



建筑行业专题-基建工程专题： 稳增长持续发力 行业迎 来高景气



1、基建板块行情回顾：逆周期特征明显。基建投资、基建指数表现在大多数情况下呈逆周期特征。2021年下半年以来，大盘弱势波动，建筑工程指数跑赢大盘、建筑材料指数和房地产指数；建筑工程板块各细分领域中，基础建设、房屋建设指数走强。申万行业指数中，基础建设市盈率处于历史较低水平。基础建设历史估值水平为6.3~39.4倍，截止4月21日为9.55倍，略低于建筑装饰、建筑材料的10.03、11.77倍。

2、政策面持续利好稳增长相关基建板块。2021年至今，中央政府、国家发改委等多部门陆续出台稳增长相关政策，利好基建板块。2021年12月8日，国家召开中央经济工作会议，指出要继续做好“六稳”、“六保”工作特别是保就业保民生保市场主体；2022年3月14日，国务院《政府工作报告》指出，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间；2022年3月25日《国务院关于落实〈政府工作报告〉重点工作分工的意见》指出，要坚持稳字当头、稳中求进，积极推出有利于经济稳定的政策等。

3、基建投资+专项债+REITS 落实增长驱动力

专项债提质扩容，一季度提前发行进度快。专项债作为自筹资金的重要一环，托底基建的重要性越发突显。专项债发行情况对于判断基建投资增速有重要参考意义。根据国家统计局数据，专项债发行季度同比拐点一般领先基建投资约3个月。今年的《政府工作报告》明确，安排新增专项债3.65万亿元，规模跟去年持平，其中去年底提前下达了1.46万亿元。

2022 年专项债券发行使用工作起步早、动作快，进度明显快于往年。2022 年已发行的专项债中支持基建比例较高，用于基建比重（市政和产业园、交通等）高达 66%。

REITS 拓宽基建融资渠道，形成资金支持。基础设施 REITs 是指，以基础设施项目产生的现金流为偿付来源，以基础设施资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表基础设施财产或财产权益份额的有价证券。

传统的基础设施建设的资金来源以信贷、债券融资为主，REITs 的推出可以解决融资渠道单一的问题，有助于解决存量盘活问题，补充基建资金来源。近年来国务院、发改委通过会议或者发布政策，支持基础设施 REITs 市场建设。依托巨大存量规模，基础设施 REITs 有望改善基建投资环境。基础设施 REITs 聚焦重点区域，涉及项目包括高速公路、产业园区等，利于我国基建板块的良性发展。从企业层面看，基础设施 REITs 有望拓宽基建企业融资工具和优化基建企业的财务结构。

疫情影响有限，今年各省重大项目投资计划金额增速 11%。疫情影响较小，已发行专项债支持的项目开工率 75%，后续将扩大专项债使用范围，包括水利项目等。今年 20 省重大项目计划年投资计划金额达 10.93 万亿，同比增长 10.79%。

社融数据超预期、基建投资有望持续上行。3 月社融数据超预期，各部门中政府债增速最快，基建投资有望持续上行。固定资产、基建投资加码，2021 年 12 月基建投资有负转正至 3.8%，2022 年 1-3 月基建投资增

速提升至 8.5%，1-3 月房地产投资增速为 0.7%，基建投资复苏好于房地产。从固定投资中基建细分领域看，2022 年 1-3 月水利、公共设施管理业同比增速分别达 10%和 8.1%。从各省基建投资增速来看，2018-2020 年基建投资增速靠前的省份包括河北、浙江、安徽、江西、广东、广西、重庆、云南等。从已公布数据省份的基建投资明细看，北京的电热燃气及水，安徽、贵州的交运仓储和邮政行业在今年以来保持较高的投资增速。参考 2020 年疫情后的节奏，预计全年基建投资增速达到 6%，整体呈现前高后低趋势。

4、建筑公司一季度新增订单喜人，印证基建高景气。从历史增速来看，2018 年起基建龙头公司增速好于行业增速。受益于龙头企业的市场份额上升，央企拿单优势愈发显著。去年原材料价格涨幅较大，基建龙头毛利率、净利润率仍保持稳健。根据各建筑公司一季度订单/收入情况，基建占比较高的公司如中国中铁、安徽建工等保持 80%以上高增长；除此之外，各公司的基建/工程订单亦保持较好增长。

5、受益选择：建议关注基建占比较高、一季度订单充足的基建龙头。

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_40939

