



## 建筑装饰

# 【联讯建筑行业点评】轨交新政靴子落地，对现有项目影响不大

2018年07月16日

### 投资要点

中性(维持)

分析师：刘萍

执业编号：S0300517100001

电话：0755-83331495

邮箱：liuping\_bf@lxsec.com

### 相关研究

《建筑装饰行业报告\_【联讯建筑 2018 策略报告】变革升级中的结构性机会》  
2017-12-08

《建筑装饰行业报告\_【联讯建筑专题报告】整体风险可控，兑付压力不大——民营建筑企业偿债能力梳理》2018-05-30

《建筑装饰行业报告\_【联讯建筑 2018 中期策略报告】下半年关键词：汇率波动、油价上涨、基建复苏》2018-06-08

#### ◇ 事件

近日，国务院办公厅印发《关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》(以下简称《意见》)

#### ◇ 点评：

#### ◇ 地方政府申报建设地铁和轻轨门槛大幅提高

《意见》发布以前执行的标准是 2003 年下发的《国务院办公厅关于加强城市快速轨道交通建设管理的通知(国办发[2003]81 号)》，其中对申报地铁城市的要求是：地方财政一般预算收入在 100 亿元以上，国内生产总值达到 1000 亿元以上；在刚刚印发的《意见》中，分别提高至 300 亿元、3000 亿元，提高 2 倍。申报建设轻轨的城市的基本条件原要求为：地方财政一般预算收入在 60 亿元以上，国内生产总值达到 600 亿元以上；而在 2018 版《意见》中，门槛提高为 150 亿元和 1500 亿元，分别提高了 1.5 倍。

#### ◇ 正式《意见》较草案有所松动

3 月份国务院曾出台过该意见的草案，正式意见和草案内容对比，主要变动在于第 8 条，草案内容要求“建设期政府财政性资金投入不得低于项目总投资的 40%，严禁以各类债务资金作为项目资本金；上一年度政府债务率超过 100%、120%的城市，城轨交通项目的财政出资比例分别不得低于 60%、80%；政府债务率超过 150%的城市，省级发展改革部门不得批准新开工建设项目”；而正式文件仅保留“除城市轨道交通建设规划中明确采用特许经营模式的项目外，项目总投资中财政资金投入不得低于 40%”，正式文件较草案对地方政府债务率的要求有所降低；实际上，按照草案要求，在已经获批规划的 43 个城市中，按照草案要求，有 9 个城市债务率不达标，是所有标准中最多的。

#### ◇ 对已获批的项目影响不大

目前已经通过国务院轨交审批的城市有 43 个，我们按照 2017 年最新数据统计，不符合要求的有包头、乌鲁木齐、呼和浩特、兰州、洛阳、南通、福州七个个城市，包头项目已经叫停，按照《意见》要求，已经获批的规划可按计划推进，因此，对已经通过审批的城市影响不大，对现有地铁建设进度影响不大。

#### ◇ 储备城市依然较多，不至于断档

如果说以前的轨交审批兼顾了地域分布的平衡，则后续可能更看重综合实力，目前人口、GDP 和财政收入均达标的城市还没有通过轨交规划的还有超过 10 个，因此并不存在断档问题。政策旨在抑制财政和经济不发达地区



盲目上马轨交项目，造成地方债务风险，符合当前政策宗旨。

#### ◇ 靴子落地，政策整体偏空，维持行业“中性”评级

事实上，2016 年底最后一批城市轨交获批后，到现在还没有新的城市获批，所以此轮轨交的收紧从 2016 年底就开始了，目前新的标准出台后，我们认为意味着靴子落地，新的符合要求的城市轨交计划获批仍有可能，对二级市场心理影响大于实质，考虑目前政策方向以降杠杆，防止地方债务危机为主，我们继续维持行业“中性”投资评级。

#### ◇ 风险提示

政策进一步收紧；

部分现有获批城市项目进度受影响；



## 分析师简介

刘萍，西安交通大学本科、硕士，2017年9月加入联讯证券，任建筑建材行业首席分析师。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)