



## Sector Report: Construction Engineering Sector

行业报告：建筑工程行业

中文版  
Chinese version

Gary Wong 黄家玮  
(852) 2509 2616  
gary.wong@gtjas.com.hk

3 July 2023

### 双周报：延续稳增长的逻辑正在强化

- 投资建议：我们推荐受益于房地产行业复苏、基础设施投资持续推进、“一带一路”沿线新机遇、国有企业改革和低估值等主题的公司；包括中国中铁（00390 HK，目标价 7.70 港元，评级“买入”）、中国铁建（01186 HK，目标价 9.20 港元，评级“买入”），及中国交建（01800 HK，目标价 6.00 港元，评级“收集”）。我们亦推荐受益于香港特区政府为缓解本地劳工短缺问题而即将推出的输入劳工计划的本地公司，包括中国建筑国际（03311 HK，目标价 16.10 港元，评级“买入”）和中国建筑兴业（00830 HK，目标价 3.10 港元，评级“买入”）。重申行业“跑赢大市”评级。
- 行业新闻更新：1）国资委公布 2022 年度中央企业改革三年行动重点任务考核 A 级企业名单；2）国家管网集团蒙西管道一期工程正式投产。
- 公司新闻更新：远大住工（02163 HK）：控股股东拟增持 H 股。
- 风险：1）政府基础设施支出可能低于预期；2）通胀可能超预期并导致政策收紧；3）海外项目风险。

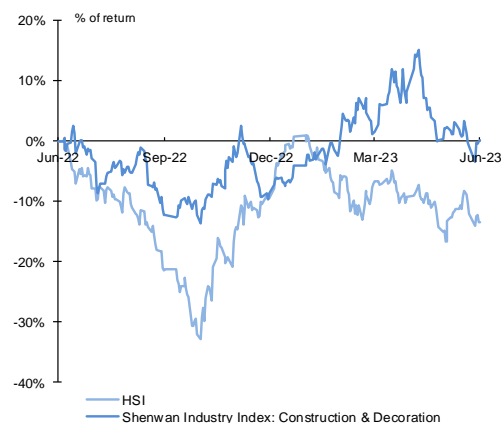
Rating:

**Outperform**  
Maintained

评级：

跑赢大市（维持）

### SWII: Construction and decoration and HSI performance



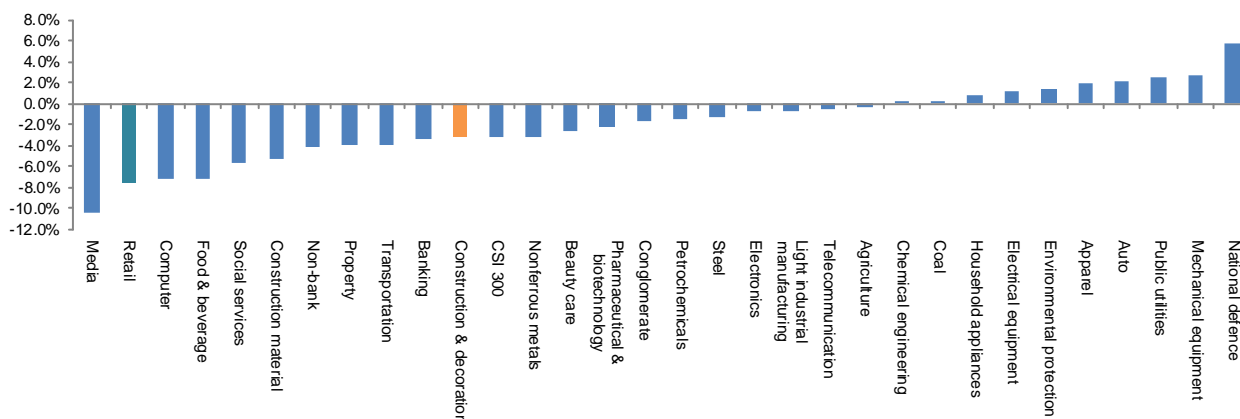
Source: IFIND, Bloomberg.

## 1. 投资建议

我们推荐受益于房地产行业复苏、基础设施投资持续推进、“一带一路”沿线新机遇、国有企业改革和低估值等主题的公司；包括中国中铁（00390 HK，目标价 7.70 港元，评级“买入”）、中国铁建（01186 HK，目标价 9.20 港元，评级“买入”），及中国交建（01800 HK，目标价 6.00 港元，评级“收集”）。我们亦推荐受益于香港特别行政区政府为缓解本地劳工短缺问题而即将推出的输入劳工计划的本地公司，包括中国建筑国际（03311 HK，目标价 16.10 港元，评级“买入”）和中国建筑兴业（00830 HK，目标价 3.10 港元，评级“买入”）。重申行业“跑赢大市”评级。

## 2. 行业表现回顾

图 1：申万行业指数及沪深 300 指数在 2023 年 6 月 19 日至 2023 年 7 月 2 日两周的各行业回报率



资料来源：同花顺。

## 3. 行业新闻更新

### 2023 年 6 月 26 日—国资委公布 2022 年度中央企业改革三年行动重点任务考核 A 级企业名单

该名单共包括 68 家央企，其中包括多家从事建筑工程业务的央企。

- 中国铁道建筑集团有限公司（中国铁建（01186 HK）的控股公司）、中国交通建设集团有限公司（中国交通建设（01800 HK）的控股公司）、中国建筑集团有限公司（中国建筑国际（03311 HK）和中国建筑兴业（00830 HK）的最终控股公司），以及中国铁路工程集团有限公司（中国中铁（00390 HK）的控股公司）均列 A 级央企名单。

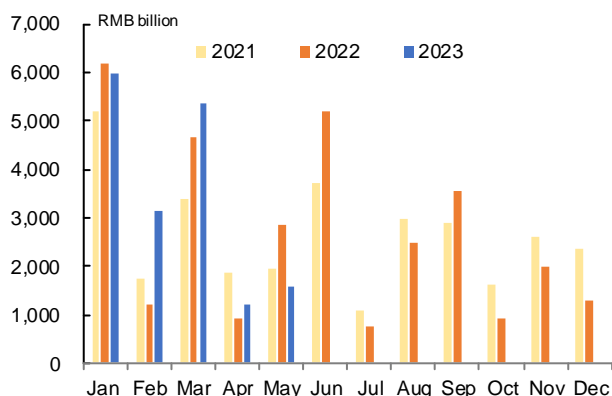
### 2023 年 6 月 29 日—国家管网集团蒙西管道一期工程正式投产

天津液化天然气接收站的天然气将通过该管道输送至华北地区，保障沿线民生清洁用能，为高标准、高质量建设雄安新区提供可靠的天然气能源保障。

- 此次投产的蒙西管道一期工程总长 413.5 公里，起自天津 LNG 临港分输站，终至河北保定定兴分输站。
- 最大管径 1,016 毫米，年设计输量 66 亿立方米，沿线新建 8 座站场、19 座阀室及 1 座调控中心，改造 1 座站场，总投资 86 亿元人民币。

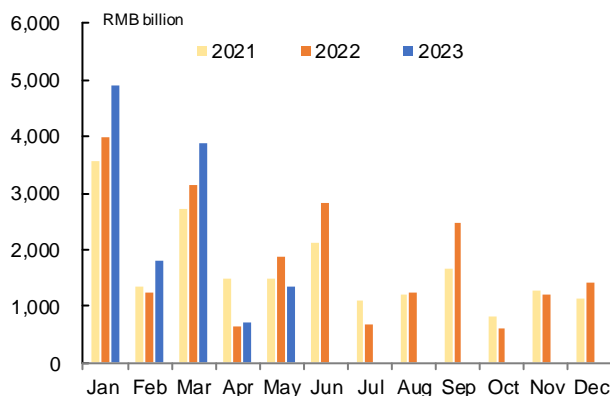
资料来源：国资委、中国日报、国泰君安国际。

图 2: 中国月度社会融资总量



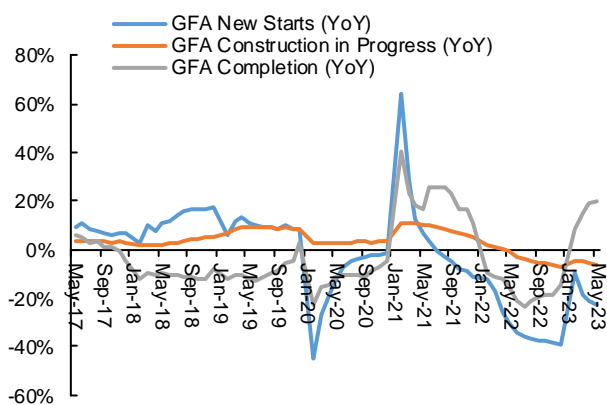
资料来源: 中国人民银行。

图 3: 中国月度新增人民币贷款



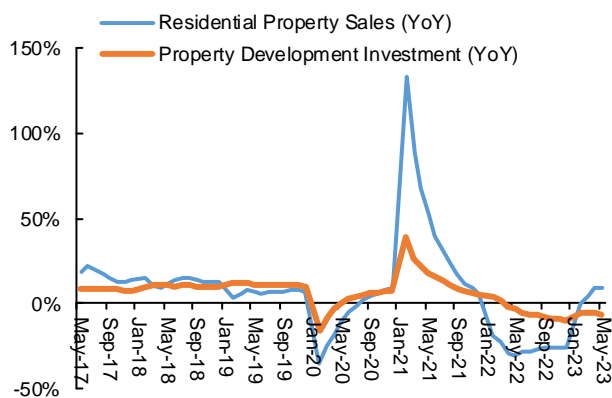
资料来源: 中国人民银行。

图 4: 商品房销售额和房地产开发投资累计同比增速



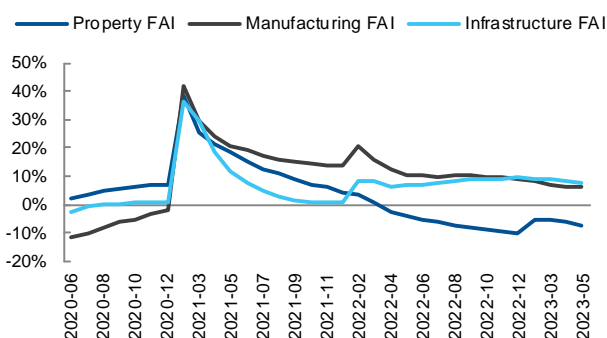
资料来源: 中国国家统计局。

图 5: 新开工面积、施工面积和竣工面积累计同比增速



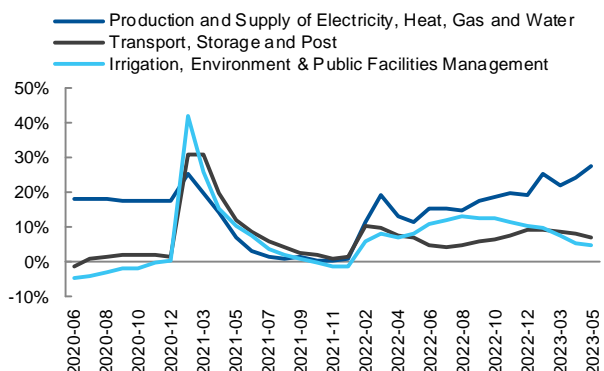
资料来源: 中国国家统计局。

图 6: 基础设施、制造业和房地产开发固定资产投资同比增速



资料来源: 中国国家统计局。

图 7: 基础设施固定资产投资同比增速



资料来源: 中国国家统计局。

#### 4. 公司新闻更新

##### 远大住工（02163 HK）：控股股东拟增持 H 股

2023 年 6 月 27 日，公司宣布董事会收到公司董事长、执行董事及控股股东张剑先生的通知，张剑先生及其关联方拟于公告日期起计 12 个月内在公开市场收购公司 1,000 万至 3,000 万股 H 股股份，占公司已发行股份总数的约 2.05%至 6.15%。

