

2023年04月16日

# 高水平对外开放，“一带一路”四条投资主线

## 中国特色估值体系系列之三

### 投资要点：

**一、政策吹暖风，国企改革与共建“一带一路”共振。**①自2013年提出“一带一路”倡议以来，主要出现三段主题上涨行情，期间重要外交活动不断推升主题热度。2023年中国外交按下“加速键”，中国将举办首次“中国+中亚五国”元首峰会和第三届“一带一路”国际合作高峰论坛两大主场外交活动，东盟峰会、金砖国家领导人峰会等也将有序展开，有望对“一带一路”主题形成持续催化。②国企改革持续深化，国资央企推动世界一流企业建设加快落实。国资委明确要求“国有企业要以高质量共建一带一路为重点”，政策推动下，国企改革与共建“一带一路”有望形成共振。

**二、2023年“一带一路”经贸合作提速起势。**受新冠疫情、地缘政治冲突等事件冲击，过去三年“一带一路”商务经贸和投资建设放缓，2023年该趋势有望企稳向好：①借鉴过去经验，“一带一路”合作峰会、座谈会对中国与沿线国家的合同签订和投资形成直接拉动作用。今年中国在“高水平对外开放”政策指引下，多场外交活动有望推动更多政府间合作项目落地。②沙特等中东国家谋求战略自主，中国与中东关系深入拓展。从贸易视角看，中国多年保持着沙特最大贸易伙伴国地位，中国自沙特进口商品以能源为主，2022年中国自沙特进口的原油数量占总量的16.05%；中国向沙特出口的产品以电机、电气设备、汽车、家具为主，2022年出口金额高增。

**三、布局思路：高质量共建“一带一路”核心在哪些方向？**1) **国际工程海外扩张加速：**①建筑建材和国际工程央企境外业务走出低迷期，2023年新签订单有望加速落地；②我国工程机械加速拓展中东、金砖国家等市场，疫后一带一路国家发展需求得到释放，工程机械出口仍有望延续高增。2) **贸易深化，交运先行：**铁路、港口、供应链、轨交设备等交通运输行业短期受益于人流、物流的畅通，中长期受益于“一带一路”贸易网络的不断扩面与贸易投资便利化水平的不断提升。3) **能源转型优势互补：**①油气合作：2023年全球上游资本开支增长，中国与“一带一路”资源国迎来更多合作空间；②“一带一路”国家清洁能源发展迎来重要战略期，能源技术创新需求大，为中国绿色产业技术、标准、装备、投资创造“走出去”契机。4) **“数字丝绸之路”：**东盟等沿线国家陆续启动数字经济规划，“数字丝绸之路”将成为未来中国数字化能力输出的要道。

**风险提示：**经济复苏不及预期，政策推进不及预期，海外黑天鹅事件，海内外疫情反复，海外流动性紧缩超预期。

### 分析师

分析师：李立峰  
 邮箱：lilf@hx168.com.cn  
 SAC NO：S1120520090003

分析师：张海燕  
 邮箱：zhanghy5@hx168.com.cn  
 SAC NO：S1120521040002

分析师：张玮  
 邮箱：zhangwei3@hx168.com.cn  
 SAC NO：S1120522030001

研究助理：冯逸华  
 邮箱：fengyh@hx168.com.cn

### 相关研究

1. 【华西策略】4月可以积极一些，三条投资主线——华西策略周报  
2023-04-09
2. 【华西策略】最新A股&港股&美股估值如何看？——估值周报（0403-0407）  
2023-04-08
3. 【华西策略】三条思路布局国企改革主题——中国特色估值体系系列之二  
2023-03-09
4. 【华西策略】中国特色估值体系下的国企重估之路  
2023-01-03

## 正文目录

1. 政策吹暖风，央企重估与“一带一路”共振.....	3
2. 2023年“一带一路”经贸合作提速起势.....	5
3. 布局思路：高质量共建“一带一路”核心在哪些方向？.....	9
3.1. 国际工程海外扩张加速.....	9
3.2. 贸易深化，交通运输互联互通.....	11
3.3. 能源转型优势互补，拓展“一带一路”更大空间.....	12
3.4. “数字丝绸之路”，未来中国数字化能力输出的要道.....	13
4. 风险提示.....	14

## 图表目录

图 1 “一带一路”重要事件对主题热度形成催化.....	3
图 2 “一带一路”集装箱海运量指数偏离上升趋势.....	5
图 3 海上丝绸之路运价指数回至疫前波动区间上限.....	5
图 4 2020-2022年对外承包工程新签合同额.....	6
图 5 2020-2022年对外承包工程完成营业额.....	6
图 6 “一带一路”座谈会和合作峰会拉动中国对沿线国家的合同签订和直接投资.....	6
图 7 中国沙特双边贸易额加速增长.....	8
图 8 2021年沙特主要出口目的国及贸易额占比.....	8
图 9 2021年沙特主要出口目的国及贸易额占比.....	8
图 10 中国从沙特进口的原油数量和占比.....	8
图 11 中国对沙特阿拉伯出口金额 Top20 商品.....	9
图 12 “一带一路”部分国家基础设施支持政策.....	10
图 13 中东北非地区基建项目丰富.....	10
图 14 八大建筑建材和四大国际工程央企境外业务走出低迷期.....	10
图 15 我国工程机械对金砖国家出口比重不断提升.....	11
图 16 我国挖掘机等在沙特等中东国家出口占比提升.....	11
图 17 我国与“一带一路”沿线国家货物贸易总额.....	11
图 18 我国对“一带一路”沿线国家贸易占比突破 30%.....	11
图 19 原油进口数量与依存度.....	12
图 20 天然气进口数量与依存度.....	12
图 21 2023 年全球上游资本支出增长.....	12
图 22 沙特阿美 2023 年资本开支增长 20%-46%.....	12
表 1 2023 年外交活动将有序展开.....	4
表 2 国企改革与共建“一带一路”共振.....	4
表 3 中国与沙特的合作不断推进.....	7
表 4 东盟国家陆续发布数字经济相关规划.....	13
表 5 精选“一带一路”组合.....	14

## 1. 政策吹暖风，央企重估与“一带一路”共振

重要外交活动有望不断催化主题热度。2013年提出“一带一路”倡议以来，“一带一路”主题上涨行情共有三段：

1) 2013年9月-2015年6月：“一带一路”上涨行情自2013年9月、10月，国家领导首次提出“一带一路”倡议启动，止于2015年6月中旬，历时22个月，“一带一路”指数上涨222%，相对沪深300指数取得95%的超额收益，期间规划文件出台、“亚投行”、“丝路基金”等配套政策落地不断推升主题热度。

