

建筑和工程 2017 年日常报告

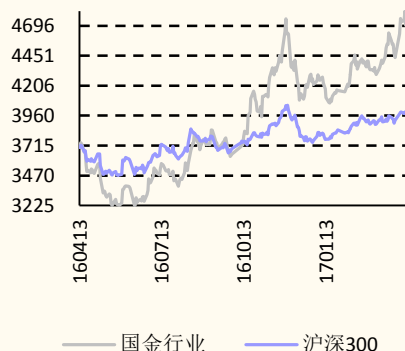
评级：买入 上调评级

行业深度研究

长期竞争力评级：高于行业均值

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	18.06
市场优化平均市盈率	18.01
国金建筑和工程指数	4700.21
沪深 300 指数	3509.44
上证指数	3273.83
深证成指	10587.31
中小板综指	11737.09



相关报告

1. 《园林助力雄安“优美生态”，一带一路/PPP 将轮番驱动建筑行情...》，2017.4.10
2. 《千年大计未来想象空间大，园林和施工企业当下就受益-建筑和工程...》，2017.4.5
3. 《雄安直接利好园林和施工，一带一路和 PPP 长期趋势不改-建筑和...》，2017.4.5
4. 《一带一路行情料持续，PPP/装配式建筑处配置时机-建筑和工程...》，2017.3.27
5. 《PPP 确定性强，一带一路/建筑工业化/国改热度不减-建筑和工...》，2017.3.20

PPP 助万亿基建，催化剂不断看好雄安行情延续——从 PPP 看雄安建设系列报告一

行业观点

- **最高规格新区，基建规模接近万亿：**1) “千年大计，国之重事”：习总书记亲自视察、规划、定位，权限及优惠政策由国务院直接批复，规格比肩深圳/浦东新区；2) 地广人稀起点低，生态交通高潜力：雄安地区人口密度为北京 4%，人均 GDP 在河北靠后发展空间大，对比浦东和深圳来看未来建设规模接近万亿：雄安新区远期控制面积 2000 平方公里，浦东/深圳仅仅为 1210/1996 平方公里，参照浦东固投增速预计未来五年雄安新区固定资产投资累计近 4400 亿，而远期来看基建投资规模可达 9000 亿。
- **万亿资金哪里来，PPP 成基建融资最大武器：**1) 国有资金难以覆盖万亿基建投资：河北固投国资仅占 4%项目自筹资金居多，2015 年之后地方和城投债受限债务融资能力受限，同时河北和保定财政也趋紧；2) 深圳和浦东两区发展地产收入是资金支柱而雄安新区实施严格限购，政府三令五申发展新模式严控地产市场，今日新华社消息雄安严禁大规模开发房地产，“变地为金”模式行不通；3) PPP 模式成融资最大武器助飞雄安：多名高层明确指出雄安新区建设应引入社会资本（PPP）的构想，横向比较河北落实 PPP 有经验，项目规模为全国第二且落地率高，PPP 集中于交通/市政/环保，完美对接雄安建设。
- **对比历史看建筑公司远近期皆受益，央企高层频表态料催化剂持续不断看好大主题行情延续：**1) 新区建设长期利好建筑企业：深圳/浦东有 13/3 家建筑上市公司受益于新区建设，长期来看业绩和股价均表现优异：近十年上证上涨 57%而同时深圳/浦东受益建筑公司股票上涨 176%/192%，2012 至 2016 年深圳 13 家公司营收平均增长 113%业绩亮眼；受益于 2010 年世博会浦东建设 2009 年营收同比+53%，2010 年全年涨幅高于大盘 58%；2) 短期来看炒地图行情料延续：上海自贸区/京津冀一体化/新疆振兴指数一个月+113%/+40%/+50%，同时期个股极为活跃；3) 自 4 月 1 日雄安新区横空出世以来至 4 月 12 日晚，已有 30 多家央企表态将以实际行动支持雄安新区建设，其中包括中国中冶/中国铁建/中国中铁/中国交建/中国建筑等，雄安新区的规格从中央的定位来讲必然是高于上海自贸区/京津冀/新疆振兴的，我们认为是更大级别的主题，催化剂还将陆续落地行情将反复发酵延续。

投资建议

- **园林/基建/钢结构三大行业受益，北京当地企业/河北业务优势企业/相关建筑央企受益：**1) ①生态园林是最受益行业：七大重点任务前三点都提到了绿色发展，新区目前环境状况不容乐观，我们认为体量小弹性高的园林公司最为受益；②雄安新区开发程度低基建还是蓝海；③装配式建筑与“建设绿色新城”完美契合，看好在白纸上大展宏图；2) ①推荐北京受益企业：东方园林：园林龙头企业进军生态环保领域（订单占比提升至 80%），华北业务占比高且在手项目 200 亿；乾景园林：2016Q3 营收 3.2 亿市值小弹性大，华北营收增速达 83%；中化岩土：地基处理专家，2016Q2 华北营收为去年同期 3.6 倍，占比提高至 17.7%；②推荐河北业务优势企业：棕榈股份：特色小镇龙头企业，15 年与保定政府签订 20 亿生态合作协议；美尚生态：2016 年 PPP 订单增速超十倍弹性高，子公司金点园林与华京津地产巨头华夏幸福签订框架协议，未来十二月提供不超过 16.3 亿元的园林订单；铁汉生态：2016 年订单营收比达 2.8 业绩料持续增长，收购北京中高端园林星河园林进军京津冀地区，华北区域营收占比从 15 年的 1.4%提高到 16 年

黄俊伟

联系人
(8621)60230241
huangjunwei@gjzq.com.cn

贺国文

分析师 SAC 执业编号：S1130512040001
(8621)60230235
heguw@gjzq.com.cn

Q2 的 17.9%；杭萧钢构：钢结构住宅龙头，绿色建筑专家，技术授权轻资产模式助业绩持续爆发，2016Q2 华北营收同比+50%；3) 大兴土木看好相关央企受益：葛洲坝：一带一路/PPP/国企改革概念叠加，业务布局基建/环保/水泥/地产，与唐山市签订 139 亿 PPP 项目有河北经验；中国交建：业绩稳步增长交建龙头，海外订单占比高积极布局一带一路；中国建筑：估值低有安全边际，16 年 Q2 京津冀新签订单 889 亿（同比+18.2%），旗下地产或收益新区开发；中国中铁：铁路轨交龙头，京津冀土地储备 175 万平米地产收益；中国中冶：冶金龙头，河北业务广订单 24 个总金额达 484 亿。

风险提示

- 政策进展不达预期、相关企业与政府合作不达预期。

内容目录

一. 最高规格新区，远期基建投资近万亿	6
1. 比肩深圳浦东的国家级新区	6
2. 地广人稀起点低，生态交通高潜力	6
3. 从京津冀一体化到雄安新区，七条主线贯穿始终	8
4. 对比浦东和深圳看未来巨大建设规模和潜力	10
二. 万亿投资哪里来，PPP 成基建融资最大武器	11
1. 国有资金不足支持万亿基建投资	11
2. 国内资金是沪、深两区投资主力，地产收入是资金支柱	12
3. 新区新模式，PPP 助飞雄安成基建融资最大武器	14
三. 对比历史看远近期建筑公司皆受益，料大主题行情延续	19
1. 对比深圳和浦东长期来看建筑公司的业绩和股价都有提升	19
2. 对比历史炒地图来看近期行情将延续	22
3. 各大央企及时表态料未来催化剂不断，看好至上而下长期推动行情料延续	26
四. 七大重点任务，园林/基建/钢结构三大行业受益，按公司所在地和河北业务优势选股	27
1. 生态园林/基建/钢结构三大行业受益	27
2. 看好北京当地企业/河北地区有业务优势企业/建筑大央企	29
风险提示	36

图表目录

图表 1: 雄安紧连京津，成为京津冀一体化枢纽	6
图表 2: 雄安新区与通州作为北京两翼	6
图表 3: 主要相关领导介绍	6
图表 4: 雄安新区 GDP 总量小	7
图表 5: 雄安新区 GDP 人均水平低	7
图表 6: 雄安新区面积广阔	7
图表 7: 雄安新区人口稀少	7
图表 8: 雄安新区地广人稀、发展程度低	7
图表 9: 三县环抱白洋淀，周边产业齐发展	8
图表 10: 从京津冀一体化到雄安新区的大事表	9
图表 11: 雄安新区七大任务承袭京津冀一体化方针政策	9
图表 12: 雄安三县开发程度低，基础设施薄弱	10
图表 13: 预期未来 5 年雄安新区固定资产投资总额达 4400 亿元	11
图表 14: 根据浦东经验公路投资占比基建投资大概 20%	11
图表 15: 雄安新区起点更高	11
图表 16: 人均公共财政预算收入河北低于对标地区	12

图表 17: 保定财政收入增速逆势趋缓	12
图表 18: 河北政府地方债务限额排第 11 名	12
图表 19: 河北固定资产投资资金以自筹为主 (2015)	12
图表 20: 1980~1988 深圳引进外资投资仅占总投资 40%	13
图表 21: 进入 90 年代基建投资基本为国内资金	13
图表 22: 90-00 年上海房地产业占固定资产比重迅速上升	13
图表 23: 浦东土地用途变化, 商住、工业用地迅速扩张	14
图表 24: 雄安新区附近地区发布严格的限购政策	15
图表 25: 京津冀三地 PPP 政策互动, 为 PPP 保驾护航	16
图表 26: 河北省 2016 年 PPP 入库项目稳定增长	17
图表 27: 河北 2016 年末较年初新增 PPP 项目 5198 亿	17
图表 28: 北京、河北 2016 年 PPP 落地率领先全国	17
图表 29: 以项目数量计, 河北省 PPP 进度情况	17
图表 30: PPP 入库项目市政+交通+城镇开发占比达七成	17
图表 31: 河北省生态环保类 PPP 项目基础良好	18
图表 32: 河北省处于执行阶段 PPP 项目总金额达 2114 亿元	18
图表 33: 13 受益股票涨幅情况	20
图表 34: 达实智能净利润和营收 (亿元)	20
图表 35: 铁汉生态净利润和营收 (亿元)	20
图表 36: 广田集团净利润和营收 (亿元)	20
图表 37: 规划批复后六年相关个股迎大幅上涨	21
图表 38: 3 只受益股票涨幅情况	21
图表 39: 隧道股份净利润和营收 (亿元)	21
图表 40: 上海建工净利润和营收 (亿元)	21
图表 41: 浦东建设净利润和营收 (亿元)	22
图表 42: 浦东建设 2010 年全年相对大盘涨幅 58.46%	22
图表 43: 上海自贸区概念指数一周暴涨超过 400 点	22
图表 44: 上海自贸区概念指数批准成立后月上涨 112.90%	23
图表 45: 上海自贸区主要受益个股涨跌幅	23
图表 46: 京津冀一体化概念指数月上涨近 40%	24
图表 47: 京津冀一体化主要受益个股涨跌幅	24
图表 48: 新疆振兴概念股行情持续, 数月上涨 50.4%	25
图表 49: 新疆振兴受益一带一路行情主要个股涨跌幅	25
图表 50: 2015 年保定市与浦东深圳对比	28
图表 51: 东方园林河北地区订单 13 亿	29
图表 52: 乾景园林 2016 年河北订单详情	30
图表 53: 中化岩土华北地区营业收入额及其增速	30
图表 54: 棕榈股份河北地区订单 20 亿	30
图表 55: 金点园林与华夏幸福签署战略合作协议订单额	31

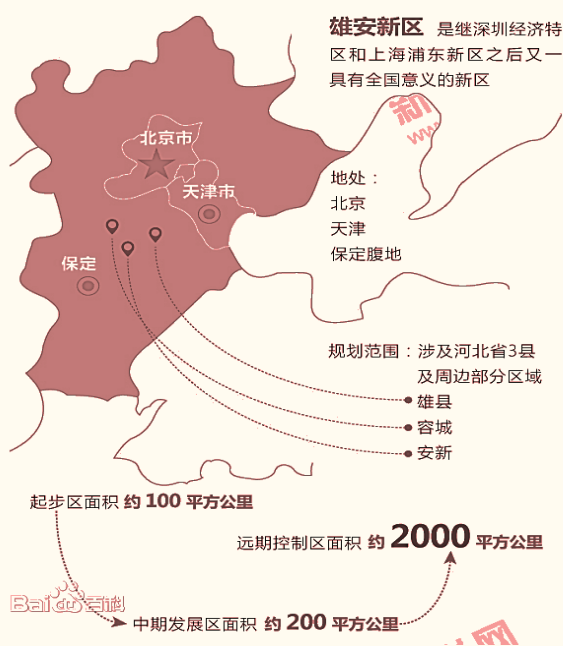
图表 56: 金点园林河北地区营收占比	31
图表 57: 金点园林 2016 年河北项目	31
图表 58: 铁汉生态华北地区营业收入大幅增长	32
图表 59: 公司提前布局河北装配式建筑市场	33
图表 60: 杭萧钢构华北地区营业收入额及其增速	33
图表 61: 近一年公司在北京房地产情况	33
图表 62: 中国交建 2016 年河北订单详情	34
图表 63: 中国建筑 2016 年华北地区订单详情	34
图表 64: 中国中铁河北地产订单	35
图表 65: 河北地区 17 年重大铁路项目	35
图表 66: 中国中冶在保定地区合同一览	35
图表 67: 中国铁建在河北地区合同一览	36

一. 最高规格新区，远期基建投资近万亿

1. 比肩深圳浦东的国家级新区

- 新华社 4 月 1 日消息，中共中央、国务院印发通知，决定设立河北雄安新区，其成为继深圳经济特区和上海浦东新区之后具有国家意义的新区。值得注意的是：雄安新区成为继上海浦东新区、天津滨海新区和两江新区之后第 4 个副省级新区，其一切规划、定位、权限及优惠政策都由国务院直接批复；习总书记年初亲自视察该地区；新华社、新闻办专门推进报道此事——突显了雄安新区是“千年大计，国之重事”。
- 雄安新区规划范围涉及河北省雄县、容城、安新 3 县及周边部分区域，地处北京、天津、保定腹地，是京津冀一体化的新纽带。雄安新区规划建设以特定区域为起步区先行开发，起步区面积约 100 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里，远期控制区面积约 2000 平方公里。

图表 1：雄安紧连京津，成为京津冀一体化枢纽



来源：百度百科、国金证券研究所

图表 2：雄安新区与通州作为北京两翼



来源：新浪网、国金证券研究所

- 人员任用体现中央重视程度：主管为曾做过深圳市委书记与珠江三角洲经济区规划协调领导小组组长的副总理张高丽；当天调任的同样曾为深圳市委书记的河北省副书记许勤；咨询组组长为曾参与浦东新区建设的徐匡迪。人员任用都是具有丰富特区发展经验的官员，彰显中央对其的重视与决心。

图表 3：主要相关领导介绍

姓名	现任职务	相关履历
许勤	分管领导，河北省副书记	原深圳市委书记
徐匡迪	新区智库领导	原上海市市长，工程院院长
袁桐利	新区临时书记	原天津滨海新区区委书记

来源：国务院相关通知、国金证券研究所

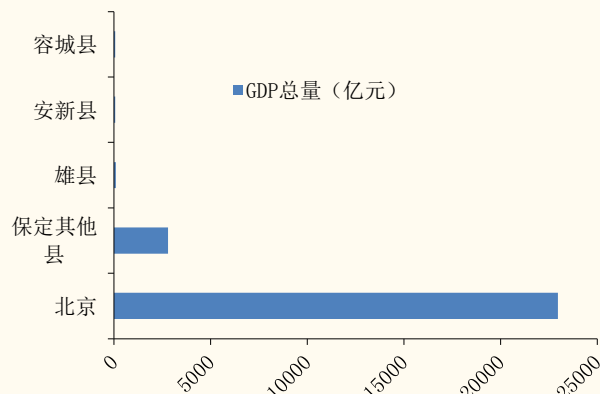
2. 地广人稀起点低，生态交通高潜力

- 雄安新区地域广阔、人丁稀少，在 2000 平方公里的最大控制区内目前人口少于 160 万，人口密度少于 800 人/平方公里。相比之下，北京主城区（东、西城）人口密度在 20000 人/平方公里以上，保定人口密度为 505

人/平方公里，雄县、安新、容城三县人口密度在保定各县中位居上游，但仍远小于北京地区。

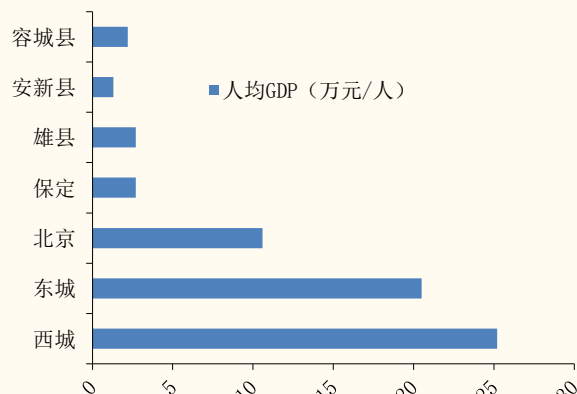
- 雄安新区整体发展水平有限。首先，保定市人均 GDP 为北京 1/4，排名河北省各市倒数第二，生产总值位列第四名（河北省共 11 个市）。而雄县、安新、容城三县在保定 24 县中 GDP 总量排名相对靠后，分别排名 12、19、20。整体来看雄安新区发展水平有限，未来发展空间巨大。

