

统计局7月基建投资数据点评

基建持续发力，实物工作量有望加速落地

超配

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 建筑装饰

◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：任鹤 010-88005315 renhe@guosen.com.cn 执证编码：S0980520040006
联系人：朱家琪 021-60375435 zhujiaqi@guosen.com.cn

事项：

8月15日，国家统计局公布7月固定资产投资数据。2022年1-7月，全国固定资产投资（不含农户）319812亿元，同比增长5.7%，环比少增0.4个百分点。其中，民间固定资产投资178073亿元，同比增长2.7%，环比少增0.8个百分点。基建投资方面，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7.4%，环比多增0.3个百分点。其中，水利管理业投资增长14.5%，公共设施管理业投资增长11.7%，道路运输业投资下降0.2%，铁路运输业投资下降5.0%。

国信建筑观点：

1) 基建增量政策不及预期，政府投资态度仍偏保守，随着后续天气转凉、疫情反弹得到有效控制，全国基建项目将迎来“赶工潮”，实物工作量有望加速形成；2) 基建投资增速抬升，水利、能源领域投资加速可期；3) 水利和公共设施投资持续高增，交通基建走弱；4) 投资建议：7月新开工项目投资额环比增长12.1%，同比增长26.2%，随着后续天气转凉、疫情反弹得到有效控制，全国基建项目有望迎来“赶工潮”，实物工作量加速形成，推荐关注水利、水运、公路等重大项目集中的投资领域。“基建稳增长”仍然是建筑板块全年的投资主线，推荐基建龙头中国交建、粤水电。5) 风险提示：政策落地不及预期；重大项目审批进度不及预期；疫情反复导致地方财政压力持续增大。

评论：

◆ 增量政策预期转弱，关注基建实物工作量落地

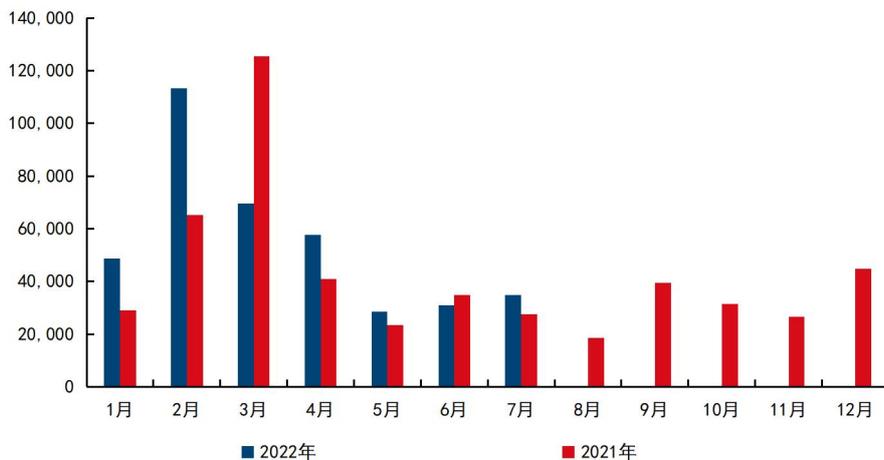
基建增量政策不及预期，政府投资态度仍偏保守。进入第三季度，此前市场预期的诸如发行特别国债、专项债使用限制适度放松、适度放松城投债监管等增量基建政策均未出台，在对基建项目的信贷支持和审批落地方面有部分支持政策出台：

信贷支持方面：6月国常会分别提出调增政策性银行8000亿元信贷额度和发行金融债券3000亿元支持基础设施建设。7月20日和21日农发行和国开行分别成立基础设施基金公司，并下发基建资金支持。

审批落地方面：8月3日，自然资源部、国家发展改革委、交通运输部、水利部、国家能源局、国家铁路局、中国民用航空局等7部门印发《关于加强用地审批前期工作积极推进基础设施项目建设的通知》，全面加强基础设施建设，强化用地要素保障，做实做细做优交通、能源、水利等项目前期工作，提升用地审批质量和效率。加强用地空间布局统筹。改进优化用地审批。

基建开启赶工模式，基建实物工作量有望加速形成。据Mysteel不完全统计，2022年7月，全国各地共开工5669个项目，环比增长19.5%；总投资额34827亿元，环比增长12.1%，同比增长26.2%。6-7月全国大部地区气温偏高，开工受到一定影响，随着后续天气转凉、疫情反弹得到有效控制，全国基建项目有望迎来“赶工潮”。

图1: 2021 年以来月度重大项目开工投资额统计



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

◆ 基建投资增速抬升，水利、能源领域投资加速可期

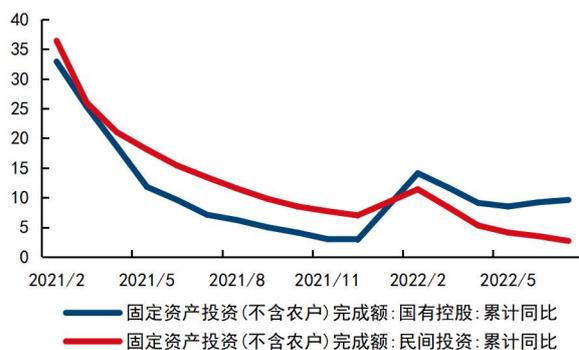
固定资产投资稳定增长，基建增速抬升。1-7月，固定资产投资（不含农户）完成额 32.0 万亿元，同比增长 5.7%，比上月少增 0.4 个百分点，广义基建投资 10.9 万亿元，同比增长 9.6%，比上月多增 0.3 个百分点。基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）累计完成 8.8 万亿元，同比增长 7.4%。比上月多增 0.3 个百分点。**从投资主体看，民间投资增速继续走低，国有控股投资回升。**1-7月固定资产投资完成额中国有控股投资同比增长 9.6%，比上月多增 0.4 个百分点，民间投资同比增长 2.7%，比上月少增 0.8 个百分点。

图2: 固定资产投资与基建投资累计同比增速（单位：%）



资料来源: iFinD, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图3: 按投资主体分固定资产投资增速（单位：%）



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

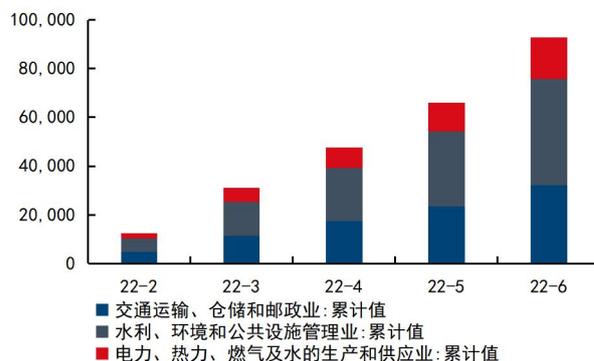
从基建分项看，交通运输、仓储和邮政业增速继续低迷，水利、环境和公共设施管理业和电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资保持强势增长。1-7月交通运输、仓储和邮政业完成投资额 3.81 万亿元，同比增长 4.2%，比上月少增 0.4 个百分点；水利、环境和公共设施管理业完成投资额 5.14 万亿元，同比增长 11.8%，比上月多增 1.1 个百分点；电力、热力、燃气及水的生产和供应业完成投资额 1.97 万亿元，同比增长 15.1%，增速与上月持平。

图4: 广义基建投资三大分项同比增速 (单位: %)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图5: 广义基建投资三大分项累计投资额 (单位: 亿元)

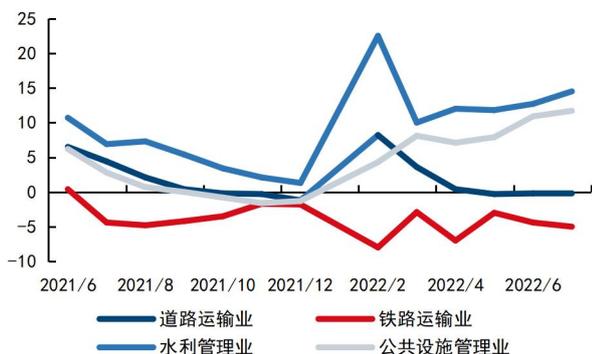


资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

◆ 水利和公共设施投资持续高增, 交通基建走弱

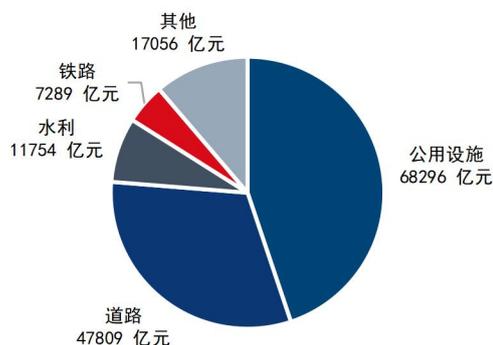
基建重点领域增速分化, 水利和公共设施投资表现优异。基建投资 (不含电力、热力、燃气及水的生产和供应业) 中四大领域 (道路、铁路、水利、公共设施) 投资占比超过 85%。1-7 月水利管理业投资增长 14.5%, 公共设施管理业投资增长 11.7%。

图6: 狭义基建下四大基建领域投资增速 (单位: %)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

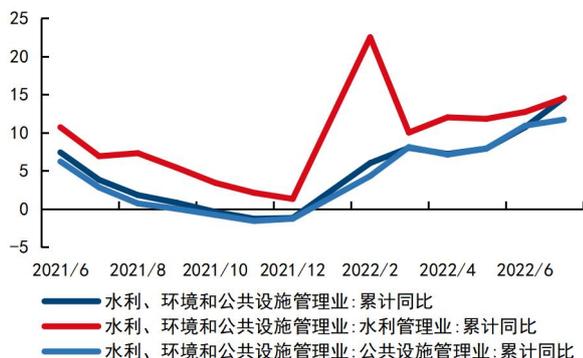
图7: 2021 年狭义基建四大主要领域投资完成额 (单位: 亿元)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

