

新型冠状病毒疫情对建筑/基建的影响

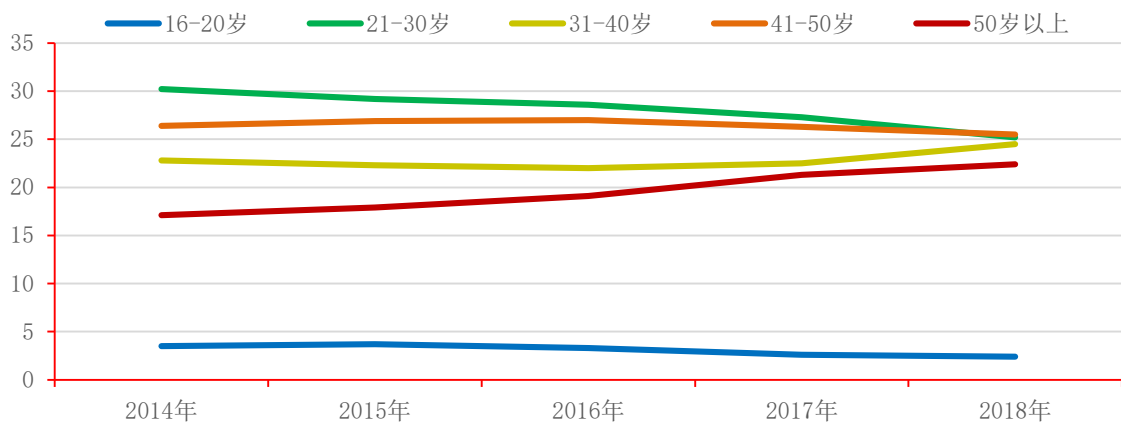
——短期冲击建筑工程复工，中长期对湖北省基建融资影响有限

一、疫情短期冲击建筑工程行业复工节奏

(1) 疫情对建筑工程行业的冲击主要集中在供给侧

建筑施工行业属于典型的劳动密集型产业，且多数存在工作场地开放、工作环境卫生条件一般等缺点；而对于多数工程项目而言，用工密集、工人户籍地构成复杂等特点使得总包单位较难实现针对全体工人统一管理。

图 1：农民工年龄构成 (%)



资料来源：统计局，招商银行研究院

根据国家统计局统计报告，我国农民工主要年龄区间为 30~50 周岁，而从事建筑工程行业的农民工平均年龄已经达到 40 周岁以上，正是此次疫情感染的高发人群，武汉肺炎疫情存在传染性极强、潜伏期较长、以及潜伏期可进行人-人传染等特征，对从事建筑行业的工人生命健康影响较大。因此受人力资源的供给侧影响，以湖北省为主要受灾地的全国大部分地区建筑施工行业在疫情期间都将受到较大冲击。



(2) 野外作业为主的建设工程或将率先复苏

从传统基建项目角度来看，不同种类基建项目的复苏节奏要结合项目所在环境分别判断。本次疫情的爆发地主要集中在城镇中心等人口密集区，而铁路建设、高速公路建设、流域综合治理等基建项目作业以野外环境为主，远离城镇等疫区环境，同时工作人员流动的统一管控相对容易实现，因此在相关地区的疫情规模控制在一定程度之后或将先行复苏。反之，城镇综合建设、保障房建设、城市交通建设等以城市内施工为主的工程项目的复苏则或将进一步延迟，直至市内流动人群的潜在感染风险极低后或才产生复苏。

