

# 建筑装饰

证券研究报告

2019年03月03日

## 两会前沿:地方政府关注 FAI 哪些方面? ——固定资产投资那些事儿之五

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

唐笑

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517030004

tangx@tfzq.com

岳恒宇

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517040005

yuehengyu@tfzq.com

肖文劲

联系人

xiaowenjin@tfzq.com

各省固定资产投资完成情况: 整体增速下降, 预计 19 年增速 6%-7%

对于 2019 年的投资增速, 仅有 18 个省级行政区发布了增速目标, 13 个省级行政区未发布增速目标, 这不仅因为中央强调不以 GDP 论英雄, 也体现了较多省市理性地认识投资增速下滑的趋势, 不再设硬性目标。我们用各省的数据预估 2019 年全国投资增速, 我们可大致估测出 2019 年全国预期增长目标为 7.9%, 考虑到 2018 年全国预期投资增速为 6%, 但实际投资增速仅为 5.9%; 2017 年全国预期投资增速为 9.7%, 但实际投资增速仅为 7.2%, 均存在不达目标的情况。我们估测 2019 年固定资产投资增速区间约为 6%-7%。

固定资产投资亮点: 铁路和轨交、环境治理、新型基建、美丽乡村

2019 年各省市加快铁路建设、轨道交通建设的决心不减; 城际交通、物流、市政基础设施建设尤其如火如荼, 同时如川藏铁路等大规模铁路建设的辐射下将带动沿线固定资产投资增长。预计中西部省份将受益于铁路、高速公路等传统基础设施建设, 而东部省份则多受益于轨道交通等设施的建设与发展。2019 年全国交通运输工作会议还重点部署了如共建“一带一路”、京津冀、雄安新区、粤港澳大湾区等建设, 这也将进一步拉动固定资产投资。

各省工作报告也普遍将环境生态治理作为 19 年重点工作, 同时注重强化企业绿色发展理念、支持企业提升环保水平等。

在此次两会中, 5G 基站建设、大数据中心及产业建设、人工智能、新能源基础设施等新型基建逐渐成为各地方政府工作的新重点。2019 年我国将围绕“建设、改造”两个关键词加大投资力度, “建设”包括加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设, 加快 5G 商用步伐; “改造”指加大制造业技术改造和设备更新, 也将持续拉动固定资产投资。

除了仍是地方政府工作重点的美丽乡村建设外, 同时今年政府工作报告中多个省份提出把“稳地价、稳房价、稳预期”的“三稳”责任落到实处。同时强调“一城一策”, 坚持因城施策、分类指导。另外, 保障性住房、棚改等热度下降。

投资亮点下个股投资机会梳理: 铁路和轨交、新型基建相关公司将受益

从 2019 年各省政府工作报告可以看出, 多个领域的基础设施补短板成为政策焦点。中国交建、中国铁建、中国中铁在手合同储备充足, 三者作为基建行业龙头, 将受益于基建政策带来的行业机遇。部分地区基建投资仍将强势将带动设计订单增长, 预计苏交科、中设集团、设研院业绩将持续增长。

同时各地政府对于新型基建需求日益增加, 以智慧路灯为亮点的华体科技等照明公司将由此受益。同时多年在半导体、光电等建设领域有雄厚实力的亚翔集成, 具有世界领先技术的三联虹普等公司会受益于行业回暖。

中国电建在水环境治理上有独特优势, 近期中标粤港澳大湾区、雄安新区水环境治理项目; 工业环保相关的中材国际、中钢国际、中工国际等公司将有所受益。

投资建议:

铁路建设、轨道交通、环境治理、新型基建、美丽乡村等成为此次两会的新亮点, 预计 19 年 FAI 投资有所回升。目前行业集中度提升是趋势, 预计未来央企订单和各细分行业龙头要比行业整体情况要好。地方政府对 FAI 的重视会带动区域内公司业绩改善, 同时新型基建的兴起也会使大批专注研发的公司业绩持续提升。总之, 我们看好央企和各子行业龙头公司, 看好受益于重大项目建设和新型基建热潮的公司, 维持行业“强于大市”评级。

风险提示: 固定资产投资增速快速下行, 政策执行不达预期

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《天风证券固定投资那些事儿之四: 19 年中央以基建托底经济, 增量资金从何而来?》2019-01-22
- 2 《天风证券建筑装饰行业固定资产投资那些事儿之三: 如何看待财政对于基建投资的影响?》2018-09-05
- 3 《天风证券建筑装饰固定资产投资那些事儿之二: 从地方两会报告中寻找投资机会》2018-02-28

## 内容目录

1. 各省固定资产投资完成情况：整体增速下降，预计 19 年增速提升至 6%-7%.....	3
1.1 实际完成情况：西南、西北投资增速亮眼，东北、华北增速较低 .....	3
1.2 固定资产投资预测：2019 年将企稳增长，增速预计 6%-7% .....	4
1.3 预计西部地区仍将持续增长，北方地区增速能有所改善 .....	5
2. 今年固定资产投资亮点：铁路和轨交、环境治理、新型基建、美丽乡村 .....	7
2.1.交通固定资产投资仍为重点，部分省份铁路和轨交建设步伐加快 .....	7
2.2 绿水映朝阳，清风拂面过：污染治理受重视，环保投资存机遇 .....	8
2.3 多地政府工作报告重视新型基础设施建设 .....	10
2.4 大力推动美丽乡村建设，乡村基础设施建设受重视且逐步细化 .....	11
2.5 多地政府报告提及“三稳”，探路“一城一策”成高频词 .....	13
3. 投资亮点下行业投资机会：铁路和轨交、新型基建、环保相关公司 .....	13
3.1 各省工作报告屡提及铁路和轨交，重大项目建设受关注 .....	13
3.2 各省工作报告重视新型基建，制造业投资相关公司成投资亮点 .....	14
3.3 环境治理仍是重点，涉及水环境治理、园林、工业环保等公司受惠 .....	14
投资建议 .....	15
风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1：2019 年各地政府固定资产投资实际增长率情况 .....	3
图 2：全国固定资产投资完成情况 .....	4
图 3：中央项目固定资产投资完成情况 .....	4
图 4：陕西固定资产投资完成情况 .....	5
图 5：甘肃固定资产投资完成情况 .....	5
图 6：贵州固定资产投资完成情况 .....	6
图 7：云南固定资产投资完成情况 .....	6
图 8：海南固定资产投资完成情况 .....	6
图 9：安徽固定资产投资完成情况 .....	6
图 10：辽宁固定资产投资完成情况 .....	7
图 11：天津固定资产投资完成情况 .....	7
图 12：各省会、直辖市和首府历年 12 月 PM2.5 浓度情况（单位： $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ） .....	9
图 13：农、林、牧、渔业固定资产投资完成情况 .....	12
表 1：各地政府工作报告中关于固定资产投资的回顾与前瞻 .....	3
表 2：2019 年各地方政府工作报告的铁路建设计划 .....	7
表 3：各地方政府工作报告关于空气环境治理实施情况及下一年目标情况 .....	9
表 4：2019 年各地方政府工作报告关于新型基建的目标摘要 .....	10
表 5：2019 年各地方政府工作报告关于建设美丽乡村情况 .....	11
表 6：2019 年部分地方政府工作报告关于“一城一策”的情况 .....	11

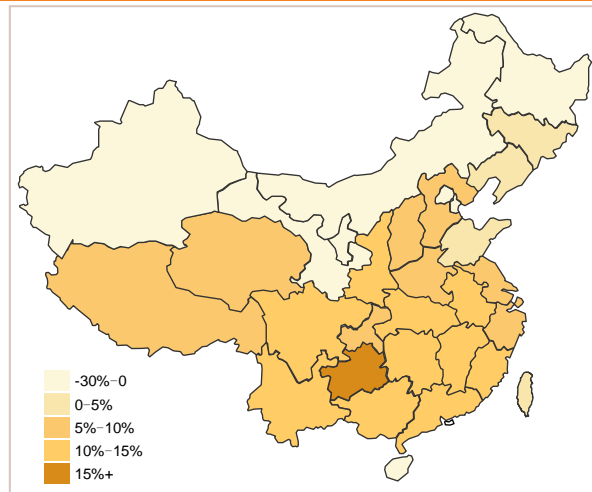
## 1. 各省固定资产投资完成情况：整体增速下降，预计 19 年增速提升至 6%-7%

### 1.1 实际完成情况：西南、西北投资增速亮眼，东北、华北增速较低

根据各地政府工作报告整理出的 2018 年固定资产投资增速和 2019 年预期情况，如下表所示。由表可见，2018 年 31 个省级行政区中，共有 20 个发布了 2018 年增速的目标，而实际完成情况多数不及目标，仅 8 个省级行政区达到或超额完成了 2018 年固定资产投资增长目标，其余 12 个省份未能完成。从增速来看，固定资产投资增速前五的省份是：贵州（15.8%）、安徽（11.8%）、云南（11.6%）、福建（11.5%）、江西（11.1%）。而固定资产投资增速后五的省份是：内蒙古（-28.3%）、新疆（-25.2%）、宁夏（-18.2%）、海南（-12.5%）、天津（-5.6%）。

从区域来看，东北、华北地区的固定资产投资情况不佳，多数与当年投资增速目标差距较大；华东、中南、华南地区固定资产投资情况与目标基本持平但个别省份稍有不及；西南、西北地区投资增速较快，尽管大多省份未完成预期的投资增长目标，但整体投资增速在全国位居前列。

图 1：2019 年各地政府固定资产投资实际增长率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：各地政府工作报告中关于固定资产投资的回顾与前瞻

地区	2018 年目标增速 (%)	2018 年实际增速 (%)	18 年实际与目标变动 (%)	2018 年各省固定资产投资占全国投资的比例 (%)	2019 年目标增速 (%)	19 年目标与 18 年实际变动 (%)	
华北	北京	未提及	-5.50%	-	1.28%	未提及	-
	天津	6.00%	-5.60%	-11.60%	1.92%	8.00%	13.60%
	河北	6.00%	6.00%	0.00%	5.51%	6.00%	0.00%
	山西	9.00%	5.70%	-3.30%	0.96%	6.50%	0.80%
	内蒙古	未提及	-28.30%	-	1.84%	未提及	-
东北	辽宁	未提及	3.70%	-	1.10%	8.00%	4.30%
	吉林	未提及	1.60%	-	2.10%	未提及	-
	黑龙江	未提及	-4.70%	-	1.71%	未提及	-
华东	上海	未提及	5.20%	-	1.18%	未提及	-
	江苏	6.50%	5.50%	-1.00%	8.84%	6.00%	0.50%
	浙江	未提及	7.10%	-	5.14%	未提及	-
	安徽	10.50%	11.80%	1.30%	4.99%	10.00%	-1.80%
	福建	13.00%	11.50%	-1.50%	4.52%	10.00%	-1.50%

	江西	11.00%	11.10%	0.10%	3.73%	9.00%	-2.10%
	山东	未提及	4.10%	-	8.80%	未提及	-
中南	河南	8.00%	8.10%	0.10%	7.50%	未提及	-
	湖北	未提及	11.00%	-	5.38%	未提及	-
	湖南	未提及	10.00%	-	5.32%	未提及	-
华南	广东	10.00%	10.70%	0.70%	6.41%	9.00%	-1.70%
	广西	未提及	10.80%	-	3.45%	10.00%	-0.80%
	海南	10.00%	-12.50%	-22.50%	0.71%	10.00%	22.50%
西南	重庆	9.00%	7.00%	-2.00%	2.96%	8.00%	1.00%
	四川	10.00%	10.20%	0.20%	5.41%	10.00%	-0.20%
	贵州	17.00%	15.80%	-1.20%	2.72%	13.00%	-2.80%
	云南	16.00%	11.60%	-4.40%	3.26%	12.00%	0.40%
	西藏	18.00%	9.80%	-8.20%	0.36%	未提及	-
西北	陕西	10.00%	10.40%	0.40%	4.09%	未提及	-
	甘肃	7.00%	-3.90%	-10.90%	0.95%	6.00%	9.90%
	青海	7.00%	7.30%	0.30%	0.64%	7.00%	-0.30%
	宁夏	7.00%	-18.20%	-25.20%	0.53%	未提及	-
	新疆	15.00%	-25.20%	-40.20%	1.95%	5.00%	30.20%

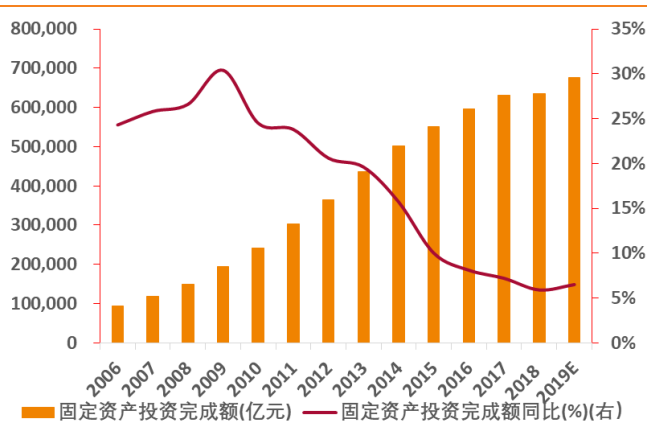
资料来源：2019 年各省市政府工作报告，WIND，天风证券研究所

## 1.2 固定资产投资预测：2019 年将企稳增长，增速预计 6%-7%

我们对于 2019 年各省的固定资产投资增速目标进行了整理。由表 1 可见，对于 2019 年的投资增速，仅有 18 个省级行政区发布了当年的固定资产投资增速目标，13 个省级行政区未发布当年固定资产投资增速目标。这不仅因为中央转变了以 GDP 论英雄的态度，也体现了较多省份理性地认识投资增速下滑的趋势，不再设硬性目标。

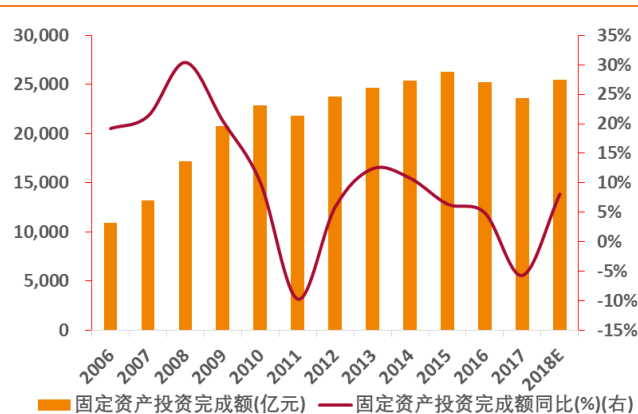
对于未公布增速目标的省份，我们假设 2019 年各省固定资产投资的增速目标是按照 2018 年固定资产实际投资增速调整的，同时考虑实际完成与目标差异较大的情形，按照各自的固定资产投资占全国固定资产投资总值的比例进行加权平均。我们可大致估测出 2019 年全国预期增长目标为 7.90%，考虑到 2018 年预期投资增速为 6%，但实际投资增速仅为 5.9%；2017 年预期投资增速为 9.7%，但实际投资增速仅为 7.2%，均存在不达目标的情况。再结合 2018 年发改委审批核准固定资产投资项目 189 个，包括高技术、能源、交通运输、水利等重点领域，中央项目有所发力，我们预测中央项目固定资产投资增速为 8.08%。综上估测 2019 年固定资产投资增速区间约为 6%-7%。

图 2：全国固定资产投资完成情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：中央项目固定资产投资完成情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

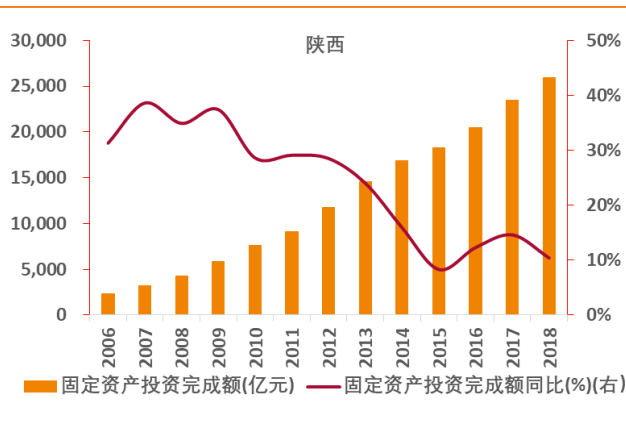
### 1.3 预计西部地区仍将持续增长，北方地区增速能有所改善

分区域分析各地固定资产投资增速情况，发现存在部分省市超额完成 2018 年固定资产投资增速目标的同时，也有省市的固定资产投资增速不尽人意，出现了实际和目标相差甚远的情形。出现以上两种情形之一的省市具有一定的代表性，故我们选取如下省市：陕西、甘肃、贵州、云南、海南、安徽、辽宁、天津，对其固定资产投资情况进行简要分析。

**陕西省**固定资产投资增速 2015 年前处于逐步下降趋势，但是在技术转型升级，振兴文化产业、节能环保产业、生物产业的情况下，陕西省的固定资产投资增速自 2015 年之后回升，呈现一定的上升态势。2018 年陕西狠抓重大项目建设，全年固定资产投资增长 10.4%，其中民间投资增长 22.3%。虽然较 2017 年增速有所回落，但预计未来固定资产投资增速将保持平稳。

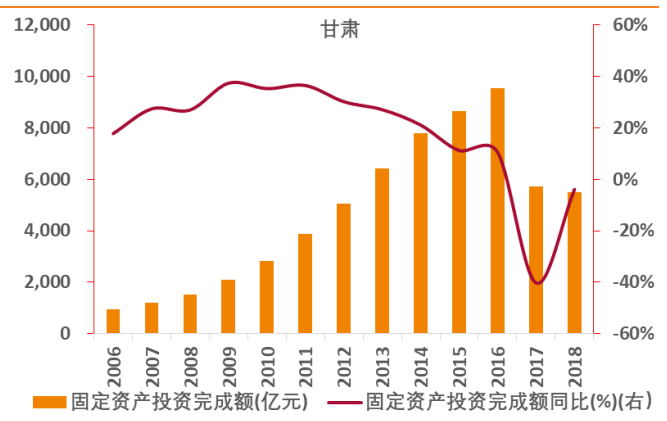
**甘肃省**固定资产投资增速自 2016 年后大幅下降。2018 年，固定资产投资由上年下降 40.3% 收窄为下降 3.9%。近两年的负增长主要由于工业稳定增长基础还不是很牢靠，且甘肃省存在重化工业比重大、非公经济占比低，产业转型升级、经济提质增效步伐比较缓慢等问题。2019 年甘肃省计划加快补齐基础设施短板，切实扩大有效投资，推动重点项目建设实现新突破。预计 2019 年有望实现增速由负转正。

图 4：陕西固定资产投资完成情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：甘肃固定资产投资完成情况

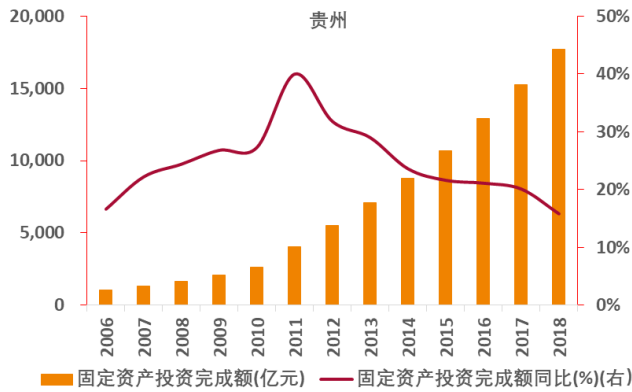


资料来源：Wind，天风证券研究所

**贵州省**整体固定资产投资增速较快。由于政府加快城镇地上地下基础设施建设，同时强化信息基础设施投资、电网投资，2018 年贵州省固定资产投资增长 15.8%。但是受贸易摩擦等影响，电子行业成本加大和出口竞争力减弱，生产经营有所下滑；受市场需求放缓和环保整治因素影响，食品、化工、冶金等行业增加值下降或增速放缓。这两者无疑对贵州省固定资产投资产生冲击。2019 年贵州省计划推进高速公路总里程突破 7000 公里；建成贵阳至成都、安顺至六盘水等高速铁路，总里程突破 1650 公里，对其固定资产投资也有一定的拉动作用。

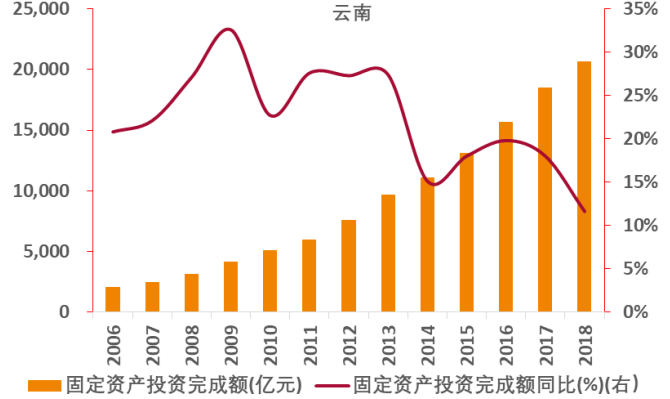
**云南省**固定资产增速起伏较大，因其经济发展支柱产业主要是矿业、烟草为主，在传统产业转型升级的当下，固定资产投资增速出现一定的波动，18 年实际增速比目标差了 4.4 个百分点。但是随着加快综合交通、水利、能源、信息、物流为主要内容的“五网”基础设施建设，改造提升传统产业，培育壮大重点支柱产业，加快发展战略性新兴产业等政策的不断推进，固定资产投资未来将较快增长。

图 6：贵州固定资产投资完成情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：云南固定资产投资完成情况

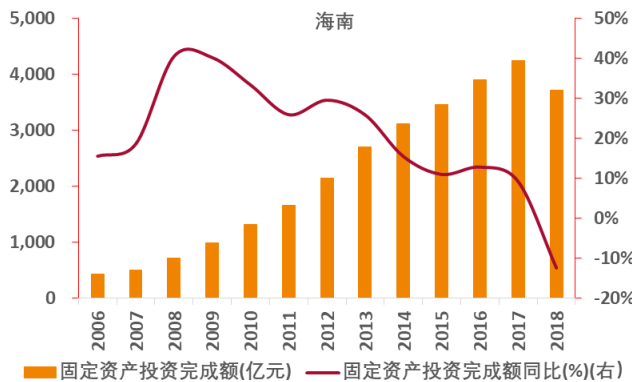


资料来源：Wind，天风证券研究所

海南省的固定资产投资增速呈现下降趋势，主要是由于 2018 年房地产调控、规划调整等原因，房地产开发投资下降 16.5%。随着实施一批重大基础设施工程，加快构建与自贸试验区和自贸港相适应的现代化、网络化、智能化“五网”基础设施体系，文昌至琼海高速公路等项目，固定资产投资预计未来会由负转正。

安徽省固定资产投资增速经历过前几年的下行之后，近两年逐渐上升。2018 年安徽省固定资产投资增长 11.8%，增速比上年加快 0.8 个百分点。制造业成为拉动投资增长的重要动力。受防范金融风险、规范地方举债融资等影响，一些基础设施项目贷款受限。随着放开市场准入、减税降费、推动产权保护等多项激发民间投资活力政策的逐步落实，各地努力营造良好的市场环境，为民营企业开拓更广阔的发展空间，固定资产投资将持续保持上升态势。

图 8：海南固定资产投资完成情况



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 9：安徽固定资产投资完成情况

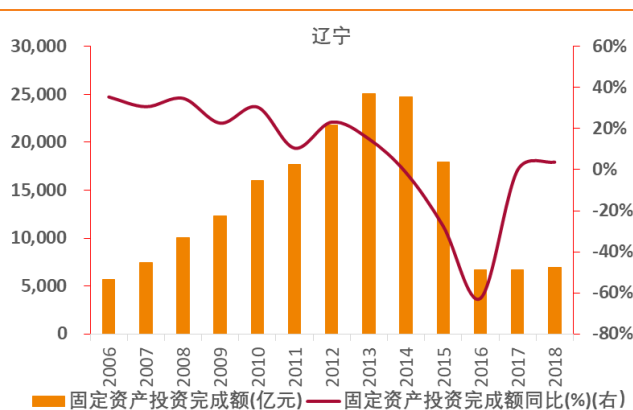


资料来源：WIND，天风证券研究所

辽宁省固定资产投资增速自 2016 年跌至谷底之后，2018 年全年固定资产投资比上年增长 3.7%，第一产业投资下降 2.1%；第二产业投资增长 12.1%，其中制造业投资增长 20.3%；第三产业投资下降 0.7%，其中房地产开发投资增长 13.5%。并且取得了 10 亿元以上建设项目 288 个，完成投资额增长 12.6% 的成绩；然而基础设施投资额下降 11.6%，基础设施建设比重有所降低。2019 年辽宁省计划计划推进一批重大建设项目，开展“双百攻坚”行动，即推进 100 个重大项目加快建设、100 个重点招商项目签约落地，辽宁省固定资产投资增速在未来或有一定的改观。

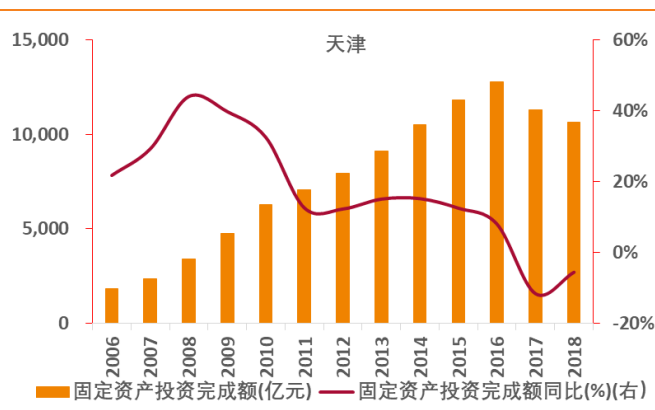
天津市全市固定资产投资（不含农户）比上年下降 5.6%，降幅逐季收窄，一定程度上反映出天津市制造业存在整体处于价值链的中低端的问题。伴随着京津冀协同发展的不断推进，天津至雄安新区重大交通基础设施项目的逐渐建设，天津的固定资产投资增速未来有望实现由负转正。

图 10: 辽宁固定资产投资完成情况



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 11: 天津固定资产投资完成情况



资料来源: WIND, 天风证券研究所

## 2. 今年固定资产投资亮点: 铁路和轨交、环境治理、新型基建、美丽乡村

### 2.1. 交通固定资产投资仍为重点, 部分省份铁路和轨交建设步伐加快

2018 年我国基础设施补短板加快推进。交通运输完成固定资产投资大约 3.2 万亿元, 其中铁路完成投资大约 8000 亿元。有 2600 多公里的高速铁路新建成投产, 新建成投产的高速公路有 5000 多公里。轨道交通方面也有所成效, 运营里程达 4900 多公里, 在建里程超过 6000 公里。

全国交通运输工作会议部署了 2019 年要做好的各项重点工作, 包括加快推进运输结构调整, 实施铁路运能提升、水运系统升级、公路货运治理、多式联运提速、城市绿色配送、信息资源整合等“六大行动”, 特别是抓好进港、进厂、进园区的铁路专用线建设, 推动大宗货物中长距离运输更多向铁路、水运转, 实现铁路货运量增加 3.5 亿吨目标。同时加快推进重大建设项目工作, 如抓紧推进川藏铁路、郑万高铁等规划建设等。以下是各地方政府工作报告中的铁路建设、轨道交通建设计划汇总。

表 2: 2019 年各地方政府工作报告的铁路建设、轨道交通建设计划

地区	2019 年各地方政府工作报告的铁路建设、轨道交通建设计划	
华北	北京	建成京张铁路、延崇高速。
	天津	开工天津至北京新机场联络线, 加快建设京滨、京唐铁路, 积极推动京沪高铁二通道、津承城际项目。
	河北	京张高铁、延崇高速主线建成通车。
	山西	确保大张高铁、太焦高铁按期建成运营等。加快太原地铁 2 号线建设。
	内蒙古	加快集宁至大同高铁、包头至银川高铁、呼和浩特新机场等项目建设。
东北	辽宁	深入推进朝凌高铁、沈白客专等项目开工建设。
	吉林	率先推动交通路网联通, 规划建设旅游市域轨道交通, 提升长吉南线、长吉北线等旅游。
	黑龙江	加快建设牡佳客专, 新建铁力-伊春客专, 开工佳木斯-鹤岗铁路既有线改造。
华东	上海	推进北横通道、浦东国际机场三期、沪通铁路和沪苏湖铁路上海段等重大基础设施建设。
	江苏	加快推进南沿江、连淮扬镇等铁路建设, 全面建成徐宿淮盐铁路主体工程。
	浙江	谋划构建沪杭甬高速高铁双回路, 推动湾区智慧交通网和物流网建设。
	安徽	开工建设合肥—新沂高铁和巢湖—马鞍山、淮北—宿州—蚌埠城际铁路, 加快推进滁州—南京城际铁路建设, 开通运营商合杭高铁合肥以北段、郑阜高铁, 新增高铁运营里程 400 公里。
	福建	推动重点城际铁路、福厦客专、厦门新机场、福州长乐国际机场二期扩建等重大项目, 建成通车地铁福州 2 号线、厦门 2 号线, 开工双龙铁路 (福建段)。
	江西	铁路方面, 建成昌吉赣客专、蒙华铁路等项目。
	山东	开工建设郑济高铁、雄商高铁、潍烟高铁、鲁南高铁菏泽至兰考段、黄台联络线 5 个高铁项目。

中南	河南	加快郑州高铁南站枢纽和三洋铁路河南段建设，建成郑万、郑阜、商合杭高铁和蒙华铁路河南段。
	湖北	确保蒙华铁路湖北段等一批重大项目如期建成。加快建设黄冈至黄梅高铁、武汉至仙桃城际铁路。
	湖南	抓好益南、长益复线、龙琅高速公路建设。
华南	广东	推进赣州至深圳、广州至汕尾、汕尾至汕头等高铁建设，开工建设广湛高铁，力争开工建设龙梅高铁、深茂铁路深圳至江门段，建成梅汕铁路等项目。
	广西	建设南宁至玉林、南宁至崇左城际铁路，贵阳至南宁、合浦至湛江高铁，防城港至东兴铁路等项目。
	海南	加快海口海秀快速路延长线、老西线铁路三亚至乐东公交文化旅游化改造。
西南	重庆	力争开工渝万高铁、渝西高铁、渝昆高铁重庆枢纽段，推进郑万高铁、渝湘高铁主城至黔江段、重庆东站建设，加快渝汉、渝贵、兰渝、成渝中线高铁、渝湘高铁黔江至秀山段等前期工作。
	四川	加快推进成南达万、成自宜高铁和川藏铁路雅安至林芝段、汉巴南等铁路项目。
	贵州	建成贵阳至成都、安顺至六盘水等高速铁路，总里程突破 1650 公里。
	云南	开工建设渝昆高铁，加快玉磨、大瑞、丽香、弥蒙等铁路项目建设。
	西藏	做好川藏铁路规划建设服务保障，全面推进拉林铁路建设。启动青藏铁路格拉段电气化改造。
西北	陕西	加快西安至韩城城际铁路和西安火车站改扩建等项目建设。
	甘肃	尽快开工建设兰州至张掖三四线铁路（中川机场至武威段），争取兰州至合作铁路、酒泉至额济纳铁路（酒泉至东风段）、西宁经合作至成都铁路。
	青海	建成投运格敦铁路、格库铁路和青藏铁路格拉段扩能改造工程，开工建设西成铁路。
	宁夏	包银高铁（宁夏段）顺利开工，银西高铁、中兰高铁、吴忠至中卫城际铁路等加快建设
	新疆	加快推进库尔勒—格尔木铁路、和田—若羌铁路等重大项目建设，开工建设乌鲁木齐—准东铁路双线电气化改造工程，建成克拉玛依—塔城铁路。

资料来源：WIND，2019 年各省市政府工作报告，天风证券研究所

从上述这些计划可以看出，各省市加快铁路建设、轨道交通建设的决心不减；城际交通、物流、市政基础设施建设尤其如火如荼，同时如川藏铁路等大规模铁路建设将带动沿线固定资产投资增长。我们预计中西部省份如四川等将受益于铁路、高速公路等传统基础设施建设，而东部省份如浙江等则多受益于轨道交通等设施的建设与发展。

2019 年全国交通运输工作会议还重点部署了如编制共建“一带一路”交通运输有关规划实施方案、加快京沈高铁等项目建设、加快推进京雄城际铁路等雄安新区对外骨干通道项目建设、粤港澳大湾区交通建设等工作。2019 年我国将进一步深化交通强国框架体系研究，形成交通强国建设铁路、公路、水运、民航、邮政、城市交通、运输服务等新篇章，构建面向未来的综合交通运输体系。同时推进交通强国建设，这也将进一步拉动交通固定资产投资。

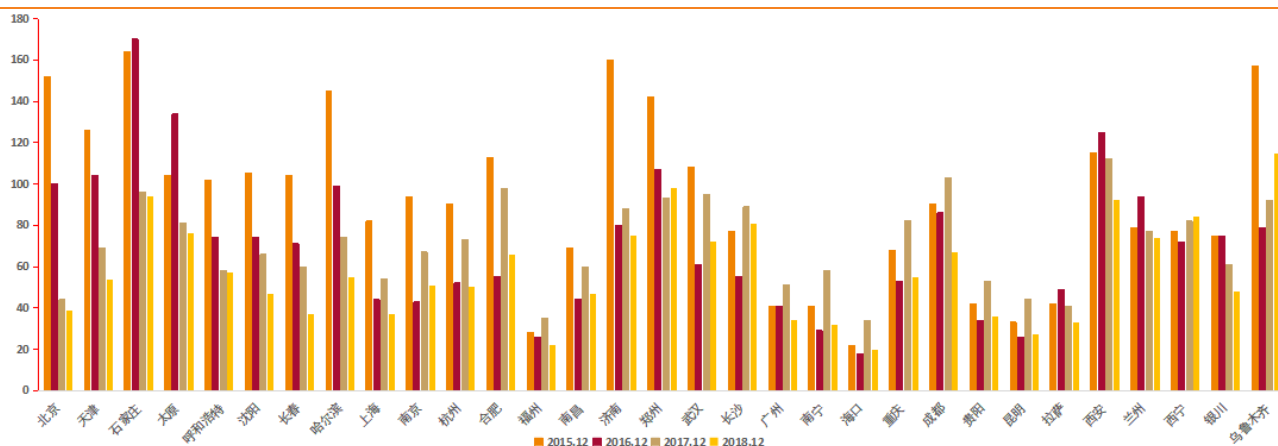
## 2.2 绿水映朝阳，清风拂面过：污染治理受重视，环保投资存机遇

随着各地经济的快速发展，工业化的全面普及，部分资源密集型产业对于环境造成了不利的影 响，从而带来了以大气资源污染为代表的环境污染问题。该问题引起了各地政府的高度重视，改善空气质量也成为各地政府的重要议题。我们选取了 PM2.5 浓度作为各地环境治理情况的代替指标。将各省会、直辖市和首府 2015 年 12 月、2016 年 12 月、2017 年 12 月、2018 年 12 月的 PM2.5 浓度作为各区域的代表。从空气质量等级看，属于轻度污染（75~115  $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ）的城市 7 个，占比 23%；良（35~75  $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ）的城市 18 个，占比 58%；优（0~35  $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ）的城市从 2017 年的 1 个增加为 6 个，占比 19%。

仅从选取的城市空气质量等级看，空气质量虽然不容乐观，但是已有所改善。分区域来看，和 2017 年相比，2018 年东北，华东，华南西南地区大气污染治理成效显著，空气质量改善明显，华北，中南地区大气污染治理成效尚可，西北地区大气污染治理未取得显著成效。预计西北，华北地区将加大大气污染治理方面投资，中南，华东，东北等地区次之。



图 12：各省会、直辖市和首府历年 12 月 PM2.5 浓度情况（单位：μg/m³）



资料来源：WIND，天风证券研究所

十九大中对环保格外重视，各省工作报告也普遍将环境生态治理作为 19 年重点工作。下表中我们简要列明了 2019 年各地方政府报告中关于空气环境治理的成果及下一年目标，我们可以看出，2018 年各地方政府在空气环境质量改善方面均取得成绩，31 个省份都提出了相关举措，覆盖了大气、土壤、水源等多个方面。2019 年各地方政府对于环境治理的强度依旧很大，如打赢蓝天保卫战、碧水保卫战、净土保卫战等，也将逐步带动固定资产投资增长。同时，还鼓励企业在生态环境保护中起到积极作用，如 2019 年 1 月生态环境部发布文件《关于支持服务民营企业绿色发展的意见》中指出，强化企业绿色发展理念、支持企业提升环保水平等。

表 3：各地方政府工作报告关于空气环境治理实施情况及下一年目标情况

地区	2018 年空气环境治理成果摘要	2019 年空气环境治理重点摘要	
华北	北京	改善空气质量，污水处理，新增造林。	新增造林，提高污水处理率和垃圾分类。
	天津	改善空气质量，污水处理，新增造林。	提高污水处理率和垃圾无害化处理率。
	河北	改善空气质量，污水处理，单位生产总值能耗下降。	继续开展城市黑臭水体治理，新增造林。
	山西	改善空气质量，净化水源。	完成造林 400 万亩。
	内蒙古	改善空气质量，推进重大生态修复工程，新增造林。	实施退耕还林、退牧还草等生态修复工程。
东北	辽宁	改善空气质量，治理水土流失，新增造林。	统筹山水林田湖草治理。
	吉林	改善空气质量，深入落实“河长制”，净化水源。	抓好松花湖生态环境治理，坚持分类处置。
	黑龙江	改善空气质量，净化水源，新增造林。	全面落实河湖长制，持续开展水源地环境保护。
华东	上海	改善空气质量，污水处理，提高绿化。	采用新能源汽车，新建林地。
	江苏	改善空气质量，污水处理，新增造林。	扎实推进城乡垃圾、污水、固废、危废等处置能力建设。
	浙江	改善空气质量，完成废气清洁排放改造项目，新增造林。	改善空气质量，完成“污水零直排区”建设。
	安徽	改善空气质量，净化水源。	编制绿色生态廊道等专项规划。
	福建	净化水源，垃圾处理，新增造林。	加强 PM2.5 协同控制，水源保护。治理土壤，垃圾分类。
	江西	污水处理，推行林长制。	打好蓝天、碧水、净土、自然生态保卫战。
	山东	扎实推进污染防治和生态建设。	推动渤海湾、莱州湾综合整治。
中南	河南	净化水源，改善土壤，新增造林。	加速绿化，新增造林 249 万亩。
	湖北	新增造林，控制能耗。	加快绿化，开展生态保护修复工程试点。
	湖南	改善空气质量，新增造林。	打好蓝天、碧水、净土保卫战等。
华南	广东	改善空气质量，净化水源，新增造林。	建设生态发展区。加强自然保护区建设管理。
	广西	改善空气质量，净化水源，新增造林，降低能耗。	打赢污染防治攻坚战。深入落实河长制、湖长制，试行林长制。
	海南	改善空气质量，新增造林。	全面实施河长制、湖长制、湾长制、林长制。改善空气质量。