2) 2016年5月-2017年4月：历时11个月，“一带一路”指数上涨45%，相对沪深300超额收益接近31%；期间2016年8月17日“一带一路”建设工作座谈会将对行情形成推动，2017年5月第一届“一带一路”国际合作高峰论坛正式召开后，主题热度逐渐消减。

3) 2019年1月-2019年4月：行情启动于2019年1月31日第二次座谈会的召开，同样随着第二届“一带一路”国际合作高峰论坛的召开，行情结束。期间一带一路指数上涨41%，相对沪深300取得11%的超额收益。

中国外交按下“加速键”。党的二十报告对中国外交做了战略部署，当前国内新冠疫情形势好转，中国外交按下“加速键”。今年是共建“一带一路”倡议十周年，中国将举办首次“中国+中亚五国”元首峰会和第三届“一带一路”国际合作高峰论坛两大主场外交活动，此外巴西总统访华、东盟峰会、金砖国家领导人峰会等多个重要外交事件也将有序展开，有望对“一带一路”主题形成持续催化。

国企改革与共建“一带一路”共振。国企改革持续深化，国资央企推动世界一流企业建设加快落实。3月29日，国务院国资委主任张玉卓出席博鳌亚洲论坛表示，“国有企业要以高质量共建一带一路为重点，更好的融入全球市场，进一步加强同各国企业各类所有制企业在资本、科技、人才、管理等各方面全方位的合作”。政策持续推动下，央企加速向“一带一路”沿线输出优势技术和标准、构建全球生产经营网络，国企改革和“一带一路”主题有望形成共振。

图1 “一带一路”重要事件对主题热度形成催化



资料来源：中国政府网，华西证券研究所

表 1 2023 年外交活动将有序展开

活动时间	重要活动	相关内容
2023 年 3 月 20 日至 22 日	最高领导层访问俄罗斯	应俄罗斯联邦总统普京邀请，中华人民共和国主席习近平于 2023 年 3 月 20 日至 22 日对俄罗斯联邦进行国事访问。中俄签署《2030 年前中俄经济合作重点方向发展规划联合声明》，致力于 2030 年前将两国贸易额显著提升。
2023 年 3 月 28 日至 31 日	博鳌论坛年会	李强在博鳌亚洲论坛 2023 年年会开幕式上的主旨演讲，强调“要构建开放型世界经济，高质量共建“一带一路”，促进全球贸易投资自由化便利化，反对贸易保护主义和“脱钩断链”，确保全球产业链供应链稳定畅通，为世界经济注入强劲动能。”
2023 年	巴西总统访华	外交部回应巴西总统访华，表示正就巴西总统卢拉有关访华的事宜，同巴西方面保持着密切沟通。
2023 年	首次“中国+中亚五国”元首峰会	联合早报援引法新社报道，中国星期一（3 月 20 日）和星期二（21 日）向哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦和乌兹别克斯坦领导人发出了电报，邀请他们在今年 5 月出席首届“中国-中亚领导人峰会”。
2023 年	第三届“一带一路”国际合作高峰论坛	3 月 7 日，十四届全国人大一次会议记者会，十四届全国人大一次会议在梅地亚中心举行记者会表示，今年中国将以主办第三届“一带一路”国际合作高峰论坛为契机，与有关各方一道，推动“一带一路”取得更丰硕的成果。
2023 年 5 月	东盟峰会	佐科维总统于 3 月 14 日在东努省举行的新闻发布会通过总统府秘书处 YT 频道播道称，所有的东盟成员国将于今年 5 月出席在东努省拉布安巴佐（Labuan Bajo）举行的东盟峰会。
2023 年 8 月 22 日至 24 日	金砖国家领导人峰会	当地时间 3 月 9 日，南非总统拉马福萨在南非国民议会全体会议上宣布，南非将于 8 月 22 日至 8 月 24 日举办 2023 年金砖国家领导人峰会。
2023 年 9 月 9 日至 10 日	二十国集团（G20）领导人峰会	2022 年 09 月 13 日印度外交部宣布，下一届二十国集团（G20）领导人峰会将于 2023 年 9 月 9 日至 10 日在印度首都新德里举行。

资料来源：中国政府网、央视新闻、联合早报等，华西证券研究所

表 2 国企改革与共建“一带一路”共振

时间	会议/文件/文章	主要内容
2022/10/16	党的二十大报告	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆深化国资国企改革，加快国有经济布局优化和结构调整，推动国有资本和国有企业做强做优做大，提升企业核心竞争力。</li> <li>◆推进高水平对外开放。<b>推动共建“一带一路”高质量发展。</b></li> </ul>
2023/1/17	国新办就 2022 年中央企业经济运行情况举行发布会	要坚决服务“国之大者”，更好地促进加快构建新发展格局。 <b>以高质量共建“一带一路”为重点，建好存量项目，做优增量项目。</b>

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

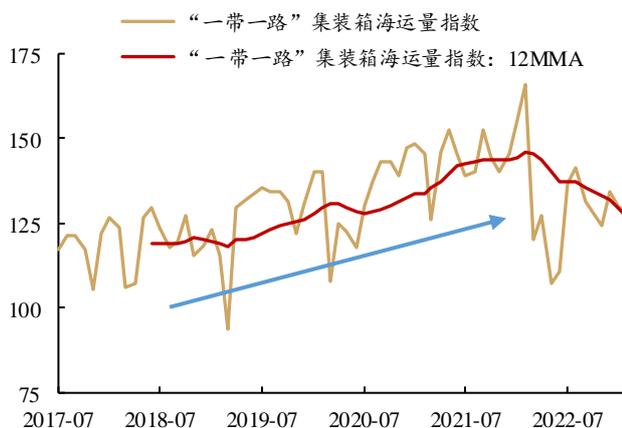
2023/2/23	国新办举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会介绍“深入学习贯彻党的二十大精神 全面推进中央企业高质量发展”	中央企业将继续坚持市场化、法治化、国际化原则，高质量建设和运营好雅万高铁等一批重大项目， <u>聚焦绿色、健康、数字等领域，孵化一批经济社会效益好的“小而美”项目，推动共建“一带一路”进一步走深走实。</u>
2023/3/3	国资委启动国有企业对标世界一流企业价值创造行动	突出服务大局，积极对接区域重大战略和区域协调发展战略，巩固在关系国家安全和国民经济命脉重要行业领域的控制地位，提升对公共服务体系的保障能力， <u>高质量参建“一带一路”</u> ，进一步强化战略支撑作用。
2023/3/29	国务院国资委主任张玉卓出席博鳌亚洲论坛致辞	国有企业要 <u>以高质量共建一带一路为重点，更好的融入全球市场</u> ，进一步加强同各国企业各类所有制企业在资本、科技、人才、管理等各方面全方位的合作。

资料来源：中国政府网、国资委、华西证券研究所

## 2.2023年“一带一路”经贸合作提速起势

过去三年“一带一路”国家经济活动进程延缓。受新冠疫情、地缘政治冲突等事件冲击，过去三年国内外市场沟通受限，“一带一路”商务经贸和投资建设放缓。从海上丝绸之路运价指数看，当前运价指数已回落至疫情价格波动区间上限，但“一带一路”集装箱海运量指数自2022年3月偏离上升趋势后仍待拐头。从我国对“一带一路”沿线国家对外承包工程数据看，2020-2022年新签合同金额和完成营业额均呈现负增长。

图2 “一带一路”集装箱海运量指数偏离上升趋势



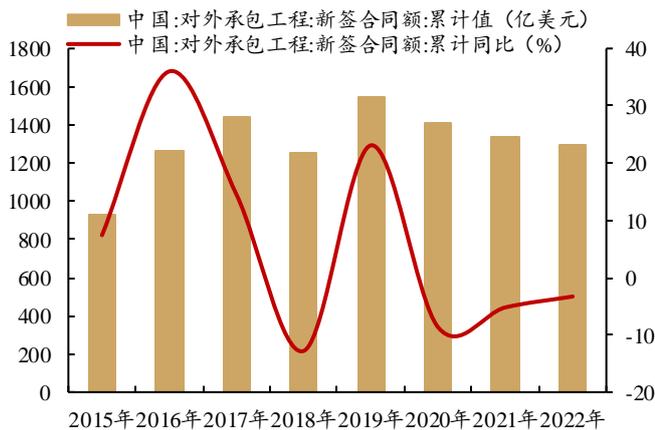
资料来源：Wind，华西证券研究所

图3 海上丝绸之路运价指数回至疫前波动区间上限



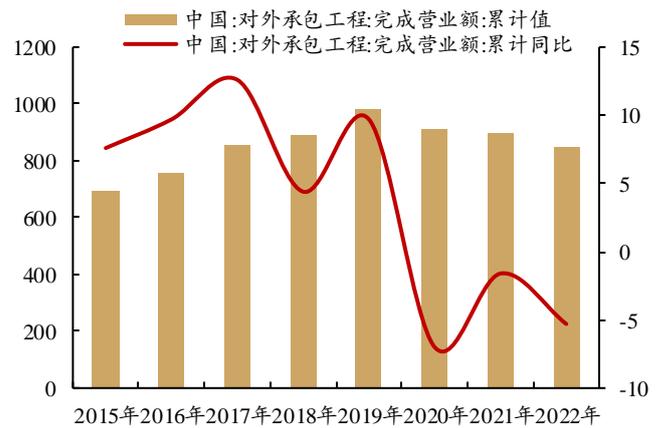
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 4 2020-2022 年对外承包工程新签合同额



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 5 2020-2022 年对外承包工程完成营业额



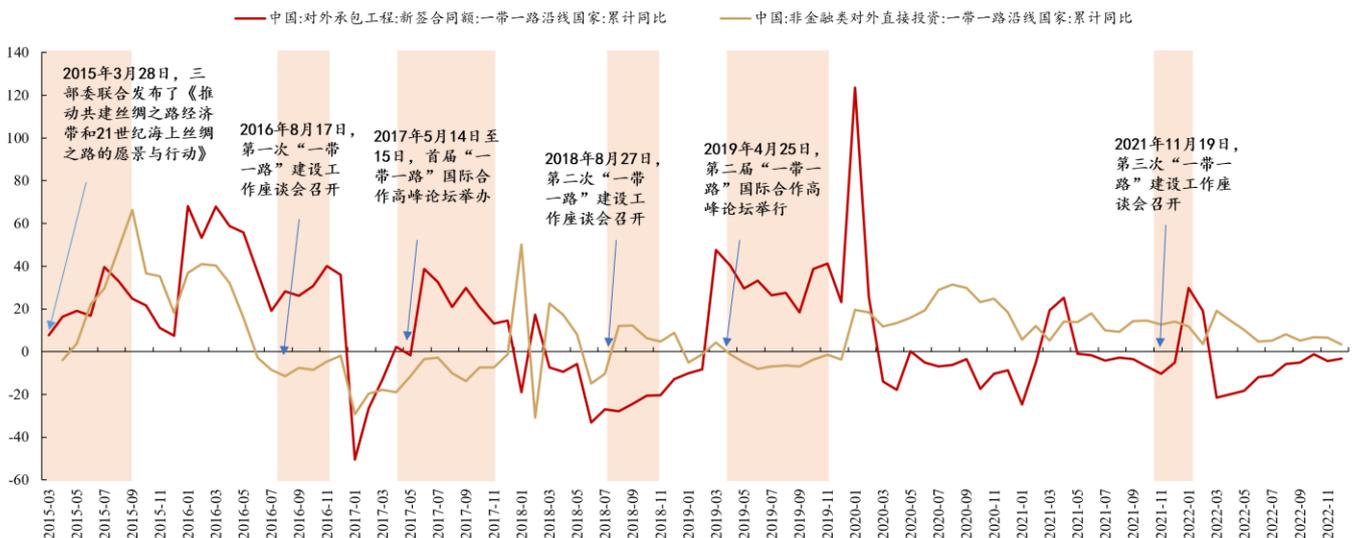
资料来源：Wind，华西证券研究所

## 2023 年多重因素推动“一带一路”经贸合作加速：

### 1) 高水平对外开放推动更多政府间合作项目落地

2016 年、2018 年、2021 年三次“一带一路”建设座谈会，以及 2017 年和 2019 年两届“一带一路”峰会后，我国对沿线国家对外承包新签合同额和非金融类投资金额累计增速均出现明显上升或者改善的趋势。具体如，2017 年 5 月首届“一带一路”国际合作高峰论坛期间，中国与沿线国家达成涵盖政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通 5 大类，共 76 大项 270 多项具体成果；2019 年第二届“一带一路”高峰论坛期间或前夕，签署的多双边合作文件、在高峰论坛框架下建立的多边合作平台、投资类项目及项目清单、融资类项目、中外地方政府和企业开展的合作项目，共 6 大类 283 项。如上文所述，中国“高水平对外开放”政策指引下，今年多场外交活动有望带动我国对“一带一路”沿线国家的投资，推动更多合作项目落地。

图 6 “一带一路”座谈会和合作峰会拉动中国对沿线国家的合同签订和直接投资



资料来源：Wind，华西证券研究所

## 2) 中东外交破局，“一带一路”合作深化

**中国与中东关系深入拓展。**2023年3月23日，沙伊在中国斡旋下恢复两国外交关系，并重启经济、贸易、安全等领域的协议。沙特与伊朗作为中东地区的两个核心国家，两者达成和解，对于中东局势的稳定具有重要意义，也极大利于“一带一路”倡议在中东地区的顺利推进。

**中东国家谋求战略自主。**近年中国和中东地区关系的加强，与中东地区谋求战略自主有一定的关系。如为摆脱“能源换安全”的桎梏，沙特阿拉伯于2016年4月颁布《沙特2030年愿景》，确定了“阿拉伯与伊斯兰世界的核心、全球性投资强国、亚欧非交通枢纽”三大远景目标，实现经济社会的多元化转型。

2016年，中国与沙特阿拉伯建立了全面战略伙伴关系；去年12月，与沙特签署了《中华人民共和国政府和沙特阿拉伯王国政府关于共建“一带一路”倡议与“2030愿景”对接实施方案》，意味着两国合作落实进一步走向纵深。年初至今，沙特与中国的合作加速推进，3月26至27日，沙特阿美向中国做了两笔投资；3月29日，沙特内阁批准了一份备忘录，承认本国在上合组织的对话伙伴地位，为后续在上合组织框架内达成更多的共识与合作奠定基础。

**从贸易视角看，中国多年保持着沙特最大贸易伙伴国地位，电机、电气设备、汽车等品类加速出口。**中沙两国在2022年的双边贸易额达到1160.36亿美元，相比2021年的873亿美元同比增长33.1%；分国别看，2021年沙特对中国出口额达1909亿里亚尔（约合509.1亿美元），占沙出口总额的18.4%，日本、印度分列二、三位；2021年沙特自中国进口额达1134亿里亚尔（约合302.4亿美元），占沙进口总额的19.8%，美国、阿联酋分列二、三位。结构上，中国自沙特进口商品以能源为主，沙特连续多年保持中国最大的进口原油来源地，2022年中国进口沙特原油8014.6万吨，占中国原油进口总量的16.05%；中国向沙特出口的产品以电机、电气设备、汽车、家具为主，2022年前十大类商品出口金额均超过10亿美元，且多数都实现较快水平增长。

表3 中国与沙特的合作不断推进

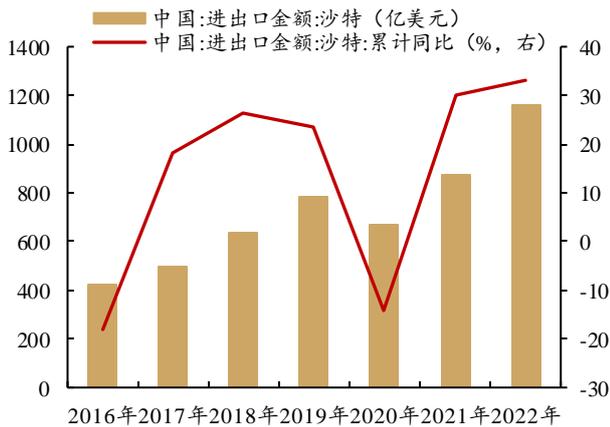
时间	主要内容
2022年12月7日至10日	习近平主席赴沙特利雅得出席首届中国—阿拉伯国家峰会、首届中国—海湾阿拉伯国家合作委员会峰会并对沙特进行国事访问。签署《中华人民共和国和沙特阿拉伯王国全面战略伙伴关系协议》，同意每两年在两国轮流举行一次元首会晤。
2022年12月9日	中国石化与沙特阿美就福建古雷二期项目签署合作框架协议，二期项目规划建设1600万吨/年炼油、150万吨/年乙烯裂解及下游衍生物一体化装置，预计2025年底建成投产。同时，中国石化与沙特阿美、沙特基础工业公司签署了合作谅解备忘录，拟在沙特延布联合开发将液体原料转化成化工产品的大型项目，该项目将与延布炼厂实现协同优化。
2023年3月10日	中国、沙特、伊朗三方联合声明，沙特和伊朗达成一份协议，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
2023年3月26日	沙特阿美与北方工业集团、盘锦鑫诚实业集团共同出资设立了合资公司华锦阿美石化有限公司，选址辽宁省盘锦市，三方持股比例分别为30%、51%和19%。
2023年3月26日	广东省政府与沙特阿美签署合作备忘录，包括能源合作、研究与创新、产业项目、金融合作、人才交流等方面。

2023年3月27日 沙特阿美宣布拟以246亿元人民币(约折合36亿美元)的价格收购荣盛石化10%的股权。

2023年3月29日 沙特国王萨勒曼主持召开了内阁会议。内阁会议批准了一份备忘录，承认沙特阿拉伯王国在上合组织的对话伙伴地位。

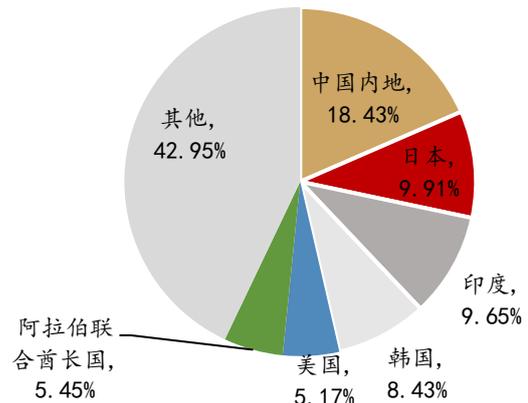
资料来源：新华网、广东省人民政府网站、中国石化、证券日报等，华西证券研究所

图7 中国沙特双边贸易额加速增长



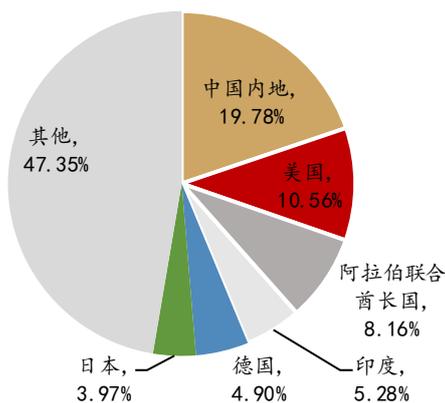
资料来源：Wind，华西证券研究所

图8 2021年沙特主要出口目的国及贸易额占比



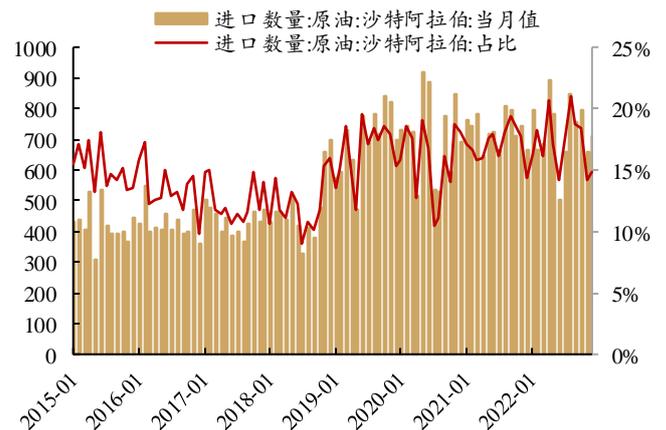
资料来源：CEIC，华西证券研究所

图9 2021年沙特主要出口目的国及贸易额占比



资料来源：CEIC，华西证券研究所

图10 中国从沙特进口的原油数量和占比



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 中国对沙特阿拉伯出口金额 Top20 商品

序号	商品名称	2022年出口金额 (万美元)	2022年增速	2023年1-2月 (万美元)	2023年1-2月 增速
1	电机、电气设备及其零件；录音机及放声机、电视图像、声音的录制和重放设备及其零件、附件	501614.74	14%	120719.9	81%
2	核反应堆、锅炉、机器、机械器具及零件	432794.30	35%	79780.8	52%
3	车辆及其零件、附件，但铁道及电车道车辆除外	362129.77	63%	69268.1	47%
4	家具；寝具、褥垫、弹簧床垫、软坐垫及类似的填充制品；未列名灯具及照明装置；发光标志、发光铭牌及类似品；活动房屋	276881.70	-8%	45200.5	10%
5	钢铁	243860.21	93%	39961.8	113%
6	塑料及其制品	173388.74	29%	28456.3	14%
7	钢铁制品	161284.08	43%	27070.2	43%
8	针织或钩编的服装及衣着附件	149864.23	-19%	24742.7	6%
9	玩具、游戏品、运动用品及其零件、附件	142650.14	36%	22978.5	45%
10	特殊交易品及未分类商品	141699.26	31%	22353.0	-12%
11	非针织或非钩编的服装及衣着附件	94331.52	-27%	19003.3	42%
12	陶瓷产品	82398.79	21%	8782.8	-29%
13	橡胶及其制品	80516.37	22%	14276.1	7%
14	鞋靴、护腿和类似品及其零件	76370.23	12%	15017.3	10%
15	纸及纸板；纸浆、纸或纸板制品	70941.14	84%	11182.5	31%
16	皮革制品；鞍具及挽具；旅行用品、手提包及类似容器；动物肠线（蚕胶丝除外）制品	61381.51	43%	10384.0	32%
17	铝及其制品	60274.33	43%	8360.6	3%
18	有机化学品	52637.13	51%	6168.3	-15%
19	玻璃及其制品	51707.11	36%	9948.2	44%
20	贱金属杂项制品	47979.39	30%	7077.5	-3%

资料来源：海关总署，华西证券研究所

### 3. 布局思路：高质量共建“一带一路”核心在哪些方向？

#### 3.1. 国际工程海外扩张加速

非洲、中东、东南亚等“一带一路”沿线国家基础设施仍较薄弱，多国陆续推出实施基建投资计划，如沙特出台投资 1500 亿美元的打造全球航空枢纽计划，马来西亚推出“第 12 个马来西亚计划”（2021-2025），印尼 2022 年 1 月推出新建首都计划。根据惠誉基建关键项目数据库，2023 年中东北非地区的基建行业增速将领先于全球，在未来 5 年有大量在建和准备中的项目。当前海内外经营环境逐渐改善，叠加外交与金融支持，中国工程建设企业“走出去”进程有望加速。

**1) 建筑央企：**从新签订单看，八大建筑建材和四大国际工程央企境外业务走出低迷期，其中八大建筑央企境外新签合同额共计 1.37 万亿元，相比 2021 年增长 10.27%；多家企业海外业务收入实现快速增长；

**2) 工程机械：**根据中国工程机械工业协会数据，2022 年我国工程机械向“一带一路”沿线国家出口额合计 189.64 亿美元，同比增长 32%，占全部出口的 42.8%，特

别是对中东、金砖国家等市场拓展加速，疫后一带一路国家发展需求得到释放，工程机械出口仍有望延续高增。

图 12 “一带一路”部分国家基础设施支持政策

时间	国家/地区	基建支持政策
2021年7月	沙特	打造全球航空枢纽计划：计划在2030年前投资约1500亿美元，将沙特打造成全球航空枢纽，具体涉及新建航空公司和机场改扩建等项目。
2021年9月	马来西亚	第12个马来西亚计划（2021-2025）：连通性和可持续性成为马来西亚基础设施投资的重点方向，交通运输、可再生能源、水务基础设施等领域发展。
2022年1月	印度尼西亚	《国家首都法案》：计划在东加里曼丹省建设新首都，保守投资约340亿美元。
2022年2月	印度	2023/24财年资本支出总额为10万亿卢比（1216.8亿美元），继续聚焦于基础设施建设，如铁路、公路和城市基础设施等。

资料来源：《“一带一路”国家基础设施发展指数报告》，印度资料来源：Fitch Solutions，华西证券研究所  
 财政部，华西证券研究所

图 13 中东北非地区基建项目丰富

 High Volume Of Projects Envisaging Completion In The Coming Year  
 MENA - No. Of Projects By Construction End


Note: Excludes projects for which a construction end date is not disclosed. Source: Fitch Solutions Infrastructure Key Projects Data

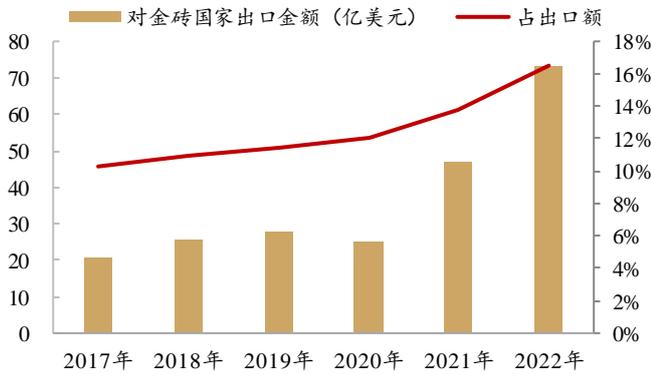
图 14 八大建筑建材和四大国际工程央企境外业务走出低迷期

证券代码	证券名称	行业	2022年境外新签合同额 (亿元)	2022年新签合同额同比增速	近期新签海外项目情况	2022年(2022H1)海外业务收入 (亿元)	海外业务收入同比增速
601186.SH	中国铁建	基础建设	3060.50	18.95%	2022年12月，中国铁建-中国土木联合体与坦桑尼亚铁路局签署坦桑尼亚中央标准轨铁路六标项目合同，项目合同额27.43亿美元。	540.79	15.14%
601868.SH	中国能建	基础建设	2397.90	10.43%	2022年12月，中国能建所属东北电力第三工程有限公司成功签署乌兹别克斯坦撒马尔罕工业配套能源动力岛项目全厂设备供货合同，合同总金额12亿元人民币。	467.79	1.14%
601669.SH	中国电建	基础建设	1923.41	17.11%	2022年11月，中国电力建设股份有限公司下属全资子公司中国水电建设集团国际工程有限公司与哈萨克斯坦卡拉托姆矿业公司签订了哈萨克斯坦西图尔盖斑岩铜矿开采总承包项目合同，合同金额约为9.95亿美元，折合人民币约为69.95亿元。	380.95 (2022H1)	10.96%
601390.SH	中国中铁	基础建设	1837.80	21.14%	2022年1月，由中国中铁股份有限公司及下属子公司中铁三局集团有限公司、中铁工程设计咨询集团有限公司组成的联合体（以下简称“联合体”）与菲律宾共和国交通部签署了菲律宾南线长途运输设计施工总承包包1（PNRSouth-LongHaulProject, Package1），合同约定联合体将负责本条铁路的设计、建造工作，合同金额约为1417.93亿菲律宾比索，折合约175.54亿元人民币，合同工期为36个月。	584.37	6.66%
601668.SH	中国建筑	房屋建设II	1520.00	0.20%	2022年9月，中建股份、西班牙FCC公司和沙特SAJCO公司组成的联合体与沙特主权基金PIF项下全资拥有的未来新城公司（NEOMCompany）签订沙特阿拉伯交通隧道项目（山区部分二、三标段项目）施工总承包合同。合同金额约24.7亿美元。	560.87 (2022H1)	26.61%
601800.SH	中国交建	基础建设	2167.82	0.37%	中国港湾成功签约尼日利亚巴卡西港项目一期工程。该项目业主为尼日利亚十字河流州州政府，合同模式为设计采购施工合同，主要建设内容包括码头、堆场及疏浚工程等。合同金额64.39亿元	—	—
601117.SH	中国化学	专业工程	378.96	-23.68%	2022年12月，中国化学工程集团公司所属五环公司与赞比亚联合资本化肥有限公司在赞比亚首都卢萨卡举行赞比亚联合资本30万吨/年化肥项目签约仪式。合同金额约4.6亿美元。	339.23	20.46%
601618.SH	中国中冶	专业工程	414.05	19.23%	2022年12月，中冶国际工程集团有限公司新签的印尼氧化铝镍钴项目合同金额约83.4亿元人民币。	230.20	14.43%
000928.SZ	中钢国际	专业工程	68.06	-16.48%	2022年9月29日，中钢国际所属中钢设备有限公司中标土耳其Tosyalı集团非洲工业项目，将负责为Tosyalı集团在阿尔及利亚建设一个400万吨/年带式球团厂和一个400万吨/年选矿厂，以及在安哥拉建设一个170万吨/年选矿厂。	15.75 (2022H1)	184.17%
600970.SH	中材国际	专业工程	242.30	3.49%	2022年12月，中国中材国际工程股份有限公司（以下简称“公司”）与萨凡纳熟料有限公司（即SAVANNAHLINKERLIMITED，以下简称“业主”）签订了《肯尼亚基图伊镇姆温吉地区8000TPD熟料和100TPH水泥及配套电厂工程项目总承包合同》，合同金额为2.9998亿美元。	166.36	25.33%
002051.SZ	中工国际	专业工程	18.04	-11.48%	2022年7月1日，中工国际工程股份有限公司和中国国际医药卫生有限公司组成的联合体与圭亚那卫生部签署了圭亚那地区医院项目（一标段至六标段）商务合同。圭亚那地区医院项目（一标段至六标段）商务合同每个标段的合同金额均为2,836.1万欧元，六个标段合同总金额为17,016.6万欧元。合同工期均为24个月。	26.15 (2022H1)	83.86%
000065.SZ	北方国际	专业工程	—	—	2022年11月14日，孟加拉国马里姆集团与北方国际和中国铁建联合体在达卡市签署了孟加拉帕亚拉皇冠酒店项目EPC总承包合同。合同金额2.88亿美元。	27.38 (2022H1)	-16.08%

资料来源：公司公告，华西证券研究所

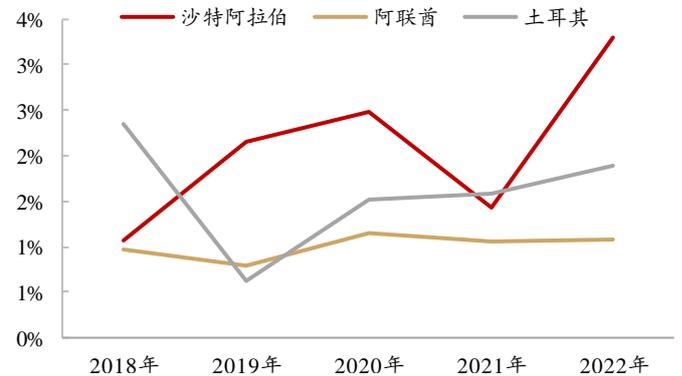
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图 15 我国工程机械对金砖国家出口比重不断提升



