

行业研究

宏观调控力度将加强，稳增长是下半年主线

——建筑建材行业关于习近平主席在金砖国家工商论坛开幕式演讲的点评

要点

事件：2022年6月22日，习近平主席在金砖国家工商论坛开幕式发表演讲，表示“中国将加大宏观政策调节力度，采取更加有效的举措，努力实现全年经济社会发展目标，最大程度减少疫情影响”。

点评：我们认为，习主席此次讲话后，稳增长政策力度将继续加强、稳增长行情将回归，年内经济目标有望得以实现。此次表态系习主席年内首次提及经济增长目标，并明确指出将进一步加大宏观调控力度；考虑到二季度新冠疫情反复对经济的冲击，以及复杂多变的外部环境，为实现上述目标，我们预计下半年可能有超常规政策出台。同时，我们认为在现有的约束条件下，REITs是最可能助力基建发力的工具，下半年REITs发行必将加码。

最高层提出努力实现全年经济目标，下半年有望出台超常规政策以实现稳增长：习近平主席在此次论坛提出了“要努力实现全年经济社会发展目标”，此次表态较5月份全国稳住经济大盘会议“努力确保二季度经济实现合理增长和失业率尽快下降，保持经济运行在合理区间”的表述，对实现经济增长目标的信心和决心更加明确。同时，习主席明确提出，“中国将加大宏观政策调节力度，采取更加有效的举措”，我们预计为力求实现全年经济目标，下半年中央有望出台超常规政策、持续加强稳增长力度。

在当前复杂严峻的发展环境下，基建投资是稳增长的重要抓手：今年以来，我国面临复杂严峻的国内外发展环境：国外疫情持续，地缘政治冲突升级，外部环境更趋严峻和不确定；国内疫情反复，经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。在此背景下，基建投资作为扩大内需的有效手段，成为稳增长的重要抓手：4月26日的中央财经委会议明确强调，“全面加强基础设施建设对保障国家安全，畅通国内大循环、促进国内国际双循环，扩大内需等都有重大意义”；4月29日的中央政治局会议再次强调，要全力扩大国内需求，全面加强基础设施建设。

REITs可引导基建投资预期增强投资信心，下半年发行必将加码：目前基建稳增长面临财政收入下滑、地方债务风险等资金因素制约，信用难以扩张，REITs作为重要的投融资工具，是基建投资资金来源的重要变量、是宽信用的抓手。

我们在之前的报告中多次强调，REITs在提升项目收益率、提供资本金退出渠道以及降低负债率的同时，可以引导基建投资者的预期、增强其投资信心：若运营三年后，项目可以通过基建公募REITs实现有效退出，则投资者的资金占用压力降低，对于中长期负债率的担忧亦降低，故而可以在现阶段加大对基建类项目的投入，从而带动基建投资的增长。因此，我们认为在现有的约束条件下，REITs是最可能助力基建发力的工具，下半年REITs发行必将加码。

投资建议：基建链是年内业绩增长最确定的方向，稳增长方向选择：城市管网改造、交通网络建设、新能源网络建设等领域，**重点推荐：东宏股份**（水利管网、市政管网），**中国交建**（港航疏浚国内NO.1，交通基建领先者，受益于REITs带来的运营资产价值重估），**中国铁建**（同步受益于REITs），**中国中铁**，**中国电建**，**中国能源建设**。工程设备租赁领域，**重点推荐：华铁应急**。地产及房建竞争格局优化，基建与地产的交汇点，**重点推荐：中国建筑**；其他地方国企**建议关注：上海建工、浦东建设、山东路桥、隧道股份**。

风险分析：基建投资不及预期，订单回款不及预期，基础设施公募REITs推进不及预期。

建筑和工程

**买入（维持）
非金属类建材
增持（维持）**

作者

分析师：孙伟风

执业证书编号：S0930516110003
021-52523822
sunwf@ebsecn.com

分析师：冯孟乾

执业证书编号：S0930521050001
010-58452063
fengmq@ebsecn.com

联系人：陈奇凡

021-52523819
chenqf@ebsecn.com

联系人：高鑫

021-52523872
xingao@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

把握“稳增长”主线，建筑央企王者归来——建筑行业2022年中期投资策略（2022-06-14）
政策发力市政管道领域，用户费用共担将助力政策落地——管道行业跟踪点评报告（二）（2022-06-11）
地产链机遇显现，新材料持续成长——非金属建材行业2022年中期投资策略（2022-06-08）
国办首次发文强调盘活存量资产，REITs加速势在必行——建筑装饰行业基建公募REITs专题研究之十二（2022-05-26）
高层定调全面加强基础设施建设，重要性升至国家安全层面——建筑建材行业关于中央财经委员会第十一次会议的点评（2022-04-27）

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE