

第二届峰会临近 一带一路主题迎来重大催化

民生 FOCUS

2019年3月21日

报告摘要:

● 第二届一带一路峰会即将召开，一带一路主题迎来重大催化

第二届一带一路国际合作高峰论坛将于2019年4月下旬在北京举办。本届论坛较2017年规格更高、规模更大、活动更丰富，目前已有俄罗斯、菲律宾、马来西亚等国元首确认出席，意大利亦有意参与一带一路倡议，并于近日在西安举办展会城市推介会。随着峰会临近，一带一路概念走势活跃，3月20日板块内西部建设、西安旅游、北新路桥等超10股涨停。

● 首届峰会前后行情回顾

总体来看，首届峰会的主题行情出现在峰会召开一个月前，召开前一个月内及召开后指数回调。估值高位是峰会召开前一带一路指数行情出现拐点的主要原因。

相关行业及个股普遍在首届峰会召开前有较高超额收益。从2017年初至峰会前夕最高涨幅来看，行业方面，建筑、建材、油服、交运等表现较好，二级行业中水泥、油服、煤炭化工涨幅超30%；个股方面，建筑、建材、交运、机械等板块个股涨幅较高，其中广州港最大涨幅超300%，西部建设、北新路桥、中材国际、北方国际、中工国际等均有较好表现。

首届峰会前后大量订单落地，中国中铁、中国电建、葛洲坝等企业在峰会召开前后签署了大量订单与合作协议。

● 本届峰会有望受益个股梳理

指数方面，一带一路指数年初至今涨25.8%，表现落后于市场，且估值处于历史10%分位数，估值仍有提升空间，预计峰会前行情仍可持续，出现类似首届峰会前大幅回调的情况概率较低。

个股方面，预计在中美贸易摩擦缓和的背景下及峰会再度召开的催化下，建筑、建材、机械、交运等上市公司海外订单有望迎来持续上涨，龙头个股优势更为突出。结合订单情况，我们从盈利增速、估值水平等角对一带一路概念股进行梳理，建筑、建材、交运、机械等龙头个股有望受益。此外，随着旅博会等活动陆续举办，国内沿线城市的区域性个股亦有望从中受益。

● 一带一路政策及成果

一带一路政策持续发力，沿线合作不断拓展。中国与沿线国家贸易额总体保持高速增长，2018年中国对“一带一路”沿线国家进出口总额同比增长13%。中国与沿线国家投资合作持续深化，我国企业对“一带一路”沿线的56个国家非金融类直接投资同比增长8.9%，2018年一带一路沿线国家对华投资额同比增长16%。我国与沿线国家的双向贸易与投资正逐步成为拉动我国对外贸易及投资发展的重要动力。对外承包工程金额增速放缓，第二届一带一路峰会后将有望再度提升。

风险提示：一带一路政策不及预期

民生证券研究院

分析师：杨柳

执业证号：S0100517050002

电话：(8610)85127730

邮箱：yangliu_yjs@mszq.com

研究助理：程越楷

执业证号：S0100118100032

电话：(8610)85127730

邮箱：chengyuekai@mszq.com

研究助理：袁萍

执业证号：S0100118060048

电话：(8610)85127730

邮箱：yuanping@mszq.com

目 录

一、第二届一带一路峰会即将召开，一带一路主题迎来重大催化.....	3
二、首届峰会前后行情回顾	3
三、本届峰会有望受益个股梳理	6
四、一带一路政策及成果	8

一、第二届一带一路峰会即将召开，一带一路主题迎来重大催化

第二届一带一路国际合作高峰论坛将于2019年4月下旬在北京举办。今年是一带一路倡议提出的第六年，政府工作报告中5次提及一带一路，本届高峰论坛是今年中国最重要的主场外交活动。首届论坛于2017年5月14-15日在北京举办，本届论坛将于4月下旬举办，地点仍为北京。论坛主题是“共建‘一带一路’，开创美好未来”，核心是推动“一带一路”合作实现高质量发展。论坛主要包括开幕式、圆桌峰会和高级别会议三部分，并将举办分论坛、首届企业家大会等活动，届时习近平主席将出席开幕式发表演讲，并全程主持领导人圆桌峰会。

