

行业研究/动态点评

2018年09月27日

行业评级：

建筑 增持（维持）

鲍荣富 执业证书编号：S0570515120002
研究员 021-28972085
baorongfu@htsc.com

黄骥 执业证书编号：S0570516030001
研究员 021-28972066
huangji@htsc.com

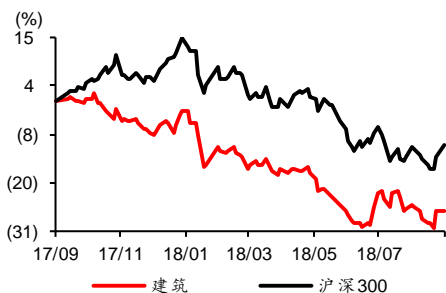
方晏荷 执业证书编号：S0570517080007
研究员 021-28972059
fangyanhe@htsc.com

王涛 021-28972059
联系人 wangtao@htsc.com

相关研究

- 1 《建筑：行业周报（第三十八周）》2018.09
- 2 《建筑：行业周报（第三十七周）》2018.09
- 3 《中国化学(601117,买入)：8月收入如期回升，海外订单延续高增长》2018.09

一年内行业走势图



资料来源：Wind

乡村振兴规划落地利好基建园林

乡村振兴规划近日落地，基建、园林相关标的有望迎来新增长点

据新华社9月26日报道，中共中央、国务院近日印发《乡村振兴战略规划（2018-2022年）》（以下简称“规划”），为乡村振兴提供了纲领性指引，确定了五大要求四个时间节点。规划20/21/28章分别对未来农村建设的人居环境、生态保护及基础设施提出目标，文中重点提及了土壤修复、污水处理、村容村貌、厕所及黑臭水体治理等环境提升领域及农村公路、水利、能源及公用服务等基建提升领域，我们认为乡村建设提速有望为上述领域的上市公司提供新的市场，拥有上述领域业务的公司主要集中于基建及园林板块，建议重点关注，推荐中设集团、岭南股份等。

五大总要求四大时间节点，乡村振兴进度有望显著提升

根据规划，乡村振兴总要求包含产业兴旺、生态宜居、乡风文明、治理有效、生活富裕五方面，2020年乡村振兴制度框架及政策体系基本形成，全面实现小康社会，2022年制度体系初步健全，2035年农业农村现代化基本实现，2050年乡村全面振兴。规划34/35章提出通过财政优先保障、提高土地出让收益用于农业农村比例、引导撬动社会资本、加大金融支农力度等方式支持乡村振兴举措落地，我们预计在获得融资支持后，乡村环境/基建项目的财务可行性及盈利能力有望提升，从资金保障和增加对社会资本吸引两方面提高项目落地的速度。

整治环境改善人居，发展乡村特色文化产业，园林行业有望迎新市场

规划19-21章对乡村环境提升做出具体要求：1)推进土壤污染治理与修复；2)建立生活垃圾收运处置体系，推进厕所粪污无害化处理及资源化利用；3)推进生活污水治理及管网延伸，逐步消除黑臭水体；4)加强绿化景观、道路、照明等市政设施建设；5)实施重要生态系统保护和修复重大工程，打造特色文化乡镇。我们认为规划要求与园林公司业务重合度较高，我们统计美尚生态、东方园林、铁汉生态17年贫困乡及农村订单金额占比均超过20%，其余主要园林公司也均有布局。中设集团利用技术先发优势在江苏、湖南、福建等地的农村污水处理领域进行了率先布局。

农村基建上市公司参与度仍较低，设计公司在公路管养领域有望发力

规划提出继续把基建重点放在农村，加快补短板过程，重点发力领域包括物流交通/水利/能源/通信/公共服务设施。由于农村项目规模较小，利润率相对低，目前建筑上市公司参与农村基建项目比例尚不高，重点统计公司中，17年贫困县及农村订单金额占比最高的为围海股份27.54%（主要是围垦项目），其余占比较高的公司包括龙建股份、北新路桥、龙元建设等。未来项目吸引力提升后上市公司参与度或增强。农村公路管养经费较少，通过自动化方式提高管养效率有望给基建设计公司提供新的市场，如中设集团此前交付的丹阳市农村公路桥梁养护数据中心与桥梁安全监测系统。

风险提示：规划落地进度不及预期，上市公司参与程度不及预期。

重点统计公司农村订单比重

图表1: 建筑行业重点公司贫困县及农村订单金额占比

年份	2015	2016	2017	2018 (截止到2018M7)
美尚生态			35.61%	28.45%
东方园林	26.95%	20.96%	34.39%	46.28%
		(包含框架协议)	27.91%	
围海股份		3.61%	27.54%	
铁汉生态		3.62%	20.91%	25.13%
龙建股份			16.73%	62.99%
北新路桥			13.13%	
龙元建设			9.05%	5.39%
天域生态			8.78%	6.01%
棕榈股份			3.52%	60.78%
宏润建设			3.07%	3.13%
山东路桥			2.89%	
岭南股份		11.02%	2.12%	0.80%
普邦股份			1.64%	11.00%
云投生态				18.36%
花王股份				17.45%
美晨生态				20.36%
东珠生态				48.45%
重庆建工				22.32%
四川路桥		27.79%	无详细披露	无详细披露

注: 农村项目的筛选条件是项目施工地满足以下条件之一: 1.满足国务院扶贫开发领导小组公布的截止到2018年2月的585个国家级贫困县; 2.所有乡镇、村; 3.农牧业占比超过30%以上的县; 4.为确保统计标准统一, 上述占比计算为已公告农村项目金额/已公告所有项目金额, 分母可能小于部分企业公告的季度经营数据签约额。

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

图表2: 建筑行业重点公司贫困县及农村订单金额 (亿元)

年份	2015	2016	2017	2018 (截止到2018M7)
葛洲坝			260.60	
东方园林		1.72	227.03	175.00
中国建筑		183.00	162.40	
中国中冶			125.70	
安徽水利		10.92	124.83	37.28
中国铁建			85.97	
中国电建	6.79	28.33	47.39	9.60
龙元建设			45.15	18.96
铁汉生态		3.35	36.68	47.67
北新路桥			24.50	
圆海股份		2.66	18.29	
美尚生态			16.60	6.00
龙建股份			15.01	30.86
棕榈股份			14.16	6.57
山东路桥			11.87	
岭南股份		4.26	9.69	1.10
天域生态			7.70	13.94
中国中铁			5.74	17.99
宏润建设			4.05	2.97
宁波建工			3.93	6.82
普邦股份			0.97	1.20
隧道股份				24.55
云投生态				4.66
花王股份				8.24
美晨生态				22.63
东珠生态				8.60
重庆建工				20.00
四川路桥		14.63	无详细披露	无详细披露

注: 图表1附注内容适用于图表2。

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

风险提示

规划落地进度不及预期: 尽管中央对于乡村振兴的总体规划及部分省份的地区规划已落地, 但规划本身落实至具体项目仍需要时间, 存在因土地、资金等方面因素使规划内项目落地进度不及预期的可能。

上市公司参与程度不及预期: 乡村项目公益性相比城市项目更高, 且规模普遍偏小, 对于上市公司而言盈利性不如城市项目, 因此上市公司在初期对于乡村项目的参与度可能较低, 后续参与度能否提高或仍需要观察乡村项目的补贴等政策的出台情况。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com