



Research and
Development Center

特许经营管理办法新修出台，推进基础设施行业稳步发展

2024年04月09日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

高速公路

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

特许经营管理办法新修出台，推进基础设施行业稳步发展

2024年04月09日

本期内容提要:

事件:《基础设施和公用事业特许经营管理办法》已于2024年1月31日通过审议并予以公布,将于2024年5月1日起正式施行。

➤ 9年来首次修订,特许经营管理办法新修出台

国家发改委联合六部门发布《基础设施和公用事业特许经营管理办法》(以下简称《管理办法》),系2015年来首次修订,并将于2024年5月1日起正式施行。新修订《管理办法》明确了基础设施和公用事业特许经营属性及模式、管理职责及分工等,并在适用对象范围、经营期限及运营模式等方面做出调整,进一步强调公开竞争、激发民间投资活力、加强风险防范。

➤ 要点对比:范围扩大、期限延长、激发活力、强调公开、加强风控

新修订《管理办法》较旧版主要存在五大核心变化:

- 1) 适用对象扩大:** 修订稿在此前的“能源、交通运输、水利、环境保护、市政工程”基础上增加“生态保护、体育、旅游项目”领域;
- 2) 经营期限延长:** 修订稿第八条提出特许经营项目期限由此前最长期限30年延长至40年,但具体经营期限变化需根据行业特点、服务需求、项目生命周期、建设投资和运营成本及投资回收期等综合因素确定,若实际落地将有助于缓解高速公路到期收费压力;
- 3) 激发民企活力:** 修订稿第一条、第十一条、第十八条均提及新增激发民间投资活力,充分发挥市场机制作用,鼓励民营企业以独资、控股、参股等方式积极参与特许经营新建(含改扩建)项目,同时引导多元化资金支持以拓宽融资渠道,从而最大化提升公共服务的质量效率;
- 4) 强调公开竞争:** 修订稿第三条、第十六条、第四十七条提出在特许经营者选择上明确公开竞争原则,且特许经营者需每季度公开项目的建设运营情况及有关财务指标等信息;
- 5) 加强风险控制:** 修订稿第五条、第十四条、第四十六条提出在原则上增加风险分担机制,在可行性论证中突出风险控制和投入产出分析,在项目实施过程中实时评估项目风险,严防新增地方政府隐性债务。

➤ 关注高速公路行业新法规落地进展

现行公路法律法规或无法充分满足公路可持续发展需要,可能存在一定改革空间。2018年交通部发布《公路法修正案(草案)》和《收费公路管理条例(修订草案)》,新公路法从“放宽届满管理方限制+届满可以养护名义收费”两方面催生到期公路运营需求,且促进高速公路运营营养向“永续经营”方向转变,未来重点关注新公路法律法规落地进展。

➤ **投资建议**

于高速公路行业而言，新修订《管理办法》中关于特许经营期限的延长若实际落地将有助于缓解到期收费的压力，后续继续关注新公路法和收费条例的推进。重点标的方面，推荐外延并购持续贡献业绩增量的招商公路、积极推进改扩建，或量价齐升赋能内生增长的山东高速，关注皖通高速、粤高速A。

➤ **风险因素：**高速公路收费标准下调；新公路法和收费条例推进不及预期；宏观经济波动。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成成分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。