

# 稳增长与地方 PPP

编者按

继七大工程包和六大领域消费工程之后,国家发改委新一批“工程包”项目拟向国务院申报。记者近期从多个权威渠道获悉上述信息。这将是发改委此前公布的七大工程包和六大领域消费工程之后,又一批投资储备工程,涉及轨道交通等基建和新兴产业。

近期,国家发改委批复数千亿元基建项目,其中就包含三个总投资超 2000 亿元的地方城轨项目。有分析认为,随着骨架性大型工程的部署完毕,稳增长“礼包”将逐步向专业领域和地方“毛细血管”延伸。

对于这种“打包”式的部署,多名接受记者采访的人士均认为,这有利于集中发挥整体优势,迅速补齐短板,产生社会和经济效能。

接近官方的知情人士表示,为配合工程包快速落地,中央和有关部门将陆续推出有助于拓宽融资渠道的多项政策。这些政策既包括动员社会资本加入建设,也包括从宏观层面给予这些工程以政策和资金的定向支持。

## 轨道交通等新一批重大工程包拟上报国务院

■ 王子约 报道

5月27日,国家统计局公布数据显示,4月份规模以上工业企业利润总额4795亿元,同比增长2.6%,扭转了一季度负增长的局面。上述指标从一定程度上显示出二季度中国经济的企稳趋势。近期,稳增长政策有望加码,其中就包括定向调控的一大抓手——投资“工程包”。

发改委投资司副司长罗国三上月底表示,为更好地稳增长和促投资,发改委将不断充实完善和动态调整重大工程包,近期可能会推出新的一批重大工程包。

他表示,将不断把一些符合方向、具备条件的重大项目及时补充进来,形成“四个一批”,即“实施一批、核准一批、储备一批、谋划一批”。

去年以来,发改委已陆续推出“七大工程包”和“六大领域消费工程”。前者涉及信息、电网、油气等重大网络工程、健康与养老服务、生态环保、清洁能源、粮食和水利、交通、油气及矿产资源保障工程等;后者包括信息消费、绿色消费、住房消费、旅游休闲消费、教育文体消费和养老健康消费等。

新一批工程包重点涉及哪些领域?上述接近官方的知情人士称,发改委和有关部门调研了多个领域,并联合研究机构针对当前的经济形势和改革转型方向,确定了一批“工程包”项目,将根据需要进行储备和实施。此次拟上报国务院的工程包包含城市轨道交通建设、现代物流以及一些新兴产业,同时还涉及一些旨在增强企业核心竞争力的领域。

官方智囊人士对记者分析称,本轮投资坚持有效投资的大方向,尊重市场规律,积极引入社会资本,深挖项目综合效益,不仅是稳增长的重要抓手,更是调结构、惠民生的重要着力点。

近日,《人民日报》头版刊发文章,由权威人士解析当前经济大势,其中就强调,既要加大力度稳增长,又要坚定不移调结构、防风险、化解过剩产能、治理生态环境、努力改善民生,正确处理好几者之间的关系。

近期上马的一些工程已经体现出上述考量。近日发改委批复的逾4000亿元基建项目



中,就包含了呼和浩特市、南京市、南昌市三个城市轨道交通近期建设规划,三个项目近期总投资达到2151.91亿元。

此外,发改委近期发布的《关于做好制定“互联网+”行动计划有关工作的通知》也指出,要鼓励和支持传统产业积极利用互联网技术、平台及应用,形成网络经济与实体经济联动发展新态势。

近期有机构发布测算报告称,今年要完成7%的GDP目标,基建投资增速至少要达到25%。这意味着后三个季度的基建投资增速将明显回升。国家统计局数据显示,前四月基础设施投资20299亿元,同比增长20.4%,增速比一季度回落2.7个百分点。

有机构分析人士对记者表示,目前水利、铁路、棚改等多个重大投资领域的部署已属满弓状态,发改委在机制方面的改革和新领域工程包的投放有望释放新的活力,带来新的投资增长点。

### “要想别人拿钱,就要尊重市场”

在发改委、财政部等多个核心部门的年度工作表中,如何拓宽融资渠道,更好地引入社会资本参与建设成为重中之重。

根据以往经验,以基建领域为代表的投资高峰将集中在三四季度,因此二季度末期的稳

增长部署对下半年的经济企稳有着重要作用。而在这一当口,发改委也加快了动作。

例如,发改委网站近日设专栏公开发布PPP(政府和社会资本合作模式)推介项目,鼓励各类社会资本通过特许经营、政府购买服务、股权合作等多种方式参与建设及运营。本次发布PPP项目共1043个,投资总计1.97万亿元。

针对正在上报的新一批工程包,上述接近官方人士表示,为保证这些项目更快落地,尤其资金上获得更多保障,发改委近期走访了包括民营银行在内的一些民营企业,在鼓励他们积极投资的同时也向他们征求改革意见。

此外,有关部门也正在和央行等中央部门进行沟通,商讨如何更有针对性的出台政策对相关产业进行定向扶持,让项目更快生根发芽。

有官方人士称,无论是已经推出还是即将推出的工程包项目,含金量较以往的合作项目都有较大提升。“要想别人拿钱,就要尊重市场,短期也好,长期也好,要能看到长期的效益。”这名人士表示,尽管当前社会上还存在着许多质疑,但有关部门改革的态势是很明确的。

为带动地方积极性,一系列针对地方政府“钱袋子”的政策也在适时出台。近日,财政部、央行、银监会下发《关于2015年定向承销

方式发行地方债券有关事宜的通知》,推动地方政府“高效、便捷地开展存量债务置换”。

目前,已有江苏、天津、河北、山东、重庆、安徽、贵州等多个省市公布了2015年首批一般债券发行额度及期限,这意味着上述省份将进入地方债券发行程序。

### 稳增长政策密集亮相

记者梳理发现,自4月30日召开的中央政治局会议明确“高度重视应对经济下行压力”以来,国务院及相关部委就发布了多项涉及产业、财税、金融的扶持政策及改革措施。

货币政策方面,继4月20日央行超预期降准1个百分点以后,央行又于5月11日宣布降息;5月13日,国务院常务会议决定,新增5000亿元信贷资产证券化试点规模,试点银行腾出的资金要用在刀刃上,重点支持棚改、水利、中西部铁路等领域建设;5月15日,财政部、央行、银监会再次联合发文,要求地方各级政府和银行业金融机构妥善处理好融资平台公司在建项目后续融资问题,确保在建项目有序推进,切实满足实体经济的合理融资需求。

从产业上看,备受关注的《中国制造2025》、《关于推进国际产能和装备制造合作的指导意见》、《关于加快高速宽带网络建设推进网络提速降费的指导意见》相继出台。

新兴产业方面,电商扶持政策正在加码。5月7日,国务院出台《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》,8天后,商务部出台《互联网+流通行动计划》,鼓励电子商务进农村、进社区。

广发证券首席经济学家刘焯辉认为,短期比较有效的稳增长措施还是投资,“与原来主要依靠地方政府不同,现在的稳增长不再是地方政府增加杠杆的方式,而要靠定向金融等形式来增加对新兴产业、公共产品补短板的投资。”

知情人士称,无论是发改委还是中央层面,针对经济可能出现的不同问题都有充分的研判和政策储备。不管是总体还是局部,一旦滑出可控范围,将迅速有相应政策包出台。

## 发改委3天批复4500亿基建 稳增长再靠“铁公基”

■ 谭志娟 报道

随着近期宏观数据的披露,稳增长似乎有取代改革,再次成为政策主旨的意图。从近期各部委频频动作上看,似乎事实也确实如此。但如果将这些披着“稳增长”外衣,看似走向“下猛药”老路的刺激政策拆解开来,却也能不断从中理出改革的线索:无论是定向降准,还是尚未明明的定向项目PSL;无论是力推PPP,将有盈利预期的公共基建项目推向市场,还是暂缓税收优惠清理,也都有对此前相关政策不当进行调整、补救的意图。当下的稳增长似乎因更多看做只是为经济“托底”。改革总难一蹴而就,中国似乎仍需要耐心。

最新公布的5月汇丰PMI初值继续走弱,景气指数继续处于收缩区间。

在此背景下,决策层再次开出了市场熟悉的“药方”——5月18日,国家发改委集中披露6个大型基建项目,包括济南至青岛高速铁路等4项铁路建设项目以及2项城市轨道交通的近期建设规划,预计投资总额达到2435.77亿元;5月20日,国家发改委又印发南京、南昌与呼和浩特3个城市的轨道交通建设规划,总投资额近2152亿元。3天内,有超过4500亿元的铁路投资获批。

根据部分券商机构测算,今年要完成GDP增长7%的目标,基建投资规模有望达到14万亿元。

这意味着第三个季度的基建投资将较第一季度明显回升。

### 稳增长再现批量项目投放

靠投资拉动经济复苏,已经从政策选项变成了政策选择。

5月汇丰PMI初值49.1,但仍低于市场49.3的预期。“数据显示出政府此前数度出台宽松政策并积极推进地方政府债券发行,有效果但力度仍待加强。”汇丰银行大中华区首

席经济学家屈宏斌在解读本月汇丰中国PMI初值时表示。

从分项数据上看,5月产出指数降至48.4,5个月来首次跌破荣枯线,为13个月来最低点;新订单指数微幅改善,较4月回升0.6个百分点,但内需依旧疲软。

高盛近日发布报告称,中国未来的经济增速取决于地方政府的意愿和能力。报告指出,中国政府较大一部分基建投资由地方政府完成。因为其他推动增长的因素表现不及预期,如今要达到增长目标可能就得显著加快基建投资。

来自发改委官方网站信息显示,新建济南至青岛高速铁路项目投资估算总额为599.8亿元;新建赤峰至京沈高铁喀左站铁路项目投资估算总额为204.4亿元;新建南宁市城市轨道交通项目的近期建设项目总投资为529.37亿元;新建通辽至京沈高铁新民北站铁路项目投资估算总额为220.1亿元;新建徐州至淮安至盐城铁路项目投资估算总额为414.9亿元。此外,成都市城市轨道交通项目因建设规划方案调整共增加投资467.2亿元。

随后5月20日,发改委印发南京、南昌、呼和浩特三地轨道交通建设规划(2015年~2021年),其中南京轨道交通建设规划投资为1202.2亿元,南昌轨道交通建设规划投资为610.9亿元,呼和浩特轨道交通建设规划投资为338.81亿元,总投资额近2152亿元。

“近期国家发改委或再度批复项目,释放需求空间。”国金证券宏观分析师李治平对记者分析称。

“铁公基”一直是决策层稳增长的首选方案。2014年四季度前两个月,发改委共分七批集中批复铁路、机场等基建投资项目,累计投资额度已经超过9600亿元;2015年1月26日批复了三项大型基建,其中包括,赣江新干航电枢纽工程、香格里拉至丽江公路以及杭州至南京高速公路浙江段改扩建工程,总投资逾268亿元。

这一幕就很容易让市场回想起与2008年、2012年时相似的场景。2008年金融危机后,当年第四季度开始4万亿元投资计划;2012年9月,发改委在两天之内批复25个轨道交通项目、20个其他交通仓储项目、1个能源管道工程项目和3个企业借用境外商业贷款项目之后,9月6日国家发改委又批复了11个基础设施项目。当时恰逢8月份PMI初值为47.8,创下9个月以来新低。

然而相比以往,截至目前,前期的基建项目投资却没有如期预期收到托底经济增长的效果。

4月基建投资数据表现疲软备受关注。国家统计局近期发布的数据显示,1-4月固定资产投资同比增长12.0%,增速比1-3月份回落1.5个百分点。其中,4月基建投资单月同比回落幅度较大,从24.5%降至16.1%。

根据民生证券的估算,全年7%的GDP增速需要的固定资产投资约56万亿元(13%的增速),一般来讲,(房地产+基建+制造业投资)占固定资产投资比重75%左右。如果按照房地产投资3%和制造业投资7%的增速测算,需要的基建投资规模是14.8万亿元(33%的增速),而现在基建只有20.3%。

“这主要原因还是融资‘青黄不接’的问题没有解决。”民生证券宏观分析师朱振鑫认为。数据显示,前4个月的全口径公共收入下降了8.3%,去年同期是增长14%。一方面,预算内资金已经从两位数的增速下滑到7.2%;另一方面,土地出让金下滑的风险正在加速凸显,一季度地方土地出让金同比下滑了25%,而去年同期这个数字还高达37.3%。

瑞银中国首席经济学家汪涛在研报称,确保基建投资资金到位对稳增长至关重要。“决策层计划扩大基建投资规模,以抵消房地产下滑对经济的拖累。但是,由于地方政府税收和土地出让收入减少,对地方债务的控制也更加严格,地方政府正面临融资困境。在这一背景下,确保基建投资资金到位对稳增长

至关重要。”汪涛解释称。

### 定向支持呼之欲出

那么,基建项目的钱从哪里来?过去几年,城投债为主的地方政府融资平台是地方基建项目投资主要的融资渠道。但经过几次融资平台清理后,城投债逐步淡出。

光大首席经济学家徐高曾对记者称:“地方政府债、项目专项债、PPP债是否能接过城投债的融资功能,目前还存很大变数,这将给基建投资带来不利影响。”

高盛近期的专项报告总结:地方政府支出面临国内房地产市场下行调整严重影响土地出让收入,而这是地方政府主要的预算外收入来源;以及中央政府推行限制地方融资渠道的债务改革,指导甄别地方债务,限制地方融资平台借款等多种负面因素影响。

据光大证券统计显示,经济下行压力之下,财政政策一改去年下半年以来偏紧格局,开始显著发力。4月财政支出同比增速从之前的个数快速上升至30%以上,其中交通运输、城乡社区事务等基建支出上升明显。高盛判断面对地方政府支出能力和意愿均受影响的现状,中央政府可能采取一些措施包括支持地方融资、推广公私合营(PPP)项目,这也是最重要的融资模式;为基础设施投资的地方融资平台融资留下一定余地,这样做有助于缓和财政改革的冲击;地方国有企业私有化,这能提供一定的支持,但力度不大。

就在5月15日,国务院转发了财政部、人民银行、银监会三部门联合发布的《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》(以下简称《意见》),要求对在2014年12月31日前已签订具有法律效力的借款合同并已放款,但合同尚未到期的融资平台公司在建项目贷款,银行业金融机构要在全面把控风险、落实信贷条件的前提下,继续按照合同约定发放贷款,不得盲目抽

## 总投资近2万亿元 交通设施板块走红

发展改革委在其门户网站开辟PPP项目库专栏,集中向社会公开推介PPP项目,项目库显示本次发布的PPP项目共计1043个,总投资1.97万亿元,项目范围涵盖水利设施、市政设施、交通设施、公共服务、资源环境等多个领域,并且所有项目都已明确项目所在地、所属行业、建设内容及规模、政府参与方式、拟采用的PPP模式、责任人及联系方式等信息,充分显示了国家在推动社会资本进入公开服务领域的积极性。

对此,有分析人士表示,在我国经济转型、简政放权的大背景下,公共财政收入增速出现下降,国有土地使用权转让收入也逐渐下滑,这导致了财政预算内资金的不足,而PPP模式能够有效解决财经资金不足问题,对稳增长也起着重要作用,目前财政部、各个省和市已经推出约2万亿元的PPP项目,随着后续省份不断推出PPP项目,总的PPP项目规模有望达到3万亿元以上,将成为经济稳增长生力军,同时也给相关上市公司带来新的发展机遇。

在上述利好消息影响下,5月26日日交通设施、水利设施这两大受益领域概念股表现极为突出,据《证券日报》市场研究中心统计显示,交通设施板块整体上涨5.27%,在28个申万一级行业中排名第三,资金净流入35.05亿元,为5月26日仅有的处于资金净流入状态的两大板块之一;个股走势上,锦州港、吉林高速、山东高速、厦门空港、日照港、宁波海运、申通地铁、四川成渝、怡亚通、宁波港、大众交通、海峡股份、赣粤高速、大连港和深圳机场等15只个股涨停。

水利设施方面,相关个股涨势也十分喜人,5月26日三峡水利、新疆天业、安徽水利等3只水利股涨停,另外,中国电建、葛洲坝涨幅均超5%。

除交通设施、水利设施两大领域外,节能环保也是市场普遍看好的PPP受益领域,据《证券日报》记者观察,包括巴安水务、万邦达、兴源环境等在内的多家环保上市公司近期有签订的PPP项目协议,其项目重点聚焦于城镇污水处理及管网建设领域,近期碧水源、兴源环境等相关概念股表现也较为突出,月内涨幅分别为28.34%、63.91%。

对此,光大证券也表示,今年4月份《关于推进水污染防治领域政府和社会资本合作的实施意见》的推出,从政策上推动了水务市场全面向社会资本开放,鼓励在水污染防治领域大力推广PPP模式。以往政府的水务资产通常集中度低、资产投资回报率低、运行效率低甚至部分水务资产无法投入运营;而通过PPP模式,水务资产能形成区域性集团化管理,提高运营效率;其稳定的现金流也能给社会资本带来回报。个股上,建议关注三聚环保、亿利能源、巴安水务。

贷、压贷、停贷。

这一有前提的“力挺”地方融资平台已经被市场解读为决策层开始采取多种务实的方式化解难题。

“放松对地方政府融资平台借款的部分限制,要求银行继续对平台在建项目放贷,允许已到期的平台贷款展期、修订借款合同或进行债务重组;支持政策性银行发挥更大的作用,估计今年政策性银行新增贷款规模可能比去年高1万亿元;扩大PPP模式的使用规模和适用范围;允许地方政府债务进行直接定向置换;以缓解短期现金流压力和加快地方政府债券发行步伐等。”汪涛表示。

不过,多数受访人士称,资金来源主力可能仍然主要是银行贷款,其次PPP以及吸引民资。

央行5月13日发布数据显示,4月M2货币供应同比增长10.1%,预期11.9%,前值11.6%;4月新增人民币贷款7079亿元,预期9030亿元,前值11800亿元。分部门看,非金融企业及机关团体贷款增加5100亿元,其中,中长期贷款增加2776亿元。有分析称,4月7079亿元的信贷投放难以令人乐观,其中企业户中长期贷款仅有2776亿元,大幅回落至去年下半年的状态,表明企业投资动力不足的问题没有改观。

中信建投研究部专题组组长夏敏仁对记者称,“估计资金未来主要仍是银行贷款,并且去年以来多次降息已降低了贷款成本。”自去年11月以来,央行先后3次降息与2次降准。

5月22日,发改委投资司人士对媒体表示,政银企重大合作项目,有可能通过定向降准或PSL(抵押补充贷款)的方式给予项目支持。

夏敏仁预计,PPP模式融资成本不会太低。但他同时指出,短期这种项目融资模式不会有大的改变,因为政策走势还不是很明朗,民资仍持谨慎态度。