图表 4：雄安新区 GDP 总量小



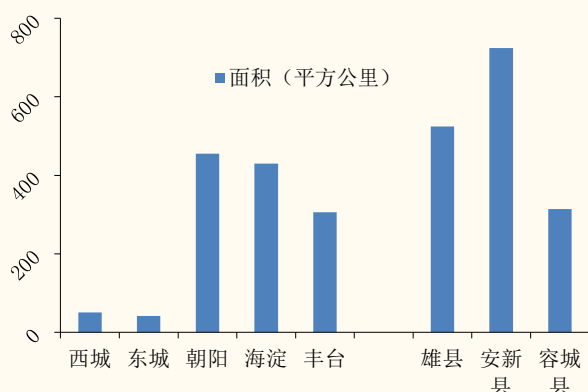
来源：保定市统计局、北京市统计局、国金证券研究所

图表 5：雄安新区 GDP 人均水平低



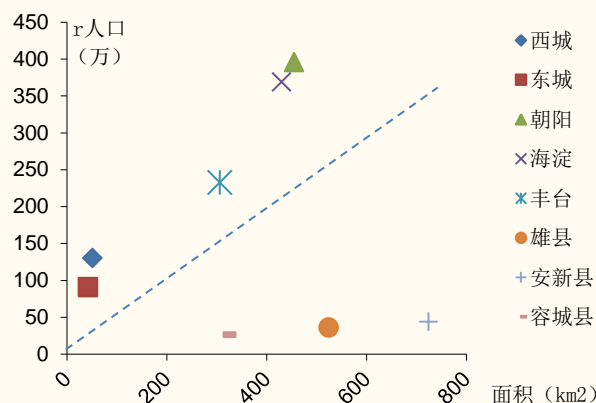
来源：保定市统计局、北京市统计局、国金证券研究所

图表 6：雄安新区面积广阔



来源：保定市统计局、北京市统计局、国金证券研究所

图表 7：雄安新区人口稀少



来源：保定市统计局、国金证券研究所

图表 8：雄安新区地广人稀、发展程度低

区域	面积 (平方公里)	2015 年 GDP (亿元)	常住人口 (万人)	人均 GDP (万元/人)	人口密度 (人/平方公里)
北京	西城	3270.4	129.8	25.2	25451
	东城	1857.8	90.5	20.5	21548
	朝阳	4640.2	395.5	11.7	8692
	海淀	4613.5	368.4	12.5	8571
	丰台	1169.9	232.4	5	7595
北京市合计	16406	22968.6	2170.5	10.6	1323
保定	雄县	97.54	35.9	2.7	685
	安新县	57.57	43.7	1.3	604
	容城县	57.08	25.8	2.2	822
保定市合计	22159	3000.3	1119.4	2.7	505

来源：全国第六次人口普查数据、保定市统计局、北京市统计局、国金证券研究所

- **交通便捷有区位优势。**雄安新区规划范围涉及河北省雄县、容城、安新 3 县及周边部分区域，地处北京、天津、保定腹地。三县周围高速公路网发达，三县到京津地区车程在 2 个半小时内。
 - **雄县**
 - 北距首都 108 公里，东距天津 100 公里，西距保定 70 公里。
 - 雄县到北京只需 45 分钟行程，津保铁路通车后，雄县到天津红桥区只需 15 分钟行程。
 - **容城县**
 - 北距首都北京 110 公里，东距经济中心天津 100 公里。
 - 保津城际铁路、保津高速公路贯穿全境，1 小时可到达北京、天津。
 - **安新县**
 - 北距首都北京市 162 公里，西距保定市 45 公里，东距天津 160 公里。
 - 由京港澳高速、荣乌高速、京昆高速、保沧-保阜高速在安新县周边互通连接，形成高速外环。
- **环绕白洋淀强生态承载力。**雄安新区环绕河北最大的湖泊——白洋淀。这片湖泊占地 366 平方公里，有很强的生态承载力，栖息鸟类 19 科 26 种，是华北地区重要的水产基地。雄县境内有北方最大内陆码头，是南水北调的重要蓄水池，运河修缮后现可直通沧州。
- 白洋淀以北有北京周边最大的小商品集散地——白沟，是地区商贸物流和加工业的主要发动机；以西的容城县服装产业特色支柱产业，中国纺织工业协会和中国服装协会评定为“中国男装名城”和全国纺织产业集群试点；以南的安新县实施“旅游兴县”战略，安新白洋淀景区经国家旅游局正式批准为国家 5A 级旅游景区。

图表 9：三县环抱白洋淀，周边产业齐发展



来源：百度地图、国金证券研究所

3. 从京津冀一体化到雄安新区，七条主线贯穿始终

- 雄安新区实际上是京津冀一体化的政策延续与升华。“京津冀协同发展”由习总书记在 2013 年 8 月提出，并在 2014 年的“2·26”讲话上将其上升

为国家战略层面，并指出该地区的发展在解决北京“大城市病”上起着决定性作用。

- 雄安新区实际上是京津冀一体化的政策延续与升华，从时间上来看，其紧接如火如荼进行着的京津冀一体改造；从政策上来看，雄安新区以京津冀一体化政策为基础，可以说是站在了“巨人”的肩膀上。

图表 10：从京津冀一体化到雄安新区的大事表

时间	事件
2013 年 5 月 15 日	习近平在天津调研。他在调研时提出要谱写新时期社会主义现代化的天津“双城记”。
2013 年 8 月	习近平在北戴河主持研究河北发展问题时，提出要推动京津冀协同发展
2014 年 2 月 26 日	习近平在北京主持召开座谈会，专题听取京津冀协同发展工作汇报。
2014 年 7 月 1 日	天津在全国率先启动运行区域一体化改革
2014 年 7 月 31 日	河北省委书记周本顺率领河北省部分市长赴京，就京津冀框架下承接相关产业与北京方面进行探讨并签署相关协议和备忘录
2014 年 8 月 6 日	天津市相关负责人带队在北京围绕交通、生态治理和产业转移等签署一揽子协议。
2014 年 9 月 22 日	通关一体化改革正式扩大到河北省，三地自主选择通关模式、申报口岸和检查地点
2015 年 3 月 19 日	京津冀城际铁路投资有限公司成立
2015 年 4 月 30 日	中央政治局会议审议通过《京津冀协同发展规划纲要》
2015 年 6 月 16 日	京津冀投 59 亿元治理大气污染
2015 年 6 月 23 日	京津冀拟统一编制“十三五”规划
2015 年 7 月 31 日	北京携手张家口成功申办 2022 年冬奥会
2015 年 8 月 26 日	京津冀手机长途漫游费正式取消
2015 年 12 月 15 日	京津冀将统一机动车排放标准、试点公交“一卡通”
2016 年 9 月 22 日	《京津冀地区高速公路命名和编号规则》征求意见，三地衔接高速拟排“J”字辈
2016 年 12 月 6 日	北京大外环河北段贯通通车
2016 年 12 月 28 日	北京市区全部地面公交线路完成升级改造，已具备京津冀交通一卡通互联互通功能
2017 年 2 月初	习近平视察河北，亲自考察京津冀一体化建设情况（后被证明考察雄安新区）
2017 年 4 月 1 日	中共中央与国务院同时发文通知设立雄安新区，并提出了七大任务。

来源：新华网、国金证券研究所

- 京津两市于 2014 年 8 月 6 日在京签署《贯彻落实京津冀协同发展重大国家战略推进实施重点工作协议》，根据协议制定的 9 个方面、30 个重点领域内容，涉及生态、产业、贸易、公共设施与服务、贸易等方面。在京津冀协同发展战略的大背景下，2017 年 4 月 1 日中共中央与国务院同时发文通知设立雄安新区，并提出了七大任务。这七大任务与京津冀一体化的相关政策举措一脉相承，可以说雄安新区的发展是京津冀一体化中的核心一环。

图表 11：雄安新区七大任务承袭京津冀一体化方针政策

雄安新区七大任务	京津冀一体化落实举措
生态环境 一、建设绿色智慧新城。 二、打造优美生态环境，构建蓝绿交织、清新明亮、水城共融的生态城市。	1) 已成立京津冀及周边地区节能低碳环保产业联盟,并促进 200 亿合作意向; 2) 三地将共同组织 APEC 会议期间空气质量保障,积极支持张家口坝上地区 120 万亩退化林改造; 3) 京津冀一体化规划还将出台环保方面的专门规划,即《京津冀地区生态环境保护整体方案》。

产
业
转
移

三、发展高端高新产业，积极吸纳和集聚创新要素资源，培育新动能

四、推进体制机制改革，发挥市场在资源配置中的决定性作用和更好发挥政府作用，激发市场活力

- 1) 京津之间的《共同推进天津未来科技城合作示范区建设框架协议》、《共建滨海-中关村科技园合作框架协议》，京冀之间的《共同打造曹妃甸协同发展示范区框架协议》、《共建北京新机场临空经济合作区协议》、《共同推进中关村与河北科技园区合作协议》；津冀之间的《共同打造(涉县·天铁)循环经济产业示范区框架协议》位于天津宁河县的北京清河农场西区；
- 2) 在天津滨海新区规划、选取适当区域，推进共建滨海—中关村科技园。
- 3) 在京津冀产业转移合作上，曹妃甸、廊坊（包括燕郊、香河）、永清、保定涿州一线为重点地区，天津重点区域将是滨海新区。区域的重点产业园区为，首钢曹妃甸园区、新机场临空经济合作区、天津滨海新区、中关村科技园、张承生态经济区等产业园区进行产业转移等项目合作。
- 4) 在医疗产业合作上，北京市支持朝阳医院与河北燕达医院合作办医试点，支持本市其他医院对周边地区部分专科进行技术指导。
- 5) 国家有关部门编制《京津冀协同发展区域交通一体化发展规划》、《利用客运专线和既有铁路开行城际、市郊列车实施方案》和《提高进京车辆通行便利性实施方案》。

公
共
设
施

五、构建快捷高效交通网，打造绿色交通体系

六、提供优质公共服务，建设优质公共设施，创建城市管理新样板

- 1) 推进京津交通一卡通互联互通试点。
- 2) 探索社会保障跨区域转移对接，研究建立医疗资源共享机制；
- 3) 推动建立移动、固话通信的联网、同网改造机制；
- 4) 京津冀三地将搭建区域性公共服务信息平台，推进人才资质互认，强化就业服务一体化；完善社会保险转移接续信息系统和业务流程，做好跨地区流动就业人员养老保险、医疗保险和失业保险关系转移和权益保障。

投
资
贸
易

七、扩大全方位对外开放，打造扩大开放新高地和对外合作新平台

- 1) 北京鼓励外贸货物代理、物流和跨境电商企业，在天津海关特殊监管区设立物流仓库和大宗商品集散中心。搭建政策和信息平台，实现资源共享。
- 2) 推进检验检疫业务一体化。按照“信息互换、监管互认、执法互助”的原则，实施“三通”、“四放”、“五统一”和货物清单管理的检验检疫一体化监管新模式，为两地企业发展提供更多便利。
- 3) 北京支持天津积极争取批准建立中国天津自由贸易试验区。

来源：《贯彻落实京津冀协同发展重大国家战略推进实施重点工作协议》、国金证券研究所

■ **雄安新区不仅仅是非首都功能集中疏解承载地。**雄安新区比肩深圳、上海，但其承载了完全不同的历史使命。雄安新区短期地位为北京非首都功能集中疏解承载地，以缓解北京人口、交通、污染等“大城市病”为目标，探索人口经济密集地区优化开发新模式，调整优化京津冀城市布局与空间结构。

■ 如今雄安新区规划仍未出台，发展方向尚未确定，但是雄安新区绝不仅仅是一直作为北京非首都功能集中疏解承载地而存在，也不是新兴的经济中心那么简单，那样显然不能与“千年大计”相匹配，其发展意义更多在于将雄安新区作为一个将经济成功地从政治体系中剥离出去的改革案例在全国乃至全球范围内进行推广，是为“千年大计”。

4. 对比浦东和深圳看未来巨大建设规模和潜力

■ **雄安三县开发程度低。**雄安三县 GDP/固定资产投资/财政收入合计 218/204/16 亿，占保定市比例为 6.60%/9.57%/7.29%，雄安三县目前开发程度较低，基础设施薄弱。

图表 12：雄安三县开发程度低，基础设施薄弱

	行政面积（平方公里）	人口（万）	生产总值（亿）	固定资产投资（亿）	财政收入（亿）
容城	314	27.3	59.4	53.72	3.5
雄县	524	38	101.14	69.86	6.56
安新	738	39.3	57.4	80.8	5.45
合计	1576	104.6	217.94	204.38	15.51
保定	22185	1202.19	3300.56	2134.85	212.86
占比	7.10%	8.70%	6.60%	9.57%	7.29%

来源：政府工作报告、国金证券研究所

■ **对比深圳和浦东未来投资规模大。**雄安新区起步区面积约 100 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里，远期控制区面积约 2000 平方公里，为

深圳/浦东新区面积 1996/1210 平方公里的 1/1.65 倍，参考深圳雄安新区与浦东新区成立时固定资产投资额增速，预期未来五年雄安新区固定资产投资总额达 4400 亿元。

图表 13：预期未来 5 年雄安新区固定资产投资总额达 4400 亿元

	成立时间	全区面积（平方公里）	主要城市	成立时固定资产投资（亿元）	累计 5 年固定资产投资（亿元）	累计固定资产投资（亿元）	CAGR
深圳特区	1980/8	1996	深圳	1.38	42.01	28849.86	24.89%
浦东新区	1992/10	1210	上海	164.56	1610	19211.81	14.74%
雄安新区	2017/4	2000	容城、雄县、安新	204.38	4400		

来源：政府工作报告、wind、国金证券研究所

- 根据浦东经验测算远期雄安新区基建投资可达 9000 亿元。根据浦东新区的开发经验，“十二五”规划干道网密度要达到 1.81km/km²，我们假设雄安新区先一步达到浦东十二五规划末也就是 2015 年的水平，雄安新区远期规划面积 2000 平方公里，建成干道总里程为 3600 公里，目前雄安的基础建设为县级的水平可按照几乎为零来计算，可以算成 3600 公里道路都要新建，按照平均一公里投资 5000 万计算，公路投资要达到 1800 亿，根据浦东的经验，公路投资大概占到基建投资的比 20%估算，远期雄安新区基建投资可达 9000 亿元。

图表 14：根据浦东经验公路投资占比基建投资大概 20%

	上海世博会	上海迪士尼乐园	北京奥运会	雄安新区
基础建设投资(亿)	2600	245	2800	9000
公路建设投资(亿)	420	94.3	589	1800
公路投资占比	16.15%	38.49%	21.04%	20%

来源：根据公开信息整理、国金证券研究所

- 深圳/浦东新区受益于香港/上海的产业转移，而雄安新区的成立在于解决北京人口过多、交通拥堵、环境污染等问题，将直接受益于北京的产业转移，当前北京 GDP 为 24899 亿元，对应新区成立时香港/上海的 GDP 为 4214/1114 亿元，从这个角度来看雄安新区起点更高。

图表 15：雄安新区起点更高

	人口（万）	GDP（亿元）	固定资产投资（亿元）	财政收入（亿元）	产业转移（成立时的 GDP）	大型河道
深圳特区	1137.87	17502.86	3298.31	3690.86	香港(4213.97 亿元)	珠三角（珠江）
浦东新区	547.49	7898.35	1772.94	3089.88	上海（1114.32 亿元）	长三角（长江）
雄安新区	104.6	217.94	204.38	15.51	北京（24899.26 亿元）	仅有渤海

来源：政府工作报告、wind、国金证券研究所

二. 万亿投资哪里来，PPP 成基建融资最大武器

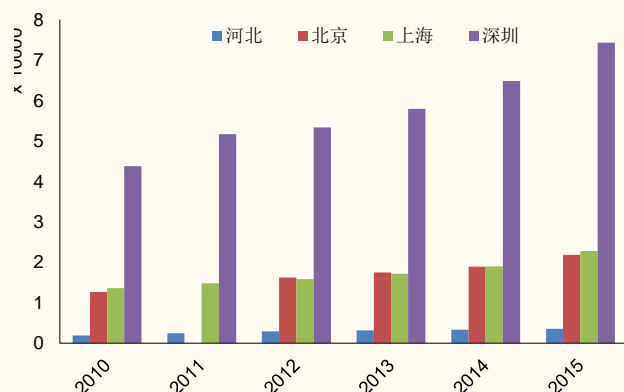
1. 国有资金不足支持万亿基建投资

- 河北、保定财政收入趋缓。雄安新区对标浦东、深圳两大开发区，其地方财政相对薄弱，雄安新区万亿投资缺口很难由地方或中央一力承担。从人均来看，河北人均财政收入明显低于对标区域，地方财政资金力量有限；从增速来看，河北地区（包括保定市）财政增速自 13 年起有所下滑，目前增速远低于对标区域，甚至低于全国平均水平（河北 14 年财政收入增速低于全国平均近 3 个百分点，15 年低 1%）。
- 地方、城投债受限，纯债务融资力量有限。2015 年新预算法实施后，地方政府债务进行限额管理，各省债务额度不得突破该限额。2015 年河北地方债务限额 5888 亿元，占全国政府债务限额的 3.7%（全国 16 万亿），在全国仅排 11 名。而江苏限额近 11000 亿元，广东 9100 亿元，远高于河

北。此外，河北 15 年为满限额负债，与之相比江苏负债还未达限额。自 15 年来，中央开始了严格控制地方债、城投债措施，颁布《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》，地方债务主要以置换为主，未来债务增长幅度有限。故河北未来财政贷款能力有限。故较之沪、深两区，雄安新区能够获得的周边地方政府的支持有限。

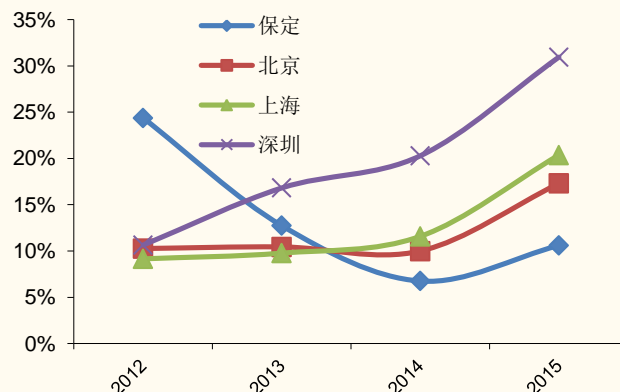
- **河北固定资产投资国资仅占 4%，基本由项目自筹。**从河北省固定资产投资资金来源来看，国有资金仅占比 4%，银行贷款也仅能贡献 7%，主要投资资金由当地企业、事业单位（固定投资主体或上级单位）自筹。可以想见，未来雄安新区万亿投资的资金绝大部分需要项目自筹，而 PPP/社会资本则是自筹资金一大重要来源。

图表 16：人均公共财政预算收入河北低于对标地区



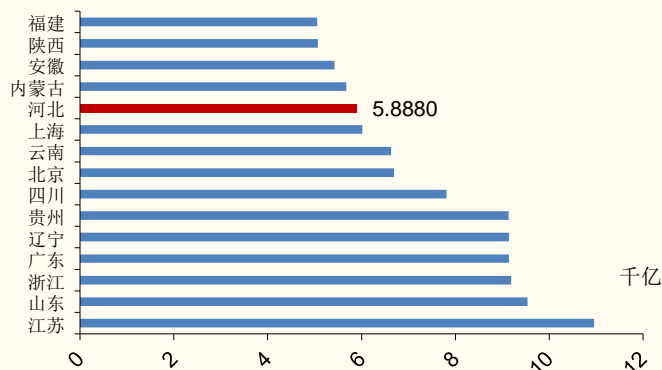
来源：wind、国金证券研究所；注：11 年北京数据暂缺；

图表 17：保定财政收入增速逆势趋缓



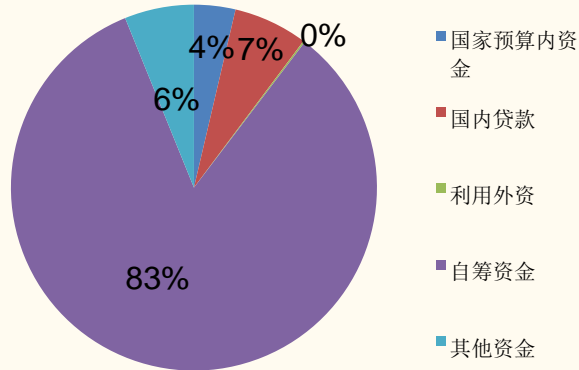
来源：wind、国金证券研究所

图表 18：河北政府地方债务限额排第 11 名



来源：wind、国金证券研究所

图表 19：河北固定资产投资资金以自筹为主 (2015)

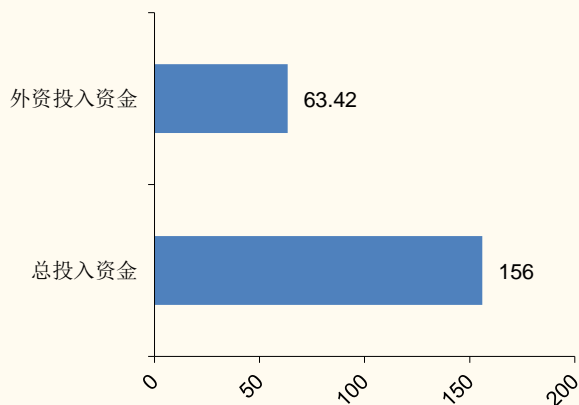


来源：wind、国金证券研究所

2. 国内资金是沪、深两区投资主力，地产收入是资金支柱

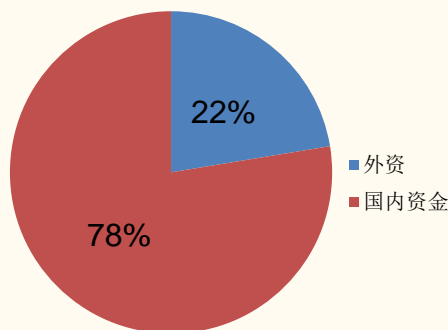
- **中央拟“利用外资”促沪深新区发展。**纵观浦东、深圳的发展需要的天量资金，当时中央财政力量有限，地方财政的收入更是捉襟见肘，中央提出了“以利用外资为主”的战略构想，在 1980~1990 深圳特区的发展过程中起到了重要作用。但综合来看，从 1980 年到 1988 年，深圳特区资金投入量累计总额 156 亿元人民币，而外资部分为 63.42 亿人民币，仅占投入总额的 40%。其中基础建设投资中外资所占比重更低：从 1988 年至 1990 年 10 月，基础建设投资中实际运用外资仅占投资总额的 22.4%，国内资金占 77.6%。

图表 20：1980~1988 深圳引进外资投资仅占总投资 40%



来源：《社会科学》1991（6）、国金证券研究所

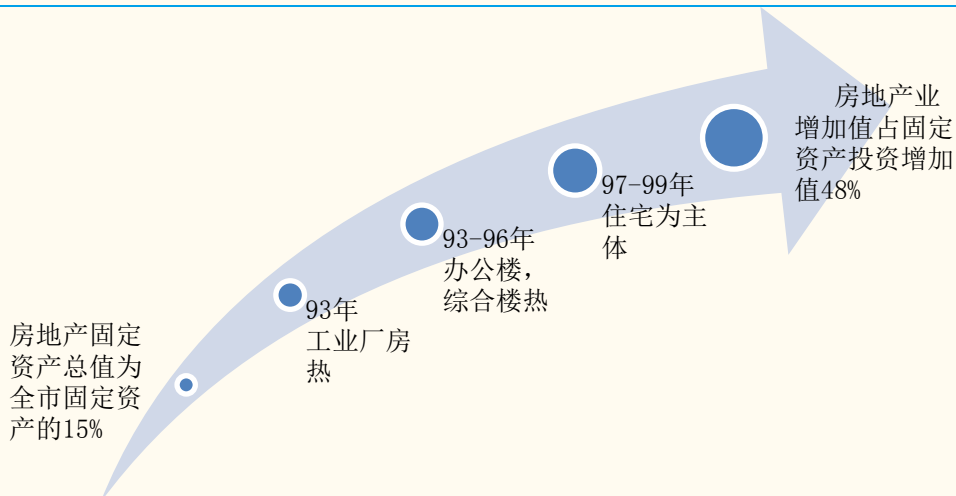
图表 21：进入 90 年代基建投资基本为国内资金



来源：《社会科学》1991（6）、国金证券研究所

- **土地政策保障千亿投资。**开发浦东、深圳这两个跨世纪工程，每个基建投资都达数千亿，单靠中央给予的多项优惠政策是远远不能满足需求，地方财政需要为基建开发提供主要资金支持。据世界银行统计，地产业占地方财政收入的 10%~40%，同期深圳房地产已占地方财政的 1/3；1992 年时上海市房地产固定资产总值为全市固定资产的 15%，但仅贡献 GDP 不到 1%，然而到 1999 年房地产业增加值 210.53 亿元占 GDP 比重 5.2%，占固定资产投资增加值 48%，对国民经济贡献率 7.1%，可以看出地产对地方财政的支持越来越大。

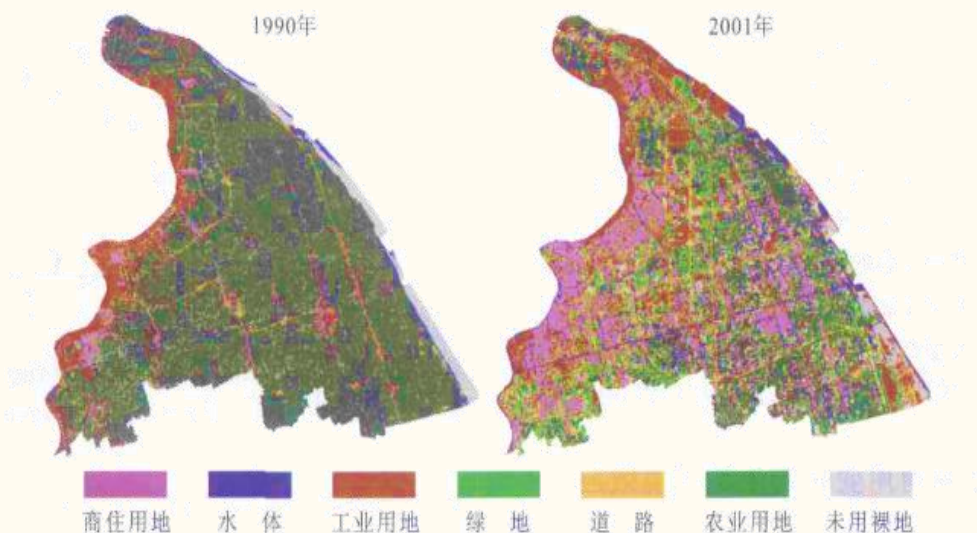
图表 22：90-00 年上海房地产业占固定资产比重迅速上升



来源：wind、上海市人民政府发展研究中心、国金证券研究所

- 1987 年 12 月，在外资引进不利的背景下，深圳特区首次尝试有偿出售国有土地使用权，最初以合作开发土地的形式向外资收取费用，随后转为收租，最后出售使用权。据 2011 年深圳市土地利用变更调查数据初步统计，全市国土面积为 1993 平方千米，除去农用地面积 906 平方千米外，建设用地面积已达 934 平方千米，占全部国土面积的 47%。对照毗邻深圳的香港，开埠 170 年，建成区面积只占全部土地面积的 21%，不到深圳 47%的一半。
- 浦东经历了同样的变化，大片的农业用地转置成商用、工业用地，通过土地流转和出让，地方政府变地为金，以地引资。1990 年浦东土地以农业用地为主占比 63.08%，到 2000 年，农用地急剧下降到 26.4%，工业用地有 6.3%提高到 12.68%，商住用地由 16.3%提高至 24.47%，道路及绿化用地由 5.19%提高至 21.97%。

图表 23：浦东土地用途变化，商住、工业用地迅速扩张



来源：浦东新区环境网、国金证券研究所

3. 新区新模式，PPP 助飞雄安成基建融资最大武器

- 在中国经济增速放缓的大背景下，雄安新区建设依靠财政大投入、大项目拉动以及其他传统融资模式的可能性较小，更可能通过税收激励等方式，激励民间资本真正融入。雄安新区基础设施投资需求大，投资回报周期长，PPP 模式无疑是最理想的选择。
- 多名政府高层人士明确指出了引入社会资金/PPP 模式的构想
 - 国家发改委主任何立峰此前公开表示“雄安新区在规划上要达到国际一流城市水平，并且吸引社会资本参与雄安新区建设，同时对重大项目给予支持”。
 - 国开行成立领导小组，董事长胡怀邦要求“积极引导社会资本，支持符合雄安新区定位的高端高新产业发展，为新区规划建设不同阶段提供融资服务”。
 - 河北省代省长许勤表示“建议加强对各地推进政府和社会资本合作（PPP）工作的指导，进一步完善政策体系，明确具体实施方式和路径。”
 - 发改委发言人严鹏程 4 月 13 日上午举行的新闻发布会上表示，雄安新区已经开始启动编制规划等方面的工作，在体制机制创新方面要深化行政管理体制改革，探索新区投融资体制改革，建立长期稳定的资金投入机制，吸引社会资本参与新区建设。同时在专项规划实施、重大项目布局 and 资金安排上，国家发展改革委将对新区相关交通、生态、水利、能源、公共服务等重大项目给予支持。
- 拟打破传统模式，严控地产创造良好环境。4 月 13 日新华社发布《千年大计、国家大事--以习近平同志为核心的党中央决策河北雄安新区规划建设纪实》长篇通讯文章称，雄安新区将制定全新的住房政策，严禁大规模开发房地产。雄安新区实施全面且严格的限购，这使得传统寄希望于土地流转与地产增值带动地方税收、吸引资金进入的模式效果大幅下降。
- 4 月 1 日雄安新区政策落实，雄县、安新县和容城县三县全面叫停房产交易，冻结一切房屋过户手续，同时关闭售楼部和房屋中介机构。此外，雄安新区附近地区也相继出台限购政策来收紧房屋销售，4 月 5 日包括霸州市、廊坊市文安县和保定市各县区等共 10 个地方颁布严格的限购令，加上 4 月 1 日前附近地区的限购政策，环雄安地区限购圈已经形成，因此雄安新区的建设 PPP 会成为重要募集资金方式。

- 河北省代省长许勤提出，“高水平做好新区及周边区域房地产市场管控，近期要搞好炒房情况、网络舆情、规划编制等八个方面的工作梳理，每个方面的工作都要组成专门班子、制定专项方案，不折不扣地抓好落实。”
- 京津冀协同发展工作推进会议 6 日在北京召开，张高丽强调，“要合理把握开发节奏，坚决严禁大规模开发房地产，严禁违规建设，严控周边规划，严控入区产业，严控周边人口，严控周边房价，严加防范炒地炒房投机行为，为新区规划建设创造良好环境”。

图表 24：雄安新区附近地区发布严格的限购政策

地方	时间	限购内容
霸州市	2017/4/5	非本地户籍居民家庭限购 1 套住房且购房首付款比例不低于 50%，暂停办理拥有 2 套及以上住房的本地户籍居民家庭的购房手续。
廊坊市 文安县 沧州市 任丘市 辖区	2017/4/5	非本地户籍居民家庭限购 1 套住房且购房首付款比例不低于 50%，暂停办理拥有 2 套及以上住房的本地户籍居民家庭的购房手续。
保定市 满城区	2017/4/5	非本地户籍居民家庭限购 1 套住房且购房首付款比例不低于 50%，暂停办理拥有 2 套及以上住房的本地户籍居民家庭的购房手续。
保定市 清苑区	2017/4/5	暂停向拥有本区 3 套及以上住房的本区户籍居民家庭或拥有 1 套及以上住房的非本区户籍居民家庭出售住房；拥有 1 套住房或有商业性住房贷款记录或有公积金住房贷款记录的本区户籍居民家庭，申请商业性个人住房贷款首付款比例不低于 50%。
保定市 白沟新城	2017/4/5	暂停向拥有本区 3 套及以上住房的本区户籍居民家庭或拥有 1 套及以上住房的非本区户籍居民家庭出售住房。
保定市 定兴县	2017/4/5	暂停向购买第 3 套住房的本区户籍家庭提供商业性个人贷款；严禁任何家庭在我区购买第 4 套及以上商品住房；非本地户籍居民家庭限购 1 套住房且购房首付款比例不低于 40%，该房产自登记之日起五年内不得转让。
保定市 徐水区	2017/4/5	本地户籍居民首次购房首付款不低于 30%；拥有 1 套住房的居民家庭，申请公积金贷款买房的首付 60%，申请商业贷款的，首付比例至少 50%；暂停拥有三套住房的家庭购房。
保定市 高碑店市	2017/4/5	暂停向拥有本区 3 套及以上住房的本区户籍居民家庭或拥有 1 套及以上住房的非本区户籍居民家庭出售住房；在本区购买新建商品住房或二手住房后，须在取得产权登记证书满 2 年后方可进行交易。
保定市 高阳县	2017/4/5	非本地户籍居民家庭限购一套商品住房且购房首付款比例不低于 30%；本地户籍居民家庭限购三套商品住房，第二套商品住房首付款比例不低于 60%。
承德市	2017/4/1	暂停向拥有现 3 套及以上住房的本区户籍居民家庭和 1 套及以上住房的非本区户籍居民家庭出售房屋；第二套商品住房首付款比例不低于 60%。
廊坊市	2017/3/21	使用公积金首套建筑面积 144 平方米以下普通住房首付调整至 30%，二套房首付调整至 60%；本市居民购买第 3 套及以上住房，不予办理个人住房贷款。
保定主城区	2017/3/19	本地户籍居民购买第三套房不可申请贷款；用公积金购买第二套房，首付比例为 60%；非本地户籍居民只能限购一套住房，首付为 50%；覆盖地区：廊坊主城区（广阳区、安次区、廊坊开发区）、三河市、固安县、大厂回族自治县、永清县、香河县
石家庄市	2017/3/19	暂停向拥有本区 3 套及以上住房的本区户籍居民家庭和 1 套及以上住房的非本区户籍居民家庭出售房屋；商业贷款首套房不低于 30%，二套房及以上不低于 50%；外地户籍首套房不低于 40%，二套房不低于 60%。覆盖范围：莲池区、竞秀区和高新区。
保定市 涿州市	2017/3/9	非本地户籍居民限购一套房；公积金贷首套房首付比例 30%，二套房首付比例 60%，第三套及以上不予办理公积金贷款。
保定市 涿水县	2017/3/9	非本地户籍居民家庭限购 1 套住房且购房者首付款比例不低于 30%，本地户籍居民购买第二套住房首付比例不低于 60%。
张家口市 怀来县	2016/12/8	非本第户籍居民家庭限购 1 套商品住房且首付款比例不低于 30%；本地户籍居民家庭购买第 2 套住房首付款比例不低于 50%。
张家口市 崇礼区	2016/11/31	已拥有 1 套住房的本地户籍居民购置第二套住房首付款比例不得低于 35%；已经拥有两套住房的，购置第 3 套住房首付比例不得低于 50%；已拥有 3 套住房的暂停向其销售住房。非本地户籍居民限购 1 套住房，首付款比例不低于 30%，已拥有 1 套住房，暂停向其售房。
		本地户籍居民家庭可以购买 2 套普通住房，单身人士可以购买 1 套普通住房；本地户籍居民购买首套普通住房或非普通住房，首付款比例均不低于 30%；购买第二套普通住房，首付款比例不低于 50%，购买第二套以上非普通住房，首付款比例不低于 70%；非本地户籍居民家庭，可以购买 1 套普通住房。

来源：住建部、房管局等、国金证券研究所

■ 沿袭京津冀发展脉络，PPP 一直都是重要主线

- 从京津冀一体化到雄安新区，区域 PPP 模式一直都是政策重中之重。早在 2012 年北京就率先尝试 PPP 项目，2016 年初，河北、天津两地均推介了 16 年 PPP 项目规划：河北成立了 PPP 京津冀协同发展基金，是全国第一个区域性 PPP 基金；天津“政府和社会资本合作项目推介会”上提出发展农林水利、交通设施、市政公用、区域开发和保障住房 5 个领域，总投资约为 2372 亿元。
- 京津冀三地已形成完善的 PPP 政策保障网，PPP 主要聚焦交通+市政，并成立相关基金保障 PPP 融资通畅。政策红利方面，河北股权投资奖励、北京 PPP 奖补资金等形成了全面的政策补助体系。

图表 25：京津冀三地 PPP 政策互动，为 PPP 保驾护航

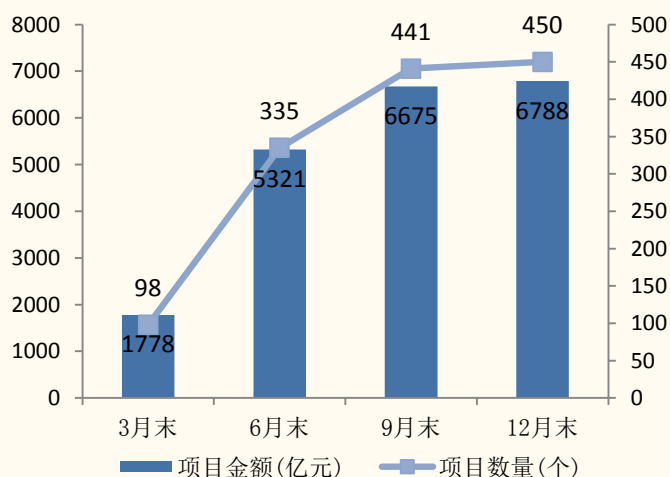
时间	政策文件	意义
2014 年 12 月 17 日	《河北省人民政府关于推广政府和社会资本合作（PPP）模式的实施意见》（冀政[2014]125 号）	从政策角度推广 PPP 模式，河北政策支持伊始
2015 年	《关于发布我省第三批交通能源市政公共服务等领域鼓励社会投资（含 PPP）项目清单的通知》（冀发改投资[2015]1530 号）	PPP 聚焦交通+市政
河北 2015 年 5 月	《关于全力做好政府和社会资本合作（PPP）模式推广工作的通知》	直接承接发改委相关要求
2016 年 1 月	《关于推进海绵城市建设的实施意见》	PPP 再次强调市政建设，海绵城市成热点
2016 年	《股权投资基金业发展奖励资金管理办法》	金融层面引入社会资本
2016 年 1 月 4 日	河北设立 PPP 京津冀协同发展基金	100 亿初期规模，全国第一个区域性基金
2015 年	《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式的实施意见》（京政办发〔2015〕52 号）	PPP 聚焦交通+市政
北京 2016 年 4 月 18 日	《北京市推广政府和社会资本合作（PPP）模式奖补资金管理办法》	政策补助及红利加大
2015 年 3 月 25 日	《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的实施意见》（京政发[2015]14 号）	金融层面引入社会资本
天津 2015 年 5 月	《天津市推动政府和社会资本合作指导意见》	天津市财政局成立了 PPP 工作领导小组
2016 年 1 月	“政府和社会资本合作项目推介会”	首次系统规划政府和社会资本合作项目，总投资约为 2372 亿元

来源：新华网、国金证券研究所

■ 横向比较河北 PPP 规模先于全国，京津冀落地率高

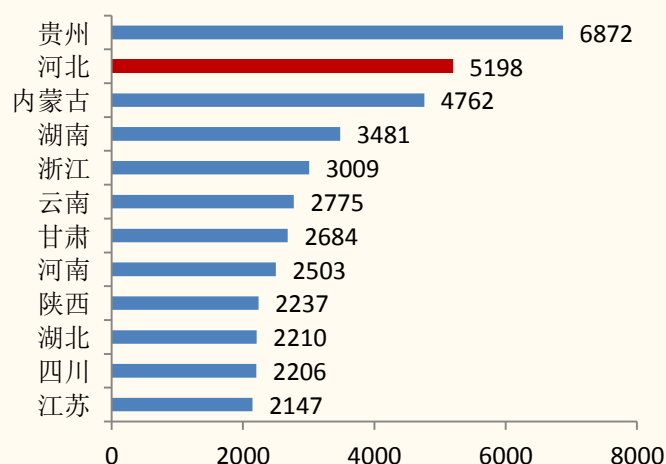
- **规模：**根据财政部 PPP 中心公布的数据，截至 2016 年年末，河北省 PPP 入库项目共计 450 个，项目总金额达到 6788 亿元，其中国家示范项目 46 个，落地 26 个。2016 年 12 月末较 1 月末新增项目 5198 亿元，截止 2016 年年末落地项目总金额达 2114 亿元，均仅次于贵州省，位列全国第二名。2017 年截至目前已入库项目 9 个，项目金额共计 54 亿元。
- **落地率：**从公开数据来看（截止到 2016 年 12 月），PPP 入库项目北京落地率高于 70%，河北省落地率为 30.66%，准备和采购阶段的 95 个项目共需资金 1934.64 亿元，远高于全国 17% 的落地率。本处落地率采用财政部定义，即（执行+移交）项目个数与（准备+采购+执行+移交）项目个数总数的比值。

图表 26：河北省 2016 年 PPP 入库项目稳定增长



来源：财政部 PPP 中心、国金证券研究所

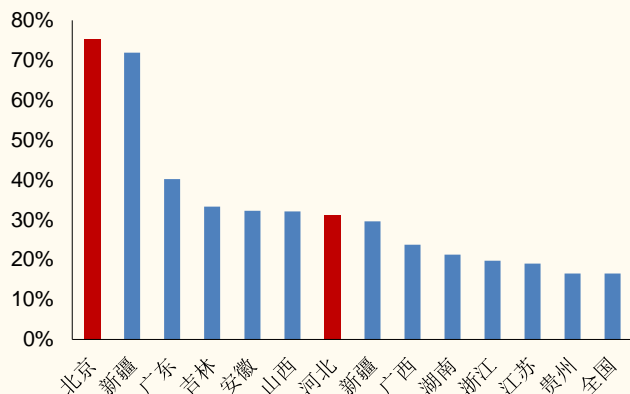
图表 27：河北 2016 年末较年初新增 PPP 项目 5198 亿



来源：财政部 PPP 中心、国金证券研究所

注：年初指 1 月末、年末指 12 月末

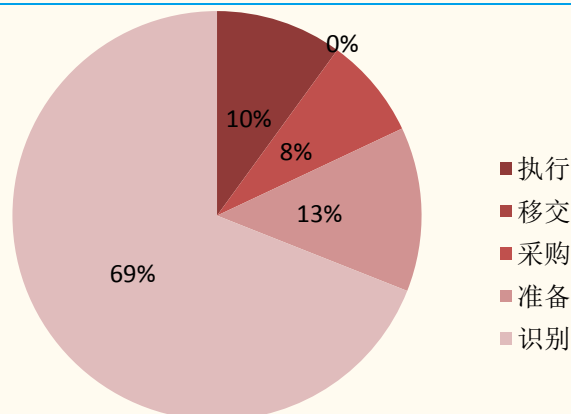
图表 28：北京、河北 2016 年 PPP 落地率领先全国



来源：财政部 PPP 中心、国金证券研究所

注：落地率以项目金额落地率计

图表 29：以项目数量计，河北省 PPP 进度情况

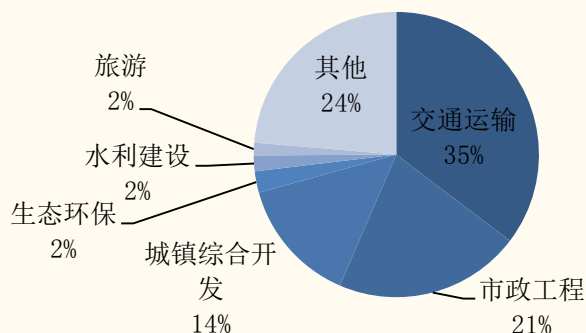


来源：财政部 PPP 中心、国金证券研究所

■ PPP 集中于交通+市政+环保，完美对接雄安新区建设

- 从行业分布来看，交通运输/市政工程/城镇综合开发/生态环保/水利建设/旅游 PPP 入库项目总金额分别为 2398/1436/965/164/121/98 亿元。其中交通运输占比达 35%，交通运输、市政工程、城镇综合开发三项共计占比达到 70%。截至目前，市政工程/交通运输/城镇综合开发/生态环保项目个数分别为 219/50/28/20。

图表 30：PPP 入库项目市政+交通+城镇开发占比达七成



来源：财政部 PPP 中心、国金证券研究所

- 财政部统计口径变化，部分生态环保项目并入市政工程，污水处理/海绵城市/景观绿化/垃圾处理项目金额分别为 159/119/57/38 亿元，加上生态环保综合治理项目金额 162 亿元，生态环保项目共计 535 亿元，占比 8%。习总书记亲自指出新区建设七个方面重点任务，包括第二点打造优美环境和第五点构建高效交通网，河北省基建和环保 PPP 项目的良好基础有效对接雄安新区初期建设需求。

图表 31：河北省生态环保类 PPP 项目基础良好

项目名称	所属行业	合作期限 (年)	运作方式	投资金额 (亿)	发起类型
沧州渤海新区沧海文化产业园	生态环保>综合治理	15	BOT	33.53	政府发起
张家口经开区腰站堡饮用水水源地综合整治项目	生态环保>综合治理	13	BOT	9.28	政府发起
邢台市临城县泲河城区段防洪综合整治项目	生态环保>综合治理	25	BOT	1.70	政府发起
邯郸市鸡泽县地下水超采综合治理项目	生态环保>综合治理	25	其他	0.79	政府发起
邯郸市永年县名河治理项目	生态环保>综合治理	20	其他	1.30	政府发起
邯郸市磁县滏阳河综合治理（环城水系）工程项目	生态环保>综合治理	20	其他	9.70	政府发起
唐山市乐亭县长河城区治理工程项目	生态环保>其他	10	BOT	1.32	政府发起
石家庄市灵寿县五岳寨景区环境综合治理项目	生态环保>综合治理	20	BOT	0.30	政府发起
邯郸市漳河园区漳河河道（107 国道桥上游—三台村桥段）生态修复工程项目	生态环保>综合治理	20	BOT	8.00	政府发起
河北省承德市丰宁满族自治县潮河流域县城段“一主四副”综合治理工程项目	生态环保>综合治理	12	BOT	5.39	政府发起
河北省唐山市玉田县鹤鸿桥“一河两岸”生态公园项目	生态环保>综合治理	30	BOT	11.60	政府发起
承德市两河水系水环境保护与综合整治工程（一期）项目	生态环保>综合治理	25	BOT	32.64	政府发起
唐山市玉田县环城水系工程项目	生态环保>综合治理	30	BOT	15.56	政府发起
河北省承德市丰宁满族自治县汤河流域综合治理项目	生态环保>综合治理	12	BOT	7.56	政府发起
河北省唐山市遵化市沙河水环境综合治理 PPP 项目	生态环保>综合治理	12	其他	15.49	政府发起
沧州市渤海新区南大港产业园区东兴工业区污水处理厂	生态环保>综合治理	25	BOT	0.24	政府发起
石家庄正定新区起步区河道治理和绿化工程项目	生态环保>综合治理	15	BOT	9.11	政府发起

来源：财政部 PPP 中心、国金证券研究所

- 在政府雄安新区横空出世之前，PPP 模式已经在雄安新区开展。2015 年，华夏幸福与雄县人民政府签订《整体合作开发建设经营河北省雄县合作协议》，合作年限 50 年，合作面积超过雄县总面积三分之一，2015 年，华夏幸福按 PPP 模式与保定市政府签订“白洋淀科技城”的委托开发协议，当年 8 月按 PPP 模式与雄县政府签订“雄县产业新城”的委托开发协议，此外，东方园林等上市公司在保定地区均有 PPP 项目。PPP 模式将切实解决雄安新区建设的资金问题，助力雄安起飞，实现千年大计。

图表 32：河北省处于执行阶段 PPP 项目总金额达 2114 亿元

项目名称	所属行业	合作期限 (年)	运作方式	投资金额 (亿)
河北省承德高新区高铁商圈整体提升 PPP 项目	市政工程>市政道路	10	BOT	29.92
河北省衡水市武邑县城区集中供热(PPP)项目	市政工程>供热	30	其他	3.91
河北省衡水市武邑县城污水处理厂 TOT 项目	市政工程>污水处理	25	TOT	1.1
河北省沧州市河间市环境综合治理项目	市政工程>污水处理	30	TOT	1.18
河北省沧州市河间市农用桥梁加固、维修、改建工程	水利建设>其他	15	ROT	0.6186
河北省沧州市河间市环卫服务市场化项目	市政工程>垃圾处理	25	TOT+B OT	8.58
沧州市渤海新区南大港产业园区东兴工业区污水处理厂	生态建设和环境保护>综合治理	25	BOT	0.24
河北省张家口市下花园区中英(下花园)国际智慧环境产业园 ppp 项目一期	城镇综合开发>园区开发	10	BOT	7.06
保定市高碑店（县）市“南水北调”地表水厂及其应急供水工程	市政工程>供水	30	BOT	1.22

项目				
河北省保定市易县经济开发区政府与社会资本合作 (PPP)项目	城镇综合开发>城镇化建设	50	BOT	319
河北省邯郸市鸡泽县东部新区污水处理厂建设工程项目	市政工程>污水处理	25	BOT	0.2
河北省唐山市中心医院项目	医疗卫生>医院	30	BOO	26.31
河北冀州市中学新校区建设及配套工程 (PPP) 项目	教育>普通高中	10	其他	7.64
承德市围场满族蒙古族自治县县城集中供热项目	市政工程>供热	30	ROT	2.5
承德市宽城县北凌线养护及承秦出海路辅线改造工程	交通运输>其他	10	BOT	8.03
邯郸市曲周县城区集中供热工程项目	市政工程>供热	30	BOT	5.72
邯郸冀南新区二期路网工程等基础设施 PPP 项目	市政工程>市政道路	10	BOT	11.5
秦皇岛市北戴河至北戴河机场快速通道	交通运输>一级公路	22	BOT	24.3
唐山迁安市海绵城市建设项目	市政工程>海绵城市	25	其他	38.42
唐山市大剧院项目	文化>文化场馆	10	O&M	12
辛集市南水北调中线配套工程辛集城区水厂及配水管网 (PPP) 项目	市政工程>供水	30	BOT	4
廊坊市香河县北运河香河段生态综合整治		14	其他	38.84
沧州市高新区产业新城 PPP 项目	城镇综合开发>园区开发	15	BOT	7.14
沧州经济开发区汽车产业园建设项目	城镇综合开发>园区开发	10	BOT	36.62
承德市宽城满族自治县省道京建线铁门关至孤山子段改建工程	交通运输>其他	10	BOT	5.23
丰宁满族自治县县城集中供热 ppp 项目	市政工程>供热	30	ROT	3.3
丰宁满族自治县县城及河北丰宁经济开发区供水和污水处理 ppp 项目	市政工程>供水	30	ROT	3
承德市双峰寺水库	水利建设>水库	30	TOT	45.51
新建蔚县县城集中供热工程项目	市政工程>供热	30	BOT	6.23
张家口市桥西区集中供热项目	市政工程>供热	25	TOT	8.1
涿州市南水北调地表水厂及配套管网项目	市政工程>供水	30	BOT	6.78
涿州市热电联产供热管网项目	市政工程>供热	30	BOT	32
保定市唐县集中供热工程项目	市政工程>供热	30	BOO	5.63
保定市东湖文化中心 PPP 项目	文化>文化场馆	11	BOT	31.9
邢台市南水北调配套工程召马地表水厂项目	市政工程>供水	30	BOT	6.98
邯郸市鸡泽县南水北调地表水厂及附属设施项目	市政工程>供水	20	BOT	0.2936
邯郸市鸡泽县南部生活垃圾填埋场项目	市政工程>垃圾处理	18	BOT	0.3025
秦皇岛西部工业区昌黎管理委员会 PPP 项目	市政工程>污水处理	30	其他	8.62
秦皇岛市青龙满族自治县大巫岚—冷口 (秦唐界) 公路工程	交通运输>一级公路	27	BOT	30.62
秦皇岛市北戴河新区团林污水处理厂及配套管网工程	市政工程>污水处理	15	BOT	4.18
唐山市滦县赤曹线滦州至青坨营段工程	交通运输>一级公路	25	BOT	24.4
唐山市曹妃甸区基础设施工程一期 PPP 项目	市政工程>市政道路	10	BOT	39.07
2016 年唐山世界园艺博览会基础设施及配套	文化>其他	15	BOT	33.63
石家庄正定新区起步区河道治理和绿化工程项目	生态建设和环境保护>综合治理	15	BOT	9.11
石家庄正定新区综合管廊项目	市政工程>管网	30	其他	60.43