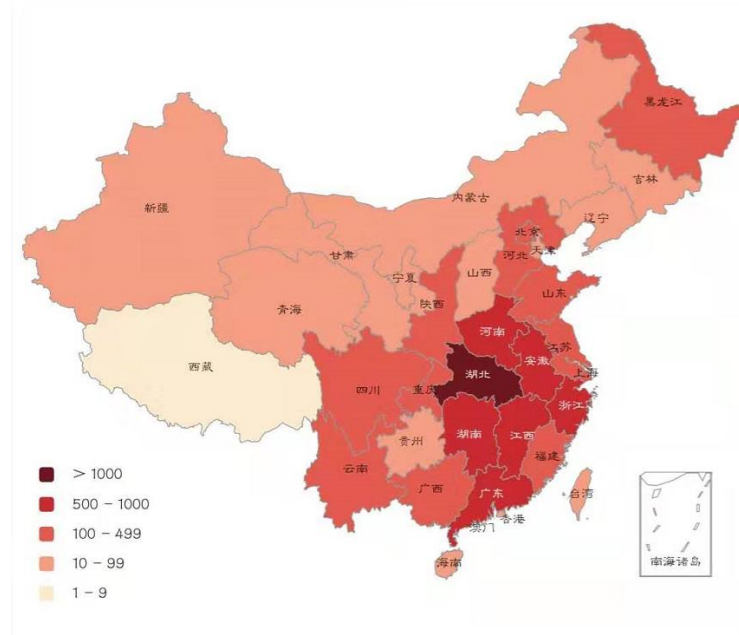
从专业建筑项目角度来看，疫情的爆发在短期内将会促使部分医疗条件不足的地区产生临时隔离病房建设的需求，但是从2003年SARS疫情期间的小汤山医院非典病房建设及拆除情况来看，大规模隔离病房在非疫情期间建设及运营的意义不大，因此除武汉地区的火神山、雷神山外，其他省市在疫情没有大规模爆发的情况下新建医疗配套基础设施的需求也较低。

(3) 西部地区的建筑施工行业或将率先复苏

根据丁香医生网络公开的统计数据显示，目前全国疫情较弱的地区主要为西部与北部地区，这些地区人口密度明显低于疫情较重的中部及南部地区，且随农民工返工节奏加快，人口密度将会进一步降低，有利于疫病管控具有天然优势；而西部地区作为我国基建行业补短板的重点关注区域，其基建行业或将率先复苏。

冠状病毒不耐高温，根据经验判断，广东、广西、海南等南部省份将领先全国于3、4月份率先进入高温天气，有利于阻止疫病蔓延，但这些区域同时也是农民工返工的集中区域，因此判断南部地区的建筑工程行业复苏情况时，需要实时关注这些地区的疫情控制情况。

图 2: 截至 2020 年 2 月 5 日全国疫情确诊情况



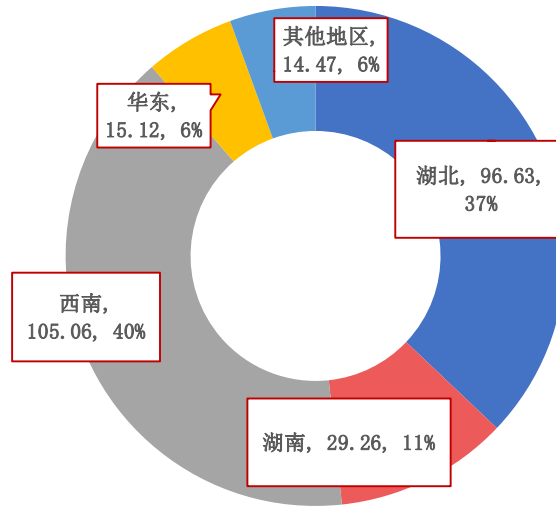
资料来源: 丁香园·丁香医生, 招商银行研究院

(4) 湖北省内疫情不利影响: 水泥建材>施工民企>施工国企

建筑工程行业在全国范围内的需求总量较大, 工程项目需求的地域分散度较高, 且建设人力资源及设备资源的地域分散度也较高, 因此单一地区疫情的负面影响也主要将集中在区域之内, 而对其他省市的影响则相对较弱。

受此影响, 湖北省的建筑龙头央企, 如中建三局、葛洲坝、一冶集团, 中铁十一局等企业在年内的业务范围或将更多的向疫情较轻的省份拓展, 相应的营收水平所受疫情的负向影响也会相应的得到缓解; 而规模相对较小的民营建筑企业因为向省外经营的竞争力相对较弱, 年内营收方面受到疫情的影响可能会更大。

图 3: 截至 2018 年底华新水泥各区域营收分布情况 (亿元)



