

基建投资持续回升，支撑固定资产投资维持稳定

事件：

◆统计局公布 2018 年 1-12 月份固定资产投资数据

2019 年 1 月 21 日，国家统计局公布 1-12 月份全国固定资产（不含农户）指标，同比增长 5.9%，增速与 1-11 月份持平。从构成来看，制造业投资增速维持 9.5% 不变，房地产开发投资增速下滑 0.2 个百分点至 9.5%，基建投资增速延续上升趋势。

1-12 月份基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 3.8%，增速比 1-11 月份小幅上升 0.1 个百分点。含电力、热力、燃气及水生产和供应业口径下，1-12 月份基础设施投资同比增长 1.8%，相比 1-11 月份上升 0.6 个百分点，基建投资增速是支撑固定资产投资维持稳定的关键因素。

简评

◆单月基建投资增速持续加快

2018 年 12 月广义口径基建投资增速 7.7%，较 11 月份大幅上升 4.2 个百分点。基建投资增速自 18 年 8 月探底以来持续回升。

◆电力、热力、燃气及水生产业降幅收窄及公共设施管理业增速扩大支撑基建增速回升

基础设施中，交通运输业中的铁路运输和道路运输固定资产投资增速均出现下滑，电力、热力、燃气及水生产业降幅收窄，公共设施管理业增幅扩大。水利管理业投资下降 4.9%，降幅扩大 0.5 个百分点；公共设施管理业投资增长 2.5%，增速上升 1.1 个百分点；道路运输业投资增长 8.2%，增速回落 0.3 个百分点；铁路运输业投资下降 5.1%，降幅扩大 0.6 个百分点。

◆地方债提前下发、中央提前下发转移支付及发改委加速项目审批等多重利好支撑 19 年一季度基建投资增速持续回升

近期，全国人大授权国务院提前下发 1.39 万亿地方政府债、财政部提前下发 2019 年中央对地方转移支付 1.33 万亿、发改委集中批复重庆、杭州、济南、长春、上海等地的城市轨道交通规划，足以显现国家对传统基建的支持力度。

建筑装饰

维持

增持

纪振鹏

jizhenpeng@csc.com.cn

15002122123

执业证书编号：S1440518100006

研究助理 杨欣达

yangxinda@csc.com.cn

18321706993

发布日期：2019 年 01 月 21 日

市场表现

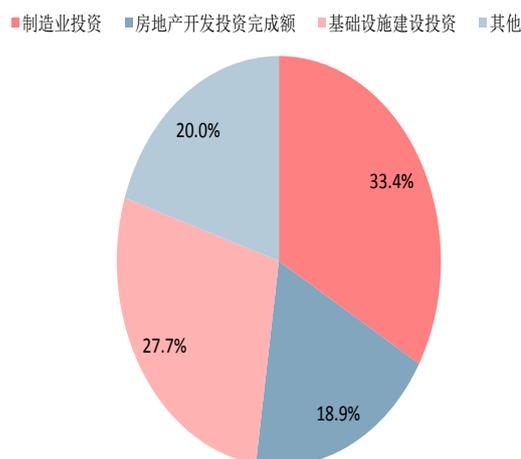


相关研究报告

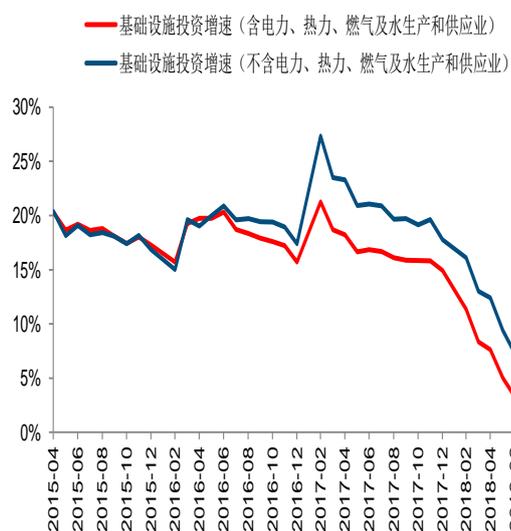
今年万亿元地方债发行即将拉开序幕，目前已确定新疆、河南、福建、云南等 10 多个省区市在 1 月份内发行地方债，已确定的发行规模超千亿元。今年地方债发行节奏和往年相比大大提前。

