

央企龙头集中度继续提升

2024年12月2日

看好/维持

建筑

行业报告

房地产持续下行和地方政府相关项目推进缓慢下，建筑业新签订单 2024 年同比出现持续下滑。截止到 2024 年 9 月 30 日建筑业新签订为 22.32 万亿元，同比下降 4.74%。从 2023 年四季度到 2024 年三季，建筑行业新签订单已经连续四个季度出现同比下滑。在建筑业过去近二十年时间里，新签订单连续四个季度出现同比下滑的情况出现过两次，上一次连续四个季度新签订单出现下滑的时间是 2015 年一季度到四季度，同比下滑幅度分别为 3.95%、8.91%、6.78 和 0.15%，同比下滑幅度逐渐收窄。而这次 2023 年全年、2024 年一季度末、二季度末和三季度末新签订单同比下滑分别为 2.85%、2.86%、3.41% 和 4.74%，同比下滑幅度逐渐有扩大，但下滑幅度较上次幅度变小。

这和房地产行业景气度持续下行有关，随着地产行业的持续下行，直接受到影响的是房屋建设相关的新签订单，同时，地方政府相关建设项目推进变缓也影响到建筑订单的签订。建筑业的下游需求受房地产和地方政府债务影响出现低迷的态势。

七大央企上市公司新签订单总和同比出现下滑，下滑幅度低于建筑业总体水平。中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国能建、中国电建和中国中冶作为与房地产和基础设施建设紧密相关的七大央企建筑上市公司龙头，2024 年前三季度新签订单为 10.27 万亿元，同比下降 3.13%，从上半年以来出现连续两个季度的下滑。但他们的下滑幅度低于建筑业总订单下滑幅度 1.61 个百分点。

中国中铁、中国铁建和中国中冶 2024 年前三季度新签订单同比则出现下滑，分别为 1.53 万亿、1.47 万亿、0.25 万亿和 0.89 万亿，同比下滑 15.22%、17.51% 和 9.19%，这些下滑的央企龙头，主要原因是受房地产本身业务直接影响以及房建、市政业务等的间接影响导致工程建设订单下降所致，这三个公司订单的下滑，拖累了七大央企建筑龙头上市公司订单的下滑。

而中国建筑、中国交建、中国电建和中国能建这四个公司 2024 年前三季度新签订单保持增长态势，分别为 3.25 万亿元、1.28 万亿、0.86 万亿和 0.99 万亿，同比增长 4.68%、9.28%、5.42% 和 5.03%。

总体上看，央企建筑龙头公司在行业中具备很强的综合竞争优势，在资金、管理、技术和成本等各个方面都处于领先水平。在行业需求下行的情况下，虽然受到影响，但是相对较小。

央企龙头总体市占率水平继续提升。我们一直坚持建筑行业的长期趋势依然是集中度的提升。在资质、资金、经验、品牌和人才优势，以及投融资设计施工运营等一体化优势的推动下，行业的集中度水平会不断地得到提升。2024 年三季度末七大央企建筑公司（中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国化学、中国电建和中国中冶，中国能建（数据不足剔除））的总订单占建筑业比重为 42.87%，同比提高 0.42 个百分点。从全年新签订单的情况看，2018 年到 2023 年七大央企建筑上市公司的全年新签订单占比在持续提升，从 2018 年的占比 28.43% 提升至 2023 年的 43.16%。在未来国内的建筑业发展中，央

未来 3-6 个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

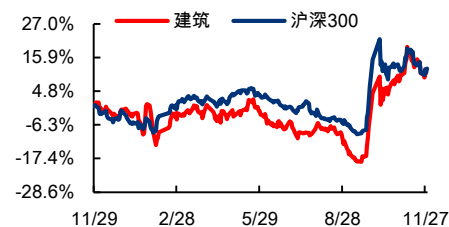
行业基本资料

占比%

股票家数	163	3.59%
行业市值(亿元)	19052.84	2.01%
流通市值(亿元)	16466.44	2.14%
行业平均市盈率	10.6	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：赵军胜

010-66554088

zhaojis@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480512070003

企国建筑龙头公司依靠自身很强的全球综合竞争力，将会不断地提升自己的市场占有率，同时还会积极获得海外发展的更大空间。

投资建议：2024年8月和9月以来，随着地方政府专项债发行集中释放，以及2024年超长期特别国债的发行以及房地产政策的不断推出，有利于建筑行业需求的改善。看好央企龙头公司受益政策较大和全球竞争力下海外的发展，我们推荐中国交建，并建议关注中国建筑、中国化学、中国能建和中国电建等标的。