资料来源: WIND, 招商银行研究院

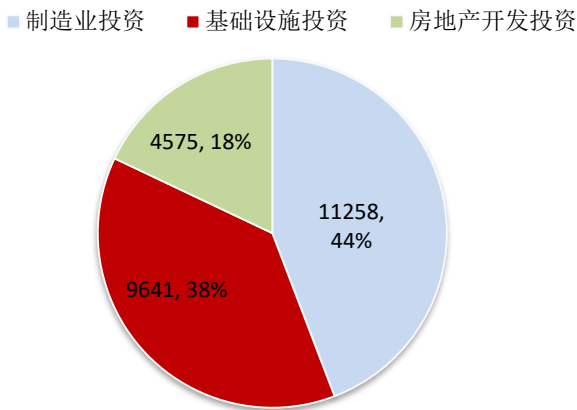
相比建筑施工行业,水泥等建材行业受运输半径范围影响,或将受到更多疫情冲击。位于湖北黄石的华新水泥,其主要产能所在区域为华中及西南地区,其中湖北、湖南及重庆三省所受疫情程度均较重,尤其是湖北省已多地实行高速公路封闭政策,因此集团或将在短期内压减这些区域内的水泥产能,以消除周边地区需求减少所带来的不利影响。

二、基建融资能力: 中期来看考虑转移支付等政策托举力度加大,疫情影响较为有限

(1) 财政收入虽受拖累,但预计通过转移支付调节,疫情对政府基建投资支出影响较为有限

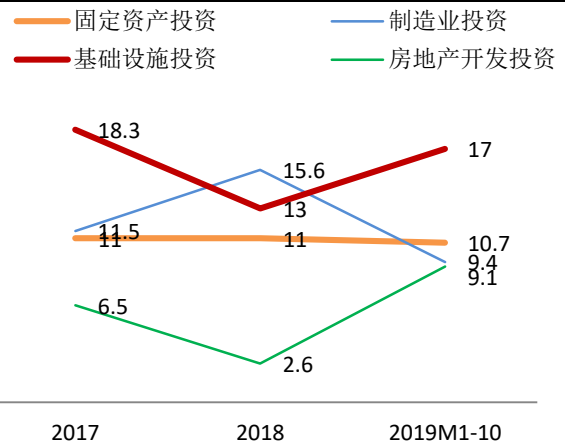
从湖北省三大类固定资产投资增速来看,近年来基建投资始终保持着较高的增速,是投资快速增长的压舱石。

图 4: 湖北省固定资产投资结构 (亿元)



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 5: 基建投资增速明显高于整体 (%)



资料来源: WIND、招商银行研究院

政府财政实力将影响基建融资能力,政府支出是基建资金的重要来源。由于缺乏省级数据,我们参考全国基建投资资金来源结构测算,其中与政府财政收支直接相关的大致占四成。基建投资资金来源主要包括预算内资金、国内贷款、外资、自筹(政府性基金、城投债、专项债、PPP、非标),其中预算内资金和政府性基金主要是由政府财政直接出资,PPP中的一部分由政府出资。根据2018年基建投资约18亿测算,政府财政直接相关的大致占比40%左右。

