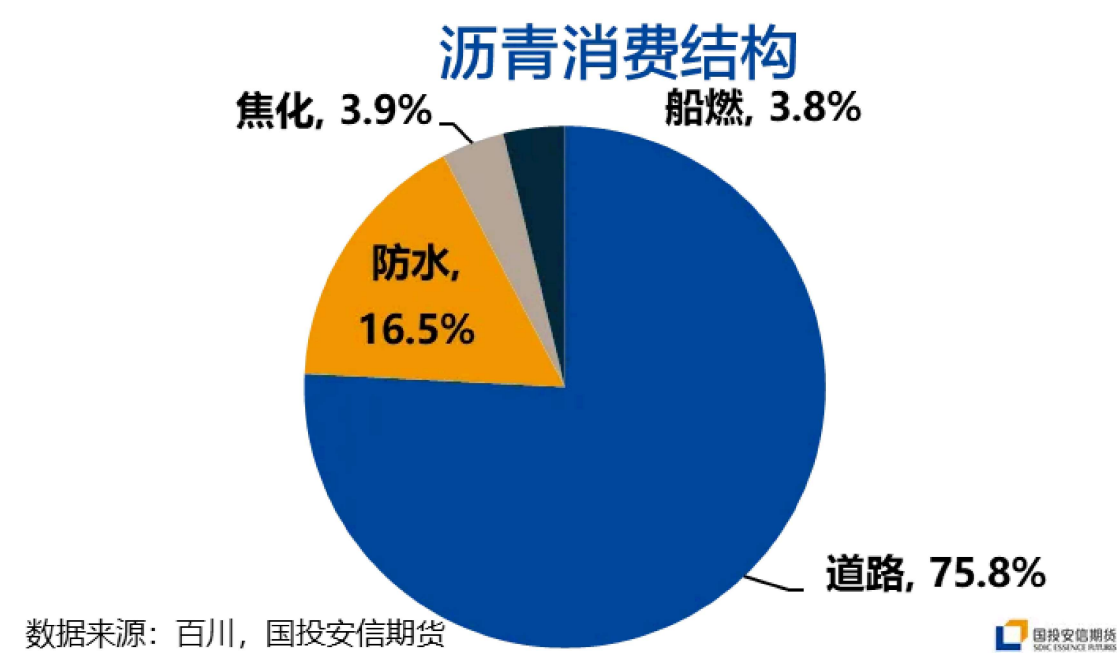


【国投安信|沥青专题】：沥青道路需求分析之（一）：专项债篇

原创 王盈敏 国投期货研究院 2024年08月30日 17:10 北京

安如泰山 信守承诺

道路在沥青消费结构中占比最高，以2023年为例，沥青需求结构中道路需求占比75.8%。沥青道路需求与固定资产投资三大项即基础设施建设投资、房地产投资、制造业投资中的基础设施建设投资相关，以统计局公布的基建投资数据来分析，沥青道路属于基建投资中的公共设施管理业，值得注意的是同属于基建投资中的道路运输业中有一项是道路运输辅助活动即道路修补养护，然而这项活动并不包含对沥青道路的修补养护，从相关的政策文件和实际的行业划分来看，沥青道路的养护管理仍归为公共设施管理业，例如，一些地方的市政管理部门或公路管理机构负责辖区内道路的养护工作，包括沥青道路的修补养护等，这些部门和机构的主要职责是对公共设施进行管理和维护。

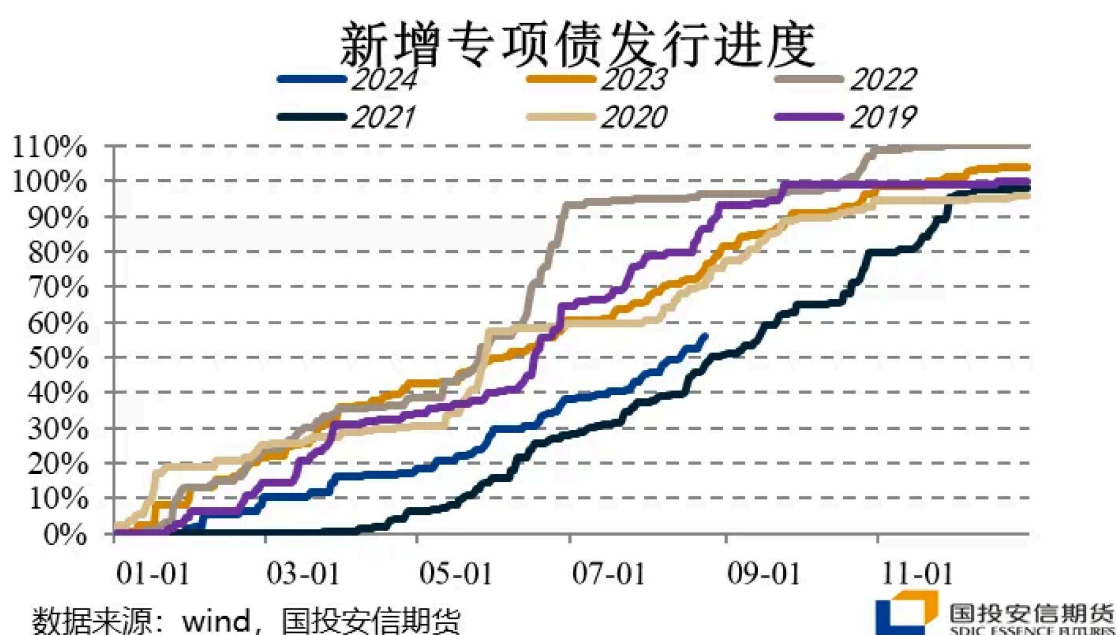
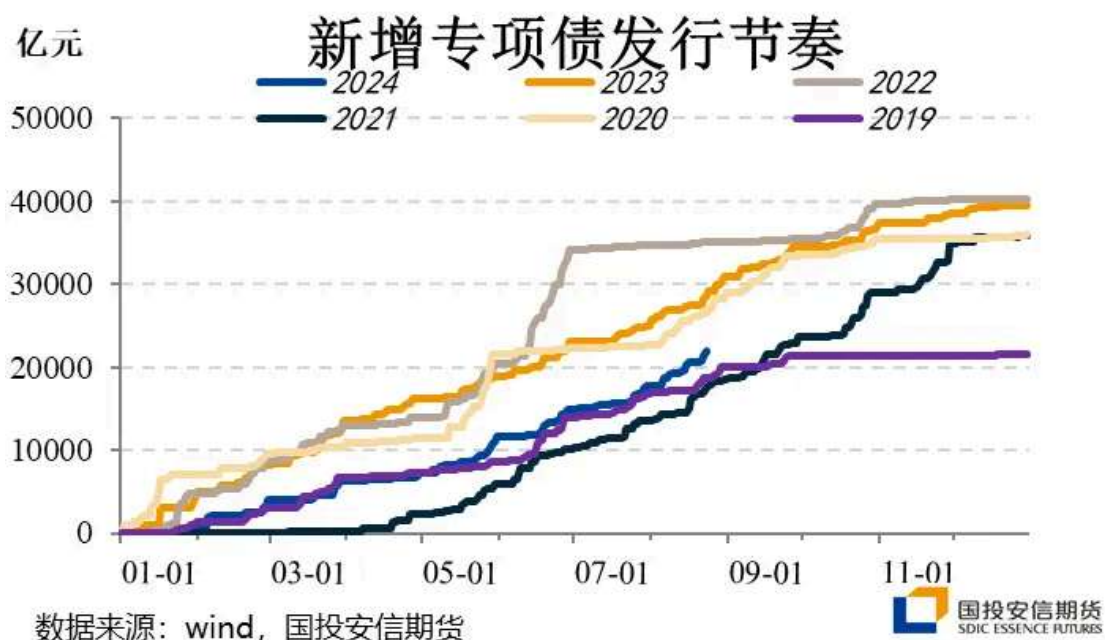


根据国家统计局数据，基建投资资金来源可分为五大类，分别是国家预算内资金、国内贷款、自筹资金、利用外资和其他资金，其中专项债属于国家预算内资金。专项债是为有一定收益的公益性项目发行的，这些项目在建设和运营过程中能够产生一定的现金流，用于偿还专项债券的本金和利息，如收费公路、棚户区改造等。专项债对沥青需求传导机制主要有两点：一是推动项目建设进程：公路建设项目从立项、规划到施工建设，每个环节的推进都意味着沥青需求的逐步实现；二是资金撬动效应：当项目获得专项债资金支持后有利于其吸引更多的社会资金参与进来，项目整体资金更加充裕，建设规模和速度可能提升，进而扩大对沥青需求。