风险提示：房地产政策效果低于预期、地方政府化债效果低于预期。

图1：中国交建新签订单占比变化



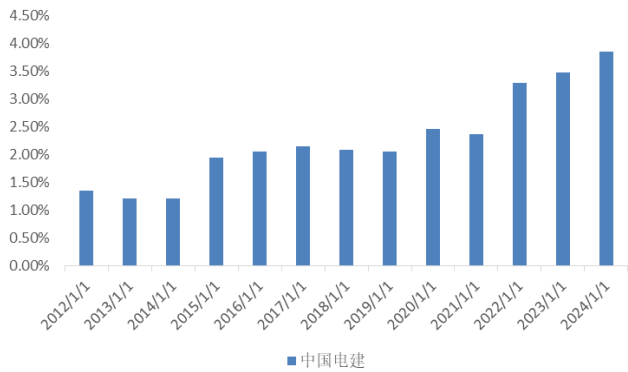
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：中国建筑新签订单占比变化



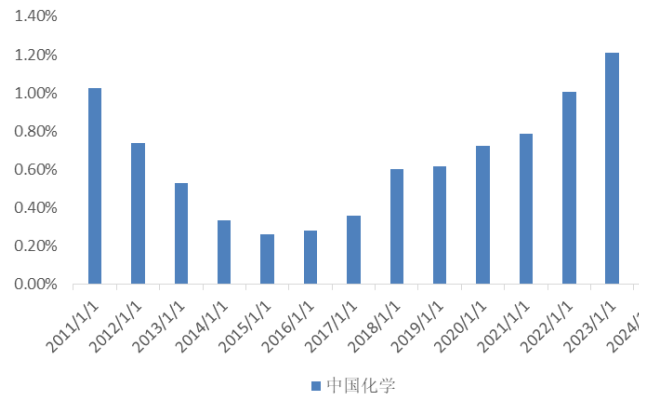
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：中国电建新签订单占比变化



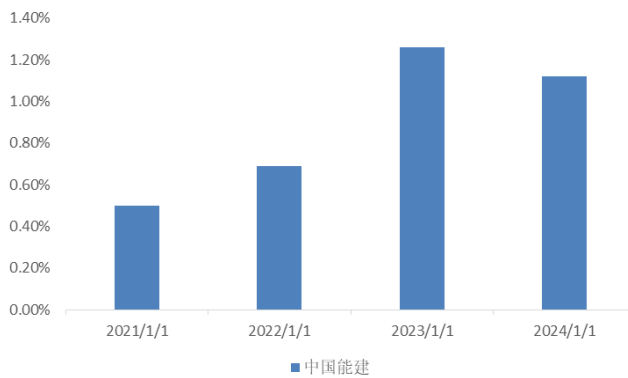
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：中国化学新签订单占比变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图5：中国能建新签订单占比变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图6：中国中冶新签订单占比变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：中国中铁新签订单占比变化



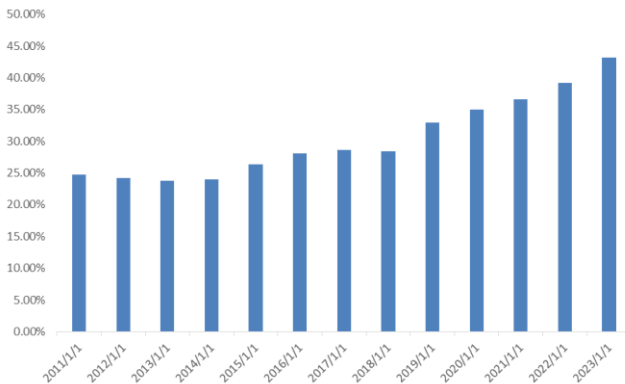
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：中国铁建新签订单占比变化



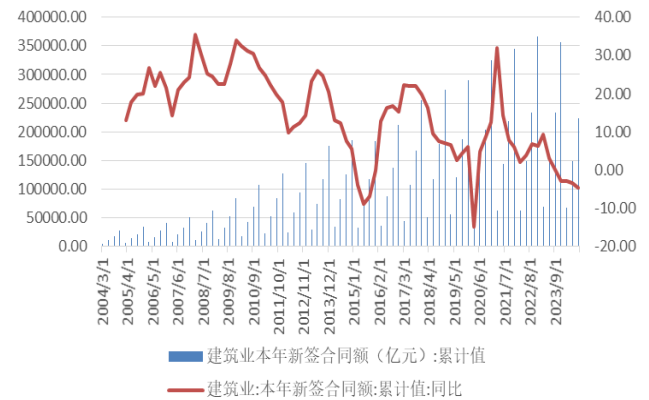
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图9：七大央企建筑上市公司新签订单占比变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：建筑业新签订单和变化



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	中国交建 (601800.SH): 资产优化继续进行中	2024-05-06

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

赵军胜

中央财经大学硕士，首席分析师，2011年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。金融界慧眼识券商行业最佳分析师2014和2015年第4和第3名。东方财富中国最佳分析师2015年、2016年和2017年建材第3名、建材第1名和建材第3名和建筑装饰第1名。卖方分析师水晶球奖2016和2017年公募基金榜连续入围。2018年今日投资“天眼”唯一3年五星级分析师，2014、2016、2017和2018年获最佳分析师、选股第3和第1名、盈利预测最准确分析师等。2019年“金翼奖”第1名。2020年WIND金牌分析师第3名、东方财富最佳行业分析师第3名。2021年wind金牌分析师第2名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526