本届论坛较2017年规格更高、规模更大、活动更丰富。3月8日，国务委员兼外交部长王毅在答记者问时指出本届高峰论坛有三个特点。一是规格更高，第一届论坛有29位外国元首、3位重要国际组织负责人出席，本届论坛预定出席的外国国家元首和政府首脑人数将明显超过首届论坛，目前已有俄罗斯、菲律宾、马来西亚等国元首确认出席。二是规模更大，第一届论坛有来自130多个国家近1500名中外代表参会，本届参与国家及人数有望更多。三是活动更丰富，将举办12场分论坛和首届企业家大会，为工商界对接合作搭建平台；此外，峰会前后国内外将举办多项相关活动，如2019西安丝路旅博会等。

峰会前后国内外合作密集开展。国家主席习近平将于3月21日至26日对意大利、摩纳哥和法国进行国事访问，意大利总理表态有意与中国签署共建“一带一路”合作谅解备忘录，并于近日在西安举办展会城市推介会。意大利将成首个加入“一带一路”倡议的G7国家。

一带一路主题迎来重大催化。据发改委新闻发言人孟玮介绍，首届论坛共达成76大项、279项具体成果，截至2018年底，其中269项已完成或转为常态化工作，10项正在推进，落实率达96.4%。本届论坛有望达成数量更多、规模更大的合作项目，一带一路主题迎来重大催化。随着峰会临近，一带一路概念走势活跃，报告当日西部建设、西安旅游、北新路桥等超10股涨停。

二、首届峰会前后行情回顾

首届峰会召开前一个月，一带一路主题行情出现向下拐点。从指数走势看，2017年1月下旬至4月上旬一带一路指数震荡走高，年初至4月11日（当年最高点）前的最高涨幅达30%，之后震荡下行至峰会召开后15天，最高降幅达29%。从超额收益看，2月3日起一带一路指数相对年初收益跑赢大盘，但在4月11日后超额收益逐步缩小，至峰会召开后超额收益转负。总体来看，主题行情出现在峰会召开一个月前，召开前一个月内及召开后指数走势出现回调。

首届峰会召开前一个月一带一路指数估值已达高位。估值高位是峰会召开前一带一路指数行情出现拐点的主要原因。2017年4月11日前一带一路指数估值处于历史高位，PE最高达历史82%分位数；在经历了峰会前一个月的杀估值后，峰会召开当天PE已降至29%分位数，随后在40%-70%区间波动。

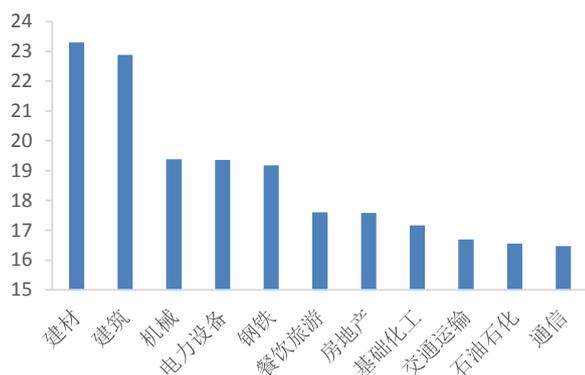
图 1：一带一路指数、沪深 300 相对 2017 年初走势



资料来源：wind，民生证券研究院

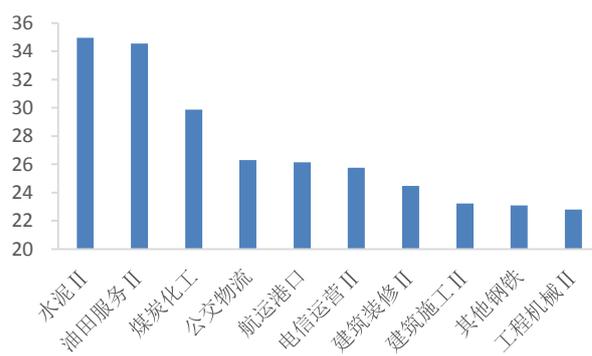
行业方面，建筑、建材、油服、交运等行业最为受益。在一带一路相关行业中，从 2017 年初至首届峰会召开前行业最高涨幅来看，一级行业中，建材、建筑行业涨幅超 22%，二级行业中，水泥、油服、煤炭化工涨幅超 30%，交运、建筑、建材、机械等二级子行业涨幅亦居前。

