

中国地方政府专项债 2020 年上半年回顾与展望

两万亿专项债助力基建，年内将持续扩容稳增长

香港时间 2020 年 7 月 24 日，中诚信国际信用评级有限责任公司（“中诚信国际”）发布题为《两万亿专项债助力基建，年内将持续提效稳增长——地方政府专项债上半年回顾与展望》的报告，认为在当前全球疫情尚未稳定、经济下行压力凸显的背景下，专项债作为积极财政的重要抓手，已逐步成为稳定经济增长的重要着力点之一。

报告认为，年内专项债将持续扩容，全年发行规模将超 4 万亿，资金投向上将重点支持“两新一重”建设，并积极探索补充中小银行资本金的新途径；在专项债作资本金比例有望提升的背景下，全年理论最多可撬动近六万亿基建投资，但发挥稳增长作用的同时仍需把牢风险关，助力积极财政政策更有效。

中国地方政府专项债上半年回顾

上半年，在疫情冲击经济下行压力持续加大的背景下，积极财政政策持续发力，地方政府专项债券快速扩容、发行超两万亿，期限匹配更为合理，作为项目资本金应用的比例进一步提升。上半年，专项债共发行 2.37 万亿元，同比大幅增加 8211 亿元，且超过一般债发行规模的两倍，已基本完成提前下达额度的发行。从发行期限看，整体更趋长期化，10 年及以上期限合计占比 87%，较去年同期大幅增加超 50 个百分点，与专项债项目实际期限更加匹配，提高资金使用效率的同时也有利于缓解集中到期风险。从发行成本看，在宽信用、宽财政、宽货币的背景下，一季度专项债发行利率逐月下降、4 月起逐步回升，整体呈现 V 型走势；各期限发行利率分化加剧，中短期限同比回落幅较大。尤为重要的是，专项债作为项目资本金的应用比例大幅提升，共有近 1100 亿元项目收益专项债作为资本金投向超 280 个项目，较去年全年显著增长；范围也进一步拓宽，重点投向铁路等交通领域建设；同时，项目收入来源结构有所改善，有利于缓解疫情冲击下的地方财政压力，并持续发挥稳基建的重要作用。

同时，专项债的发行结构根据宏观背景持续调整优化，新增专项债发行规模同比明显回升，持续扩大基础设施投资。上半年共发行新增专项债 2.23 万亿元，较去年同期大幅增加超 8000 亿元，占专项债发行规模的比重已超过 94%，再融资专项债共发行 1413 亿元，置换专项债暂无发行。分区域看，广东、山东等省专项债发行规模较大，宁夏、青海等省较少；从发行结构看，绝大多数省份以新增专项债为主，但辽宁、湖北等省再融资专项债占比较高，或与地方债滚动压力相对较大有关。分品种看，上半年共发行 1.82 万亿元项目收益专项债，占新增专项债的 82%，其中基建类占比近九成。具体看，用于市政园区类占比最高，次之为交通领域尤其是铁路相关建设，符合今年《政府工作报告》对加强“一重”领域建设的相关要求，但政策多次强调加快发行的新基建领域项目收益专项债仅占 9% 左右。报告认为，伴随政策发力，后续基建领域尤其是“两新”领域专项债占比或将进一步提升，为经济持续增长的打下重要基础。

中国地方政府专项债下半年展望

展望未来，年内专项债将持续提质增效，将重点支持“两新一重”建设，并积极探索补充中小银行资本金的新途径，同时项目资本金应用规模及范围有望进一步扩大，全年最多或可撬动近六万亿基建投资。从发行情况看，考虑到基建需求、特别国债发行、地方债到期规模等因素，

预计全年专项债最大发行规模将超 4 万亿。分类看，置换专项债最大规模为 1889 亿元，但大概率维持零发行或小额发行；再融资专项债剩余最大规模约 0.54 万亿元；新增专项债还余 1.52 万亿元，将于 8 月起再度迎来供给高峰，且供给压力下全年发行目标或延长至 10 月底。**从资金投向看**，专项债将进一步拓宽应用领域，重点从支持“两新一重”领域建设以及补充中小银行资本金两方面提高资金使用效率，助力稳增长。此外，报告认为专项债作项目资本金规模及范围仍有提升空间，若按各省专项债作资本金比例提高至 25% 估算，理论上全年最多可撬动基建投资约 5.6 万亿元，拉动名义 GDP 增速约 4.5 个百分点。**报告最后提示**，在专项债发力的同时仍存在一定风险，例如项目资金闲置、收益不及预期、部分项目偿债过多依靠土地出让收入、补充中小银行资本金的金融风险等，稳增长背景下，后续专项债的发行及使用需进一步从“量”向“质”转变，牢牢把住风险关，助力积极财政政策更加有效。

如欲获取报告的完整内容，请致电我们的客户服务热线+852-2860 7111。

本文版权归中诚信国际信用评级有限公司、中国诚信(亚太)信用评级有限公司和/或其被许可人所有。本文件包含的所有信息受法律保护, 未经中诚信国际事先书面许可, 任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散, 或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得, 因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响, 上述信息以提供时现状为准。特别地, 中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下, 中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害, 或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性, 任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察(如有)应该而且只能解释为一种意见, 而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地, 投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。



中诚信国际信用评级有限责任公司

地址: 北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO6 号楼
邮编: 100020
电话: (8610) 6642 8877
传真: (8610) 6642 6100
网址: <http://www.ccxi.com.cn>

China Chengxin International Credit Rating Co., Ltd

Address: Building 6, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhugan hutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng district, Beijing, 100020
Tel: (8610) 6642 8877
Fax: (8610) 6642 6100
Website: <http://www.ccxi.com.cn>



中国诚信(亚太)信用评级有限公司

地址: 香港中环康乐广场 1 号
怡和大厦 8 楼 805-808 室
电话: (852) 2860 7111
传真: (852) 2868 0656
网址: <http://www.ccxap.com>

China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited

Address: Suites 805-808, Jardine House, 1 Connaught Place,
Central, Hong Kong
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656
Website: <http://www.ccxap.com>