

四月市场走势分化比较明显，上证指数和上证50指数月线小幅收涨，沪深300和中证500指数微跌，中证1000指数跌超2%；以新能源和医疗行业为主的创业板指数走势较弱，月跌幅达到3.12%。相比较前几个月，4月行情进入高波动阶段，板块的轮动速度加快，二八格局也尤为明显，虽然成交量每日基本都在万亿以上，但相对于近五千家上市公司来说，目前市场仍是存量资金博弈为主，增量资金有限，故而4月经常会出现TMT和其他板块走势跷跷板效应。

图1：2023年4月A股主要指数涨跌幅



来源：大智慧

对于四月行情弱势震荡的原因，或许可以从以下几个方面分析：

一、从基金层面看，4月24日公募基金2023年一季度报披露完毕，各基金一季度资产配置及重仓股也随之浮出水面。一季度主动权益基金股票仓位随着A股市场回暖进一步上调，平均股票仓位由上季度的86.81%提升至87.68%，港股仓位再次小幅回落。行业配置方面，一季度公募基金增配信息技术、科研技术、采矿业等行业，计算机行业占比有较大幅度提升。减配制造业、住宿餐饮、房地产等行业，电力设备行业今年以来配置占比下降明显。重仓个股方面，贵州茅台稳坐重仓股第一位置，重仓市值为995亿元；第二名为宁德时代，重仓市值732亿元。重仓股前50名中，超过五成股票本季度获得正收益。对于今年以来比较火的TMT行业，机构表示，根据收益率和规模来看，主动偏股基金（特别是新晋重仓TMT板块的基金）边际上开始大幅增仓TMT板块可能发生在3月中下旬；如果从板块大类来看，2023Q1主动偏股基金选择减持了茅指数、宁组合，大幅增持TMT板块，同时小幅增持了资源股+重资产国企组合，这也意味着基金持仓的切换正在进行时。2023Q1主动偏股基金前10大重仓股仍主要集中在白酒、电新、医药板块，而金山办公开始成为主动偏股基金前10大重仓股。

图 2：重仓股行业配置情况

2023Q1		2022Q4		2022Q3		2022Q2	
行业	占重仓股市值比	行业	占重仓股市值比	行业	占重仓股市值比	行业	占重仓股市值比
食品饮料	15.23%	电力设备	16.18%	电力设备	17.75%	电力设备	18.88%
电力设备	13.38%	食品饮料	14.49%	食品饮料	15.07%	食品饮料	14.82%
医药生物	11.40%	医药生物	11.64%	医药生物	9.64%	医药生物	10.63%
计算机	8.04%	电子	7.42%	电子	8.13%	电子	8.45%
电子	7.98%	计算机	4.70%	有色金属	4.93%	有色金属	5.65%
有色金属	4.04%	有色金属	3.95%	国防军工	4.35%	汽车	3.99%
传媒	3.87%	国防军工	3.91%	汽车	3.98%	国防军工	3.32%
汽车	3.52%	汽车	3.75%	计算机	3.39%	基础化工	3.21%
基础化工	3.14%	基础化工	3.29%	基础化工	3.17%	计算机	3.00%
国防军工	3.03%	传媒	2.83%	房地产	2.80%	银行	2.46%
交通运输	2.66%	银行	2.75%	交通运输	2.74%	社会服务	2.37%
机械设备	2.65%	交通运输	2.65%	银行	2.63%	房地产	2.12%
通信	2.18%	社会服务	2.58%	社会服务	2.22%	非银金融	2.07%
家用电器	1.96%	机械设备	2.43%	机械设备	2.03%	传媒	2.07%
社会服务	1.90%	房地产	2.37%	家用电器	1.95%	交通运输	1.99%
银行	1.82%	非银金融	1.70%	农林牧渔	1.74%	家用电器	1.70%
房地产	1.78%	家用电器	1.64%	通信	1.66%	机械设备	1.69%
农林牧渔	1.47%	商贸零售	1.50%	商贸零售	1.53%	农林牧渔	1.48%
石油石化	1.47%	农林牧渔	1.49%	传媒	1.51%	商贸零售	1.42%
公用事业	1.24%	通信	1.23%	煤炭	1.47%	通信	1.28%
非银金融	1.23%	公用事业	1.21%	石油石化	1.32%	石油石化	1.20%
商贸零售	1.00%	石油石化	1.10%	非银金融	1.20%	建筑材料	1.06%
煤炭	0.83%	轻工制造	0.91%	公用事业	1.02%	煤炭	0.91%
建筑材料	0.79%	纺织服饰	0.84%	美容护理	0.78%	轻工制造	0.84%
建筑装饰	0.78%	建筑材料	0.82%	纺织服饰	0.73%	公用事业	0.84%
纺织服饰	0.77%	美容护理	0.79%	轻工制造	0.66%	纺织服饰	0.82%
轻工制造	0.67%	煤炭	0.73%	建筑材料	0.53%	美容护理	0.69%
美容护理	0.67%	建筑装饰	0.52%	建筑装饰	0.53%	建筑装饰	0.50%
环保	0.28%	钢铁	0.29%	钢铁	0.29%	钢铁	0.34%
钢铁	0.22%	环保	0.28%	环保	0.23%	环保	0.20%
综合	0.01%	综合	0.01%	综合	0.01%	综合	0.00%

来源：机构研究

机构认为，以风光电储为代表的泛新能源行业在 2022Q2 仓位高点达到 40%左右（广义口径，39.13%）后持续减仓，目前，2023Q1 机构投资者对于新能源赛道品种出现较大幅度减配，当前泛新能源仓位占比大致为 30.80%，依然处于较高水平。泛新能源仓位可能均衡水平还有一定距离，这或许暗示着 AI 数字经济 TMT 后市仍值得期待，同时也对泛新能源的中小边缘品种提出严峻挑战。因此机构认为这也是 4 月在市场震荡回调中，泛新能源相关的个股跌幅较大的原因。

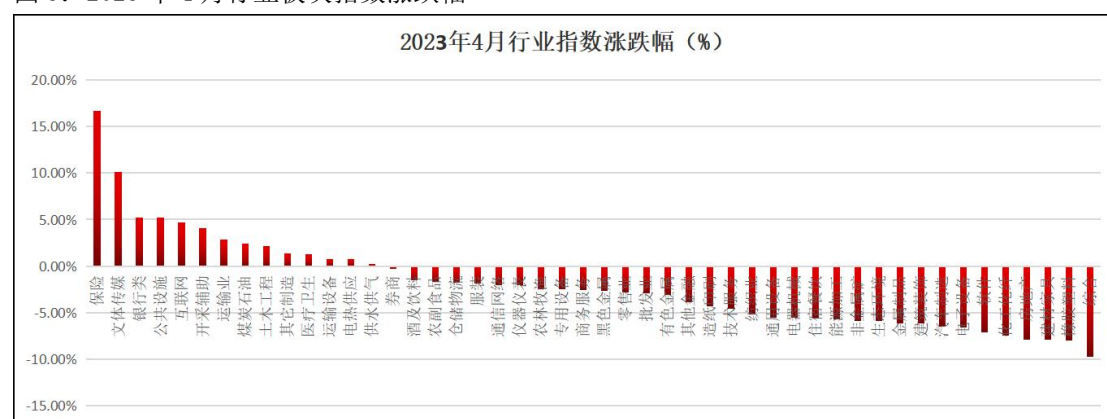
二、从宏观数据来看，机构表示，成长板块的回落可能更多与估值泡沫化、交易拥挤等因素有关。而权益市场总体的下跌或许反映了市场对基本面和政策看法的调整。一季度 GDP 同比增长 4.5%，略超市场预期。从分项数据的 3 月单月表现来看，出口当月同比增长 14.8%，较 1-2 月的-1.3%超预期回升；社零当月同比增长 10.6%，增速较前值继续回升；地产销售继续好转，一季度累积降幅收窄至-1.8%。

机构认为，一季度 GDP 的高增长以及 3 月经济同比读数的抬升，使得市场对政策刺激的期待降温。与此同时，3 月经济环比读数的下滑、与 4 月高频数据的走弱，表明经济恢复的动能在弱化。因

此经济恢复放缓、政策刺激预期降温的组合对权益市场形成拖累。另外，今年一季度 GDP 增速 4.5%，实体经济内生动能修复得到验证，但市场的“强复苏”预期有所弱化。就业层面，城镇调查失业率整体回落，但青年失业率仍处于历史高位，表明稳就业仍需发力；房地产新开工增速仍偏弱，30 大中城市商品房成交面积出现环比回落。整体上，当前国内经济仍处于复苏的早期，经济复苏的强劲与否也对 A 股市场形成一定压制。

三、进入业绩密集披露期。四月底市场出现了剧烈波动，不管是前期跌幅较大的泛新能源，还是火热的 TMT 行业，均出现大幅波动。时值年报和一季报披露高峰，业绩是否能超预期，也成为了市场重点关注的方向。对于月底 TMT 板块出现调整，机构认为，一方面外部传闻扰动市场情绪，另一方面 TMT 领域部分企业一季报业绩不及预期，但更主要的是，前期 TMT 板块热度提升较快，资金虹吸效应明显，在积累较多盈利盘后，资金对板块的利空消息更为敏感，因此会出现资金为了兑现而疯狂出逃现象。而泛新能源相关公司，虽然一季度部分公司业绩超预期，但前期因资金被 TMT 行业吸走，没法形成有力承接，走势也难有起色。因此四月份行业之间也一直处于胶着状态。从下图可以发现，据大智慧统计的 48 个行业，上涨的仅 14 个行业，涨幅居前的是保险、文体传媒、银行、公共设施和互联网，其中保险板块月涨幅达到 16.69%。而跌幅居前的主要是橡胶塑料、建材家居、房地产、化工化纤等行业。

图 3：2023 年 4 月行业板块指数涨跌幅



再来回顾一下 4 月北向资金情况，截止 4 月 28 日，北向资金本月净流出 42.72 亿，相比较 2023 年的前 3 个月，北向资金也从一贯的净流入变为净流出。

从收益情况来看，截至 2023/04/21，北向行业的累计收益率为 25.88%，累计超额收益率为 29.75%，夏普比率为 2.82，最大回撤为 47.98%。

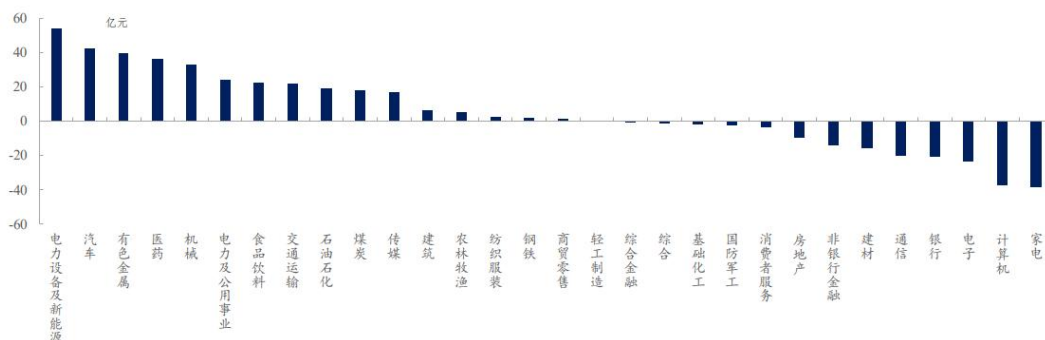
图 4：近期北向资金流入流出情况



来源：大智慧

从行业分类分析，上月北向资金累计流入 16 个行业，14 个行业资金流出。其中，电新和汽车行业净流入超 40 亿。而本月北向资金增持市值居前个股中，计算机、医药生物、电子等行业最为集中。