图 2：2017 年初至首届峰会召开前行业最高涨幅



资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：2017 年初至首届峰会召开前行业最高涨幅（二级行业）



资料来源：wind，民生证券研究院

个股方面，首次峰会召开前一带一路相关个股普遍有较大涨幅，但在召开当月及召开后有所回调。2017 年初至首届峰会召开前，建筑、建材、交运、机械等板块个股涨幅较高，其中广州港最大涨幅超 300%，西部建设、北新路桥、中材国际、北方国际、中工国际等均有较好表现。

表 1：2017 年初至首届峰会前最大涨幅

证券代码	证券简称	2017 年初至首届峰会前最大涨幅	区间最高价日
601228.SH	广州港	322.55	2017-05-04
002302.SZ	西部建设	256.52	2017-05-03
002307.SZ	北新路桥	206.15	2017-05-12
000877.SZ	天山股份	190.22	2017-03-24
002457.SZ	青龙管业	138.64	2017-04-27
601008.SH	连云港	99.79	2017-03-30
600717.SH	天津港	93.40	2017-04-11
000088.SZ	盐田港	81.38	2017-04-13
600970.SH	中材国际	77.69	2017-04-11

000065.SZ	北方国际	71.32	2017-04-06
000928.SZ	中钢国际	64.48	2017-04-06
000582.SZ	北部湾港	60.73	2017-04-20
600720.SH	祁连山	59.43	2017-03-24
002051.SZ	中工国际	53.23	2017-04-20
600068.SH	葛洲坝	51.69	2017-04-21
600545.SH	卓郎智能	50.34	2017-03-31
600368.SH	五洲交通	47.66	2017-04-17
600428.SH	中远海特	46.00	2017-03-29
600528.SH	中铁工业	44.77	2017-04-06
000425.SZ	徐工机械	38.80	2017-04-05

资料来源：wind，民生证券研究院

首届峰会前后大量订单落地。一带一路峰会的召开促成了上市公司与国内省市及海外的多项合作，中国中铁、中国电建、葛洲坝等企业在峰会召开前后签署了大量订单与合作协议。

表 2：首届峰会前后大量订单落地

时间	订单详情	金额
2017.3	葛洲坝与巴基斯坦水电开发署在伊斯兰堡签订了巴基斯坦 DASU-MW-01 大坝及金结标段项目和巴基斯坦 DASU-MW-02 地下厂房及金结标段项目合同	总合人民币 113.21 亿元
2017.3	中国化学所属于子公司中国化学工程第七建设有限公司与俄罗斯石油天然气工业集团下属的阿菲普卡有限责任公司签署了 250 万吨/年炼油氢化裂解项目工程总承包合同	约 10.99 亿欧元，折合人民币约 80.9 亿元
2017.3	中国电建签订孟加拉国博卡利 1×660MW 燃煤电站项目合同	人民币 57.81 亿元
2017.3	北方国际与德黑兰轨道车辆制造公司签署《德黑兰 70 辆铝合金地铁车供货项目合同》	9,380 万欧元
2017.3	中国建筑与澳大利亚签署基建一揽子协议	37.5 亿美元
2017.3	葛洲坝与科威特住房福利署签订了《科威特南穆特拉城基础设施建设项目第二标段合同协议》	215,814,039.740 科威特第纳尔，折合人民币 48.85 亿元
2017.3	葛洲坝收到巴基斯坦水电开发署《巴基斯坦 DASU-KKH-02 公路改道项目中标通知书》	1.56 亿美元，折合人民币约 10.70 亿元
2017.4	中国中铁中标肯尼亚卡洛贝耶-纳达帕公路升级项目-标段 3	折合人民币 53,038 万元
2017.4	中国中铁中标中亚区域经济合作走廊 3 改造项目（比什凯克-奥什）比什凯克-卡拉-巴尔塔标段	折合人民币 48,388 万元
2017.4	中国中车控股子公司美国中车麻省公司与美国 Los Angeles County Metropolitan Transportation Authority 签订地铁车辆销售合同	约 44.6 亿元人民币
2017.4	中国中车控股子公司美国中车麻省公司与美国 Massachusetts Bay Transportation Authority 签订地铁车辆销售合同	约 17.4 亿元人民币
2017.4	中国电建签订玻利维亚庞贝欧-帕罗塔尼-梅尔加-科洛米-维亚图那里公路项目合同	人民币 66.41 亿元
2017.4	中国电建签订玻利维亚奇维-波韦尼尔-纳列乌达-埃克斯特雷玛公路项目合同	人民币 18.99 亿元
2017.4	中工国际签订芬兰生物炼化厂项目大单	8 亿欧元（约合 58.62 亿元人民币）
2017.4	中国中铁和中国电建签署印尼雅万高铁 EPC（勘察设计施工总承包）建设协议	47.01 亿美元（约合人民币 324 亿元）
2017.5	中油工程联合中标尼日利亚天然气管道工程	预计约 9.49 亿美元
2017.5	中国电建签订越南云屯度假酒店综合项目合同	人民币 13.73 亿元
2017.5	葛洲坝全资子公司与巴基斯坦 Kot Addu Power Company Limited 公司签订《巴基斯坦穆扎法格尔 660MW 燃煤电站项目 EPC 合同》	美元 5.25 亿，折合人民币约 36.3 亿元

2017.5	中国交建与马来西亚铁路衔接有限公司签署了马来西亚东部沿海铁路工程设计施工总承包(二期)商务合同	90 亿马来西亚币, 折合人民币约为 142 亿元
2017.5	中工国际与沙特 Tijan 石化有限公司签署了摩洛哥轮胎厂项目商务合同	2.5 亿美元, 约合 17.25 亿元人民币
2017.5	葛洲坝和马来西亚 Untang Jaya Sdn. Bhd. 组成的联营体 (70%: 30%) 收到马来西亚砂捞越能源公司《马来西亚巴勒水电站土建主体工程项目中标通知书》	13.98 亿林吉特和 4.08 亿美元, 折合人民币约 50.51 亿元
2017.6	北方国际与贾贝尔巴赞有限公司在伊拉克签署了《伊拉克贾贝尔巴赞水泥厂 EPC 项目》合同	人民币 3,028,052,994.80 元
2017.6	中国电建签订委内瑞拉图伊河流域综合发展和优化项目合同 (PSDI) 合同	人民币 20.32 亿元
2017.6	海能达公司预中标菲律宾警察总局招标委(一期)和菲律宾国家采购委(二期)订单。	8362.63 万元
2017.6	葛洲坝与加纳 Chrispod 电力有限公司签订了加纳 350MW 天然气联合循环电站项目 EPC 合同	4.83 亿美元, 折合人民币约 32.84 亿元
2017.6	中材国际与尼日利亚 Dangote Industries Limited 公司的附属公司 Dangote Cement Plc 签订了《Dangote 水泥股份有限公司尼日利亚科吉州奥巴贾纳 5 线日产 6000 吨熟料水泥生产线总承包合同》	249,393,091 美元
2017.7	葛洲坝与 NIPIgas 签署俄罗斯阿穆尔天然气加工厂项目 P1 标段(专用设备)的施工总承包合同	约 14.47 亿美元, 人民币 98.873 亿元
2017.7	中国中铁中标中国驻哈萨克斯坦使馆新建馆舍工程项目	人民币 36884 亿元
2017.7	中国中铁中标埃塞俄比亚阿卜卜-76 公里道路项目	人民币 31056 亿元
2017.7	杰瑞股份全资子公司烟台杰瑞石油装备技术有限公司与 H-Young & Company (East Africa) Limited 组成的投标联合体中标肯尼亚 Olkaria 井口式地热发电厂 2 个标段项目	9450.61 万美元

资料来源: wind, 民生证券研究院

三、本届峰会有望受益个股梳理

峰会催化下上市公司海外订单有望迎来持续上涨。订单角度, 年初至今已有多家相关企业签订海外订单, 2019 年前两月, 中国中冶、中国化学、中国电建海外新签订单分别同比增长 167%、77%、23%, 预计在中美贸易摩擦缓和的背景下及峰会再度召开的催化下, 建筑、建材、机械、交运等上市公司海外订单有望迎来持续上涨, 龙头个股优势更为突出。

表 3: 2019 年至今一带一路相关订单

时间	订单详情	金额
2019.1	中材国际全资子公司成都建筑材料工业设计研究院有限公司与伊拉克水泥公司签订了《伊拉克水泥日产 6000 吨熟料水泥生产线总承包合同》	2.46 亿美元
2019.1	中国电建签订加纳供水 SCADA 系统升级与漏损修复项目(第 1 阶段)合同	人民币 8.84 亿元
2019.1	中国电建签订尼泊尔塔纳湖水电站第 2 标段: 引水发电系统和工程永久设备合同	人民币 11.75 亿元
2019.1	中国电建签订索马里 SL 重油发电及输配电工程 EPC 总承包合同	人民币 26.52 亿元
2019.1	中国电建全资子公司中国电建集团国际工程有限公司与尼日利亚拉特利巴蒂蒙有限公司签署了尼日利亚拉拉斯州新月岛填海、基础设施、收费公路和桥梁项目设计与施工合同	189,337.07 万美元, 折合人民币约 1,292,528.47 万元
2019.1	中国中铁中标阿联酋拉斯海马万豪度假酒店项目	28152.6 万迪拉姆, 折合人民币 51868 万元
2019.1	中国中铁中标新加坡南北走廊(隧道) N108 标段工程	44602 万新元, 折合人民币 222,669 万元
2019.2	永鼎股份控股子公司江苏永鼎泰富工程有限公司中标孟加拉国家电网公司变电站的总承包项目	USD 62,415,914.11 + BDT 47,365,724.00 (折合约为

		RMB 426, 109, 530. 76)
2019. 2	中国电建签订马来西亚巴莱水电站主体机电项目合同	人民币 12. 69 亿元
2019. 2	中国电建签订秘鲁 Huacabamba 公路项目合同	人民币 9. 18 亿元
2019. 2	中国电建签订泰国复线窄轨铁路华富里至北榄坡标段 2 钢架桥、U 型桥、车站等相关工程分包合同	人民币 6. 91 亿元
2019. 2	中国电建签订中非班吉光伏电站项目合同	人民币 6. 58 亿元
2019. 2	中国化学全资子公司中国成达工程有限公司与俄罗斯纳霍德卡矿业化肥公司签署俄罗斯 NFP 日产 5, 400 吨天然气制甲醇项目工程总承包合同	14. 79 亿美元(折合人民币 99. 10 亿元)
2019. 3	*ST 油服的全资子公司中国石化集团国际石油工程有限公司与沙特阿美石油公司(Saudi Aramco) 签订 4 台钻机合同	3. 4 亿美元
2019. 3	中国电建下属间接持股 100% 的全资子公司中国水电建设集团国际工程有限公司与塞内加尔河流域开发组织(OMVS) 签署了几内亚库库坦巴水电站项目的 EPC 总承包合同	81, 280 万美元, 折合人民币约 544, 169. 60 万元
2019. 3	通达股份预中标中国电力技术装备有限公司(为国家电网公司的全资子公司)巴基斯坦默蒂亚里~拉合尔士 660kV 直流输电工程国内线路设备材料及水工消防设备采购招标	1. 08 亿元
2019. 3	通达股份预中标国家电网有限公司输变电项目 2019 年第一次线路装置性材料采购招标。	0. 79 亿元

资料来源: wind, 民生证券研究院

指数上涨空间充足。一带一路指数年初至今上涨 25. 81%, 同期中证 500 指数上涨 32. 34%, 一带一路指数表现明显落后于市场。从估值角度看, 一带一路指数估值处于历史 10%分位数, 相比首届峰会召开前的高 PE, 主题整体估值仍有提升空间, 预计峰会前行情仍可持续, 出现类似首届峰会前大幅回调的情况概率较低。

建筑、建材、交运、机械龙头企业及沿线城市区域主题个股有望受益。结合订单情况, 我们从盈利增速、估值水平等角对一带一路概念股进行梳理。盈利角度看, 已披露年报数据的徐工机械、杰瑞股份净利增速分别为 101%、803%, 且相关个股 2019 年一致预测净利均实现稳步增长; 海外营收角度看, 中工国际、中材国际等国际营收占比超 80%, 在峰会催化下海外收入有望大幅提升。估值角度看, 相关个股的估值普遍处于 50%分位数下, 估值仍有上行空间。此外, 随着一带一路旅博会等活动陆续举办, 国内沿线城市区域主题个股如西安旅游等亦有望从中受益。

表 4: 一带一路概念股

证券代码	证券名称	2018 年报或 预告净利增速	一致预期 19 净利增速	2017 国际 营收占比	ROE (扣非/ 摊薄)	基金持 股比例	当前估值历 史分位数	年初至今 涨跌幅
000425. SZ	徐工机械	101	101. 17	11. 36%	4. 9423	2. 20	34%	39. 01
601669. SH	中国电建	15. 05	9. 00	23. 69%	6. 5989	2. 97	40%	22. 43
002051. SZ	中工国际	-18. 93	43. 70	94. 87%	10. 752	0. 98	40%	40. 25
600970. SH	中材国际	/	41. 79	81. 33%	12. 7124	0. 08	33%	42. 60
601668. SH	中国建筑	15	12. 92	8. 06%	11. 3364	1. 60	44%	10. 18
601117. SH	中国化学	20	39. 09	29. 64%	5. 0377	0. 42	51%	20. 15
000928. SZ	中钢国际	/	5. 80	66. 33%	6. 0145	/	39%	44. 14
000065. SZ	北方国际	19. 18	19. 41	67. 20%	10. 4843	/	35%	47. 66
601800. SH	中国交建	/	8. 49	24. 36%	6. 3738	1. 25	40%	13. 23
601618. SH	中国中冶	/	11. 43	6. 49%	4. 4221	2. 67	35%	18. 97
601390. SH	中国中铁	/	17. 13	6. 01%	7. 2262	3. 14	36%	7. 01
600068. SH	葛洲坝	/	/	19. 29%	6. 3145	0. 65	35%	16. 61

601766.SH	中国中车	/	9.32	9.11%	4.5243	2.84	35%	3.77
600339.SH	中油工程	/	31.66	42.68%	2.0682	1.44	35%	42.98
002353.SZ	杰瑞股份	803.22	34.91	43.19%	4.1393	1.73	34%	49.07

资料来源：wind，民生证券研究院

四、一带一路政策及成果

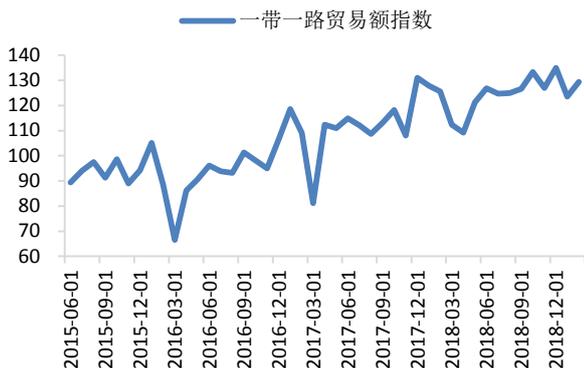
一带一路政策持续发力，沿线合作不断拓展。一带一路概念自 2013 年提出至今获得了高层的高度重视，今年政府工作报告中 5 次提及一带一路建设，相关政策持续发力。截至 2018 年末，我国累计同 122 个国家、29 个组织签署了 170 份政府间合作文件，通过双边合作、多边合作、贸易协定、资金融通等多种方式，在政策、贸易、资金、设施、民生等多方面取得显著成果。

表 4：我国与多个沿线国家签订一带一路合作协议

日期	政策成果
2018/7/6	国开行与保加利亚发展银行签署金融合作协议，力争在未来 5 年内开展总额 15 亿欧元合作，共同推动中、保两国及其他“一带一路”相关国家的合作。
2018/7/6	中国进出口银行与保加利亚 Navibulgar 航运公司签署融资协议，以独立融资形式为其在我国造船企业购买的 6 艘 4.5 万吨节能环保型散货船提供融资支持，融资金额 9401.7 万美元。
2018/7/7	国开行与黑山投资发展基金签署的协议，国开行将向黑山投资发展基金提供 3 年期 1900 万欧元贷款，用于支持该基金业务发展。
2018/7/19	德国商业银行与中国工商银行已签署合作备忘录，将支持“一带一路”倡议的相关项目，未来五年内投放 50 亿美元支持“一带一路”倡议的相关项目。
2018/7/22	中国与塞内加尔签署“一带一路”合作文件，成为第一个同中国签署“一带一路”合作文件的西非国家
2018/7/23	中国与卢旺达关于“一带一路”建设等多项双边合作文件的签署
2018/9/1	中国与喀麦隆正式签署共建“一带一路”合作文件
2018/9/4	中非合作论坛北京峰会在北京成功举行。此次峰会期间，28 个非洲国家与中国签订了“一带一路”政府间谅解备忘录，非洲共有 37 个国家加入了“一带一路”朋友圈。
2018/9/17	中国与委内瑞拉签署共建“一带一路”合作文件
2018/11/7	商务部部长钟山与俄罗斯经济发展部部长马克西姆·奥列什金在北京签署了《中华人民共和国商务部和俄罗斯联邦经济发展部关于服务贸易领域合作的谅解备忘录》
2018/11/8	中国与菲律宾将签署共建“一带一路”合作文件
2018/11/9	中国与马耳他签署中马共建“一带一路”合作文件
2018/11/10	首届中国国际进口博览会上，习近平指出中国将继续推进共建“一带一路”，坚持共商共建共享，同相关国家一道推进重大项目建设，搭建更多贸易促进平台。
2018/11/12	中国财政部部长刘昆与新加坡财政部部长王瑞杰签署并交换信函，新加坡正式宣布核准《“一带一路”融资指导原则》。
2019/2/23	中沙投资合作论坛上，中国和沙特政商界代表探讨“一带一路”倡议同沙特“2030 愿景”对接，签署 35 份、价值超过 280 亿美元的合作协议。
2019/3/8	意大利总理孔特表示，中国的“一带一路”倡议对意大利和欧洲来说是发展机遇，意大利希望与中国深化经贸合作以获得更多发展机会
2019/3/18	《粤港澳大湾区发展规划纲要》提出，紧密合作共同参与“一带一路”建设，为“一带一路”建设提供有力支撑。
2019/3/21	中国国家主席将于 3 月 21 日至 26 日对意大利、摩纳哥和法国进行国事访问，近日意大利意大利一带一路展会城市推介会在先举行，展会将于 5 月在罗马启幕。
2019/3/29	西安丝路旅博会将于 3 月 29 日至 31 日举行。

资料来源: wind, 民生证券研究院

中国与沿线国家贸易往来快速发展。从相关指数看, 一带一路提出以来贸易额总体保持高速增长, 其中一带一路贸易额指数较 2015 年初增长近 30%, 货运量指数增长近 31%。从进出口额来看, 2018 年, 中国对“一带一路”沿线国家进出口总额 83657 亿元, 同比增长 13.3%, 其中出口增长 7.9%, 进口增长 20.9%, 双向贸易潜力进一步释放, 正逐步成为拉动我国对外贸易发展的重要动力。

图 4: 一带一路贸易额指数


资料来源: wind, 民生证券研究院

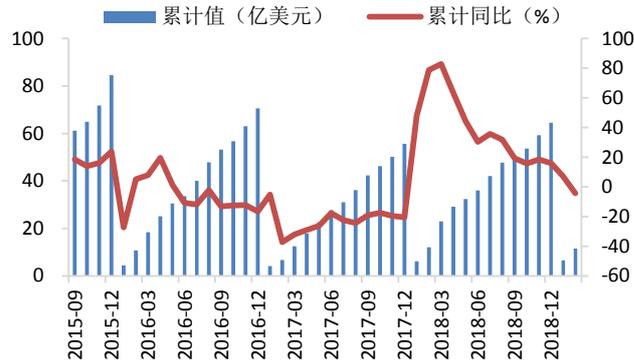
图 5: 一带一路货运量指数


资料来源: wind, 民生证券研究院

投资合作持续深化。从我国对外投资看, 对外直接投资方面, 2018 年全年, 我国全行业对外直接投资 1298 亿美元, 同比增长 4.2%, 其中我国企业对“一带一路”沿线的 56 个国家实现非金融类直接投资 156.4 亿美元, 占同期总额的 13%, 同比增长 8.9%, 远超整体增速。从外资投资来看, 2018 年一带一路沿线国家对华投资额近 65 亿美元, 同比增长 16%, 对华新设企业数 4479 家, 同比增长 16.1%。总体来看, 中国与一带一路沿线国家双向投资均保持稳定增长。

图 6: 我国对一带一路沿线国家非金融直接投资额


资料来源: wind, 民生证券研究院

图 7: 一带一路沿线国家对华投资额


资料来源: wind, 民生证券研究院

对外承包工程金额增速放缓, 第二届一带一路峰会后有望再度提升。2018 年我国企业在“一带一路”沿线国家新签对外承包工程项目合同 7721 份, 新签合同额 1257.8 亿美元, 占同期我国对外承包工程新签合同额的 52%, 同比下降 12.8%; 完成营业额 893.3 亿美元, 占同期总额的 52.8%, 同比增长 4.4%。整体来看, 在连续高增长后, 承包工程金额增速逐步放缓。但值得注意的是, 2017 年 5-7 月间受益于首届一带一路峰会, 对外承包

工程项目金额同比大幅增长，结合上市公司企业订单情况，我们预计本届峰会后承包金额有望再度提升。

图 8：新签对外承包工程总额


资料来源：wind，民生证券研究院

图 9：完成营业额


资料来源：wind，民生证券研究院

风险提示：一带一路政策不及预期

插图目录

图 1：一带一路指数、沪深 300 相对 2017 年初走势	4
图 2：2017 年初至首届峰会召开前行业最高涨幅	4
图 3：2017 年初至首届峰会召开前行业最高涨幅（二级行业）	4
图 4：一带一路贸易额指数	9
图 5：一带一路货运量指数	9
图 6：我国对一带一路沿线国家非金融直接投资额	9
图 7：一带一路沿线国家对华投资额	9
图 8：新签对外承包工程总额	10
图 9：完成营业额	10

表格目录

表 1：2017 年初至首届峰会前最大涨幅	4
表 2：首届峰会前后大量订单落地	5
表 3：2019 年至今一带一路相关订单	6
表 4：一带一路概念股	7
表 4：我国与多个沿线国家签订一带一路合作协议	8

分析师与研究助理简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，六年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

程越楷，策略研究助理，美国克莱姆森大学经济学博士，从事行业配置方向的研究。

袁萍，策略研究助理，英国兰卡斯特大学会计与财务管理专业硕士，从事事件分析。

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 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。