

降低项目资本金加速基建投资

建筑装饰行业

评级: 推荐 (维持)

事件点评

2009年04月30日 星期四

王万金 陈柏儒
010-66216231-827
010-66216231-803
wwj@longone.com.cn
cbr@longone.com.cn

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

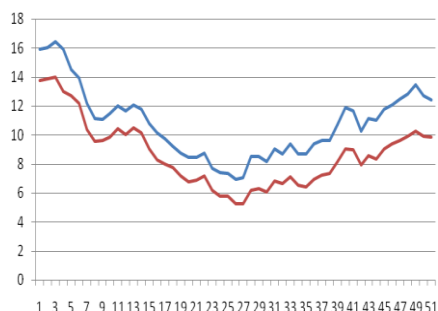
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
路桥建设	600263	买入
中铁二局	600528	增持
隧道股份	600820	增持
宏润建设	002062	增持
金螳螂	002081	增持
中国中铁	601390	增持
中国铁建	601186	增持
葛洲坝	600068	增持
龙元建设	600491	增持
上海建工	600170	持有
浦东建设	600284	持有

行业指数

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	4.57	-2.6
3 个月	32.63	-7.75
6 个月	97.88	-2.86

行业相对上证综指走势图
(2008.04.30 ~ 2009.04.30)



投资要点

- 根据新华网最新报道, 29 日国务院常务会议决定, 降低城市轨道交通、煤炭、机场、港口、沿海及内河航运、铁路、公路、商品住房、邮政、信息产业、钾肥等项目资本金比例。
- 根据国家规定, 投资项目必须首先落实资本金才能进行建设。该指标根据不同行业和项目的经济效益等因素确定。我国曾在 2007 年为抑制固定资产投资过快增长而调高项目资本金。目前, 钢铁项目资本金比例在 40% 及以上, 房地产 35% 及以上, 其他一般掌握在 30% (及以上) 左右。
- 国家发改委公布的 2008 年四季度到 2010 年底, 4 万亿元投资的重点投向和资金测算显示, 在 7 大重点投向中, 铁路、公路、机场、水利等重大基础设施建设和城市电网改造部分的资金测算约为 1.5 万亿元, 位居 7 大投向之首。
- 由于不少政府投资项目由地方城投公司运作, 而不少城投公司多以土地等形式出资, 自身现金流并不充裕, 现金缺口依然需要大量依赖银行解决。在本轮监管层研究资本金贷款之前, 国开行的软贷款对缓解资本金难题发挥了不小的作用, 但是随着去年 7 月开行软贷被叫停, 资本金贷款一直缺位至今。
- 从 3 月份以来不少新项目开始陆续上马, 而期间亦屡屡遭遇资本金缺位难题, 有的项目不错, 就是因为资本金不到位, 而无法跟进贷款。一些业主方因此转向信托等寻求资本金的解决途径, 这样就提高了项目建设成本。
- 从这次项目资本金调整的行业来看, 一些资金来源属于地方政府的项目将受益较大, 如公路、城市轨道交通等, 前期立项的项目将能更容易的获得银行信贷的支持, 尽快开工建设。
- 预计全国基本建设投资将在 6 月份左右开始明显提速, 下半年的投资增速将高于上半年, 建筑装饰行业上市公司将明显受益于基建投资的提速, 基本面在未来得以改善。
- 根据行业目前的情况以及未来基建投资增长的预期, 给予行业推荐评级。给予路桥建设 (600263) 买入评级, 给予中铁二局 (600528)、隧道股份 (600820)、宏润建设 (002062)、金螳螂 (002081)、中国中铁 (601390)、中国铁建 (601186)、葛洲坝 (600068)、龙元建设 (600491) 增持评级, 给予上海建工 (600170)、浦东建设 (600284) 持有评级。

附注:

分析师简介及跟踪范围:

王万金, 建筑装饰行业高级研究员, 北京大学光华管理学院工商管理硕士, 10 年建筑行业从业经验, 曾供职于中国铁建及首都机场, 2 年行业分析经验。

陈柏儒, 建筑装饰行业研究员, 北京交通大学技术经济管理专业硕士, 毕业后进入东海证券研究所。

重点跟踪公司: 申万二级行业建筑装饰行业所属上市公司

一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路 989 号中达广场 13 楼

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (86-21) 50586660 转 8967

传真: (86-21) 50585608

邮编: 200122