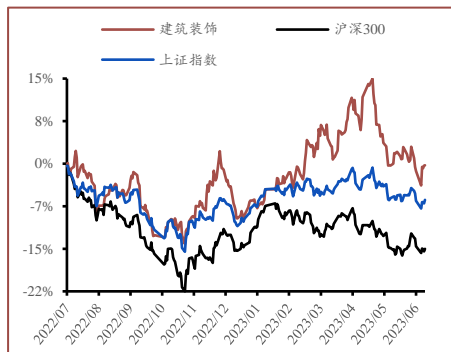


# 基建链稳中有增，国际工程受益人民币贬值

■ 证券研究报告

**投资评级:看好(维持)**

最近 12 月市场表现


**分析师** 毕春晖

SAC 证书编号: S0160522070001

bich@ctsec.com

**分析师** 李美岑

SAC 证书编号: S0160521120002

limc@ctsec.com

## 相关报告

1. 《日本建筑企业缘何上涨》 2023-06-25
2. 《央企市占率稳步提升，国企改革持续深化》 2023-06-18
3. 《中国-东盟一衣带水，海上丝路亘古绵延》 2023-06-17

## 核心观点

- ❖ **基建链央企市占率持续提升，经营稳中有增。** 尽管 2 季度建筑业景气度较 1 季度略有下行，但头部央企的新签订单依然保持较快增速：中国建筑、中国电建、中国中冶 2023M1-5 新签订单同比增速分别为 11.3%/16%/8.1%，或主要受益于 1) 央企在项目融资、技术资质等方面竞争优势明显，2) 新开工的基建项目多以重大项目为主，头部企业更加受益。伴随着央企市占率水平持续提升，在手新签订单保持在较为充裕的水平，新开工和在建项目执行有条不紊，推动 Q2 业绩稳中有增。
- ❖ **受益对外商务趋于正常以及人民币贬值，国际工程板块产值确认及利润率继续修复。** 据商务部、外汇局统计，2023M1-5 我国全行业对外直接投资 4396.1 亿元同增 19.3%，我国对外承包工程业务完成营业额 3719.5 亿元同增 8%，新签合同额 4938.7 亿元人民币同降 2.6%。考虑到国际工程业务开拓周期更长，“一带一路”沿线项目订单的释放尚未迎来高峰期；产值确认方面，上半年企业人员出行更加便捷，国外在建项目的实施进度开始加快，产值确认有望逐渐回归正常节奏；Q2 人民币相对美元出现贬值，考虑到国际工程企业项目结算多以美元为主，持有一定净美元资产，预计也将产生一定的汇兑收益，增厚当期业绩。
- ❖ **受益 Q2 原材料价格回调，钢结构盈利能力或环比改善。** 1) 重大基建项目及高端制造业的投资需求依然存在，中高端钢结构生产及安装市场向大型总包方倾斜，头部的钢结构分包商订单相对饱满，产能利用率相较于去年普遍有一定提升，带动产值同比有增长；2) 成本端看，2 季度以来原材料价格持续下降以热轧板卷（上海:热轧板卷:Q235B:4.75mm）为例，2023 年 4/5/6 月均价分别为 4133/3855/3860 元/吨，同比-19%/-20%/-16%，相对便宜的原材料价格有利于钢构制造企业盈利能力改善。
- ❖ **基建设计院保持稳健，房建设计院结构分化。** 1) 基建链设计企业，尽管 Q2 基建投资增速有所放缓，但头部设计院在资质和市场布局上更加完善，Q2 整体新签和工作量有望保持相对稳定，利润端受益于持续的降本增效，H1 业绩或保持增长。2) 房建链设计企业，地产新开工萎靡导致商品房住宅设计新签仍然承压，但政府类房建业务在稳增长背景下出现复苏，为房建设计领域提供新的业务增量，国资背景设计院及地方头部民企设计院率先受益，此外，过去两年房建设计院计提大量坏账后，减值损失计提有望边际改善。
- ❖ **投资建议：** 得益于国企改革、一带一路等事件催化及企业基本面向好趋势，建议关注中国中铁（601390.SH）、中国铁建（601186.SH）、中国交建（601800.SH）、中国建筑（601668.SH）、隧道股份（600820.SH）、东湖高新为代表的基建链国央企，以中材国际（600970.SH）、中钢国际（000928.SZ）为代表的工程服务商等。基于行业发展潜力、企业市占率及核心竞争力，看好鸿

路钢构（002541.SZ）、华铁应急（603300.SH）、苏文电能（300982.SZ）、豪尔赛（002963.SZ）、大丰实业（603081.SH）等上游供应商。

❖ **风险提示：**稳增长力度不及预期风险，地产需求萎靡风险，地缘政治风险。

**信息披露****● 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，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，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。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**● 资质声明**

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

**● 公司评级**

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

**● 行业评级**

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

**● 免责声明**

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。