

建筑装饰

证券研究报告

2023年03月12日

中沙伊发布历史性三方声明，重视一带一路新机遇

2023/03/10，中沙伊在北京发表三方联合声明。三国宣布，沙特和伊朗达成协议，包括同意恢复双方外交关系，在至多两个月内重开双方使馆和代表机构，安排互派大使，并探讨加强双边关系。三国表示愿尽一切努力，加强国际地区和平与安全。

中国协调，沙伊恢复外交关系，中东局势或明显改善

中东国家的地理分布与“一带一路”走向高度契合，是我国推进“一带一路”倡议的天然合作伙伴。伊朗与沙特间冲突与矛盾作为影响中东局势的主要原因之一，两国外交关系取得正面进展，或预示中东地区地缘政治局势趋稳，有利于我国与中东国家推进“一带一路”务实合作。

前期我国“一带一路”倡议已与多个中东国家战略进行对接，如沙特“2030愿景”、土耳其“中间走廊计划”和埃及“苏伊士运河走廊经济带”等。同时与作为中东地区主体的阿拉伯国家建立了整体的双边关系，阿拉伯国家基础设施建设需求较大，基建规模的全球占比近20%，2021年中国企业在阿拉伯国家的承包工程项目完成营业额超260亿美元。在此基础上，我国与中东地区国家合作持续拓宽，2023/03沙伊恢复外交关系、2023/02伊朗总统访华并与中国发布联合声明、2022/12首届中阿峰会召开并签署多项合作文件等，“一带一路”基建需求或加速复苏。

恰逢“一带一路”十周年与带路峰会，国际工程市场景气或向上

2023年恰逢“一带一路”倡议提出十周年，高层考虑2023年召开第三届“一带一路”国际合作高峰论坛，为亚太和全球发展繁荣注入新动力，我们认为或有更多“一带一路”支持政策出台、国际合作协议落地。基础设施“硬联通”作为“一带一路”重要方向，需求或持续释放，叠加“一带一路”沿线地缘政治局势向好以及海内外疫情影响边际减弱因素，国际工程市场景气向上有较大概率。

重视一带一路新机遇，重视建筑央企及国际工程公司

目前国际工程主要公司海外订单生效增速修复，同时企业向投建营转型，或打造新的增长点，基本面稳步向上。23年“一带一路”国际合作高峰论坛或加速支持政策及国际合作协议落地，基建需求或持续释放。沿线地区地缘政治局势改善，合作基础不断拓宽，有望加速基建复苏。估值视角，国际工程企业及作为“基建出海主力军”的建筑央企估值整体处于历史较低位置，估值修复及扩张有空间。推荐北方国际（22H1海外收入占51%，21年中东未生效项目金额占比48%，目前对应23年PE10.3x）等专业国际工程公司，中国交建（22H1海外收入占14%，22年新签占14%，目前对应23年PE7.3x）、中国电建（22H1海外收入占14%，22年新签占19%，21年中东在建项目金额占比3%，目前对应23年PE10.3x）、中国中铁（22H1海外收入占5%，22年新签占6%，目前对应23年PE4.5x）、中国建筑（22H1海外收入占5%，22年新签占4%，目前对应23年PE3.9x）等建筑央企。