图表1： 固定资产投资增速

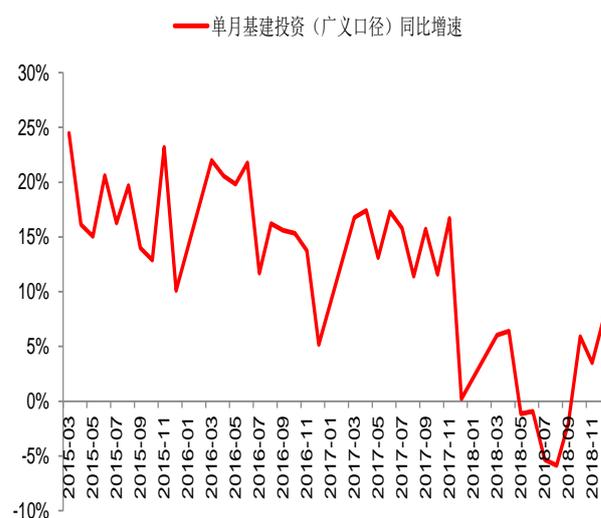

资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

图表2： 固定资产投资构成


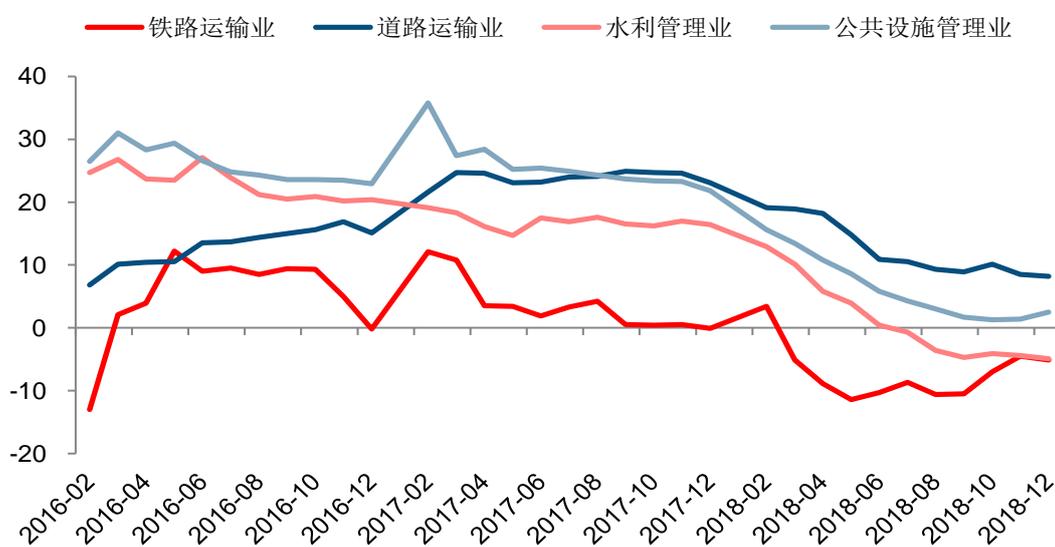
资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

图表3： 基建投资当年累计增速


资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

图表4： 基建投资（广义口径）单月增速


资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

图表5：基础设施累计投资增速（%）


资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

传统基建稳增长不可或缺：四季度城市轨交建设项目批复超万亿

传统基建（交通运输、仓储和邮政业；电力、热力、燃气和水的生产供应业；水利、环境和公共设施管理业）固定资产投资规模约 17.6 万亿，同时还会带动水泥、钢铁等上下游行业的就业，稳增长不可或缺。2018 年四季度以来，国家发改委批复了一系列基建项目用以加大基础设施领域补短板的力度，其中 12 月批复的项目《江苏省沿江城市群城际铁路建设规划（2019-2025）》和《武汉市城市轨道交通第四期建设规划（2019-2024）》等 5 个项目共计涉及金额达到 7838 亿元。

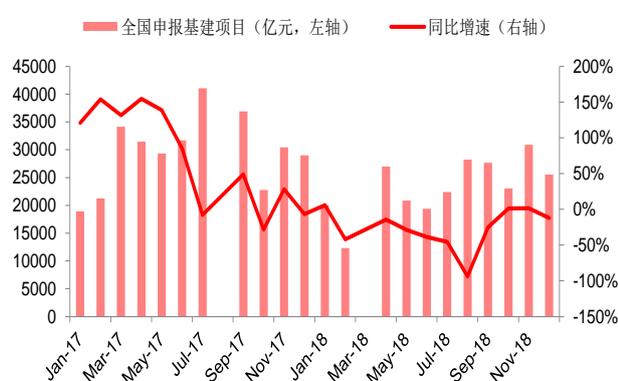
图表6：2018 年四季度发改委部分批复项目

时间	批复项目名称	金额（亿元）
2018/10/8	批复新建上海经苏州至湖州铁路项目	367.95
2018/10/19	批复新建重庆至黔江铁路项目	535
2018/11/13	批复新疆乌鲁木齐机场改扩建工程	421.14
2018/11/19	批复新建山东菏泽民用机场工程	18.23
2018/11/21	批复重庆市城市轨道交通第三期建设规划	455.7
2018/11/26	批复调整杭州市城市轨道交通第三期建设规划	1986.46
2018/11/28	批复调整济南市城市轨道交通第一期建设规划	466.5
2018/11/30	批复长春市城市轨道交通第三期建设规划	711.37
2018/12/11	批复上海市城市轨道交通第三期建设规划	2983.48
2018/12/13	批复广西北部湾经济区城际铁路建设项目	517
2018/12/17	批复新建西安至延安铁路项目	551.6

