

专项债加码基建投资，提振重卡需求预期

——汽车行业事件点评

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2019年11月28日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhq.com

助理分析师

陈兰芳
SAC No: S1150118080005
022-23839069
chenlf@bhq.com

子行业评级

整车	中性
重卡	看好

重点品种推荐

潍柴动力	增持
中国重汽	增持
威孚高科	增持

事件：11月27日财政部发布消息，根据第十三届全国人大常委会第七次会议审议决定授权，经国务院同意，近期财政部提前下达了2020年部分新增专项债务限额1万亿元，占2019年当年新增专项债务限额2.15万亿元的47%，控制在依法授权范围之内。

点评：

● 新增专项债务限额增加，将提升基建投资比例

财政部此次提前下达的2020年部分新增专项债务限额1万亿元，较2019年提前下发的新增专项债务限额8100亿元高出1900亿元。9月4日国常会上强调“专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目”，而是重点用于交通基础设施、能源项目、生态环保项目、民生服务、冷链物流设施、市政和产业园区基础设施等领域，因此我们认为根据会议精神，2020年专项债资金将大幅提升用于基建投资的比例。同时，作为地方政府稳基建、稳投资、稳增长的重要资金来源，按财政部要求“各地尽快将专项债券额度按规定落实到具体项目，做好专项债券发行使用工作，早发行、早使用，确保明年初即可使用见效，确保形成实物工作量，尽早形成对经济的有效拉动”，此次下发的新增专项债额度将对2020年上半年各地的基建增长形成拉动。

● 降低资本金比例、专项债可用作资本金，提升基建融资能力

同日，国务院印发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，提出1)适当调整基础设施项目最低资本金比例，其中港口、沿海及内河航运项目的最低资本金比例由25%调整为20%，公路（含政府收费公路）、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等领域的补短板基础设施项目也可以适当降低项目最低资本金比例；2)基础设施领域可通过发行权益型、股权类金融工具的方式筹措不超过50%比例的项目资本金，地方各级政府及其有关部门可按有关规定将政府专项债券作为符合条件的重大项目资本金。我们认为，最低资本金比例降低、专项债可用作资本金的措施，将有效提升基建项目的融资能力，叠加此次专项债新增限额提前下发力度较大，全年规模或有望超今年，2020年基建投资增速有望加快。

● 投资策略及推荐标的

我们认为，一方面，政府进一步通过增加专项债、降低资本金比例等措施加码基建，同时叠加减税降费、定向降准等逆周期政策措施使得宏观经济具备较强的韧性，有助于稳定重卡整体需求；另一方面，超限超载治理、国六升级及环保治理，使得存量大的国三车型面临着更为充分的淘汰，同时基数走低因素影响，三季度以来重卡销量增速已连续四个月正增长，且增速逐月提高，10月增速进一步扩大至14.1%，因此预计今年全年重卡销量有望实现小幅增长，明年在基建加码、地产投资具备韧性的背景下，重卡产销或有望突破历史高点，建议关注凭借产品与客户优势有望实现利润率与市场份额共同提升的潍柴动力（000338），以及中国重汽（000951）、威孚高科（000581）。

风险提示：宏观经济波动风险；基建投资力度不及预期；国三车淘汰进度不及预期

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
滕飞
+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
朱林宁
+86 22 2387 3123
张婧怡
+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
马丽娜
+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn