



Research and
Development Center

12月行业数据深度点评：关注基建开工端带来的持续性需求以及地产边际复苏

建筑装饰

2023年01月20日

任菲菲 建筑建材行业首席分析师

S1500522020002

13046033778

证券研究报告

行业研究

行业数据点评

建筑装饰

投资评级 看好

上次评级 看好

任菲菲 建筑建材行业首席分析师

执业编号: S1500522020002

联系电话: 13046033778

邮箱: renfeifei@cindasc.com

段良昭 建筑建材行业研究助理

联系电话: 13910500006

邮箱: duanliangchao@cindasc.com

12月行业数据深度点评：关注基建开工端带来的持续性需求以及地产边际复苏

2023年01月20日

本期内容提要：

- 一、需求：看好基建开工带来的持续性需求，地产改善预期不断加强
- 1、12月基建持续发力，23年有望受益于开工端

12月疫情背景下基建投资持续发力。2022年全年，固投增速5.1%，尽管已连续三月放缓，或受地产拖累和12月疫情扰动有关，但增速仍比2021年加快0.2个百分点。其中基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长9.4%，增速比1-11月加快0.5个百分点，连续八个月抬升，12月基建投资（不含电力）单月增速为14.32%，为提振经济提供有力支撑。2022年全年全口径基础建设投资累计增速同比提升11.52%，较前1-11月降低0.13个百分点，基建投资全口径单月增速为10.35%。

图 1 固定资产投资完成额:累计同比 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2 固定资产投资完成额:房地产业:累计同比 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3 固定资产投资完成额:制造业:累计同比 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4 固定资产投资完成额:基础设施建设投资:累计同比数据 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

23年基建高景气度有望延续。1)我国人均基础设施资本存量只有发达国家的20-30%，还有很大的空间；2)补短板强弱项投资空间广阔，一些中西部地区农村基础设施比较薄弱，城市也有很多发展不平衡的地方，也有很多短板需要补上；3)基建稳增长作用有望持续发挥。不少国际组织和机构上调我国23年经济增速预期值至5%，同时各地“两

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

会”目标数据也显示 31 个省区中有 29 个将 23 年经济增速目标值定位 5% 左右甚至更高，基建扩内需作为稳增长、稳经济的重要抓手，有望持续体现高景气态势。4) 重大项目投资带动的开工端节奏具备较强的提振预期。2022 年，计划总投资亿元及以上项目投资比上年增长 12.3%，增速比上年提高 5.4 个百分点；拉动全部固定资产投资增长 6.2 个百分点，比上年提高 2.8 个百分点。

图 5 各省 2023 生产总值增长、地方一般公共预算收入增长、固定资产投资增长目标

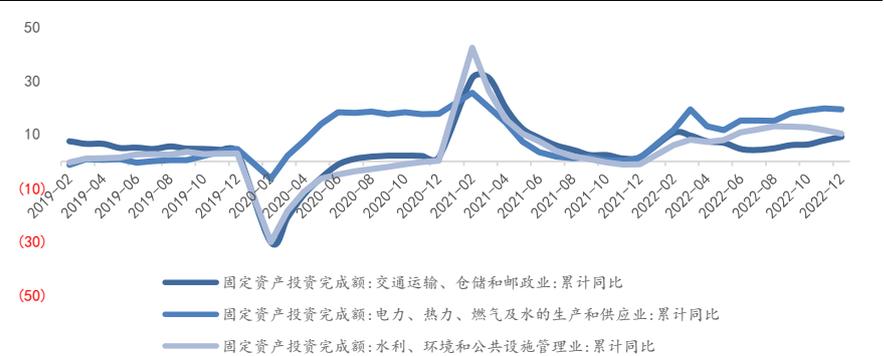
序号	省份	生产总值增长	地方一般公共预算收入增长	固定资产投资增长
1	广东	5.0%	5.0%	8.0%
2	江苏	5.0%	5.5%	暂未公布
3	山东	5.0%	5.0%	6.0%
4	浙江	5.0%	5.0%	暂未公布
5	河南	6.0%	5.0%	10.0%
6	四川	6.0%	6.5%	暂未公布
7	福建	6.5%	5.0%	6.5%
8	湖北	6.5%	8.0%	7.0%
9	湖南	6.5%	8.0%	7.0%
10	安徽	6.5%	7.0%	10.0%
11	上海	5.5%	5.5%	暂未公布
12	河北	6.0%	6.0%	6.5%
13	北京	4.5%	4.0%	暂未公布
14	陕西	5.5%	3.0%	暂未公布
15	江西	7.0%	暂未公布	8.0%
16	重庆	6.0%	暂未公布	10.0%
17	云南	6.0%	5.0%	9.0%
18	辽宁	5.0%	5.0%	10.0%
19	山西	6.0%	5.0%	7.0%
20	广西	5.5%	5.0%	8.0%
21	内蒙古	6.0%	暂未公布	10.0%
22	贵州	6.0%	6.0%	暂未公布
23	天津	4.0%	4.0%	3.0%
24	新疆	7.0%	10.0%	11.0%
25	黑龙江	6.0%	9.0%	8.0%
26	吉林	6.0%	6.0%	7.0%
27	甘肃	6%	6%	10%
28	海南	10%	15%	12%
29	宁夏	7%	5.5%	10.0%
30	青海	5%	暂未公布	暂未公布
31	西藏	8.0%	暂未公布	暂未公布

资料来源：各省政府网站等，信达证券研发中心整理

22 年全年电热燃水投资持续加速，水利及公共设施投资维持高位，市政类有望继续抬升。2022 年全年交通运输仓储和邮政业、电热燃水生产和供应业、水利环境和公共设施管理业投资增速分别为 9.1%、19.3%、10.3%，比 1-11 月分别提高 1.3、降低 0.3、降低 1.3 个百分点，交通运输仓储投资累计同比已连续 5 个月提升，细分项铁路运输业和道路运输业投资均有较大好转。水利环境公共设施维持在相对较

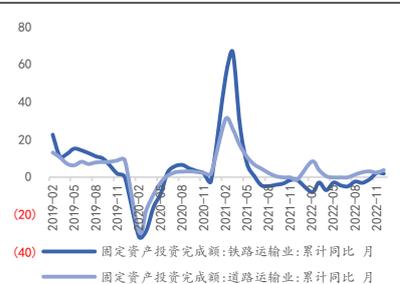
高的增速区间，其中水利管理业投资增长 13.6%，公共设施管理业投资增长 10.1%。公共设施与电热燃水等投资增加或代表市政投资增加，基础设施补短板依然为 23 年工作重点，市政相关投资有望持续向好。

图 6 基建投资细分方向数据跟踪 (%)



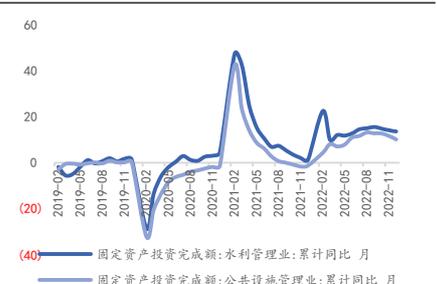
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7 铁路和道路投资增速 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8 水利和公共设施投资增速 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

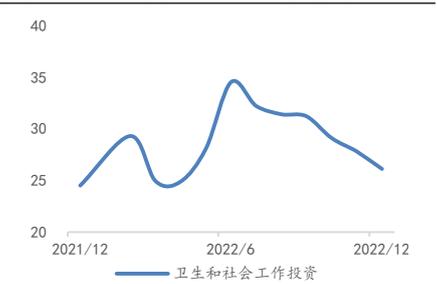
民生短板和薄弱领域投入不断增加，医疗卫生投资延续快速增长。2022 年全年社会领域投资同比增长 10.9%，处于高位增长区间。其中，卫生和社会工作投资增长 26.1%，比上年加快 6.6 个百分点。卫生、教育投资分别增长 27.3%、5.4%。防疫政策已经过多次调整优化，新冠或将长期存在，卫生医疗领域建设重要性凸显，未来有望继续保持高速增长。22 年国务院出台追加的政策性开发性金融工具额度和专项债政策直接投入基建领域，更加注重医疗、教育等民生领域补短板，23 年相关投资有望继续在医疗、教育等民生领域继续发力。

图 9 社会领域投资增速 (%)



资料来源: 统计局, 信达证券研发中心

图 10 卫生和社会工作投资增速 (%)

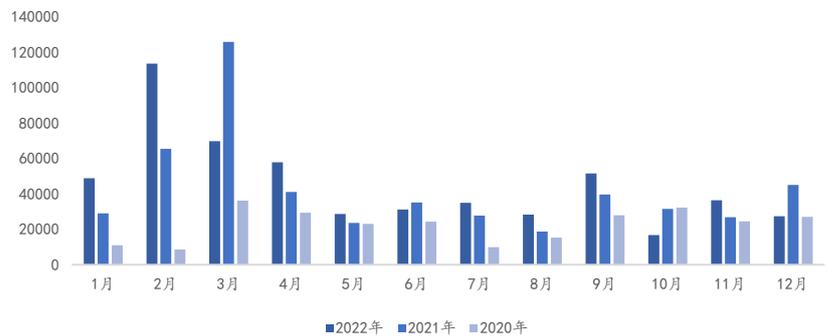


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11 卫生、教育投资增速 (%)

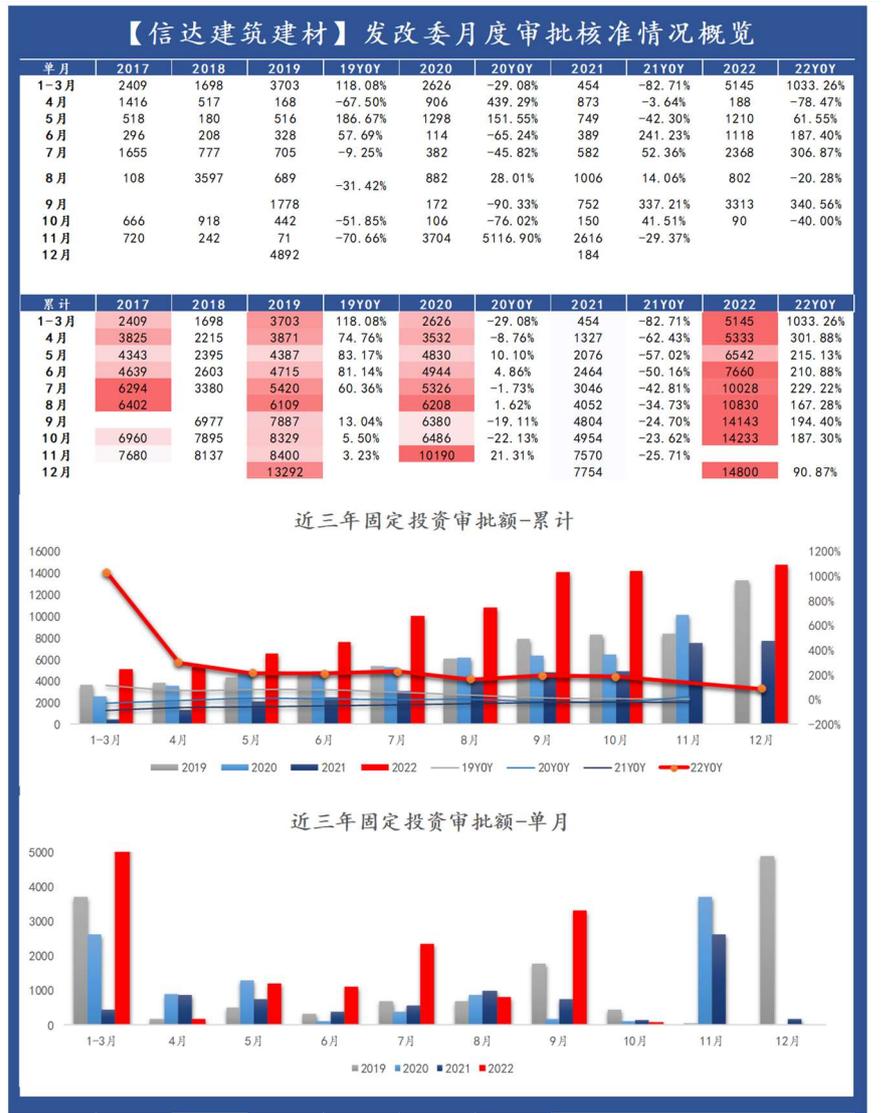

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

疫情影响正逐步消除, 23 开工端有望提振。据 Mysteel 不完全统计, 2022 年 12 月, 或受疫情下延迟开工影响, 全国各地共开工 4019 个项目, 环比下降 19.8%; 总投资额约 27296.8 亿元, 环比下降 24.6%, 同比下降 39.2%, 但延迟开工并不等于不开工, 我们认为 23 年节后开工或将抬升。全年来看 22 年重大项目开工投资额同比 21 年提升 7.0%, 低于基建投资增速, 新冠影响为主要因素。

图 12 全国各地月开工投资额 (亿元)


资料来源: Mysteel, 信达证券研发中心

项目审批放量在 22 年已有所呈现, 当前新冠影响正逐步消退, 开工端放量有望于 23 年实现。2022 年全国新开工项目计划总投资比上年增长 20.2%, 增速连续 4 个月超过 20%。12 月份, 新入库的固投项目达到 3.8 万个, 比 11 月份增长 7.5%。全国投资项目在线审批监管平台监测数据显示, 2022 年全国完成审核备手续的拟建项目计划总投资额同比增长 24.7%, 较上半年提高 13.9 个百分点, 下半年拟建项目平均投资规模也较上半年增长 31.3%。从这些指标来看, 今年及以后的投资增长还存在较大潜力。

图 13 发改委月度审批核准情况概览 (亿元)


资料来源：发改委，信达证券研发中心

➤ 2、地产竣工端呈现复苏，保交楼政策不断发力

房地产投资继续下降，竣工端降幅明显收窄，保交楼政策效果逐步显现。2022年全年房地产投资同比下降10.0%，自2021年起已持续24个月下滑。房屋新开工面积120587万平方米，下降39.4%，房屋竣工面积86222万平方米，下降15.0%，疫情影响下仍较1-11月收窄4个百分点，保交楼政策效果逐步显现。

图 14 房屋新开工面积与竣工面积增速 (%)

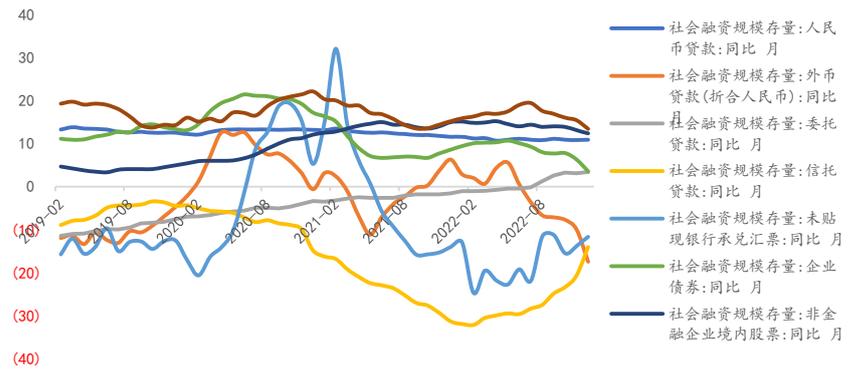

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1月17日国务院副总理刘鹤在世界经济论坛2023年年会上强调“房地产业是中国国民经济的支柱产业”，稳地产迫切性凸显，持续看好竣工端复苏。我国与房地产相关的贷款占银行信贷的比重接近40%，房地产业相关收入占地方综合财力的50%，房地产占城镇居民资产的60%。刘鹤在防范化解房地产风险方面提出三大举措：1) 通过保护契约和产权，稳定预期。针对涉及全国188万居民的2600多个已付款未交付项目，我们从“保交楼”入手，使市场避免恐慌。2) 大量输血，改善房地产企业的流动性，主要包括商业银行提供贷款、为房企发债提供担保、促进股权融资等。3) 放松在房地产市场过热期间采取的管制措施，扩大有效需求，使房地产公司具备造血功能。随着各类政策逐步实施，23年地产竣工端及下游需求有望持续改善。

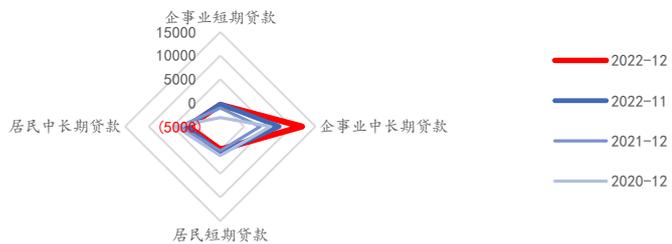
➤ 3、企业中长期贷款扩大

企业中长期贷款高增，居民中长期贷款仍弱。2022年12月社会融资规模增量为1.31万亿元，同比少增1.06万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加14401亿元，同比多增4051亿元；委托贷款减少101亿元，同比少减315亿元；信托贷款减少764亿元，同比少减3789亿元；未贴现的银行承兑汇票减少554亿元，同比少减865亿元；企业债券融资减少4887亿元，同比多减7054亿元；政府债券融资增加2809亿元，同比少增8865亿元。企业中长期贷款增加12110亿元，同比多增8717亿元，居民中长期贷款增加1865亿，同比少增1693亿。

整体来看我国居民中长期贷款数据仍弱，或反映出地产销售端仍具备压力，随着地产销售端政策逐步实施，销售有望在23年迎来一定程度复苏，有效需求或将扩大。企业中长期贷款增多，企业端信贷扩张意愿增加，政策扶持下的基建资金端扩张得到一定程度验证，23年基建需求仍具较大体量，随着疫情后复苏，项目进度有望加速。

图 15 各类社融存量单月同比增速 (%)


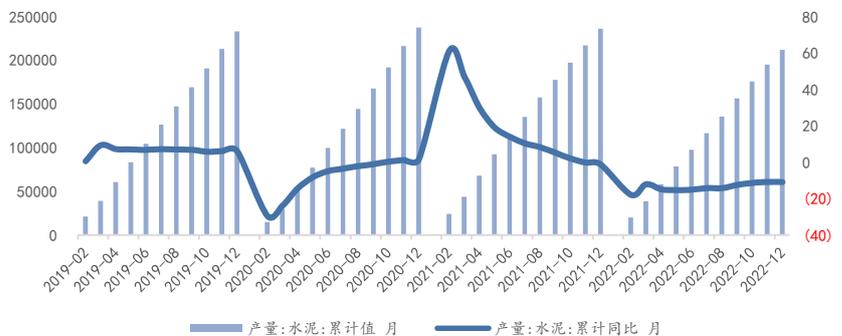
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16 新增人民币贷款结构 (亿元)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

➤ 二、水泥：基建开工有望继续支撑水泥需求

2023 年基建高景气有望延续, 有望一定程度上支撑水泥需求。2022 年全年水泥累计产量 21.18 亿吨, 同比-10.8%, 较 1-11 月持平, 12 月单月水泥产量为 8086 万吨, 同比下降-6.3%。疫情扰动影响 12 月项目开工, 同时地产对水泥需求仍有拖累, 导致水泥需求仍在下滑。当前, 基建投资作为稳增长重要抓手, 在水泥板块中需求比重不断提升, 2023 年基建实物工作量提升的预期下, 需求端仍有支撑。

图 17 水泥产量与增速 (万吨, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

但整体来看, 随着 23 年需求端边际改善, 水泥产量有望得到一定支

撑，根据数字水泥网数据显示，2023年部分产能过剩区域错峰停窑力度较去年加强。在此背景之下，供给端压力减弱，企业成本端高企现象后续有望改善，水泥利润有望在23年回升。

图 18 23 年部分省份错峰停窑情况更加严格

区域	一季度计划(天)	全年计划(天)	全年与2022年相比
华北地区			
北京市			
天津市			
河北省	120(采暖季)		
山西省	120(采暖季)	180	一致
内蒙古	120(采暖季)		
东北地区			
辽宁省			
吉林省			
黑龙江	150(采暖季)		
华东地区			
上海市			
江苏省	45	80	+10
浙江省	40	80	+5
安徽省			
福建省	45	65	一致
江西省	40	100	+30
山东省	120(采暖季)		
中南地区			
河南省	120(采暖季)		
湖北省			
湖南省	50		
广东省	40	80	+20
广西区	50		
海南省			
西南地区			
重庆市	45	130+	
四川省	45	130+	
贵州省	60	220	
云南省	60		
西藏区			
西北地区			
陕西省	100(冬季)		
甘肃省	100(冬季)		
青海省	120(冬季)	180	一致
宁夏区	130(冬季)		
新疆区	130(冬季)		

资料来源：数字水泥网，信达证券研发中心

➤ 三、玻璃：静待竣工端政策效果

当前玻璃需求依然较弱，保交楼政策下的竣工端改善预期有望对玻璃需求提供一定支撑。2022年全年平板玻璃产量为10.13亿重量箱，同比-3.7%，较1-11月增速下降0.1个百分点，其中12月单月产量8086万重量箱，同比下降6.3%。

图 19 平板玻璃产量情况 (万重量箱, %)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

当前玻璃累库现象明显,截至 2023 年 1 月 12 日,全国(大口径)玻璃库存为 5008 万重箱,同比+1178 万重箱。冷修有所增加,玻璃产线减少 24 条,日熔量较 22 年同期减少 1.36 万吨。

图 20 玻璃库存与产能情况

	全国小口径 (万重箱)	全国大口径 (万重箱)	浮法总产线 (条)	浮法在产产线 (条)	浮法日熔量 (吨/日)
2023-01-12	3764	5008	307	240	161580
2023-01-05	3948	5198	307	241	161840
2022-12-15	4478	5765	306	241	161640
2022-01-13	2997	3830	304	264	175225
2021-01-14	1269	1764	-	-	-
周环比	-184	-190	0	-1	-260
月环比	-714	-757	1	-1	-60
同比	767	1178	3	-24	-13645
与 21 比	2495	3244	-	-	-

资料来源: 卓创资讯, 信达证券研发中心

保交楼政策作用下的竣工端改善预期有望对玻璃需求提供一定支撑,玻璃高库存、供需不平衡的问题有望缓解,当前利润已筑底,静待后续供需改善下的回升。

- **投资建议:** 我们认为 23 年基建对于稳定经济仍然具有关键性作用,疫情影响正逐步减退,项目新开工与施工有望加快,在 23 年形成更多实物工作量。建议重点关注基建产业链中手握优质订单且具备资金实力的建筑央企龙头,如中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建、四川路桥、山东路桥、安徽建工等;错峰停窑叠加需求逐步回升的预期,水泥有望延续涨价,建议关注水泥建材方面,如海螺水泥、冀东水泥、华新水泥等;工信部绿色建材推动下建议关注震安科技、中材国际;“保交楼”政策持续发力下竣工有望迎来边际改善,地产复苏预期下,建议持续关注浮法玻璃复苏及消费建材头部企业复苏机会,相关标的如旗滨集团、三棵树、东方雨虹、坚朗五金、兔宝宝、北新建材等;建议关注长期景气度较高的玻纤板块,后续供需格局有望改善,建议关注山东玻纤、中国巨石、长海股份、中材科技等;光伏快速发展背景下建议关注亚玛顿、金晶科技、硅宝科技、回天新材;电

力投资提速下建议关注中国电建、中国能建。减隔震提速下建议关注震安科技、天铁股份、时代新材、科顺股份。

- 风险提示：房地产政策落地不及预期、基建投资下滑、疫情扰动工程进度。

研究团队简介

任菲菲，建筑建材团队首席分析师，执业编码 S1500522020002。英国南安普顿大学硕士，风险与金融专业，2017年起从事卖方研究工作，获2021年“金麒麟”新锐分析师第三名，曾供职于太平洋证券、民生证券，从事建筑建材及新材料方向研究工作，擅长从数据及产业本质寻找突破口。

段良昭，建筑建材团队研究助理。中国农业大学金融硕士，生物工程学士。2022年全年7月加入信达证券研究开发中心，负责建材方向的研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。