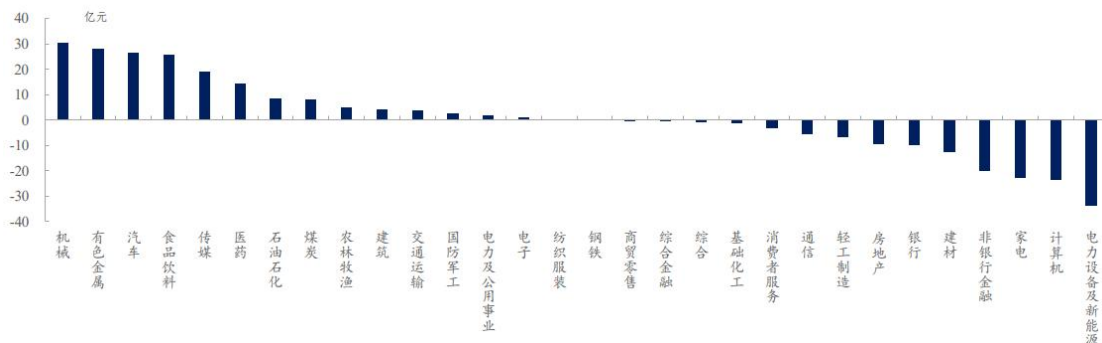
图 5：2023/3/27-2023/4/21 北向资金行业累计净流入



来源：机构研究

上月度配置盘累计 16 个行业净流入，其中，机械、有色金属、汽车、食饮、传媒等 9 个行业的配置盘资金流入超 5 亿。4 月配置盘资金主要流入传媒、计算机、通信等。

图 6：2023/3/27-2023/4/21 北向资金配置盘行业累计净流入



来源：机构研究



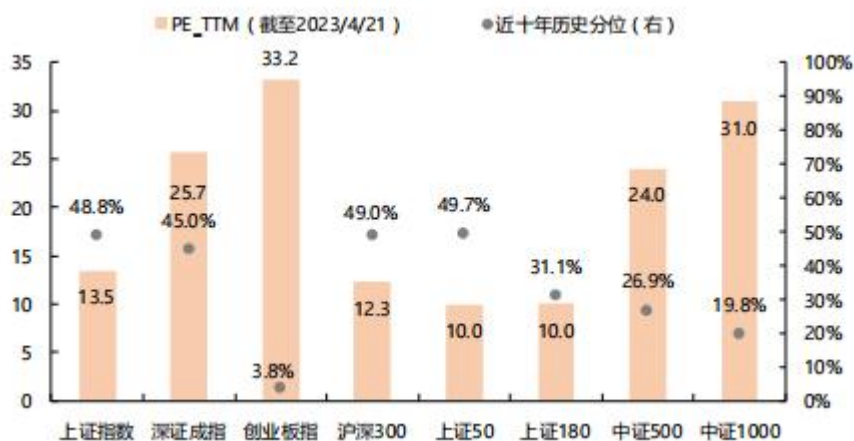
四月北向资金的转向，或许也是 A 股走弱的原因之一。

**展望 5 月，对于 3 月 CPI 延续回落引发通缩担忧，机构认为低通胀≠通缩。从一季度经济数据来看，当前国内经济呈现温和修复趋势，低通胀并不等于通缩。**4 月 20 日，央行于金融数据解读发布会上也表示，货币信贷增长向实体经济传导存在时滞，后续消费需求有望进一步回暖，全年 CPI 呈“U”型走势，我国不存在长期通缩或通胀的基础。另外，相对偏弱的进口数据指示内需复苏动力仍待提升。3 月进口同比增速较前值回落 5.6pct 至-1.4%，环比增长 15.3%，环比增速低于季节性。3 月 PMI 为 51.9%，比上月下降 0.7 个百分点，制造业保持扩张态势。经济复苏动能依然存在，由于 3 月中、小型企业景气度回落幅度比较明显，需要一定积极政策提振需求，巩固当前经济复苏向好的态势。随着政策落实到位，经济持续复苏，工业盈利增速下降幅度有望收窄。海外银行业危机得到各方及时处理，对市场的影响有所降低。机构表示，未来股指总体预计将维持震荡格局，同时仍需密切关注政策面、资金面以及外部因素的变化情况，建议关注游戏、银行、教育以及电池等行业的投资机会。

从外部环境来看，市场预期中美联储停止加息。3 月美联储继续加息 25BP。但基于近期 PMI、就业数据放缓以及持续回落的通胀，市场对于美联储年中停止降息的预期强化。截至 2023 年 4 月 21 日，Fed Watch 数据显示，5 月美联储加息 25bp 的概率接近 90%，6 月继续加息的概率约 23%，6 月降息的概率不足 10%。美联储加息已经进入尾声，综合美国通胀、失业率的变化以及银行业风险事件，5 月不加息的概率在增大，加息本身对 A 股冲击最大的阶段或已过去。如果未来阶段公布的数据引导市场强化 5 月不加息预期，**机构认为各类资产上涨概率高，A 股将迎来基本面向上和外部流动性改善的双击。**

从估值层面，当前上证综指与创业板指数的平均市盈率分别为 13.73 倍、36.05 倍，处于近三年中位数以下水平，市场估值依然处于较低区域。结构上，截至 2023 年 4 月 21 日，传媒/计算机/电子板块 PE 估值在 60%-80%分位之间，通信在 9%分位水平，建筑/建材/家电板块 PE 估值分位数分别为 62%/56%/33%。

