

超配

统计局 12 月基建数据点评

基建投资 9.4%增速收关，关注细分领域潜力

◆ 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:

1月17日，国家统计局公布2022年12月固定资产投资数据。2022年1-12月，全国固定资产投资（不含农户）57.2万亿元，同比增长5.1%，环比少增0.2个百分点。其中，民间固定资产投资31.0亿元，同比增长0.9%，环比少增0.4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9.4%，环比多增0.5个百分点。其中，水利管理业投资增长13.6%，公共设施管理业投资增长10.1%，道路运输业投资增长3.7%，铁路运输业投资增长1.8%。

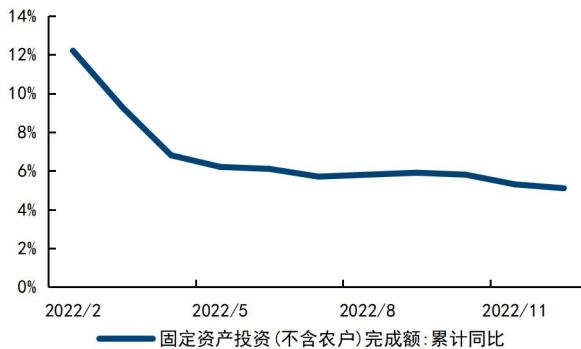
国信建筑观点:

- 1) 对基建投资增长保持乐观态度。2022年全年基建保持较高增速，展望2023年，发力基建投资的政策意愿更加强烈，缺资金和缺项目等现实问题得到化解，基建投资实现高增长的条件甚至好于2022年；
- 2) 基建细分领域具备持续高增长潜力。水利、能源、物流仓储、航道港口等细分领域均在2022年实现了投资额高增长，城市综合开发、生态环境修复、科创、文旅等新的基础设施建设需求将创造新的基建需求，基建投资增长具备可持续性，部分细分领域具有持续高增长潜力；
- 3) 重点推荐央企基建龙头中国建筑、中国中铁、中国交建，中国铁建。
- 4) 风险提示：政策落地不及预期；重大项目审批进度不及预期；国央企改革推进不及预期。

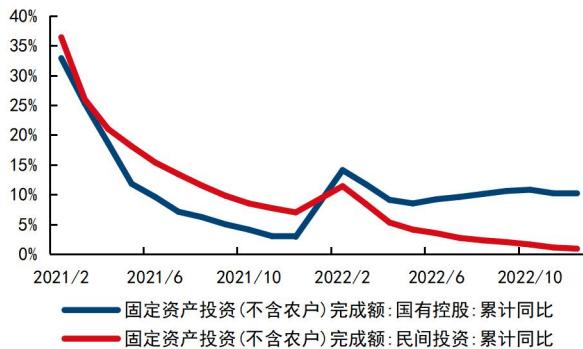
评论:

◆ 基建投资延续高增，能源投资亮眼

固定资产投资稳步增长，民间投资低迷。2022全年，全国固定资产投资（不含农户）完成额57.2万亿元，同比增长5.1%，增速环比上月下降0.2个百分点。从投资主体看，国有控股投资加速，全年增长10.1%，民间投资全年仅增长0.9%，体现民间资本信心修复缓慢。

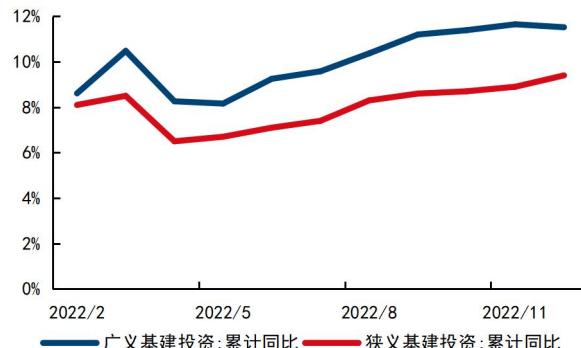
图1: 固定资产投资完成额同比增速 (单位: %)


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

能源投资亮眼, 广义基建高增长。2022 全年广义基建投资 18.9 万亿元, 同比增长 11.5%, 狹义基建即基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业) 累计完成 15.3 万亿元, 同比增长 9.4%, 比上月多增 0.5 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 19.1%, 交通运输、仓储和邮政业投资同比增长 9.1%, 水利、环境和公共设施管理业投资同比增长 10.3%。

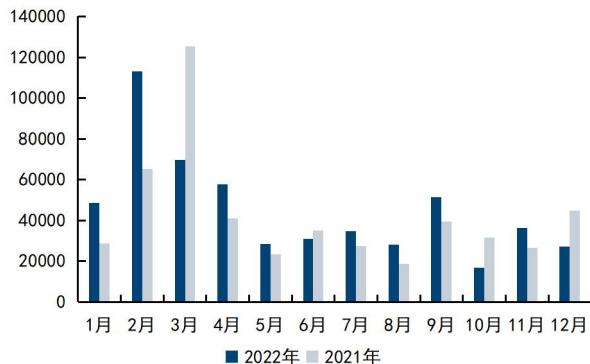
图3: 广义/狭义基建投资增速 (单位: %)


资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

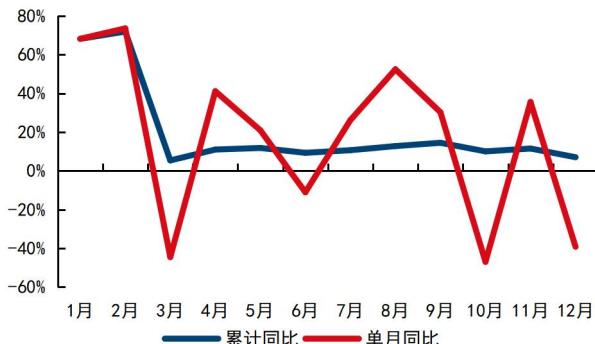
图4: 分领域基建投资增速 (单位: %)


资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

四季度开工有所放缓, 全年保持较快增长。根据 Mysteel 数据, 2022 全年全国开工项目总投资额为 54.3 万亿元, 同比增长 7.0%。其中前三季度开工项目总投资额 46.3 万亿元, 同比增长 14.5%, 四季度进入新一轮项目谋划申报期, 开工有所放缓, 实现开工投资额 8.0 万亿元, 同比下降 22.2%。

图5: 2021年以来月度重大项目开工投资额 (单位: 亿元)


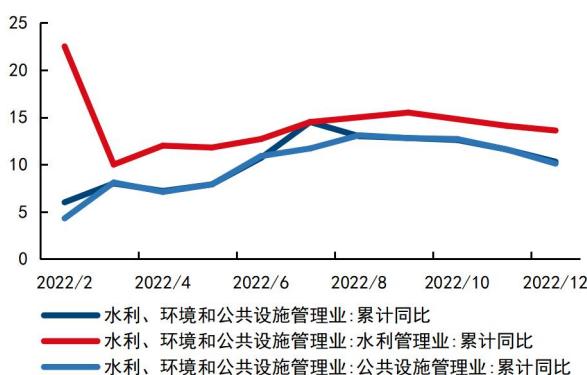
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图6: 2022年开工项目投资额同比增速 (单位: %)


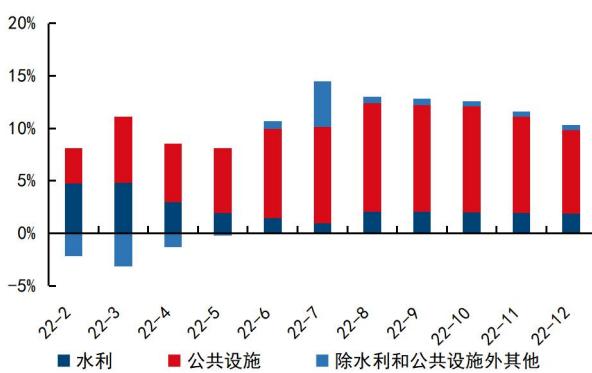
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

◆ 水利和公共设施投资维持高增长，交运仓储投资增速逐步修复

水利、公共设施投资保持高增长。2022全年水利、环境和公共设施管理业固定资产投资完成9.5万亿元，同比增长10.3%。其中，水利管理业投资完成1.3万亿元，同比增长13.6%，公共设施管理业投资完成7.5万亿元，同比增长10.1%。

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: %)


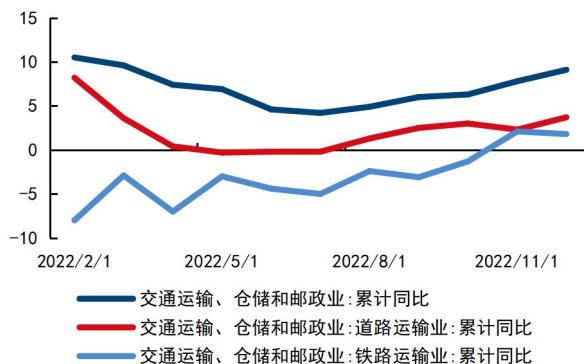
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

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

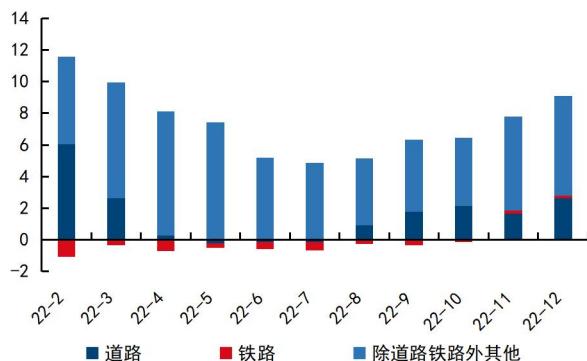
交运仓储投资增速逐步修复。2022全年交通运输、仓储、邮政业投资完成6.7万亿元，同比增长7.8%。其中道路运输业投资完成5.0万亿元，同比增长3.7%，铁路运输业完成投资7421亿元，同比增长1.8%，在最后两个月增速回正。另外，物流仓储和水上运输业投资实现高增长，1-11月物流仓储投资实现7838亿元，同比增长24.2%，水上运输业投资实现2004亿元，同比增长20.7%。

图9: 交通运输、仓储、邮政业投资与道路、铁路投资增速
(单位: %)



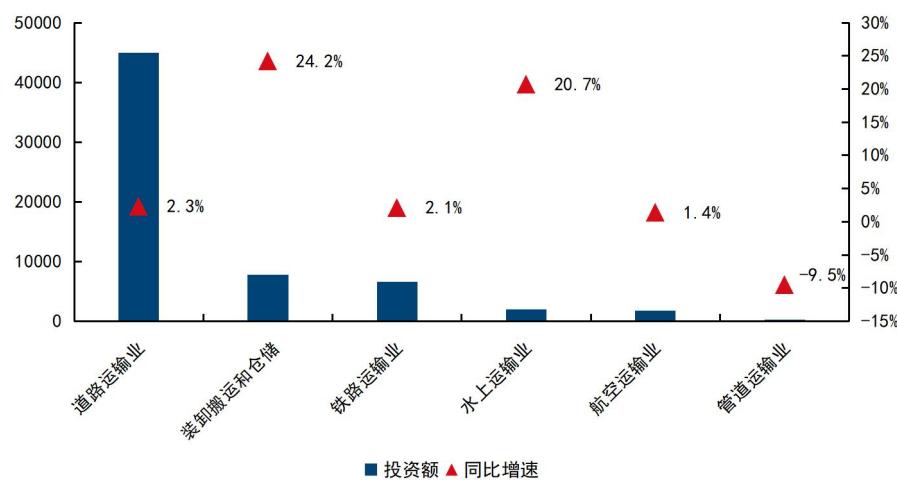
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

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

图11: 2022 年 1-11 月交运仓储基建细分领域投资额及增速 (单位: 亿元, %)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议:

2022 年全年基建保持较高增速, 展望 2023 年, 发力基建投资的政策意愿更加强烈, 缺资金和缺项目等现实问题得到化解, 基建投资实现高增长的条件甚至好于 2022 年; 水利、能源、物流仓储、航道港口等细分领域均在 2022 年实现了投资额高增长, 城市综合开发、生态环境修复、科创、文旅等新的基础设施建设需求将创造新的基建需求, 基建投资增长具备可持续性, 部分细分领域具有持续高增长潜力。重点推荐央企基建龙头中国建筑、中国中铁、中国交建、中国铁建。

◆ 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：

《建筑行业周观点-看好板块贝塔行情，央企估值修复可期》 ——2023-01-15

《建筑工程行业 2023 年 1 月投资策略-财政“加力”可期，建议积极把握建筑央企价值回归主线》 ——2023-01-03

《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》 ——2022-12-16

《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

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