资料来源：香港交易所、国泰君安国际。

#### 5. 风险

1) 政府基础设施支出可能低于预期；2) 通胀可能超预期并导致政策收紧；3) 海外项目风险。

表 1：同业比较

公司名称	股票代码	货币	收市价	市值（百万）	市盈率				市净率				ROE(%)	D/Y(%)	EV/EBITDA
					22A	23F	24F	25F	22A	23F	24F	25F	23F	23F	23F
中国建筑国际	03311 HK	HKD	8.930	47,278	6.6	5.7	5.0	4.4	0.8	0.8	0.7	0.6	13.9	5.2	8.0
远大住工-H 股	02163 HK	HKD	1.730	844	20.5	n.a.	n.a.	16.3	0.2	0.2	0.2	0.2	n.a.	0.0	n.a.
中国中铁-H 股	00390 HK	HKD	5.170	199,675	4.1	3.7	3.4	3.0	0.5	0.4	0.3	0.3	12.1	5.2	8.4
中国铁建-H 股	01186 HK	HKD	5.760	139,650	3.0	2.8	2.5	2.2	0.3	0.2	0.2	0.2	9.6	6.5	5.5
中国交通建设-H 股	01800 HK	HKD	4.280	160,287	3.4	3.2	3.1	2.8	0.2	0.3	0.2	0.2	7.9	6.4	13.8
中国中冶-H 股	01618 HK	HKD	1.930	84,095	4.6	3.7	2.8	2.4	0.5	0.4	0.3	0.2	12.1	5.3	7.8
中国能源建设-H 股	03996 HK	HKD	0.960	93,911	4.2	5.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7.6	2.7	11.0
亚洲联合基建控股	00711 HK	HKD	0.500	898	n.a.	7.4	8.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5.2	3.4	10.3
筑友智造科技	00726 HK	HKD	0.206	731	4.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
兴胜创建	00896 HK	HKD	1.100	1,233	4.4	7.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3.7	10.2	12.1
瑞安建业	00983 HK	HKD	1.060	396	5.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	17.5
有利集团	00406 HK	HKD	1.420	622	4.1	9.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4.5	3.4	4.4
中国建筑兴业	00830 HK	HKD	2.710	6,158	20.0	14.2	10.2	7.4	3.5	2.9	2.4	1.9	22.4	3.7	7.4
简单平均					7.1	6.3	5.1	5.5	0.9	0.7	0.6	0.5	9.9	4.0	9.6
加权平均					4.1	3.9	2.8	2.5	0.4	0.3	0.3	0.3	10.3	5.4	9.2

资料来源：Bloomberg。

### 个股评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
买入	相对表现超过 15% 或公司、行业基本面展望良好
收集	相对表现 5% 至 15% 或公司、行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或公司、行业基本面展望中性
减持	相对表现-5% 至 -15% 或公司、行业基本面展望不理想
卖出	相对表现小于-15% 或公司、行业基本面展望不理想

### 行业评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 或行业基本面展望不理想

### 利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安或其集团公司在过去12个月内有与本研究报告所评论的中国建筑国际（03311 HK）及中国建筑兴业（00830 HK）存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安或其集团公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安及其集团公司的个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安及其集团公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

### 免责声明

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司（“国泰君安”）对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员，交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠，但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测，而政治和经济状况具有不可预测性和可变性，因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险，如有需要，投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区内之人士或实体发布或供其使用，如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安或其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

©2023 国泰君安证券(香港)有限公司版权所有，不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: [www.gtjai.com](http://www.gtjai.com)