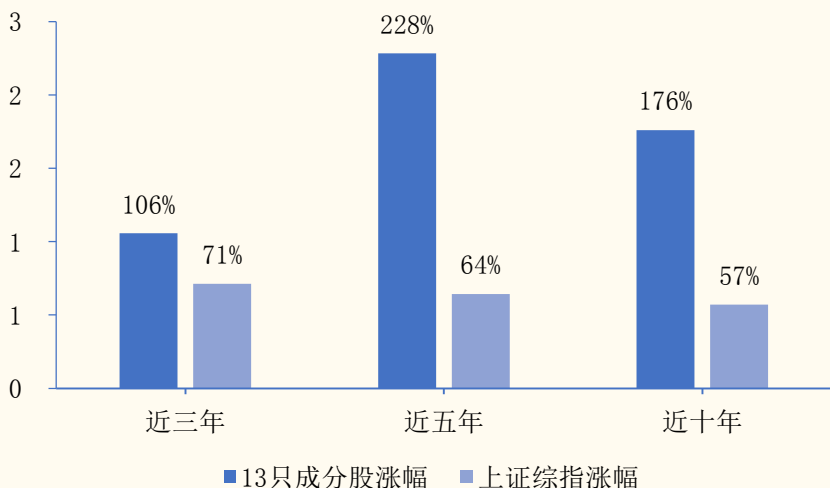
来源：财政部 PPP 中心、国金证券研究所

三、对比历史看远近期建筑公司皆受益，料大主题行情延续

1. 对比深圳和浦东长期来看建筑公司的业绩和股价都有提升

- 深圳有 13 只建筑股票受益于深圳特区建设。分别是：美丽生态、方大集团、宝鹰股份、洪涛股份、达实智能、广田集团、瑞和股份、文科园林、奇信股份、建艺集团、美芝股份、赛为智能和铁汉生态。近 10 年上证综指涨幅为 57.07%，而这 13 股票价格的总市值加权平均涨幅为 176.07%，为综指的 3 倍还多，市场表现优异。

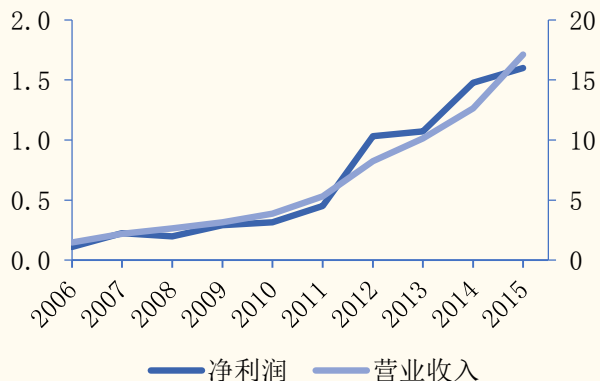
图表 33: 13 受益股票涨幅情况



来源: wind、国金证券研究所

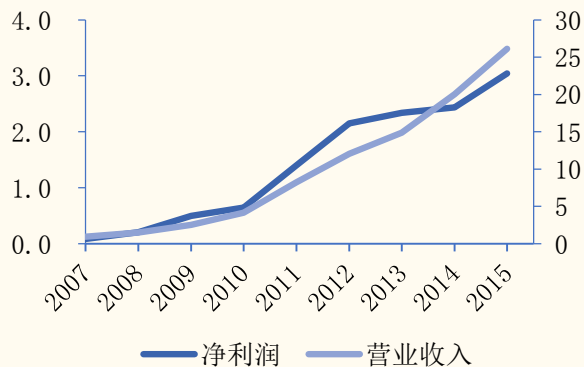
■ 这 13 家公司业绩表现良好, 2012 年至 2016 年营业收入的平均增幅为 113.28%, 平均复合年增长率 19.8%, 除美丽生态外 12 家公司净利润的平均增长幅度为 106.2%, 平均复合年增长率 17.3%。

图表 34: 达实智能净利润和营收 (亿元)



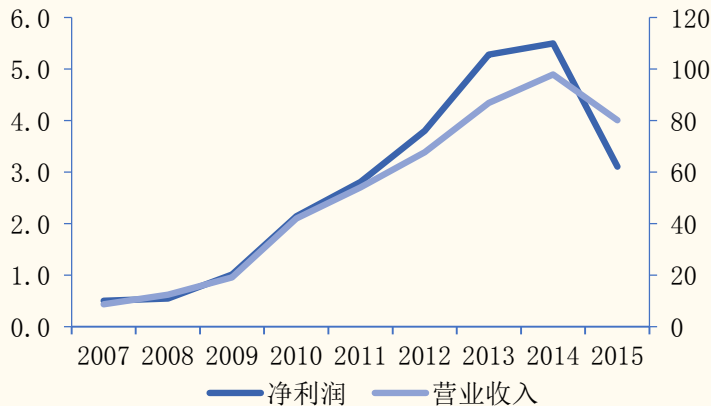
来源: wind、国金证券研究所

图表 35: 铁汉生态净利润和营收 (亿元)



来源: wind、国金证券研究所

图表 36: 广田集团净利润和营收 (亿元)



来源: wind、国金证券研究所

- 2010年8月26日，国务院正式批复了《前海深港现代服务业合作区总体发展规划》，2011年3月，国家正式将深圳前海开发纳入“十二五”规划纲要。受益公司股价迎来较大涨幅。

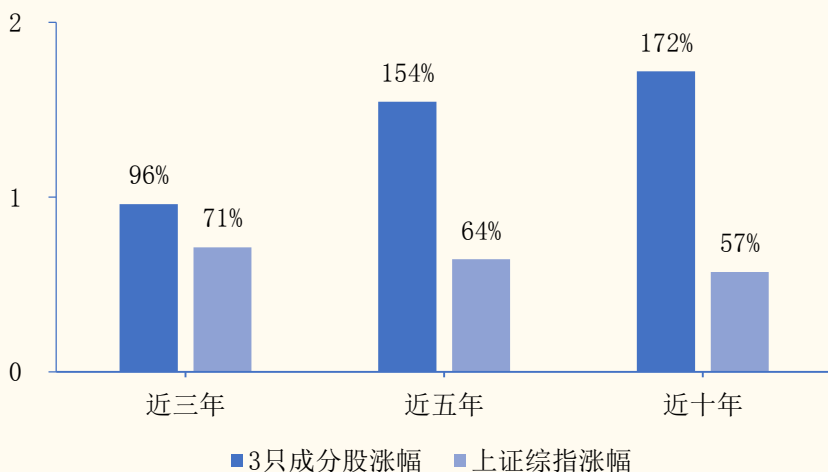
图表 37：规划批复后六年相关个股迎大幅上涨

证券代码	证券简称	后六年相对大盘涨幅	前六年相对大盘涨幅	上市日期
0013.HK	和记黄埔(退市)	111.5646	-17.8906	1978-1-3
000029.SZ	深深房 A	77.5807	-52.7654	1993-9-15
002047.SZ	宝鹰股份	75.067	-34.4319	2005-5-31
000002.SZ	万科 A	201.2008	382.1921	1991-1-29

来源：wind、国金证券研究所

- 上海有 3 只建筑股票收益于浦东新区建设。分别是：隧道股份、上海建工和浦东建设。近 10 年上证综指涨幅为 57.07%，而这 3 只股票价格的总市值加权平均涨幅为 191.57%，是上证综指的近 3 倍，市场表现优异。

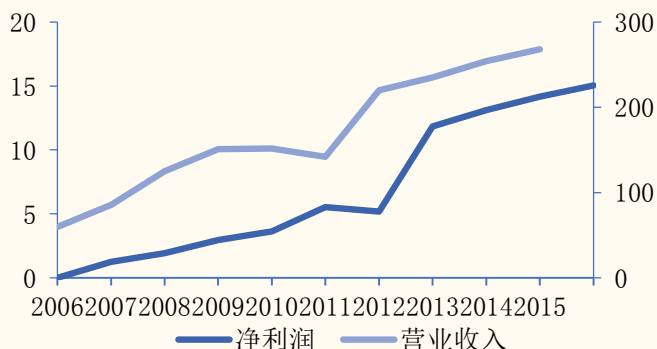
图表 38：3 只受益股票涨幅情况



来源：wind、国金证券研究所

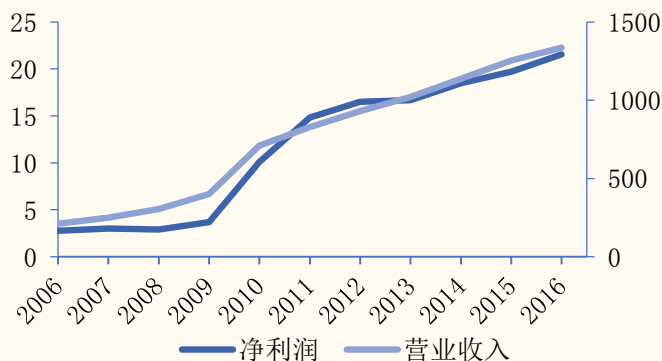
- 近 10 年来（2006 年至 2015 年），这 3 家公司业绩表现良好，营业收入的平均增长幅度为 368.5%，平均复合年增长率为 14%，净利润的平均增长幅度为 755%，平均复合年增长率为 22%。

图表 39：隧道股份净利润和营收（亿元）



来源：wind、国金证券研究所

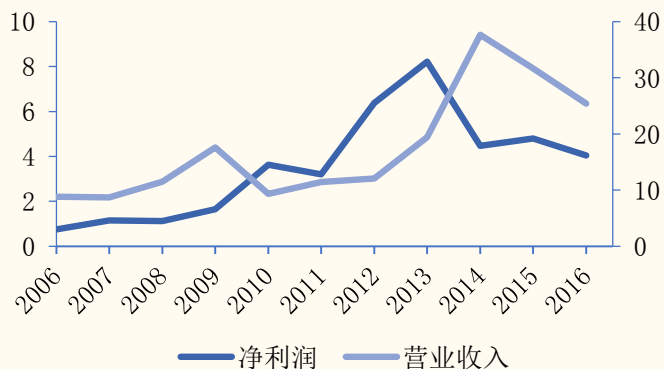
图表 40：上海建工净利润和营收（亿元）



来源：wind、国金证券研究所

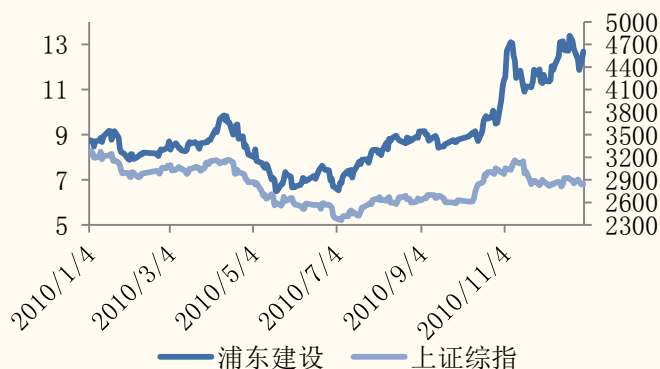
- 受益于 2010 世博会建设，浦东建设 2009 年营收大幅增加，同比达 53.2%，2010 年全年相较于大盘涨幅达 58.46%。

图表 41：浦东建设净利润和营收（亿元）



来源：wind、国金证券研究所

图表 42：浦东建设 2010 年全年相对大盘涨幅 58.46%

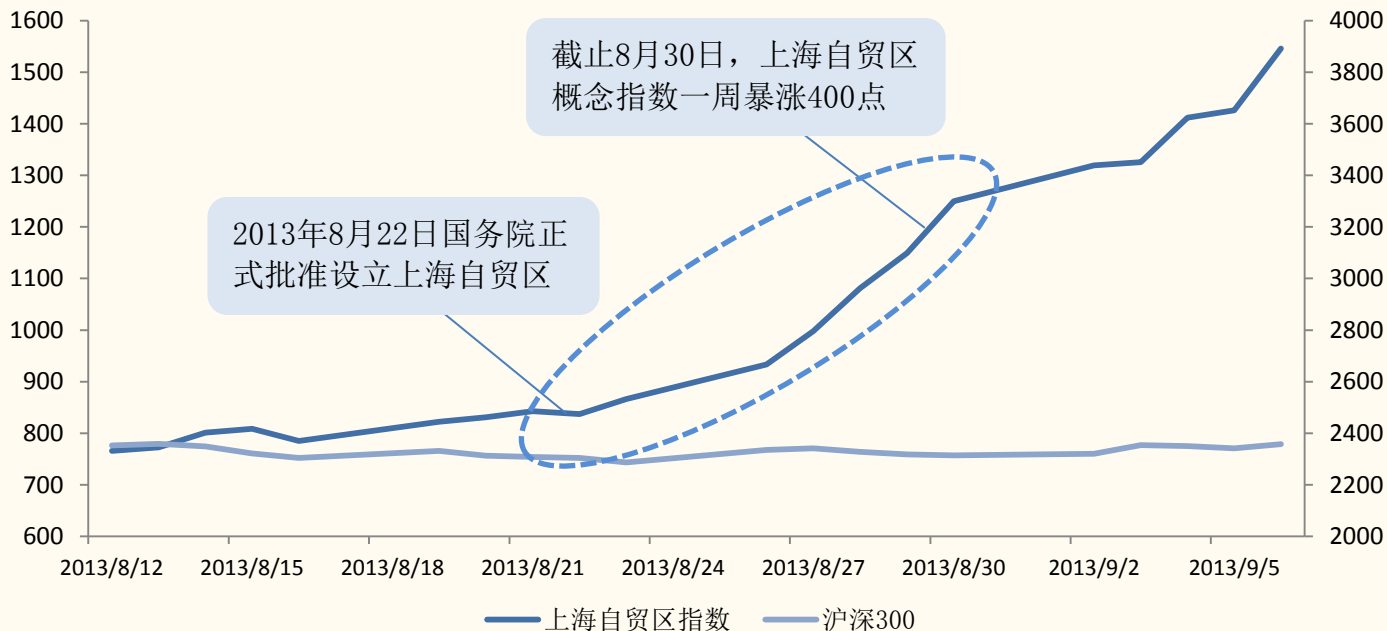


来源：wind、国金证券研究所

2. 对比历史炒地图来看近期行情将延续

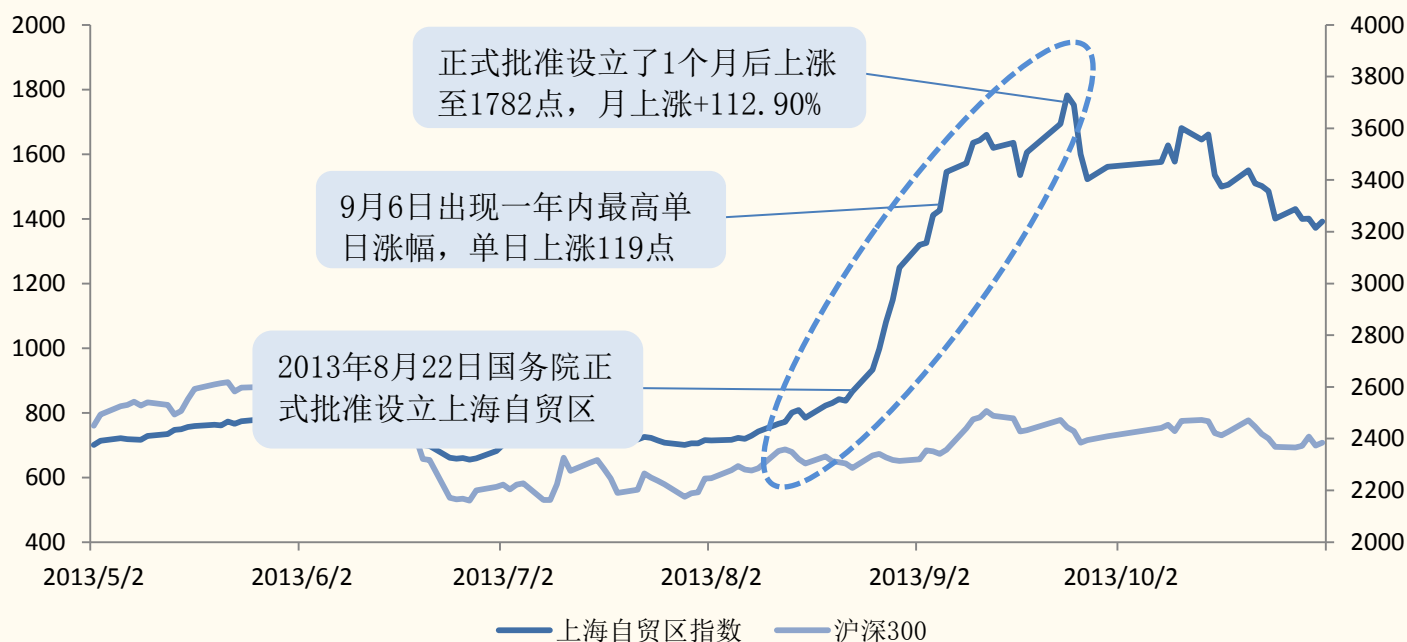
- 上海自贸区概念指数一个月翻倍。2013 年 8 月 22 日，商务部通报国务院正式批准设立中国(上海)自由贸易试验区消息。试验区范围涵盖上海市外高桥保税区、外高桥保税物流园区、洋山保税港区和上海浦东机场综合保税区 4 个海关特殊监管区域，希望通过带动金融、税收、贸易、政府管理等一系列政策变革，为全国性的改革破局带来巨大的示范效应。上海自贸区是新一届政府在顺应全球经贸发展新趋势、实施积极主动对外开放战略的一项重大举措，具有十分深远的意义。2013 年 9 月 29 日上海自贸区正式挂牌，随后相关政策细则公布，概念指数开始回调。
- 正式批准设立之后，上海自贸区概念指数一路上涨，带动股市整体上扬；一周暴涨超过 400 点，同期沪深 300、上证综指等维持稳定；月上涨 945 点，+112.90%，到达 1782 点，同期沪深 300、上证综指上涨 150 点左右。截止 2014 年 8 月 22 日，一年累计上涨+73.07%。

图表 43：上海自贸区概念指数一周暴涨超过 400 点



来源：wind、国金证券研究所

图表 44：上海自贸区概念指数批准成立后月上涨 112.90%



来源：wind、国金证券研究所

- 上海自贸区试点短期内主要受益区域集中在自贸区内部，以外高桥地区为核心扩展至洋山港临港新城与机场保税区，随后辐射至全上海乃至长三角地区的经济区域。上海自贸区成立主要受益个股单周内上涨 20%-70%，单月上涨 40%-250%，年上涨 30%-160%。从行业分布来看，主要受益企业中，交通运输行业 6 家、建筑装饰行业 2 家、房地产行业 6 家。

图表 45：上海自贸区主要受益个股涨跌幅

一周涨跌幅				一月涨跌幅			一年涨跌幅		
排名	代码	简称	区间涨跌幅(%)	代码	简称	区间涨跌幅(%)	代码	简称	区间涨跌幅(%)
1	600650	锦江投资	75.37	600648	外高桥	257.11	600626	申达股份	166.00
2	600018	上港集团	73.85	600018	上港集团	133.85	600648	外高桥	117.45
3	600663	陆家嘴	66.70	603128	华贸物流	118.18	600119	长江投资	92.84
4	603128	华贸物流	65.22	600650	锦江投资	90.56	600018	上港集团	87.99
5	600639	浦东金桥	65.03	600643	爱建集团	88.50	600679	上海凤凰	57.49
6	600822	上海物贸	60.15	600119	长江投资	79.02	600708	光明地产	54.18
7	600626	申达股份	54.36	600663	陆家嘴	77.31	600663	陆家嘴	53.90
8	600708	光明地产	49.91	600626	申达股份	71.80	601872	招商轮船	53.54
9	600679	上海凤凰	42.51	600639	浦东金桥	64.45	600650	锦江投资	51.46
10	600895	张江高科	37.07	600822	上海物贸	62.14	603128	华贸物流	49.74
11	600643	爱建集团	35.46	600679	上海凤凰	58.03	601866	中远海发	41.12
12	600284	浦东建设	33.16	600708	光明地产	54.75	600748	上实发展	40.46
13	600170	上海建工	25.85	601866	中远海发	49.24	600643	爱建集团	40.18
14	601866	中远海发	21.83	600748	上实发展	48.21	600639	浦东金桥	35.59
15	601872	招商轮船	20.20	600895	张江高科	40.34	600895	张江高科	33.26

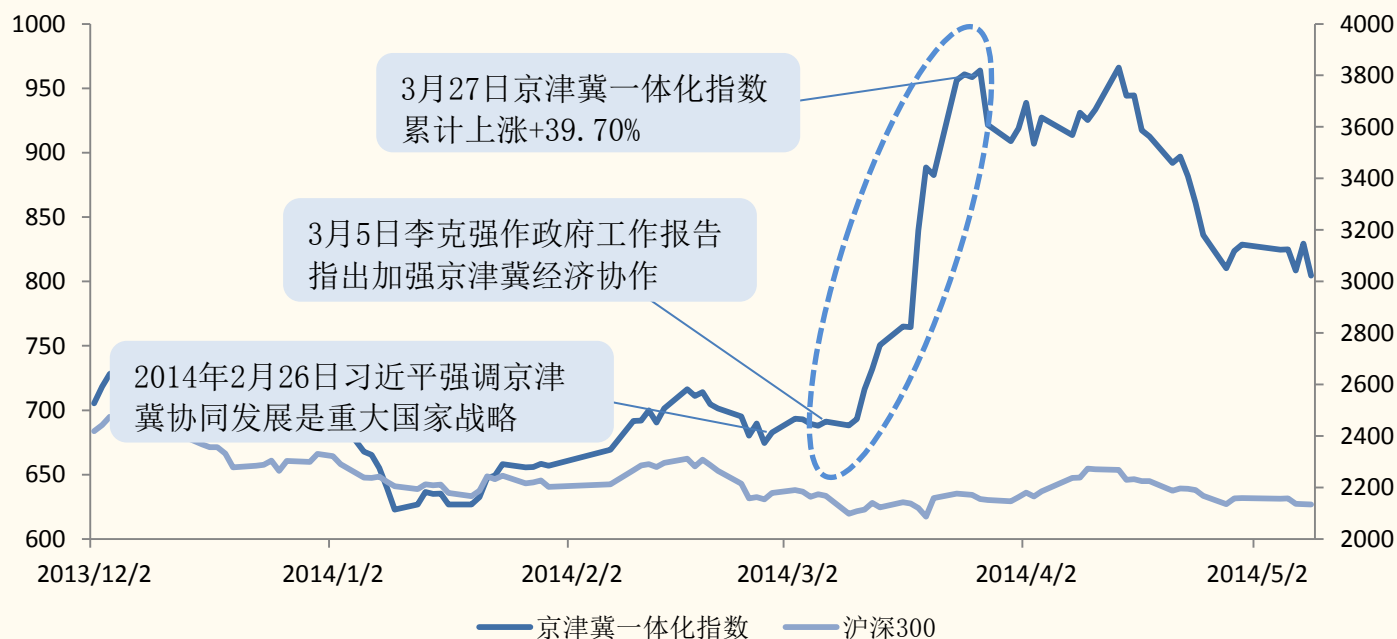
来源：wind、国金证券研究所

- 京津冀一体化概念指数一个月上涨 40%。2014 年 2 月 26 日，习近平专题听取京津冀协同发展工作汇报并强调京津冀协同发展是重大国家战略。2014 年 3 月 1 日至 3 月 2 日，北京市委召开十一届五次全会，北京市委书记郭金龙指出，要加快京津冀区域交通一体化，加强产业对接合作和生态环境保护合作，推动教育、医疗等公共资源在区域内共建共享，着力打造

现代化的新型首都经济圈。2014年3月5日，李克强作政府工作报告时指出要加强京津冀经济协作。

- 与13年上海自贸区行情相似，京津冀概念的炒作由土地升值预期利好的地产股所引领，但在政策尚未落地的消息酝酿期便率先发动攻势。京津冀一体化概念指数一个月累计上涨39.70%，同期沪深300、上证综指维持稳定；一年累计上涨114.81%。

图表 46：京津冀一体化概念指数月上涨近 40%



来源：wind、国金证券研究所

- 京津冀一体化所辐射的行业更多，涵盖交运、港口、仓储、物流、房地产、环保、水泥、天然气化工、城际铁路等领域，所在地区的股票标的数目超百只。京津冀一体化主要受益个股在战略提出后月上涨15%-110%，年上涨60%-300%。行业分布来看，主要受益企业中，房地产行业6家、机械设备行业5家、化工行业4家。

图表 47：京津冀一体化主要受益个股涨跌幅

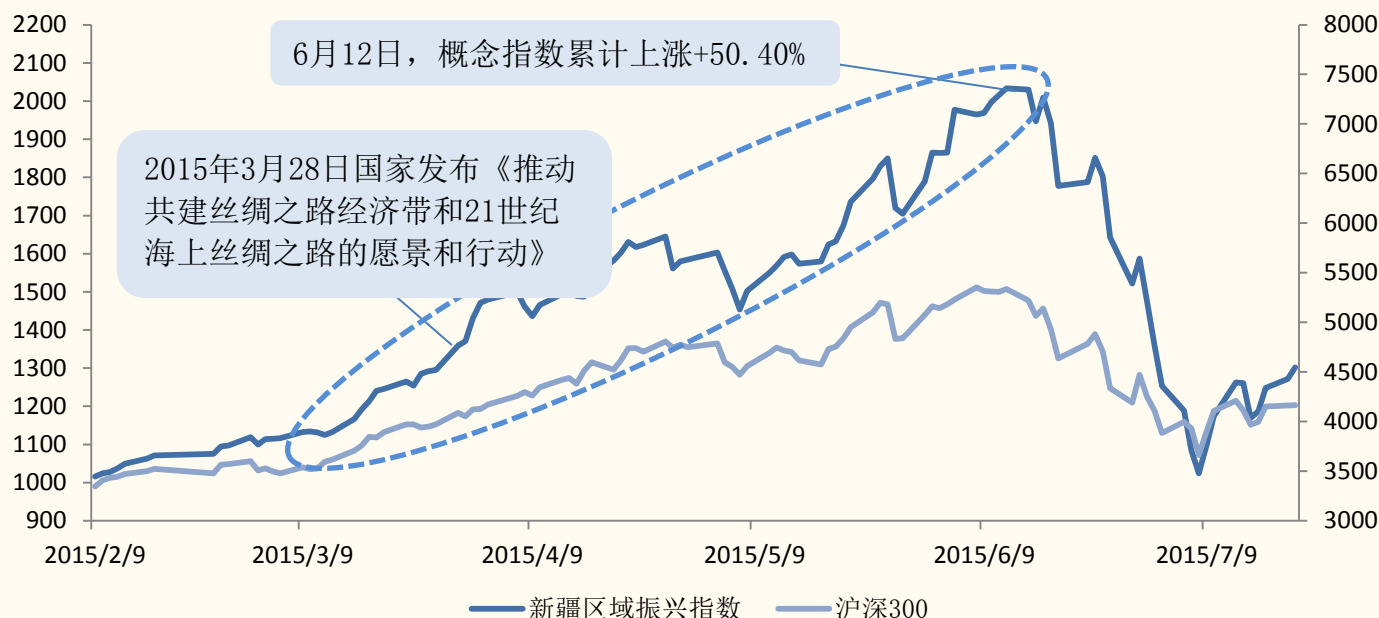
一月涨跌幅				一年涨跌幅			
排名	代码	简称	区间涨跌幅(%)↓	代码	简称	区间涨跌幅(%)↓	
1	600155	宝硕股份	111.95	601000	唐山港	301.89	
2	000687	华讯方舟	75.33	600155	宝硕股份	238.72	
3	600149	廊坊发展	62.54	600149	廊坊发展	223.91	
4	601000	唐山港	60.07	000158	常山股份	205.93	
5	600340	华夏幸福	49.38	600340	华夏幸福	175.07	
6	600246	万通地产	46.18	002282	博深工具	133.16	
7	000856	*ST 冀装	41.33	600480	凌云股份	130.57	
8	000923	河北宣工	37.18	000600	建投能源	120.42	
9	600159	大龙地产	34.18	600246	万通地产	107.31	
10	000158	常山股份	28.81	000709	河钢股份	102.78	
11	000638	万方发展	26.33	002442	龙星化工	102.41	
12	600480	凌云股份	23.92	000923	河北宣工	102.13	
13	600722	金牛化工	21.17	000959	首钢股份	100.98	
14	000401	冀东水泥	20.96	000687	华讯方舟	77.63	
15	600322	天房发展	18.48	000856	*ST 冀装	69.20	

16	002342	巨力索具	16.91	600082	海泰发展	67.04
17	600135	乐凯胶片	15.52	000401	冀东水泥	65.90
18	600791	京能置业	15.27	600135	乐凯胶片	63.52
19	002442	龙星化工	15.17	600159	大龙地产	58.55
20	600482	中国动力	14.59	000638	万方发展	57.49

来源：wind、国金证券研究所

- **新疆振兴概念股受益一带一路战略数月上涨 50%。**2015 年 3 月 28 日，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景和行动》，其中强调要发挥新疆独特的区位优势 and 向西开放重要窗口作用，深化与中亚、南亚、西亚等国家交流合作，形成丝绸之路经济带上重要的交通枢纽、商贸物流和文化科教中心，打造丝绸之路经济核心带。
- 一带一路上升到国家战略，而新疆作为一带一路的桥头堡，具有独特的区位优势。文件发布后引起市场强烈关注，高预期得到释放，行情爆发，一月内新疆区域振兴概念指数上涨 350 点，之后行情仍持续升温，6 月 12 日概念指数达到历史最高点，累计上涨 50%。

图表 48：新疆振兴概念股行情持续，数月上涨 50.4%



来源：Wind、国金证券研究所

- 新疆振兴概念股受益一带一路后，一月涨跌幅在 2%-70%之间，三月涨跌幅在-15%-80%之间。从年涨跌幅来看，与此轮行情并无太大关系。从行业分布看主要受益企业中，化工企业 5 家，建筑材料 4 家，建筑装饰 3 家。

图表 49：新疆振兴受益一带一路行情主要个股涨跌幅

排名	代码	简称	一月涨跌幅		代码	简称	三月涨跌幅		代码	简称	一年涨跌幅	
			区间涨跌幅 (%)				区间涨跌幅 (%)				区间涨跌幅 (%)	
1	002302	西部建设	68.03		600581	*ST 八钢	77.04		002207	准油股份	18.25	
2	600545	新疆城建	58.59		600075	新疆天业	74.67		600075	新疆天业	15.83	
3	600425	青松建化	31.02		002524	光正集团	35.71		002700	新疆浩源	14.65	
4	002207	准油股份	30.24		600425	青松建化	33.61		002205	国统股份	7.02	
5	600339	*ST 油工	26.40		600339	*ST 油工	31.04		002302	西部建设	-3.33	
6	600089	特变电工	25.73		002205	国统股份	28.97		002524	光正集团	-14.35	
7	600581	*ST 八钢	24.32		600540	新赛股份	24.75		600581	*ST 八钢	-17.66	

8	000877	天山股份	22.67	002302	西部建设	22.72	600540	新赛股份	-18.75
9	002307	北新路桥	17.95	600509	天富能源	16.76	002092	中泰化学	-23.90
10	002700	新疆浩源	15.12	600545	新疆城建	16.39	600339	*ST 油工	-24.44
11	600540	新赛股份	12.79	002207	准油股份	15.44	600425	青松建化	-29.31
12	002524	光正集团	11.86	000877	天山股份	10.00	600089	特变电工	-34.20
13	600075	新疆天业	11.68	600256	广汇能源	7.44	600509	天富能源	-35.78
14	000159	国际实业	10.30	600089	特变电工	5.86	600545	新疆城建	-36.03
15	600509	天富能源	9.38	002700	新疆浩源	2.91	000159	国际实业	-37.51
16	600256	广汇能源	9.30	000159	国际实业	0.48	000877	天山股份	-38.71
17	002205	国统股份	5.11	002092	中泰化学	-0.84	002307	北新路桥	-47.71
18	002092	中泰化学	2.72	002307	北新路桥	-13.12	600256	广汇能源	-53.34

来源：wind、国金证券研究所

3. 各大央企及时表态料未来催化剂不断，看好至上而下长期推动行情料延续

- 自 4 月 1 日雄安新区横空出世以来，截至 4 月 12 日晚，已有 30 多家央企表态将以实际行动支持雄安新区建设。其中以基建、科技、能源类央企居多，产业范围涵盖清洁能源、建设绿色智慧新城、高端高新产业、网络通信基础设施、基建投资、金融服务等多个领域。包括中国中冶、中国铁建、中国中铁、中国交建、中国建筑等。央企在短期内密集表态，一方面是因为雄安新区是千载难逢的重大发展机遇，另一方面是因为央企对于新区建设具有责无旁贷的责任，需要带头进行表态，也为民间资本指明方向。
- **中国建筑：**4 月 6 日，中国建筑召开党组会议，专题学习党中央国务院关于建设雄安新区的相关文件，并对企业全面深度参与新区建设，履行央企政治、经济责任作出整体部署。会议强调，全力参与雄安新区建设，是商业机会，更是政治任务。以企业最高端资源、最优秀产能在供给端全面对接好新区规划建设需求，并在机构设置、资金投入、工作机制等方面尽快谋划，加速推动相关项目进入实施阶段，做到高平台介入、高起点起步，全力在新区建设中展现中国建筑的新作为、大作为。
- **中国铁建：**4 月 5 日下午，中国铁建召开第 139 次党委常委会，传达学习中共中央、国务院关于设立河北雄安新区的通知精神，研究部署参与雄安新区建设的工作。中国铁建党委书记、董事长孟凤朝强调：中国铁建坚决拥护中央关于设立雄安新区的重大决定，要准确把握雄安新区建设的要求，梳理内部优势资源，主动对接雄安新区建设。孟凤朝指出，中央提出的雄安新区的建设目标和重点工作，都和中国铁建的优势业务息息相关，为我们提供了千载难逢的机遇。作为一支兵转工企业，作为一支拥有完整产业链的企业，作为一支听党指挥，召之即来、来之能战、战之能胜的中央企业，也必须要做一支参与雄安新区建设靠得住的生力军。我们一定要创新思维，主动对接，积极投入到雄安新区的建设中。中国铁建党委常委会还研究决定成立专门的领导小组，推动相关工作的落实。
- **中国中铁：**4 月 7 日，中国中铁召开全公司视频会议，要求全力支持雄安新区的规划建设。此前，中国中铁已派专家参与了京津冀协同发展的规划，并成立了参与雄安新区建设领导小组。下一步公司所属勘察设计、工程施工、地产开发、科研开发、工业制造、物贸、金融、投资等各板块的相关单位都要成立专门的工作机构，积极与雄安新区开展深度对接。在基础设施建设方面，中国中铁表示，要充分发挥城市轨道交通、市政建设、绿色建筑、智能城市等八个方面的领先优势，为雄安新区的高标准建设做贡献。
- **中国交建：**4 月 5 日下午，在中国交建召开的 2017 年第 9 次党委常委会上，专题传达学习中共中央、国务院关于设立河北雄安新区的通知精神，研究部署参与雄安新区建设的工作，并决定成立专门的领导小组及工作机构，推动相关工作的落实。公司党委书记、董事长刘起涛主持会议。中国交建表示，企业自身在构建快捷高效交通网等领域有

着全产业链优势，有丰富的经营管理经验和产业开发能力，将在此基础上服务新区发展。

- **中国中冶：**4月5日在香港举行2016年度业绩发布会上，公司总裁张孟星表示，目前集团正在研究新区与企业的关系，看如何介入到规划当中。中冶有许多项目在河北，相信未来有很多合作机会。雄安新区遗传了很多优秀基因，包括以上海浦东为主的经济开发区，以及以深圳为主的经济特区，又有京津冀背景，相信新区对未来的经济发展起到举足轻重的作用。
- **中船重工：**4月6日上午的中船重工董事会上，党组书记、董事长胡问鸣指出要以迁企入畿的实际行动呼应雄安新区建设发展。党的十八大以来，中船重工先后与河北省、保定市、涿州市三级政府签定了战略合作协议，确定利用资金、人才和技术优势，积极参与白洋淀环境治理工程，并在保定建设国际领先、国内一流的动力电源研发中心和产业基地；建设海洋装备科技产业园，其中1000亩用于海洋防务、智能装备核心园区建设；战略新兴产业与现代服务业规划正在落实，将重点发展大数据、环境工程、电子信息、先进装备、健康养老等。中船重工已将集团七大动力产业注入保定风帆股份公司，重组后的中国船舶重工动力股份公司扎根保定；正在筹划将拟注入中船重工电子信息产业资本运作平台“中电广通”的水声通信企业长城电子总部由北京迁入海洋装备科技产业园，其他水声及海洋电子信息装备研制能力等业务也将逐步注入园区。
- **刘士余主席强调上市公司应为国家战略担当支持雄安发展。**在4月8日的中国上市公司协会第二届会员代表大会上，证监会主席刘士余强调：“上市公司是国家主力冲锋队，要为国家战略担当，雄安新区是个重大机遇，上市公司要跟随及支持国家发展战略。”
- **金融结构接连响应雄安。**1)四大行中，建设银行是首家公开表示要尽快在雄安新区设立分行的银行机构。据介绍，建行已在总行层面成立服务雄安新区建设领导小组；2)进出口银行也宣布成立金融支持雄安新区发展领导小组，同时成立进出口银行金融支持雄安新区发展实施小组；3)九州证券是券商中的先遣军，早在4月7日就发文称拟设立九州证券雄安分公司，并委派九州证券总经理助理范修宇负责雄安新区分公司的筹建工作；4)河北省金融工作办公室、金融监管局4月11日召集人行石家庄中心支行、河北银监局、河北证监局、河北保监局等主要负责同志共谋支持雄安新区发展金融举措。
- **雄安定位更高至上而下推动更强，料更大主题行情将继续。**雄安新区的规格毋庸置疑，从中央的定位来讲必然是高于上海自贸区、京津冀、和新疆振兴的，从近期来看各大央企和政府部门都在迅速落实新区的发展，我们认为雄安主题必然是更大级别的主题，参考之前市场炒地图的热情我们认为雄安主题的行将反复发酵继续延续。

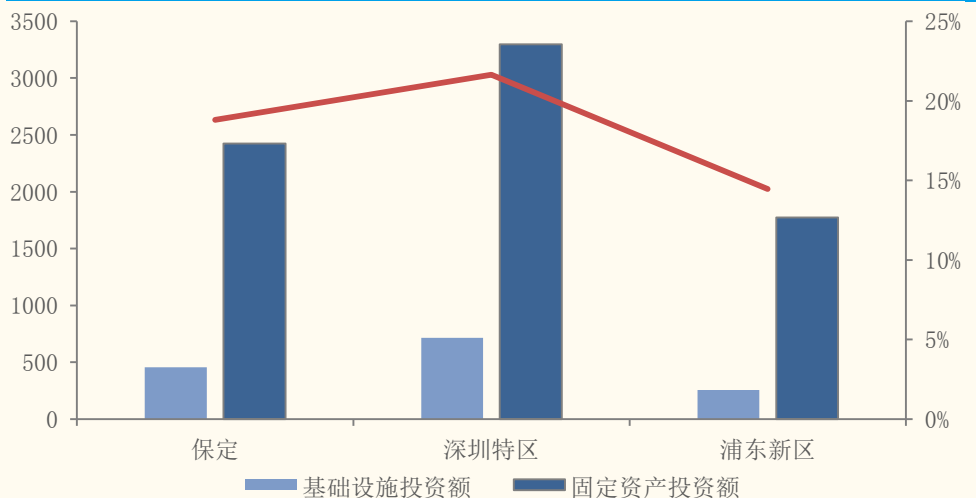
四. 七大重点任务，园林/基建/钢结构三大行业受益，按公司所在地和河北业务优势选股

1. 生态园林/基建/钢结构三大行业受益

- 雄安新区建设囊括了七个方面的重点任务，分别是：
 - ①建设绿色智慧新城，建成国际一流、绿色、现代、智慧城市。
 - ②打造优美生态环境，构建蓝绿交织、清新明亮、水城共融的生态城市。
 - ③构建快捷高效交通网，打造绿色交通体系。
 - ④发展高端高新产业，积极吸纳和集聚创新要素资源，培育新动能。
 - ⑤提供优质公共服务，建设优质公共设施，创建城市管理新样板。

- ⑥推进体制机制改革，发挥市场在资源配置中的决定性作用和更好发挥政府作用，激发市场活力。
- ⑦扩大全方位对外开放，打造扩大开放新高地和对外合作新平台。
- **生态园林是最受益行业。**重点任务中前三项均涉及绿色发展，深入贯彻了“十三五规划”中绿色发展的理念，建设绿色智慧新城和打造优美生态环境放在了重点任务中极其突出的位置，我们预计未来雄安新区区域内对生态园林方面的需求想象空间巨大。
- 雄安新区所在的保定市 2015 年城市建成区绿化覆盖率为 41.52%，仅比同期全国城市建成区绿化覆盖率 40.12%高出 1.40%；而根据保定市环保局发布的《保定市 2017 年 2 月水环境质量状况月报》，华北地区最大的淡水湖白洋淀实测水质大多为劣 4 类和劣 5 类。
- 自 2012 年党的十八大首提“美丽中国”，将生态文明纳入“五位一体”总体布局以来，习近平在各类场合有关生态文明的讲话、论述、批示已近百次。“美丽中国”首次被写入“十三五”规划后，生态环境建设已成为中央政策的核心主题。今年两会的政府工作报告中，再次将环境保护和治理放在至关重要的位置。生态园林类公司体量较小，业绩弹性极大，我们认为雄安新区的建设过程将会对生态园林类公司产生一个主题和业绩共振的长期效应。
- **基建还是蓝海。**根据国家统计局最新数据，2014 年雄安新区三县（雄县、安新县、容城县）总人口共 113.01 万人，同期保定市人口为 1149.01 万人，浦东新区为 545.12 万人，深圳为 1077.89 万人。保定固定资产投资额和基建投资额远不及人口相仿的深圳，且也仅比人口规模为保定一半的浦东新区超出少许。我们预计未来雄安新区区域内将会有大规模的交通设施、城市管廊、机场等一系列基础设施建设的需求，其基建市场可谓一片蓝海。

图表 50：2015 年保定市与浦东深圳对比



来源：国金证券研究所

- **装配式建筑与“建设绿色新城”完美契合。**装配式建筑不但可以节约资源和能源，还能保证极高的建筑工程质量、极快提高施工时间，同时装配式建筑建设过程中所产生的噪音和扬尘污染较少，并且装配式建筑对钢结构工程量需求较大，还可有效化解过剩产能。
- 早在 2009 年，对装配式建筑的推广就已上升至国家政策层面。近 3 年政府对装配式建筑的推广进一步加码，2016 年 2 月 21 日，国务院印发了《中共中央国务院关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》，文件指出力争用 10 年左右时间，使装配式建筑占新建建筑的比例达到 30%。同年 3 月的两会，李克强总理在《政府工作报告》中进一步强调，要大力发展钢结构和装配式建筑，加快标准化建设，提高建筑技术水平和工程质量。

- 雄安新区目前建设状况相较于远期布景来看近乎从零开始，而雄安新区作为政府主导重要性非凡的千年大计，我们认为无论是移民、拆迁安置房还是政府投资公益性建筑和大型公共建筑都将按照政府一再力推的装配式建筑方式进行建设。

2. 看好北京当地企业/河北地区有业务优势企业/建筑大央企

- 看好北京和河北当地企业近水楼台

东方园林

- **业绩突飞猛进：**东方园林 2016 年公司实现营业利润 15.72 亿元，同比增长 126.48%；净利润同比增长 116.18%，季度业绩呈现加速增长的态势。今年一季度新接订单 128.58 亿元（已公告订单，不包括框架协议，PPP 类订单占比为 100%），同比增长 101.35%（去年同期新签订单 63.86 亿元）。2017 年公司公告 PPP 项目共计 7 个，总金额为 138.5 亿元。公司有望充分受益于大手笔的 PPP 订单储备可保障业绩高增长。公司资金方面充分，综合能力竞争力强远远强于其他园林行业，业绩具有爆发性和持续性。
- **园林龙头，华北订单充沛：**1) 公司具有明显区位优势，位于首都腹地，且为生态园林龙头。与雄安新区建设主题关联度和弹性最大是园林公司，东方园林最为园林业的领军企业将持续受益。2) 公司在北京和河北的业务占比高，公司主营业务园林订单充足，目前在华北地区有 200 亿项目。2016 年至今公司累计新签订单 564.27 亿元，2017 年全年是订单高速增长叠加业绩释放的大年，盈利有望持续高速增长。3) 公司在河北的业务：根据公司公告，公司在河北有 3 项合同，总计 12.87 亿元，其中 PPP 合同 11.37 亿元，占比 88%。

图表 51：东方园林河北地区订单 13 亿

时间	项目	总金额
2014 年 12 月 12 日	衡水市植物园项目（PPP）	6.5
2016 年 5 月 6 日	石家庄正定新区初步绿化工程 PPP 项目	4.87
2016 年 5 月 18 日	东胜生态产业园工程施工合同	1.5

来源：公司公告、河北招标网、国金证券研究所

- **公司环保和生态小镇齐发展：**1) 外延并购迅猛发展，东方园林扩张势头强劲，公司目前已经并购中能固废、中山环保、上海立源等公司，进军生态环保领域，通过外延并购公司积累的技术储备充足，其中环保业务订单占比提升至 80%；2) 目前公司进军特色生态小镇领域，很好的迎合了当前发展的大环境，适应日益趋向独特化的旅游和度假需求。和生态环保业务方面的延伸相辅相成，在加上国家在政策和金融方面的大力支持，生态小镇前景光明。

乾景园林

- **北京本土园林公司，市政绿化与地产景观并进：**公司 16 年前三季度营收 3.16 亿，净利润 0.5 亿，同比大幅增长 45.53%。公司作为北京本土园林公司，华北+华东业务收入超 70%，在北京及周边地区有较强的业务渠道与客户群。
- **市值小弹性大：**1) 公司市值仅 53 亿根据 16 年三季报 2016 年 Q3 营收仅 3.2 亿弹性极高，2016 年 3 月刚开始开拓 PPP，预计一年后即 2017 年 PPP 订单开始释放业绩；2) 公司市政绿化与地产景观均衡发展，市政绿化和地产景观占比分别为 53%和 44%，两大主营业务迎合了对雄安新区提出的“蓝绿交织、清新明亮、水城共融”的具体生态环境要求。3) 公司签订了北京世界园艺博览会园区公共绿化景观一期工程项目，金额为 7.64 亿，订单保证公司业绩的稳定增长。
- **公司河北业务：**

图表 52：乾景园林 2016 年河北订单详情

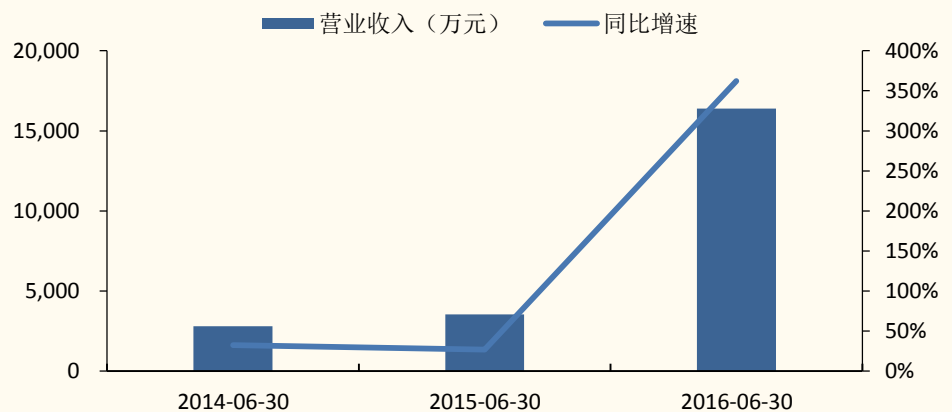
项目名称	金额（亿元）	施工工期（天）
北京世界园艺博览会园区公共绿化景观一期	7.64	700

来源：wind、国金证券研究所

中化岩土

- **强夯地基处理和机场建设双料领头羊：**2016 年营收 23.05 亿元，同比增长 19.37%，归母净利润 2.41 亿元，同比增长 6.12 亿元。
- **深入布局华北市场：**1) 公司主营为港口、机场等大型建设项目提供强夯地基服务，公司注册地为北京市大兴区，公司业务主要布局在华东地区，近年来逐步向华北地区扩张，华北区域营业逐年递增，2016 年中报华北区域营收是 2015 年的 3.6 倍，华北区域的营收占比也从 15 年年报的 13.9% 提高到 16 年中报的 17.7%。伴随着雄安新区绿色智慧城市的建设与高效绿色交通体系的构建，强夯地基的中化岩土迎来新机遇。2) 公司于 2016 年收购北京场道市政工程集团有限公司 100% 股权，深入布局华北市场。

图表 53：中化岩土华北地区营业收入额及其增速



来源：wind、国金证券研究所

■ 看好在河北地区有业务优势的公司抢占先机

棕榈股份

- 公司 2016 年营业收入 39.06 亿元，同比下降 11.24%，归母净利润 1.20 亿元，同比增加 156.53%，2016 年新签订单和框架协议共 261 亿元，订单营收比高达 6.7，17 年在特色小镇提速的大趋势一季度下已经新签合同 108 亿，业绩高增可期。
- **特色小镇龙头企业：**1) 到 20 年我国将培育 1000 个特色小镇，按每个小镇园林投资规模 10 亿计算，到 20 年将增加万亿市场，提供园林行业显著增量，16 年 10 月住建部公布了第一批 127 个特色小镇名单，17 年或成发展起步年，公司为特色小镇龙头企业抢占先机；2) 公司签订了梅州雁洋镇特色小镇项目，金额为 45.9 亿、与山东蓬莱市人民政府签署《葡萄酒特色小镇项目合作协议书》金额为 20 亿元，特色小镇相关项目的落地使公司抢夺该领域的先机。
- **公司河北业务：**2015 年 5 月，公司与保定市政府签署 20 亿元合作协议，公司作为《白洋淀生态林建设及淀区绿化规划》及城市景观生态系统规划建设顾问，雄安新区毗邻保定市，协同效应带动公司发展，进一步拓展合作空间巨大。

图表 54：棕榈股份河北地区订单 20 亿

时间	项目	总金额	工期	类型
----	----	-----	----	----

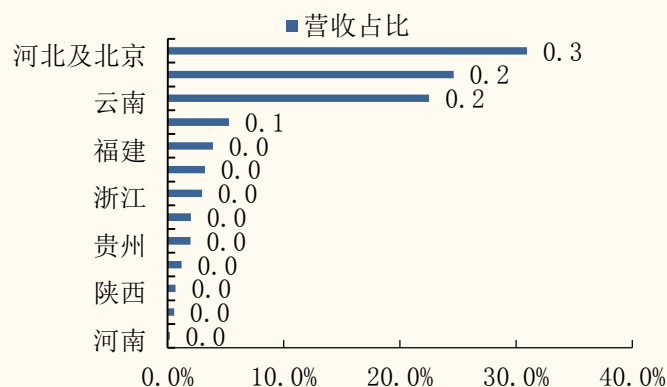
时间	项目	总金额	工期	类型
2015.05	保定市生态景观及基础设施建设战略合作协议	20	2020.04.22 止	生态景观及基础设施建设

来源：公司公告、国金证券

美尚生态

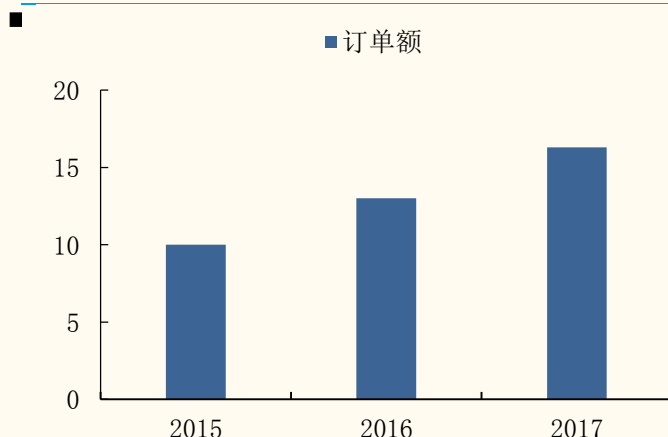
- **生态公司新秀，业绩爆发增长：**1) 公司主营业务以生态修复、园林绿化为主，2016 年年报占到了营收的 96.81%。公司 2016 年营收 10.55 亿，同比增长 81.77%；净利润 2.09 亿，同比增长 89.3%。
- **与京津冀地产巨头华夏幸福深度合作，PPP 弹性高：**1) 公司于 2016 年收购金点园林，金点园林河北及北京营收占比高达 30.92%，收购完成后，公司将在华北地区形成战略支点。2017 年 1 月，公司公告金点园林与华夏幸福签订战略合作框架协议，约定在未来十二个月内，华夏幸福将提供给金点园林不超过 16.31 亿元的园林景观设计、园林景观施工、苗木生产、绿化养护、造林、生态修复等项目，金点园林与华夏幸福在 2015 年和 2016 年同样签署了类似的战略框架协议，金额分别不超过 10 亿元和 13 亿元，华夏幸福深耕京津冀在河北雄安新区有深度布局，美尚生态将收益。2) PPP 业绩弹性大：公司 2015/2016 年 PPP 订单分别为 0.89/12.09 亿，增速高达 13 倍，预计 2017 年公司订单或达数十亿。
- **公司在河北的业务：**公司子公司金点园林在河北及北京营收占达到 30%，与华夏幸福签署战略协议订单额逐年递增，在河北有 4 项目，总计 0.72 亿。

图表 55：金点园林与华夏幸福签署战略合作协议订单额



来源：国金证券研究所

图表 56：金点园林河北地区营收占比



来源：国金证券研究所

图表 57：金点园林 2016 年河北项目

项目名称	项目地区	项目金额(亿元)
永清生态公园工程	河北永清县	0.28
永清中干渠公园一期工程	河北永清县	0.17
剑桥郡五期景观园林工程	河北省廊坊市	0.16
京华佳苑项目景观园林工程	河北省廊坊市	0.11

来源：公司公告、国金证券

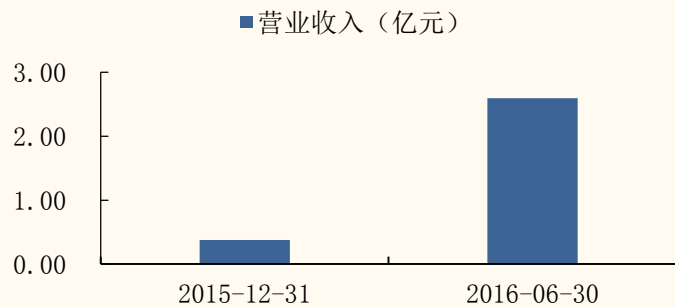
铁汉生态

- **园林翘楚订单兑现持续增长：**公司主营业务以园林绿化、生态修复为主，15 年年报占到营收的 95.37%。公司 2016 年实现营业收入 45.86 亿元，同比增长 75.5%；净利润 5.25 亿元，同比增长 71.43%。公司业绩自 2011 年以来一直保持高速增长，除了 2013 年增速为 23.7%外，其余每年营收增速均超过 30%，2011-2016CAGR 高达 40.93%，且

2013-2016 年增速不断攀升。公司 16 年新签订单 120 亿，订单营收比高达 2.8，业绩继续高增有保障。

- **收购北京星河园林进军京津冀：**1) 公司 2016 年收购北京中高端园林北京星河园林，通过并购星河园林，公司进军京津冀地区。近年来，公司华北地区营业收入大幅增长，华北区域的收入占比从 15 年年报的 1.4% 提高到 16 年中报的 17.9%。2) 公司的生态修复工程占到 2015 年营收的 30.96%。位于雄安新区核心区域的白洋淀总流域面积 3.12 万平方公里，水质长期处于 IV 类以下，生态修复治理迫在眉睫。
- **中植系+员工持股，安全边际高：**1) 中植系参股，使得公司资本层面将深化与中植系的合作；4) 第二期员工持股，占总股本约 5%，员工持股动力强，加上公司业绩稳定增长，未来增长空间大。

图表 58：铁汉生态华北地区营业收入大幅增长



来源：公司公告、国金证券研究所

杭萧钢构

- **钢构龙头引领装配式建筑，技术输出模式开启新增长。**杭萧钢构从 2014 年开始输出其优势钢结构技术服务，2014/2015/2016 分别签约 1/9/29 单，进展迅速，受益于技术输出模式公司 2016 年预告净利润 1.2 亿，同比+270%。
- **华北区域业务快速扩张：**1) 雄安新区短期内基建发展潜力巨大，绿色智慧新城建设利好装配式建筑行业。早在 09 年，对装配式建筑的推广就已上升至国家政策层面，近年来政府对装配式建筑的推广更近一步。较于传统钢筋混凝土结构，采用装配式施工的钢结构建筑垃圾少，节水节电，原材料可循环使用，绿色环保。2) 公司主要营业收入来自华东地区，近年来逐步向华北地区扩张，相较于 2015 年中报，2016 年中报华北区域营收增长达 50%。
- **钢结构住宅龙头，技术授权商业模式带来业绩高增：**1) 公司钢管束剪力墙组合结构技术授权模式超预期发展，2014/2015/2016/2017 年至今分别签订 1/8/29/7 单，该商业模式大幅改善公司财报，2014-2016 年公司净利润 CAGR 高达 323%，2014/2015/2016Q3 经营现金流分别为 -2.3/+0.94/+5.07 亿，毛利率/净利率分别从 2014 年的 16.67%/1.51% 提升到 2016 年 Q3 的 30.38%/7.34%；我们预计公司 2017/2018 年净利润分别高达 6.71/9.04 亿，目前市值对应估值仅分别为 20/15 倍，大幅低于可比公司 PE32 倍估值；2) 公司为钢结构住宅龙头企业，深耕钢结构住宅超 10 年，其钢结构剪力墙组合结构技术为公司第三代钢结构技术且为唯一具有此技术的钢结构公司，公司技术授权商业模式具有实践经验（包头万郡房产项目）/资金投入（累计研发投入近 10 亿）/专利池（申请了 60 项专利进行保护）三大壁垒，公司钢结构技术合作商覆盖 20 省，类型包括大型国企、地方建筑/地产/钢构龙头企业，充分说明公司技术竞争力；3) 公司合作商中有 3 家企业位于河北，考虑河北省为产钢大省且为污染较为严重的省份，钢结构建筑既消化过剩钢铁产能同时减少污染节约能耗，公司钢结构技术有望应用于河北建筑市场。

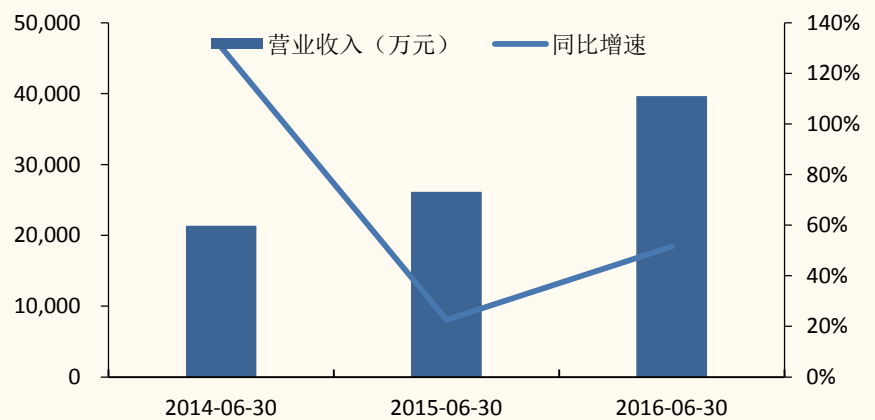
- **公司在河北的业务：**公司在河北项目的有三单钢结构住宅商业授权，公司提前布局河北市场，我们预计雄安新区对装配式建筑的巨大市场需求将极大提振公司业绩。

图表 59：公司提前布局河北装配式建筑市场

公告日期	合作对方	资源使用费（万元）	后续技术使用费（元/平米）	共同投资钢构公司	经营区域
2014 年 9 月 9 日	河北世人美石房地产开发有限公司	4000	5	杭萧钢构出资 900 万元占股 30%	河北邯郸
2015 年 7 月 17 日	河北钢山房地产开发集团有限公司	3000	5	杭萧钢构出资 500 万元占股 20%	河北保定
2016 年 8 月 19 日	宣化钢铁集团有限责任公司	3500	5	杭萧钢构出资 1500 万元占股 10%	河北张家口

来源：公司公告，国金证券研究所

图表 60：杭萧钢构华北地区营业收入额及其增速



来源：wind、国金证券研究所

- **看好建筑央企在新区大有作为。**

葛洲坝

- **建筑央企中市值最小：**公司 2016 年营收 1003 亿元，同比增长 21.85%，归母净利润 34 亿元，同比增长 26.55%。2016 年公司新签工程订单 2136 亿元，同比增长 17.62%，其中基建订单 1396 亿元，同比增长 38.62%，PPP 基建项目发展迅速，实力雄厚。
- **入驻河北时间早，地产同时受益：**1) 公司于 2015 年与唐山市签订 139 亿的基建 PPP 项目，有河北项目经验。2) 旗下房地产公司在北京的地产或将受益于新区开发。
- **积极响应一带一路努力拓展海外业务：**1) 公司海外订单占比 33%，2016 年“一带一路”项目在国际项目中占比已超 50%；在“一带一路”沿线设立了 33 个分支机构，辐射 57 个国别市场。未来公司在国际市场继续紧跟国家“一带一路”和产能合作战略。
- **公司河北业务：**2015 年公司在河北的 PPP 项目占到公司 15 年 PPP 订单的 26.6%。该项目主要包括临港经济开发区基础设施、滨海新城一期工程、疏港铁路、棚户区改造等投资建设。此外，公司在北京有多处地产，其未来有望参与在河北地区的地产开发。

图表 61：近一年公司在北京房地产情况

时间	地址	土地用途	净用地面积（万㎡）	规划总建筑面积（万㎡）	土地购买价格（亿元）
2015.10.	北京市丰台区花乡	居住、机构养老设施、医疗卫生	10.45	20.38	49.5

时间	地址	土地用途	净用地面积 (万m ²)	规划总建筑面 积(万m ²)	土地购买价 格(亿元)
		等			
2014.2	北京经济技 术开发区河 西区	居住	8.20	18.03	29

来源：公司公告、国金证券研究所

中国交建

- **基建龙头业绩稳步增长：**公司 2016 年营收 4317.43 亿元，同比增长 6.76%，归母净利润 167.43 亿元，同比增长 6.67%。公司业绩稳步增长，2016 年公司新签合同额 7308.02 亿元，同比增长 12.38%，持有在执行未完成合同金额 10997.52 亿元，同比增长 26.8%。公司将继续推动 PPP 新项目落地速度和进程，有望受益 PPP 良好的现金流及较高的毛利率。
- **与雄安基建相契合：**1) 公司是老牌央企，总部在北京且为交通建设龙头，海外营收订单占比高；2) 雄安新区承担疏解北京非首都功能集中承载地重任，顺应雄安新区“构建快捷高效交通网，打造绿色交通体系”的要求，作为交通基建龙头将持续受益。
- **基建龙头叠加一带一路及混改主题。**1) 公司为国内基建出海龙头，同时致力于开拓海外市场。2) 公司 PPP 订单充足，其中海外订单占比很高，加上 PPP 资产证券化已落地，公司有望受益。
- **公司在河北业务：**公司 2016 年在河北共有 3 个项目，总金额为 179.27 亿元，且均为基建建设项目。

图表 62：中国交建 2016 年河北订单详情

项目名称	金额(亿元)	项目板块
河北省太行山等高速公路 PPP 项目(注)	145.7	基建建设
河北省大巫岚-冷口公路建设工程	20.87	基建建设
河北省曹妃甸区基础设施工程一期工程 2 标段	12.7	基建建设

来源：公司公告、国金证券研究所

中国建筑

- **最大建筑企业：**公司 2016 年预告净利润 260.6 亿，同比+10%，2016 年全年新签合同额 18612 亿元，同比+22.5%，公司 2016 年上半年京津冀地区新签订单 889 亿元，同比增长 18.2%。
- **估值低安全边际高：**1) 公司 PE(TTM) 为 9.5，估值低安全边际高；2) 雄安新区建设过程中必然产生巨量房建工程需求，公司地产业务或受益。
- **基建高增长带动订单稳健增长：**1) 2017 年前两个月，公司新签合同额 2232 亿元，同比增长 22.1%，保持稳健增长；2) 公司为建筑央企龙头，将借助 PPP 推广良机提升基建领域市占率，将不断提高基建业务占比积极拓展基建类 PPP 项目，基建订单高增长，占比逐渐提高。
- **公司在河北业务：**公司 2016 年在河北有 2 项合同，总计 361.9 亿元。

图表 63：中国建筑 2016 年华北地区订单详情

订单名称	金额(亿元)
西柏坡至阜平高速公路石家庄段项目平山至赞皇高速公路项目石家庄至衡水高速公路项目天津至石家庄高速公路石家庄段项目投资协议	330.9
北京新机场停车楼及综合服务楼工程合同	31

来源：wind、国金证券研究所

中国中铁

- 公司 2016 年营收 6433.57 亿元，同比增长 3.08%，归母净利润 125.09 亿元，同比增长 2.05%。2016 年新签合同 12350 亿元，同比增长 29%，截至 2016 年 12 月 31 日，公司未完成合同额为 20377.8 亿元，同比增长 13.1%。
- **铁路轨交龙头。**1) 4 月 6 日董事长表示中国中铁已经有专家参与雄安新区规划之中，未来新区建设会占份额；2) 公司是国内铁路基建领域、城市轨道交通基建领域的绝对龙头，在铁路基建市场的份额一直保持在 45% 以上，在城市轨道交通基建市场的份额为 50% 以上。3) 雄安新区已定下以轨道交通为主题的高效交通网络建设方向，我们预计公司将受益于雄安新区轨道交通的建设。4) 2016 年报显示旗下地产在京津冀储备 175 万平米的土地。我们预计公司将受益于京津冀一体化和雄安新区建设的迅速推进。
- **海外高铁订单落地，规模高达 324 亿，叠加一带一路及混改主题。**1) 公司于 4 月 6 日与中印尼高铁公司签署了雅万高铁总承包合同 (EPC)，规模高达 324 亿人民币，工期为 36 个月；2) 叠加一带一路主题，订单有望持续落地。“一带一路”高峰论坛在 5 月召开，我们将持续看好改板块；3) 混改是国企改革的关键，是贯穿今年的主题。公司作为混改的重点领域，将持续受益。
- 公司河北业务：

图表 64：中国中铁河北地产订单

项目名称	项目所在地	项目类型	规划面积 (万 m ²)
景和花园	河北衡水	住宅	51

来源：公司公告、国金证券研究所

图表 65：河北地区 17 年重大铁路项目

项目	建设内容	投资(亿元)
廊涿城际铁路	新建铁路 126 公里	205

来源：《交通基础设施重大工程建设三年行动》、国金证券研究所

中国中冶

- **冶金龙头：**公司 2016 年营收 2196 亿，同比+1.03%，净利润 59.7 亿，同比+20.63%。
- **河北业务订单规模大：**目前在河北承接订单 24 个，总金额高达 483.6 亿，其中保定市承接订单 5 个，金额 143.6 亿，占比 30%。签订保定市万博广场二期项目。金额高达 45 亿，签订河北易县朝阳国际商贸成工程项目，金额高达 42 亿。
- **一带一路持续发力海外市场** 1) 一带一路主题继续升温，伴随着 PPP 订单落地、开工将超预期，公司业绩持续高速增长无虞；2) 中标地下管廊项目总投规模巨大；3) 公司将进行业务拓展，推进特色主题工程、美丽乡村等多元业务发展；4) 2017 年国改红利有望落地，公司有望持续受益。

图表 66：中国中冶在保定地区合同一览

时间	项目	总金额(亿元)
2014 年 8 月	河北易县朝阳国际商贸成工程	42
2015 年 9 月	保定市万博广场二期	45
2016 年 4 月	保定市 TOP 领地工程总承包合同	25
2016 年 6 月	保定市横祥大街片区改造工程	18
2016 年 6 月	保定市万博广场二期 (北广场)	13.6

来源：公司公告、国金证券研究所

中国铁建

- **业绩稳步增长：**公司 2016 年营收 6293 亿，同比+4.79%，净利润 149 亿，同比+11.04%。基建加码叠加 PPP 催化，新签订单放量增长。其中的增量主要来自于占比较大且增速较快的公路、城市轨道及市政工程方面。
- **轨交龙头促雄安建设：**1) 党委表态称，雄安新区的建设，中国铁建没有任何理由不深度参与；2) 在河北境内业务广泛，在石家庄市的项目有三个，且金额较大。受益于 2016 年以来基建投资加码及 PPP 投融资催化，公司全年新签订单放量增长，新签石家庄城市轨道交通订单合同额约 65 亿元。
- **央企蓝筹+混改：**1) 公司是高铁龙头之一，长期致力于海外市场拓展，发展动力强；2) 目前公司国内及海外订单充足，有利于保障业绩持续高增长；同时将会继续推进 PPP 业务；3) 铁路是国改的重点领域，公司作为大央企将持续收益。

图表 67：中国铁建在河北地区合同一览

时间	项目	总金额(亿元)
2017 年 2 月	石家庄市城市轨道交通 1、3 号线二期土建及相关工程项目	65
2015 年 11 月	石家庄市城市轨道交通 3 号线一期两边段土建及相关工程项目和石家庄市正定新区市政预留土建及相关工程项目	44.5
2014 年 4 月	张家口至呼和浩特铁路站前工程	73.48

来源：公司公告、国金证券研究所

风险提示

- **政策进展不达预期风险：**官方目前仅公布雄安新区建设总体目标，尚未公布任何规划细节与政策细则。雄安新区规划面积达 2000 平方公里，建设期较长，后期相关政策制定落地可能较缓慢。
- **相关企业与政府合作不达预期风险：**雄安新区尚处规划阶段，存重大不确定性风险。多家主要受益企业表示公司虽然尚未接到相关政府就相关委托合作开发协议后续合作变动的通知，但相关合作协议的实施可能存在政策变动以及合同履行期限较长所带来的重大不确定性风险。

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD