

谈乡村振兴战略对建材行业的影响

报告要点

■ 乡村振兴把三农问题升至新高度，意义重大

- 中央一号文件持续关注三农问题，乡村振兴战略把三农问题提到新高度。随着出口或将因中美贸易摩擦等原因受影响，提振内需意义重大。乡村振兴战略将疏解过剩产能为主的供给侧改革和内需持续释放的有效需求创造相结合，且农村发展潜力足，开发空间大，在当前阶段意义更加凸显。

■ 农村基础设施建设薄弱，未来投资空间广阔

- 乡村振兴战略是事关农村全方位发展的方针大计，涉及领域涵盖制度、文化、基建等方方面面，在建材领域主要落在基础设施建设方面。乡村基础设施建设相对薄弱，城乡差距较大，未来投资空间广阔。

■ 多方面资金助力，为乡村振兴提供资金保障

- 乡村振兴战略资金来源包括：1、来自政府财政支持；2、来自农村土地出让收益；3、来自金融机构相关贷款、其他金融支持以及民间资本等。国常会提出加快 1.35 万亿元地方政府专项债券发行和使用进度、在推动在建基础设施项目上早见成效，此举或将进一步推动乡村振兴战略的开展。

■ 量化测算乡村振兴带来的需求

- 乡村振兴战略在 2020 年前或将带来约 3 万亿基建投资空间，村道建设及修缮或将直接拉动水泥需求约 1 亿吨，对华北、西北、西南需求拉动较大。我国约有建档立卡贫困村 13 万，参照铁汉生态等公司近期中标“社会主义新农村示范村”项目平均每村投资约 0.22 亿元，2020 年前或将带来约 3 万亿投资空间，其中村道建设或将直接拉动水泥需求约 1 亿吨。根据各省贫困县数量、乡村人口数量进行加权平均，测算乡村振兴对华北、西南、西北地区的水泥需求拉动最大，相关标的包括冀东水泥、天山股份、祁连山、华新水泥等。
- 考虑到脱贫仅为乡村振兴战略的一部分，且除村道建设外另有其他基建项目拉动水泥需求，上述测算仅为保守测算。此外，玻璃、防水材料、管材、涂料、石膏板等建材都将在基建中大量使用。综合来看，乡村振兴作为惠及面广、投入力度大的国家战略，对建材行业的长期促进作用值得期待。

- 风险提示：**
1. 基建投资规模不及预期；
 2. 供给大规模投放，行业竞争加剧。

分析师 范超

☎ (8621) 61118709

✉ fanchao@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490513080001

联系人 李浩

☎ (8621) 61118709

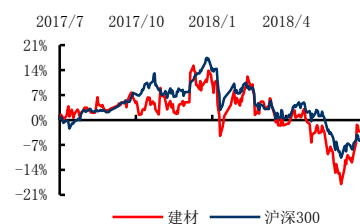
✉ lihao4@cjsc.com.cn

联系人 张弛

☎ (8621) 61118709

✉ zhangchi8@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《如何看待外部流入对旺季华东水泥价格的影响？》2018-7-29

《破净重圆——从历史比较看北方水泥股的投资价值》2018-7-26

《二季度建材板块基金持仓分析：配置比例环比下降，北上资金增持白马》2018-7-23

乡村振兴把三农问题升至新高度，意义重大

三农问题长期以来受到重点关注，乡村振兴战略把三农问题提到新高度。在当前阶段，乡村振兴战略意义更加重大。

2004年以来中央一号文件持续关注三农问题，乡村振兴战略将三农问题提到了新高度。2017年10月18日，在党的十九大报告中首次提出实施乡村振兴战略，将其上升为国家重要战略，写入党章。今年上半年以来，包括河北、河南、福建、内蒙古在内的十余个省（自治区、直辖市），相继发布实施乡村振兴战略的具体安排。

图 1：2004 年以来中央一号文件持续关注三农问题

| 年度 | 中央一号文件 |
|-------|------------------------------------|
| 2004年 | 关于促进农民增收若干政策的意见 |
| 2005年 | 关于进一步加强农村工作提高农业综合生产能力若干政策的意见 |
| 2006年 | 关于推进社会主义新农村建设的若干意见 |
| 2007年 | 关于积极发展现代农业扎实推进社会主义新农村建设的若干意见 |
| 2008年 | 关于切实加强农业基础设施建设进一步促进农业发展农民增收的若干意见 |
| 2009年 | 关于2009年促进农业稳定发展农民持续增收的若干意见 |
| 2010年 | 关于加大统筹城乡发展力度进一步夯实农业农村发展基础的若干意见 |
| 2011年 | 关于加快水利改革发展的决定 |
| 2012年 | 关于加快推进农业科技创新持续增强农产品供给保障能力的若干意见 |
| 2013年 | 关于加快发展现代农业进一步增强农村发展活力的若干意见 |
| 2014年 | 关于全面深化农村改革加快推进农业现代化的若干意见 |
| 2015年 | 关于加大改革创新力度加快农业现代化建设的若干意见 |
| 2016年 | 关于落实发展新理念加快农业现代化实现全面小康目标的若干意见 |
| 2017年 | 关于深入推进农业供给侧结构性改革加快培育农业农村发展新动能的若干意见 |
| 2018年 | 关于实施乡村振兴战略的意见 |

资料来源：中国政府网，长江证券研究所

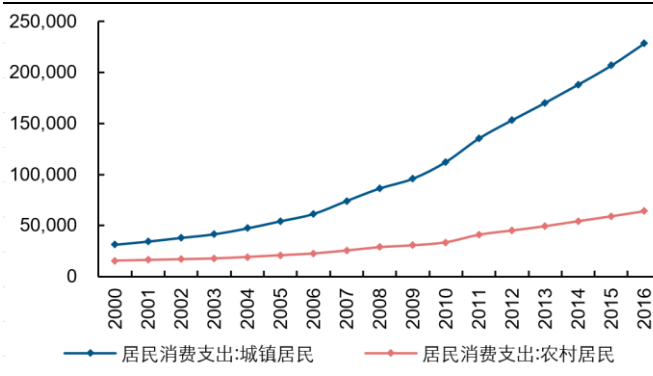
图 2：乡村振兴战略时间轴



资料来源：中国政府网，新华网，长江证券研究所

我国经济当前面临的主要矛盾，一方面是产能结构性过剩，另一方面是需求结构性不足。随着我国出口或将因中美贸易摩擦等原因受到影响，提振内需意义重大。乡村振兴战略将疏解过剩产能为主的供给侧结构性改革和内需持续释放的有效需求创造相结合，且乡村发展潜力足，开发空间大，在当前阶段意义更加凸显。乡村振兴战略把“产业兴旺、生态宜居、乡风文明、治理有效、生活富裕”作为总要求，把“农业强、农村美、农民富”作为2050年的最终目标，农业发展水平将继续提升，农村面貌将焕然一新，农村收入有望大幅提升，对需求提振和经济发展意义重大。

图 3：城乡居民消费支出差距不断拉大（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：实施乡村振兴战略“三步走”时间表



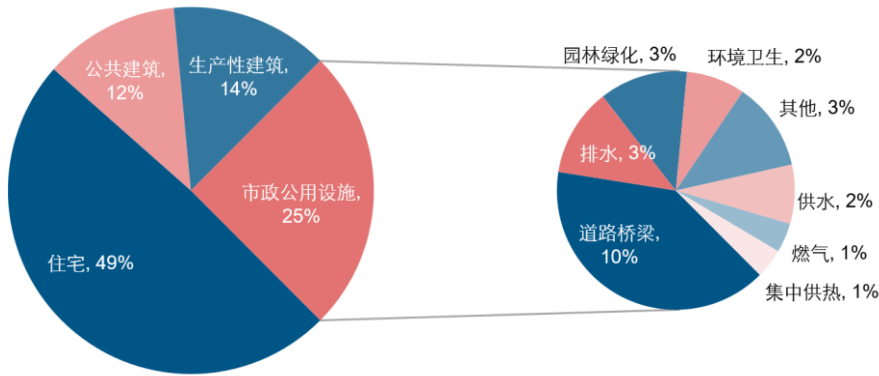
资料来源：新华网，长江证券研究所

农村基础设施建设薄弱，未来投资空间广阔

乡村振兴战略是事关农村全方位发展的方针大计，涉及领域涵盖制度、文化、基建等方面，其中与建材相关的政策主要落实在基础设施建设等领域。《中共中央 国务院关

于实施乡村振兴战略的意见》中提出，“推动农村基础设施提档升级，继续把基础设施建设重点放在农村，加快农村公路、供水、供气、环保、电网、物流、信息、广播电视等基础设施建设，推动城乡基础设施互联互通”。乡村基建涉及到道路整治、管廊建设、房屋建设及修缮等，水泥、玻璃、管材、防水材料、涂料等建材都将得到大规模使用。

图 5：2016 年村镇建设投资结构



资料来源：住建部，长江证券研究所

乡村基础设施建设仍有较大差距，未来投资空间广阔。《中共中央、国务院关于实施乡村振兴战略的意见》提出，“农村基础设施和民生领域欠账仍较多，农村环境和生态问题比较突出”。2017 年《国务院办公厅关于创新农村基础设施投融资体制机制的指导意见》提出，“由于历史欠账较多、资金投入不足、融资渠道不畅等原因，农村基础设施总体上仍比较薄弱，与全面建成小康社会的要求还有较大差距”。从农村固定资产投资来看，农村固定资产投资完成额增速自 2011 年以来增速逐年递减，2015-2017 年连续三年呈负增长，具备增长潜力。

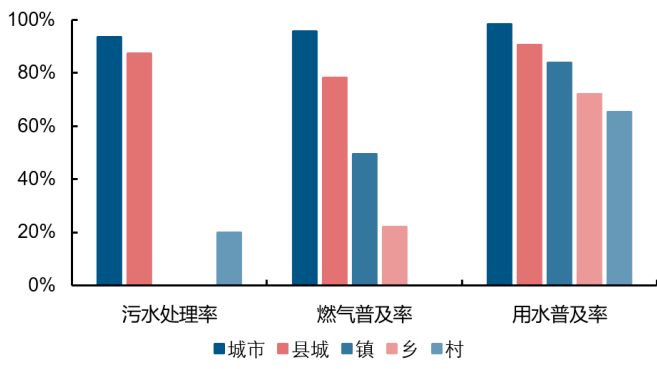
图 6：2000-2017 年农村固定资产投资完成额及增速



资料来源：Wind，长江证券研究所

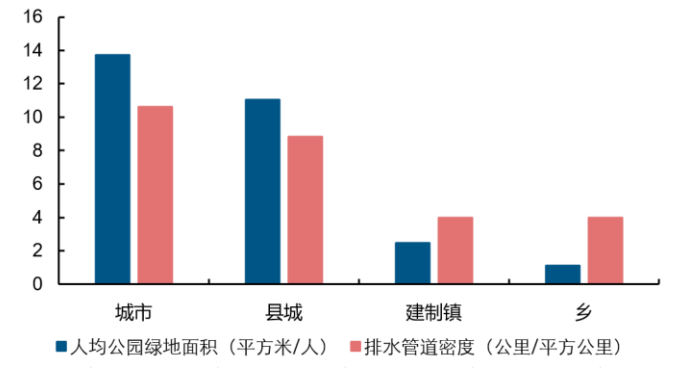
具体来看，在道路建设方面，虽然在村村通工程的推动下，村镇道路建设已经取得明显进步，但仍存在大量小路、土路需要拓宽、硬化，而且部分村落内部的村道建设相对落后；在市政工程方面，乡镇、村庄基础设施建设虽然已经取得较大进步，但与县城相比仍存在较大差距，与城市差距更大。农村及乡镇的燃气普及率、污水处理率远低于城市和县城，人均绿地公园面积、排水管道密度等与县城差距明显。

图 7：城乡污水处理率、燃气普及率、用水普及率差距较大



资料来源：住建部，长江证券研究所

图 8：城乡人均公园绿地面积、排水管道密度等差距较大



资料来源：住建部，长江证券研究所

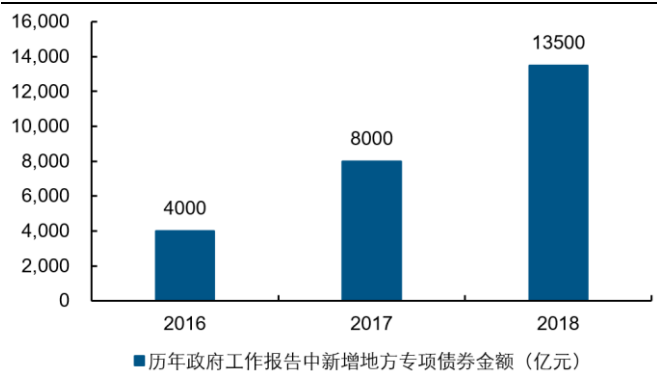
备注：镇、乡、村整体排水管道密度为 4 千米/平方千米

多方面资金助力，为乡村振兴提供资金保障

多方面资金助力乡村振兴。《中共中央 国务院关于实施乡村振兴战略的意见》明确提出，“实施乡村振兴战略，必须解决钱从哪里来的问题。要健全投入保障制度，创新投融资机制，加快形成财政优先保障、金融重点倾斜、社会积极参与的多元投入格局，确保投入力度不断增强、总量持续增加”。并提出了三点具体要求，即“确保财政投入持续增长，拓宽资金筹集渠道，提高金融服务水平”。结合政策文件和相关负责人的政策解读，我们认为乡村振兴主要有以下几方面资金来源：**1、来自政府财政支持**，包括国家层面的全国农业担保体系、国家融资担保基金，以及地方政府发行一般债券、专项债券等；**2、来自农村土地出让收益**，把部分土地增值收益用于支持脱贫攻坚和乡村振兴；**3、来自金融机构的相关贷款和其他金融支持以及民间资本等。**

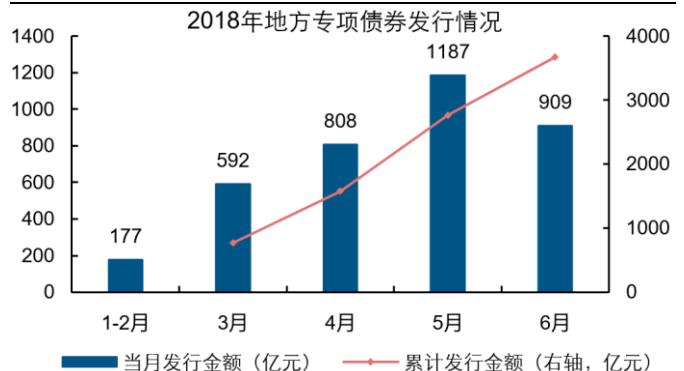
地方专项债券的发行和使用进度有望加速，进一步推动乡村振兴战略的开展。2018 年政府工作报告提出今年地方新增发行专项债券 1.35 万亿元，比去年增加 5500 亿元，假设 2018 年发行专项置换债券规模与 2017 年持平（约 1.2 万亿元），2018 年全年新增+置换专项债合计规模有望达到约 2.5 万亿。考虑到上半年仅发行专项债券 3673 亿元，下半年或将有超过 2 万亿的地方专项债券发行。随着本周的国常会提出加快今年 1.35 万亿元地方政府专项债券发行和使用进度、在推动在建基础设施项目上早见成效，专项债发行和使用有望加速，从而将进一步乡村振兴战略的开展。

图 9：2018 年新增地方专项债券金额超越过去两年之和



资料来源：中国政府网，长江证券研究所

图 10：2018 年上半年地方专项债券发行进度较缓



资料来源：财政部，长江证券研究所

乡村振兴战略主要的受益区域

乡村振兴战略是事关全局的重大战略布局，政策受益区域有望覆盖全国。就基建投资而言，我们认为可以把乡村振兴的受益区域分为两类：一类以脱贫脱困、完善生活保障为主，这些区域的重心会倾向于基本生活设施的保障，诸如村道硬化翻修、集中供水、保障性建筑建设等，在此基础上再进行进一步的提升；另一类则倾向于村镇的功能化建设和竞争力提升，这些区域的重心会倾向于污水处理、环境绿化以及功能型建筑的建设等。

比较而言，脱贫脱困、生活保障类的基建对建材需求空间更大，并且在完成第一步建设之后，后续将有第二步的功能化建设、提升类建设带来进一步投资，因此就基建投资而言，西南、西北、华北等区域以及其他省份的相对贫困地区将更为受益。

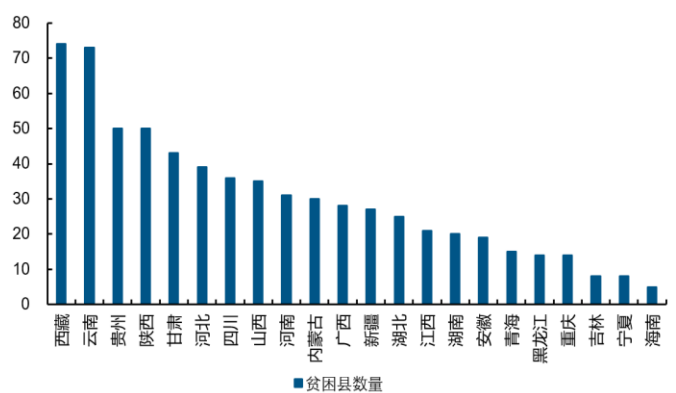
图 11：国家级贫困县区域情况，西南、西北分布较多



资料来源：搜狐网，长江证券研究所

备注：颜色越深，即代表贫困县数量越多

图 12：西藏、云南、贵州、陕西、甘肃贫困县数量最多



资料来源：搜狐网，长江证券研究所

量化测算乡村振兴带来的需求

2020 年前乡村振兴或将带来约 3 万亿基建投资空间。我国约有建档立卡的贫困村 13 万个¹，根据乡村振兴的路线规划以及精准扶贫要求，2020 年前贫困人口将如期脱贫。另据建筑行业上市公司铁汉生态、棕榈股份、岭南园林等公司公告，十九大以来上述上市公司已中标“社会主义新农村示范村”建设项目 8 个，其中具体披露建制村数量的项目 7 个，涉及建制村 143 个，总金额达到 30.8 亿元，平均每村投资约 0.22 亿元。据此测算，2020 年前 13 万贫困村脱贫有望拉动基建投资约 3 万亿。

表 1：部分上市公司中标“社会主义新农村示范村”项目情况

| 公司 | 公告日期 | 中标项目 | 投资额 (亿元) | 涉及建制村 数量 |
|------|-----------|--|-------------|-------------|
| 岭南股份 | 2018.7.11 | 新兴县部分村落创建新农村示范村建设项目勘察设计施工总承包工程 | 1.1 | 7 |
| | 2018.2.12 | 南雄市省定贫困村社会主义新农村示范村建设项目勘察、设计、施工总承包项目 | 13.1 | - |
| 铁汉生态 | 2018.4.25 | 蕉岭县 19 省定贫困村创建社会主义新农村示范村建设项目 EPC 总承包(第三片区) | 1.4 | 7 |
| | 2017.12.6 | 大埔县东片、南片区大埔角村、三洲村等 27 个省定贫困村创建社会主义新农村示范村建设项目 EPC 总承包 | 5.4 | 27 |

¹ 2016 年 9 月 21 日国务院新闻办举行新闻发布会，国务院扶贫办副主任郑文凯表示现有 128000 多个建档立卡的贫困村。

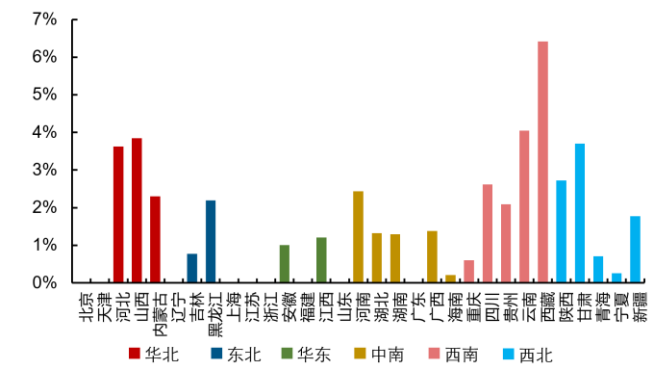
| | | | |
|--------------------------|---|-------------|------------|
| | 2018.7.10 连平县贫困村创建社会主义新农村示范村项目 EPC 总承包 | 5.4 | 32 |
| | 2017.12.4 梅县区西部片区 12 个省定贫困村新农村示范村建设项目 EPC 总承包 | 2.0 | 12 |
| 棕榈股份 | 2017.12.1 大埔县西片、北片区大留村、梅林村等 28 个省定贫困村创建社会主义新农村示范村建设项目 EPC 总承包 | 5.6 | 28 |
| | 2017.11.3 平远县全域推进农村人居环境综合整治建设社会主义新农村示范村工程（一期）EPC 总承包 | 10.0 | 30 |
| 合计（明确披露建制村落数量的项目） | | 30.8 | 143 |
| 平均投资额（亿元/村） | | 0.22 | |

资料来源：Wind，长江证券研究所

村道建设及修缮或将直接拉动水泥需求约 1 亿吨。 聚焦铁汉生态中标的“蕉岭县 19 个省定贫困村创建社会主义新农村示范村建设项目 EPC 总承包”，共在 7 个村投资 1.41 亿元，实施村道建设 4.01 万平方米（22 公里）、村巷道整治 3.43 万平方米（17 公里）等基建项目。假设村道为铺装厚度为 25cm 的混凝土道路，每立方米混凝土使用水泥 370kg，单位面积村巷道整治水泥用量为村道建设的 1/2，测算蕉岭县每村道路建设与修缮整治耗用水泥约为 760 吨。据此估算，13 万个贫困村仅道路建设与修缮一项就将直接拉动水泥需求约 1 亿吨。平均到 2018-2020 年三年，每年拉动水泥需求约 3300 万吨，以 2017 年水泥产量为基数，此举将对水泥需求拉动约 1.4%。

进一步分析，我们把每年约 3300 万吨的水泥需求，根据各省贫困县数量、乡村人口数量进行加权平均，算出平均每年各省以及各个区域乡村振兴对水泥的需求，以 2017 年水泥产量为基数，测算发现**乡村振兴对华北、西南、西北地区的水泥需求拉动最大，相关标的包括冀东水泥、天山股份、祁连山、华新水泥等。**

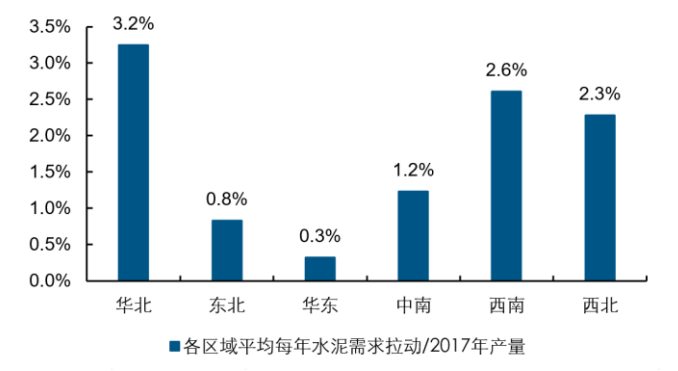
图 13：2018-2020 年平均每年分省水泥需求拉动/2017 年水泥产量



资料来源：Wind，数字水泥网，搜狐网，长江证券研究所

考虑到脱贫仅为乡村振兴战略的一部分，且除村道建设外另有其他基建项目例如地面平整、房屋建设、公共功能区建设（公园、广场、功能型公共建筑等）都将拉动水泥需求，因此上述测算仅为保守测算。除此之外，玻璃、防水材料、管材、涂料、石膏板等建材都将在乡村基建中大量使用。**综合来看，乡村振兴作为惠及面广、投入力度大的国家战略，对建材行业的长期促进作用值得期待。**

图 14：2018-2020 年平均每年分地区水泥需求拉动/2017 年水泥产量



资料来源：Wind，数字水泥网，搜狐网，长江证券研究所

投资评级说明

| | |
|-------|---|
| 行业评级 | 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： |
| 看好 | 相对表现优于市场 |
| 中性 | 相对表现与市场持平 |
| 看淡 | 相对表现弱于市场 |
| 公司评级 | 报告发布日后的 12 个月内公司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 |
| 中性 | 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 |
| 减持 | 相对大盘涨幅小于-5% |
| 无投资评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。