



专项债发行继续提速 基建 有望持续反弹



【财新网】(专栏作家 高瑞东) 9 月以来, 专项债发行明显提速。据截至 9 月 18 日的发行安排来看, 9 月累计地方政府专项债发行达到 3140 亿, 相比上月同期多增 1422 亿, 专项债发行已呈现出明显提速的信号。

专项债发行提速下, 有望带动基建持续反弹。一方面, 在“尽早形成实物工作量”下, 专项债发行将持续提速, 9 月将迎来专项债发行高峰, 有力带动基础设施等领域扩大有效投资; 另一方面, 政策多次表态支持重大工程项目建设, 加快将 102 项重大工程落实到具体的项目中, 继续支撑专项债投向基建领域。

一、9 月以来, 专项债发行明显提速

本周 (9 月 6 日到 9 月 12 日) 专项债发行明显加快。本周 (9 月 6 日到 9 月 12 日) 新增专项债 721 亿, 相比上周 (8 月 30 日到 9 月 5 日) 发行量 414 亿明显加快。汇总来看, 9 月 1 日到 9 月 12 日, 一共新增地方政府专项债 992 亿, 相比于上月同期发行量 510 亿, 已有明显的提速。

从下周发行计划来看, 专项债发行继续加速。下周 (9 月 13 日到 9 月 18 日) 计划发行地方政府专项债 2148 亿, 环比大幅提升, 而且相比于上月同期的专项债发行量, 也有明显的改善, 9 月或将迎来专项债发行高峰。

汇总来看, 9 月以来的专项债发行明显提速。据截至 9 月 18 日的发行安排来看, 9 月累计地方政府专项债发行将达到 3140 亿, 专项债发行已呈

现出明显提速的信号。结合全年累计发行来看，截至 9 月 18 日，全国累计专项债发行将达到 2.16 万亿，占到全年额度的 62.2%，相比于 8 月末的 50.8%，已显著提速。我们在 8 月 14 日发布报告《下半年基建投资将迎来持续反弹》中就指出，9 月份预计迎来专项债发行高峰。

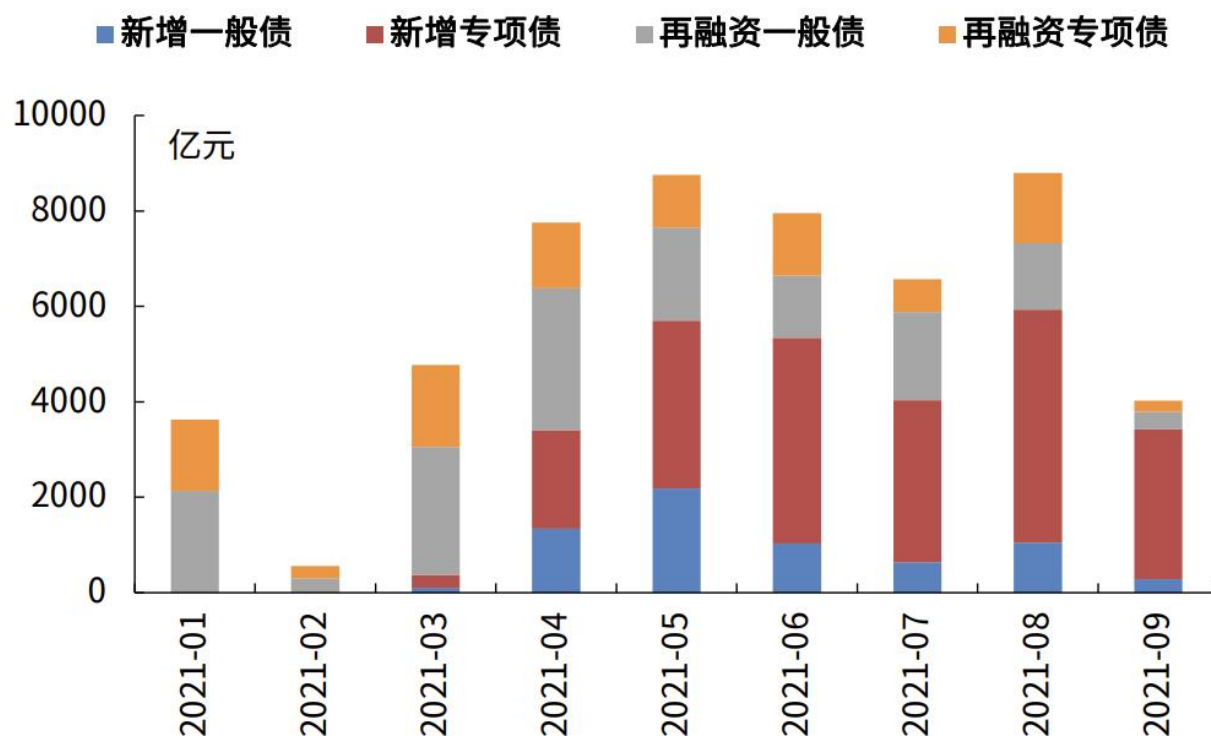
4 月 20 日，中国旅游研究院发布报告称，“史上最热五一”的预热已经开启，机票、酒店的订单量和价格都超过了 2019 年同期水平，航空和铁路运输方面的预计旅客量也超过 2019 年。今年五一假期旅游人次及旅游收入有望突破 2019 年水平，进一步将刺激服务业 PMI 再创新高。

图 1：本周专项债发行明显加快

	上周 8.30-9.5	本周 9.6-9.12	下周 9.13-9.18
新增专项债	414	721	2148
新增一般债	0	117	168
再融资债券	76	259	265
总计	490	1097	2581

资料来源：Wind，光大证券研究所（截至 9 月 18 日发行安排） 单位：亿元

图 2：9 月以来的专项债发行明显提速



资料来源：Wind，光大证券研究所（截至 9 月 18 日发行安排）

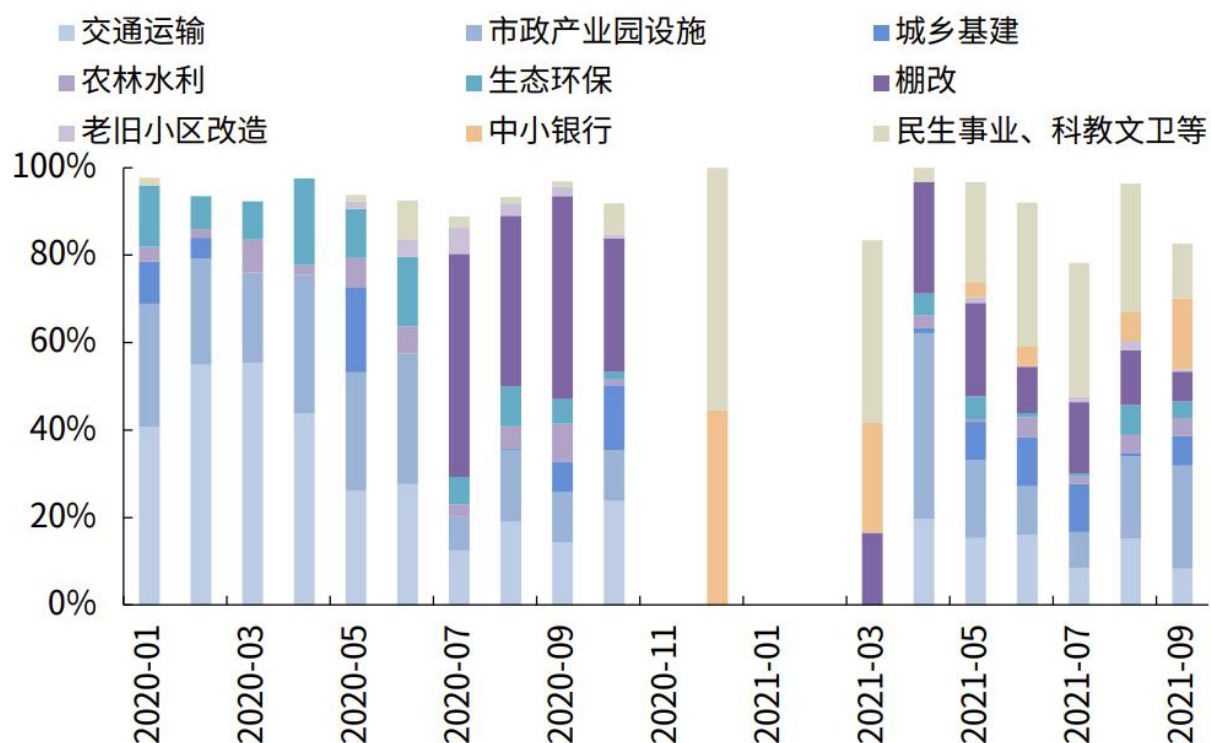
从投向来看，继续向基建领域加码。从 9 月已公布的专项债发行安排（9 月 1 日到 9 月 18 日）来看，新增专项债的资金投向继续向基建集中。截至 9 月 18 日，共发行（包含已公布待发行）地方政府专项债 3140 亿，其中投向基建领域的资金达 1462 亿，占比 47%，与上月比例基本持平。

从基建细分项目中，重心也由传统的交通运输转向市政产业园、城镇建设、生态水利等项目。在上述基建领域的 1462 亿资金中，有近 50%投向市政和园区基础设施建设，31%资金投向城乡建设、生态水利等项目。

实际上，随着棚改工作步入收尾期，今年以来对基建的分流效应逐步减弱。专项债投向中，今年 1-8 月棚改占比为 16%，明显低于去年下半年

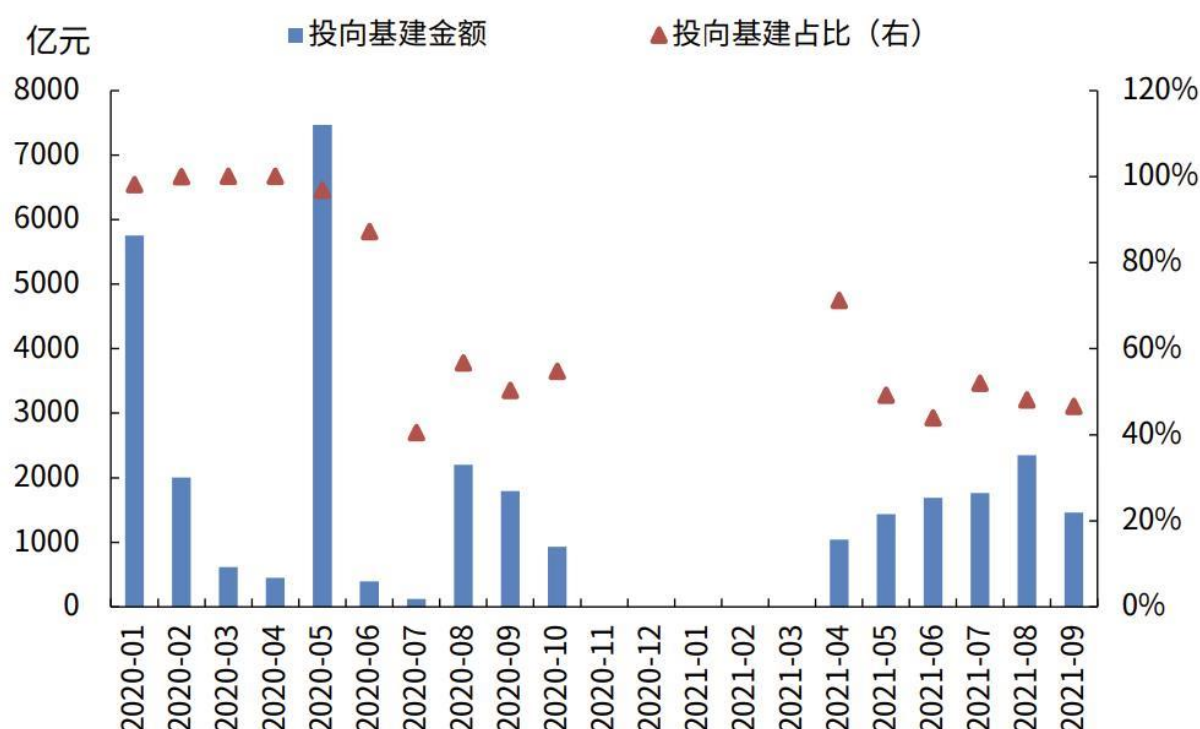
的 33%，今年 1-8 月基建占比为 49%，高于去年下半年的 41%。

图 3：专项债发行继续向基建领域加码



资料来源：Wind，光大证券研究所（截至 9 月 18 日发行安排）

图 4：今年以来专项债投向基建领域占比较高



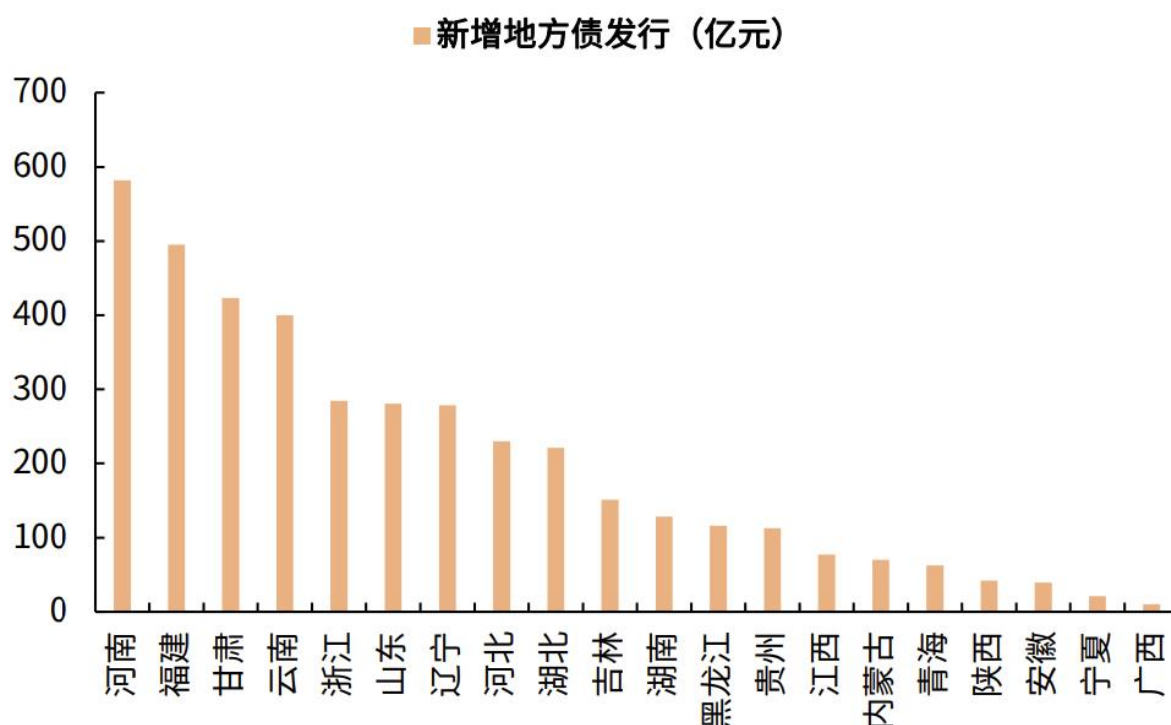
资料来源：Wind，光大证券研究所（截至 9 月 18 日发行安排）

此外，专项债发行继续助力中小银行发展。9 月以来的新增专项债发行中，有 765 亿投向支持中小银行发展，占比达 24.9%。今年以来，支持中小银行发展的专项债已达 1447 亿。

从专项债发行地域分布来看，河南、福建以及甘肃位居前三。从 9 月已公布（9 月 1 日到 9 月 18 日）的专项债发行地域来看，总共有 15 个省份有新增地方政府专项债的发行，发行规模前三的省份依次为：河南省（487 亿）、福建省（459 亿）以及甘肃省（423 亿）。河南省的专项债资金主要投向棚户区改造和城乡发展；福建省的专项债资金主要投向基建领域以及保障性安居工程等；甘肃省主要投向民生事业、棚户区改造等领域。制造

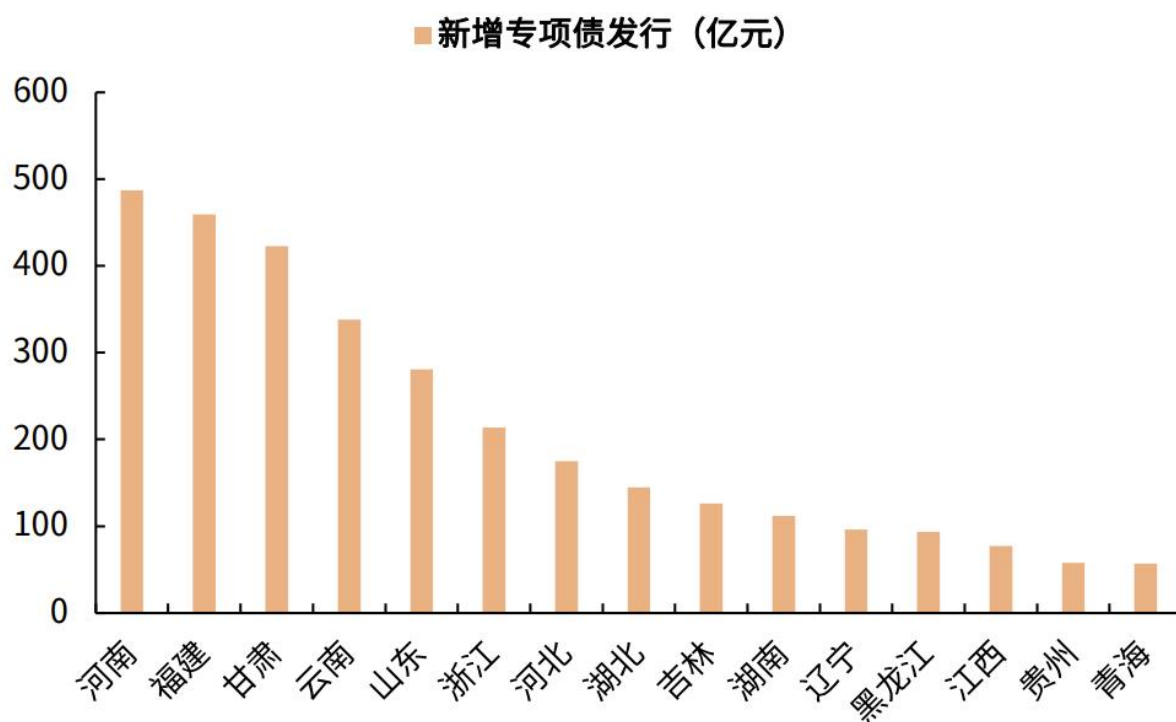
业扩张势头有所放缓，但依然高于历史均值。

图 5：9 月以来地方债发行地域分布



资料来源：Wind，光大证券研究所（截至 9 月 18 日发行安排）

图 6：9 月以来新增专项债发行地域分布



资料来源：Wind，光大证券研究所（截至 9 月 18 日发行安排）

二、9 月将迎来专项债发行高峰，或可弥补 7、8 月未发计划

今年专项债发行节奏不同于往年，上半年发行结构明显偏慢。截至 9 月 18 日，全年累计专项债发行达到 2.16 万亿，而此前财政部下发的全年专项债额度为 3.47 万亿，目前尚有 1.31 万亿等待发行。今年上半年以来，

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_35141