西南	重庆	改善空气质量, 净化水源。	落实能源资源消耗总量和强度“双控”目标责任。
	四川	改善空气质量, 净化水源。	新增造林, 加强自然保护地管理。
	贵州	改善空气质量, 完成国家生态文明试验区改革任务。	退耕还林, 治理石漠化和水土流失。
	云南	湖泊保护治理, 降低单位 GDP 能耗。	退耕还林, 治理水土流失。
	西藏	新增造林, 开展农村环境综合整治。	深入实施“两江四河”流域造林绿化工程。
西北	陕西	改善空气质量, 污水处理, 提高绿化。	实施好秦岭生态环境保护工作方案。
	甘肃	改善空气质量, 净化水源, 新增造林。	加快“两江一水”、渭河源区及玛曲沙化草原治理等重点生态工程。
	青海	水面、湿地、林草的蓝绿空间占比提高。	统筹实施清洁生产和超低排放改造。
	宁夏	新增绿化, 植树造林。	抓好重大生态工程, 完成营造林 130 万亩以上。
	新疆	治理沙化土地, 新增造林。	加强世界自然遗产地等保护和建设。

资料来源: WIND, 2019 年各省市政府工作报告, 天风证券研究所

### 2.3 多地政府工作报告重视新型基础设施建设

在此次两会中, 5G 基站建设、大数据中心及产业建设、人工智能、新能源基础设施(如充电桩)是提及次数较多, 这些技术基础设施在去年的中央经济工作会议上, 被定性为新型基建。铁路、公路、机场为代表的基础设施建设虽然是基建重头戏, 但新型基建既能促进创新热潮, 又能“补短板”, 也逐渐成为城市竞争的新战场。

除此之外, 区域战略的提升, 也将加速基建潮的归来。例如京津冀协同发展以及雄安新区的建设, 粤港澳大湾区规划, 海南自贸港建设等重大规划落地, 也须在有新型基础设施的大规模建设的基础上实现。发改委副主任连维良近日接受采访时表示, 2019 年我国将围绕“建设、改造”两个关键词加大投资力度, “建设”包括加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设, 加快 5G 商用步伐; “改造”指加大制造业技术改造和设备更新。下表摘录了 2019 年各地方政府工作报告关于新型基建的目标, 共有 25 个省市的政府工作报告提及了“5G”, 30 个省市的政府工作报告提及了“人工智能”和“大数据”。

表 4: 2019 年各地方政府工作报告关于新型基建的目标摘要

地区	2019 年各地方政府工作报告关于新型基建的目标	
华北	北京	加快 5G、工业互联网等新型基础设施建设, 继续大力拓展各类创新技术的应用场景建设。
	天津	加快建设智慧水务, 同时打造智慧能源样板工程, 谋划布局 5G 网络, 开展 5G 试点。
	河北	大力发展人工智能与智能装备等战略性新兴产业, 尤其是在雄安新区布局高端高新产业。
	山西	优化城乡 4G 网络覆盖。抢占 5G 发展先机, 加快商用进程, 推动 5G 站址规划和基站建设。
	内蒙古	提升信息网络、现代物流等基础设施支撑能力。
东北	辽宁	加快 5G 商用步伐, 提升信息网络、现代物流等基础设施支撑能力。
	吉林	推进智慧城市建设。统筹实施雪亮工程、智慧化停车和重点区域免费 Wi-Fi 覆盖等城市信息化建设。
	黑龙江	增强基础设施对旅游的支撑作用, 加快市电已覆盖地区的重点景区及连通景区道路移动基站建设。
华东	上海	加快智慧城市建设。打造智能化信息基础设施体系, 大力推进 5G 网络、新型城域物联专网等建设。
	江苏	2019 年要加快推进 5G 商用进程, 加大物联网应用力度, 让新经济跑出加速度、尽快挑大梁。
	浙江	构建工业互联网体系, 加快推动互联网、物联网、大数据、云计算、人工智能和实体经济深度融合。
	安徽	推动传统制造业智能化、网络化升级, 扩大智能家电、电子信息、新能源汽车、工业机器人等产业优势, 打造世界级人工智能及智能语音产业集群。
	福建	实施 500 项省级重点技改项目, 深化“互联网+先进制造”, 推动 4000 家以上中小企业“上云上平台”。
	江西	扎实推进新兴产业倍增, 新兴产业和有色、钢铁等传统产业主营业务收入均实现两位数增长。
	山东	新建生产线或依托符合条件的现有生产线, 采取“1 个行业互联网平台+N 个共享工厂”模式。
中南	河南	完善数字基础设施, 推动资源整合和开放共享, 加快大数据产业发展。

	湖北	创建国家实验室，建设国家级创新中心和重大科技基础设施群。规划建设“光谷科技创新大走廊”。
	湖南	持续推进基础设施补短板，全方位、全覆盖、全贯通的现代化基础设施网络初步形成。
华南	广东	智能电视、工业机器人、新能源汽车产量分别增长17%、28%、206%。
	广西	抓好中国-东盟信息港建设，推动浪潮集团东盟运营总部落地。推进高速骨干光纤网络建设。
	海南	加快构建与自贸试验区和自贸港相适应的现代化、网络化、智能化“五网”基础设施体系。
西南	重庆	加强工业互联网、物联网等新型基础设施建设。
	四川	完成技改投资增长10%；加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设。
	贵州	推动大数据基础设施升级。推进智慧广电综合试验区建设。完成信息基础设施投资120亿元。
	云南	努力补齐基础设施短板，“五网”建设稳步推进。
	西藏	加快实施边境无电地区电力规划建设。推进落实边境自然村和重要交通沿线通信信号全覆盖。
西北	陕西	加强人工智能、工业互联网、物联网、智慧城市等新型基础设施建设。
	甘肃	开工建设成纪（静宁）330千伏输变电工程。
	青海	巩固提升光纤到户成效，加快智慧广电建设，适时布局5G网络。
	宁夏	延长云产业链，做大做强中卫（西部）云基地、银川中关村创新中心、石嘴山科技金融众创空间。
	新疆	今年要加强能源设施建设，推进准东新能源基地建设，建成投运喀什—莎车及莎车—和田750千伏输变电工程。

资料来源：2019年各省市政府工作报告，WIND，天风证券研究所

2018年全国固定资产投资数据显示，分行业看制造业中，计算机、通信和其他电子设备制造业投资比上年增长16.6%，近两倍于制造业平均增速9.5%，说明新型基建的热潮已逐步展现。由表可见，5G、大数据、人工智能等新型基础设施建设已经受到各省份的关注，也将成为地方政府的重点所在，势必持续拉动固定资产投资。

## 2.4 大力推动美丽乡村建设，乡村基础设施建设受重视且逐步细化

2019年各省及自治区的政府工作报告中，对于美丽乡村的建设均有所提及，其表述如下表所示。主要涉及的部分包括农村人居环境的改善（如“厕所革命”），农村基础设施建设（如“四好农村路”），农村产业的更新升级等（产业升级和大数据化）。美丽乡村概念受到重视将推动乡村固定资产投资。

