

黄俊伟

分析师 SAC 执业编号: S1130517050001
(8621)60230241
huangjunwei@gjzq.com.cn

政治局会议定调“稳增长”持续性更强， 基建“补短板”行情料再起

事件

- 7月31日，中共中央政治局召开会议，会议要求：保持经济平稳健康发展，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策；把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，要实施好乡村振兴战略；坚定做好去杠杆工作；推进改革开放，推动共建“一带一路”向纵深发展；下决心解决好房地产市场问题，坚决遏制房价上涨；做好民生保障和社会稳定工作。

评论

- “稳增长”意味着什么？1) 政治局会议作为中央定调的顶级会议，重要性远超此前的国常会、央行窗口指导，会议报道全文 18 次提及“稳”，当前“外部环境发生明显变化”之际，“保持经济运行在合理区间”为下半年经济发展定调，“稳增长”持续性更强。2) 我们复盘建筑蓝筹近 10 年表现，从宏观政策来看，宽松的货币政策是建筑蓝筹上涨的必要条件，2012/2014/2015/2016 央行分别降准（定向或非定向）4/3/8/1 次。我们认为，货币宽松将导致风险偏好提升，从而会使得市场对建筑板块的估值更多看业绩增速而非建筑板块的微观财务特征（经营性现金流、杠杆率和应收账款占比），本次宏观政策定调，“稳增长”持续性更强，根据国金宏观，预计下半年将降准 2-3 次（每次 50 基点）促建筑板块估值修复。
- 基建“短板”在哪里？1) 政治局会议提出“加大基础设施领域补短板的力度”，叠加前期国常会提出扩大有效投资（7月23日召开的国常会确定围绕补短板、增后劲、惠民生推动有效投资措施）以及川藏铁路建设（7月26日李克强总理考察川藏铁路施工现场，川藏铁路是国家“十三五”规划重点项目，总投资 2700 亿元，目前已具备全线开工条件），“基建稳增长”信号进一步确认。2) 根据“十三五”发展规划，到 2020 年，铁路营业里程达到 15 万公里，目前仅 12.7 万公里；高铁营业里程 3 万公里，目前 2.5 万公里；公路通车里程 500 万公里，目前 477 万公里；高速公路建成里程 15 万公里，目前 13.65 万公里；城市轨道交通运营里程 6000 公里，目前 5033 公里；通用机场 500 个，目前 311 个。各类交通建设完成情况距离规划目标均有较大差距，未来三年交通建设仍然有比较大的空间。公路、铁路和轨交仍然是较大短板。我们预计公路水路建设较上半年环比增速 32.2%，西部地区部分省/自治区同比与环比增速领先；预计铁路下半年同比增速 31.3%，较上半年环比增速 31.2%；预计轨道交通下半年投资完成额环比增速超过 100%。3) H1 生态环保和环境治理业投资额同增 35.4%，考虑“污染防治”作为三大攻坚战之一、“生态环保”作为乡村振兴三步走目标的重要方向，预计未来环保仍将维系高景气度。

投资建议

- 1) 从建筑子版块来看，推荐基建板块；2) 从基建子版块来看，推荐交通运输类、生态环保类；3) 从区域来看，推荐中西部基建；4) 从资金流入以及流动性角度推荐低估值建筑蓝筹。
- 首推：1) 建筑蓝筹。①葛洲坝（6.7*2018EPS）：2017 年基建/环保营收占比达 53%/25%，预计公司有效在手订单超 3000 亿元，订单营收比达 2.8 倍。②中国铁建（7*2018EPS）：2017 年基建营收占比达 86%，基建龙头显著受益宏观政策边际变化。2) 设计企业。①苏文科（13*2018EPS）：设计龙头，H1 业绩同增 21%增长步伐稳健，受益下半年交运投资提速。②中设集团（13*2018EPS）：在手订单充裕保障业绩增长确定性，2017 年订单营收比 2.2 倍。3) 园林。岭南股份（11*2018EPS）：多维融资+订单饱满，强势基本面+绝对低估值标的，控股股东、董监高增持彰显信心。

风险提示：利率上行风险、PPP 落地风险、相关标的业绩增速不及预期等。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH