

“提前批”专项债已落地六成

证券研究报告

2022年03月04日

● 核心结论

专项债集中基建领域发力。目前我国地方政府专项债主要投向交通基础设施、市政和产业园基础设施、保障性安居工程、社会事业这四大领域，四大投向合计占比稳定在80%左右，且近半数的专项债募集资金投向交通设施和市政产业园基础设施这两大领域。

专项债“提前批”已发行六成，基建投资适度超前。2022年2月新增地方政府专项债3931.4亿元，1-2月共发行8775.2亿元，已达1.46万亿“提前批”的60.1%。

传统基建与新基建共同发力，交通基础设施和市政产业园仍为最主要投向。1-2月新发行的专项债中交通基础设施和市政产业园两者合计占比44.6%。适度超前开展基础设施投资一方面继续推进交通、能源、水利、农业、环保、物流等传统基础设施建设，另一方面要加大5G、数据中心、工业互联网等新型基础设施建设力度，促进传统基础设施数字化改造。

新兴产业、公共服务、新型城镇化等领域加快补短板、提质量，有助于加强经济内生动力。相较于2021年底，2022年1-2月专项债投向能源及城乡冷链物流(+8.8%)、农林水利(+0.6%)、社会事业(+0.25%)的比例有所提高。扩大有效投资要加快新型城镇化、公共服务、基础设施等领域补短板、提质量，抓好城市管道改造和建设，统筹推进城市内涝治理，加强社会民生领域建设，不断激发投资需求。

基建投资靠前已改善建筑业企业经营现状及发展预期。2022年2月建筑业PMI为57.6%，前值55.4%。土木工程建筑业PMI为58.6%，环比大幅回升8.9个百分点，高于2018-2021（不含2020年）均值，土木工程建筑业PMI在手订单分项更是远高于往年同期，表明基建投资超前发力正在逐步兑现，预计将对经济发挥有效的拉动作用。

2022财政发力应不再受限于项目储备，除适当超前开展基础设施投资外，还要加快推进“十四五”规划102项重大工程项目。2月18日国家发展改革委等部门印发《关于促进工业经济平稳增长的若干政策》，指导推动地方加大重大项目要素保障力度。去年下半年以来应已具备一定的项目储备，此外，年初监管部门下发通知要求地方补充报送一批专项债项目，项目储备充足能够推动实物工作量的尽快形成，使得财政更好地在一季度和上半年发挥对经济的有效拉动作用。

风险提示：专项债发行不及预期；专项债数据统计误差；财政政策理解不到位。

分析师



张静静 S0800521080002



13716190679



zhangjingjing@research.xbmail.com.cn

相关研究

内容目录

一、专项债发力，基建投资适度超前.....	3
二、2022 财政靠前，助力经济平稳增长	5
三、风险提示	6

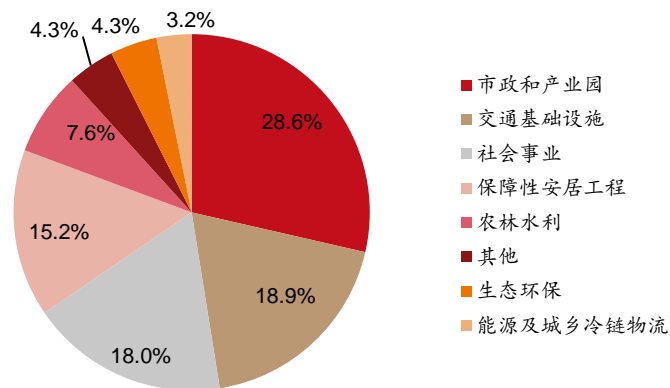
图表目录

图 1：2021 年 1 月-2022 年 2 月地方政府专项债投向	3
图 2：地方政府每月新增专项债发行额（亿元）	3
图 3：2022 年 1-2 月新增地方政府专项债投向	4
图 4：2021 年与 2022 年 1-2 月各专项债投向领域占比	4
图 5：建筑业 PMI 在 2 月回到正常区间范围（%）	5
图 6：土木工程建筑业 PMI 经营活动状况强于季节性（%）	5
图 7：土木工程建筑业 PMI 在手订单远超往年（%）	6

一、专项债发力，基建投资适度超前

专项债集中基建领域发力。自2019年9月国常会规定专项债不得用于土储和房地产相关领域后，专项债资金主要流向基础设施建设。目前我国地方政府专项债主要投向交通基础设施、市政和产业园基础设施、保障性安居工程、社会事业这四大领域。2021年1月-2022年2月，这四大投向合计占比80.7%，其中交通设施和市政产业园合计占比47.5%。

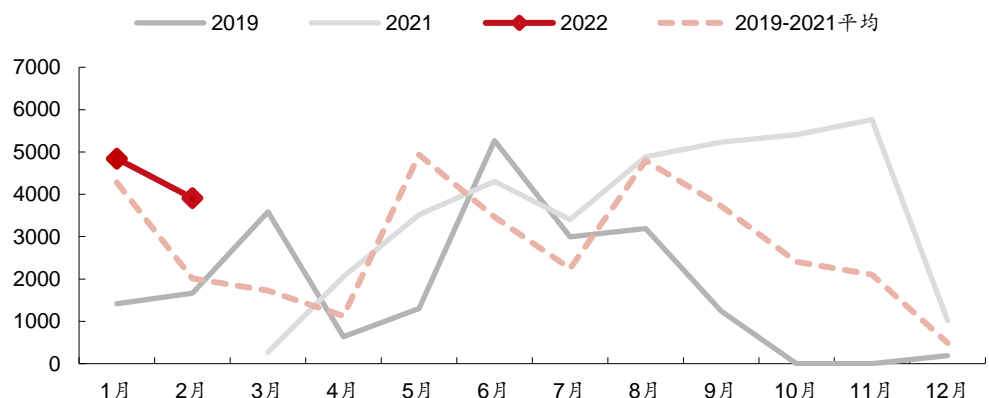
图1：2021年1月-2022年2月地方政府专项债投向



资料来源：Wind，西部证券研发中心

专项债“提前批”已发行六成，基建投资适度超前。2022年2月新增地方政府专项债3931.4亿元，1-2月共发行8775.2亿元，已达1.46万亿“提前批”的60.1%。此外，去年发行的专项债券还有相当一部分资金结转到今年使用，推动这些专项债券资金尽快形成实物工作量，将对今年一季度和上半年投资增长起到重要的支撑作用。国家发改委在1月份新闻发布会上表示将指导地方下大力气做好专项债券项目前期工作，尽快办理各项审批手续，抓紧落实征地拆迁、市政配套等建设条件，推动新开工项目及时开工建设。

图2：地方政府每月新增专项债发行额（亿元）

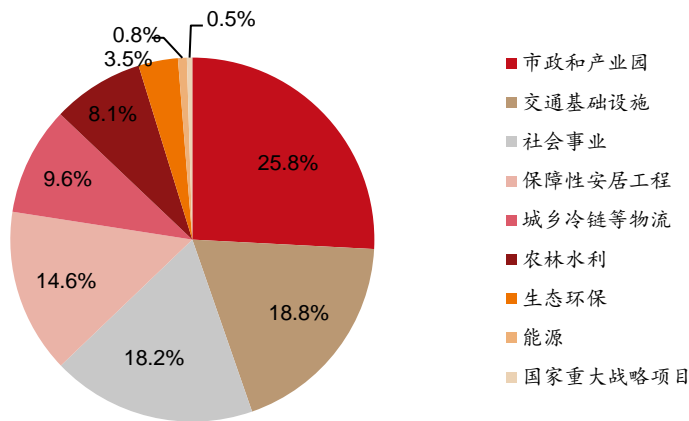


资料来源：Wind，西部证券研发中心

2022年1-2月，交通基础设施和市政产业园仍为专项债最主要投向，传统基建与新基建共同发力。1-2月新发行的专项债中九大投资领域占比分别为：1)市政和产业园区建设(25.8%);2)交通基础设施(18.8%);3)社会事业(18.2%);4)保障性安居工程(14.6%);

5) 城乡冷链等物流 (9.6%); 6) 农林水利 (8.1%); 7) 生态环保 (3.5%); 8) 能源 (0.8%); 9) 国家重大战略项目 (0.5%)。适度超前开展基础设施投资一方面继续推进交通、能源、水利、农业、环保、物流等传统基础设施建设, 另一方面要加大 5G、数据中心、工业互联网等新型基础设施建设力度, 促进传统基础设施数字化改造。

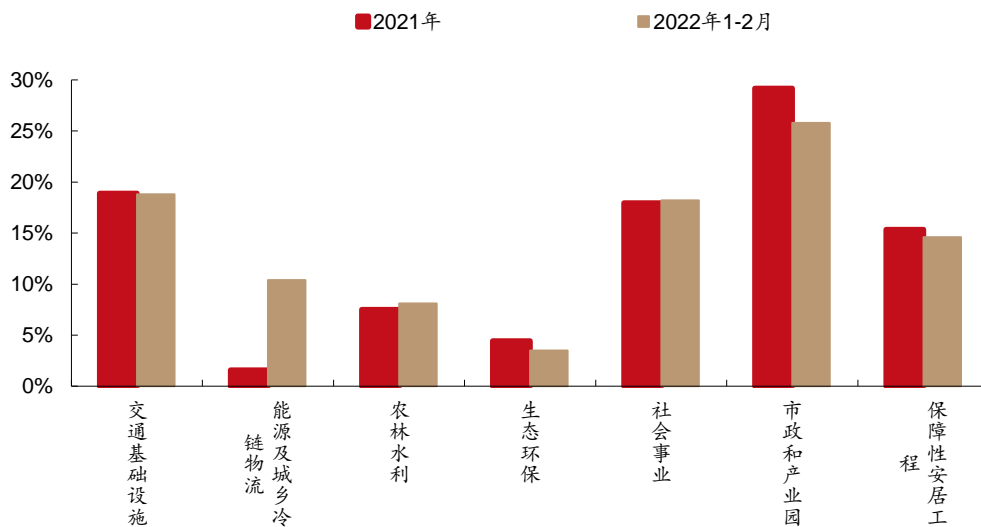
图 3: 2022 年 1-2 月新增地方政府专项债投向



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

新兴产业、公共服务、新型城镇化等领域加快补短板、提质量, 有助于加强经济内生动力。由图 4, 相较于 2021 年, 2022 年 1-2 月专项债投向能源及城乡冷链物流 (+8.8%)、农林水利 (+0.6%)、社会事业 (+0.25%) 的比例有所提高。发改委也表示, 扩大有效投资要加快新型城镇化、公共服务、基础设施等领域补短板、提质量, 抓好城市管道改造和建设, 统筹推进城市内涝治理, 加强“一老一小”、教育医疗、文化体育等社会民生领域建设, 不断激发投资需求。

图 4: 2021 年与 2022 年 1-2 月各专项债投向领域占比



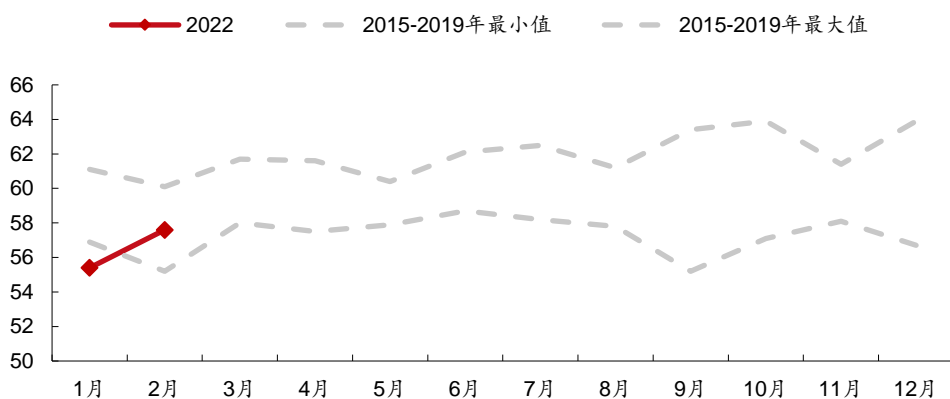
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

二、2022财政靠前，助力经济平稳增长

在2月18日国新办举办的新闻发布会上，财政部表示2022年将按照中央经济工作会议确定的稳字当头、稳中求进工作总基调，积极推出有利于工业经济稳定的政策，适当靠前、提升效能，推动工业经济稳定增长。

基建投资靠前已改善建筑业企业经营现状及发展预期。2022年2月建筑业PMI为57.6%，前值55.4%。建筑业商务活动指数为57.6%，较上月回升2.2个百分点，显示建筑业景气回升。从市场预期来看，2月建筑业业务活动预期指数为66.0%，较前值回升1.6个百分点。其中，建筑业业务活动预期指数已连续两个月处于景气高位区间，表明政策发力适度靠前背景下，稳投资加快推进，建筑业企业对行业发展预期向好。

图5：建筑业PMI在2月回到正常区间范围（%）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

土木工程建筑业PMI为58.6%，环比大幅回升8.9个百分点，从绝对值还是环比升幅来看均远高于2018-2021（不含2020年）均值，土木工程建筑业PMI中的在手订单分项更是远高于往年同期（图7），表明基建投资超前发力正在逐步兑现，预计将对经济发挥有效的拉动作用。

图6：土木工程建筑业PMI经营活动状况强于季节性（%）

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39091

