

国常委降资本金比例，基建回暖确定性增强

证券分析师：王介超
电话：18600570430
执业证号：S1190519100003

2019-11-14

11月13日晚国常会会议召开，强调继续做好“六稳”工作，深化投融资体制改革，完善固定资产投资项目资本金制度：

- 1) 降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%。对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点。
- 2) 基础设施领域和其他国家鼓励发展的行业项目，可通过发行权益型、股权类金融工具筹措资本金，但不得超过项目资本金总额的50%。地方政府可统筹使用财政资金筹集项目资本金。
- 3) 严格规范管理，强化风险防范。项目借贷资金和不合规的股东借款、“名股实债”等不得作为项目资本金，筹措资本金不得违规增加地方政府隐性债务，不得违反国有企业资产负债率相关要求，不得拖欠工程款。

年初起发改委强调加快中央预算内投资安排使用，加快补短板，适当降低基础设施等项目资本金比例，6月专项债被允许作为符合条件的重大项目资本金，再到11月13日晚国常委会议确定降低项目资本金比例，持续释放利好，进一步提振投资信心。

- ✓ 资本金比例下调有助于进一步增强政府投资意愿，有望撬动更多基建资金，或将有效拉动基建投资。再者资管新规后项目融资受限，一些项目受融资拖累停滞不前，本次国常会支持发行权益型、股权类金融工具筹措资本金，或将有助于推动融资多样化，进一步减轻资金压力。
- ✓ 今年前十月专项债已发2.13万亿，全年新增额度几乎发完，10月专项债暂无新增，短期内或将对基建上行趋势造成些许扰动，但扩容预期增强，明年额度有望达3万亿，同时部分额度具备提前下发预期，中长期来看将持续利好基建行业。
- ✓ 前三季度央企订单的放量已印证行业预期的改善，“稳”字打头，基建托底预期持续下，基建有望得到进一步修复。

建议关注：手握重大项目的基建头部企业中国建筑、中国铁建、中国中铁、中国交建，设计优质标的苏交科、中设集团，地方头部国企山东路桥。

风险提示：基建投资下滑

	国发 (2015) 51号文	11月13日国常委
城轨	20%	
港口、沿河及内河航运	25%	20%
机场项目	25%	
铁路、公路	20%	15% (补短板公路、铁路合理下调不超过5个百分点)
城建、物流、生态环保、社会民生等		合理下调5个百分点
房地产：保障房和普通住房	20%	-
房地产：其他	25%	-
产能过剩：钢铁、电解铝	40%	-
产能过剩：水泥	35%	-
煤炭、电石、铁合金、烧碱、焦炭、黄磷、多晶硅	30%	-
电力等其他	20%	-

资料来源：太平洋研究院整理

图表 1：重点推荐公司盈利预测表

名称	最新评级	EPS			PE			股价
		2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	19/11/13
中国建筑	增持	0.91	1.00	1.11	6.26	5.14	4.64	5.04
中国铁建	增持	1.32	1.51	1.68	8.23	6.41	5.76	9.42
中国中铁	增持	0.75	0.80	0.90	9.28	7.30	6.51	5.56
苏交科	增持	0.77	0.76	0.92	13.47	11.01	9.08	8.38
中国交建	增持	1.22	1.34	1.48	9.25	6.41	5.82	8.61
中设集团	增持	1.26	1.06	1.31	13.80	9.60	7.81	9.95
山东路桥	增持	0.59	0.67	0.78	8.54	6.86	5.90	4.63

资料来源：Wind,太平洋研究院整理

分析师简介

王介超（太平洋建筑钢铁首席分析师）执业证号：S1190519100003，高级工程师，一级建造师，注册咨询师（投资）钢铁及建筑行业工作8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任主任，项目经理，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券，任大周期组组长，2019年9月加入太平洋证券研究院，从事建筑、钢铁方向的研究工作。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zh afl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com

► 行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

► 公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。