

超配

统计局 1-5 月基建数据点评

基建投资增速阶段性回落，开工投资环比改善

◆ 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
联系人：朱家琪 021-60375435 zhujiaqi@guosen.com.cn
联系人：卢思宇 0755-81981872 lusiyou1@guosen.com.cn

执证编码：S0980520040006

事项：

6月15日，国家统计局公布2023年1-5月固定资产投资数据。2023年1-5月，全国固定资产投资（不含农户）完成额18.9万亿元，同比增长4.0%，增速收窄0.7pct。从投资主体看，国有控股投资增速加快收窄，1-5月同比增长8.4%，增速收窄1.0pct，民间投资1-5月同比减少0.1%，民间资本投资增速由正转负，信心严重不足。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7.5%（-1.0pct）。其中，水利管理业投资增长11.5%（+0.8pct），公共设施管理业投资增长3.9%（-0.8pct），道路运输业投资增长4.4%（-1.4pct），铁路运输业投资增长16.4%（+2.4pct）。

国信建筑观点：

2023年1-5月份基建投资增速7.5%，延续此前放缓态势，能源投资增速扩大至27.6%，水利、交通领域投资增速持续放缓，开工项目投资额环比增长46.3%，改善明显。基建投资增速阶段性回落加重市场担忧情绪，但随着项目开工投资额修复，专项债加速发行，全年基建投资有望实现稳健增长。重点推荐回调后的“中特估旗手”标的中国中铁、中国交建、中国铁建。

风险提示：政策落地不及预期；重大项目审批进度不及预期；国企改革推进不及预期。

评论：

◆ 基建投资增速降幅扩大，开工环比改善

固定资产投资增长4.0%，年初至今增速持续收窄。2023年1-5月，全国固定资产投资（不含农户）完成额18.9万亿元，同比增长4.0%，增速收窄0.7pct。从投资主体看，国有控股投资增速加快收窄，1-5月同比增长8.4%，增速收窄1.0pct，民间投资1-5月同比减少0.1%，民间资本投资增速由正转负，信心严重不足。

狭义基建增速显著承压，能源投资增速逆势扩大。2023年1-5月广义基建投资同比增长9.53%，增幅收窄0.27pct，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7.5%，增幅收窄1.0pct。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27.6%，增幅扩大3.2pct，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长6.9%，增幅收窄1.2pct，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长4.7%，增幅收窄0.8pct。

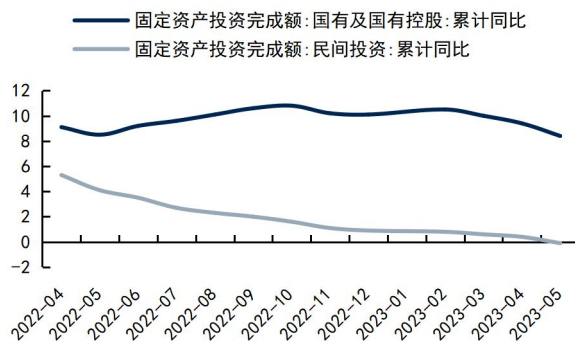
5月开工环比改善。根据Mysteel数据，2023年1-5月份全国开工项目总投资额分别为9.4/9.1/4.3/2.8/4.1万亿元，累计同比增长93%/14.2%/-1.8%/-11.7%/-6.6%。根据历史数据，2021年3月份集中开工期，当月开工项目总投资额达12.6万亿元，2022年2月为集中开工期，当月开工项目总投资额达11.3万亿元，2023年1-2月份集中开工，两月合计开工项目总投资额达18.5万亿。进入三月份，开工进度放缓，4月开工环比下降34%，5月环比增长46.3%。

图1: 固定资产投资完成额累计值及同比增速



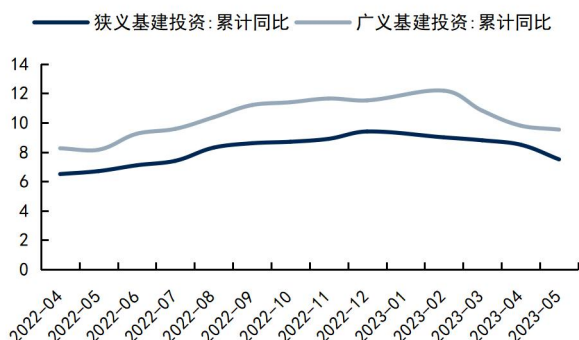
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

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：%）



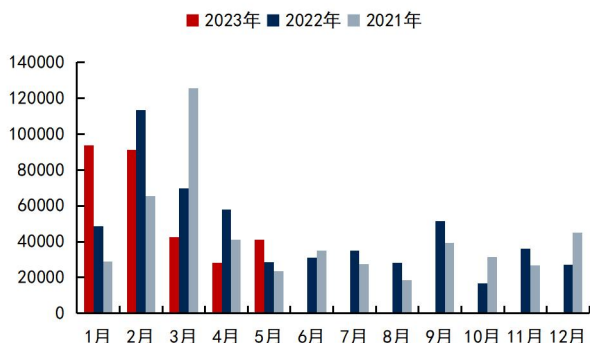
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图4: 分领域基建投资增速（单位：%）



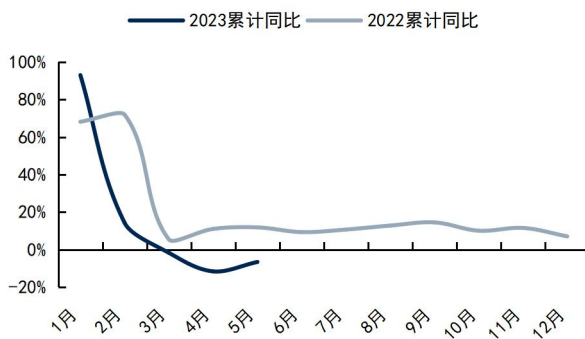
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图5: 2021 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、2023 年开工项目投资额累计同比增速

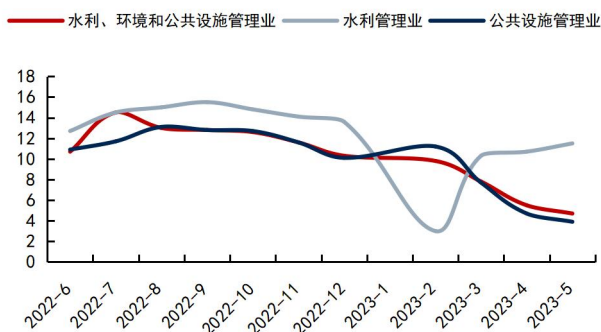


资料来源：Mysteel，国信证券经济研究所整理

◆ 水利交通行业细分领域增速分化，仅水利管理、铁路运输增幅扩大

水利管理业持续扩大，公共设施管理业增速承压。2023 年 1-5 月，水利、环境和公共设施管理业固定资产投资完成额 32245 亿元，同比增长 4.7%，增速收窄 0.8pct。其中，水利管理业投资完成 4649 亿元，同比增长 11.5%，增幅扩大 0.8pct，公共设施管理业投资完成 24996 亿元，同比增长 3.9%，增幅收窄 0.8pct。

图7：水利、环境和公共设施管理业投资增速（单位：%）



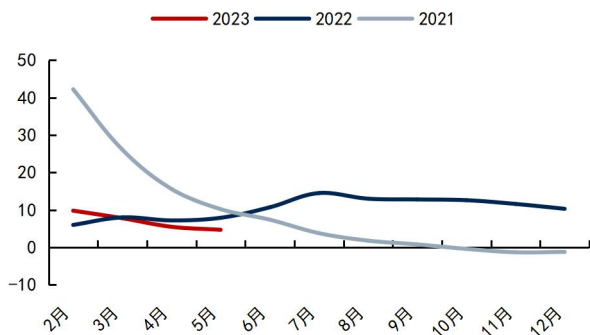
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图8：水利、环境和公共设施管理业细分领域对增速拉动



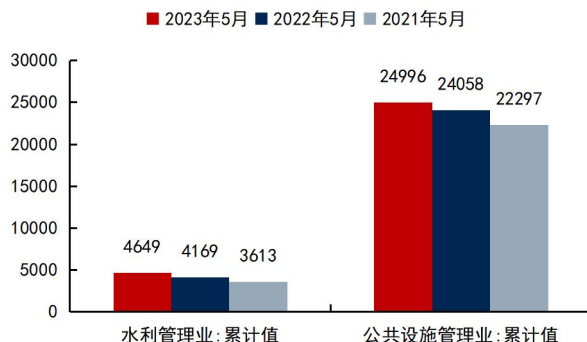
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

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

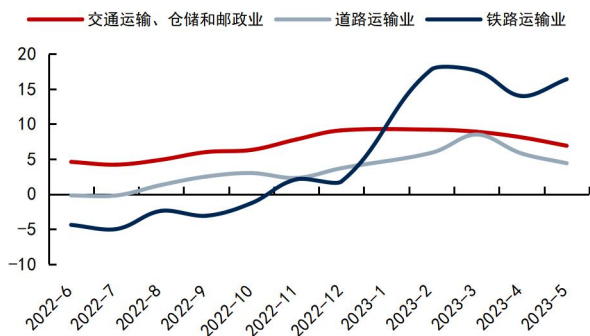
图10：近三年5月份水利、环境和公共设施管理业细分领域投资完成额累计值对比（单位：亿元）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

交运领域投资逐月放缓，铁路投资稳健增长 16.4%。2023 年 1-5 月，交通运输、仓储、邮政业投资完成 25169 亿元，同比增长 6.9%，增速收窄 1.2pct。其中道路运输业投资完成 16494 亿元，同比增长 4.4%，环比少增 1.4pct，铁路运输业完成投资 2528 亿元，同比增长 16.4%，增速扩大 2.4pct。

图11：交通运输、仓储、邮政业投资增速（单位：%）



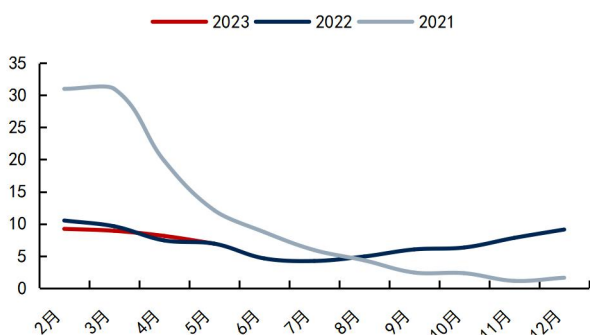
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图12：交通运输、仓储、邮政业细分领域对增速拉动



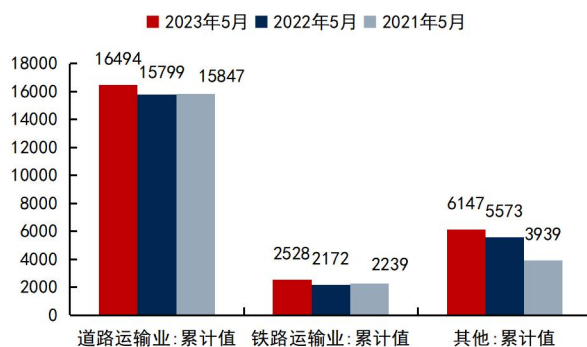
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图13：2021 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 5 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：

2023 年 1-5 月份基建投资增速 7.5%，延续此前放缓态势，能源投资增速扩大至 27.6%，水利、交通领域投资增速持续放缓，开工项目投资额环比增长 46.3%，改善明显。基建投资增速阶段性回落加重市场担忧情绪，但随着项目开工投资额修复，专项债加速发行，全年基建投资有望实现稳健增长。重点推荐回调后的“中特估旗手”标的中国中铁、中国交建、中国铁建。

◆ 风险提示：

政策落地不及预期；重大项目审批进度不及预期；国企改革推进不及预期。

相关研究报告：

- 《建筑行业周观点-如何看待基建投资增速阶段性下滑？》——2023-06-13
- 《建筑行业 2023 年 6 月投资策略-重视“中特估”建筑央企回调后的配置机会》——2023-06-06
- 《建筑行业周观点-如何看待市场对基建资金来源的担忧？》——2023-06-05
- 《建筑行业周观点-水网建设纲要印发，关注水利工程高景气赛道》——2023-05-29
- 《建筑行业周观点-投资开工阶段性走弱，看好“中特估”主线持续性》——2023-05-22

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

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 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