

# 统计局 2024 年 1-2 月基建数据点评

## 基建投资开年增长稳健，开工项目投资弱于预期

### ◆ 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
证券分析师:	朱家琪	021-60375435	zhujiaqi@guosen.com.cn	执证编码: S0980524010001
联系人:	卢思宇	0755-81981872	lusiyu1@guosen.com.cn	

### 事项:

3月18日,国家统计局公布2024年1-2月固定资产投资数据。2024年1-2月,全国固定资产投资(不含农户)完成额5.1万亿元,同比增长4.2%(同比-1.3pct,环比+1.2pct)。从投资主体看,国有及国有控股投资累计同比增长7.3%(同比-3.2pct,环比+0.9pct),民间投资累计同比增长0.4%(同比-0.4pct,环比+0.8pct)。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6.3%(同比-2.7pct,环比+0.4pct),其中,水利管理业投资同比增长13.7%(同比+10.7pct,环比+8.5pct)公共设施管理业投资同比减少1.9%(同比-13.1pct,环比-1.1pct),道路运输业投资同比增长8.3%(同比+2.4pct,环比+7.6pct),铁路运输业投资同比增长27%(同比+9.2pct,环比+1.8pct)。

### 国信建筑观点:

2024年1-2月全国固定资产投资增速4.2%,广义基建投资增速8.95%,其中能源/水利/能源投资增速分别为25.3%/10.9%/0.4%,开工项目投资额累计同比减少41.1%。整体来看,一方面,今年开年基建投资在去年高基数的基础上保持稳健增长,对经济支撑作用仍然显著,考虑到超长期特别国债支撑基建资金增长,预计全年基建稳增长仍然是主基调,基建投资有望保持低速增长;另一方面,开工项目投资额不及预期,新增专项债规模下降,全年实现3.9万亿元专项债的目标面临较大挑战,基建投资增长可持续性还有待验证。重点推荐中国中铁、中国交建、中国铁建、中材国际。

风险提示:宏观经济下行;政策落地不及预期;重大项目审批进度不及预期;地方财政压力持续增大。

### 评论:

#### ◆ 基建投资增速环比企稳,年初两月新开工进度放缓

固定资产投资增长4.2%,投资主体信心环比企稳。2024年1-2月,全国固定资产投资(不含农户)完成额5.1万亿元,同比增长4.2%,增速同比下降1.3pct,环比提升1.2pct。从投资主体看,国有及国有控股投资累计同比增长7.3%,增速同比下降3.2pct,环比提升0.9pct,民间投资累计同比增长0.4%,增速同比下降0.4pct,环比提升0.8pct,整体来看,国有资产和民间资产投资信心不及2023年初,但较2023年全年已有企稳迹象。

基建增速环比提升,能源、交通领域增速维持高位且同环比显著改善。2024年1-2月广义基建投资同比增长8.95%,增速同比下降3.2pct,环比提升0.7pct。狭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)同比增长6.3%,增速同比下降2.7pct,环比提升0.4pct。从基建细分领域看,电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长25.3%,增速同比持平,环比提升2.3pct,交通运输、仓储和邮政业投资同比增长10.9%,增速同比提升1.7pct,环比提升0.4pct,水利、环境和公共设施管理业投资同比增加0.4%,增速同比下降9.4pct,环比提升0.3pct。

年初新开工项目投资额低迷。根据Mysteel数据,2023.12/2024.1/2024.2全国开工项目总投资额分别为1.8/5.4/5.4万亿元,累计同比增速-12.4%/-42.1%/-41.1%,单月同比-34.2%/-42.1%/-40.1%,年初新开

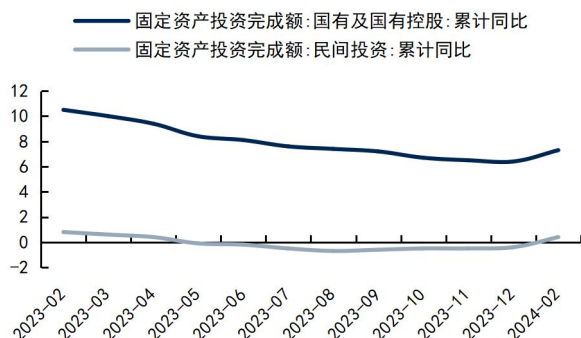
工强度明显弱于前两年，推测节后复工强度弱，同时受政府投资相关监管新政影响，全国新开工项目偏少。

图1: 固定资产投资完成额累计值及同比增速



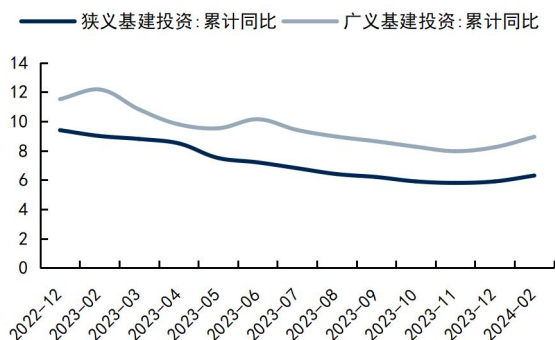
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

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

图3: 广义/狭义基建投资增速 (单位: %)



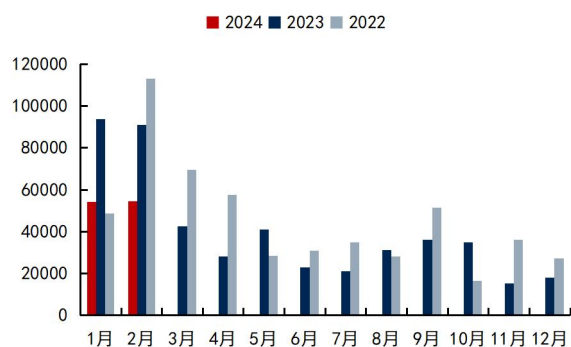
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图4: 分领域基建投资增速 (单位: %)



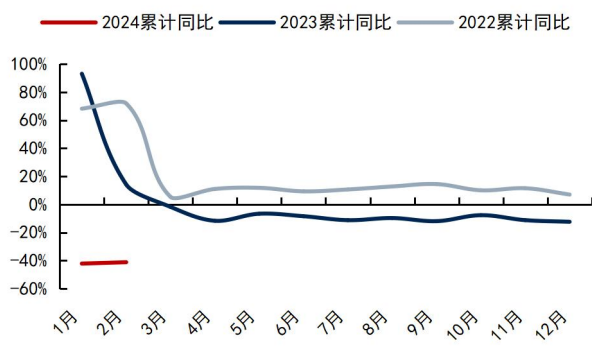
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图5: 2022 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 年以来开工项目投资额累计同比增速

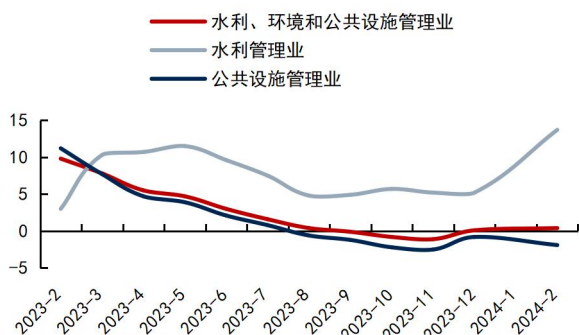


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

◆ 水利管理领域投资同比持平，交通领域投资增速稳健

**水利管理领域投资同比持平，水利管理业提速明显。**2024年1-2月，水利、环境和公共设施管理业固定资产投资完成额6270亿元，同比增加0.4%，增速同比下降9.4pct，环比提升0.3pct，绝对投资额保持平稳，增速环比提速。其中，水利管理业投资完成额925亿元，同比增长13.7%，增速同比提升10.7pct，环比提升8.5pct，提速增长；公共设施管理业投资完成额4846亿元，同比减少1.9%，增速同比下降13.1pct，环比下降1.1pct。推测去年10月增发的用于加快恢复灾后重建的万亿国债部分形成了水利管理业实物工作量，水利管理业基数小（不足千亿），增速提升见效快。

图7：水利、环境和公共设施管理业投资增速（单位：%）



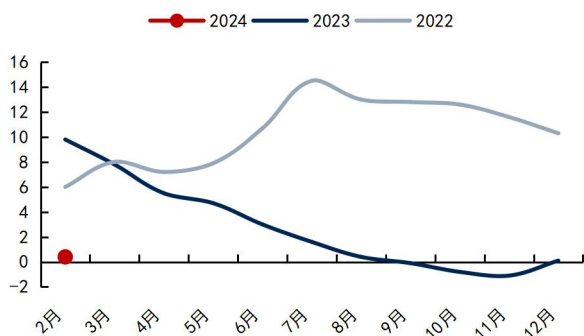
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图8：水利、环境和公共设施管理业细分领域对增速拉动



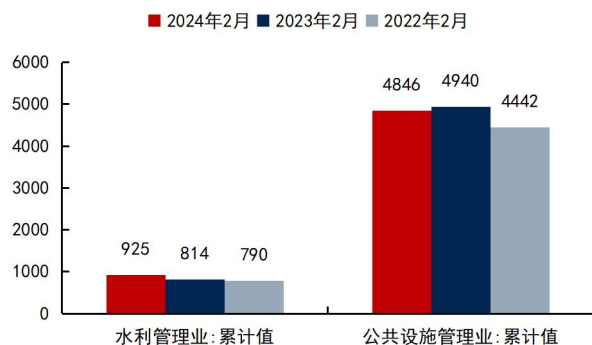
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图9：2021年起水利、环境和公共设施管理业增速对比（单位：%）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

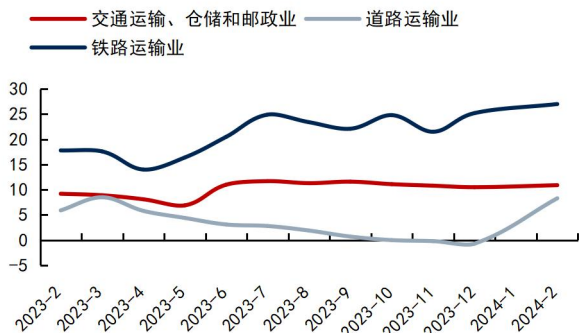
图10：近三年2月份水利、环境和公共设施管理业细分领域投资完成额累计值对比（单位：亿元）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

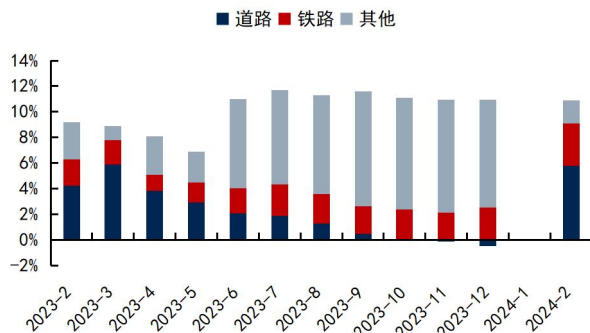
**交运领域投资维持高增长，道路、铁路投资同环比均提速。**2024年1-2月，交通运输、仓储、邮政业投资完成额5814亿元，同比增长10.9%，增速同比提升1.7pct，环比提升0.4pct。其中道路运输业投资完成额3972亿元，同比增长8.3%，增速同比提升2.4pct，环比提升7.6pct，铁路运输业完成投资额814亿元，同比增长27%，增速同比提升9.2pct，环比提升1.8pct。

图11: 交通运输、仓储、邮政业投资增速（单位：%）



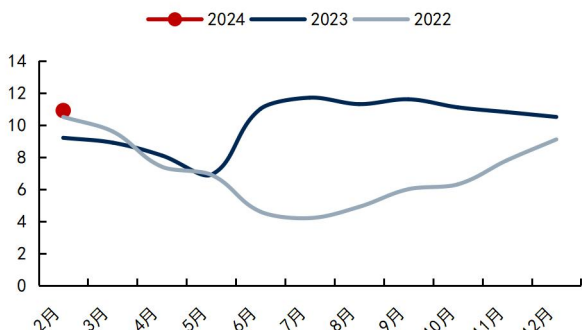
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图12: 交通运输、仓储、邮政业细分领域对增速拉动



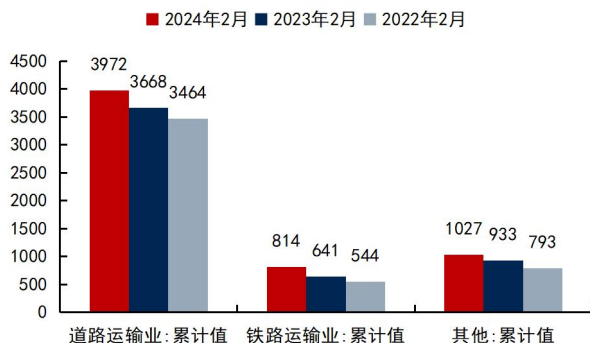
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图13: 2022年起交通运输、仓储、邮政业增速对比（单位：%）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图14: 近三年2月份交通运输、仓储、邮政业细分领域投资完成额累计值对比（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：

2024年1-2月全国固定资产投资增速4.2%，广义基建投资增速8.95%，其中能源/水利/能源投资增速分别为25.3%/10.9%/0.4%，开工项目投资额累计同比减少41.1%。整体来看，一方面，今年开年基建投资在去年高基数的基础上保持稳健增长，对经济支撑作用仍然显著，考虑到超长期特别国债支撑基建资金增长，预计全年基建稳增长仍然是主基调，基建投资有望保持低速增长；另一方面，开工项目投资额不及预期，新增专项债规模下降，全年实现3.9万亿元专项债的目标面临较大挑战，基建投资增长可持续性还有待验证。**重点推荐中国中铁、中国交建、中国铁建、中材国际。**

表1: 重点公司盈利预测与估值 (截至 2024 年 3 月 15 日)

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
601390.SH	中国中铁	买入	6.9	1695.4	1.20	1.40	1.56	5.72	4.89	4.39
601800.SH	中国交建	买入	8.4	1364.3	1.09	1.30	1.44	7.69	6.43	5.81
601186.SH	中国铁建	买入	8.5	1155.6	1.76	2.13	2.35	4.84	4.00	3.63
600970.SH	中材国际	买入	11.4	300.7	0.98	1.03	1.21	11.61	11.02	9.40

资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所预测及整理

#### ◆ 风险提示:

宏观经济下行; 政策落地不及预期; 重大项目审批进度不及预期; 地方财政压力持续增大。

#### 相关研究报告:

- 《建筑行业周观点-设备更新推动技改订单释放, 绿色建筑迎来政策催化》 ——2024-03-18
- 《建筑行业 3 月投资策略-看好央企龙头、建筑出海、工业建筑三条主线》 ——2024-03-13
- 《建筑行业周观点-特别国债提供基建资金增量, 关注基建央企和工业建筑产业链》 ——2024-03-11
- 《建筑行业两会专题报告-目标制定积极进取, 特别国债贡献基建增量资金》 ——2024-03-08
- 《建筑行业周观点-政策趋势与库存周期共振, 看好工业建筑相关板块》 ——2024-03-05

## 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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数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