



建筑装饰

【联讯建筑行业点评】专项债政策释放积极信号，重点推荐基建央企和水泥

2019年06月11日

事项：

增持(维持)

分析师：刘萍

执业编号：S0300517100001

电话：0755-83331495

邮箱：liuping_bf@lxsec.com

相关研究

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑建材周观点】机会将从政策驱动向业绩驱动转换》2019-04-28

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑4月FAI点评】基建稳，地产韧，水泥“量”的逻辑持续验证》

2019-05-16

《建筑装饰行业报告_【联讯建筑建材周观点】短期可关注半导体工程服务商》2019-05-26

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，其中一个重要变化就是对重大项目资本金的调整，通知称允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金。

评论：

◇ 将有利于改善基建融资，提升基建投资增速 2-3 个百分点

根据《政府工作报告》要求，今年将较大幅度增加地方政府专项债券规模，拟安排地方政府专项债券 2.15 万亿元，同比增加 8000 亿元，重点支持重大在建项目建设和补短板。专项债投向以棚改、土地储备为主，和基建相关的较少，2018 年新增专项债中投向收费公路和轨道交通的占比只有 7.1%。假定稳增长压力下，今年投向基建相关领域的比例提高至 10%-15%，则可用于资本金的专项债约 2100-3200 亿元，按照资本金比例 20% 计算，可拉动基建投资约 1.05-1.6 万亿，按照项目建设周期 3 年计算，平均每年带动的增量投资约 0.35—0.53 万亿，按照 2018 年广义基建投资 17.6 万亿计算，理论上可拉动基建投资增速 2-3 个百分点。

◇ 政策对基建投资的拉动效果可能比当前市场预期的要好

实际上从去年 7 月政策转向以来，基建投资回升的力度并不大，新项目投资进展较慢，我们认为主要是两方面的原因，一是在对地方政府债务终身追责的压力下，地方政府主动作为的动力不足；二是过往政策不允许债务资金作为资本金，地方政府在缺钱的状态下，缺乏资本金而无法启动项目；新政策出台将利于地方政府加杠杆盘活存量专项债，在此作用下，地方政府有动力提升专项债用于基建投资的比例。

◇ 政策释放积极信号，有利于基建产业链估值提升

从政策力度来看，本次政策对基建投资增速的拉动作用整体有限，对上市公司业绩改善也整体有限，但我们认为本次政策释放出的积极意义有助于板块估值提升，一是经济下行预期下，基建再次作为托底的选择，后续不排除进一步的支持鼓励政策，从过往的政策来看，方向一旦变化，将有一定的持续性；二是政策直接着力于基建投融资环节中的关键节点，显示政策的针对性和急迫性，后续数据的验证可能将更快兑现。

◇ 重点推荐基建央企和水泥

政策释放积极信号，我们认为后续有持续性，利于板块估值提升，而基建企业和水泥企业经过前期大幅回调，目前估值有吸引力，建筑重点推荐基建央企中国交建、中国中铁、中国铁建、中国建筑；建材重点推荐海螺水泥、华新水泥和冀东水泥。

◇ 风险提示

产品价格大幅下跌；基建投资增速持续下滑；PPP 推进不及预期；



分析师简介

刘萍，西安交通大学硕士，2017年10月加入联讯证券研究院，现任建筑建材行业首席分析师。证书编号：S0300517100001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价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；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

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：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com