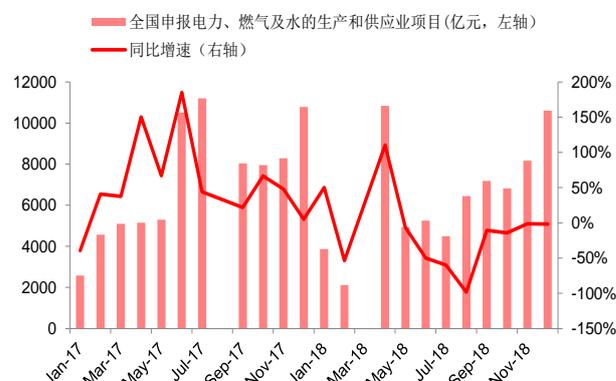
时间	批复项目名称	金额（亿元）
2018/12/25	批复武汉市城市轨道交通第四期建设规划	1469.07
2018/12/26	批复江苏省沿江城市群城际铁路建设规划	2317
总计		12800.5

资料来源：中信建投证券研究发展部

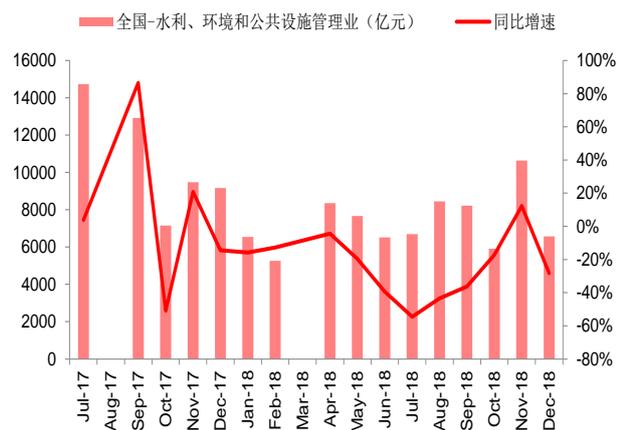
根据全国投资项目在线审批监管平台申报项目情况来看，12月基础设施申报项目总投资额同比下降12%，自18年8月份以来降幅明显收窄。申报项目投资额作为建筑施工企业订单的先行指标，其企稳回升有利于基建订单增长。

图表7：全国申报基础设施建设项目


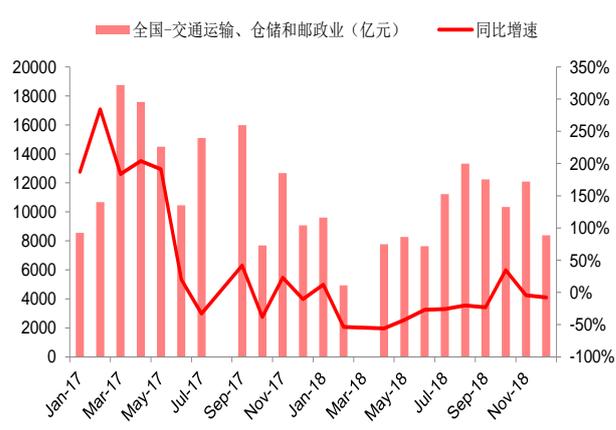
资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，中信建投证券研发部

图表8：全国申报电力、燃气及水的生产和供应业项目


资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，中信建投证券研发部

图表9：全国申报水利、环境和公共设施管理业项目


资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，中信建投证券研发部

图表10：全国申报交通运输、仓储和邮政业项目


资料来源：全国投资项目在线审批监管平台，中信建投证券研发部

投资建议：PPP 贡献较强弹性，海外基建订单值得期待

基建仰赖外部投资，预计基建资金中财政支出、城投债、非标等仍将下滑，专项债有所增长但受额度限制，PPP 有望贡献新的增量资金，并已获得国务院 101 号文等系列重要政策支持，19 年有望实现加速发展。同时，明年将召开第二届“一带一路”峰会，海外订单有望在今年低基数上实现超预期增长。

我们推荐**中国中冶**、**中国电建**等央企，**浙江交科**、**上海建工**、**四川路桥**等优质地方国企，以及受益于民企融资改善的民营 PPP 领军者**龙元建设**和装配式技术落地加速的**精工钢构**。

风险分析

- 1、政策支持力度不及预期；
- 2、融资收紧。

分析师介绍

纪振鹏：同济大学硕士，六年行业管理经验，2018年加入中信建投证券研究发展部。

研究助理 **杨欣达** 18321706993 yangxinda@csc.com.cn

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859