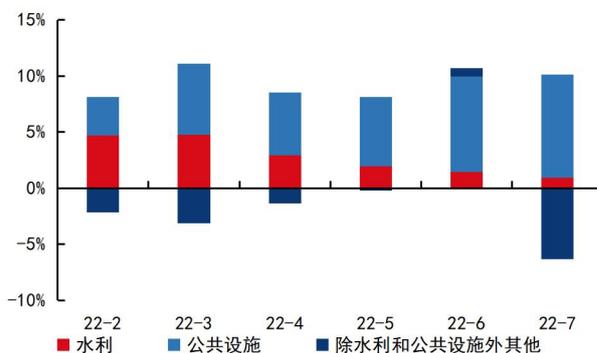
交通基建 (主要包括道路、铁路投资) 增速在年初短暂反弹后, 后续增长开始呈现乏力态势, 大大影响了下半年基建投资持续性预期。1-7 月道路运输业投资同比下降 0.2%, 铁路运输业同比下降 5.0%, 均明显低于交通运输、仓储和邮政业的增速 (4.2%)。从对基建分项增速的拉动角度来看, 传统交通基建的疲软更加明显, 道路和铁路投资从 5 月开始对交通运输、仓储和邮政业投资均转为负拉动。

图8: 水利、环境和公共设施管理业与水利、公共设施投资增速 (单位: %)



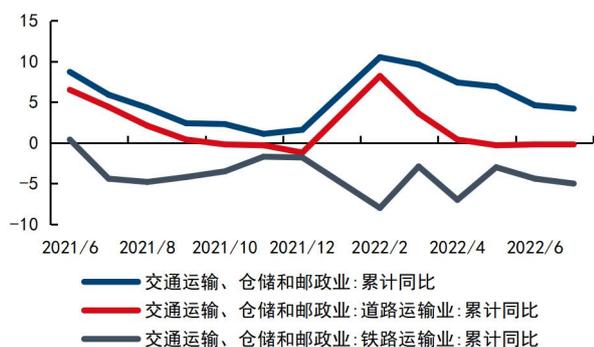
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图9: 水利、环境和公共设施管理业固定资产投资中各领域对分项增速的拉动 (单位: %)



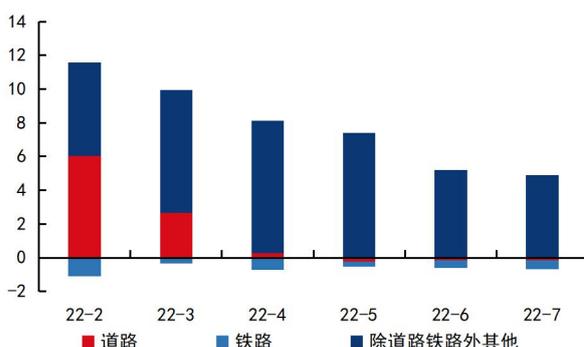
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图10: 交通运输、仓储、邮政业投资与道路、铁路投资增速 (单位: %)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图11: 交通运输、仓储、邮政业固定资产投资中各领域对分项增速的拉动 (单位: %)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议:

进入第三季度, 此前市场预期的诸如发行特别国债、专项债使用限制适度放松、适度放松城投债监管等增量基建政策均未出台。7月新开工项目投资额环比增长12.1%, 同比增长26.2%, 随着后续天气转凉、疫情反弹得到有效控制, 全国基建项目有望迎来“赶工潮”, 实物工作量加速形成, 推荐关注水利、水运、公路等重大项目集中的投资领域。推荐持续关注两条投资主线: 1) 继续推荐“基建稳增长”主线, 央企龙头业绩保持稳健增长, 优势持续显现, 推荐中国交建。2) 推荐“经济大省”的地方龙头基建公司, 下半年长三角、大湾区仍具有较强的基建投资意愿和能力, 地方基建龙头有望受益, 推荐华南地区水利建设龙头粤水电。

◆ 风险提示:

政策落地不及预期; 重大项目审批进度不及预期; 疫情反复导致地方财政压力持续增大。

相关研究报告:

- 《建筑工程行业 2022 年 8 月投资策略-政策预期回落, 关注龙头业绩兑现》——2022-08-01
- 《统计局 6 月基建投资数据点评-曙光已现, 静待信心重铸》——2022-07-16
- 《建筑工程行业专题-基建增速回落的原因与展望》——2022-07-07

《建筑工程行业 2022 年 7 月投资策略-经济增长仍需基建发力，静待明确的政策信号》——2022-06-29
《建筑工程行业 2022 年中期投资策略-逐渐清晰的基建稳增长逻辑》——2022-06-20

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032