



# 基础材料和工程服务行业重大 事项点评-从政府工作报告看基 建产业链投资机会



基建投资成为 2022 年政府稳增长的重要抓手，基建产业链基本面或将迎来积极变化，其中头部建筑央企有望成为基建主力军，基本面改善下估值水平具备一定提升空间；同时水泥行业需求料将获得支撑，良好格局使得企业全年盈利具备扩张基础。

“三重压力”下 GDP 目标定为 5.5%左右，基建成为 2022 稳增长重要抓手。在内需不足和外部不确定性增加的环境下，我国 2022 年 GDP 增速目标定在 5.5%左右，意味政策在于稳增长而非强刺激。从地方 31 个省区拟定的 GDP 增速目标来看，权重加总略高于 5.5%，在有数据的 17 个省份中，5 个省份调高 2022 年固定资产投资增速目标，5 个省份调平，同时表示将通过各地区、各部门的努力力争实现较好结果。我们估算基建投资每提升 1%，支出法核算的 GDP 将被拉动 0.11%，具备较高的带动作用，因此基建投资是传统稳增长的重要抓手。

“两会”提出“适度超前开展基础设施投资”，投资发力确定性增强。2022 年《政府工作报告》在投资方面提出“适度超前开展基础设施投资”，在资金投向方面要求“支持在建项目后续融资，开工一批支持在建项目后续融资，开工一批具备条件的重大工程、新型基础设施、老旧公用设施改造等建设项目”，支持在建项目的同时，强调新开工，从而加强了 2022 年投资发力的确定性。

财政政策多点发力，2022 年基建投资增速或达到 6.5%。2022 年全国预算赤字率为 2.8%左右，资金规模减少 2000 亿元，但赤字率下降并不

会影响支出强度，恰恰相反，通过调入资金，2022年公共财政支出总规模将有望达到26.7万亿元，增速为8.4%，较去年大幅提高8.1pcts。其中2022年将新增专项债规模3.65万亿元，同比持平，但如果考虑去年四季度发行的专项债预计在今年一季度形成实物工作量，专项债的实际使用规模将明显增加。预计2022年基建投资增速有望达到6.5%，节奏上或呈前高后低的趋势。

专项债侧重于传统基建，中观经济活动指标已改善。政府工作报告强调进一步合理扩大专项债使用范围，而且强调了重点领域，包括建设重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施，加快城市燃气管道等管网更新改造，完善防洪排涝设施，继续推进地下综合管廊建设，其中在铁路、公路水运、水利方面的基建规划投资6400亿元，同比增长5%左右。可以看到，2月中采制造业PMI环比小幅升至50.2，好于季节性和市场平均预期，新订单指数从上月的49.3升至50.7，生产经营活动预期指数也明显回升，显示工业活动有所企稳，后续在稳增长政策落地后，基建产业链经济活力料将继续提升。

头部建筑央企基本面迎来积极改善，估值吸引力较高。考虑到基建领域头部建筑央企集中度较高，其中轨道交通领域CR5中标份额达到89%，中国电建在大中型水电站建设份额超过65%，因此在稳增长压力下，头部建筑央企国企将成为基建主力军，预计其收入增长速度将对基建增速形成有力支撑。同时央企国企订单保障倍数也持续提升，在手订单量有望转化为



收入确认，叠加国企改革催化下，建筑央国企基本面有望迎来积极改善。从估值水平来看，建筑板块及建筑施工子板块当前 PE-ttm 和 PB-LF 均接近历史底部，自 2019/2018/2015/2008 至今，建筑板块在以上区间内的 PE-ttm 估值分位分别为 38.9%/24.0%/8.7%/2.3%，行业估值水平具备一定提升空间。

水泥需求获得支撑，高起点下 2022 年企业盈利向好。水泥行业约 1/3 需求来自基建投资，两者相关性较大，综合考虑 2021Q4 的资金后置与 2022 年专项债前置，2022Q1 基建投资增速或达到 10%，从而有望提振水泥需求。供给端，根据卓创资讯数据，预计 2022 年水泥净增长产能约 3000 万吨，同比增长 1.7%左右，且新增产能更多集中在中国建材、海螺水泥等龙头公司，预计水泥行业将继续维持良好的竞争格局。虽然 2021 年底水泥价格有所下滑，但 2022 年 1~2 月全国 PO42.5 水泥均价达到 470 元/吨，同比增幅 10%以上，年初起点较高。

后续基建发力支撑水泥需求，叠加熟料库容比保持过去三年平均水平以及煤炭成本构成支撑，水泥价格在高起点下依然具备上涨空间，主要水

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_39121](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39121)