表5：2019年各地方政府工作报告关于建设美丽乡村情况

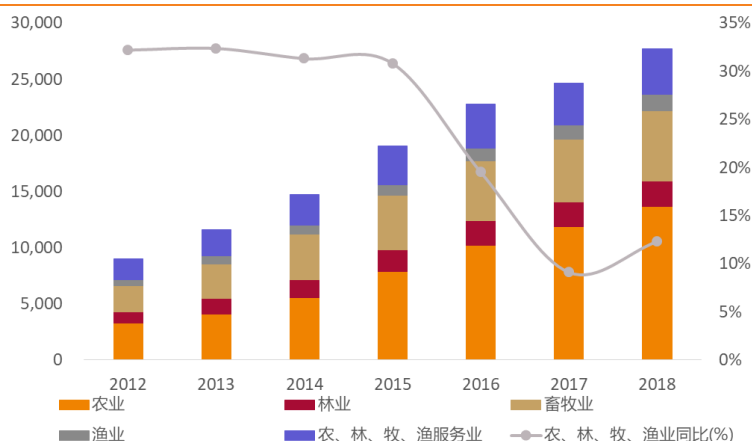
地区	2019年美丽乡村建设项目重点内容摘要	
华北	北京	建设城市管理专家智库，在城市街区更新、美丽乡村建设中落实责任规划师、设计师制度。
	天津	建设生态宜居美丽乡村。科学编制村庄规划。加快推进农村人居环境整治三年行动。
	河北	坚持梯次推进、动态升级，建设一批宜居宜业宜游的美丽乡村，启动乡村振兴示范区建设。
	山西	完善农村承包地“三权分置”制度。有效推动生产要素“上山下乡”。
	内蒙	深化农牧业供给侧结构性改革。创建特色农畜产品优势区。
东北	辽宁	建设生态宜居的美丽乡村。生活垃圾处置体系覆盖85%行政村。
	吉林	新增绿色有机水稻面积2000公顷。建设10个产业基地、5户产业化联合体示范企业。建设和绿美“四好农村路”1500公里。
	黑龙江	实现9万农村贫困人口脱贫，剩余5个国贫县全部摘帽、100个贫困村全部出列。打好原生态、蓝天、碧水、净土、美丽乡村“五场保卫战”。
华东	上海	完成8万户农村生活污水处理设施改造。实施农村公路提档升级行动。
	江苏	生活垃圾集中收运率提高至95%以上。新建农村公路3500公里、改造桥梁800座。完成60万左右建档立卡低收入人口脱贫任务。
	浙江	新建和改造提升农村公路8000公里，新建农村文化礼堂3000个，培育A级景区村2000个、示范乡镇100个、美丽乡村示范县10个。
	安徽	改造农村厕所70万户，建设200个乡镇政府驻地及1200个中心村污水处理设施，农村生活垃圾无害化处理率达68%。建设800个以上省级美丽乡村中心村。
	福建	新建改造乡镇公厕400座、农村公厕1000座以上，完成农村户用厕所无害化改造15万户。70%以上村庄完成房前屋后整治。基本实现乡

		镇生活污水处理设施全覆盖。
江西		持续建设美丽宜居乡村。按照“四精”理念，启动建设30个左右美丽宜居试点县。
山东		实施好美丽宜居建设“四一三”行动，年内新增100个省级试点村。
中南	河南	坚持质量兴农、绿色兴农、品牌强农，稳定粮食产能。
	湖北	新建改建农村公路2万公里。推动城市教育、医疗、文化等优质资源向农村延伸。创建一批乡村振兴示范镇，打造美丽宜居乡村示范项目。
	湖南	开展“千村美丽、万村整洁”和“同心美丽乡村”示范创建。完成100个乡镇垃圾中转设施建设和2000个村环境综合整治。
华南	广东	加快韶关、肇庆、河源、梅州、潮州等省际廊道美丽乡村示范带建设，推进省级新农村连片示范建设工程。
	广西	打造100个自治区级村屯绿化美化景观提升示范村。完善公共文化设施，建设1200个村级公共服务中心。
	海南	基本建成一批特色产业小镇和美丽乡村。打造“一镇一业”“一村一品”。
西南	重庆	建设2.4万公里“四好农村路”，改造3万户农村危房、37.5万户卫生厕所，强化农村垃圾污水、面源污染治理和农业生产废弃物资源化利用。
	四川	推进“美丽四川·宜居乡村”建设。开展农村人居环境整治“五大行动”，打造幸福美丽新村升级版。
	贵州	深入推进“四在农家·美丽乡村”小康升级行动计划，实施好农村厕所革命、农村生活垃圾治理、农村生活污水治理、村庄清洁四个专项行动。
	云南	建设美丽乡村，让农民群众过上文明舒适便捷的生活。开展美丽乡村和最美庭院创建活动，每年组织评选3000个美丽乡村。
	西藏	加快“四好农村路”建设，确保通硬化路乡镇新增20个、行政村新增580个。
西北	陕西	积极打造生态宜居美丽乡村。建设200个以上乡村振兴示范村。
	甘肃	优化“一带五区”产业布局，抓好两个“三品一标”建设，打造具有甘肃特色的“现代丝路旱农业”。
	青海	支持特色小镇有序发展，新建10个美丽城镇和300个高原美丽乡村。
	宁夏	创新村镇建设形态模式，建设美丽小城镇20个、美丽村庄100个、特色小镇12个。
	新疆	加强农村生态保护，持续开展农村人居环境三年整治行动，重点做好垃圾污水处理、厕所革命、村容村貌提升，建设美丽乡村。

资料来源：WIND，2019年各省市政府工作报告，天风证券研究所

从各地方政府工作报告中提及农村工作重点的部分来看，重点是使第一产业农业现代化及第三产业旅游特色化，改善农村的生活物质基础水平，增加农村收入来源，提升经济收入水平。同时十三五规划中对于农村发展的部分，普遍强调基础设施建设和环境治理。我们对农村固定资产投资和全国固定资产投资的情况统计后发现，2018年农、林、牧、渔业固定资产投资（不含农户）比去年同期增长12.3%，其中农业增长15.4%，林业增长2%，畜牧业增长11.7%，渔业增长19.4%，农、林、牧、渔服务业增长8.4%。因此各地政府工作报告中对美丽乡村的普遍强调，取得了实际可见的投资成果。

图 13：农、林、牧、渔业固定资产投资完成情况



资料来源：WIND，天风证券研究所

## 2.5 多地政府工作报告提及“三稳”，探路“一城一策”成高频词

今年政府工作报告中多个省份提出房地产调控以稳为主，强调房地产的平稳健康发展机制。住建部部长王蒙徽在 2018 年底召开的全国住建工作会议上提出，坚持因城施策、分类指导，夯实城市主体责任，加强市场监测和评价考核，切实把“稳地价、稳房价、稳预期”的“三稳”责任落到实处，继续保持调控政策的连续性稳定性。延续这一工作要求，近期多地“两会”上明确提及“三稳”，并强调“一城一策”，表明各地楼市调控将继续维持稳定性和连续性。

“三稳”政策侧重“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，着力建立和房地产市场平稳健康发展的长效机制，坚决防范化解房地产市场风险。“一城一策”意味着各地的调控自主权更大，同时地方政府调控会因地制宜有着不同的政策调整，即地方政府需要自己承担调控责任。中央定原则，地方定细则，夯实城市政府主体责任。“一城一策”既能给予地方调控的灵活性，同时避免统一调控带来的系统性风险。以下汇总了部分省政府工作报告中提及“一城一策”的部分。

