

超配

# 统计局11月基建数据点评

## 基建投资继续提速，交通基建加快修复

### ◆ 公司研究·公司快评

### ◆ 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:

- ◆ 12月15日，国家统计局公布11月固定资产投资数据。2022年1-11月，全国固定资产投资（不含农户）52.0万亿元，同比增长5.3%，环比少增0.5个百分点。其中，民间固定资产投资28.4亿元，同比增长1.1%，环比少增0.3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8.9%，环比多增0.2个百分点。其中，水利管理业投资增长14.1%，公共设施管理业投资增长11.6%，道路运输业投资增长2.3%，铁路运输业投资增长2.1%。
- ◆ 12月14日，中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》并发出通知，规划强调持续推进重点领域补短板投资，加快交通、能源、水利、物流、生态环保、社会民生基础设施建设，系统布局新型基础设施，推进以人为核心的新型城镇化；引导民间资本参与新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程和补短板领域建设；有序推动基础设施领域不动产投资信托基金健康发展。通过多种方式盘活存量资产，形成存量资产和新增投资的良性循环；高质量共建“一带一路”，推进基础设施互联互通。

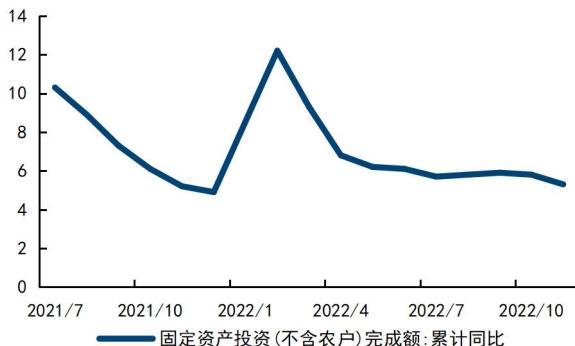
### 国信建筑观点:

- 1) 房地产和制造业拖累固投增速，基建投资继续提速，能源基建维持高增，交通投资加快回暖；
- 2) 水利和公共设施投资维持高增长，交通基建增速加速修复，铁路投资强势反弹；
- 3) 《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》发布，预计基建重点领域补短板需求仍然强劲，后续基础设施REITs有望加快发行，基础设施从投资建设到退出的闭环机制持续完善，建筑企业在手运营类资产将得以盘活，资产流动性有望提升。
- 4) **投资建议：**11月基建投资继续提速，房地产和制造业增速下滑，稳增长仍需基建托底发力，预计全年狭义基建实现9%以上的增速。能源基建延续高增速，对广义基建投资的拉动力度持续增强，交通基建快速回暖，重大交通基建项目下半年加快开工，预计在四季度及明年持续释放实物工作量。《扩大内需战略规划》再提基建补短板重要性，基建重点领域需求仍然强劲，基建龙头企业未来增长仍有保证，重点推荐建筑央企龙头**中国建筑，中国交建，中国铁建，中国中铁，中国中冶，清洁能源建造运营综合服务商粤水电**。
- 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；疫情政策优化后经济回暖速度不及预期。

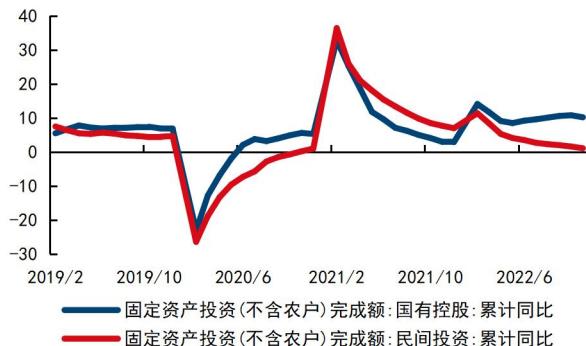
### 评论:

#### ◆ 固投增速有所放缓，基建投资继续提速

受房地产和制造业投资拖累，固定资产投资增速有所放缓。1-11月，固定资产投资（不含农户）完成额52.0万亿元，同比增长5.3%，比上月减少0.5个百分点。从投资主体看，民间投资增速延续走低趋势，国有控股投资保持高增。1-11月房地产开发投资同比下降9.8%，降幅环比上月扩大1.0pct，制造业投资同比增长9.3%，增速较上月收窄0.4pct，均对固定资产投资增速产生明显拖累。

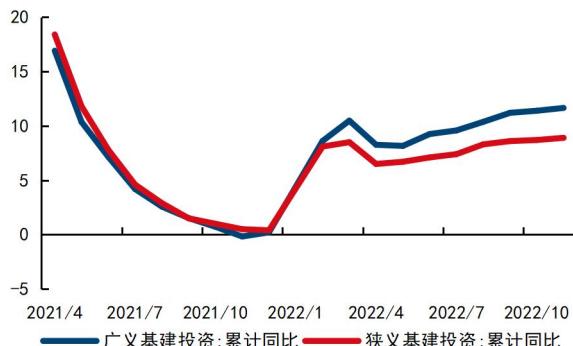
**图1：固定资产投资完成额同比增速（单位：%）**


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

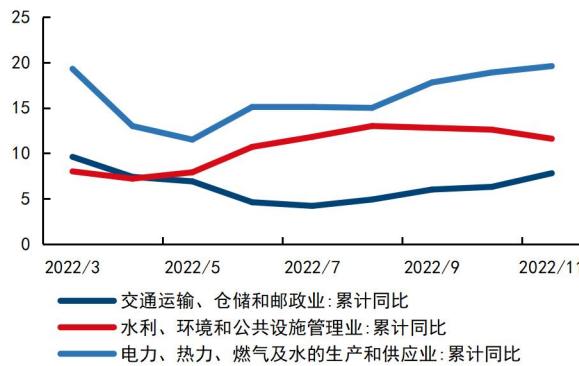
**图2：固定资产投资完成额构成（单位：%）**


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

**基建投资继续提速，能源基建维持高增，交通投资加快回暖。**1-11月，广义基建投资19.0万亿元，同比增长11.7%，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15.1万亿元，同比增长8.9%，比上月多增0.2个百分点。分领域看，电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长19.6%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长7.8%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长11.6%。

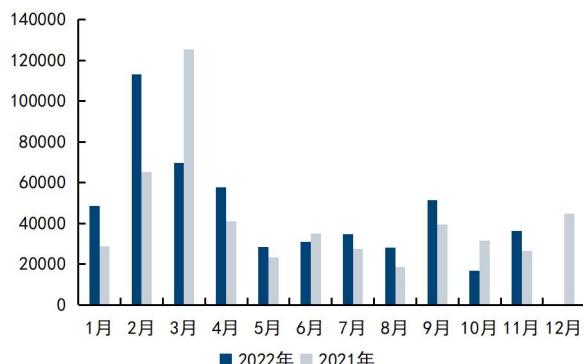
**图3：广义/狭义基建投资增速（单位：%）**


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

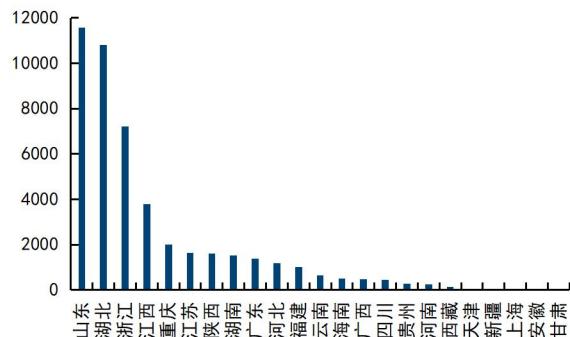
**图4：分领域基建投资增速（单位：%）**


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

**11月开工投资额重回高增长，铁路新开工亮眼。**根据Mysteel数据，11月全国共开工5008个项目，环比下降77.1%；对应项目总投资额约3.62万亿元，环比增长117.0%，同比去年增长35.5%。11月开工投资额在10月受疫情影响有所下降后，重回下半年的持续高增长态势。

**图5: 2021年以来月度重大项目开工投资额（单位：亿元）**


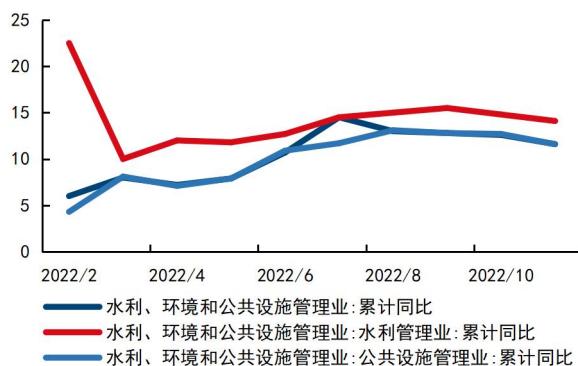
资料来源：Mysteel，国信证券经济研究所整理

**图6: 部分省（市、区）11月开工项目投资额（单位：亿元）**


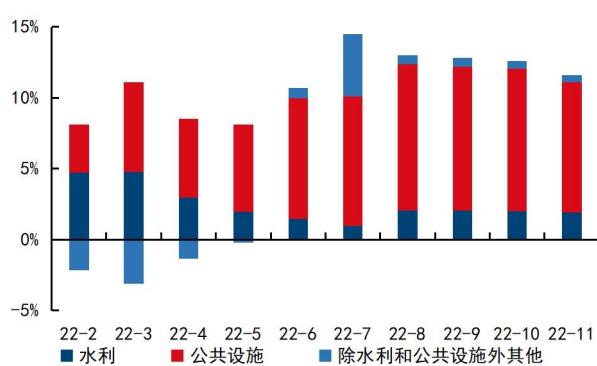
资料来源：Mysteel，国信证券经济研究所整理

### ◆ 水利和公共设施投资维持高增长，交通基建增速加速修复

**水利、公共设施投资维持高增长。**1-11月水利管理业投资完成额同比增长14.1%，环比上月减少0.7个百分点，公共设施管理业投资完成额同比增长11.6%，环比上月减少1.1个百分点。水利工程有望继续保持高景气，根据水利部披露，截止9月底，水利在建项目总投资1.9万亿元。若按照40个月建设期测算，预计四季度还能释放1900亿元水利投资，2023年在建项目可释放5130万元投资额。

**图7: 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：%）**


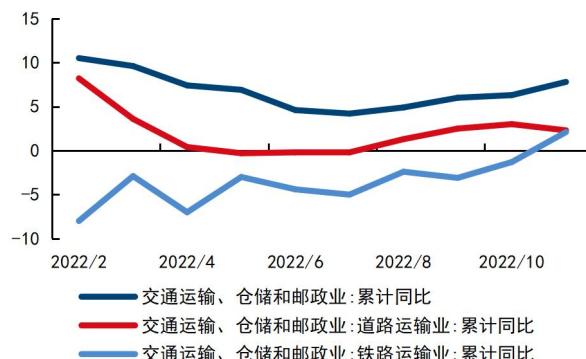
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

**图8: 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

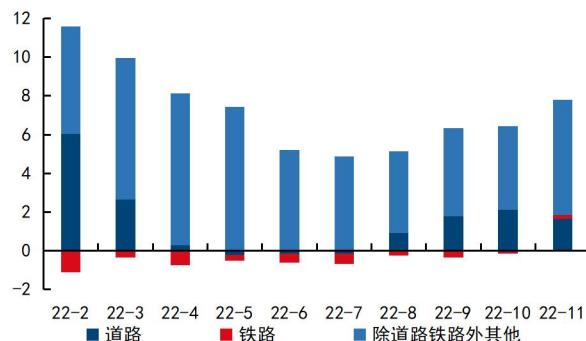
**交通基建增速加速修复。**1-11月道路运输业投资同比增长2.3%，较上月少增0.7个百分点，铁路运输业同比增长2.1%，年内增速首次回正，较上月多增3.4个百分点。8月以来政策性开发性金融工具快速落地推动交通基建明显反弹，铁路投资快速回暖，四季度全国共有23个铁路项目计划开工，总投资规模达到9583亿元。

图9: 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10: 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

### ◆ “扩大内需”规划发布，强调投资关键性作用

12月14日，中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)》(以下简称《规划》)，提出2035年消费和投资规模再上新台阶，完整内需体系全面建立的远景目标，十四五时期消费的基础性作用和投资的关键作用进一步增强。

**预计基建重点领域补短板需求仍然强劲。**《规划》提出持续推进重点领域补短板投资，涵盖交通基建、能源基建、水利基建、物流基建、生态环保设施、社会民生基建六大领域。交通基建方面，提出完善以铁路为主干、以公路为基础、水运民航比较优势充分发挥的国家综合立体交通网，推进“6轴7廊8通道”主骨架建设，增强区域间、城市群间、省际间交通运输联系。能源基建方面，提出大幅提高清洁能源利用水平，建设多能互补的清洁能源基地，以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点加快建设大型风电、光伏基地。**预计未来重点基建领域仍有较大空间，相应政策支持有望持续加强。**

**继续支持民间资本参与基建投资，完善新增投资和投资退出机制。**《规划》提出有序推动基础设施领域不动产投资信托基金健康发展。通过多种方式盘活存量资产，形成存量资产和新增投资的良性循环。规范有序推进政府和社会资本合作。鼓励金融机构依法合规提供更多直达实体经济的金融产品和服务。**后续基础设施REITs有望加快发行，基础设施从投资建设到退出的闭环机制持续完善，建筑企业在手运营类资产将得以盘活，资产流动性有望提升。**

### ◆ 投资建议：

11月基建投资继续提速，房地产和制造业增速下滑，稳增长仍需基建托底发力，预计全年狭义基建实现9%以上的增速。能源基建延续高增速，对广义基建投资的拉动力度持续增强，交通基建快速回暖，重大交通基建项目下半年加快开工，预计在四季度及明年持续释放实物工作量。《扩大内需战略规划》再提基建补短板重要性，基建重点领域需求仍然强劲，基建龙头企业未来增长仍有保证，重点推荐建筑央企龙头**中国建筑，中国交建，中国铁建，中国中铁，中国中冶，清洁能源建造运营综合服务商粤水电**。

### ◆ 风险提示：

政策落地不及预期；重大项目审批进度不及预期；疫情政策优化后经济回暖速度不及预期。

### 相关研究报告：

《建筑行业2023年度投资策略-变局已至，奋楫者先》——2022-12-01

《建筑行业重大事件点评-探索中国特色估值体系，看好低估值建筑央国企》 ——2022-11-22

《统计局 10 月基建数据点评-基建加速趋势不改，稳增长力度不减》 ——2022-11-15

《金融支持房地产市场十六条措施政策点评-地产支持大幅增强，房建板块受益可期》 ——2022-11-13

《建筑工程行业 2022 年 11 月投资策略-基建投资如期加速，稳增长仍是主线》 ——2022-11-02

## 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 ±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 ±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