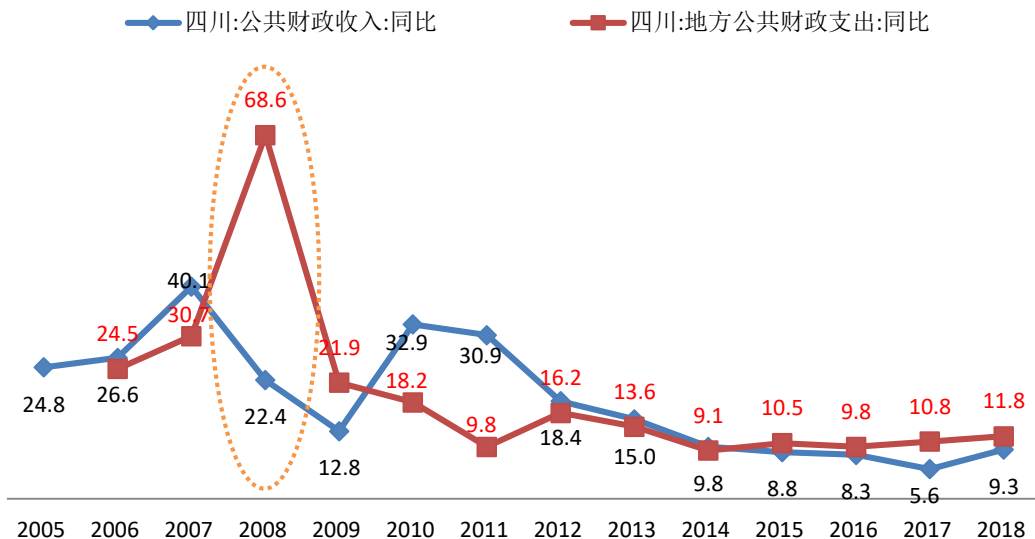
图 6: 我国基建投资的资金来源



资料来源: WIND, 招商银行研究院

本次疫情将对湖北省经济形成短期拖累,进而对政府财政收支有负面影响。但是,对于大型灾害、公共卫生疾病等受灾地区,中央会通过转移支付保障其的公共服务水平。因此,考虑中央转移支付的话,湖北省财政收支水平应该不会出现明显波动。可以认为,虽然疫情对湖北省经济将形成一定拖累,但中期来看对基建融资影响有限。如2008年四川汶川地震,中央加大对其转移支付,当年在政府财政支出显著高于财政收入,两者差额很大一部分就来自于中央转移支付。

图 7: 2005-2018 四川省财政收支同比情况: %



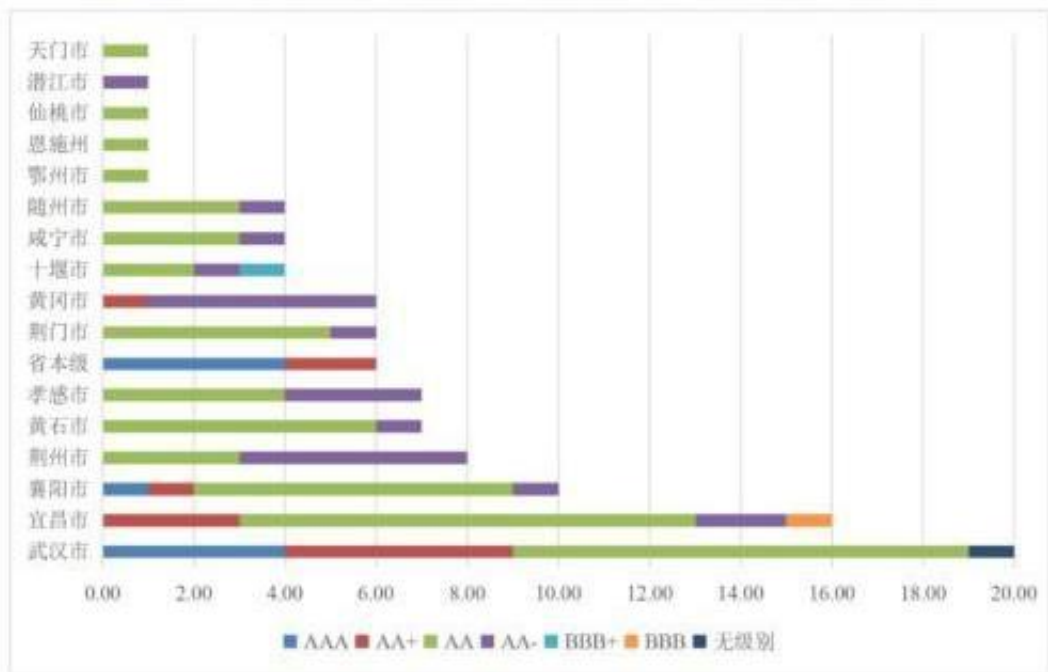
资料来源: WIND, 招商银行研究院

(2) 政府投资平台受益于相关政策托举, 预计再融资影响不大, 关注黄冈市城投

本次受新冠肺炎影响最大的是武汉和黄冈两市, 截至2月5日, 两市确诊人数分别达到8351、1645人, 合计占比全省确诊人数的60%。从湖北省发债城投企业数量和资质来看, 武汉、宜昌、襄阳等“一主两副”地区的城投企业较强。而黄冈市虽作为湖北第五大GDP的市, 由于湖北经济重心在“一主两副”地区非常集中, 因而黄冈的实际经济水平并不强; 加之本次黄冈是全省仅次于武汉的疫情重灾区, 后续城投平

台的风险暴露相对较高。关注后续央行、财政部对该地区的政策帮扶措施。

图8: 截至2019年10月湖北省城投企业资质情况



资料来源: WIND, 招商银行研究院

(评论员: 夏雪, 雷霆)