资料来源：中国工程机械工业协会，华西证券研究所

图 16 我国挖掘机等在沙特等中东国家出口占比提升



资料来源：海关总署，华西证券研究所；统计口径为机动推土机、侧铲推土机、筑路机、平地机、铲运机、机械铲、挖掘机、机铲装载机、捣固机械及压路机（8429）

### 3.2. 贸易深化，交通运输互联互通

2013年-2022年，我国与一带一路沿线国家货物贸易额从1.04万亿美元扩大到2.07万亿美元，年均增长8%，2022年同比增长15.4%，较中国对外贸易增速高11个百分点，在中国对外贸易中的占比已超过30%。

3月23日商务部在例行新闻发布会上表示，下一步，商务部将围绕“扩围、提质、增效”三个方面，继续积极推进与包括共建“一带一路”国家在内的贸易伙伴开展自贸合作，不断扩大面向全球的高标准自由贸易区网络，包括积极推动中国-东盟自贸区3.0版以及与韩国、新加坡、海合会、以色列、尼加拉瓜等25个共建“一带一路”国家的自贸协定谈判或升级谈判，推进加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》(CPTPP)和《数字经济伙伴关系协定》(DEPA)。铁路、港口、供应链、轨交设备等交通运输行业短期受益于人流、物流的畅通，中长期受益于“一带一路”贸易网络的不断扩面与贸易投资便利化水平的不断提升。

图 17 我国与“一带一路”沿线国家货物贸易总额



资料来源：《中国“一带一路”贸易投资发展报告》，Wind，华西证券研究所

图 18 我国对“一带一路”沿线国家贸易占比突破 30%



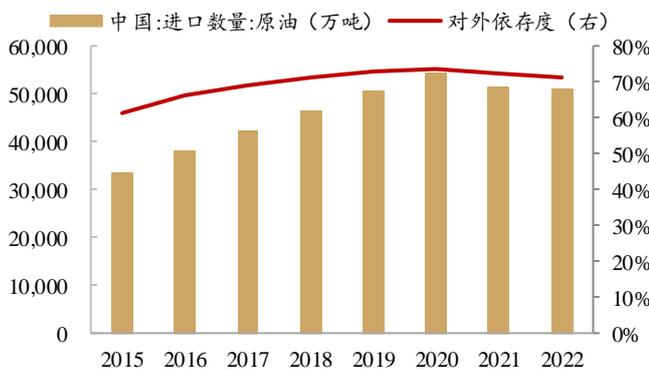
资料来源：《中国“一带一路”贸易投资发展报告》，Wind，华西证券研究所

### 3.3.能源转型优势互补，拓展“一带一路”更大空间

**1) 油气合作：**2022 年我国进口原油、天然气达到 5.08 亿吨、1519.02 亿立方米，进口对外依存度为 71.2%、41.75%。“一带一路”沿线国家石油、天然气等能源储备丰富，有效利用外部资源是我国保障能源安全的必然之举。从上游资本开支来看，根据穆迪投资者服务公司预测，2023 年全球上游资本支出将达到 4600-4800 亿美元，相比 2022 年增长 10%-15%，沙特阿美公告预计 2023 年资本开支将增长 20%-46%达到 450-550 亿美元。“一带一路”持续推动下，国内油服产业链公司有望迎来更多合作空间。

**2) 清洁能源：**“一带一路”国家清洁能源发展迎来重要战略期，能源技术创新需求大。2022 年 3 月 28 日，绿色丝绸之路建设的顶层设计文件《关于推进共建“一带一路”绿色发展的意见》颁布，聚焦推动绿色基建、绿色能源、绿色交通、绿色金融等领域的合作，将为中国绿色产业技术、标准、装备、投资创造“走出去”契机，助力沿线国家在智能电网、风光储、氢能、新能源车船等领域加快绿色转型步伐。

图 19 原油进口数量与依存度



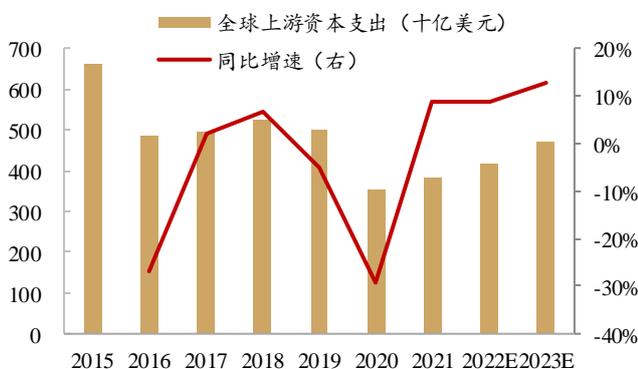
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 20 天然气进口数量与依存度



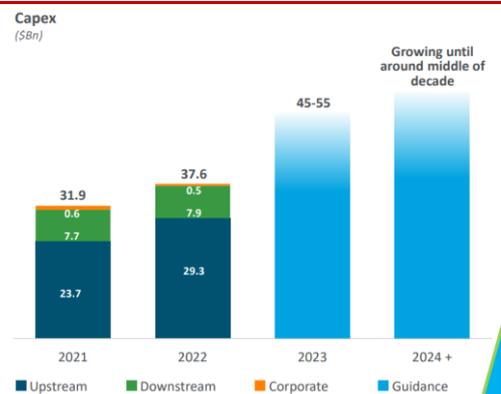
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 21 2023 年全球上游资本支出增长



资料来源：Moody's Investor Service，华西证券研究所

图 22 沙特阿美 2023 年资本开支增长 20%-46%



资料来源：沙特阿美官网，华西证券研究所

### 3.4. “数字丝绸之路”，未来中国数字化能力输出的要道

“一带一路”沿线国家与地区对数字经济有着迫切的发展愿景和动力，如自2015年起东盟各国陆续启动数字经济规划，2021年中亚区域经济合作通过《CAREC数字战略2030》等。今年2月27日国务院印发的《数字中国建设整体布局规划》强调要“构建开放共赢的数字领域国际合作格局”，“高质量共建‘数字丝绸之路’，积极发展‘丝路电商’”。“数字丝绸之路”将成为未来中国数字化能力输出的要道，通过与沿线国家数字经济发展战略的有效对接，加强在信息基础设施建设、数字协同平台、数字贸易、信息安全、人才培养等方面的合作。

表4 东盟国家陆续发布数字经济相关规划

时间	国家	发展规划	主要内容
2015年	老挝	《2016-2025年ICT战略发展计划及2030年前发展愿景》	计划在2030年前，让邮政和电信服务融入现代工业，使其成为经济社会可持续发展的强劲推动力和重要手段，使老挝成为连接地区和全球的枢纽，提升全民数字建设的参与度。
2016年	泰国	“泰国4.0”战略	力图通过创新和应用新技术提高产品附加值，促进泰国经济向数字经济转型升级
2014年 2018年	新加坡	“智慧国2025”10年计划 “服务与数字经济蓝图”计划	通过应用信息技术，建设数字政府，发展数字经济，打造数字社会。 提升新加坡在服务业领域的数字创新能力
2019年	缅甸	数字经济路线图	旨在实现国家的数字化转型，引入和创新数字政府、数字贸易，并在所有部门发展数字经济，促进包容性和可持续的社会经济发展。
2020年	文莱	《数字经济总体规划2025》	发展充满活力和可持续的经济，建立数字化、面向未来的社会和数字生态系统；将从工业数字化、政府行政数字化、促进数码产业发展以及人力和人才开发等四方面推进目标的实现。
2020年6月	越南	《2025年国家数字化转型计划及2030年发展方向》	到2025年数字经济占GDP的20%；各分支领域数字经济占比不低于10%；成为信息技术（IDI）排名前50的国家之一；在竞争力指数（GCI）方面名列前50名；成为35个创新领先国家（GII）。
2021年2月	马来西亚	马来西亚数字经济蓝图	成为数字经济的区域领导者，实现包容、负责任和可持续的社会经济发展
2022年3月	柬埔寨	《2021-2035年数字经济和数字社会政策框架》	争取在2035年实现数字化转型，数字经济规模将占国内生产总值的5至10%。

资料来源：商务部等，华西证券研究所

表 5 精选“一带一路”组合

领域	证券代码	证券简称	行业	总市值 (亿元)	PE- TTM	PB- TTM	2022 年净利 润 (亿元)
建筑央企	601186.SH	中国铁建	建筑装饰	1,306.24	5.30	0.61	266.42
	601390.SH	中国中铁	建筑装饰	1,921.70	6.63	0.81	312.76
	601668.SH	中国建筑	建筑装饰	2,721.54	4.77	0.75	——
	601800.SH	中国交建	建筑装饰	1,611.72	10.20	0.80	191.04
	601117.SH	中国化学	建筑装饰	626.83	11.58	1.19	54.15
	601618.SH	中国中冶	建筑装饰	825.15	8.70	0.96	102.72
	600970.SH	中材国际	建筑装饰	349.58	15.93	1.97	21.94
工程机械	600031.SH	三一重工	机械设备	1,441.87	33.75	2.22	42.73
	000425.SZ	徐工机械	机械设备	794.05	13.98	1.52	——
	000157.SZ	中联重科	机械设备	503.41	23.59	0.99	23.06
交通运输	688425.SH	铁建重工	机械设备	299.74	16.25	1.94	18.44
	600528.SH	中铁工业	机械设备	226.60	12.14	1.06	18.67
	603871.SH	嘉友国际	交通运输	139.01	24.75	3.52	6.81
	603128.SH	华贸物流	交通运输	121.13	13.64	2.08	8.88
	600057.SH	厦门象屿	交通运输	242.90	9.07	1.68	——
	001872.SZ	招商港口	交通运输	431.77	13.52	0.83	33.37
油气合作	600028.SH	中国石化	石油石化	6,878.46	11.03	0.93	663.02
	600938.SH	中国海油	石油石化	5,483.31	6.36	1.51	1,417.00
	600583.SH	海油工程	石油石化	297.56	20.42	1.26	14.57
	601808.SH	中海油服	石油石化	603.66	32.11	1.92	23.53
绿色转型	601868.SH	中国能建	建筑装饰	962.19	14.36	1.21	78.09
	601669.SH	中国电建	建筑装饰	1,343.64	12.34	1.18	——
	003816.SZ	中国广核	公用事业	1,379.15	15.30	1.42	99.65
	600875.SH	东方电气	电力设备	541.31	19.90	1.62	28.55
	002202.SZ	金风科技	电力设备	434.27	19.94	1.35	23.83
数字经济	000063.SZ	中兴通讯	通信	1,528.96	20.16	2.78	80.80
	600522.SH	中天科技	通信	554.26	17.25	1.85	32.14
	600487.SH	亨通光电	通信	391.72	25.43	1.70	——
	688777.SH	中控技术	机械设备	536.18	67.40	10.91	7.96
	300738.SZ	奥飞数据	计算机	95.36	72.07	6.04	——
	002990.SZ	盛视科技	计算机	104.12	89.65	4.79	0.96

资料来源：Wind，华西证券研究所；数据截至 2023 年 4 月 14 日

## 4. 风险提示

经济复苏不及预期，政策推进不及预期，海外黑天鹅事件，海内外疫情反复，海外流动性紧缩超预期。

## 分析师与研究助理简介

**李立峰：**华西证券研究所副所长，策略首席分析师。硕士研究生，10年证券从业经验。四大行总行A股策略培训核心专家库成员，分别连续荣获“第九届、十届、十一届”水晶球策略最佳分析师团队，公募组第一名。先后任职东方证券研究所宏观策略组、银河基金宏观、策略及金融&家电研究员，国金证券研究所首席策略分析师。

**张玮：**华西证券研究所策略分析师，曾任昆仑健康保险资管首席宏观研究员，兼研究部负责人。擅长宏观策略、大类资产配置、利率债及股票二级市场研究。毕业于中国社会科学院金融系，具有中国社会科学院金融研究所10年工作经验，主修货币政策。同时被《银行家》、《英大金融》等聘为特约撰稿人；任《经济观察报》《证券日报》等多家主流媒体外聘专家；以及新浪金融、网易金融、凤凰金融等财经智库成员。

**张海燕：**华西证券研究所策略分析师，东华大学世界经济学硕士，曾任东方财富证券研究所策略研究员，2021年3月加入华西证券研究所策略团队。

**冯逸华：**中国社会科学院研究生院金融硕士，2021年7月加入华西证券研究所策略团队。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。