图 7：主要指数估值处于近十年 50%以下分位水平



来源：机构研究

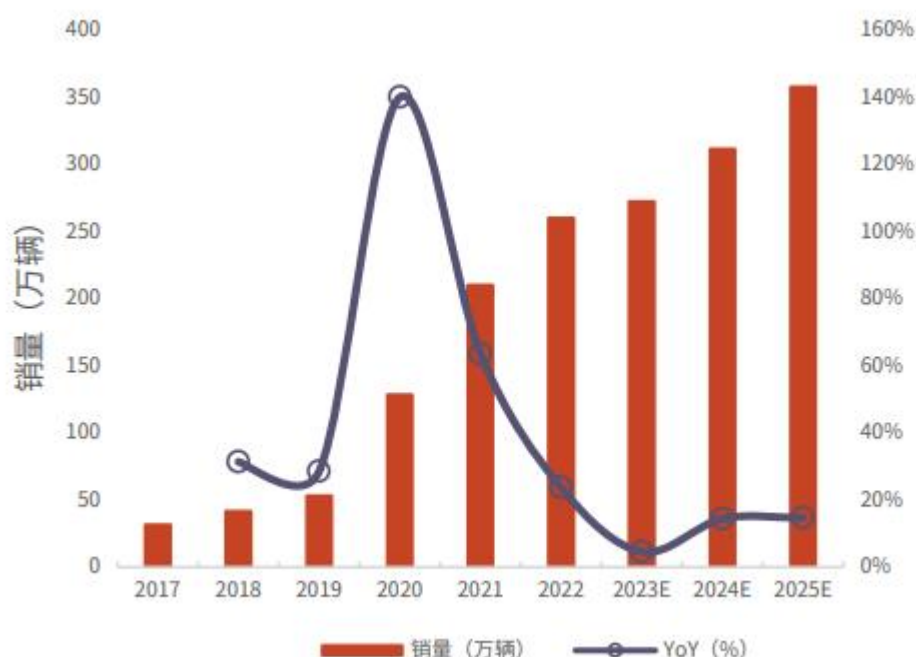
**另外机构表示**尽管近期公布的多数数据好于预期，但目前对于市场而言，更重要的并非“过去”数据多么强劲，而是“未来“的后劲。部分投资者仍然对如此强劲增长的持续性持谨慎观点，认为当前超预期的动能更多是疫后报复性修复的结果。相反，过强的数据反而会使得部分投资者担心会降低接下来政策利好措施进一步出台的可能性。这一背景下，想要打开市场进一步的上行空间可能需要更多内生增长动能的释放，例如收入预期的改善和更多政策支持的出台。机构建议关注“哑铃型”结构与国企高分红主线。在短期这一宏观增长和市场格局下，建议投资者做“哑铃”配置，一头为红利（分红现金流）、一头为科技互联网（成长现金流），这一策略不仅有助于平滑组合波动，也能够提供超额收益。

### （一）电池

根据中汽协 3 月我国新能源汽车销量为 65.3 万辆，同比+34.92%，环比+24.38%。一季度共销售新能源车 151.2 万辆，同比 25.85%。新能源汽车中纯电 108 万辆，同比 13.2%。目前看来，3 月新能源车销量恢复可观，四月上海车展中，新能源汽车也是绝对主角，众多车企加速推出新车型，供给拉动需求，**机构看好后续新能源车销量将持续提升，拉动电池产业需求。**

欧美近年来新能源市场也在快速增长。随着 2020 年欧洲各国对新能源补贴发力，销量在 2020-2021 两年内提升 300%，2022 年欧洲纯电动车注册量同比增长达到 29%，渗透率提高到 12.1%。

图 8：2017-2025 年欧洲新能源汽车销量



来源：机构研究

美国新能源车市场也是受政策刺激，在 2021 年迎来拐点。拜登政府上台后连续出台多项法案，为消费者和 OEM 提供更多补贴优惠，并计划打造新能源基础设施网络。同时随着油价波动，新能源车在使用成本方面的优势更加明显，推动消费者选择新能源车型。

图 9：2017-2025 年美国新能源汽车销量



来源：机构研究

国内新能源产业蓬勃发展以及海外新能源汽车快速上升也带来了锂电池出口的快速增长，根据海关总署信息，2023 年 2 月我国锂离子蓄电池出口额达 46 亿美元，较 2022 年 2 月同比增长 103%，行业整体出口额逐年攀升。

图 10：锂离子蓄电池出口金额（亿美元）



来源：机构研究

目前来看，欧美由于劳工薪酬、效率、能源价格以及产业链完备等综合条件与我国成熟的新能源产业链相比仍有一定差距，机构认为在未来较长的一段时间内，国内新能源直接出口的形式依

然会是产业链出海的主要形式。

排产看，3月排产弱复苏，环比增10%，实际下来因为碳酸锂价格快速下降和终端需求依然偏弱，部分环节3月排产有所下修，4月排产目前看环比3月基本持平或者微降低，预计5月也依然偏弱，待6月及下半年好转；

价格方面，碳酸锂加速下降，跌至18万/吨，电池成本明显下降，绝大部分让利车企，但电池盈利依然稳中略升，结构件相对稳定，其余价格均有下降，市场已充分预期。其中，铜箔加工费下降明显，主流产品降1万/吨左右，已跌至较低位置，Q1小幅下降；负极石墨化低端产品加工费降0.8-1万/吨，对应中低端负极材料价格或将下降20-30%；湿法隔膜价格稳定；铁锂正极加工费开始松动，磷酸铁及铁锂正极23年加工费进一步下降5k/吨；导电剂第一代产品价格下降10%+，第二代产品预计下降5%；结构件、隔膜、铝箔价格较稳定。而电池环节，中游材料价格下降，机构预计盈利水平23年有望维持稳定。

机构认为，中长期角度来看，锂电行业仍保持高景气度发展，依旧是比较好的投资赛道。而随着中游各环节逐步释放产能，高企的材料价格有望逐步缓解，同时电池厂与整车厂协商价格、且逐步建立金属价格联动机制，能够有效转嫁部分成本压力。电池厂毛利率有望回升，或将迎来量价齐升的良好局面。

## （二）中特估

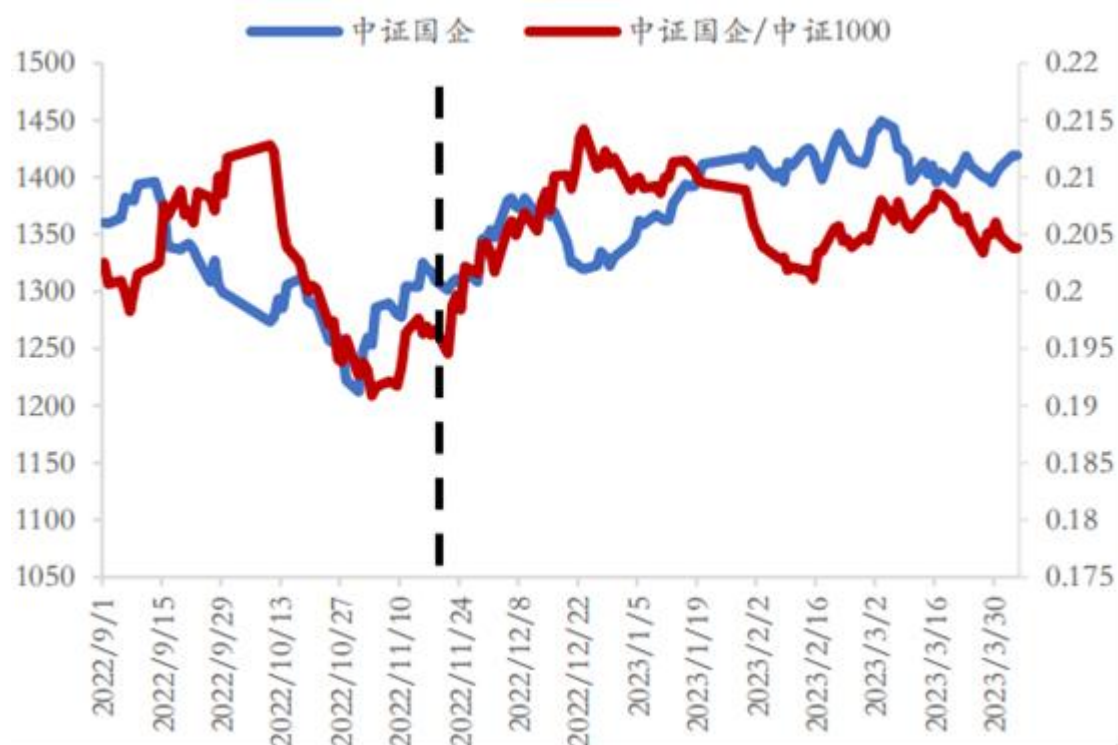
2019年12月的中央经济工作会议要求国企改革三年行动方案制定实施，2020年5月政府工作报告、2020年6月中央深改委第十四次会议推进方案发展，2020年9月的全国国有企业改革三年行动动员部署电视电话会议标志着国企改革三年行动方案的落地。供给侧改革成效显著。供应链稳定性的重要程度日益增加，而国企在此前供给侧改革中积极调整优化业务布局，供应链韧性优势逐步显现。

### 1、“中特估”提出后，国央企迎来一轮拔估值行情

2022年11月21日至2023年4月26日，中证国企指数涨幅达7%，PE从10.74X提升至12.3X，提升约14.5%。同期，市场对于“中特估”关注度明显提升，聚焦国央企主题的ETF产品继续增多。

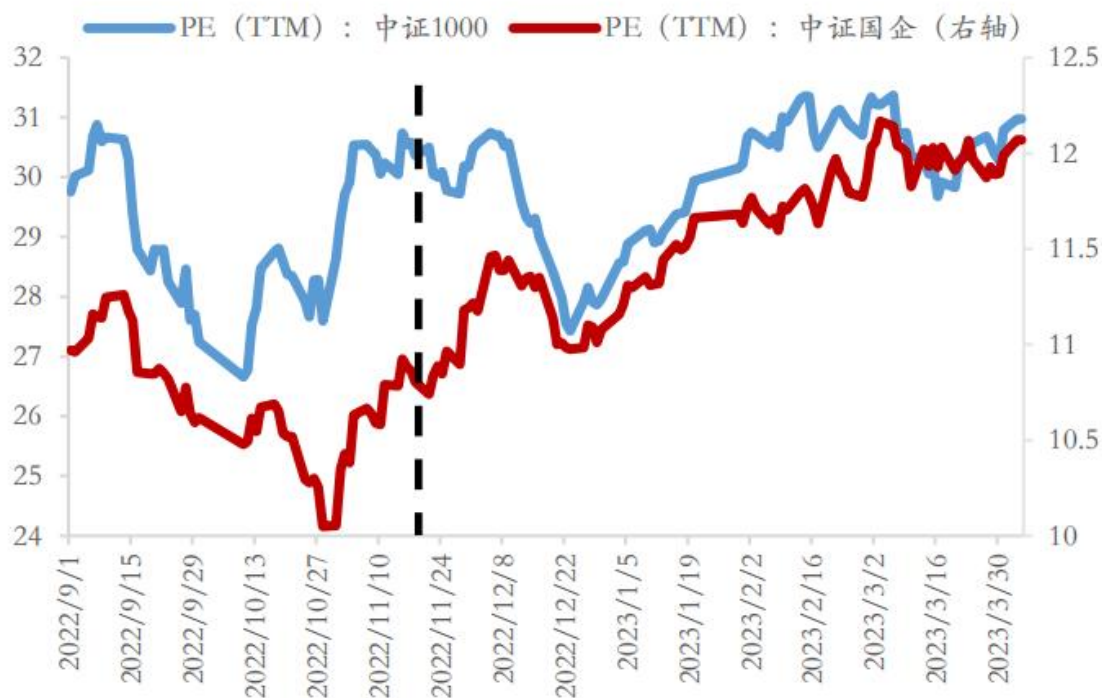
图11：提出“中特估”后，中证国企指数稳中有升





来源：机构研究

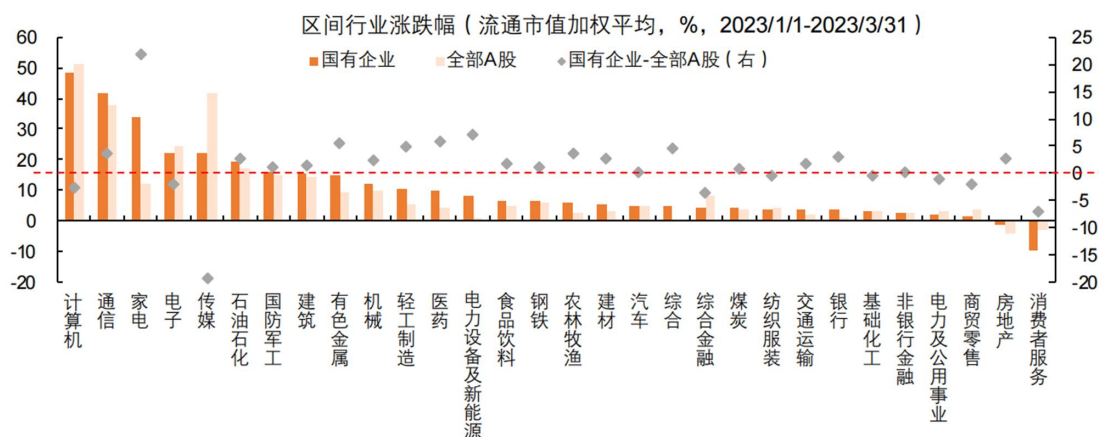
图 12：提出“中特估”后，中证国企 PE 提升约 12%



来源：机构研究

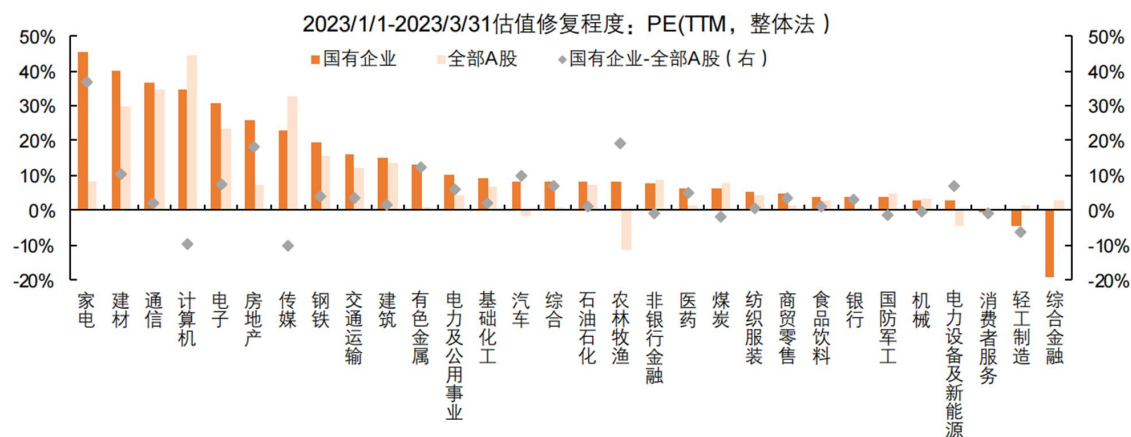
行业结构上，中信 30 个行业中，国有上市公司在 20 个行业中跑赢全 A，计算机、通信、家电、电子、传媒、国防军工、房地产和建筑等行业涨幅居前。

图 13：2023 年以来国有上市公司在多数行业较全部 A 股跑出超额收益



来源：机构研究

图 14：2023 年以来家电、建材、房地产、通信、计算机、电子等行业的国有上市公司估值较全 A 显著修复



来源：机构研究

## 2、机构认为，国有上市企业估值长期普遍偏低，主要原因有：

①从行业来看，国有上市企业普遍处于比较成熟行业，低成长性导致估值偏低（国企业数占比高的行业有：煤炭 78.9%、公用事业 64.8%、交通运输 63.5%、非银金融 62.9%、钢铁 60.9%）。而在 TMT 等领域高成长地方国企估值并不低。②从企业生命周期看，国有上市企业普遍处于成熟期（分红高、成长性低），估值偏低。③国有企业目标导向多元化。

## 3、如何理解中国特色估值体系及其对国央企估值的作用？

机构表示，中国特色估值体系受到中国经济发展的特殊性质和中国市场环境的影响，需要在中国国情和市场环境下形成的一套估值理论和方法，其重点在于充分考虑宏观经济和政策环境以及企业自身的经营、财务状况，从而更为全面准确地评估企业价值。可以分为三个角度来理解：①股票定价权重问题。市场对中短期公司成长性给予的定价权重过高，对于公司长期稳健经营、盈利稳定性给予的权重过低。从 2019 年美联储降息，叠加 2020 年全球经济体“大放水”纾困，全球流动性充裕、利率持续下行，这是利好成长股的宏观环境，流动性优势在此环境下并无明显优势，未来，随着全球货币政策逐步回归正常化，对于偏价值属性的国有上市企业而言，其估值更具相

对吸引力。②价值股关注度问题。市场对于成长性关注度偏高，对股息与分红关注度偏低。而在市场震荡、行业快速轮动格局中，高股息、高分红标的有望得到认可和挖掘。③市场投资者结构问题。中长期投资者会给与中长期业绩稳定性一定的估值空间，而当下吸引更多中长期投资者需要一个过程。随着监管机构继续推动投资者结构调整，鼓励中长期投资、价值投资：①推动机构投资者完善考核制度，侧重对中长期业绩考核；②加强投资者教育、普及价值投资理念；③完善个人养老金和企业年金等税收优惠制度、吸引更多中长期资金入市。

#### 4、机构：当下“中特估”主要落地举措包括探索新估值方法、推动上市企业加强与市场交流、提高国企 ROE 考核权重三个方面。

①探索新估值体系与方法。2022 年 11 月，证监会易会满主席在金融街论坛上的讲话指出“深入研究成熟市场估值理论的适用场景，把握好不同类型上市公司的估值逻辑，探索建立具有中国特色的估值体系”。与西方发达国家的估值方法相比，中国特色估值体系注重考虑中国国情、市场环境和政策背景等因素，更加注重宏观经济和政策环境对企业价值的影响。

②加强上市企业与市场交流。一方面，推动加强上市企业调研接待与交流，证监会易会满主席在金融街论坛上的讲话指出“要进一步强化公众公司意识，主动加强投资者关系管理”。另一方面，上市企业在重大产品、业绩新闻发布会等领域向苹果、特斯拉等国际企业学习，召开全球新闻发布会。例如，中国电信-中兴通讯云网核心能力创新成果全球发布会（2 月 28 日）。加强国企上市公司与市场的沟通和交流，鼓励企业接待市场主体的调研，强化信息披露、减少信息不对称，从而推动市场“敢给估值”。

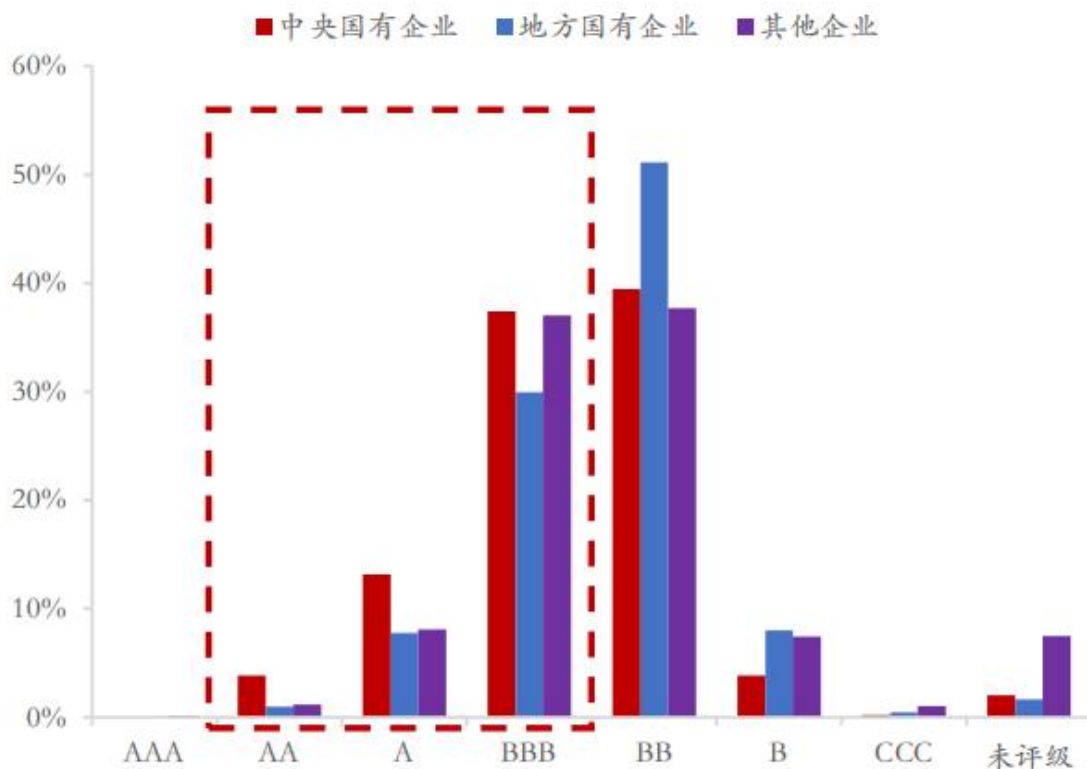
③提高国企 ROE 考核权重。ROE 提升对于企业估值有明显的促进作用，而国资委正在对此进行调整。从 2019 年“两利一率”（利润总额、净利率、资产负债率），到 2021 年“两利四率”（利润总额、净利润、资产负债率、营业收入利润率、研发投入强度、全员劳动生产率），再到 2023 年“一利五率”（利润总额、净资产收益率（ROE）、资产负债率、营业现金比率、全员劳动生产率、研发投入强度），从过去单纯关注规模+杠杆率，转为更加强调效率+效益+现金流。国资委提高了国有企业考核中 ROE 的权重，旨在推动国有企业从单纯追求规模扩张转向追求质量效益和竞争力的提升，实现从“做大”到“做强”的转型。

#### 5、机构：把握新一轮国企改革投资机会的三大方向

##### (1) 方向一：中国特色估值体系与优化国有资本布局

①中国特色估值体系下，关注 ESG 与资产注入带来的拔估值机会。一方面，国企履行社会责任有助于其估值改善，关注 ESG 投资理念。全球范围内 ESG 理念（包括“双碳”）更加深入，国企积极履行社会责任更符合 ESG 理念。①《提高央企控股上市公司质量工作方案》（2022）要求上市央企提升 ESG 绩效，力争到 2023 年相关专项报告披露“全覆盖”。②根据公布的 ESG 综合得分，截至 2023 年 4 月 26 日，中央国有企业平均得分高于地方国有企业和其他类型企业，在 ESG 评级上央企亦有明显优势。另一方面，关注潜在的资产注入机会。尤其是军工领域仍存在较多未上市资产向上市企业注入的可能性，后续仍值得关注。

图 15：央企 ESG 评级相对领先



来源：机构研究

②优化国有资本布局关注能源、电力、粮食等企业。一是新能源转型阵痛期，关注能源、电力保供央企。新能源转型与传统能源退出过快之间存在能源供应缺口，俄乌冲突进一步放大能源保供紧迫性。二是稳定粮食产量，可关注农业、种业领域的种子研发与技术创新。当前针对农业尤其是种业政策以加强种质资源保护利用和种子库建设，以提高种子品质、产量和抗逆性，确保粮食生产效率和质量。

## (2) 方向二：新型举国体制的科技创新方向

①科创型央企“领头”改革转型。科创型央企改革阻力小，是打造科技自立自强的有力保障。尤其是科创型企业体制下，“科改示范行动”鼓励企业实施股权激励计划，释放企业活力、激发员工积极性，更好地打造竞争优势。

②数字经济领域国资云及信创等标的。“云+网”将成为数字经济时代重要数字基础设施和生产工具，作为数字经济时代的关键生产要素。关注五个方向：国资云、数据中心、信创、网络安全、AI 算力。

③半导体、科学仪器等领域的装备国产化。全球科技竞争日趋激烈，国产装备发展进程显著加快。具体如下：军工装备中，军用连接器等领域提升自主可控能力；科学仪器中，国内起步较晚，通过部署高端科学仪器及核心部件研发，推动国产化加速；智能检测中，一些关键技术基础仍薄弱，未来需加强核心零部件、专用软件及整机装备的供给能力；半导体领域中，国产替代越来越迫切，半导体设备、材料、零部件在将来有望实现高速增长。

## (3) 方向三：“一带一路”有望在 2023 年继续发力

“一带一路”建设带动我国对外承包工程。我国“一带一路”项目承包、完成额在2019年达峰，新签合同额达到1548.9亿美元，完成营业额达到979.8亿美元，后续受疫情影响开始回落，2022年合同承包额回落至1162.6亿美元，完成额回落至723.6亿美元。2023年“一带一路”沿线各国基建发力，有望再次带动对外工程承包。2022年11月习主席在亚太经合组织领导人非正式会议上表示，2023年时值在“一带一路”倡议提出十周年之际，中方将举办第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。（2017年首届高峰论坛140多个国家1600多名代表与会，中方提供专项贷款超8000亿人民币；2019年第二届高峰论坛150多个国家近5000名外宾参会，中外企业对接洽谈并签署合作协议，总金额640多亿美元）。

图 16：2015 年至今中国“一带一路”项目平稳发展

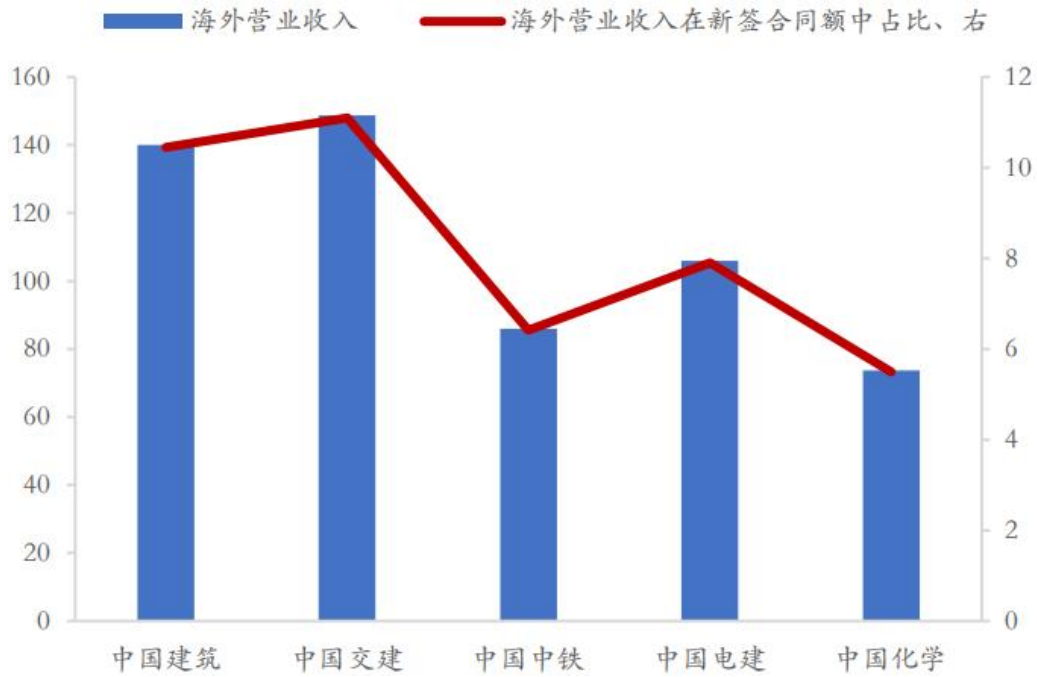


来源：机构研究

主要建筑央企承接了大多数“一带一路”基建项目。中国交建在“一带一路”中受益最为突出，近年来中国交建“一带一路”沿线国家业务量近千亿美元，占新签合同总额比率达到近10%，2021年中国建筑、中国交建、中国中铁、中国电建、中国化学五家基建央企的海外营业收入之和分别占“一带一路”国家新签合同额的比率为10%、11%、6%、8%、5%，“一带一路”沿线国家基建规模的扩大有望使基建央企进一步受益。

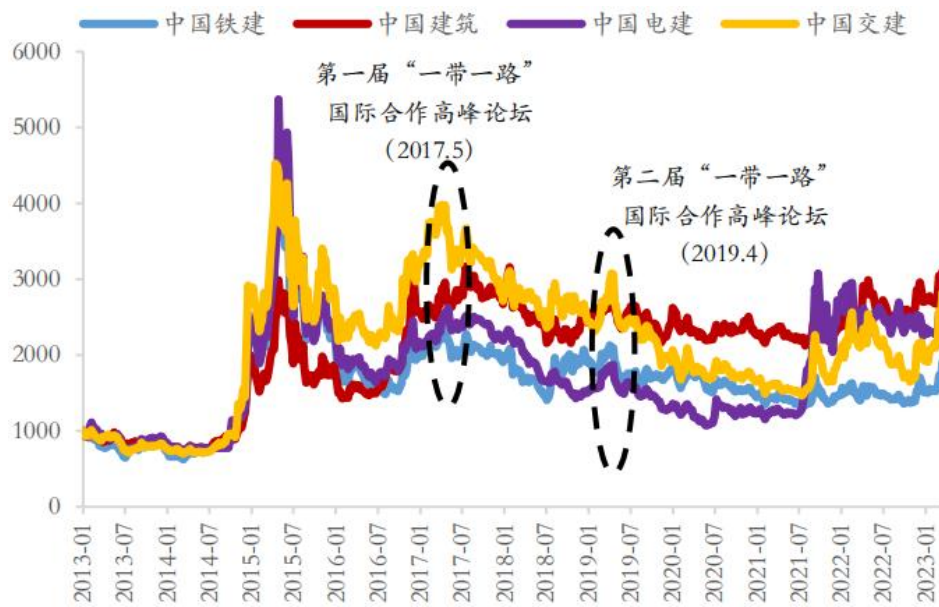
图 17：主要建筑央企承接了大多数“一带一路”基建项目





来源：机构研究

图 18：部分“一带一路”沿线国基建支持政策力度较大



来源：机构研究

## 风险提示

市场有风险，投资需谨慎。

本公司已力求信息的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对投资标的涨跌或市场走势的确定性判断。投资者不应将本信息为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本信息可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本信息不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本信息中的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)寻求专家的意见，包括税务意见。

本信息所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。

投资者在使用研究信息时，应注意甄别、慎重、正确使用研究信息，独立进行投资决策，防止被误导。