同比增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所



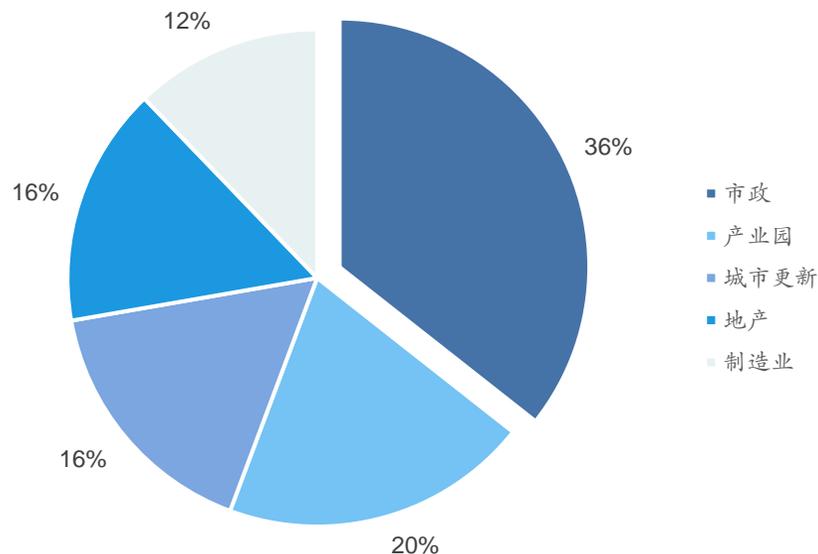
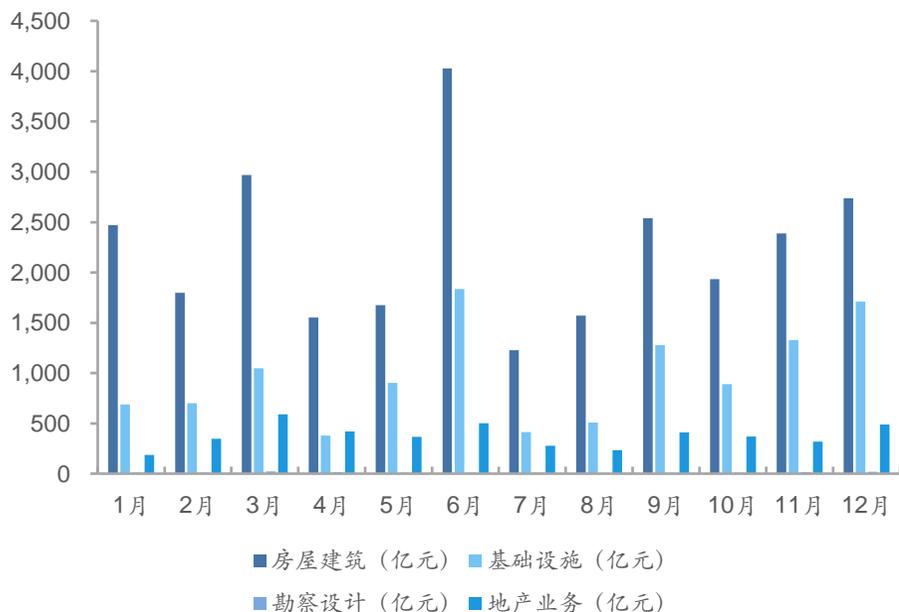
华安证券
HUAAN SECURITIES

2、中国建筑：房建合同结构优化，基建下半年发力明显

市政类项目在房建重大合同占比最大，住宅项目占比仅16%。分业务来看，房屋建筑新签订单依然是最多的，每月占比在55%以上，但分月度占比走低。需要注意的是，房建业务结构持续优化，以2023年重大合同订单为样本，房建类市政占比高达36%，以医院、学校、公用场馆等为主；涉及实体经济发展的产业园和制造业分别占比20%和12%，多为新能源相关基地或产线建设需求为主；城市更新也是重要的组成部分，占比16%；传统住宅类建筑订单仅占16%。

图表：中国建筑2023年新签合同月度情况（分业务）

图表：房屋建筑重大合同中市政类金额占比最大



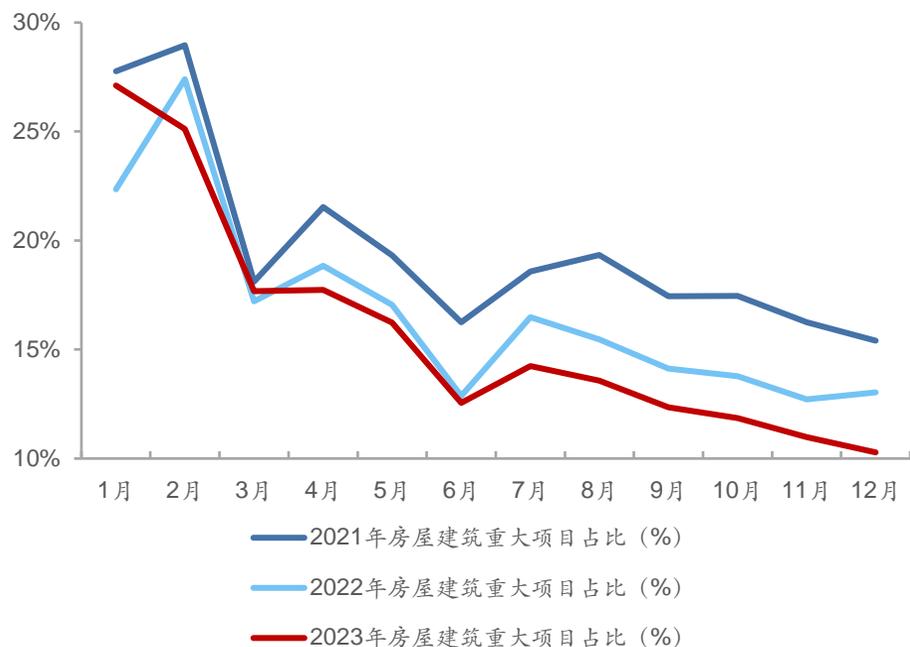
资料来源：公司公告，华安证券研究所

资料来源：公司公告，华安证券研究所

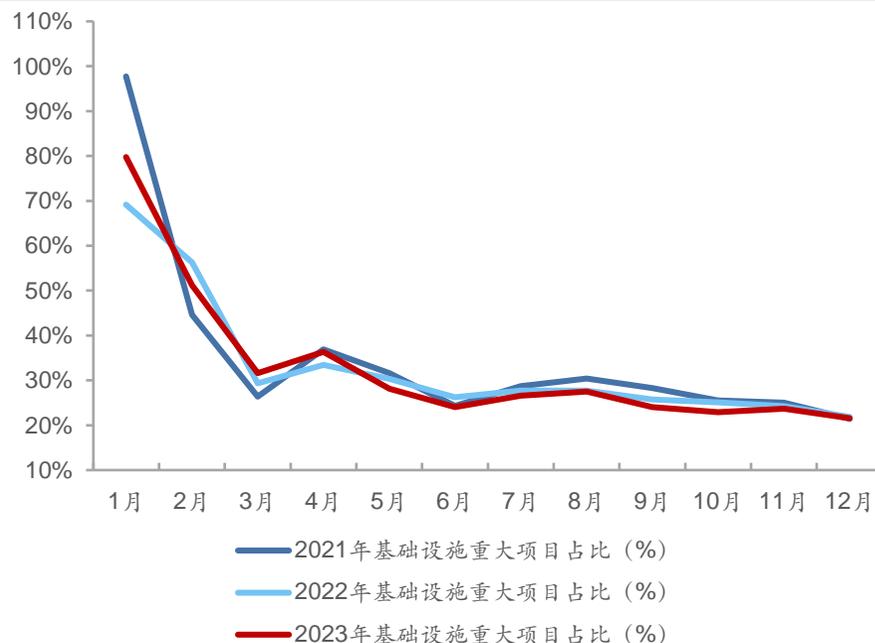
2、中国建筑：房建合同结构优化，基建下半年发力明显

房屋建筑重大项目碎片化趋势明显。2023年公司全年新签重大合同（20亿以上）金额5283.15亿元，占全年新签合同总金额比例为13.69%；其中房建业务占比52.35%（整体订单占比62.19%）。细分近三年公司新签房屋建筑重大项目占比逐年减少，表明在房屋建筑领域公司承建订单碎片化趋势明显，或和订单结构有关；基础设施重大项目体量占比较为稳定，占该业务板块21%左右。

图表：新签房屋建筑项目碎片化趋势明显



图表：新签基础设施重大项目体量稳定

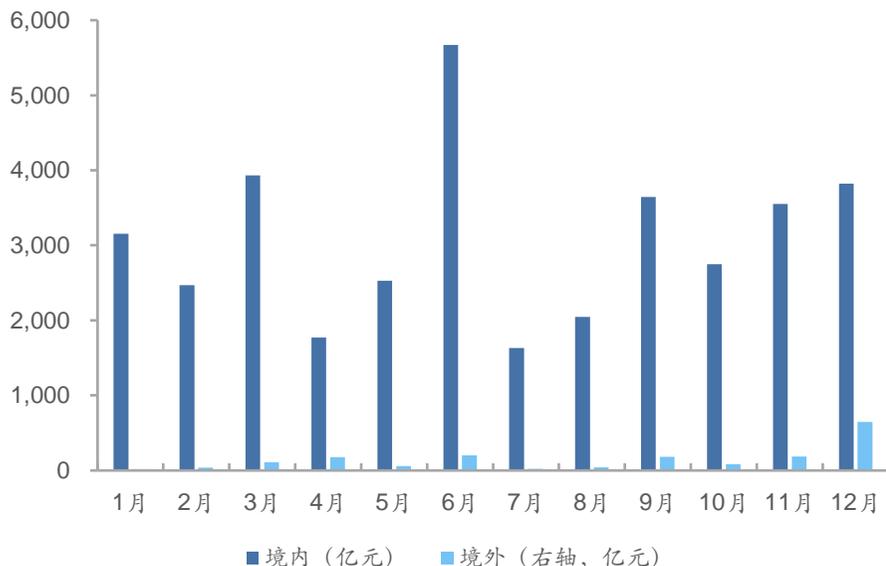


资料来源：公司公告，华安证券研究所

2、中国建筑：房建合同结构优化，基建下半年发力明显

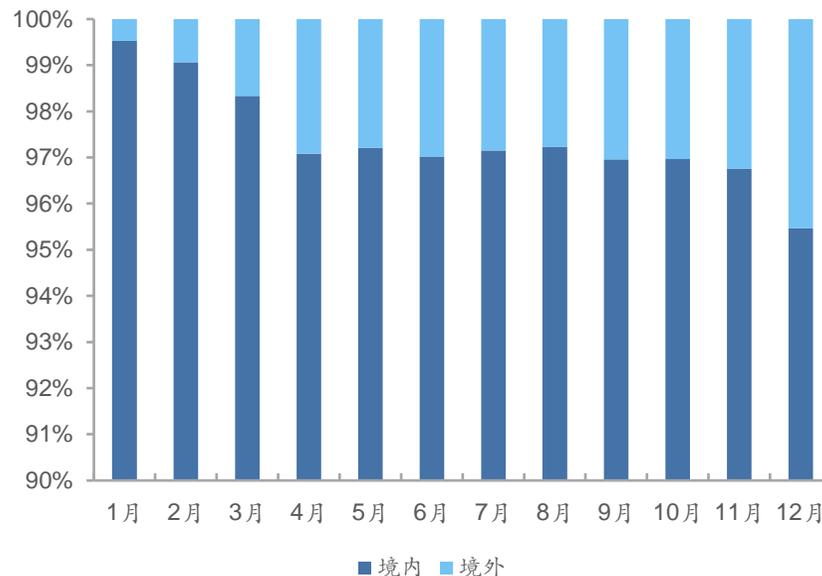
海外业务占比略有提升。分地区来看，公司仍以国内业务为主，国内新签占比超95%，但海外业务占比呈现明显提升趋势，海外业务累计新签项目从1月的0.5%提升至12月的4.5%，且较2022年同期占比提升0.2pct。

图表：中国建筑2023年新签合同月度情况（分地区）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国建筑2023年新签合同金额累计占比情况（分地区）

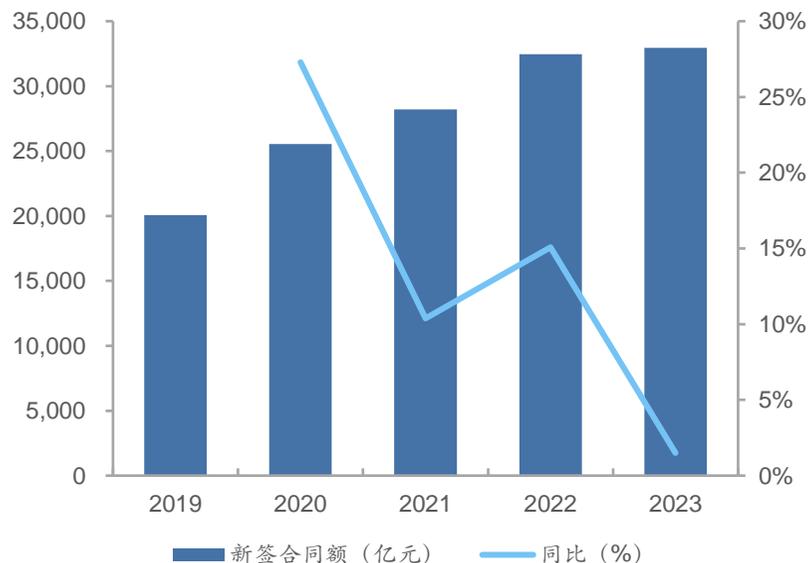


资料来源：公司公告，华安证券研究所

3、中国铁建：新兴产业高速发展，海外订单占比下降

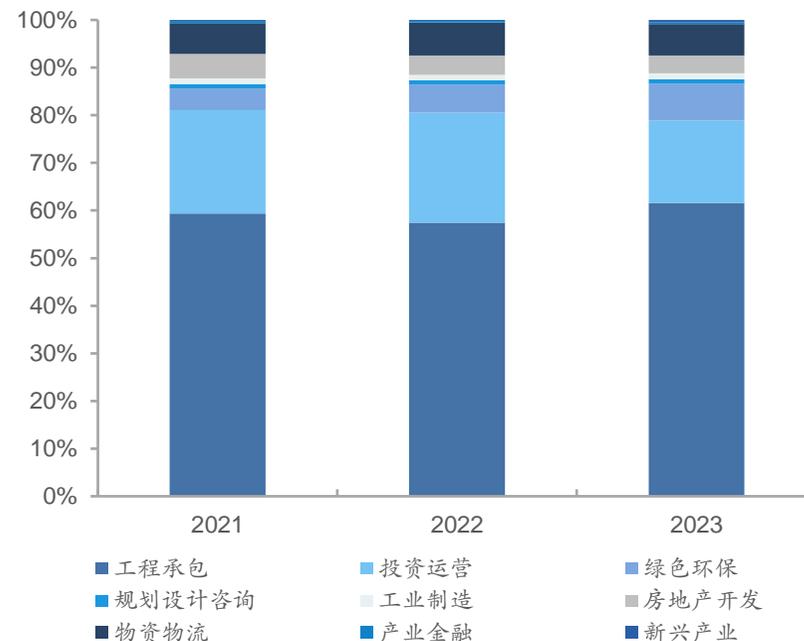
2023年新签合同增速有所放缓，新业务占比持续提升。2023年公司新签合同金额为32938.70亿元，同比增长1.51%，增速有所放缓；主要因为近年公司更加强调高质量发展，投资类合同有所限制，2023年同比下降24.05%。工程承包业务仍然是公司的核心板块，新签占比在60%左右；新业务板块持续培育，其中绿色环保业务由2021年的4.5%提升至2023年的7.8%，新兴产业由2021年的0.2%提升至2023年的0.5%。

图表：中国铁建新签合同金额及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国铁建新签合同不同业务金额占比情况

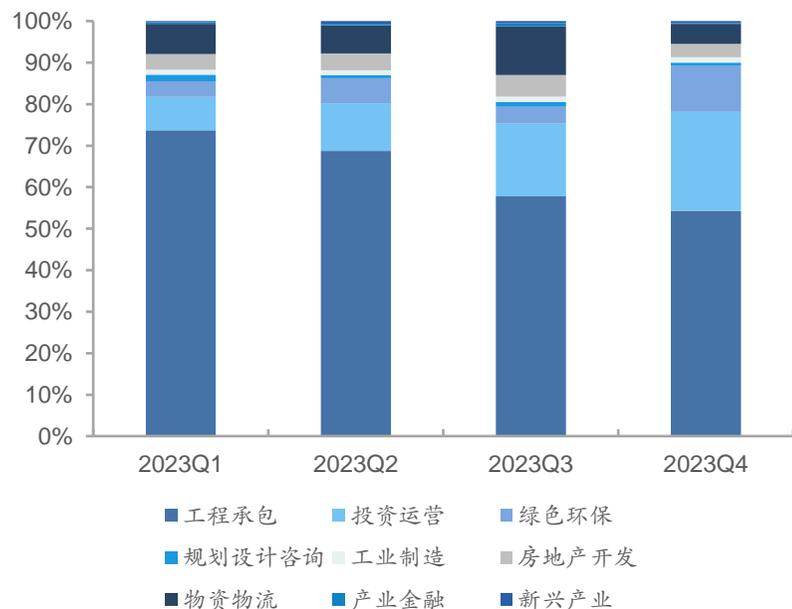


资料来源：公司公告，华安证券研究所

3、中国铁建：新兴产业高速发展，海外订单占比下降

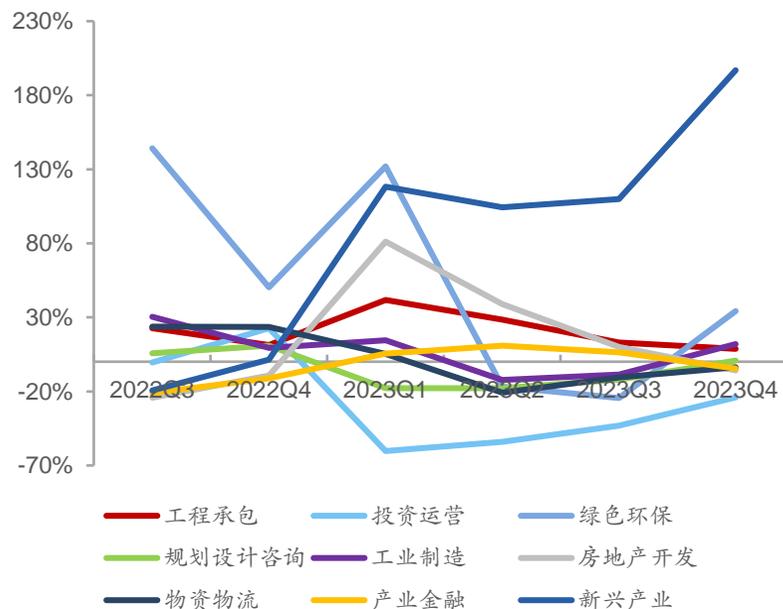
工程承包业务新签占比逐季度减少，新兴产业高速增长。分业务看，公司工程承包新签订单占比逐季度减少，从Q1的73.7%下降至Q4的54.32%。投资运营新签占比逐季度增长，从Q1的8.06%提升至Q4的23.79%。2023年公司新兴产业快速发展，全年新签订单同比增速196.98%。

图表：中国铁建2023年单季度新签合同金额情况（分业务）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国铁建2023年新签合同金额累计同比增速（分业务）

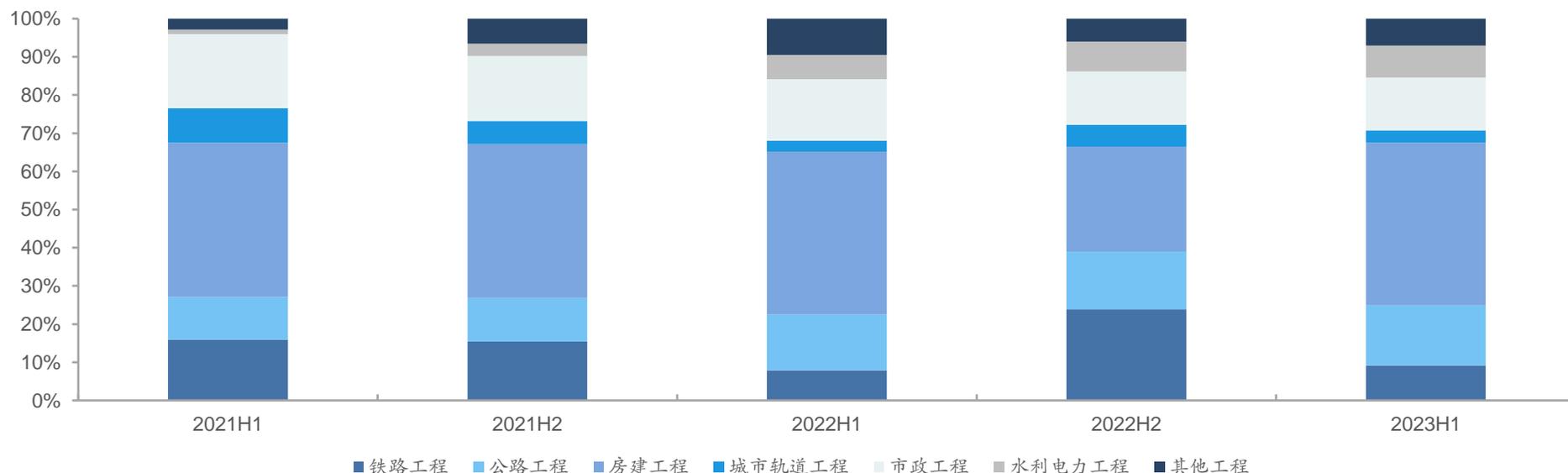


资料来源：公司公告，华安证券研究所

3、中国铁建：新兴产业高速发展，海外订单占比下降

水利电力等新兴建设工程占比逐渐提升。细分工程承包业务，房建工程占比较高，2023年上半年占比42.65%。水利电力等新兴建设工程占比持续提升，从2021年上半年的1.2%提升至2023年上半年的8.4%，公司紧跟国家水网建设规划，强化防洪、水资源、水土保持及生态建设等项目承揽。

图表：中国铁建水利电力等新兴建设工程金额占比提升

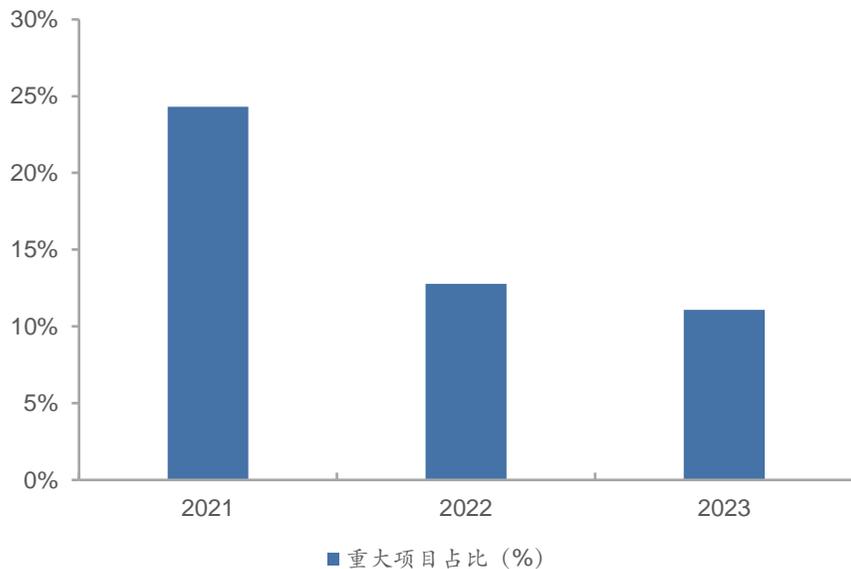


资料来源：公司公告，华安证券研究所

3、中国铁建：新兴产业高速发展，海外订单占比下降

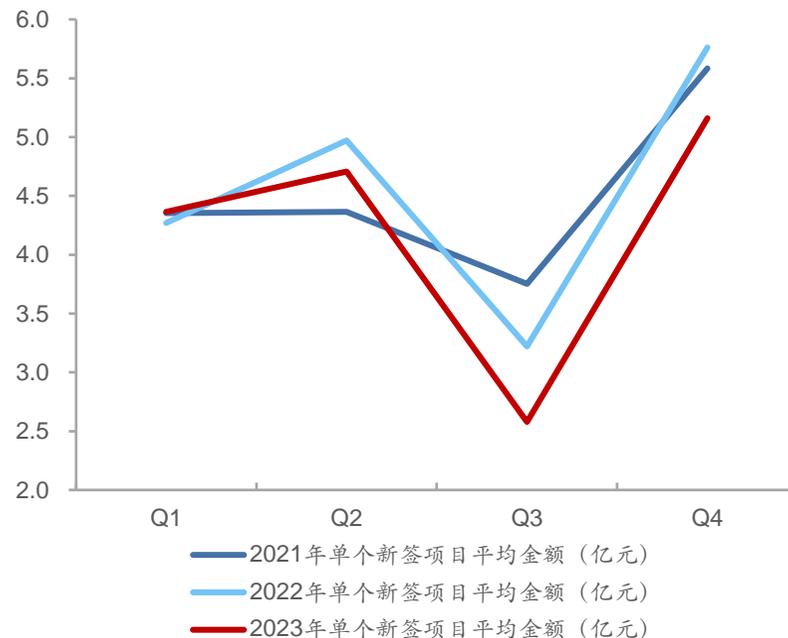
工程承包类订单碎片化趋势明显。2023年全年公司新签重大合同（工程承包类）金额3162.67亿元，占全年新签合同比例为11.08%；重大项目中标占比逐年减少，从2021年的24.3%下降至2023年的11.1%。同时从每年单个新签项目平均金额来看，2023年单个新签项目平均金额明显低于前两年。

图表：中国铁建重大基础设施项目金额占比



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国铁建单个新签基础设施项目平均金额



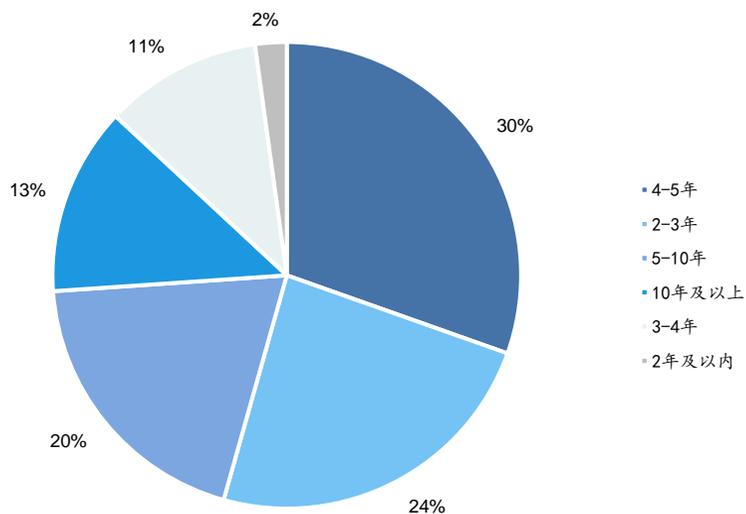
资料来源：公司公告，华安证券研究所



3、中国铁建：新兴产业高速发展，海外订单占比下降

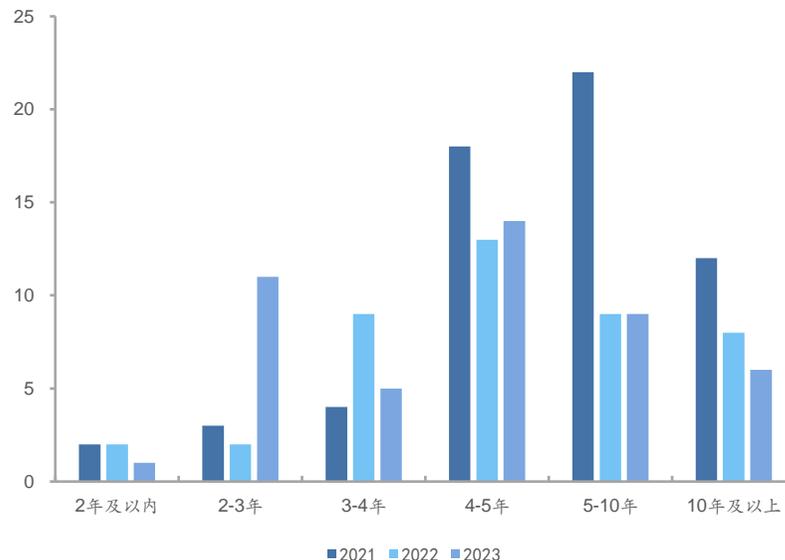
重大合同施工周期普遍集中在4-5年。公司重大项目合同施工周期呈正态分布，施工周期普遍集中在4-5年，大型基建类项目周期较长；按时间分布来看，4-5年周期占比为30%，2-3年周期占比为24%，5-10年周期占比为20%。与2021、2022年相比，2023年短周期的重大项目占比明显提升，而5年以上项目快速收缩。

图表：中国铁建2023年重大项目工期占比



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国铁建重大项目工期分布情况（个）



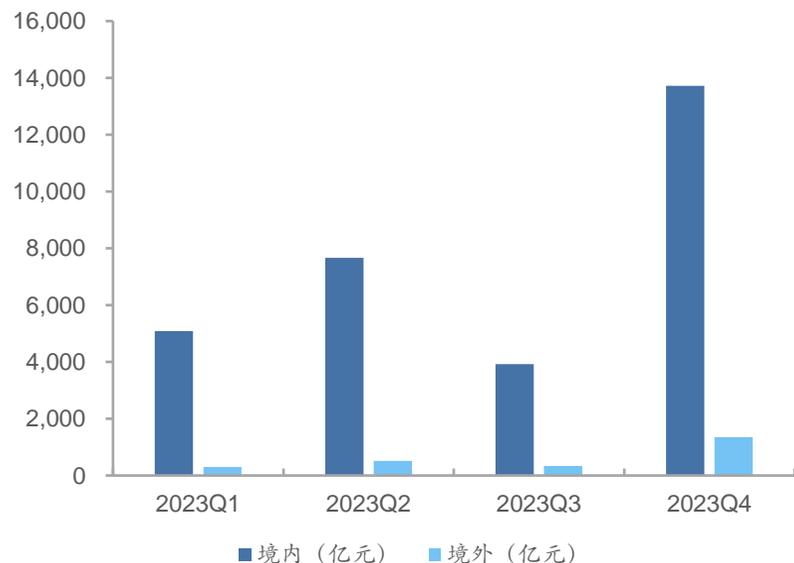
资料来源：公司公告，华安证券研究所



3、中国铁建：新兴产业高速发展，海外订单占比下降

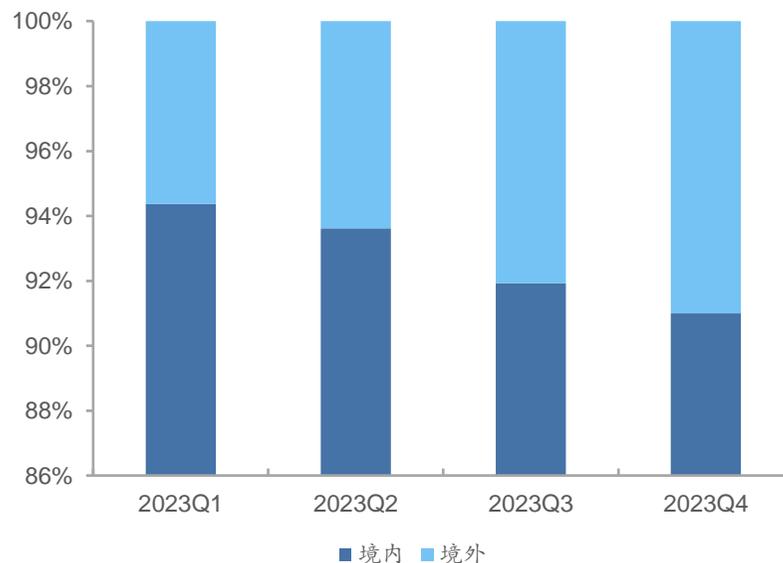
境外业务占比逐季度提升。分地区看，2023Q4境内境外新签订单数均为全年单季度最高，分别为13719.65亿元和1357.03亿元；境外业务占比逐季度提升，从2023Q1的5.6%提升至2023Q4的9%。公司2023年加大对境外合同转化率的考核，新签增速受较大影响，同比下降17.38%；预计2024年境外业务将恢复此前10%以上增速。

图表：中国铁建2023年单季度新签情况（分地区）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国铁建2023年单季度新签金额占比情况（分地区）

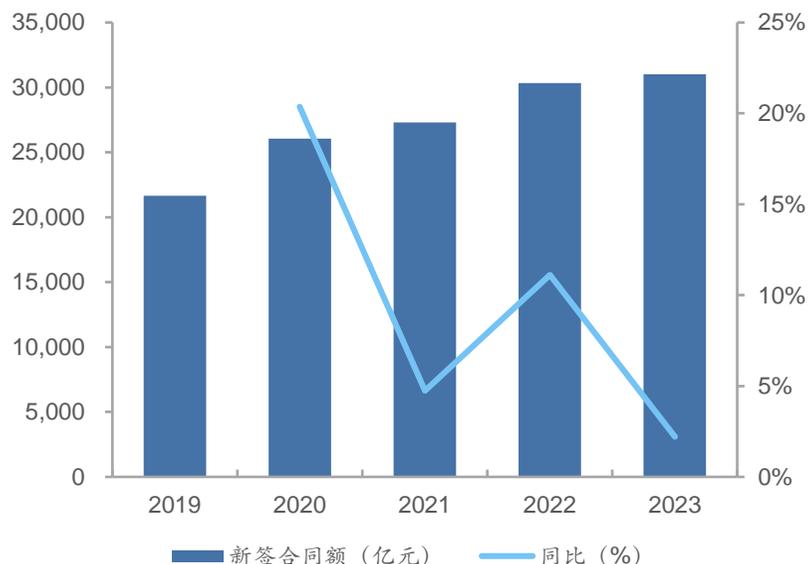


资料来源：公司公告，华安证券研究所

4、中国中铁：市政类项目占工程订单超半数，第二成长曲线开始发力

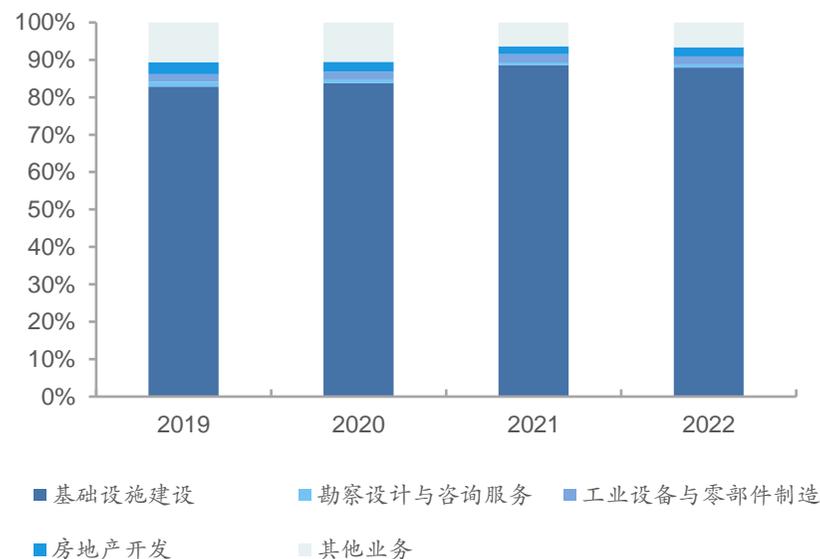
新签合同增速有所放缓，基础设施建设业务仍为最核心业务。公司近几年新签合同增速有所放缓，2023年公司新签合同金额为31006亿元，同比增长2.20%。2019-2022年，基础设施建设仍然为最核心板块，新签合同占比超过80%。

图表：中国中铁新签合同金额及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国中铁新签合同业务占比情况

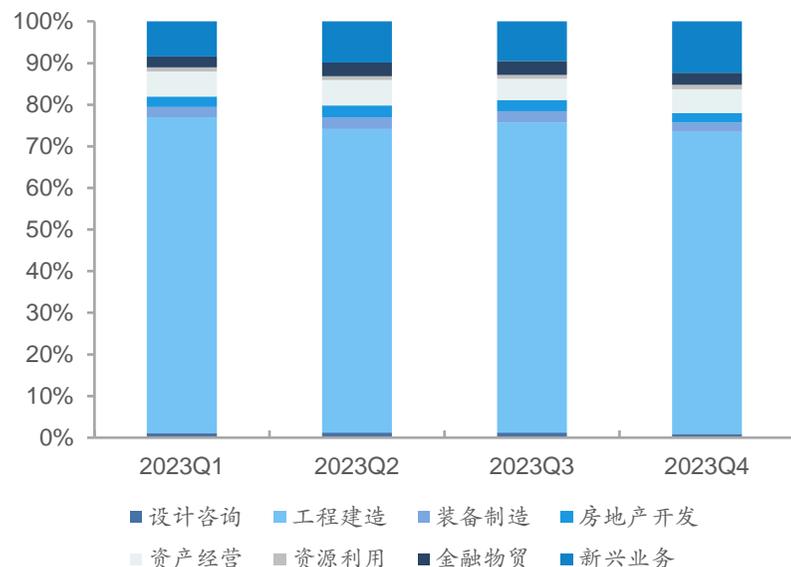


资料来源：公司公告，华安证券研究所
注：2023年公司更改新签合同披露口径，为保证数据连续性，此处仅整理到2022年新签合同情况。

4、中国中铁：市政类项目占工程订单超半数，第二成长曲线开始发力

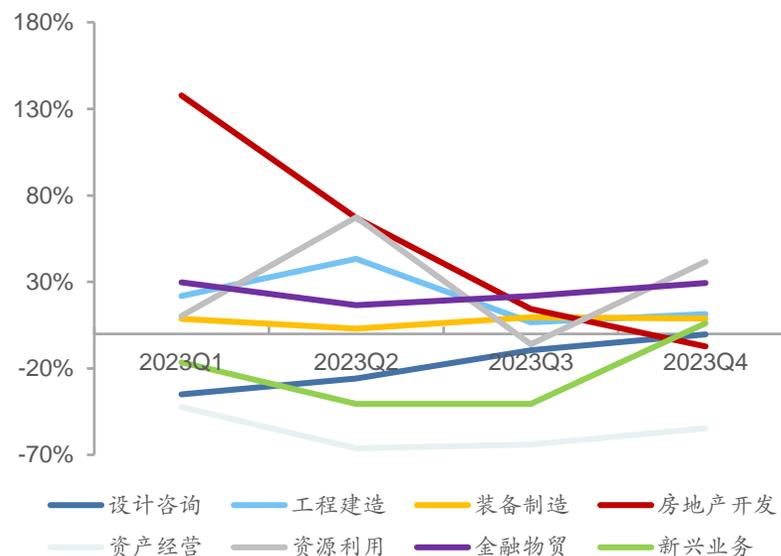
新兴业务占比有所提升，资源利用和金融物贸业务高速增长。分业务来看，公司工程建造业务新签订单占比最高，占比超70%以上，是公司的基本盘业务；新兴业务（水利水电、清洁能源、生态环保、城市运营、机场航道等）占比有所提升，从Q1的8.4%提升至Q4的12.3%，第二曲线开始发力。分季度来看，工程建造Q2新签增速最快，为43.30%，全年增速为11.40%；上半年房地产开发业务高速增长，累计新签业务增速为66.9%，但下半年挤压需求释放后颓势显现，全年新签订单增速为-7.4%；资源利用和金融物贸业务增速较快，全年增速分别为41.70%和29.40%。

图表：中国中铁2023年新签合同金额累计占比情况（分业务）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国中铁2023年新签合同金额累计增速情况（分业务）



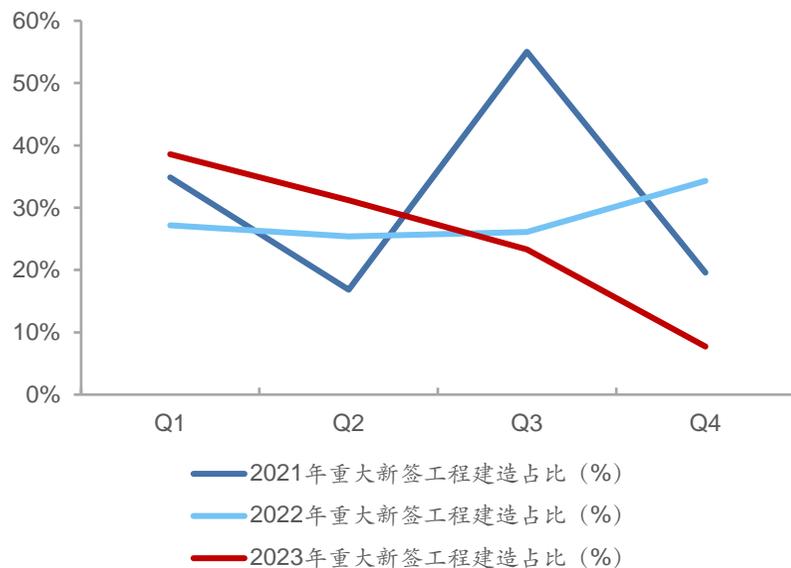
资料来源：公司公告，华安证券研究所



4、中国中铁：市政类项目占工程订单超半数，第二成长曲线开始发力

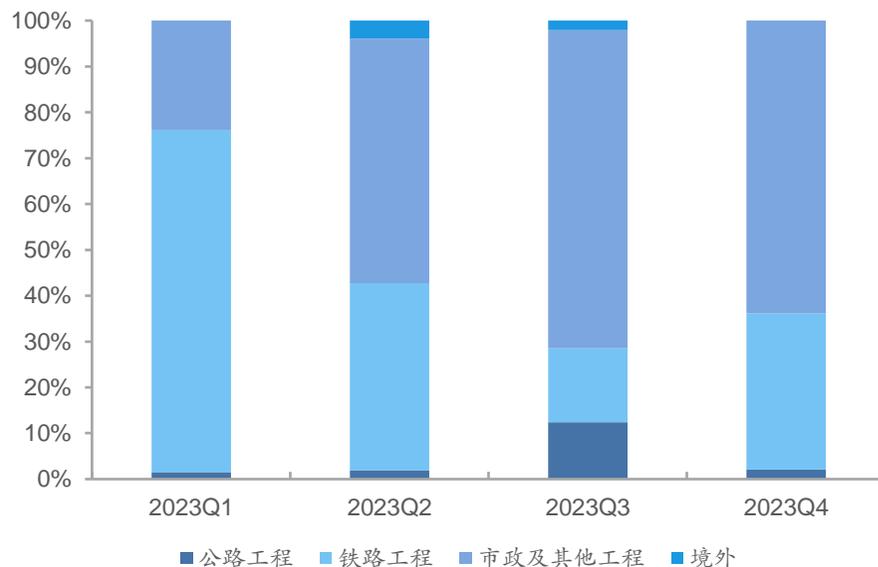
重大工程新签合同占比下降，市政类占比超50%。2023年全年公司中标重大项目（10亿元以上）金额为4938.13亿元，占工程建造类新签21.94%。2023年下半年中标市政及公路重大项目占比有所提升，其中Q3市政及公路重大项目中标为全年单季度占比最高，分别为69.46%和16.09%。此外，公司2023年重大中标项目占工程建造新签项目比重逐季度减少，也从侧面体现出订单碎片化趋势，主要受订单结构影响。

图表：中国中铁2023年工程建造项目碎片化趋势明显



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国中铁2023年工程建造类新签重大项目单季度情况

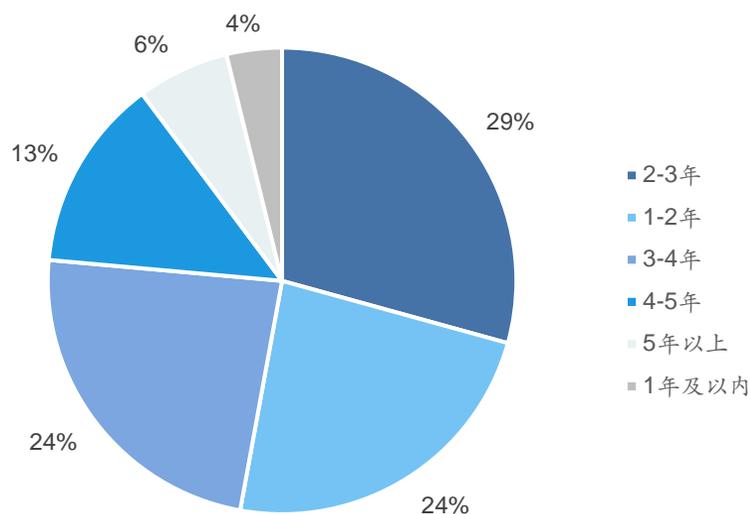


资料来源：公司公告，华安证券研究所

4、中国中铁：市政类项目占工程订单超半数，第二成长曲线开始发力

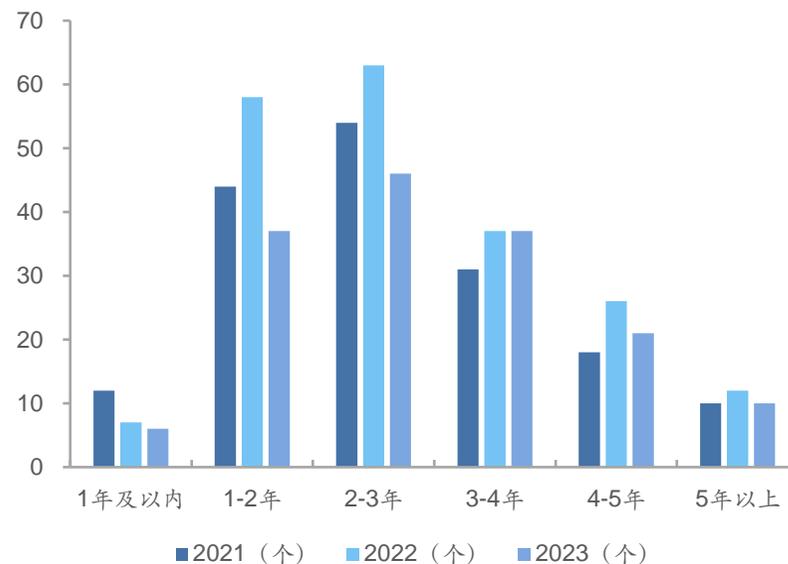
公司重大项目执行周期集中在1-3年。就中标的重大项目来看，项目执行周期主要集中在1-3年，1年以内和5年以上的项目较少；具体来看，2-3年执行周期的项目占比最多，为29%，1-2年和3-4年的项目次之，占比均为24%。与中国铁建相比，中国中铁的订单结构中市政类占比更高，整体项目周期短2-3年。

图表：中国中铁2023年重大项目执行周期占比



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国中铁重大项目工期分布情况



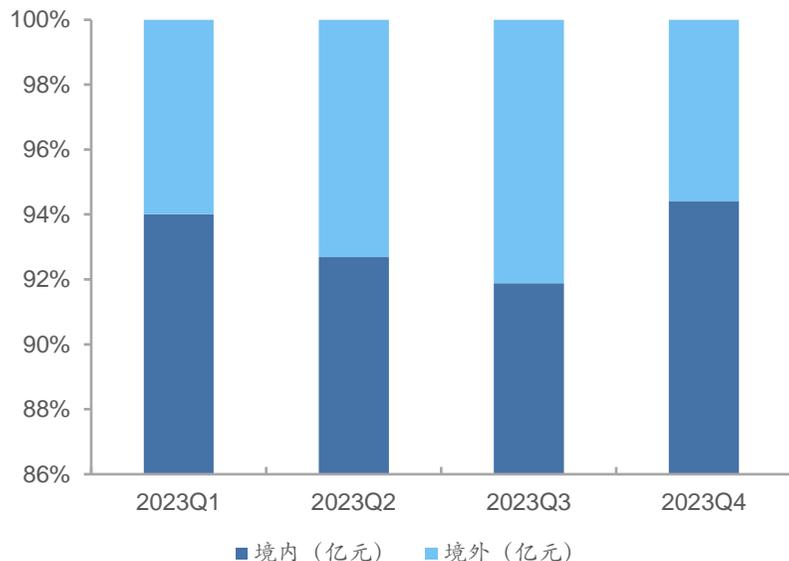
资料来源：公司公告，华安证券研究所



4、中国中铁：市政类项目占工程订单超半数，第二成长曲线开始发力

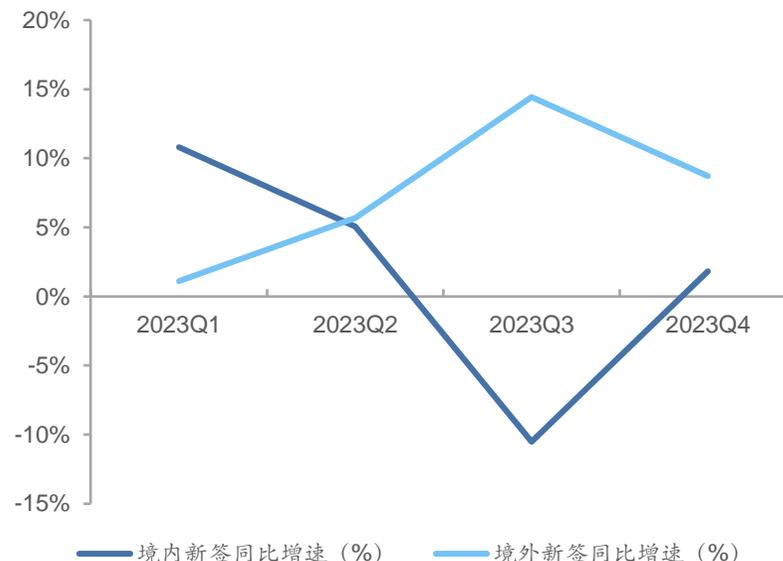
境外新签订单Q3占比最高，全年新签同比增速高于境内业务。分地区来看，由于Q3新签境外业务最多且本身基数较小，使得全年公司境外新签订单增速高于境内新签订单增速，为8.7%（境内为1.8%）。

图表：中国中铁2023年新签合同金额单季度占比情况（分地区）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国中铁2023年新签合同金额累计增速情况（分地区）



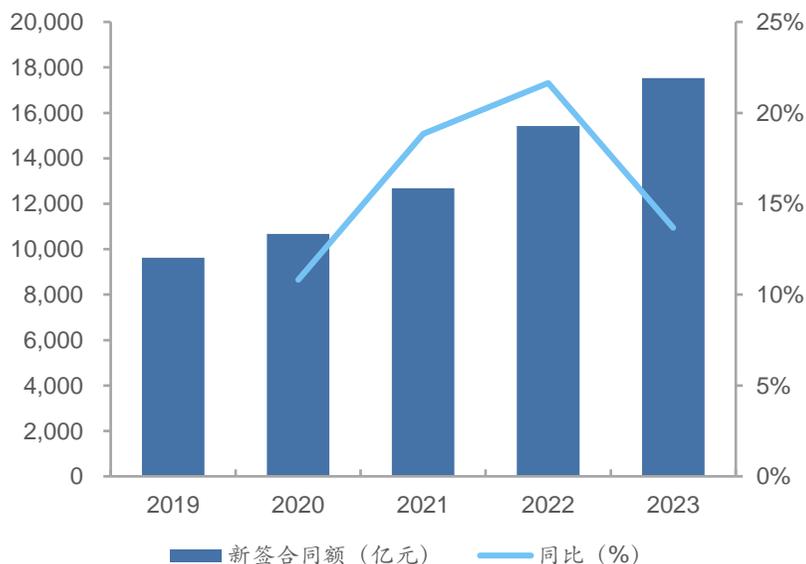
资料来源：公司公告，华安证券研究所



5、中国交建：境外业务高速增长，重大项目占比提升

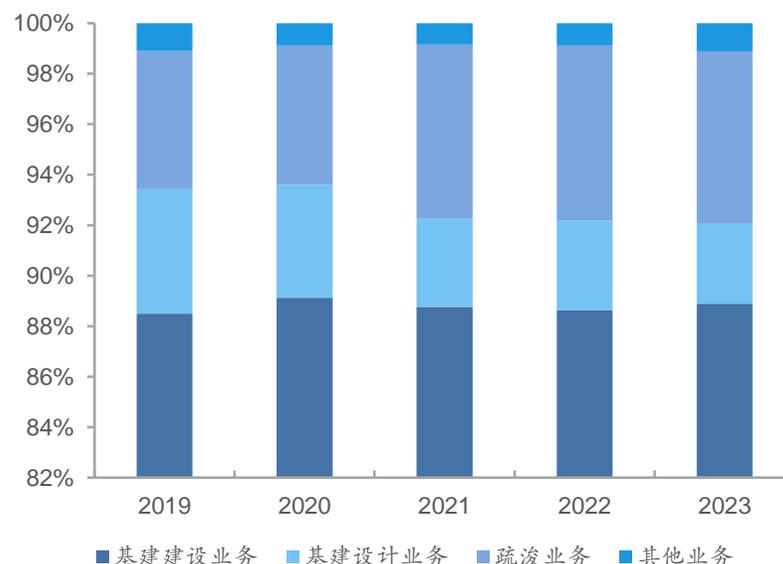
新签合同始终保持较高速增长，各业务占比情况较为稳定。公司近几年新签合同始终保持两位数的较高速增长，2023年新签合同额为17532.15亿元，同比增长13.68%。各业务占比情况也较为稳定：基建建设业务占比始终维持在88-90%，基建设计业务占比维持在3-5%，疏浚业务占比维持在5-7%。根据交建董事会决议，2024年公司新签合同额目标增速不低于13.5%，有望达到2万亿。

图表：中国交建新签合同金额及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国交建新签合同不同业务金额占比情况



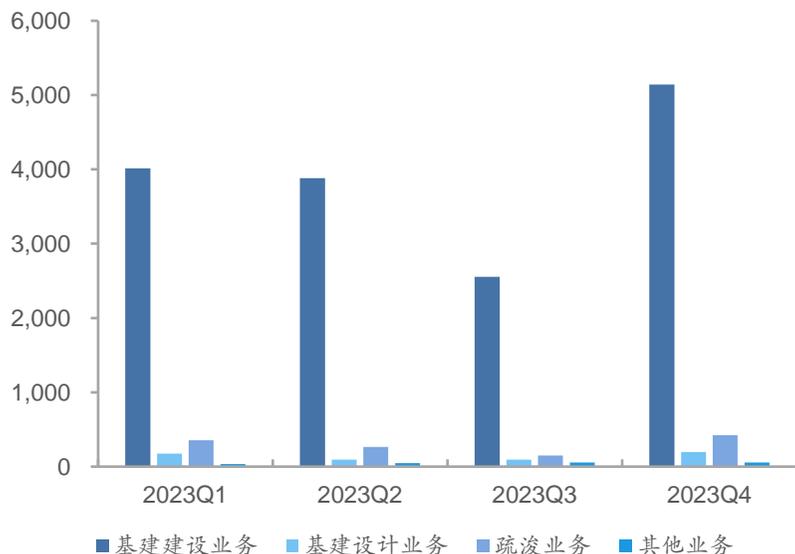
资料来源：公司公告，华安证券研究所



5、中国交建：境外业务高速增长，重大项目占比提升

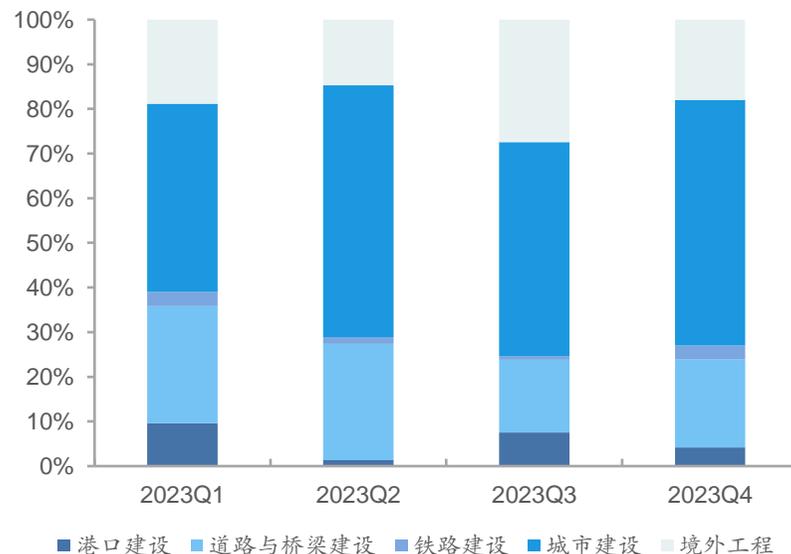
基建建设业务2023Q4新签较多，全年城市建设、道路与桥梁建设、境外工程占比最高。基建建设业务新签订单占公司85%以上，其中2023Q4新签订单5159.46亿元，为全年单季度最高。全年城市建设、道路与桥梁建设、境外工程的合同占比为50.88%、22.39%、18.93%。

图表：中国交建2023年新签合同金额单季度情况（亿元）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国交建新签基建建设项目细分项金额占比情况



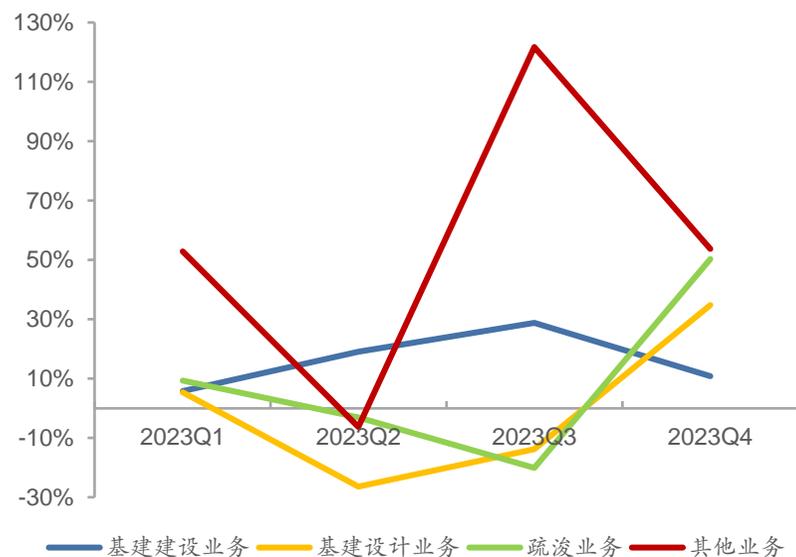
资料来源：公司公告，华安证券研究所



5、中国交建：境外业务高速增长，重大项目占比提升

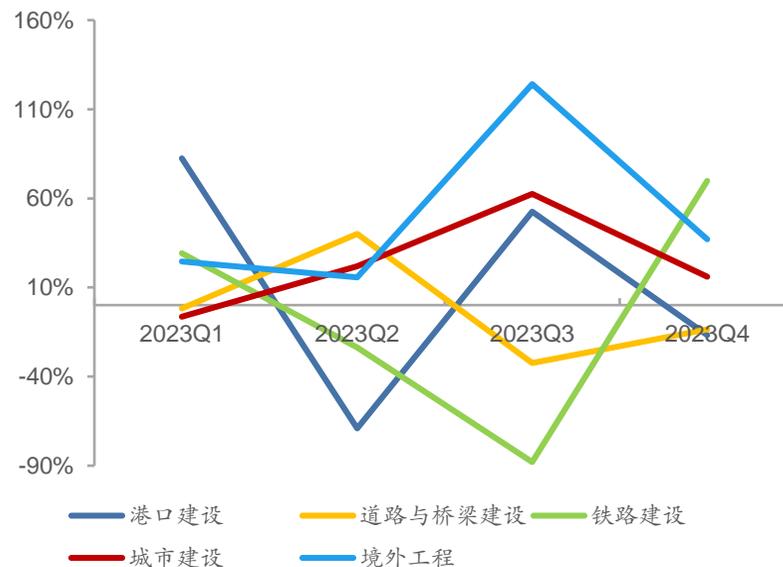
- 基建设计业务和疏浚业务年底新签节奏加快。2023Q4基建设计业务和疏浚业务实现高速增长，增速分别为34.8%和50.2%。基建建设业务全年各季度增速较为稳定。
- 十四五规划确定“优先海外”战略，境外工程新签全年高速增长。细分领域来看，境外工程新签同比增长47.49%，占全年合同金额18.2%；根据公司2023半年报披露，交建在“一带一路”沿线国家新签合同额101.52亿美元，在上半年海外合同占比为50.34%（按汇率1:7计算）。

图表：中国交建2023年新签单季度金额增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国交建2023年新签基建建设业务单季度增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

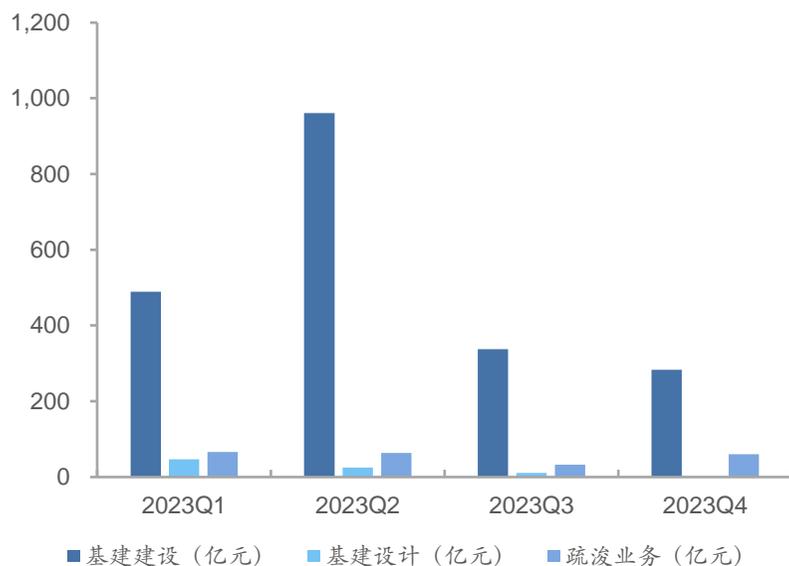


华安证券
HUAAN SECURITIES

5、中国交建：境外业务高速增长，重大项目占比提升

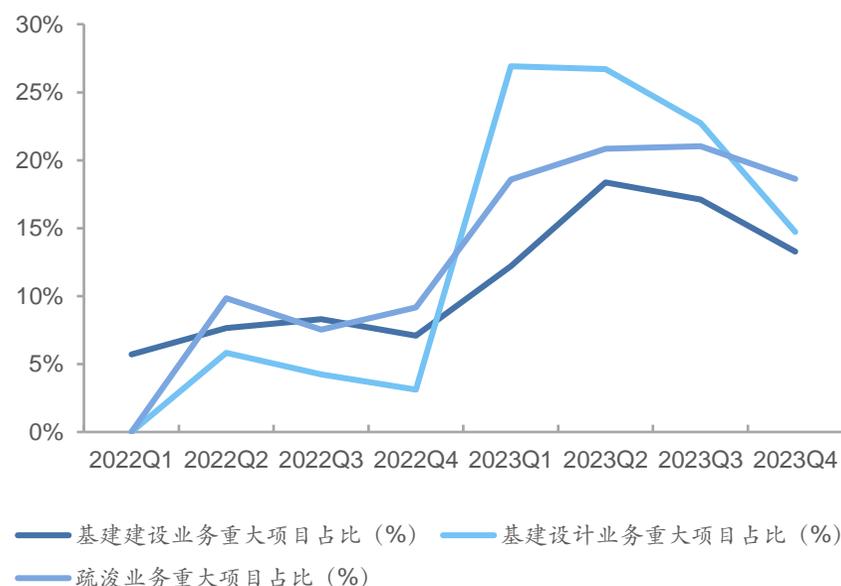
严格优选工程项目，2023年重大合同订单占比提升。2023年新签重大项目（单项合同金额占该季度所属业务板块或项目类型合同金额的10%以上，且合同金额在1亿元以上）金额共2374.98亿元，占全年新签合同13.70%。2023Q2基建建设项目新签为单季度最高，当季度新签金额为961.16亿元。公司重大基建建设项目占比从2022年的7.08%提升至2023年的13.28%；基建设计重大项目从2022年的3.11%提升至2023年的14.73%；疏浚业务重大项目从2022年的9.16%提升至2023年的18.63%。

图表：中国交建基建建设重大项目Q2新签金额最多



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国交建2023年重大项目金额占比提升

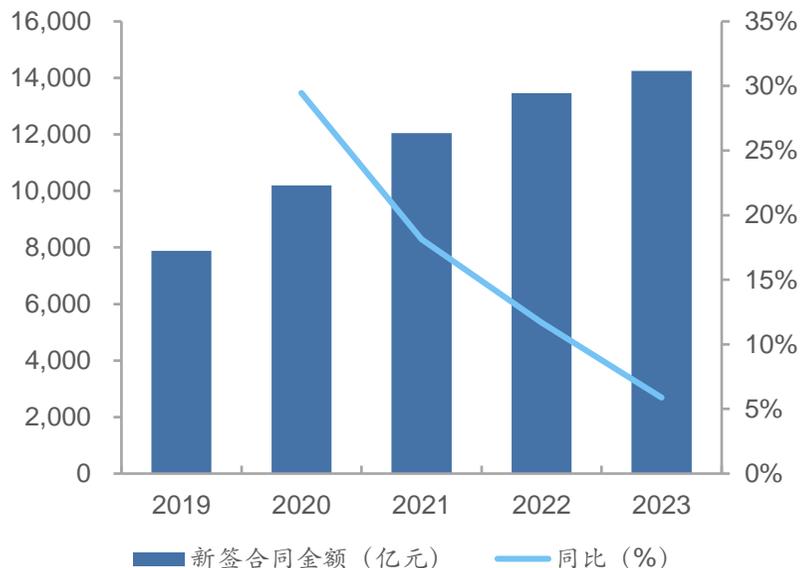


资料来源：公司公告，华安证券研究所

6、中国中冶：海外业务高速增长，新签合同结构稳定

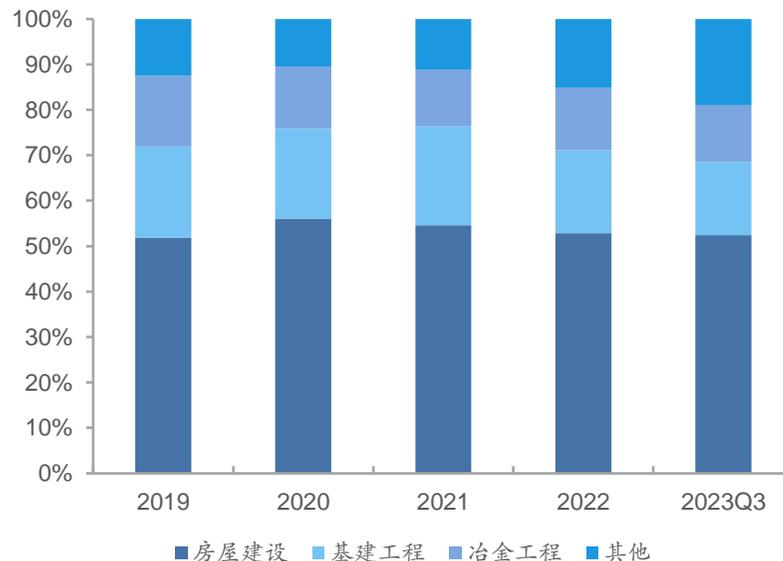
新签合同金额增速有所放缓，各项业务占比较为稳定。近几年公司新签合同金额增速有所放缓，2023年公司新签合同金额14247.80亿元，同比增长5.89%。各项业务整体占比较为稳定，房屋建设为公司最核心板块，占比在52-56%；基建工程占比在16-20%；冶金工程占比在12-16%。

图表：中国中冶新签合同金额及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国中冶新签合同不同业务金额占比情况

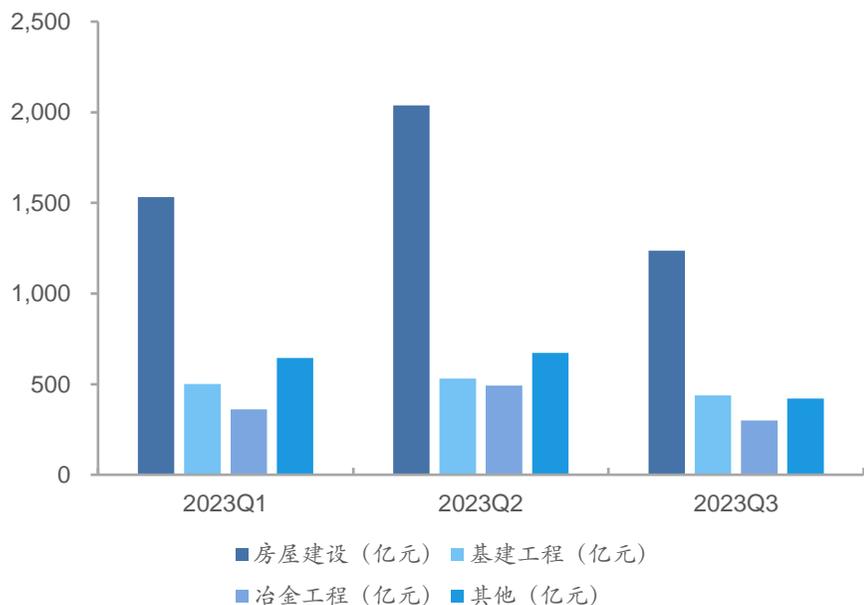


资料来源：公司公告，华安证券研究所
注：统计范围为人民币5000万以上的新签工程承包项目

6、中国中冶：海外业务高速增长，新签合同结构稳定

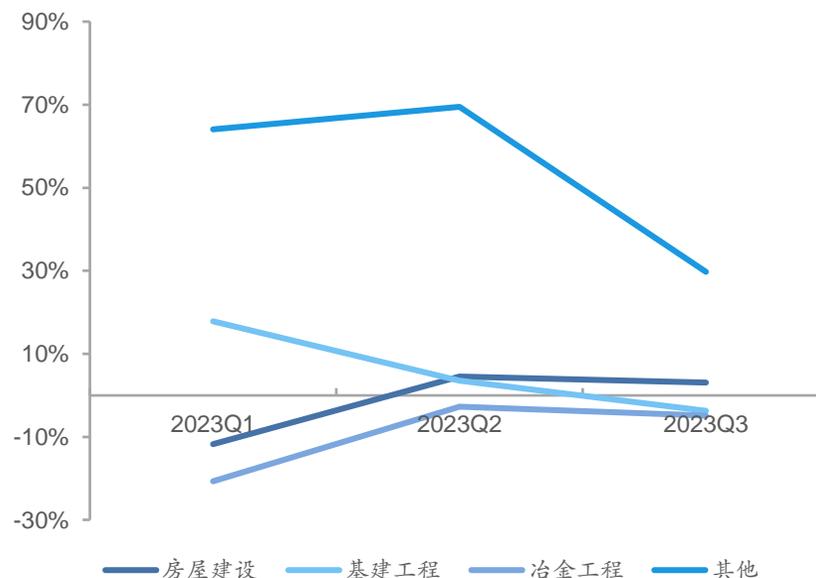
2023Q2房屋建设新签项目较多，全年实现正增长。分季度来看，房屋建设2023Q2新签项目金额为2037.3亿元，为单季度最高，前三季度累计新签项目增速为3.1%；基建工程和其他业务同比增速在Q3有所下降。

图表：中国中冶单季度新签项目情况（分业务）



资料来源：公司公告，华安证券研究所
注：统计范围为人民币5000万以上的新签工程承包项目

图表：中国中冶累计季度新签项目金额增速（分业务）

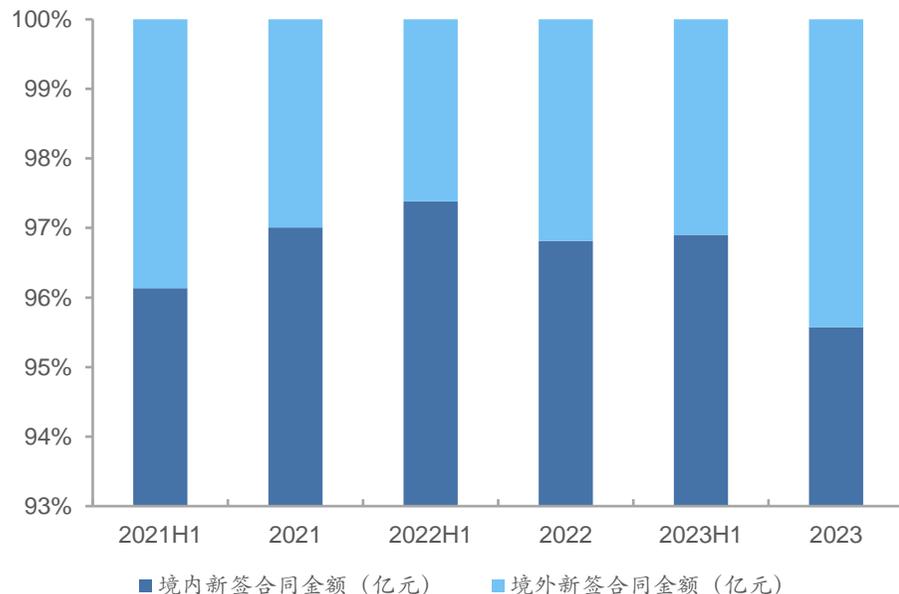


资料来源：公司公告，华安证券研究所
注：统计范围为人民币5000万以上的新签工程承包项目

6、中国中冶：海外业务高速增长，新签合同结构稳定

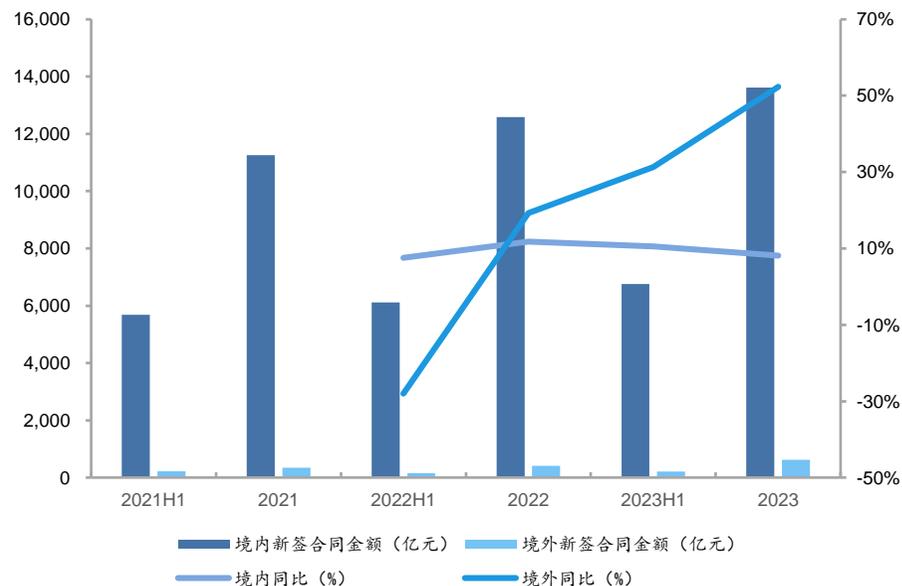
海外业务拓展提速，全年新签项目同比增长**52.32%**。分地区来看，自2022下半年以来，公司海外新签订单维持高速增长。2023年公司海外新签项目金额为630.7亿元，同比增长52.32%，占新签项目比重4.43%。

图表：中国中冶新签项目金额情况（分地区）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国中冶累计新签项目金额同比增速（分地区）



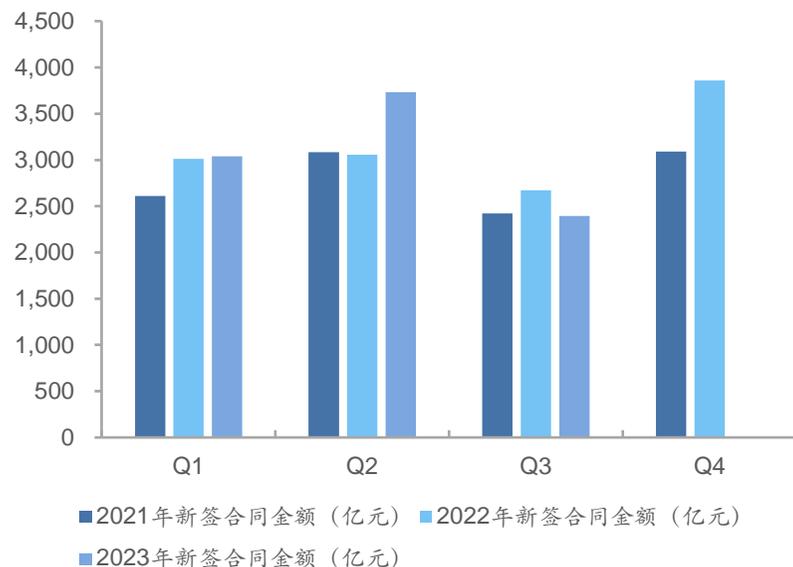
资料来源：公司公告，华安证券研究所



6、中国中冶：海外业务高速增长，新签合同结构稳定

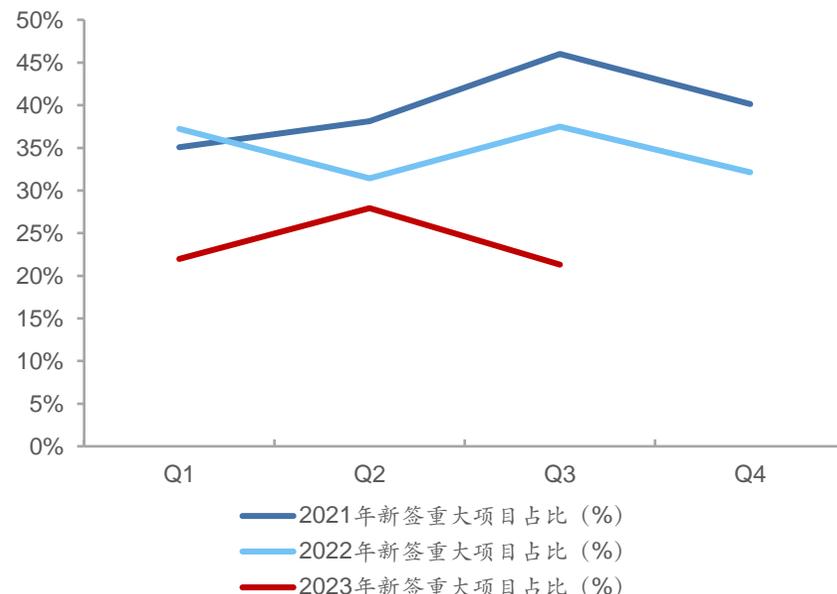
新签工程订单存在季度周期性，2023年碎片化趋势明显。公司新签订单具备显著的周期性，表现为Q2和Q4新签项目在全年单季度中较多。2023年新签工程重大合同（订单金额在10亿元以上）总金额为3536.7亿元，前三季度该金额在工程合同占比为24.21%，占比较2021年和2022年进一步下降，订单呈现出明显的碎片化趋势。

图表：中国中冶新签工程承包合同周期性明显



资料来源：公司公告，华安证券研究所
注：统计范围为人民币5000万以上的新签工程承包项目

图表：中国中冶新签重大项目合同单季度金额占比情况



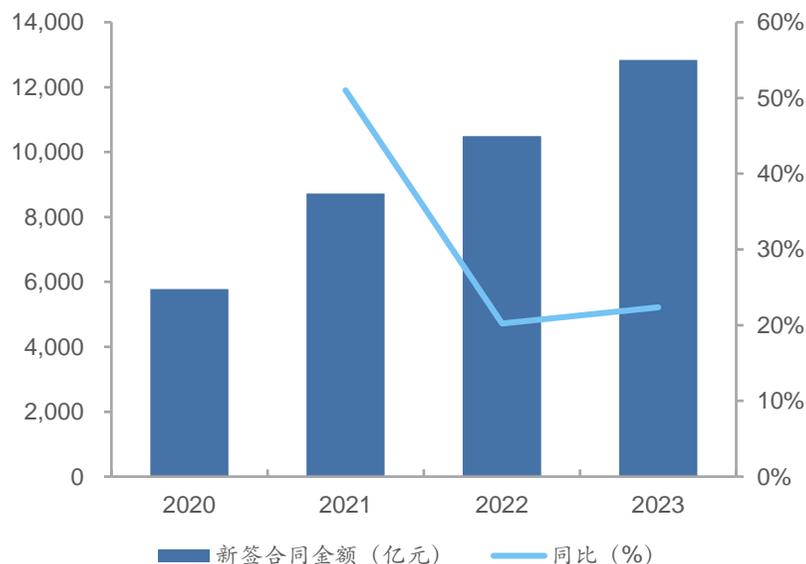
资料来源：公司公告，华安证券研究所



7、中国能建：订单持续保持20%以上增速，新能源及城建业务快速发展

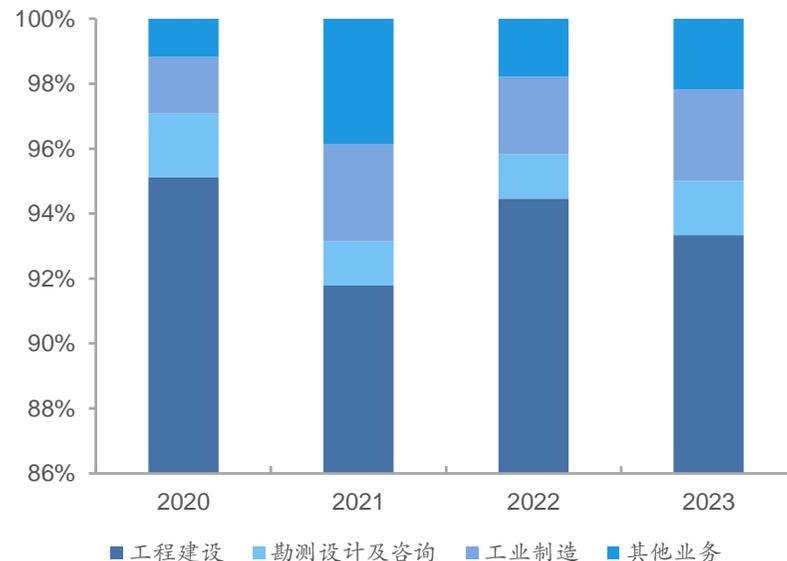
新签合同保持**20%以上增速**，**新能源及城市建设全年高增**。近几年公司新签合同始终保持20%以上高速增长，2023年中国能建新签合同金额为12837.31亿元，同比增长22.4%。工程建设业务为公司核心板块，常年占比超90%以上；勘测设计与工业制造板块新签增速突出，2023年分别增长50.01%和44.65%。

图表：中国能建新签合同金额及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国能建新签合同各业务金额占比情况



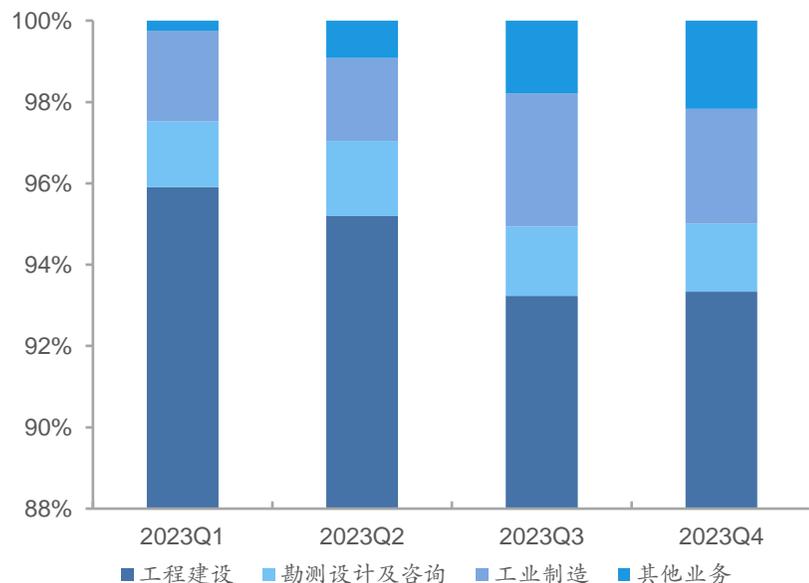
资料来源：公司公告，华安证券研究所



7、中国能建：订单持续保持20%以上增速，新能源及城建业务快速发展

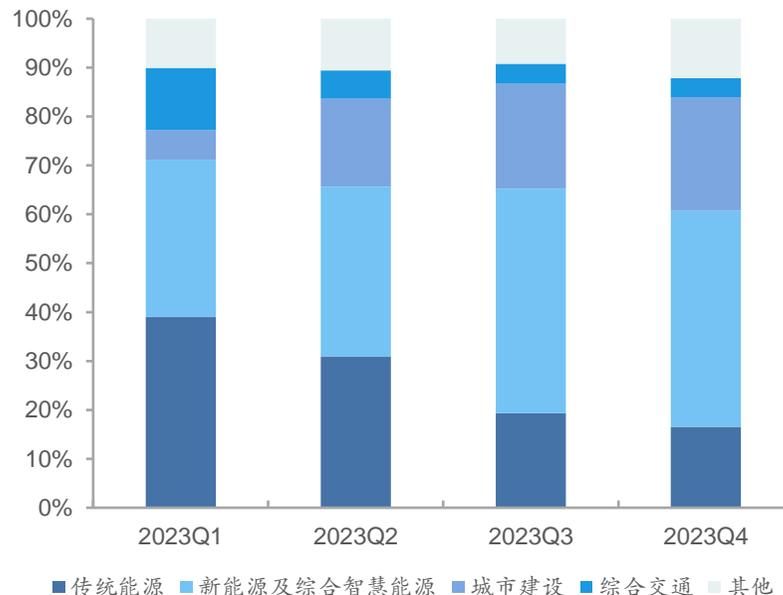
工程建设新签项目占比略有减少，其中新能源及城市建设为主要业务方向。分季度来看，公司工程建设新签项目在2023年下半年占比略有下降。细分项中，新能源及综合智慧能源、城市建设新签占比提升且全年保持高速增长：新能源及综合智慧能源全年新签项目金额为5291.69亿元，同比增长26.11%，在新签合同总金额中占比达到41.22%，远超过传统能源部分；全年城市建设新签金额2781.86亿元，同比增长31.12%。

图表：中国能建2023年新签合同金额累计占比情况（分业务）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国能建2023年工程建设细分项金额累计占比（分业务）

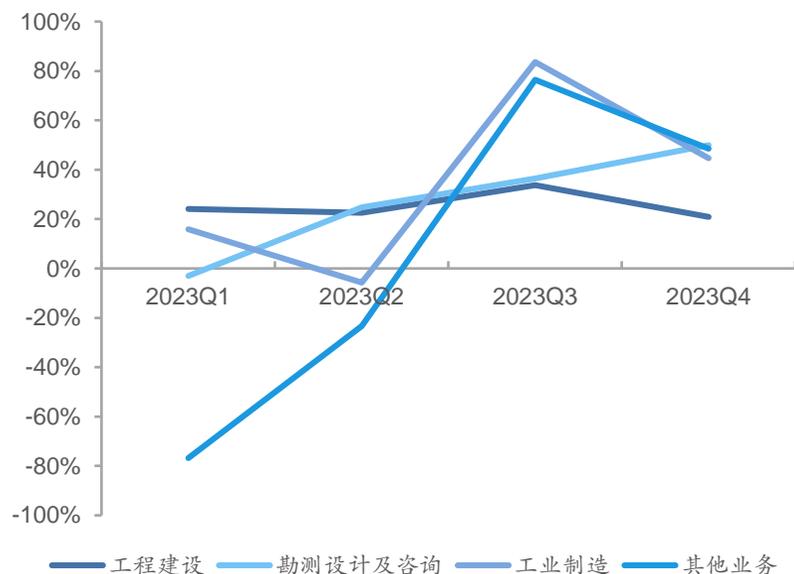


资料来源：公司公告，华安证券研究所

7、中国能建：订单持续保持20%以上增速，新能源及城建业务快速发展

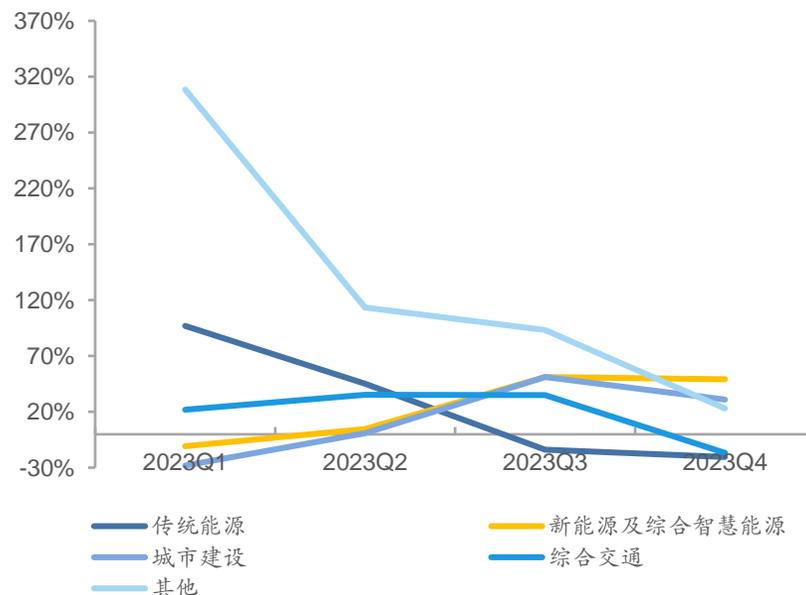
勘察设计咨询、工业制造业务全年保持高速增长。由于2022年Q3新签订单较少，低基数原因使得2023年公司工业制造和勘察设计咨询业务下半年同比实现高速增长，分别同比增长44.65%和50.01%。工程建设业务细分项中，城市建设增速较快，全年同比增长31.12%。

图表：中国能建2023年新签合同累计增速情况（分业务）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国电建2023年工程建设细分项金额累计增速（分业务）



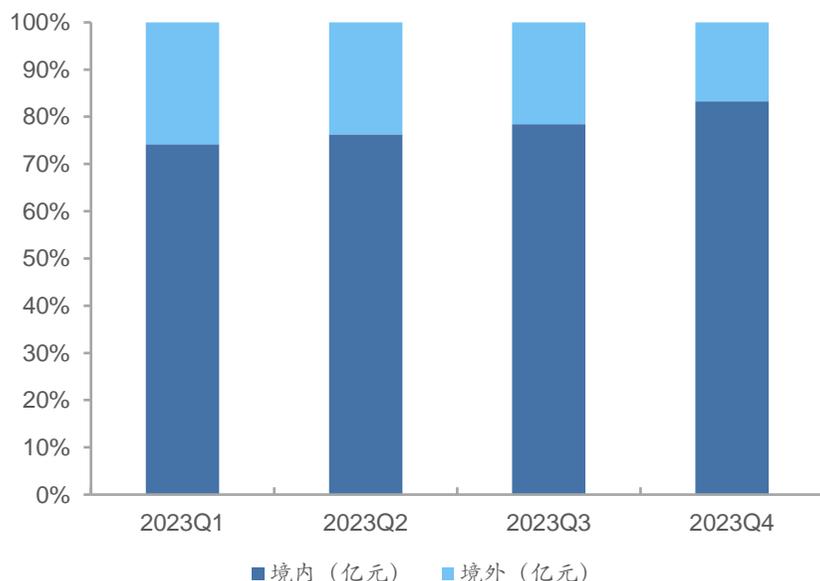
资料来源：公司公告，华安证券研究所



7、中国能建：订单持续保持20%以上增速，新能源及城建业务快速发展

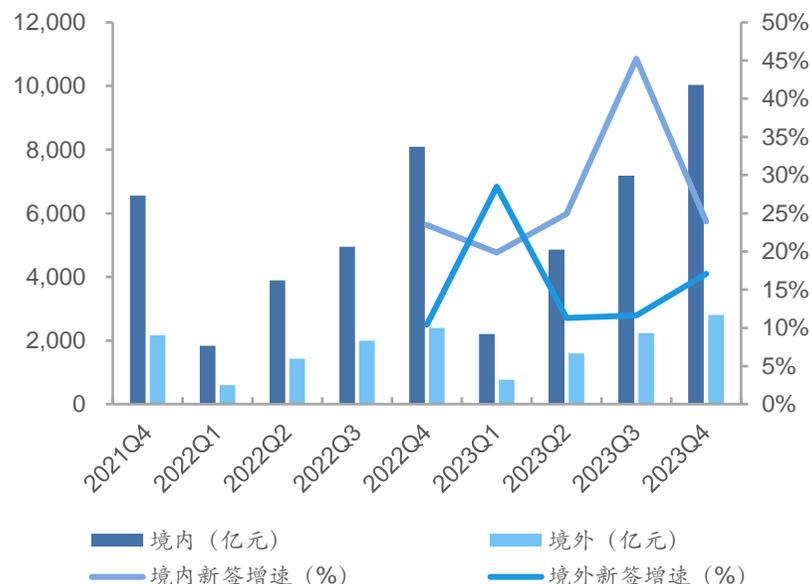
境外新签项目全年增速慢于境内项目。分地区来看，公司境外新签项目占比逐季度减少，由2023Q1的25.84%下降至Q4的16.77%。全年来看，境外累计新签项目增速慢于国内新签项目，2023年公司新签境内项目同比增长23.9%，境外新签项目同比增长17.1%。

图表：中国能建2023年新签合同金额单季度占比情况（分地区）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国能建新签订单累计金额及增速（分地区）

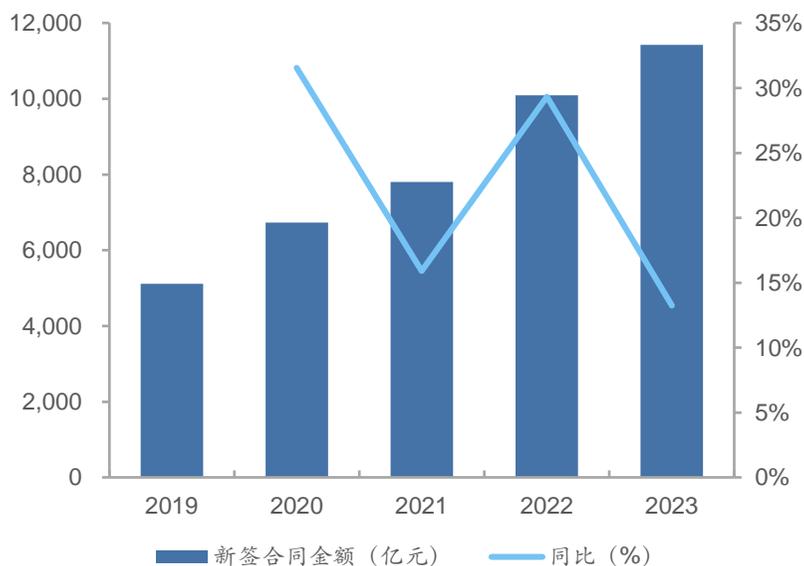


资料来源：公司公告，华安证券研究所

8、中国电建：能源电力新签高速增长，重大项目单个规模同比上升

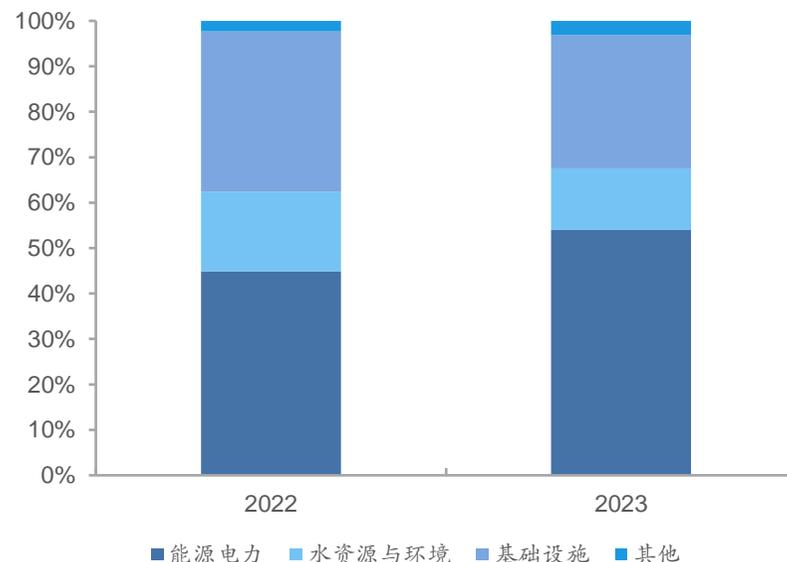
新签合同始终保持双位数增长，能源电力占比显著提升。近几年公司新签合同始终保持双位数的稳定增长，2023年公司新签合同11428.44亿元，同比增长13.24%。能源电力是公司的核心业务板块，中国电建全力加快推进抽蓄和新能源的发展，2023年能源电力板块新签占比显著提升，由2022年的44.88%提升至53.97%。

图表：中国电建新签合同金额及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国电建新签合同各业务金额占比情况



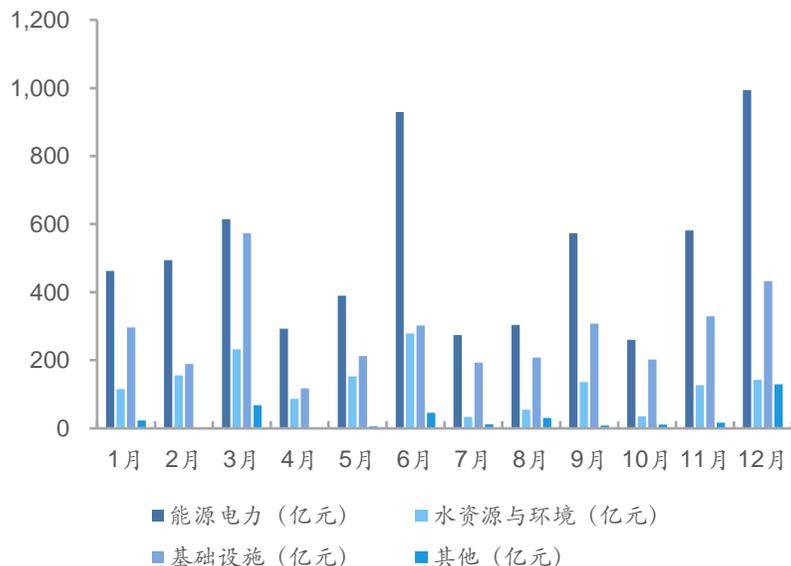
资料来源：公司公告，华安证券研究所



8、中国电建：能源电力新签高速增长，重大项目单个规模同比上升

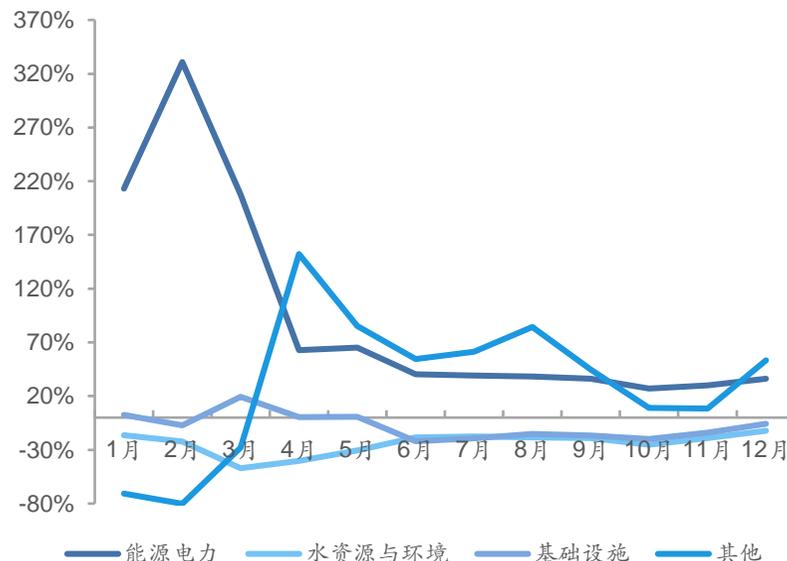
能源电力年初新签同比增长明显，水资源及基础设施出现下降。公司新签各项业务订单均呈周期性波动，6月和12月新签订单较多，3月和9月次之，因此从相对值来看，全年业务结构变化不大。从累计增速看，能源电力和其他业务保持较高增长，全年增速分别为36.17%和53.40%，水资源与环境保护、基础设施业务有所萎缩，全年增速为负。

图表：中国电建2023年新签合同金额当月情况（分业务）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国电建2023年累计新签合同金额增速（分业务）

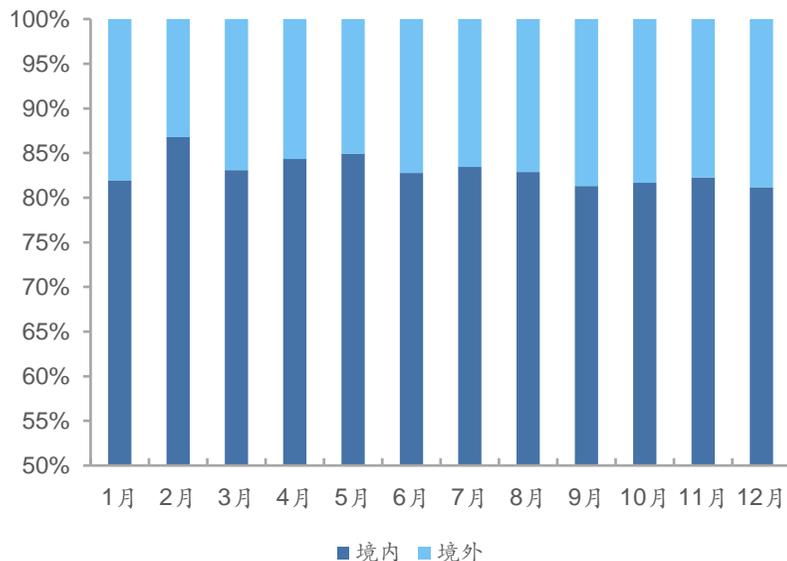


资料来源：公司公告，华安证券研究所

8、中国电建：能源电力新签高速增长，重大项目单个规模同比上升

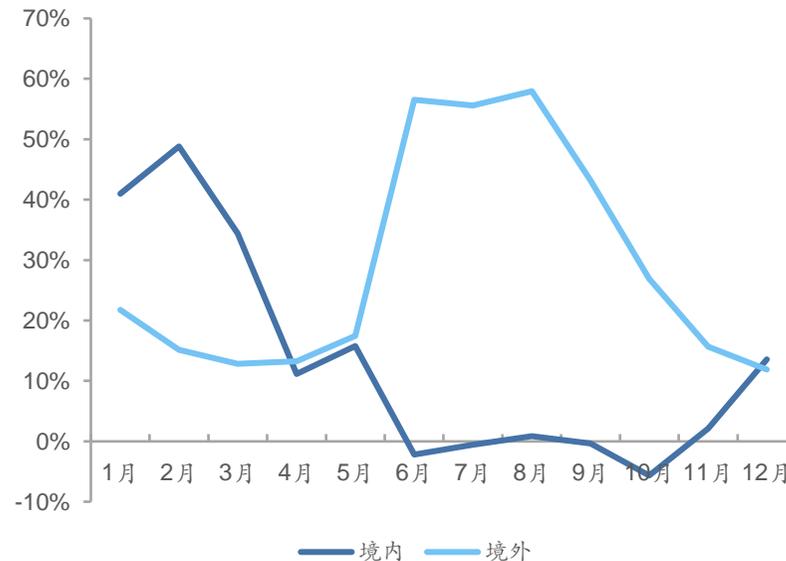
境内境外新签合同占比保持稳定。2023年公司境外业务新签合同订单2151.73亿元，同比增长11.87%；在总合同金额中占比为18.8%，相较2022年微降0.3pct，境内外占比基本稳定。但不同地区订单新签节奏略有差别，境外业务在年中6-8月份增长明显，境内业务主要在年初及年底发力。

图表：中国电建2023年新签合同金额累计占比情况（分地区）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国电建2023年累计新签合同金额增速（分地区）

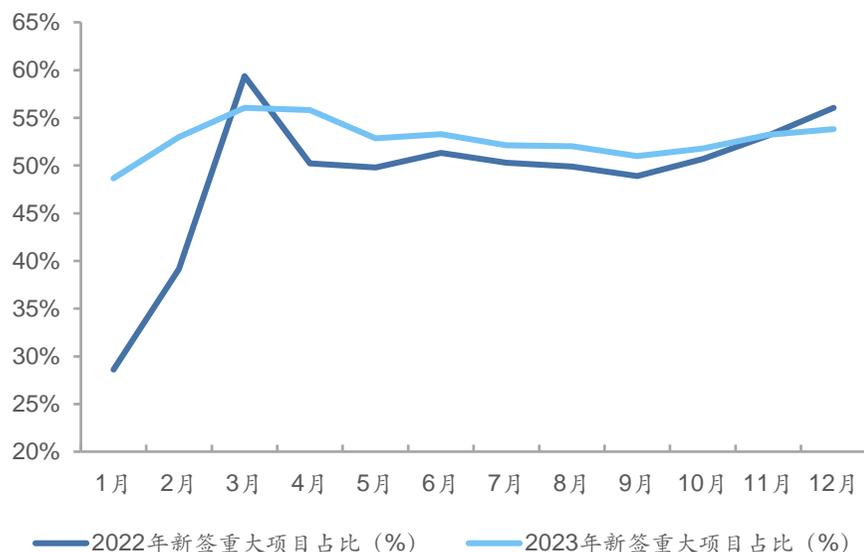


资料来源：公司公告，华安证券研究所

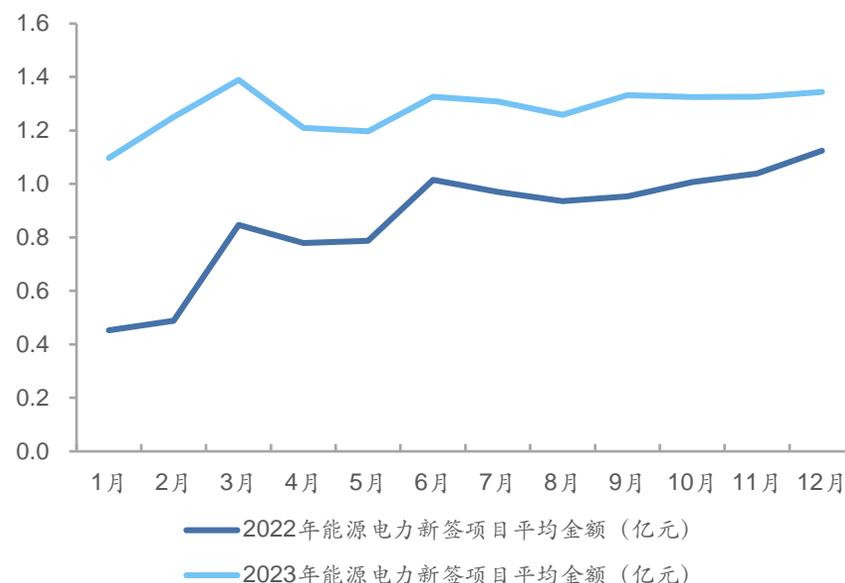
8、中国电建：能源电力新签高速增长，重大项目单个规模同比上升

重大项目新签占比较2022年相差不大，但内部结构有所变化。2023年全年公司新签重大项目（单个项目5亿元以上）金额为5656.1亿元，占比为53.80%，环比减少2.25pct。分业务来看，新签电力能源项目较2022年平均单个体量变大，由1.12亿元/个提升至1.34亿元/个；新签水资源与环境项目较2022年平均单个体量变小，由1.58亿元/个下降至1.35亿元/个；新签基础设施项目较2022年平均单个体量变化不大。

图表：中国电建新签重大项目合同金额占比



图表：中国电建能源电力新签项目平均金额



资料来源：公司公告，华安证券研究所

资料来源：公司公告，华安证券研究所

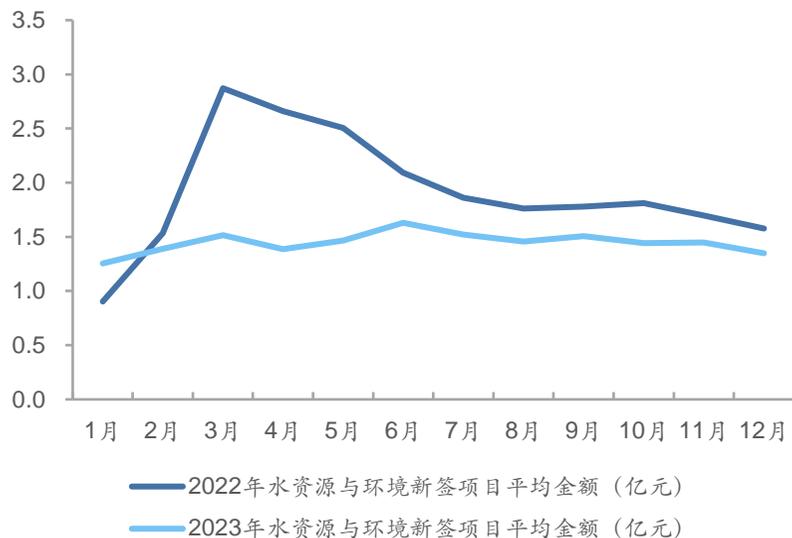


华安证券
HUAAN SECURITIES

8、中国电建：能源电力新签高速增长，重大项目单个规模同比上升

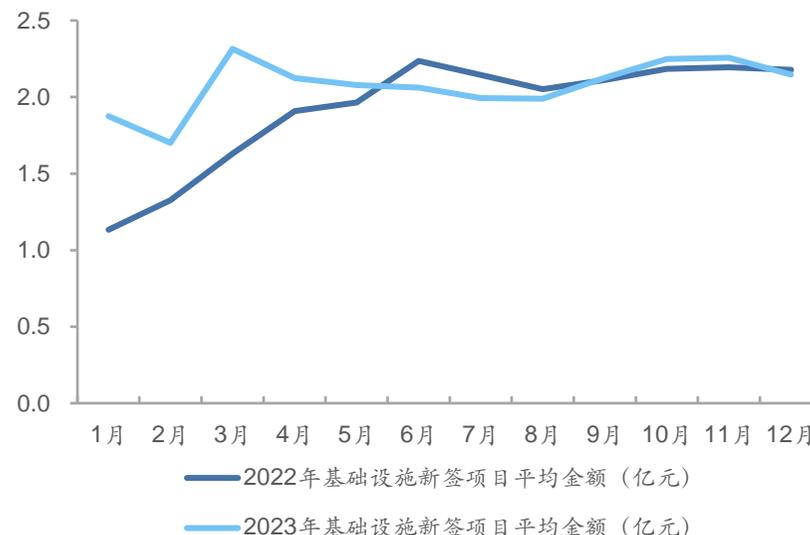
重大项目新签占比较2022年相差不大，但内部结构有所变化。2023年全年公司新签重大项目（单个项目5亿元以上）金额为5656.1亿元，占比为53.80%，环比减少2.25pct。分业务来看，新签电力能源项目较2022年平均单个体量变大，由1.12亿元/个提升至1.34亿元/个；新签水资源与环境项目较2022年平均单个体量变小，由1.58亿元/个下降至1.35亿元/个；新签基础设施项目较2022年平均单个体量变化不大。

图表：中国电建水资源与环境新签项目平均金额



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国电建基础设施新签项目平均金额

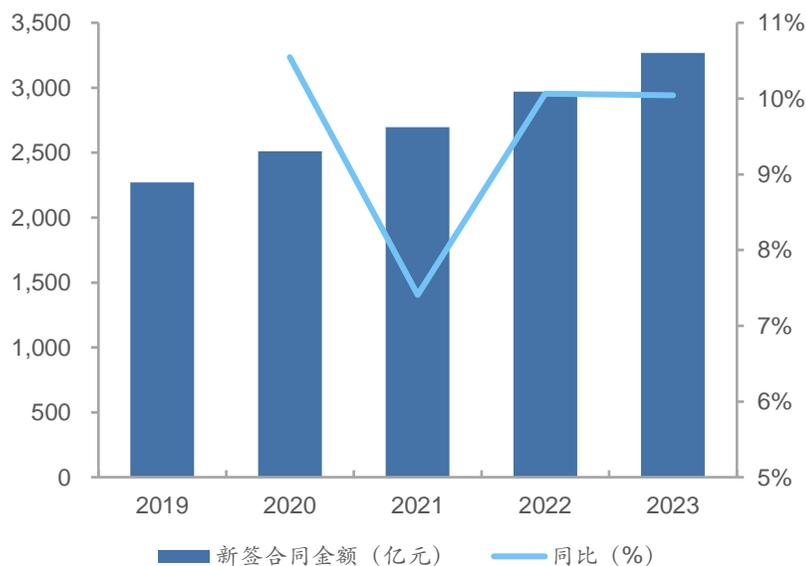


资料来源：公司公告，华安证券研究所

9、中国化学：化工行业资本开支降速影响境内订单，海外新签俄罗斯大单

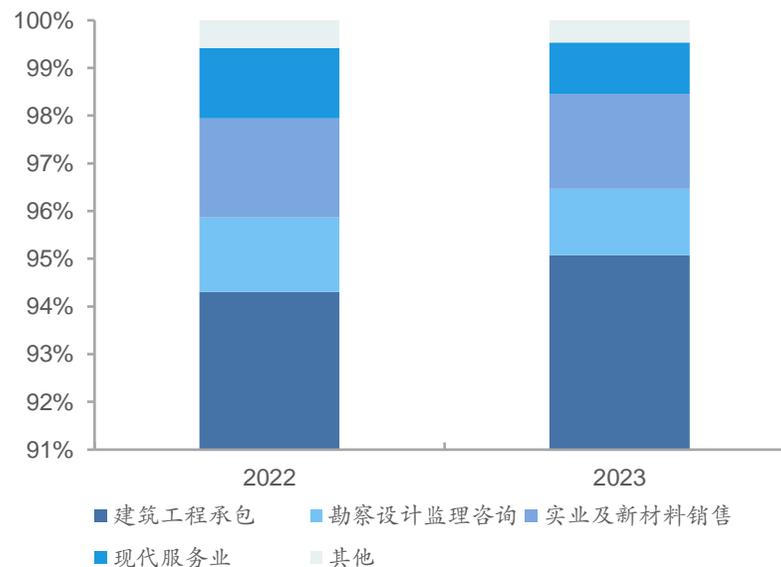
新签合同保持10%的稳定增速，实业及新材料销售开始发力。公司近几年新签合同金额始终保持10%左右的稳定增速，2023年新签合同金额3267.51亿元，同比增长10.05%。建筑工程业务仍为公司核心业务板块，占比超过90%。近年来公司开始向实业转型，聚焦于高性能纤维、特种合成橡胶、工程塑料等化工新材料和特种化学品研发，主攻己内酰胺、己二腈、气凝胶、环保可降解塑料等“卡脖子”技术，拓展新材料行业高附加值产品领域，2023年中国化学实业及新材料销售新签项目金额同比增长5.56%。

图表：中国化学新签合同金额及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国化学新签合同各业务金额占比情况