专项债新增限额经过快速增长期后进入瓶颈期，今年截至目前发行进度偏慢

专项债发行起始于2015年。从历年新增专项债情况来看，其额度在2018年（中美贸易摩擦）以来逐年扩张，在2020年（疫情冲击）经济下行压力增大以来持续高位，此后新增限额面临瓶颈（2024年3.9万亿）。今年截至目前专项债新增发行 2.19万亿元，占全年发行限额56%，与过去五年相比今年新增地方政府专项债发行节奏偏缓慢，然年内来看，8月以来专项债发行节奏显著加快，预计9月专项债发行继续迎来年内发行高峰，若要分析对于沥青需求的影响则需留意专项债资金投向公路领域的情况。

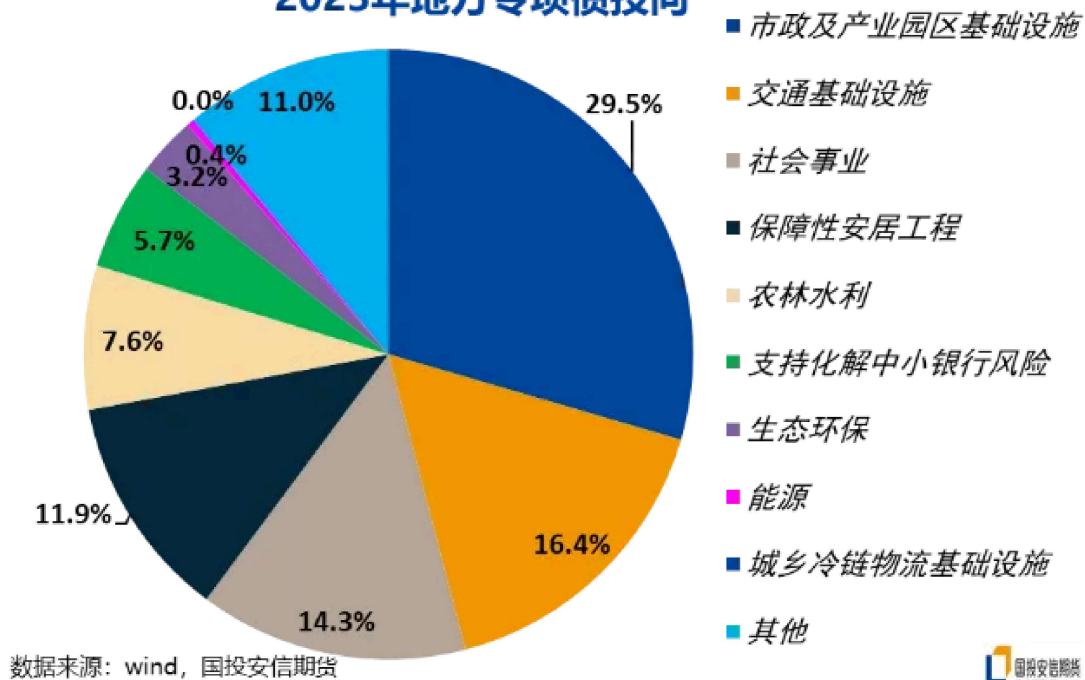




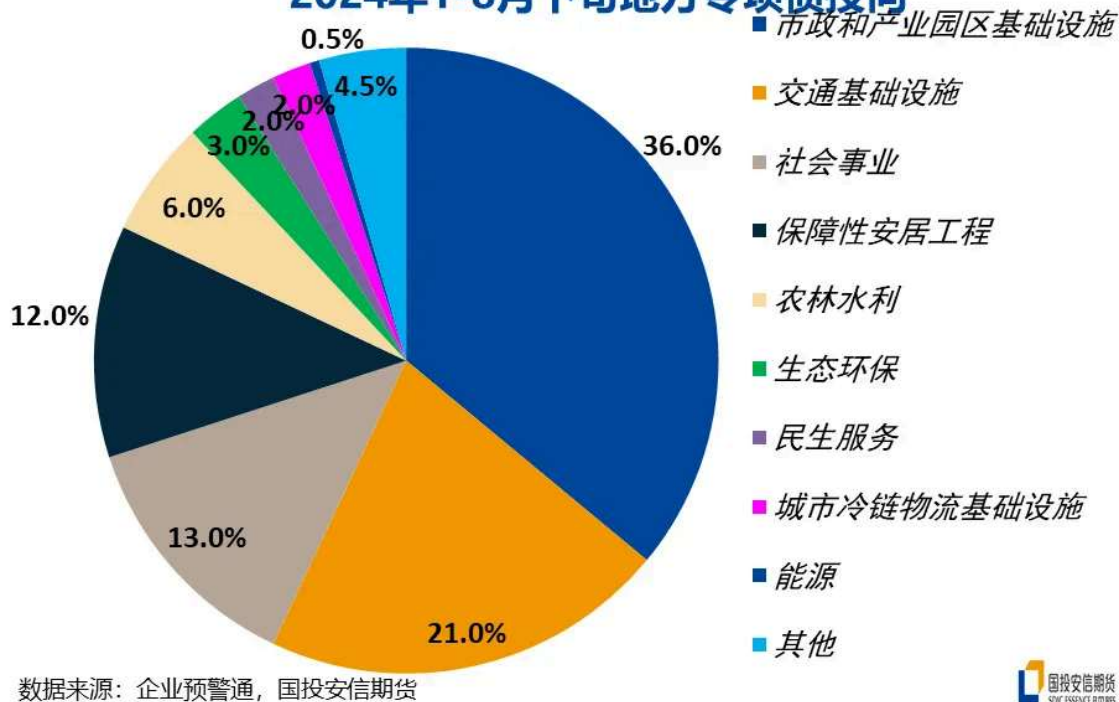
专项债资投向领域逐渐扩宽，近些年流向收费公路领域呈下滑趋势

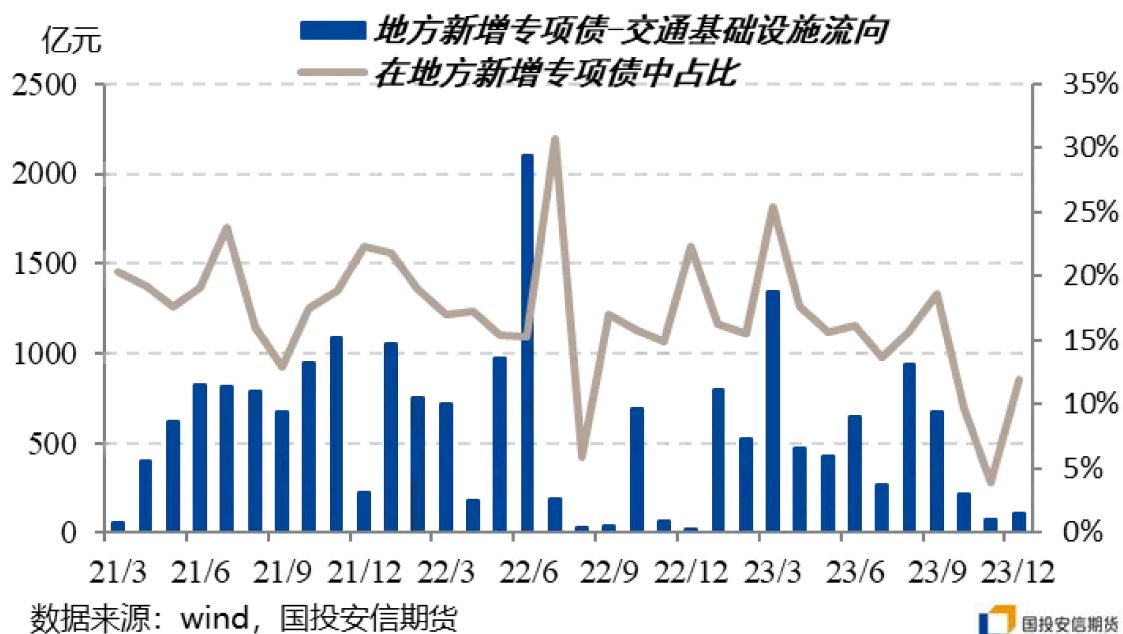
2017年专项债明确要求按项目发行，选择土地储备、政府收费公路两个领域开展专项债发行试点，2018年开始探索发行其他类型项目专项债，2018年4月3日，财政部下发[2018]28号文，《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》，推进发行地方政府棚户区改造专项债券，2019年9月4日国常会提出扩大地方政府专项债使用范围，重点用于七大领域即铁路、轨道交通、城市停车场等交通基础设施项目；城乡电网、天然气管网和储气设施等能源项目；农林水利项目；城镇污水垃圾处理等生态环保项目；职业教育和托幼、医疗、养老等民生服务项目；冷链物流设施项目；水电气热等市政和产业园区基础设施，自此，专项债资金注入领域不断扩宽，2023年至今，市政和产业园区基础设施、交通基础设施、社会事业始终是地方新增专项债资金投向的核心三大领域，其中交通基础设施占比自16.4%提高至21%。

2023年地方专项债投向



2024年1-8月下旬地方专项债投向



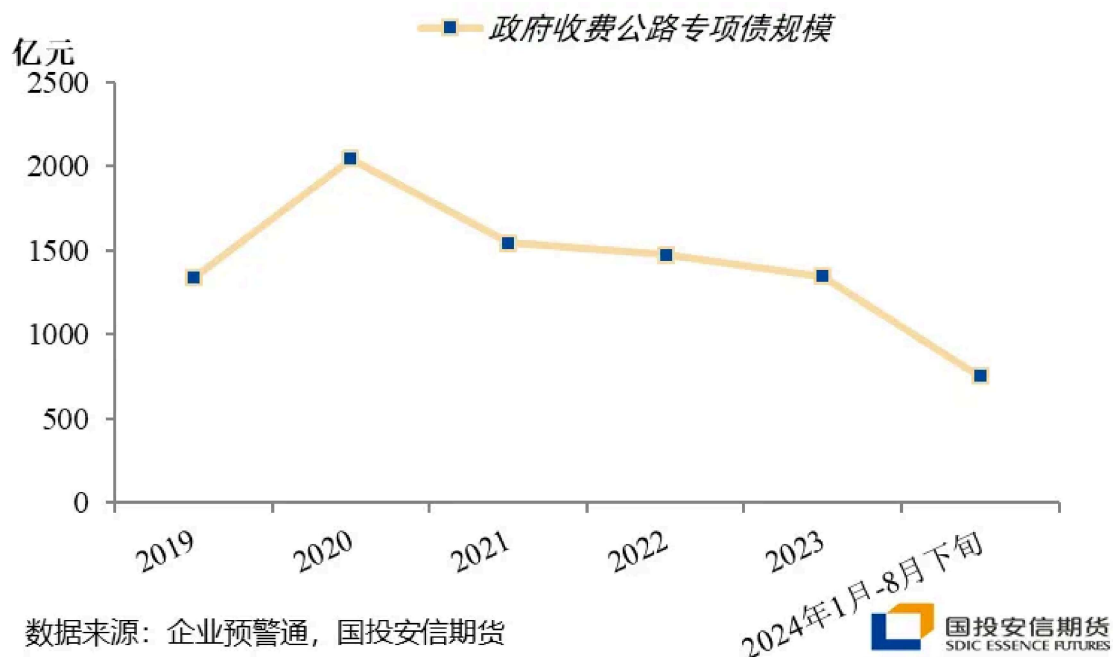


2024年专项债资金投向交通基础设施领域占比较2023年虽有明显提升，但考虑到交通基础设施口径比沥青道路相关项目范围要广许多，因此需要进一步聚焦到公路领域来分析，上述我们提到专项债投向有收益的项目，那么道路建设方面，专项债主要投向政府收费公路，比如一些大型的收费高速公路的建设依赖专项债资金。虽然每年高速公路新增里程占当年公路新增里程比例很小，但高速公路是所有类型公路中对路面质量要求最高，亦是单公里耗费沥青量最多的公路，往年高速公路沥青消费量占比并不低（后续我们将在需求专题公路篇中进行介绍）。专项债资金用途分布中收费公路项目占比自2019年逐年下滑，2022年以来基本维持在3.7%的占比，但从资金额度来看呈下滑趋势，与今年沥青市场中参与者关于沥青道路项目资金紧张的反馈亦相符。

表：专项债资金用途分布

	2019	2020	2021	2022	2023	2024.1月-8月下旬
政府收费公路	6.6%	5.7%	4.3%	3.7%	3.7%	3.7%
农林水利	1.2%	5.8%	5.9%	6.9%	7.2%	5.7%
其他交通基础设施	1.6%	6.7%	5.6%	4.0%	4.1%	4.1%
生态环保	3.4%	6.7%	3.2%	1.3%	0.7%	0.8%
轨道交通	1.9%	7.1%	5.7%	4.4%	3.6%	4.7%
医疗卫生	1.6%	8.0%	7.5%	8.8%	7.3%	7.3%
棚户区改造	33.5%	12.1%	14.3%	11.7%	8.9%	8.2%
市政和产业园区基础设施	7.4%	26.1%	29.0%	30.4%	30.1%	33.2%
教育	1.0%	3.2%	2.3%	1.0%	0.4%	0.4%
土地储备	30.8%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
其他项目	11.2%	18.6%	22.2%	27.9%	33.8%	31.9%

数据来源：企业预警通，国投安信期货



国投安信期货

中级分析师 王盈敏 期货投资咨询证号：Z0016785

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。

长按关注国投安信期货研究院



沥青 · 目录

上一篇 · **【点石成金】** 沥青：不宜过分悲观，关注正套机会

阅读 253
