



建筑行业之基建篇③：2022 年全国基建投资增速或达 4.5% 以上



宏观角度：稳增长背景下全年投资增速或可达到 5%。从近两年复合累计同比情况看，疫情对基建投资的冲击在两年内都未能恢复，增速始终不及预期。其内因或在于短期内新设项目意愿的降低；外因或在于实际增量资金规模弱于预期。

尽管如此，在“稳增长”压力较大的背景下，基建投资托底经济增长的重要地位短期内不会改变，预期或可实现约 5%的增速。

订单角度：订单落地与基建投资相关性角度测算，增速或可达到 4.5%。头部建筑央企向来是我国基建的正规主力军。首先根据历史情况推算 2021 年建筑央企新签订单总额与 2022 年新签基建领域订单增速。其次我们发现央企基建订单释放规模与全国基建投资规模存在较强正相关性，据此构建模型后测算得 2022 年全国基建投资规模或可达到 197,170 亿元，同比 2021 年测算规模增长约 4.5%。

资金角度：主要动力或来自于 25%专项债递延，仍有上浮空间。基建投资资金来源众多，包括 PPP 项目融资、专项债融资等。由于部分来源跟踪难度较大，此方法仅对前述结果进行回测。2020 年专项债大规模流入基建投资，一定程度上降低了 PPP 市场减量带来的负面影响。由于 2021 年专项债发行节奏明显后置，我们认为 2021 年或存在占比总规模近 25%的专项债被递延至 2022 年使用。若其他资金来源符合变化规律，专项债的递延可为 4.5%的增速提供一定保证。

PPP&专项债：PPP 受地方财政红线限制后继乏力，专项债有望接棒

但预期不宜过高。PPP 模式近年持续走低。其问题或在于部分地方财政较高依赖中央转移支付、PPP 财政红线压力加剧等。PPP 市场未来或仍有成长空间，但此或极大依赖于政策弹性。专项债虽然或为 2022 年基建投资增速的主要动力，但长期看，其大概率为过渡产品，存在资金用不逢时、基建属性下滑等问题。且未来符合专项债发行要求的基建项目也或将不断减少，对专项债融资进行边界限制。

公募 REITs：以资本市场流动性活力，化解政府财政流动性压力。基建投资资金引擎大致已经历地方债、PPP 模式、专项债融资等若干阶段，公募 REITs 的加入，可为市场引入新活力，或可盘活 1-4% 的总体基建存量资产。但对比发达地区市场情况，我国 REITs 相关的政策法规仍待进一步完善。我们期待未来成熟期的 REITs 市场能以市场流动性解放一定的政府财承能力；其一可以缓解项目承建方的垫资压力，其二可以缓解政府的负债压力，其三也可以满足市场投资者的产品需求，为我国未来基建投资行稳致远铺平道路。

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_39531

