

2019年12月01日

建筑

专项债和资本金政策齐发，11月建筑PMI位居高景气区间

核心观点：

■行业及政策动态：

1) 2019年11月30日，国家统计局，11月份，制造业PMI为50.2%，比上月上升0.9个百分点，在连续6个月低于临界点后，再次回到扩张区间。非制造业商务活动指数为54.4%，比上月上升1.6个百分点，表明非制造业继续保持增长态势，增速加快。建筑业商务活动指数为59.6%，比上月回落0.8个百分点，位于较高景气区间。建筑业新订单指数为56.0%，比上月上升1.2个百分点。

2) 2019年11月27日，中国证券网，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，加快地方政府专项债券发行使用进度，带动有效投资支持补短板扩内需，根据第十三届全国人大常委会第七次会议审议决定授权，经国务院同意，近期财政部提前下达了2020年部分新增专项债务限额1万亿元。

3) 2019年11月27日，中国政府网，国务院发布《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，港口、沿海及内河航运项目，项目最低资本金比例由25%调整为20%；机场项目最低资本金比例维持25%不变，其他基础设施项目维持20%不变。其中，公路（含政府收费公路）、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等领域的补短板基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控的前提下，可以适当降低项目最低资本金比例，但下调不得超过5个百分点。

■本周行情回顾

本周(11.25-11.29)建筑行业(中信建筑指数)涨幅为+0.79%(HS300为-0.55%)。本周行业涨幅前5为鸿路钢构(+10.69%)、宝鹰股份(+6.70%)、铁汉生态(+5.32%)、金螳螂(+5.09%)、建艺集团(+4.83%)；本周跌幅前5为乾景园林(-17.56%)、新疆交建(-15.20%)、四川路桥(-11.70%)、浙江交科(-5.72%)、杰恩设计(-5.15%)。

从行业整体市盈率来看，至11月29日行业市盈率(TTM，指数均值整体法)为9.09倍，较上周有所提升，与去年同期相比行业市盈率下滑幅度接近15%，接近2014年11月水平。行业市净率(MRQ)为1.00，较上周也有所提升。当前行业市盈率(TTM)最低前5为中国建筑(5.24)、葛洲坝(5.59)、中国铁建(6.57)、中国中铁(7.07)、中材国际(7.17)；市净率(MRQ)最低前5为中国电建(0.75)、中国中铁(0.76)、中国交建(0.77)、中国中冶(0.79)、四川路桥(0.80)。

本周建筑行业指数(CS)周涨幅+0.79%，涨幅较上周有所放缓，强于沪深300(-0.55%)、上证综指(-0.46%)和深证成指(-0.46%)本周表现，周涨幅在CS29个一级行业中排于第4位。本周建筑行业50家公司录得上涨，数量占比43%；本周涨幅超过行业指数涨幅(+0.79%)的公司数量为35家，占比30%。本周建筑行业录得上涨公司家数以及周涨幅超过行业涨幅的公司家数较上周均略有减少，行业排名较上周提升了10个名次，主要由于本周较多大市值央企和地方国企录得上涨。从本周涨幅结构来看，本周涨幅靠前标的主要包括装修装饰、园林

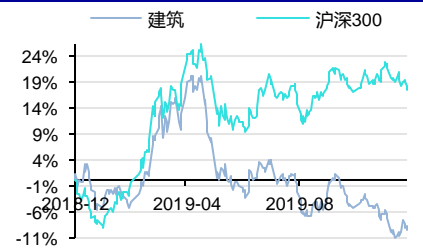
行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级
601668	中国建筑	8.08 买入-A
603359	东珠生态	24.30 买入-A
002717	岭南股份	7.00 买入-A
601117	中国化学	8.50 增持-A
601390	中国中铁	8.50 买入-A
601186	中国铁建	13.68 买入-A
601800	中国交建	13.90 买入-A
600502	安徽建工	6.36 买入-A
300284	苏交科	14.40 买入-A
603018	中设集团	16.90 买入-A
000928	中钢国际	7.15 增持-A
600970	中材国际	12.12 买入-A
603357	设计总院	16.60 增持-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	1.98	1.19	-24.96
绝对收益	-1.15	1.96	-4.28

苏多永

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517030005
sudy@essence.com.cn
021-35082325

相关报告

水利投资获明确支持，交通建设稳步推进 2019-11-24

基建投资增速承压，国常会发布基建提振举措 2019-11-17

MLF 利率下调再融资松绑，MSCI 第三次扩容即将生效 2019-11-10

长三角生态绿色一体化示范区方案获批，建筑 PMI 重返高景气区间 2019-11-03

基建投资增速持续回升，9月社融数据亮眼 2019-10-20

工程和基建/国际工程央企板块相关标的。本周涨幅位居行业首位的为鸿路钢构 (+10.69%)；装饰装修板块的宝鹰股份 (+6.70%)、金螳螂 (+5.09%) 和建艺集团 (+4.83%) 本周涨幅位居行业前列；园林板块的铁汉生态 (+5.32%) 和诚邦股份 (+3.83%) 本周涨幅分别位居行业第 3 和第 5 位；基建和国际工程央企中材国际 (+3.49%)、中国交建 (+3.45%) 和中国铁建 (+3.31%) 本周涨幅位居行业前 10。

■ 本周政策/要闻解读

本周 11 月 27 日，国务院发布《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》（后称《通知》），港口、沿海及内河航运项目，项目最低资本金比例由 25% 调整为 20%；机场项目最低资本金比例维持 25% 不变，其他基础设施项目维持 20% 不变。其中，公路（含政府收费公路）、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等领域的补短板基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控的前提下，可以适当降低项目最低资本金比例，但下调不得超过 5 个百分点。

本次《通知》针对基础设施等重点补短板领域精准发力，降低基础设施短板领域投资门槛，加大有效投资力度，显示了政府政策对基建的提振支持决心，再次释放稳增长信号。但本次资本金完善政策或将提高后续金融机构对需融资项目的审核标准，在项目回报水平、股东背景、负债风险水平等方面或将有更高要求。

同时，《通知》放宽资本金来源，明确鼓励依法依规筹措重大投资项目资本金：对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金；通过发行金融工具等方式筹措的各类资金，按照国家统一的会计制度应当分类为权益工具的，可以认定为投资项目资本金，但不得超过资本金总额的 50%。

今年 6 月，中央办公厅已明确允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，资本金来源限制明显放松，将有效减轻地方政府财政压力，同时减税降费等积极的财政政策持续实施，未来地方政府专项债结合银行贷款及其他多渠道融资方式或将成为重大项目建设的模式，为地方政府带来适度的杠杆提升空间。

财政部网站 27 日消息，根据第十三届全国人大常委会第七次会议审议决定授权，经国务院同意，近期财政部提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%，控制在依法授权范围之内。同时，要求各地尽快将专项债券额度按规定落实到具体项目，做好专项债券发行使用工作，早发行、早使用，确保明年初即可使用见效，确保形成实物工作量，尽早形成对经济的有效拉动。

专项债的发行主要为重点项目建设提供资金支持，有效改善了重大项目的融资环境，为稳投资、补短板、调结构发挥重要作用。我们认为本次提前下达的专项债限额将重点投向切实解决民生需求、经济效益显著和施工条件充分且进度较快的大型基础设施项目，基于明年初即可使用见效的时间要求，2020Q1 投资效应或将显著体现。铁路、公路、城轨及其他国家战略相关的基建项目将直接受益，将加快大型基建项目落地速度。

11 月 30 号，国家统计局公布了 2019 年 11 月中国采购经理指数（PMI）运行情况：2019 年 11 月份，PMI 为 50.2%，比上月上升 0.9 个百分点。中国非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 1.6 个百分点，非制造业继续保持扩张态势，增速加快。其中建筑业商务活动指数 59.6%，比上月回落 0.8 个百分点，仍位于高位景气区间。从市场需求看，建筑业新订单指数为 56.0%，比上月上升 1.2 个百分点，市场需求提升，位居高位水平，建筑业

有望继续保持平稳扩张。建筑业销售价格指数为 52.6%，比上月上升 0.4 个百分点。建筑业业务活动预期指数为 63.1%，比上月略降 0.1 个百分点。以上数据表明建筑业房地产和基建总体处于较高景气度区间并有望平稳持续提升。近期多项基建利好政策发布，基建类项目密集批复，交通强国、城镇化建设及各区域建设持续推进，在资金供给方面，专线债提前发、降准降息及资本金完善政策接连下发，均显示对基建的提振支持力度。获批项目或将在四季度及 2020Q1 陆续进入投建阶段，自 10 月份起，多地大规模投资的重大项目集中开工，项目建设进度可期，随前述获批项目陆续开工，后续建筑 PMI 各指数有平稳提升趋势。

自今年初以来，稳增长信号不断释放，基建补短板仍将成为扩内需促投资的重要抓手，各区域建设纲要、交通基础设施补短板、中央一号文件、城镇化建设、西部地区相关建设规划等多项基建推动政策频繁印发，基建累计投资增速自今年 2 月持续提升至 4 月后，于 7 月回落至年内最低水平为 3.8%，8-9 月有所提升后，10 月又重新下滑至 4.2%，政策实施效果具备巨大的提升空间。

近期的专项债提前发政策、降准降息、资本金完善措施等密集下发，起到了有效配合作用，再次凸显了稳增长信号，对改善市场流动性、支持实体经济融资、提振市场信心起到积极作用，同时对社融增量改善持乐观预期，基建投资的资金来源有望从各方得到有力支持，前期由于资金不足导致的项目进度不及预期局面或将提前改变，2019Q4 及 2020H1 投资效应或将显著体现。铁路、公路、城轨及其他国家战略相关的基建项目将直接受益，将加快大型基建项目落地速度，未来地方政府专项债结合银行贷款及其他多渠道融资方式或将成为重大项目建设的主流模式，企业业绩有望提升。

我们认为当下建筑行业的投资逻辑如下：1) 政策逐步回暖，财政政策和货币政策双管齐下，行业政策也逐步从规范整顿向规范发展转变，基建托底预期日益强劲，基建补短板有望迎来新的发展契机，助力建筑行业的估值修复；2) 建筑行业融资环境变化明显，市场无风险利率明显下降，企业融资难、融资贵有所改观，上市公司通过资本市场即将迎来新的权益资本的补充，进一步增强建筑公司债务融资能力；(3) 市场关注的建筑企业业绩增速下滑预期已有所改变，融资环境改善有助于加快项目的推进，进而影响业绩预期，建筑行业 4 季度前后业绩企稳概率大。

2019 年建筑行业明显“滞涨”，跑输沪深 300，当前基建“托底”的政策预期强烈，市场无风险利率大幅下行，行业融资环境明显改善，受益于基建补短板、降准货币政策和专项债“提前批”，预计建筑行业有望企稳回升，我们看好 2019Q4-2020H1 基建托底背景下基建投资增速的提速对行业和公司的积极影响，再考虑到当前行业估值处于历史较低水平，建筑行业或将迎来估值与业绩共振，重点关注大建筑央企、勘察设计、优质地方国企的投资机会。

■ 核心观点及投资建议

当前建筑行情反映政策边际改善下的估值修复，未来建筑行情能走多远主要取决于：政策持续回暖+行业基本面支撑+上市公司业绩释放。

重点推荐：

- 1) 基建补短板任务主要承担力量、“一带一路”相关受益标的、估值及信用优势显著、在铁路、公路、水利、能源等建设领域的核心大型建筑央企及国际工程企业，如【中国铁建】、【中国中铁】、【中国交建】、【中国建筑】、【葛洲坝】、【中材国际】、【中钢国际】等。
- 2) 勘察设计企业，长三角一体化及基建补短板背景下，产业链前端优先受益标，

现金流表好，业绩弹性足，如【中设集团】、【苏交科】、【设计总院】等；

3) 主要地方路桥建设企业及生态园林建设受益公司，【安徽建工】、【山东路桥】、【东珠生态】、【岭南股份】等。

■**风险提示：**经济下行风险、PPP 推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险等

1. 农田水利建设资金预算提前下达，新增专项债限额提前下达 1 万亿元

► 行业动态

- 2019 年 11 月 25 日，一财网，财政部表示，一是完善农田水利建设多元化投入机制，会同农业农村部整合设立农田建设补助资金，支持高标准农田及农田水利建设。2019 年，中央安排高标准农田建设资金 859 亿元，其中中央财政安排农田建设补助资金 694 亿元，发展改革委安排中央预算内投资农业生产发展专项 165 亿元。今年 10 月，中央财政已提前下达 2020 年农田建设补助资金预算 616 亿元；二是鼓励地方加大财政投入力度；三是鼓励引导多渠道资金投入。
- 2019 年 11 月 27 日，中国证券网，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，加快地方政府专项债券发行使用进度，带动有效投资支持补短板扩内需，根据第十三届全国人大常委会第七次会议审议决定授权，经国务院同意，近期财政部提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元。

表 1：安信建筑重点跟踪标的（WIND 一致预期，截 11 月 29 日）

证券简称	市值(亿元)	最新收盘价	周涨幅	相对 HS300 涨幅	2019PE
百利科技	35.56	8.1	-1.86	-1.50	10.81
大千生态	16.85	14.9	-2.72	-1.42	-
金螳螂	215.45	8.05	6.38	5.65	8.93
美尚生态	73.63	10.92	0.72	-0.53	15.98
北方国际	61.25	7.96	-2.70	-0.07	-
东方园林	123.26	4.59	0.87	-0.10	164.52
中设集团	47.13	10.15	-1.27	1.85	9.55
中材国际	108.20	6.22	-0.31	4.05	6.81
中国电建	624.20	4.08	0.61	0.31	7.56
东易日盛	26.51	6.32	1.57	-2.81	10.00
中衡设计	27.40	9.96	-2.14	-0.64	13.51
中国建筑	2144.95	5.11	0.50	1.34	5.09
中国中冶	520.48	2.68	-0.67	2.07	7.65
中国中铁	1323.59	5.65	1.43	1.27	7.07
文科园林	28.05	5.47	-1.64	-0.17	10.25
铁汉生态	74.38	3.17	-3.19	5.87	20.18
中国交建	1299.39	9	1.26	4.00	6.70
中工国际	111.86	9.04	0.09	2.01	10.04
中国铁建	1263.02	9.67	2.30	3.87	6.39
岭南股份	67.33	4.38	0.80	-2.54	12.80
隧道股份	184.87	5.88	0.81	2.28	8.56
上海建工	309.87	3.48	2.96	3.21	8.99
启迪设计	24.90	14.27	-2.69	0.20	-
蒙草生态	49.73	3.1	-3.08	-0.40	-
天域生态	20.36	8.42	-1.59	-0.97	-
中钢国际	58.06	4.62	1.64	2.32	10.73
安徽建工	66.61	3.87	-4.72	0.55	6.55
中国化学	307.33	6.23	-1.18	2.19	11.56
鸿路钢构	50.96	9.73	1.73	11.25	10.56
东珠生态	46.97	14.74	-1.02	0.49	11.42
葛洲坝	283.19	6.15	0.00	1.04	5.49
棕榈股份	45.20	3.04	-3.06	1.55	-
富煌钢构	19.34	5.75	-1.66	0.73	16.89

花王股份	21.51	6.38	-5.26	0.71	27.02
杭萧钢构	57.74	2.68	-0.64	0.55	14.65
乾景园林	22.30	4.46	6.06	-17.01	22.29
丽鹏股份	46.97	14.74	-1.02	0.49	11.42
精工钢构	48.88	2.7	-3.48	1.30	12.77

资料来源: WIND、安信证券研究中心

2. 多家公司中标重大项目

➤ 本周重大订单和合作协议公告汇总

表 1: 本周订单公告

公告时间	公司名称	公告内容	金额 (亿元)	公告类型
2019.11.25	成都路桥	联合体中标“岩羊河河道治理、体育公园建设、西环线二期、南部片区道路新建、太阳湖公园等七个打捆项目勘察、设计—施工总承包项目”，中标金额约为 28 亿元，项目建设期 36 个月。	28	中标
2019.11.25	诚邦股份	与宿州市埇桥区生态环境分局签署了《宿州市埇桥区北部片区乡镇污水处理提标改造 PPP 项目合同》，合同金额 3.19 亿元。	3.19	合同
2019.11.26	中国中铁	公司近期中标重大项目 31 个，中标价合计约人民币 471.34 亿元。	471.34	中标
2019.11.26	中国铁建	联合体中标“320 国道桐乡凤鸣至大麻段改建工程 PPP 项目”，项目总投资为 37.12 亿元，项目合作期 15 年，其中建设期 3 年，运营期 12 年。	37.12	中标
2019.11.27	北新路桥	中标“合川双槐至钱塘高速公路项目”，项目估算投资 32.49 亿元，建设期 3 年。	32.49	中标
2019.11.27	高新发展	联合体与成都国际空港新城置业有限公司签订了《福田社区工程周边配套道路工程建设工程勘察-设计-施工总承包 (EPC) 合同》，公司承担 1.11 亿元的施工作业。	1.11	合同
2019.11.28	上海建工	中标“青岛轨道交通产业示范区一期建设项目 PPP 项目”，总投资预计 47.25 亿元，本项目合作期限 15 年，其中建设期为 3 年，运营期为 12 年。	47.25	中标
2019.11.28	龙元建设	与台州万象汽车制造有限公司签署了《台州万象专用车生产项目 (205 地块) 施工总承包合同》，合同金额 7.5 亿元，计划工期 615 天。	7.5	合同
2019.11.28	龙元建设	中标“明月湖板块基础设施工程及南侧沿岸景观提升工程”，中标金额 3.53 亿元，工期 730 日历天。	3.53	中标
2019.11.29	浙江交科	与嘉善县善江公路项目有限责任公司签署了《平黎公路嘉善段改(扩)建工程(世纪大道至木业大道段) 合同协议书》，合同金额为人民币 13.61 亿元，工期为 36 个月。	13.61	合同
2019.11.29	浙江交科	中标“金丽温高速公路东延线工程土建施工第 TJ02 标段项目”，中标价 14.32 亿元，工期 910 日历天。	14.32	中标

资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

➤ 其他重大公告

表 2: 本周经营情况等公告

公告时间	公司名称	公告内容	公告类型
2019.11.25	百利科技	为进一步促进全资子公司常州百利锂电智慧工厂有限公司业务发展,并结合公司战略发展规划,公司拟对百利锂电增资 0.40 亿元。	增加资金
2019.11.26	上海建工	公司拟回购股份,本次回购的资金总额不低于人民币 0.5 亿元,不超过人民币 1.0 亿元。按回购金额下限 0.5 亿元、回购价格上限 4.20 元/股进行测算,预计回购股份总数为不超过 1191 万股,约占公司目前已发行总股本的 0.13%。	股份回购
2019.11.27	中材国际	公司拟与关联方中材节能(武汉)有限公司共同投资设立中国建材尼日利亚新材料有限公司。合资公司注册资本为 745 万美元,中材建设、中材节能(武汉)各出资 372.5 万美元,	设立公司

		各持有 50% 股权。合资公司作为项目执行主体，计划总投资 1490 万美元，实施尼日利亚年产 500 万平方米硅酸钙板生产线项目。	
2019.11.28	华建集团	公司拟以不高于 2.1063 亿元收购上海景域园林建设发展有限公司) 51% 股权，同时，双方约定，交割日后股东按出资比例对景域园林进行人民币 1 亿元的增资，公司需对景域园林增资 0.51 亿元。	股权回购
2019.11.29	精工钢构	公司拟在西安市投资设立“西安绿筑集成建筑有限公司”，注册资本 2 亿元人民币，由公司 100% 持股。	设立公司
2019.11.29	东易日盛	公司以现金方式出资人民币 3.1 亿元购买城飞国际持有的北京欣邑东方室内设计有限公司 60% 股权。出资来源为公司自有资金。	购买股权

