

明年新增专项债限额或回落，专项债促循环需严守风险关

香港时间 2020 年 10 月 23 日，中诚信国际信用评级有限责任公司近日发布《“两新一重”占比提升补短板，专项债提质促循环仍需防风险——地方政府专项债前三季度回顾与展望》的报告，认为专项债作为基础设施建设的重要资金来源，是稳定经济增长、补齐“内循环”发展短板的重要着力点之一。报告认为，伴随国内经济逐步修复、各地基建项目趋于饱和，明年专项债新增限额或降至 2.4-2.6 万亿元；在稳增长、补短板需求下，专项债将继续支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设；但在其发力的同时需严守风险关，助力政策实施更加有效。

报告指出，今年以来，在疫情冲击经济下行压力加大的背景下，积极财政政策持续发力，专项债发行近四万亿，期限匹配更为合理，用作项目资本金的比例较去年明显提升。前三季度，专项债共发行 3.70 万亿元，同比大幅增加 1.18 万亿元，接近一般债发行规模的两倍。发行期限继续趋于长期化，10 年及以上期限合计占比 83%，较去年同期大幅增加超 40 个百分点，与项目资金需求及期限更加匹配。从发行成本看，年初在宽信用、宽财政、宽货币的背景下，专项债发行利率逐月下降，4 月起持续回升，目前已基本回升至去年同期水平；各期限发行利率分化加剧，中短期限同比回落幅度较大。尤为重要的是，专项债用作项目资本金的比例较去年大幅提升，1-8 月共有超 1500 亿元专项债作为资本金投向超 400 个项目；范围也进一步拓宽，重点投向铁路等交通领域；同时，项目收入来源结构有所改善，对土地出让收入的依赖减轻，有利于缓解地方财政压力，并持续发挥稳基建的重要作用。

在快速扩容的同时，专项债发行结构持续优化，持续向基建倾斜且品种更加丰富，稳增长、补短板背景下进一步加大“两新一重”领域的支持。前三季度共发行新增专项债 3.37 万亿元，较去年同期大幅增加 1.24 万亿元，占专项债比重已超过 90%，再融资专项债共发行 1902 亿元，置换专项债暂无发行。分区域看，山东、广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、江苏等省再融资专项债占比相对较高，或与地方债到期滚动压力相对较大有关。分品种看，专项债持续向基建倾斜且品种更加丰富，重点支持传统基建及民生医疗，并根据政策需求增加了“两新”（新基建、新型城镇化建设）、应急医疗、冷链物流等领域。根据报告梳理，1-8 月“两新一重”合计占比已接近四成，其中七成用于交通领域、并以铁路相关建设为主，新基建尤其是信息基础设施占比仍较低；值得注意的是，棚改专项债上半年停发后于三季度密集发行，占三季度新增专项债的 30%。

展望未来，报告认为，伴随国内疫情趋稳、经济逐步修复、基建项目趋于饱和，明年专项债新增限额或较今年下降至 2.4-2.6 万亿元；在稳增长、补短板需求下，专项债将继续支持“两新一重”建设。从发行情况看，报告预测了四季度及 2021 年专项债的发行结构：置换专项债最大规模 1915 亿元，大概率维持零发行；再融资债专项债四季度剩余 0.17 万亿元，2021 年或有近千亿元待发行；新增专项债年内额度不足四千亿，明年限额或降至 2.4-2.6 万亿元，其中提前批或为 8 千亿元左右。从资金投向看，专项债将继续支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”领域，尤其加快“两新”建设；同时，为进一步稳企业、保市场主体，将加快专项债补充中小银行资本金工作，助力尽快化解中小企业经营风险；疫情影响逐步消退背景下，部分领域需求回升，专项债募投结构或逐步回归疫情前常态。此外，报告结合今年新增专项债的发行规模及投向领域对全年可撬动的基建投资进行估算，理论上或可拉动基建投资约 5.6 万亿元，拉动名义 GDP 增速约 4 个百分点，但实际效果仍受到专项债作资本金比例、项目资金到位情况、项目建设进度、配套设施建设情况等因素限制。

报告最后提示，在专项债发力的同时仍存在一定问题，例如作资本金比例低撬动不足、项目资金闲置、收益不及预期、补充中小银行资本金的金融风险等；在稳增长、促循环背景下，后续专项债的发行及使用需进一步从“量”向“质”转变，严守风险关，加快形成高质量的“内循环”发展格局。

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 19 楼 1904-1909 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 1904-1909, 19/F, Jardine House, 1 Connaught Place,
Central, Hong Kong
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656
Website: <http://www.ccxap.com>