表 6：2019 年部分地方政府工作报告关于“一城一策”的情况

地区	2019 年部分地方政府工作报告关于“一城一策”的情况	
华东	上海	上海市市长应勇：当前我们正根据国家的要求，研究制定、完善房地产市场调控“一城一策”的长效机制。
	江苏	2019 年要加大住房保障力度，落实好城市主体责任，因城施策健全市场体系和保障体系。
	浙江	浙江省住房城乡建设工作会议：浙江将加快建立房地产市场平稳健康发展长效机制，杭州、宁波两市今年将研究制订“一城一策”方案。
	安徽	安徽省住建工作会议：19 年安徽将实施“一城一策”，精准施策，积极引导预期，确保市场稳定。
	福建	落实城市主体责任，编制实施住房发展规划，福州、厦门编制“一城一策”实施方案。
中南	河南	明确坚持因地制宜、综合施策，实行“一城一策”。
	湖北	2017 年湖北两会中就表示将“一城一策”重点抓好市县尤其是县城房地产去库存。
	湖南	今年将坚持“房住不炒”定位，完善住房市场体系和住房保障体系，开展“一城一策”试点，实现“稳房价、稳地价、稳预期”的调控目标。
华南	广东	加大人才住房、安居型商品房、公共租赁住房建设力度，出台专门政策严控住房和产业用房租金过快上涨。
	海南	2019 年海南将继续坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，研究出台房地产转型发展配套政策，因地制宜发展产业地产。
西南	四川	成都市建局局长张樵：“成都被纳入到第二批试点城市我们正为此做前期准备。”
西北	陕西	坚持分类指导，推动房地产市场平稳健康发展，有效防控房地产领域风险。

资料来源：WIND，2019 年各省市政府工作报告，天风证券研究所

除了“三稳”和“一城一策”之外，住建部 1 月 22 日公布的数据显示，2018 年全国各类棚户区改造开工 626 万套，超额完成了 580 万套的目标任务。步入 2019 年，棚户区改造逐渐收官，棚改货币化安置政策自 2014 年落地以来，起到了商品房去库存、提高当地投资、促进经济增长等积极作用。但随着棚改货币化的推进，三四线房价有所上涨，地方政府隐性债务问题逐渐凸显。2019 年多地纷纷下调目标任务：如山西从 12.52 万套下调至 3.26 万套；河南从 50 万套下调至 15 万套；四川从 25.5 万套下调至 15 万套；北京从 2.36 万套下调至 1.15 万套等。在因地制宜和防控重大风险的大背景下，稳定成为 2019 年棚改主基调。

## 3. 投资亮点下行业投资机会：铁路和轨交、新型基建、环保相关公司

### 3.1 各省工作报告屡提及铁路和轨交，重大项目建设受关注

从 2019 年各省政府工作报告可以看出，中央投资带动基建温和复苏，多个领域进行基础设施补短板成为政策焦点，基建链条景气度也会随之提升。由于铁路直接由中央投资且具

有示范效应，预计 2019 年会有较强增速。而中央重大项目更多被央企国企所承接，因此中字头建筑央企有望贡献一定相对收益。**中国交建、中国铁建、中国中铁**在手合同储备充足，在建项目落地资金配套陆续到位，未来业绩释放有望为公司稳定贡献利润，三者作为基建行业龙头，有望受益于基建政策带来的行业机遇。

江浙沪地区基础设施受重视，**苏交科、中设集团**业绩预计持续增长。自 2018 年 7 月以来，发改委陆续批复了多市轨道交通建设规划和多条铁路可行性研究报告或城际铁路建设规划，江浙沪地区占有很大比例。公司在该地区同样有一些铁路设计的市场，将同样受益于城际、市域铁路大规模的批复，有望拿到一些相关配套设施的设计订单。**中设集团**业务主要包括公路、桥梁、水运、航空、市政、铁路与城市轨道交通、水利、建筑、环境和智能工程等领域。公司拟逐步收购美国设计品牌 Strabala+architects LLC 不超过 51% 的股权，并设立全球设计中心，提升在全球建筑设计领域的技术实力和市场占有率。公司作为设计行业龙头，在江浙沪基建投资逐步发力下，预计业绩会逐步提升。

**设研院**所在河南地区基础设施投资预计仍然强劲。根据发改委刚刚公布的《2018 年全国固定资产投资发展趋势监测报告及 2019 年投资形势展望》，河南地区拟建项目同比高速增长 74.9%，其中基础设施项目同比增长 74.0%。作为前身是河南省交通规划勘察设计院的设计院，预计公司能够保持高速增长。

### 3.2 各省工作报告重视新型基建，制造业投资相关公司成投资亮点

在此次两会中，5G 基站建设、大数据中心及产业建设、人工智能等受到广泛关注。鉴于在 5G 微基站、安防、各类环境监测器等设备都可以考虑置入智慧路灯，我们推测未来智慧路灯的运营价值将得到持续挖掘。同时一些拥有先进技术、注重研发的公司也将因此受益。

**华体科技**为西部地区城市照明龙头，具备从照明方案设计、产品研发制造、项目工程安装及后期的运行管理维护等全产业链服务方案提供能力，完整的产业链布局使公司成为城市照明行业领先的整体方案解决商。公司该领域布局逐渐加速智慧路灯在 5G 和智慧城市场景下的应用目前越来越受到重视，在该领域有望取得快速增长。继 2018 年 4 月公司加入华为 eLTE 生态圈之后，6 月公司和中国铁塔成都分公司签订战略合作协议。按照合作协议，中国铁塔未来将在成都的 4G 和 5G 基站建设方面和公司展开紧密的合作，特别是通过将 5G 基站安装于公司的智慧路灯上，共同促进 5G 在成都地区的发展落地。目前已陆续在多地签订智慧路灯订单。

同时新型基建的兴起也会带动多年在半导体、光电等不同领域建造的成功经验和雄厚实力的**亚翔集成**，公司受益于半导体及面板产业转移且洁净室市场有望迎来快速成长的趋势，公司未来订单预计稳步提升。**三联虹普**作为国内为合成纤维及其原材料行业提供工程技术整体解决方案的上市公司，具有自有知识产权的聚酰胺聚合、聚酰胺纺丝、瓶级聚酯切片及再生聚酯等具有世界领先水平的全套工艺技术，制造业投资提升对其有较好影响。

### 3.3 环境治理仍是重点，涉及水环境治理、园林、工业环保等公司受惠

从各地政府工作报告来看，环境治理、美丽乡村建设仍是 2019 年重点所在。

从各地政府工作报告中，我们发现几乎所有省份均主动提及了水污染治理这一问题。**中国电建**长期深耕“水”、“电”核心业务领域，奠定了国内乃至世界水电行业的领军企业地位。同时公司也积极参与雄安新区规划建设，在白洋淀水治理上和雄安新区有深入合作。在最近的雄安新区 2019 年植树造林项目（春季）设计施工总承包中，公司中标了多个标段。公司在粤港澳大湾区的黑臭水体治理上也拿到了很多订单，如公司中标了 2019 年深圳市龙岗区龙岗河流域、观澜河流域消除黑臭及河流水质保障工程项目，中标金额约为 97.31 亿元人民币，项目总工期为 334 天。

环境治理、美丽乡村建设同时对**园林行业**构成利好。我们看到目前政策环境以及流动性环境出现了一些积极的变化，这或将推进园林板块部分标的迎来资产负债表修复，其中财报结构相对健康、业务结构良好的相关行业标的有望更加受益。

工业环保方面，由于各地政府对环保引起足够重视，废气排放企业的环保标准有望提高，

谁污染谁治理的盈利模式将确立。**中钢国际**的子公司中钢天源定位于大气及固废治理、清洁能源利用为主的节能环保，订单情况预计将有所好转。**中材国际**拥有完整的水泥窑协同处理技术以及并购的环保公司安徽节源，安徽节源近年业绩不及预期但订单充足，未来业绩有望提升。拥有水处理公司的**中工国际**未来也有业绩稳步提升的空间。

### 投资建议

铁路建设、轨道交通、环境治理、新型基建、美丽乡村等成为此次两会的新亮点，预计 19 年 FAI 投资有所回升。目前行业集中度提升是趋势，预计未来央企订单和各细分行业龙头要比行业整体情况要好。地方政府对 FAI 的重视会带动区域内公司业绩改善，同时新型基建的兴起也会使大批专注研发的公司业绩持续提升。总之，我们看好央企和各子行业龙头企业，看好受益于重大项目建设和新型基建热潮的公司，维持行业“强大于市”评级。

### 风险提示

固定资产投资增速快速下行、政策执行不达预期。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼 邮编：518017 电话：(86755)-82566970 传真：(86755)-23913441 邮箱：research@tfzq.com