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

3. 市场表现：建筑装饰（SW）本周上涨 0.81%，多板块呈不同程度上涨

图 1：建筑装饰行业表现（%）

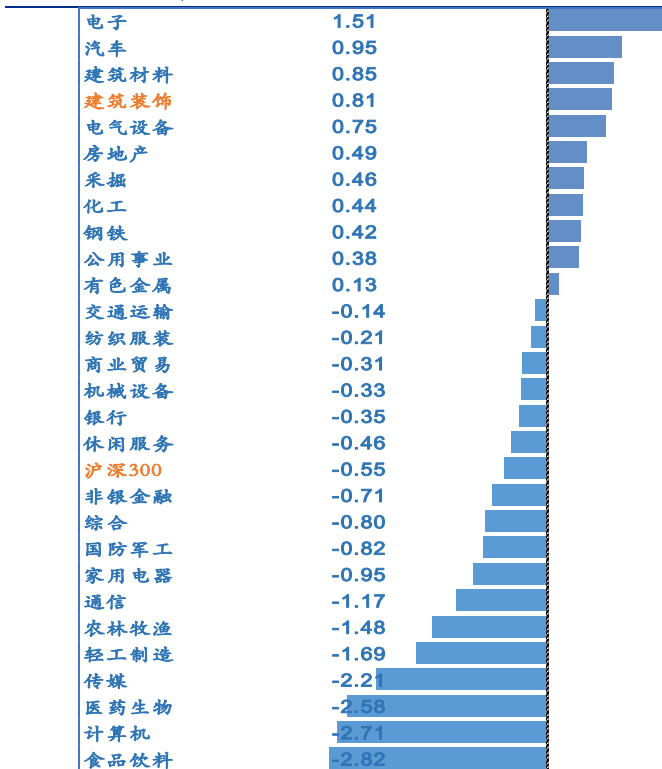


图 2：个股及子行业涨跌幅情况(%)



资料来源：wind，安信证券研究中心

资料来源：wind，安信证券研究中心

4. 行业动态新闻

- 2019 年 11 月 25 日，交通运输部，1-10 月，交通固定资产投资完成 26267 亿元，同比增长 2.6%。公路水路完成投资 19231 亿元，同比增长 3.4%，提前完成全年 1.8 万亿元任务目标，其中公路建设完成投资 18093 亿元、增长 2.6%，水运建设完成投资 897 亿元、下降 2.2%。
- 2019 年 11 月 25 日，一财网，财务部表示，一是完善农田水利建设多元化投入机制，会同农业农村部整合设立农田建设补助资金，支持高标准农田及农田水利建设。2019 年，中央安排高标准农田建设资金 859 亿元，其中中央财政安排农田建设补助资金 694 亿元，发展改革委安排中央预算内投资农业生产发展专项 165 亿元。今年 10 月，中央财政已提前下达 2020 年农田建设补助资金预算 616 亿元；二是鼓励地方加大财政投入力度；三是鼓励引导多渠道资金投入。
- 2019 年 11 月 25 日，安徽日报，安徽省省长李国英赴合肥、六安两市，专题调研合六经济走廊建设工作。他强调，要深入贯彻长三角一体化发展战略，坚持龙头带动、优势互补、统筹协调、系统推进，加快合六经济走廊建设。基础设施一体化是合六经济走廊建设的重

- 要支撑，要进一步完善项目规划、加快建设进度。
- 4) 2019年11月25日，央行上海总部，10月末，长三角地区本外币各项贷款余额37.57万亿元，同比增长13.1%，较全国贷款增速高1.3个百分点。月末人民币贷款余额36.58万亿元，同比增长13.9%，增速比上月末低0.3个百分点，比上年同期高0.3个百分点。
 - 5) 2019年11月26日，雄安发布，雄安新区公共资源交易服务平台发布了《河北雄安绿博园总体规划设计项目招标公告》，标志着河北雄安绿博园总体规划设计启动。项目要求，聚焦生态文明建设，以“生态雄安”为主题，统筹红线范围内各要素，完成绿博园总体规划。
 - 6) 2019年11月26日，南方日报，广东省统计局发布广东经济运行简况显示，今年1-10月广东经济运行保持平稳。1-10月，广东完成固定资产投资同比增长11.3%，增幅与前三季度持平，连续16个月保持两位数增长。从具体投资情况看，1-10月基础设施投资增长23.2%；工业投资增长5.3%，增幅比前三季度提高0.9个百分点。房地产开发投资同比增长11.2%。
 - 7) 2019年11月26日，安徽网，11月26日，安徽省推进城镇老旧小区改造行动方案公布。方案指出：安徽三年计划整治改造老旧小区2600个左右。其中：2019年600个、2020年1000个左右、2021年1000个左右。2021年以后，着力开展疑难复杂项目攻坚，持续推进老旧小区整治改造。
 - 8) 2019年11月26日，21世纪经济网，日前财政部已向省级财政部门下达部分2020年新增专项债额度，理论上可提前下达的2020年新增专项债限额为12900亿。发行时间尚不确定，根据项目成熟情况等因素向市县分配额度，发行可能要到明年1月份。
 - 9) 2019年11月27日，中国政府网，李小鹏组主持召开部务会，要求推动雄安新区现代综合交通运输体系建设。要结合交通强国建设试点工作，推动一批交通重大政策、重大改革在雄安新区率先落地，打造贯彻落实创新发展理念的示范区、加快建设交通强国的先行区、区域交通一体化的样板区、综合交通运输体系的试验区。
 - 10) 2019年11月27日，中国证券网，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，加快地方政府专项债券发行使用进度，带动有效投资支持补短板扩内需，根据第十三届全国人大常委会第七次会议审议决定授权，经国务院同意，近期财政部提前下达了2020年部分新增专项债务限额1万亿元。
 - 11) 2019年11月27日，中国政府网，国务院发布《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，港口、沿海及内河航运项目，项目最低资本金比例由25%调整为20%；机场项目最低资本金比例维持25%不变，其他基础设施项目维持20%不变。
 - 12) 2019年11月27日，交通运输部，交通运输部党组书记杨传堂、部长李小鹏等部领导分别主持召开会议，围绕研究谋划明年工作思路和重点、加快建设交通强国听取意见建议。部领导要求，深入学习、宣传贯彻、重在落实《交通强国建设纲要》，谋划好交通强国各领域篇章，统筹编制好《国家综合立体交通网规划纲要(2021-2050年)》，抓好试点工作，有序推进实施重大工程。
 - 13) 2019年11月27日，人民网，国家发展改革委在广西凭祥市召开沿边重点开发开放试验区建设现场会。会议强调，聚焦重点、狠抓落实，加强基础设施建设，着力构建面向东南亚、南亚、中亚、东北亚等方向的国际综合运输通道；大力发展特色优势产业，推进沿边地区产业体系转型升级。
 - 14) 2019年11月28日，中国证券网，临港新片区发布产业地图，7个重大产业项目同时落地，设计总投资超150亿元。临港新片区管委会专职副主任陈杰在发布会上表示，增设上海自由贸易试验区新片区，突出产业发展、打造特殊经济功能区是新片区建设任务的重中之重。
 - 15) 2019年11月28日，中国政府网，发改委解读加强固定资产投资项目资本金管理有关政策时表示，《通知》提出，一是进一步强调坚持和完善投资项目资本金制度的必要性；二是以加强项目资本金核算管理为重点进行制度完善；三是适当下调基础设施项目最低资本金比例；四是对多渠道筹措项目资本金作出规定；五是严格落实中央要求，强化防范风险。
 - 16) 2019年11月28日，发改委，全国PPP项目信息检测服务平台投入使用更好利用大数据服

务各方需求，截至 11 月上旬，各地已录入 PPP 监测服务平台项目近 7000 个，总投资约 9 万亿元。

- 17) 2019 年 11 月 29 日，证券日报，近期财政部提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%，控制在依法授权范围之内。专家预计，2020 年一季度新增专项债可能发行 8200 亿元。
- 18) 2019 年 11 月 29 日，哈尔滨日报，《哈尔滨新区总体规划（2018-2035 年）》获黑龙江省人民政府正式批复，在哈尔滨市人民政府网站进行公示。《规划》确定哈尔滨新区范围为 493 平方公里，城镇建设用地规模控制在 280 平方公里，城镇人口规模控制在 220 万人以内。
- 19) 2019 年 11 月 29 日，证券日报，国务院发布《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，意味着下半年以来政策上对专项债资金助力基建投资的支持力度正在逐步加码。伴随政策相继出台，制约基建投资的资金来源瓶颈问题有望明显缓解。一方面，预计 2020 年新增专项债规模会继续扩大，支出重点将会从土储、棚改转向基建领域；另一方面，意味着今后专项债资金还将对银行贷款、城投债、权益型和股权类金融工具等其他资金投入基建项目产生撬动作用。

➤ 近期重要会议

表 3：近期重要会议日程

时间	会议名称	会议地址
2019 年 12 月 05 日	粤港澳大湾区地下空间大会暨 2019 第五届（深圳）城市地下空间、综合管廊技术创新论坛	深圳

资料来源：活动家会议网站

5. 风险提示

经济下行风险、PPP 推进不及预期、固定资产投资下滑、地方财政增长缓慢风险

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

苏多永声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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并进行证券或期权交易, 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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
	陈盈怡	021-35082737	chenyy6@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034