

证券研究报告—动态报告/行业快评

建筑施工

水利板块最新动向点评

推荐

(维持评级)

2011年6月30日

告别政策真空 迎来具体落实

证券分析师: 邱波 0755-82133390 qiubo@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120021

联系人: 刘萍 0755-82130678 liuping@guosen.com.cn

事项:

近期自然灾害频发,尤其是长江中下游大面积的旱灾以及快速的由旱转涝引发了市场对水利的再次关注,而关于三峡大坝的争论所引发的讨论热潮也将新中国的水利建设再次推向风口浪尖,在一号文件下发近半年后,各地方在落实一号文件时所面临的问题也逐渐显现,我们将就这些问题与投资者探讨我们的一些看法。

评论:

■ **“洪涝灾害仍是中华民族的心腹大患”。**今年以来,我国长江中下游地区遭遇严重旱情。据国家防汛抗旱指挥部资料显示,年初以来,长江中下游地区降水与多年同期相比减少4-6成,为1961年以来同期最少年份。其中安徽、江苏、湖北、湖南、江西、浙江、上海平均降水量为1954年以来同期最少。而步入6月汛期以后,连续的强降水使得部分地区快速由旱转涝。水旱灾害仍是中华民族的心腹大患,我们在前期的多篇水利报告中曾多次提到,尽管造成自然灾害频发的原因众说纷纭,无论是气候变暖说还是太阳黑子说都直指一个结论:未来自然灾害、极端气候频发仍将在较长时期内持续。中国在水资源时空分布不均的背景下,受极端天气影响将尤为突出,而每一次自然灾害的发生都会突显中国水利建设的不足以及水利建设的重要性。

■ **政策有望告别真空。**自中央一号文件以来,水利建设在中央层面一度进入政策真空期,我们认为,近半年的政策真空主要是为后续政策的出台做足准备,一方面,一号文件发布后,地方政府出台适合当地水情的纲领性文件仍需要时间,全国31个省、市、自治区中截止目前有27个以党委、政府名义制定出台了贯彻落实中央一号文件的实施意见或综合性政策文件,仍有4个省没有相应文件出台;另一个方面,一号文件作为纲领性文件出台后,后续的政策主要是配套的具体实施细则,但是由于一号文件是新中国成立以来中央出台的第一个水利综合性政策文件,对于未来较长时期的水利建设工作都有指导意义,因此在落实具体实施细则的时候,需要调研、论证及试点,2011年3月18日,第一次全国水利普查正式拉开帷幕,目的就是要全面查清中国江河湖泊基本情况,准确掌握水资源开发、利用、保护和水利能力建设状况,建立起国家基础水信息平台。

鉴于当前灾情不断,我们判断半年的政策真空期有望告一段落,主要理由在于,首先前期关于三峡大坝建设的争论热潮将中国建国以来的水利建设(尤其是大型水利枢纽工程)推上了风口浪尖,在当前灾情突出、水利建设滞后明显、水利建设经过多年“冷遇”艰难成为国家投资重点的背景下,有必要出台相关政策以正视听,让社会舆论重回有利于水利建设的局面。

其次,2011年作为水利大建设的元年时间已经过半,各地方在进行水利建设时,已经开始出现问题,水利建设资金仍然是问题的焦点,具体来看,又分为两个层面,一是配套资金不到位,二是资金的统筹使用问题。我们判断,针对这些问题,未来中央层面有望出台政策细化水利建设资金来源和落实情况,只有从中央层面出台具体政策,地方政府才会跟进

落实。而水利部与中宣部从6月24号推出的“践行中央一号文件”采访活动也可以视为通过媒体向地方政府施加压力的手段。

■ **多渠道解决资金来源仍是工作重点。**我们判断，针对这些问题，未来中央层面将出台政策细化水利建设资金来源和落实情况，我们认为未来水利建设资金来源除了加大财政投入外，另外还有四个渠道将作为资金来源将重点受到政策支持，分别是“拨钱”、“收钱”、“借钱”、“吸钱”。“拨钱”是指划拨土地出让金10%收益于用农田水利的具体落实政策，“收钱”就是水资源费征收的加强，包括征收标准提高和征收范围的扩大，“借钱”是指金融扶持，主要靠增加金融贷款、提供财政贴息以及地方政府通过水费、水电、水利建设基金等未来收益权的质押获得贷款，而“吸钱”则是指引入社会资金，可采用水利投融资平台的上市融资、经营性水利项目的市场化融资等方式实现。我们认为当前投资者不必过度关注土地出让金不足的问题，土地出让金只是水利建设资金来源的一个部分，我们认为上述四项融资渠道都将一一得到落实，从而保证“一号文”的顺利实施。

■ **上市公司受益情况。**由于从政策制定到具体的落实有较长一段时间的滞后期，我们认为区域性公司受益将先于全国性公司，主要原因是区域性公司主要承接中小型水利建设项目，项目的前期研究工作相对简单，资金来源容易落实，因此能够更快开工，而全国性企业主要承接大型项目，项目前期工作非常复杂，项目论证要经过较长时间，我们了解的情况是一批新建大型枢纽工程目前仍处在前期阶段，体现到建筑企业的合同上，我们预计至少要到年底。

■ **维持“推荐”投资评级。**我们仍然看好未来水利建设较长时期的快速发展，我们认为当前水利建设已进入政策的具体落实阶段，维持水利建设子板块的“推荐”评级，建筑行业我们仍然推荐葛洲坝、粤水电和安徽水利，另外，从产业链的角度，我们建议可关注管材和水泵相关上市公司，考虑到对水利项目重建设轻管理的状况在“十二五”期间将大幅改善，水利的信息化建设在“十二五”期间会成为水利工作的一大重点，相关上市公司也有可能受益。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

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。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。本报告版权归国信证券所有，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。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。