

2024年12月27日

## 流程优化、新基建是重点投向

投资评级：看好（维持）

——关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见点评

### 证券分析师

王彬鹏

SAC: S1350524090001

wangbinpeng@huayuanstock.com

戴铭余

SAC: S1350524060003

daimingyu@huayuanstock.com

郇悦轩

SAC: S1350524080001

liyexuan@huayuanstock.com

### 联系人

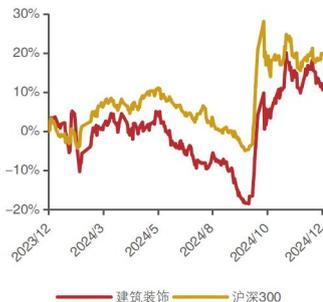
唐志玮

tangzhiwei@huayuanstock.com

林高凡

lingaofan@huayuanstock.com

### 板块表现：



### 投资要点：

- **事件：**12月25日，国务院办公厅印发《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》，旨在更好发挥专项债券强基础、补短板、惠民生、扩投资等积极作用。
- **投向更加规范，重点支持保障性需求。**《意见》明确提出专项债券实行“负面清单”管理，严格禁止资金用于经常性支出，包括工资、养老金、单位运行经费及债务利息等，不得投向一般竞争性产业领域，仅限于支持前瞻性、战略性新兴产业的基础设施建设。此外，专项债券可用于土地储备，支持城市政府回收符合条件的闲置土地，有需求的地区也可用于新增土地储备。专项债券还可以支持城市政府收购存量商品房用于保障性住房，以推动社会民生需求的发展。
- **资本金范围扩大，助力新兴产业与基础设施协同发展。**在专项债券用作项目资本金范围方面实行“正面清单”管理，将信息技术、新材料、生物制造、数字经济、低空经济、量子科技、生命科学、商业航天、北斗等新兴产业基础设施，算力设备及辅助设备基础设施，高速公路、机场等传统基础设施安全性、智能化改造，以及卫生健康、养老托育、省级产业园区基础设施等纳入专项债券用作项目资本金范围。同时，提高专项债券用作项目资本金的比例，以省份为单位，可用作项目资本金的专项债券规模上限由该省份用于项目建设专项债券规模的25%提高至30%，进一步增强地方政府支持重大项目建设的能力，为新兴产业布局和基础设施协同发展提供资金保障。
- **管理流程优化，推出“自审自发”试点和“绿色通道”机制。**《意见》明确北京、上海、江苏、浙江、安徽、山东、福建、湖南、广东、四川及河北雄安新区将率先开展“自审自发”试点，地方审核通过后即可直接组织专项债发行，无需逐级上报国家发展改革委和财政部审核。非试点地区建立“绿色通道”和“常态化申报、按季度审核”机制，允许已批准的在建项目通过“绿色通道”安排专项债发行，无需重新申报。我们认为，专项债管理流程优化有望加快专项债发行节奏，提升资源配置与使用效率，为基建实物量的快速转化和经济高质量发展提供强有力的支持。
- **建议重点关注央国企及低空板块。**我们认为，《意见》的发布将有效推动地方政府专项债券的使用，提升基建项目执行效率，并加速资金的落地，让资金流向有收益的项目。特别是对于低空经济等新型产业，将获得更多资金支持，迎来新的发展机遇。建议重点关注央国企及低空经济板块：1) 央企：中国铁建、中国交建、中国中铁、中国建筑、中国核建等；2) 地方国企：四川路桥、隧道股份、安徽建工、浙江交科等；2) 低空经济：深城交、苏交科、地铁设计、华设集团等。
- **风险提示：政策落地不及预期，资金到位低于预期，经济恢复不及预期。**

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，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作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。