风险提示：国际宏观环境恶化风险、政策支持力度低于预期、一带一路推进节奏低于预期、汇率波动风险

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

武慧东

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521050002

wuhuidong@tfzq.com

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520120003

baorongfu@tfzq.com

吴红艳

联系人

wuhongyan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

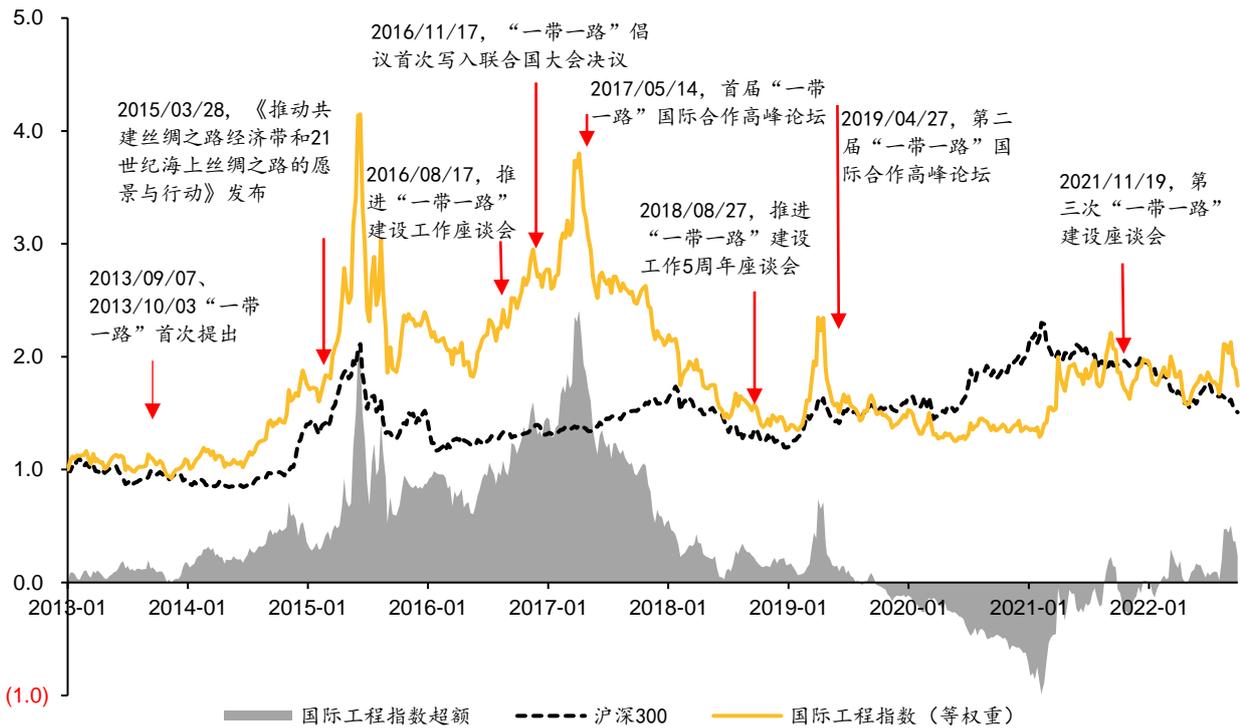
重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2023-03-10	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
601668.SH	中国建筑	5.84	买入	1.23	1.34	1.52	1.73	4.75	4.36	3.84	3.38
601800.SH	中国交建	10.57	买入	1.11	1.28	1.44	1.62	9.52	8.26	7.34	6.52
601669.SH	中国电建	7.51	买入	0.50	0.64	0.73	0.84	15.02	11.73	10.29	8.94
601868.SH	中国能建	2.39	买入	0.16	0.16	0.20	0.26	14.94	14.94	11.95	9.19
601390.SH	中国中铁	6.43	买入	1.12	1.29	1.43	1.65	5.74	4.98	4.50	3.90
601186.SH	中国铁建	8.48	买入	1.82	2.00	2.24	2.50	4.66	4.24	3.79	3.39
601117.SH	中国化学	9.89	买入	0.76	0.99	1.29	1.47	13.01	9.99	7.67	6.73
601618.SH	中国中冶	3.62	买入	0.40	0.49	0.56	0.65	9.05	7.39	6.46	5.57
000065.SZ	北方国际	11.26	买入	0.62	0.86	1.09	1.30	18.16	13.09	10.33	8.66

资料来源: wind, 天风证券研究所预测, 注: PE=收盘价/EPS

关键图表:

图 1: 2013 年以来一带一路行情复盘



注: 国际工程指数使用中工国际、北方国际、中材国际、中钢国际的前复权标准化后股价构建 (基准为 1), 四公司为等权重;

资料来源: wind, 《10 大事件见证“一带一路”发展历程》(两岸关系), 政府网, 中国网, 商务部, 投资界, 天风证券研究所

图 2：国际工程公司及建筑央企海外占比及估值情况

公司代码	公司名称	22H1 海外收入占比	22 年海外新签占比	中东占比	PE_TTM	PB_LF
000065.SZ	北方国际	50.8%		48.0%	17.90	1.48
601800.SH	中国交建	14.0%	14.1%		9.07	0.72
601669.SH	中国电建	14.3%	19.1%	3.0%	11.88	1.13
601390.SH	中国中铁	4.9%	6.1%		5.31	0.64
601668.SH	中国建筑	5.3%	4.3%		4.29	0.68
601117.SH	中国化学	23.2%	12.8%		11.08	1.18
601868.SH	中国能建	13.9%	22.9%		13.61	1.12
601618.SH	中国中冶	3.3%	0.0%		8.37	0.84
002051.SZ	中工国际	51.9%	65.4%		28.54	0.99
600970.SH	中材国际	38.3%	47.0%	8.0%	13.76	1.56
000928.SZ	中钢国际	20.6%	37.0%		16.60	1.68

注：北方国际新签合同未拆分海内外；中东占比，北方国际为 21 年重大未生效项目内中东占比，中国电建为 21 年竣工项目内中东占比，中材国际为 21 年新签中东占比；截止 2023/03/10 收盘价；

资料来源：wind，各公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com