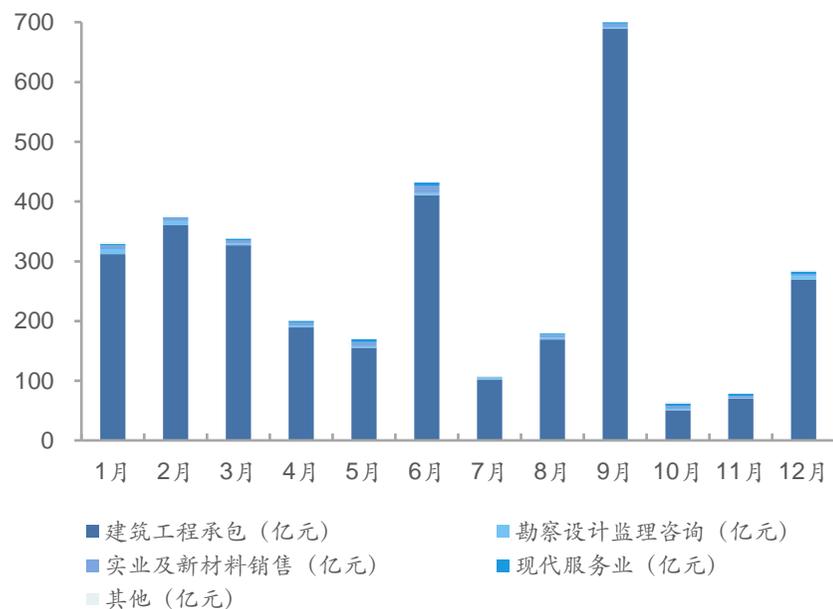


资料来源：公司公告，华安证券研究所

9、中国化学：化工行业资本开支降速影响境内订单，海外新签俄罗斯大单

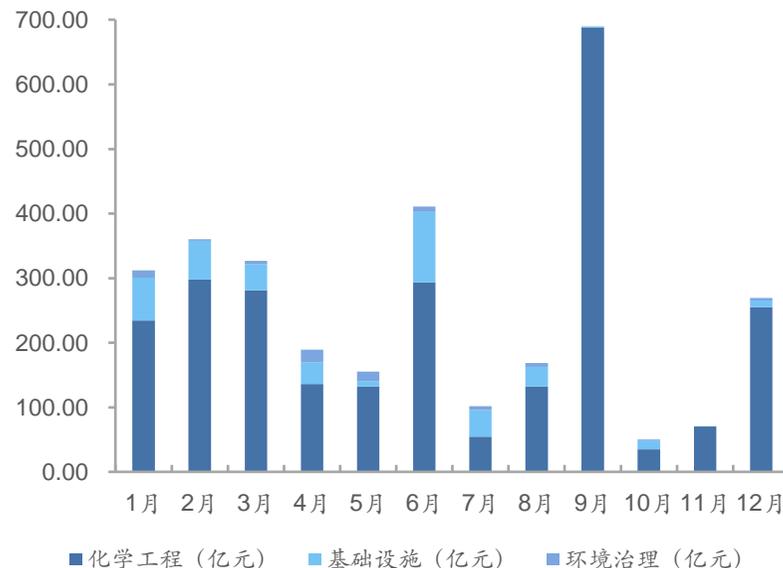
2023年化学工程占整体合同额近八成，新签俄罗斯650亿大单。分业务来看，公司主要业务为建筑工程承包，其中又以化学工程为主，全年化学工程订单占比达到84.05%，占整体合同金额为79.92%；基础设施、环境治理占比分别为13.38%和2.57%。2023年9月，公司新签“俄罗斯波罗的海天然气制甲醇化工综合体”项目工程总承包合同，合同金额为650.5亿元，使得当月新签项目为全年最高。

图表：中国化学2023年新签合同金额月度情况（分业务）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国化学2023年建筑工程细分项金额单月度情况（分业务）

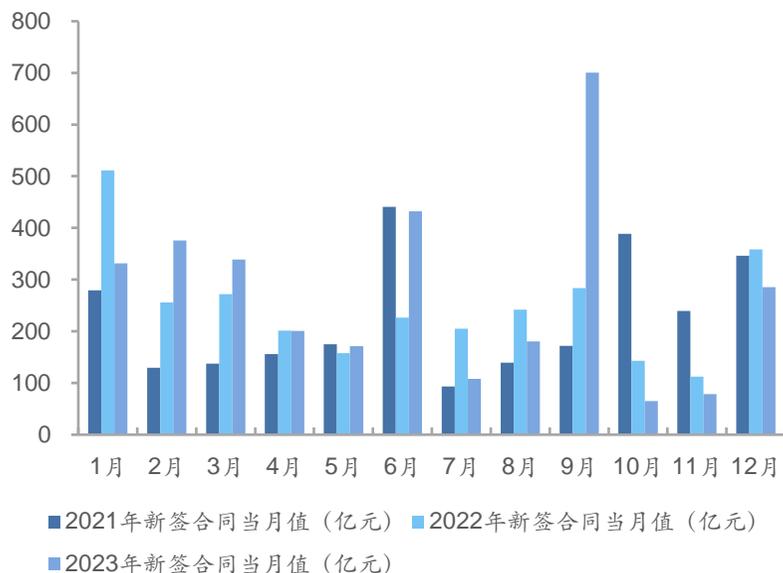


资料来源：公司公告，华安证券研究所

9、中国化学：化工行业资本开支降速影响境内订单，海外新签俄罗斯大单

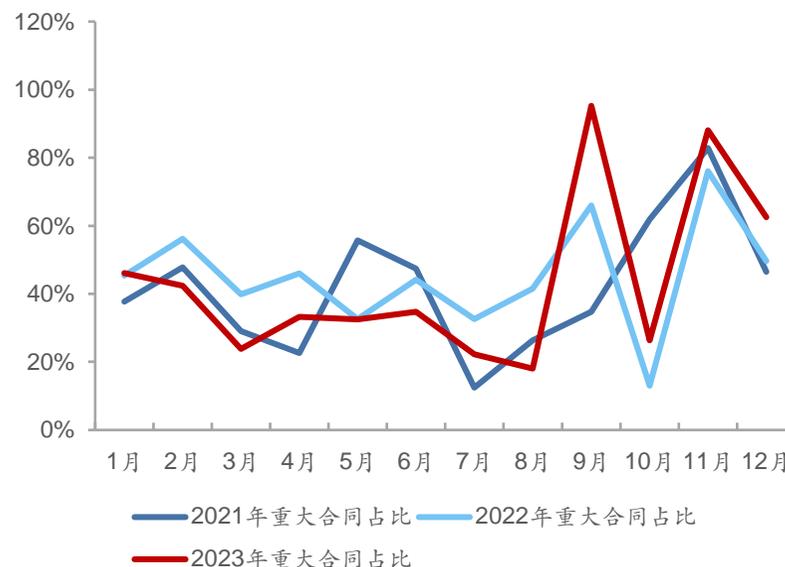
新签订单全年较为前置，重大合同占比保持平稳。2023年公司新签订单较为前置，上半年合计新签订单1849.81亿元，下半年合计新签订单1417.7亿元。从订单体量上来看，近三年公司重大合同（5亿元以上）占比较为平稳，2023年全年重大合同金额为1653.72亿元，占比为50.6%。

图表：中国化学单月新签合同金额情况



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国化学单月度重大合同金额占比情况



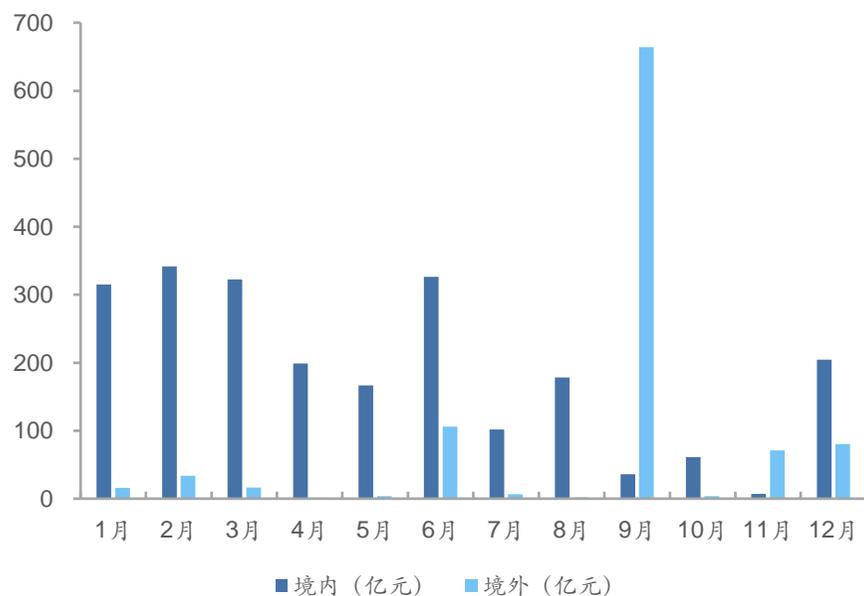
资料来源：公司公告，华安证券研究所



9、中国化学：化工行业资本开支降速影响境内订单，海外新签俄罗斯大单

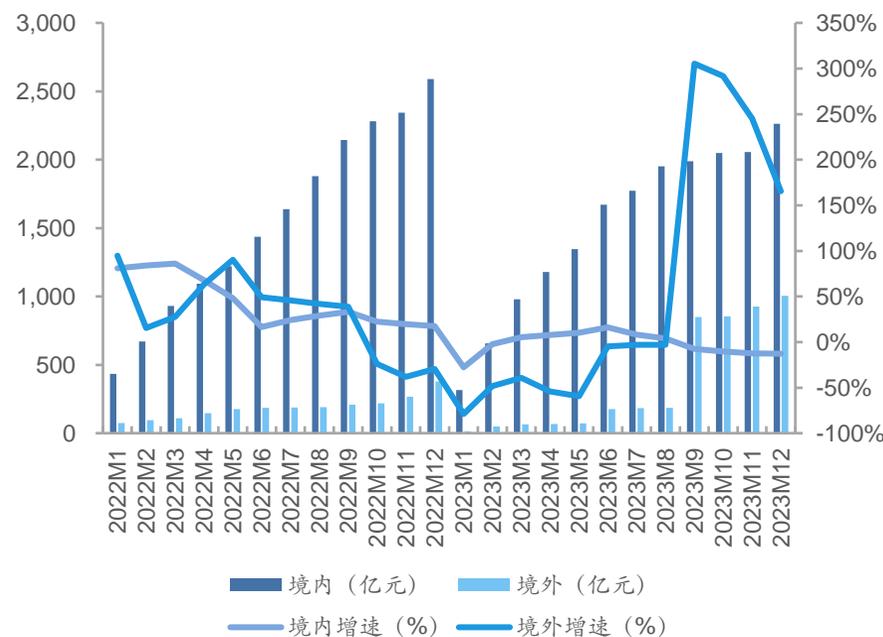
海外业务高速增长，境内业务增速转负。单月来看，由于公司9月中标波罗的海项目，使得全年新签海外项目增速达到165.5%；全年境内新签业务同比减少12.7%，增速由正转负，其中9-11月新签合同金额较少，11月新签境内业务仅为7.24亿元，为全年境内新签项目单月最低。国内业务主要和化工行业资本开支节奏相关，2023年前三季度，中信基础化工板块营收同比下滑7.29%，归母净利润同比下滑46.78%，行业整体盈利情况不佳，从而影响资本开支降速。

图表：中国化学2023年新签合同金额月度情况（分地区）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表：中国化学新签合同金额累计增速（分地区）



资料来源：公司公告，华安证券研究所

10、12个省市严控基建投资，对八大建筑央企影响有限

- 2024年1月国务院下发47号文，12个重点省份严控新建政府投资项目，原则上不得在以下领域新建（含改扩建和购置）政府投资项目，这12个省市为天津、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、广西、重庆、贵州、云南、甘肃、青海、宁夏。涉及项目类别包括：①交通领域：地方高速公路，城市轨道交通等；②社会事业领域：人民政府参与建设的除教育、卫生健康等以外的社会事业项目；③市政领域：除燃气、排水、供水、供热等项目；④产业园区：省级以下产业园基础设施；⑤新型基础设施领域：除算力枢纽节点、通用算力等项目以外的部分；⑥楼堂馆所，除特殊领域以外的业务技术用房等项目；⑦棚户区改造项目。
- 我们梳理了八大央企2023年以来披露的重大项目合同，其中中国交建、中国中铁、中国建筑重大项目在12个重点省份中占比较高，中国铁建、中国中冶、中国电建次之，中国化学不存在上述重点省份的重大项目。

图表：八大建筑央企在12个重点化债省份中重大项目的金额占比情况

公司	是否存在12个重点省份中的重大项目	重大项目比重（含跨省市项目，%）	重大项目比重（不含跨省市项目，%）
中国能建	未披露	-	-
中国化学	否	-	-
中国中铁	是	23.94%	11.61%
中国交建	是	12.07%	10.93%
中国建筑	是	11.37%	11.37%
中国铁建	是	9.99%	3.28%
中国中冶	是	7.48%	5.87%
中国电建	是	1.64%	1.64%

资料来源：公司公告，华安证券研究所

注：考虑到部分中标交通项目为跨省市但中标段在主要化债地区，此处分开统计

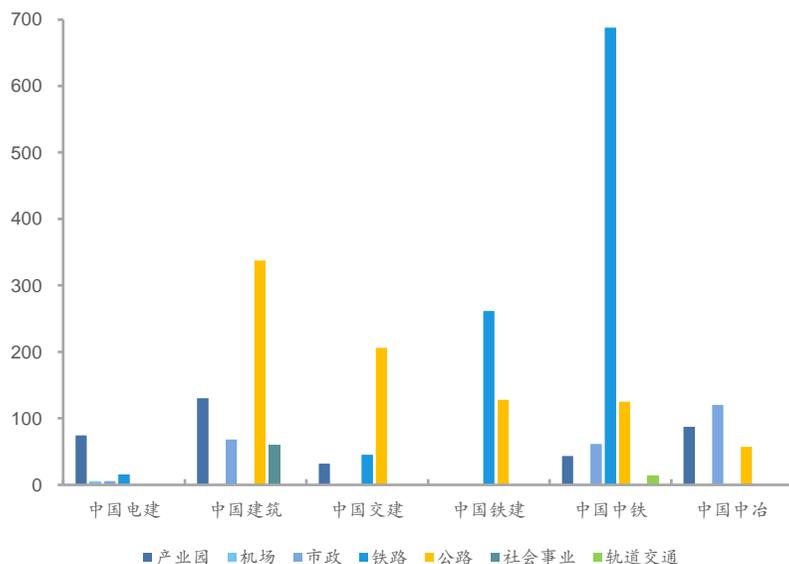
敬请参阅末页重要声明及评级说明

10、12个省市严控基建投资，对八大建筑央企影响有限

①分项目类型看：交通运输类涉及项目较多，市政、社会事业、产业园等项目较少，其中中国建筑和中国交建涉及到的公路项目较多，分别为337.3亿元和205.94亿元；中国铁建和中国中铁铁路项目较多，分别为261.29亿元和687.75亿元。

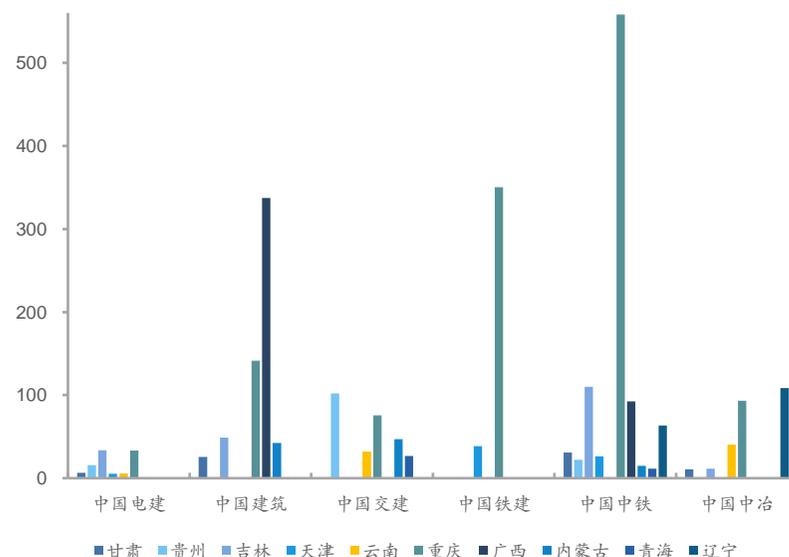
②分地区来看：中国建筑项目集中在广西，中国铁建集中在重庆，中国交建、中国中铁、中国电建的涉及项目较为分散：中国交建在贵州、云南、内蒙古、重庆、青海均有涉及，中国中铁在甘肃、贵州、吉林、天津、重庆、广西、辽宁等地均有涉及，中国电建在甘肃、贵州、吉林、重庆等地均有涉及。

图表：六大建筑央企在主要化债省市的重大合同情况-分项目类型（亿元）



资料来源：公司公告，华安证券研究所
注：此处数据统计包含跨省市项目

图表：六大建筑央企在主要化债省市的重大合同情况-分地区（亿元）



资料来源：公司公告，华安证券研究所
注：此处数据统计包含跨省市项目

风险提示

- （1）地产行业波动风险；
- （2）基建投资增速不如预期风险；
- （3）国企改革进度不及预期风险。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持：未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；
- 中性：未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持：未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

公司评级体系

- 买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。

