

建筑装饰

报告日期：2023年03月06日

两会定调延续稳增长，财政政策提效加力，看好基建增长空间

——建筑行业分析报告

投资要点

- **主要事件：**2023年3月5日，国务院总理李克强在政府工作报告中指出，今年发展主要预期目标是：1) 国内生产总值增长5%左右。2) 城镇新增就业1200万人左右，城镇调查失业率5.5%左右。3) 坚持稳字当头、稳中求进，保持政策连续性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。4) 积极的财政政策，要加力提效，赤字率拟按3%安排。5) 稳健的货币政策要精准有力，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。
- **政策制定更注重延续性，稳字当头背景下基建投资仍系稳住大盘主抓手**
整体看，今年为政府换届之年，目标制定相对稳健，政策制定更加注重延续性，其中主要变化有以下：GDP目标为5.0%（22年5.5%）；城镇新增就业1200万人（去年1100万）；城镇调查失业率5.5%左右（22年5.5%以内）；赤字率3.0%（22年2.8%）；拟安排专项债规模3.8万亿（22年拟安排3.65万亿）。短期看，当前出口受国际环境影响有所承压、房地产市场风险隐患较多、消费复苏仍需观察，因此基础设施投资稳定增长对当前扩大国内需求、应对经济下行压力具有重要作用；长期看，重大项目的开工建设对稳增长、稳就业、保民生均具备重要保障作用，既利当前、又利长远，将有效助力增强投资对优化供给结构的关键作用，我们认为2023年尤其是上半年基建投资仍系稳住经济大盘的主要抓手。
- **扩需求为2023年首要重点工作，拟发专项债规模及投入基建比例预期维持高位**
在政府工作报告建议中，扩内需被置于首要重要工作，从对于政府投资带动全社会投资的表述来看，2023年仍将着力推动投资稳增长趋势不变。2022年全国新增专项债4.03万亿（3.65万亿目标+部分专项结余空间），约62.8%投入基建，根据浙商交运建筑组统计，截止3月5日，全国新增专项债已发行8384亿元（占全年目标的22%，发行节奏保持前置），其中约65.3%新增专项债投入基建领域，较去年全年增加2.5 pct。同时3月1日，财政部在国新办发布会上表示，将在重点支持现有11个领域项目建设基础上，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目，全年专项债的撬动效率及落地质量有望进一步提升。
- **当前政策性开发性金融工具已发挥较好效果，2023年需重点关注**
报告中指出，2022年分两期投放政策性开发性金融工具7400亿元，为重大项目建设补充资本金。根据央行2023年1月5号公众号文章披露，2022年累计投放完毕7399亿元，支持的2700多个项目已全部开工建设，6.29及8.24国常会部署的两次基建支持任务得到切实落实，有效维系了国家基建固定资产投资端的持续稳增长态势。整体看，2022年政策性开发性金融工具落地见效快，项目支持效果好，2023年有望延续使用。
- **防范化解地方政府债务风险，城投债发行规模有望保持平稳**
建议(五)中指出，防范化解地方政府债务风险，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。我们从去年年底的一系列高层表述上不难看出，对于地方政府隐性债务化解被提到了较为重要位置，2022年12月中央经济工作会议中提出要统筹好发展和安全，防范化解地方政府隐性债务。2023年1月人行党委书记郭树清表示，将积极配合化解地方政府隐性债务风险，有序开展地方政府债务置换，推动优化债务期限结构，降低利率负担。我们认为，中长期来看，随着地方债务置换、期限优化和利率降负，城投债主体部门偿债压力将逐步可控，未来城投债新增发行规模将在阳光、安全、可控的情况下保持合理区间，根据浙商交运建筑组统计，截止2023年3月5日，全年城投债发行9141亿元，同比去年增加

行业评级：看好(维持)

分析师：匡培钦
执业证书号：S1230520070003
kuangpeiqin@stocke.com.cn

研究助理：陈依晗
chenyihan@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《海外投资打开空间、国企改革预期提升估值，推荐低估基建央企——基建行业推荐专题报告》 2023.03.05
- 2 《基建投资适度超前、新型基建加快布局，“压舱石”助力稳增长——建筑装饰行业专题报告》 2023.01.20
- 3 《2023年经济工作坚持稳字当头，基建央企有望持续高景气——建筑装饰行业分析》 2022.12.18

6.2% (2022年发行规模同比2021年减少10.5%)，整体看今年城投债规模有望止跌维稳。

□ 项目端：重大工程项目建设指引投资，2023年开工端迎开门红

建议中指出，2023年要加快实施“十四五”重大工程，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。

重大工程内涵：《“十四五”规划纲要》中提出102项重大工程，指向未来投资方向，其中55项重大工程项目属于基础设施建设项目，分别对应到交通、现代能源体系、国家水网、农村和城镇建设、生态环境和经济安全保障等工程；其中25项与双碳目标直接相关，以能源为核心并分布在交通、城乡建设、乡村振兴等多个具体领域。

项目开工端：截至2月21日（二月初二），全国开复工率86.1%，周环比+9.6pct，农历同比+5.7pct，项目开复工加快；华东/华中/西南/华南四大地区开复工率均在80%以上，分别92.9%/90.8%/85.1%/83.0%。结合“十四五”规划中102项重大工程项目建设提速，未来基建投资拉动效果可期。

□ 政策端+资金端+项目端+开工端四驱并进，2023年基建稳增长可期

整体看，从两会、中央经济工作会议等重磅会议看，投资均被摆在了关键位置，2023年专项债规模有望维持高位、政策性金融工具等准财政持续发力，城投债规模止跌维稳，均为基建资金端增加较强确定性。重大项目指引基建资金方向，疫情过峰后，项目复工开工加速基建投资推进。**我们认为，在经济稳增长以及财政加力提效背景下，基建投资有望维持较高水平增速。**

□ 风险提示

宏观经济失速风险，疫情反复风险，基建项目推进不及预期

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>