

专项债可作为重大项目资本金 鼓励金融机构提供配套融资 中办国办“放大招” 引爆A股大涨

逾百股涨停

受《通知》消息影响,11日早上A股开盘一路走高,基建股引领,券商、酿酒冲锋,市场全面向上。截至收盘,上证指数大涨2.58%,收报2925.72点,重回2900点之上;深证成指收涨3.74%,创业板指大涨3.91%。两市141只个股涨,个股全面普涨。

不仅大涨,还明显放量,两市成交额达5655亿元,较前一个交易日大幅增长。北上资金也大举买入73.7亿元。

11日收盘,A股总市值达到52.53万亿元,较昨日收盘时的51万亿元,暴增1.53万亿元。

基建股爆发券商白酒冲锋。对于“允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金”,华创证券研报表示,可增加资本金1000-2000亿,杠杆4-7倍,最终或可撬动新增基建投资0.4万亿-1.4万亿。

基建股受直接利好,也成为当天上涨的一大中坚力量。基建股涨幅居前,建材涨

5.27%,工程机械涨幅4.99%,建筑、工业机械也涨逾4%。

板块中,耀皮玻璃、青松建化、东方园林、达刚路机、中铝国际、建科院、祁连山等20多股涨停。龙头个股,海螺水泥、中国建筑涨逾4%,中国交建涨5.22%,中国铁建涨6.72%。

券商股作为市场的风向标,当日也是暴力上涨5.35%,哈投股份、华林证券、中国银河等多只个股涨停,白酒股也大涨逾5%。

6月10日,中共中央办公厅、国务院办公厅联合对外发布《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》(下文简称“《通知》”)。

其中提出“允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金”,同时“积极鼓励金融机构提供配套融资支持”,拓宽了以往专项债只能做配套资金的用途范围,引发市场关注。

11日,A股市场以“热烈”上涨,响应对上述文件。

中办、国办“放大招”促投资

《通知》其中提出“允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金”,同时“积极鼓励金融机构提供配套融资支持”,拓宽了以往专项债只能做配套资金的用途范围,引发市场关注。

这份高规格文件发布后,财政部、发展改革委、人民银行、审计署、银保监会、证监会六部委有关负责人发布答记者问,给出更具体的解释。

六部委有关负责人表示,《通知》围绕用改革的办法解决发展中的矛盾和问题的目标,依据有关法律政策规定,从合理明确金融支持标准、突出资金支持重点、提供配套融资支持、拓宽重大项目资本金渠道、保障偿债责任等方面,提出系统性政策措施,支持做好专项债券项目融资工作,既发挥专项债券增加有效投资的带动作用,又坚决守住防控风险的底线,切实保障经济健康发展可持续。

《通知》最吸引市场关注的一点为:允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金。

此前,专项债由于是债务性资金,不得作为项目资本金,本次有所放松,但主要拓宽领域聚焦在基建部分,对于隐性债务的防

控高压线依然存在。“对于专项债券支持、符合中央重大决策部署、具有较大示范带动效应的重大项目,主要是国家重点支持的铁路、国家高速公路和支持推进国家重大战略的地方高速公路、供电、供气项目,在评估项目收益偿还专项债券本息后专项收入具备融资条件的,允许将部分专项债券作为一定比例的项目资本金,但不得超越项目收益实际水平过度融资。”但同时文件也明确指出“坚决不走无序举债搞建设之路”、“坚决遏制隐性债务增量”、“对举借硬性债务铺新摊子坚决终身问责与倒查责任”。

市场普遍认为,此举将缓解重大基建项目资本金不足的问题,彰显积极财政政策进一步加力提效,也是中国政府刺激固定资产投资,维稳经济的最新举措。

华创证券首席宏观分析师张瑜分析,这意味着,专项债中可用于基建部分资金约2000亿至4000亿左右,可增加资本金约1000-2000亿,可以放大4-7倍杠杆,额外拉动基建投资2.2个百分点至7个百分点左右。

首先,新增专项债目前还剩余1.3万亿额度,考虑到指定基建方向专项债占比约有15-30%左右(按照年初以来发行节奏,土储

和棚改用途占比高达7成左右),那么专项债中可用于基建部分资金约2000亿至4000亿左右。

因为只有符合文件要求的重大项目才可作为资本金,假设专项债中用于基建资金有一半归属重大项目,那么可增加资本金约1000-2000亿。

杠杆有两种衡量角度,第一种直接估算,根据目前基建项目资本金要求20-25%左右,因此杠杆在4-5倍;第二种实际估算,按照基建投资/预算内资金比重来看实际杠杆,目前基本在7倍左右。因此杠杆在4-7倍之间。

可增加资本金1000-2000亿,杠杆4-7倍,最终或可撬动新增基建投资0.4万亿-1.4万亿。(考虑到很多重大项目回报率并不高,其他资金参与意愿不强,实际可撬动杠杆难以达到4-7倍,此处估算乐观。)

假设撬动基建投资的资本金与配套资金按比例落地(即按照全拉动情景估算),考虑到2018年基建投资总量在18万亿左右,因此额外拉动基建投资2.2个百分点至7个百分点左右。

市场普遍认为,这是6月11日基建大涨的主要原因。

鼓励金融机构提供配套融资

此外,市场还关注一个重点:《通知》积极鼓励金融机构提供配套融资。即项目可以组合采取专项债+市场化融资(如贷款)的方式融资,项目收入实行分账管理。

具体来说,《通知》提出,对应实行企业化经营管理的项目,鼓励和引导银行机构以项目贷款等方式支持符合标准的专项债券项目建设。鼓励保险机构为符合标准的中

长期专项债券项目建设提供融资支持。允许项目单位发行公司信用类债券,支持符合标准的专项债券项目。

不过,开展市场化融资的主体及金融机构需要符合相关规定。《通知》仍在强调严禁项目单位以任何方式新增隐性债务,市场化转型尚未完成、存量隐性债务尚未化解完毕的融资平台公司不得作为项目单位;金融机

构需按商业化原则独立审批、审慎决策,坚决防控风险。

除了允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金、积极鼓励金融机构提供配套融资支持,《通知》还强调,要合理明确金融支持专项债券项目标准、精准聚焦重点领域和重大项目,以及确保落实到期债务偿还责任,来支持做好专项债券项目融资工作。

基建产业链投资机会受关注

中信证券认为地方专项债政策再助力,基建在三季度将显著回升。今年以来,基建投资增速虽然从去年末的接近负增长有小幅反弹,但整体依然较为温和,3、4月增速均维持在3%的水平。此次《通知》将利好部分领域的基建投资,而6月7日人民银行行长易纲在接受彭博新闻社采访时也指出,今年积极的财政政策力度可能为历史上最大。叠合去年三四季度的较低基数水平,我们认为三季度起基建增速将有明显回升,而年末将回升至8%上方。

多家券商表示关注基建产业链的投资机会。

广发证券表示,近期外部环境不确定性有所增加,逆周期政策连贯性及调节力度有望进一步强化。本次政策出台有助于融资渠道边际改善,下半年基建投资增速有望进一步回暖。公司方面建议关注三条主线:1)基建投资有望加码,利好业绩高成长的前端检测/设计公司及低估值的基建央企;2)地产竣工回暖利好住宅全装修公司业绩提升;3)关注长三角一体化等业绩主题兼具的板块机会。

民生证券则建议关注基建产业链的结构性机会。年初以来建筑、钢铁行业涨幅位居申万一级行业倒数前两位,与其他行业相比估值优势明显。基建产业链的公募和外资配置比例也处于严重低配状态。市场对政策空间和政策意愿的预期较低,促进专项债发行政策的出台,对基建产业链构成较明显的预期差。同时,在贸易摩擦面临不确定性的情况下,基建产业链具有明显的防御性。因此,建议关注基建产业链的结构性机会。(中合)