



建筑行业 2021 年报暨 2022 一季报综述：基建链发力托底 稳增 房建链静待修复业绩



报告导读

本报告回顾 2021、22Q1 期间宏观、项目、资金等建筑行业三大驱动因子总量及边际变化,在此基础上对建筑行业 2021 年报暨 2022 年一季报进行梳理。建议沿两条主线布局建筑央企:传统基建优选最低估值标的中国铁建,优选包含水利建设的新能源基建标的中国能建、中国电建。

投资要点

宏观:稳增长之下 22Q1 基建如期发力,全面加强基建、打开发展新空间政策面:中央定调全面加强基础设施建设,22 年稳增长优先发力基建逻辑强化。我们认为,4 月下旬中央财经委会议和中央政治局会议提出全面加强基础设施建设,进一步强化 22 年稳增长优先发力基建逻辑,并为我国当前和今后一段时期内基建建设打开新发展空间,将对建筑行业产生积极、深远影响。自 21 年 12 月中央经济工作会议定调 22 年总基调稳增长后,国常会密集就相关工作开展部署、加速政策推进和项目落地节奏。当前中央定调全面加强基建,我们预计中央各部委后续将出台短期、中长期配套政策。

三驾马车复盘:

1)消费:21 年社零增速前高后低(全年同比 12.5%,12 月同比 1.7%),一、二线城市疫情对消费构成压制,22Q1 社零同比增长 3.6%,3 月下滑 -3.5%; 2) 进出口:21 年进出口增速保持高位,22 年 3 月进口数据下滑

(-0.1%)，全国外贸货物吞吐量当月同比下滑 6.1%；

3) 投资: 21 年基建固投增速垫底 (+0.4%)、地产前快后慢 (+4.4%)、制造业全年维持高景气度 (+13.5%)；22Q1，地产投资增速显著放缓 (+0.7%)，基建投资高增 (+8.5%)，制造业投资保持强劲 (+15.6%)。

项目：“十四五”基建需求稳增，22 年重点关注水利、“两新一重”

短期看：中央层面，22 年水利工程项目推进、资金到位情况有望均超往年，水利基建需求或超预期。22Q1 全国完成水利投资 1077 亿元，较 21 年同期高增 35%；地方层面，“两新一重”继续成为 22 年投资发力重要抓手。2022 年可比省份已披露重大项目投资额 13.1 万亿元，同比增长 23.8%。

中长期看：“十四五”交通基建建设需求或超十万亿，城轨、高铁建设增速有望继续保持领先。

资金：21 年财政蓄力，22Q1 子弹充足

一般公共预算：财政跨周期调节，2021 年超收 4889 亿元将全部用于补充 22 年预算稳定调节基金。22Q1，全国一般公共预算收入/支出分别 6.20/6.36 万亿元，yoy+8.6%/+8.3%。政府性基金：21 年超收节支超 2 万亿元，结转结余为 22 年基建投资提供子弹。22Q1，全国政府性基金预算收入 13842 亿元，yoy-25.6%，支出 24787 亿元，yoy+43.0%。地方专项债：21 年发行后置、总量同比持平，22Q1 发行同比超前。21 年累计

53%、22Q1 累计 61%投向基建类项目。

央企：21 年加大计提、集中度继续提升，22Q1 迎开门红减值损失加大：受下游房地产行业影响，中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国中冶等 4 家央企 21 年减值损失合计 358 亿元，较 20 年 191 亿元多计提 167 亿元；22Q1，7 家建筑央企归母净利均实现两位数增长，中国中冶、中国化学、中国交建分别以+25.5%、19.7%、+17.7%增幅位居前三。

集中度持续提升：订单，21 年 8 大建筑央企新签合计 13.05 万亿元，16-21 年 CAGR+15.4%，21 年新签 CR8 指数 37.88，较 16 年提升 7.84；22Q1，8 大建筑央企新签合同额合计 3.31 万亿元，yoy+20.5%，超建筑全行业增速（6.34 万亿元，yoy+2.1%）；营收/业绩双增：2021 年，8 大建筑央企实现营收 6.08 万亿元，yoy+14.5%，建筑行业营收 CR8 指数 20.75，实现归母净利 1498.54 亿元，yoy+12.7%；22Q1，8 大建筑央企实现营收 1.54 万亿元，yoy+17.8%，实现归母净利 386.07 亿元，yoy+17.0%。作为工程建设国家队和主力军，8 大建筑央企 22Q1 业绩开门红，助力稳增长、稳就业。

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_41251

