

PPP 立法列入工作计划，“政策牛”逻辑再次强化

■PPP 立法列入工作计划，政策红利持续释放。3月20日中国政府网披露《国务院办公厅关于印发国务院2017年立法工作计划的通知》，通知将《基础设施和公共服务项目引入社会资本条例》(下称“PPP 条例”)作为“全面深化改革急需的项目”，列入国务院2017年立法工作计划，PPP 条例由国务院法制办、发展改革委、财政部起草，完成审查任务。PPP 立法获得重大突破，前期我们在报告《PPP “三牛”逻辑依旧，寻找业绩超预期标的》专题报告中预判，随着 PPP-ABS 支持力度加大，PPP 立法也将随即提上日程，PPP 政策红利持续释放。PPP 立法议程推进是“政策牛”的突出表现，2017年PPP 政策红利将集中聚焦在 PPP 资产证券化和 PPP 立法。

■PPP 基础框架已经搭建，PPP 法律亟待完善。2014年以来，我国 PPP 快速发展，基础性的 PPP 框架已经初步建立，但 PPP 领域规范性文件多为部门规章，由国家发改委、财政部会同其他相关部委出台，受部门职权限制，不少问题难以在部委层面解决，且两部门的管理权限划分也存在不明晰之处，亟需出台更高层级的 PPP 统领性法律法规，解决 PPP 项目各个环节法律适用问题。PPP 立法议程推进有助于明晰部门管理权限，协调 PPP 与土地法、税法、招标投标法等多领域相关法律融合、制定公众参与机制、保障社会资本合法权益，同时 PPP 立法推进，将加速 PPP 项目执行率及 PPP-ABS 进程。

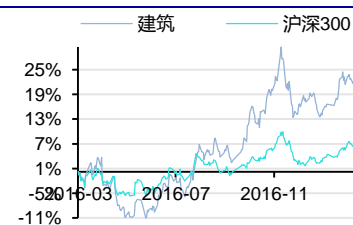
■继续强调“三牛”逻辑，PPP 板块值得高度关注。我们一直强调 PPP 的“三牛”投资逻辑：政策牛+模式牛+业绩牛：(1) PPP 成为国策，国家出台各种政策，今次又将 PPP 立法以“全面深化改革急需的项目”纳入立法计划，全力推进 PPP，“政策牛”加速 PPP 项目落地。(2) PPP 改善企业经营性现金流的同时，PPP-ABS 再次优化或边际改善建筑行业商业模式，通过 ABS 实现项目投资的快速回收，解决了或边际改善了投资性现金流差和长期投资回报率低的新行业痛点，“模式牛”再进一步。(3) PPP 助力公司业绩持续改善，部分公司业绩反转，同时 PPP 的“业绩牛”具备宏观和微观的相互印证。PPP “三牛”逻辑清晰，环环相扣，投资机会值得高度关注。

■PPP 立法符合我们预期，“三牛”逻辑依旧寻找业绩超预期标的。PPP 板块政策牛+模式牛+业绩牛的“三牛”逻辑持续被强化，PPP 立法进

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级
600502 安徽水利	13.80	买入-A
002775 文科园林	29.05	买入-A
002200 云投生态	29.05	买入-A
603018 中设集团	49.00	买入-A
002717 岭南园林	30.27	买入-A

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-1.17	-1.99	11.26
绝对收益	-2.00	1.47	17.56

张龙

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020030
zhanglong@essence.com.cn
021-35082939

相关报告

- PPP 三牛逻辑持续，家装景气度改善 2017-03-19
- PPP 板块强势崛起，未来行情值得期待 2017-03-16
- PPP “三牛”逻辑依旧，寻找业绩超预期标的 2017-03-13
- 人民币兑美元贬值超预期，一带一路建筑工程显著受益 2016-11-16
- 特朗普当选利于一带一路战略推进，继续推荐建筑央企及国际工程 2016-11-10

程符合我们预期，我们认为 PPP 立法是政策红利的集中释放，将规范 PPP 产业的发展和解决 PPP 的中长期问题。同时，“政策牛”方面还要关注 PPP-ABS 的政策动态，我们预计 2017 年将是 PPP-ABS 快速推进的一年，相关的支持政策还会陆续出台。“政策牛”必然会进一步强化“模式牛”和“业绩牛”，PPP 板块再次启航的几率增加，继续建议三条主线布局业绩超预期的 PPP 标的。(1) 地方国企叠加 PPP 且有业绩释放动力的地方国企业绩可能存在超预期，重点推荐云投生态（业绩反转+国企改革+大生态平台）和安徽水利（PPP 区域龙头+一带一路+引江济淮+整体上市+员工持股+高管增持）；(2) 产业链延伸布局 PPP 的设计类公司可能存在超预期，重点推荐中衡设计（外延扩张+产业链延伸布局 PPP）和中设集团（外延扩展+产业链延伸布局 PPP）；(3) PPP 订单激增业绩弹性大的 PPP 公司，重点推荐文科园林和岭南园林。同时，重点关注蒙草生态、东方园林、铁汉生态、苏交科和龙元建设等行业龙头投资机会。

■风险提示：基建投资增速放缓、经济增速放缓、利率上行、应收账款居高不下等风险。

■ 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

张龙声明, 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。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
北京联系人	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@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