

政策跟踪周报第 1 期

宏观专题研究报告

证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）

zhaow@gjzq.com.cn

联系人：侯倩楠

houqiannan@gjzq.com.cn

活跃资本市场，过去与未来？

7月政治局会议提出“活跃资本市场”引起市场热议，后续可能出台哪类政策、过往有何经验参考？本文系统梳理，可供参考。

一、政治局会议提及“活跃资本市场”并非首次，2018年亦有类似表态、且会后多项举措推出

7月政治局会议提及“活跃资本市场”并非首次，2018年政治局会议亦有类似表态。2018年10月政治局会议提出“围绕资本市场改革，加强制度建设，激发市场活力，促进资本市场长期健康发展”；2019-2022年，政治局会议也数次提及“关键制度创新”、“推进资本市场基础制度建设”、“稳步推进股票发行注册制改革”等政策部署。

2018年10月政治局会议指引下，促进资本市场发展政策频出。2018年10月政治局会议后，证监会等部门从融资、投资、交易制度等方面推出促进资本市场发展政策；融资支持政策较多，2018年末，证监会推进定向可转债支持并购重组试点和民营企业债券融资支持工具，并发布上市公司回购股份意见、设立科创板试点意见等政策。

多项促进资本市场发展政策发布实施后，资本市场活跃度有所提升。随着各类资本市场改革、完善举措出台落地，A股市场活跃度明显提升；2019年一季度上交所股票换手率达186%，较2018年四季度提升70个百分点。长期来看，科创板、创业板改革、北交所等相继落地后，A股市场的IPO数量与退市数量也明显增长。

二、7月政治局会议后，活跃资本市场政策频出，当前主要集中于完善交易制度方面

7月政治局会议后，证监会提出后续将从投资、融资、交易等方面综合施策。7月政治局会议召开后一天，证监会召开年中工作座谈会，提出“从投资端、融资端、交易端等方面综合施策，协同发力”；部分官媒亦从扩大对外开放水平、加大长期资金入市力度，提高上市公司质量、完善交易制度等提出建议。

近几年，我国资本市场在投资、融资、交易等方面制度已在持续改革完善；投资端着重丰富市场参与者，加大开放力度；融资端以落实注册制为主线；交易制度方面，部分板块做市商制度和交易效率升级为推进重点领域。

7月底以来，活跃资本市场举措频出，主要集中于交易制度方面。7月底至8月中旬，活跃资本市场相关政策陆续推出，交易制度方面尤为明显，包括证监会调整完善北交所股票做市商准入条件，中国结算降低股票类业务最低结算备付金缴纳比例，上交所和深交所研究调整上市股票、基金等证券申报数量等；投资、融资端政策仍有待跟踪。

三、海外经验中，加大长期资金入市力度、增加高质量供给、优化交易机制等或可借鉴

从投资端看，我国机构投资者占比较低，长期资金入市力度仍有提升空间。美国养老金和公募基金持续增长且入市比例较高或是美股机构化程度高的重要原因。2022年上半年，美国二、三支柱养老金投向共同基金比例超40%，且其中超六成投向权益市场，与之相比，2021年我国企业年金仅8%投向权益类，仍有提升空间。

从融资端看，我国股票市场退市率长期处于较低水平，且市值集中于金融、制造业等行业。相比美股年平均退市率超6%，A股退市率长期低于1%；且相比美股信息技术行业市值占比32.7%，A股中信息技术占比仅16%。提升对科技创新型企业融资支持力度，进一步完善退市制度或是后续活跃资本市场相关政策发力重点之一。

交易机制方面，海外实施“T+0”的同时，控制交易风险经验等或可参考。2021年，证监会答复科创板高质量发展提案时提及“深入研究论证推出T+0交易的可行性、实施路径等问题”。从海外经验来看，采用“T+0”制度并不意味着完全自由交易，通常也伴随分层监管、投资者准入限制、涨跌停限制、交易频率限制等风险控制制度实施。

风险提示：政策落地或不及预期，数据统计存在误差或遗漏。

内容目录

1、热点思考：活跃资本市场，过去与未来？	4
1.1、政治局会议提及“活跃资本市场”并非首次，2018年亦有类似表态	4
1.2、7月政治局会议后，活跃资本市场举措频出，当前主要集中于完善交易制度方面	6
1.3、海外经验中加大长期资金入市力度，增加高质量供给，优化交易机制等或可借鉴	7
2、政策跟踪	9
2.1、国常会：研究做好防汛抢险救灾、群众生活保障和灾后恢复重建工作举措	9
2.2、促民营经济发展：加强地方政府诚信履约机制、落实政府采购公平竞争原则	10
2.3、稳地产：各地陆续出台房地产优化政策，促进房地产市场平稳健康发展	11
2.4、保交楼：住建部披露“保交楼”工作进展	12
2.5、国企改革：新一轮国企改革注重科技创新、优化布局	14
2.6、促消费：扩大居民收入或是后续促消费政策重点	15
风险提示	16

图表目录

图表 1：历次中央政治局提及资本市场相关内容	4
图表 2：2018年10月政治局会议指引下，资本市场相关政策频出	5
图表 3：2018年10月政治局会议后股票市场换手率提升	5
图表 4：政治局会议提及资本市场提振市场信心	5
图表 5：2018年以来IPO数量明显增加	6
图表 6：2018年以来退市公司数量明显增长	6
图表 7：7月政治局会议后，证监会等部委积极表态	6
图表 8：活跃资本市场政策常从投资、融资、交易发力	6
图表 9：7月政治局会议指引下，部分活跃资本市场相关政策推出	7
图表 10：历年美国股市投资者结构	7
图表 11：历年上交所股市投资者结构	7
图表 12：我国企业年金基金主要投向固定收益类产品	8
图表 13：2022年上半年美国二、三支柱投资结构	8
图表 14：A股上市公司市值集中于金融、工业等行业	8
图表 15：A股退市率长期低于1%	8
图表 16：部分海外“T+0”交易制度及风险控制制度	9
图表 17：近期财政部等部委多次拨付防汛救灾资金	10
图表 18：近期部委民营经济支持政策梳理	11
图表 19：2022年地方拖欠民营企业和中小企业款项	11
图表 20：2022年地方欠款情况及纾困措施	11
图表 21：近期部分地方加快出台房地产相关政策	12
图表 22：近期住建部披露“保交楼”动态	13

图表 23: 5 月保交楼已交付比例较 3 月上行.....	13
图表 24: 5 月超 6 成保交楼项目处在封顶、装修阶段.....	13
图表 25: 近期多地官媒公布地方保交楼进展.....	14
图表 26: 新一轮国企改革的一个目标两个途径三个方面.....	15
图表 27: 2023 年 7 月国资委三次圆桌会议.....	15
图表 28: 8 月国资委领导动态再提改革细节.....	15
图表 29: 各地“抢央企”行动加快.....	15
图表 30: 近期促消费相关政策.....	16

1、热点思考：活跃资本市场，过去与未来？

7月政治局会议提出“活跃资本市场”引起市场热议，后续可能出台哪类政策、过往有何经验参考？本文系统梳理，可供参考。

1.1、政治局会议提及“活跃资本市场”并非首次，2018年亦有类似表态

7月政治局会议提及“活跃资本市场”并非首次提及资本市场，2018年政治局会议亦有类似表态。2018年10月政治局会议提出“围绕资本市场改革，加强制度建设，激发市场活力，促进资本市场长期健康发展”，明确通过改革与制度建设激发市场活力；此后，2019-2022年，政治局会议数次提及“关键制度创新”、“推进资本市场基础制度建设”、“稳步推进股票发行注册制改革”等。

图表1：历次中央政治局提及资本市场相关内容

会议	时间	宏观研判	资本市场相关内容
中央政治局会议	2018年10月31日	当前经济运行稳中有变，经济下行压力有所加大，部分企业经营困难较多，长期积累的风险隐患有所暴露...	围绕资本市场改革，加强制度建设，激发市场活力，促进资本市场长期健康发展。
	2019年4月29日	经济运行仍然存在不少困难和问题，外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力，这其中既有周期性因素，但更多是结构性、体制性的...	要以关键制度创新促进资本市场健康发展，科创板要真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制。
	2020年7月30日	当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大...完善宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡...	要推进资本市场基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，促进资本市场平稳健康发展。
	2022年4月29日	我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不稳定性上升，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战...	要及时回应市场关切，稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行。
	2023年7月24日	当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻...	要活跃资本市场，提振投资者信心。

来源：中国政府网站、国金证券研究所

2018年10月政治局会议指引下，促进资本市场发展政策陆续出台。2018年10月政治局会议提出“围绕资本市场改革，加强制度建设，激发市场活力”后，证监会等部门从融资、投资、交易制度等方面出台系列政策完善资本市场。其中，融资端支持政策较多，2018年11、12月，证监会推进定向可转债支持并购重组试点、民营企业债券融资支持工具，并发布支持上市公司回购股份意见、规范融资行为监管要求、设立科创板试点意见等政策。投资端，银保监会、证监会分别对加大保险资金、证券公司配置权益类资产的支持力度。交易制度方面，上市公司股票停复牌、信息披露制度以及交易所融资融券机制等得到进一步完善。

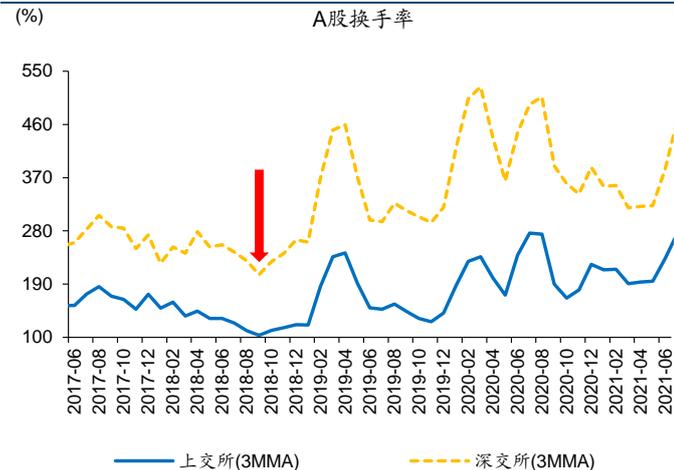
图表2: 2018年10月政治局会议指引下, 资本市场相关政策频出

类型	日期	政策	主要内容
融资	2018年11月1日	证监会试点定向可转债并购支持上市公司发展	我会结合企业具体情况, 积极推进以定向可转债作为并购重组交易支付工具的试点, 支持包括民营控股上市公司在内的各类企业通过并购重组做优做强...我会将继续发挥市场机制作用, 持续研究和顺应市场主体诉求, 创造条件支持各类企业通过并购重组优化资源配置, 实现高质量发展。
	2018年11月9日	《关于支持上市公司回购股份的意见》	一是依法支持各类上市公司回购股份用于实施股权激励及员工持股计划。二是鼓励运用其他市场工具为股份回购提供融资等支持。三是简化实施回购的程序。四是引导完善公司治理安排。
	2019年1月30日	《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》	一是构建科创板股票市场化发行承销机制, 二是进一步强化信息披露监管, 三是基于科创板上市公司特点和投资者适当性要求, 建立更加市场化的交易机制, 四是建立更加高效的并购重组机制, 五是严格实施退市制度。
	2018年11月9日	证监会修订发布《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》	证监会将依法全面从严加强对上市公司融资的监管, 维护良好的市场秩序, 切实服务供给侧结构性改革, 有效保护中小投资者合法权益, 更好地支持实体经济发展。
	2018年12月14日	民营企业债券融资支持工具落地交易所债券市场助力民营企业债券融资	为贯彻落实党中央、国务院关于拓宽民营企业融资途径、缓解民营企业融资难问题的决策部署, 落实国务院常务会议关于设立民营企业债券融资支持工具的决定, 人民银行、证监会紧密协作, 继银行间债券市场之后, 交易所债券市场推出民营企业债券融资支持工具, 以市场化方式支持民营企业债券融资。
投资	2019年1月28日	银保监会鼓励保险资金增持上市公司	为更好发挥保险公司机构投资者作用, 维护上市公司和资本市场稳定健康发展, 银保监会鼓励保险公司使用长期账户资金, 增持优质上市公司股票和债券, 拓宽专项产品投资范围, 加大专项产品落地力度。
	2019年1月31日	证监会拟对风控指标实施逆周期调节鼓励证券公司权益类投资	证监会正在研究修订《证券公司风险控制指标计算标准规定》, 拟放宽证券公司投资成份股、ETF等权益类证券风险资本准备计算比例, 减少资本占用, 进一步支持证券公司遵循价值投资理念, 加大对权益类资产的长期配置力度。
交易制度	2018年11月6日	《关于完善上市公司股票停牌制度的指导意见》	一是确立上市公司股票停牌的基本原则, 最大限度保障交易机会。二是压缩股票停牌期限, 增强市场流动性。三是强化股票停牌信息披露要求, 明确市场预期。四是加强制度建设, 明确相应配套工作安排。
	2018年11月16日	证监会修订发布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组(2018年修订)》	为进一步鼓励支持上市公司并购重组, 提高上市公司质量, 服务实体经济, 落实股票停牌制度改革, 减少简化上市公司并购重组预案披露要求, 证监会于近日修订发布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组(2018年修订)》...
	2019年1月31日	证监会指导交易所完善融资融券交易机制满足投资者多样化需求	为进一步优化融资融券业务机制, 提升证券公司自主管理能力, 沪深交易所正在抓紧修订《融资融券交易实施细则》, 拟取消“平仓线”不得低于130%的统一限制, 交由证券公司根据客户资信、担保品质量和公司风险承受能力, 与客户自主约定最低维持担保比例...

来源: 证监会、银保监会、国金证券研究所

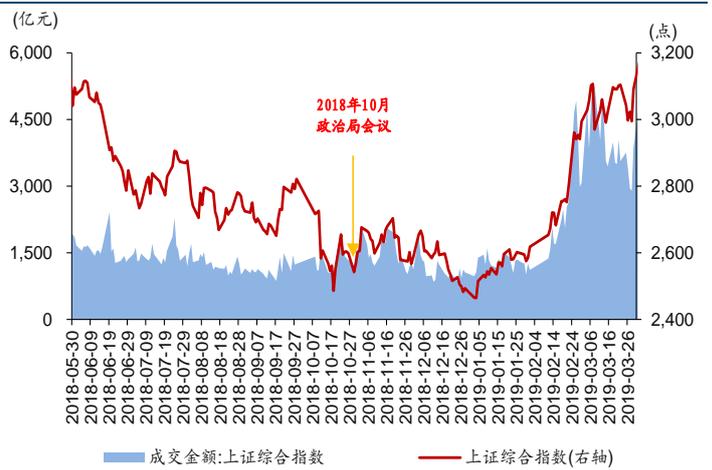
各类促进资本市场发展政策落地后, 我国资本市场活跃度有所提升。随着证监会与银保监会各类资本市场改革、制度完善等举措出台落地, A股市场换手率与成交规模均有提升。2019年一季度, 上交所、深交所股票换手率平均达186%、370%, 较2018年四季度分别提升70个百分点、128个百分点; 上证综指日平均成交金额达2572亿元, 较2018年四季度日平均成交金额环比增长92%。同时, 随着科创板、创业板改革、北交所相继落地, 试点注册制推进与退市机制优化使得A股市场IPO数量与退市数量均明显增长。

图表3: 2018年10月政治局会议后股票市场换手率提升



来源: Wind、国金证券研究所

图表4: 政治局会议提及资本市场提振市场信心



来源: Wind、国金证券研究所

图表5: 2018年以来IPO数量明显增加



图表6: 2018年以来退市公司数量明显增长



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

1.2、7月政治局会议后，活跃资本市场举措频出，当前主要集中于完善交易制度方面

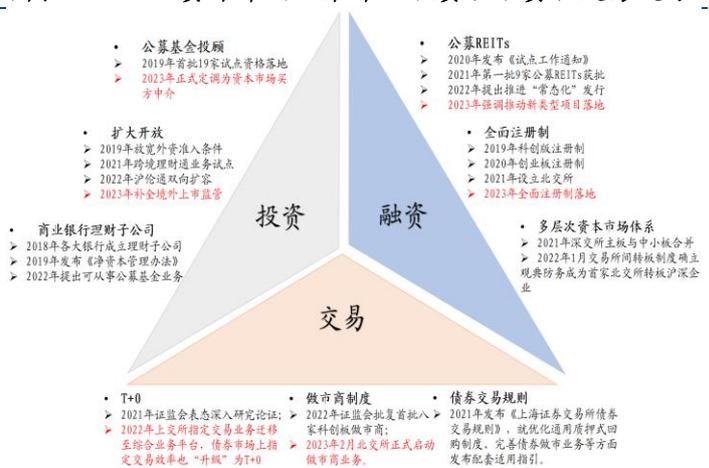
7月政治局会议指引下，证监会提出后续将从投资、融资、交易等方面综合施策。政治局会议召开后一天，证监会召开年中工作座谈会，提出“从投资端、融资端、交易端等方面综合施策，协同发力”；部分官媒亦从扩大对外开放水平、加大长期资金入市力度，提高上市公司质量、支持科技创新等现代化产业体系，加强投资者保护、完善交易制度等提出建议。近几年，我国资本市场在投资、融资、交易等方面制度已在持续改革完善；投资端着重丰富市场参与者，加大开放力度；融资端以落实注册制为主线；交易制度方面，部分板块做市商制度和交易效率升级为推进重点。

图表7: 7月政治局会议后，证监会等部委积极表态

部门	会议	日期	主要内容
中央、部委	证监会	7月25日	会议认为，中央政治局会议提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”，体现了党中央对资本市场的高度重视和殷切期望。证监会系统要切实思想和行动统一到党中央对形势的科学判断和决策部署上来，从投资端、融资端、交易端等方面综合施策，协同发力，确保党中央大政方针在资本市场领域不折不扣落实到位，推动注册制改革走深走实，扎实推进投资端改革和监管转型。
	国务院	7月31日	会议强调，要着力激发民间投资活力，加快解决拖欠企业账款问题，坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派。要活跃资本市场，提振投资者信心。
部分官媒	《经济日报》	7月24日	有活力、有韧性的金融市场，必定是一个在扩大双向开放中不断锻造包容性的市场。要加大资本市场制度型对外开放，引进国际资本，优化互联互通机制。要完善定价机制，创新金融产品，持续引导社保基金、保险、QFII等长期资金加大入市力度。
	《光明日报》	7月28日	活跃资本市场，重点要以金融要素助力经济高质量发展，打通以科技创新为特征的现代化产业体系，大力促进科创经济发展。首要的就是要激活活金融市场，发挥金融服务经济的基础作用，调动金融市场的资源配置作用，发挥资本市场的金融刺激作用，提升股票市场的交易活跃作用，以科技创新筑牢产出现代化根基。
	《经济日报》	8月1日	活跃资本市场与提振投资者信心二者相互关联、相辅相成。投资端，更大力度引入中长期资金是必要之举。融资端，继续提高上市公司质量是当务之急。交易端，持续优化市场环境需久久为功。活跃资本市场，不是放任投机，鼓励炒作。
	《央广网》	8月7日	可以鼓励中长期资金入市，优化IPO节奏，降低证券交易印花税，强化赚钱效应，加强投资者保护，完善基础制度等方面，综合施策，促进资本市场的活跃，提振投资者信心...

来源: 证监会、中国政府网站、官媒网站、国金证券研究所

图表8: 活跃资本市场政策常从投资、融资、交易发力



来源: 证监会、中国政府网站、上交所、深交所、国金证券研究所

近期，活跃资本市场相关举措频出，当前主要集中于交易制度方面。7月底至8月中旬，活跃资本市场相关政策陆续推出；交易制度方面尤为明显，包括证监会调整完善北交所股票做市商准入条件、调整期货市场持仓管理规定，中国结算降低股票类业务最低结算备付金缴纳比例，上交所和深交所研究调整上市股票、基金等证券申报数量及ETF引入盘后固定价格交易机制等；投资端和融资端政策仍待跟踪，目前中金所发布《2023年中长期资金风险管理计划》以促进长期资金参与金融期货市场，全国股转公司发布公开转让并挂牌审核指引，助力创新型企业融资更加便利。

图表9: 7月政治局会议指引下, 部分活跃资本市场相关政策推出

类型	日期	政策	主要内容
交易制度	2023年7月28日	证监会关于就《证券公司北京证券交易所股票做市业务特别规定(征求意见稿)》公开征求意见的通知	适度调整完善专门从事北交所股票做市的券商准入条件。从北交所股票做市准入条件、规则衔接安排、监督管理三个方面提出8项内容, 对现有做市商制度安排进一步优化, 或有望引入增量资金, 进一步提升市场流动性。
	2023年7月31日	证监会发布《期货市场持仓管理暂行规定》	对持仓限额制定或调整的考虑因素提出了原则性要求; 丰富持仓限额设定方式, 为品种限仓、期货与期权联合限仓等预留空间; 规范交易行为, 要求市场参与者不得采用不正当手段规避持仓限额。授权期货交易所可以要求交易者报送参与境外期货市场、场外衍生品市场和现货市场的情况, 以更加全面掌握交易者信息, 提升监管有效性。
	2023年8月3日	中国结算自2023年10月起进一步降低股票类业务最低结算备付金缴纳比例	拟自2023年10月起进一步降低股票类业务最低结算备付金缴纳比例, 将该比例由现行的16%调降至平均接近13%, 并正式实施股票类业务最低结算备付金缴纳比例差异化安排。
	2023年8月7日	深圳证监局发布《深圳证监局关于传达公募基金行业费率改革工作相关要求的通知》	被动股票型基金产品不得通过证券交易佣金支付研究咨询服务等费用, 且交易佣金不得超过市场平均佣金费率水平; 其他类型基金产品可通过证券交易佣金支付一定比例的研究咨询服务等费用, 但交易佣金费率不得超过市场平均佣金费率水平的两倍...
	2023年8月10日	上交所允许研究允许主板股票、基金等证券申报数量可以1股(份)为单位递增	一是研究允许主板股票、基金等证券申报数量可以以1股(份)为单位递增。二是研究ETF引入盘后固定价格交易机制。三是优化交易监管。
	2023年8月10日	深交所加快推出“交易端”系列举措	完善交易制度方面, 一是研究将深市上市股票、基金等证券的申报数量要求由100股(份)的整数倍调整为100股(份)起, 以1股(份)递增。二是研究ETF引入盘后固定价格交易机制, 进一步满足投资者以收盘价交易ETF的需求。2023年中期资金风险管理计划, 自2023年8月1日起正式实施, 旨在凝聚市场各方合力, 提升机构投资者尤其是中长期资金参与金融期货市场质量, 进一步拓展金融期货市场服务国家战略和实体经济的广度和深度。
投资端	2023年7月28日	中金所发布《2023年中期资金风险管理计划》	2023年中期资金风险管理计划, 自2023年8月1日起正式实施, 旨在凝聚市场各方合力, 提升机构投资者尤其是中长期资金参与金融期货市场质量, 进一步拓展金融期货市场服务国家战略和实体经济的广度和深度。
	《经济参考报》了解到监管部门近期正在研究制定	《资本市场投资端改革行动方案》	拟通过投资端改革构建长期稳定的市场生态, 引导各类中长期资金提高权益投资实际比重。
融资端	2023年8月4日	全国股转公司发布《全国中小企业股份转让系统股票公开转让并挂牌审核指引——区域性股权市场创新型企业年报与审核(试行)》	明确了四板企业中申请新三板挂牌的两种便利机制, 为以“专精特新”为代表的创新型企业提供更加丰富、便捷的路径。一是开通绿色通道。二是实施公示审核。

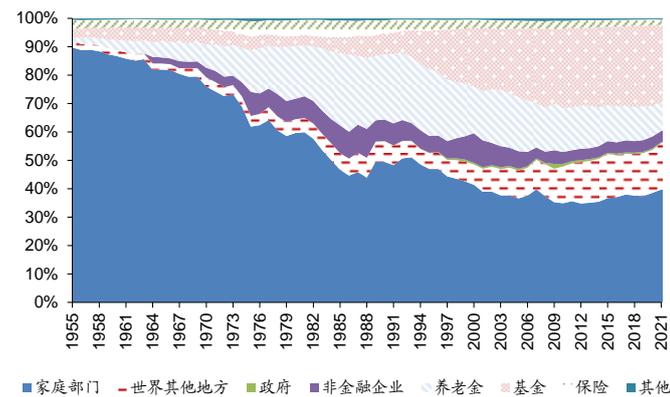
来源: 证监会、上交所、深交所、中国结算、新华社网站、国金证券研究所

1.3、海外经验中加大长期资金入市力度, 增加高质量供给, 优化交易机制等或可借鉴

与海外发达经济体相比, 我国股票投资者结构呈现“机构低、一般法人高”的特征, 长期资金入市力度仍有提升空间。截至2021年末, 上交所股票总市值中, 投资基金与其他机构投资者持股比例为19%, 而个人投资者与一般法人持股比例分别为24%、53%; 国际对比来看, 2021年美国的机构投资者持股市值占比为39%, 明显高于我国机构投资者的占比。美国养老金和公募基金规模持续增长, 且入市比例较高或是美股机构化程度高的主要原因。2022年上半年, 美国二、三支柱养老金投向共同基金比例超40%, 且共同基金中超六成投向权益市场, 与之相比, 2021年我国企业年金86%投向固收类、8%投向权益类, 仍有一定提升空间。

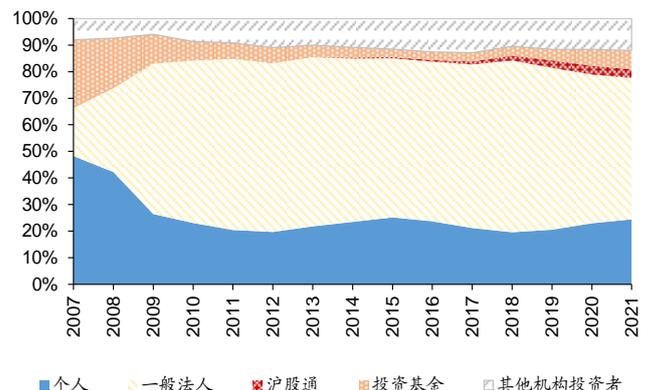
图表10: 历年美国股市投资者结构

美国股市投资者结构



图表11: 历年上交所股市投资者结构

上交所持股市值占比结构

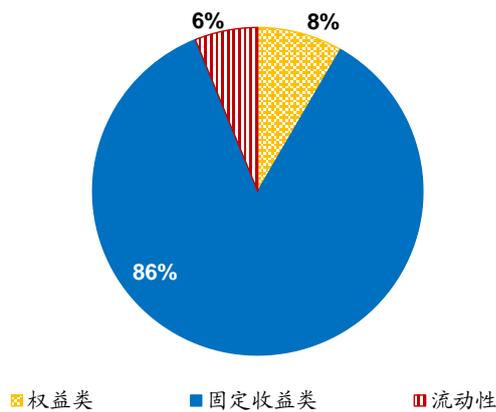


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

图表12: 我国企业年金基金主要投向固定收益类产品

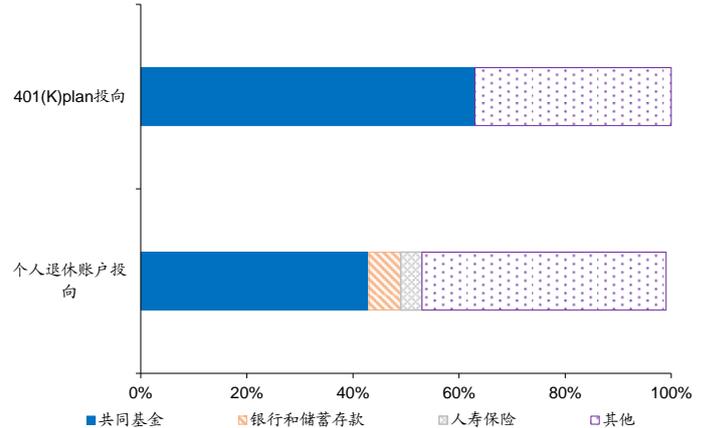
2021年我国企业年金基金投向



来源: 人力资源和社会保障部、国金证券研究所

图表13: 2022年上半年美国二、三支柱投资结构

2022年上半年美国养老金账户投资结构

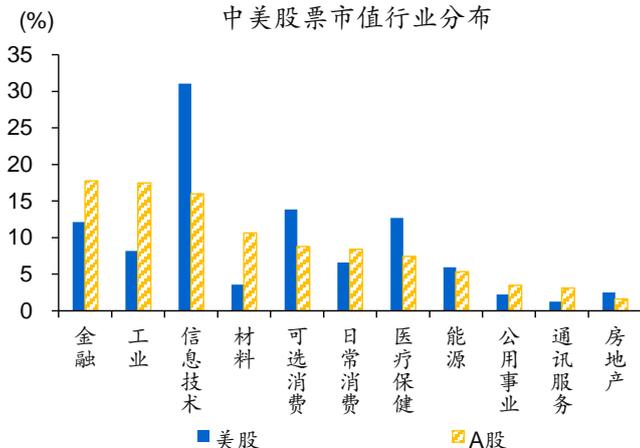


来源: ICI、国金证券研究所

从融资端看,我国股票市场退市率长期处于较低水平,且市值集中于金融、制造业等行业。过往十年,美股年度平均退市率超6%,相比之下,A股退市制度虽自2019年起有所优化,但退市率仍低于1%。长期较低的退市率或对低质量上市公司出清形成阻碍。且当前A股市值集中于金融和工业行业,市值占比分别为17.8%、17.5%,而信息技术占比近16%,而美股信息技术行业市值占比高达32.7%。加大资本市场供给侧改革,提升对科技创新型企业融资支持力度,进一步完善退市制度等或是后续活跃资本市场政策发力重点之一。

图表14: A股上市公司市值集中于金融、工业等行业

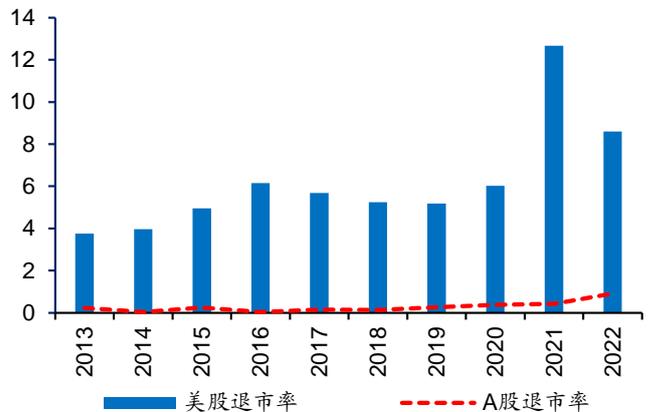
中美股票市值行业分布



来源: Wind、国金证券研究所(截至8月11日)

图表15: A股退市率长期低于1%

(%)



来源: Wind、国金证券研究所

交易机制方面,海外优化交易制度、控制交易风险等经验或可参考。上交所、深交所曾于1992年、1993年先后实施“T+0”交易制度,但基于当时股票市场尚未成熟的背景下,“T+0”制度引起市场大幅波动,为了维护市场稳定、防止过度投机,1995年上交所、深交所又改为“T+1”交易制度。2021年,证监会答复《关于进一步推进我国科创板高质量发展的提案》时提及“将坚持稳中求进的原则,深入研究论证推出T+0交易的可行性、实施路径等问题”。从美国、日本、韩国等海外“T+0”交易制度来看,采用“T+0”制度并不意味着完全自由交易,通常也伴随分层监管、投资者准入限制、涨跌停限制、交易频率限制等风险控制制度实施。

图表16: 部分海外“T+0”交易制度及风险控制制度

国家	T+0 “类型”	详细内容	风险控制
美国	不允许“T+0”	现金账户（账户内小于2000美元）： 1. 禁止从事融资融券交易，禁止透支和卖空，部分禁止买卖期权等高风险产品； 2. 违反“freeriding”规定时，现金账户被冻结90天，90天内必须全额支付任何证券的购买费用才能继续使用账户。	分层监管、投资者准入限制
	5日内3次“T+0”	融资融券账户（账户内金额在2000-25000美元）： 1. 可以开展普通融资融券交易，可以进行期权买卖； 2. 超过三次限制，将被禁止从事任何交易，3个交易日后自动转为现金账户。保证金账户允许回转交易。投资者最多可以借入以保证金购买的股票证券购买价格的50%，在用保证金购买股票后，保证金账户中的最低权益金额需为保证金证券总市值的25%，许多经纪公司通常要求在30%-40%之间。	
	允许“T+0”	回转交易账户（账户内金额大于25000美元）： 回转交易次数占比达到同期交易总额的6%以上，且存在5日内的第4次及以上的交易记录定义为典型账户，90天内没有“T+0”会自动转为融资融券账户，且账户值低于25000美元时会被冻结。	
日本	同一股票允许每日一次“T+0”	采取配套的涨跌停制度安排。一是规定开盘不能封涨停，防止庄家利用集合竞价优势封涨停开盘，大量出货等投机行为；二是更为细化的涨跌停制度，不同区间的股价涨跌停空间不同。	涨跌停制度、控制交易频率
韩国	允许“T+0”，不允许保证金交易	韩国科斯达克市场采用更加广泛的T+0交易制度和T+2的结算制度。同时配套有价格涨跌幅限制和暂停交易两种特殊机制。价格涨跌限制是指价格变动控制在前一日交易收盘价的15%内；暂停交易指在价格和交易量激烈波动、交易明显有失公允、整个计算机系统因不可避免的原因而无法运作，上市公司分立或破产、股票分拆或合股、科斯达克认为应该暂停交易的其他情形下，强制暂停交易。	涨跌停制度、强制干预、降低交易结算风险

来源：美国证券交易委员会、刘文字（2016）等、国金证券研究所

经过研究，我们发现：

(1) 7月政治局会议提及“活跃资本市场”并非首次，2018年政治局会议亦有类似表态。2018年10月政治局会议提出“围绕资本市场改革，加强制度建设，激发市场活力”，会后促进资本市场发展政策陆续推出落地，资本市场活跃度有所提升。

(2) 7月政治局会议指引下，证监会提出将从投资、融资、交易等方面综合施策。7月底8月中旬，活跃资本市场相关政策频出，交易制度方面尤为明显，具体包括上交所和深交所研究调整上市股票、基金等证券申报数量等；投资、融资端政策仍有待跟踪。

(3) 海外经验中，加大长期资金入市力度，增加高质量供给，优化交易机制等或可借鉴。从投资端看，我国机构投资者占比较低，长期资金入市力度仍有提升空间；从融资端看，提升对科技创新型企业融资支持力度，完善退市制度或是后续重点之一；交易机制方面，海外优化交易制度的同时控制交易风险等经验或可参考

2、政策跟踪

2.1、国常会：研究做好防汛抢险救灾、群众生活保障和灾后恢复重建工作举措

要闻：8月8日，国务院总理主持召开国务院常务会议，会议对当前汛期形势做出研判，对切实做好防汛抗洪、抢险救灾工作做出具体部署，要求金融机构加强受灾地区金融服务。

数据来源：中国政府网站

会议要求各相关部门要进一步加大对防汛抢险救灾支持力度，迅速拨付各类救灾资金，会上提出保障好受灾群众基本生活的六条工作举措；会议强调金融机构要加强对受灾地区的经营主体特别是小微企业、个体工商户的信贷支持，开通保险理赔绿色通道，做到能赔快赔、应赔尽赔。

图表17：近期财政部等部委多次拨付防汛救灾资金

部门	时间	拨付资金	主要用途
财政部、应急管理部	7月28日	2.9亿元	支持多地做好防汛防风等应急救援工作
财政部、应急管理部	8月1日	1.1亿元	支持京津冀地区做好防汛救灾工作
发改委	8月2日	1亿元	投资支持北京、河北暴雨洪涝灾害灾后应急恢复重建
财政部、水利部	8月4日	4.5亿元	支持京津冀地区做好水利工程设施修复等防汛救灾工作
发改委	8月4日	1亿元	追加下达1亿元投资支持河北、天津暴雨洪涝灾害灾后应急恢复重建
财政部、应急管理部	8月6日	3.5亿元	支持京津冀等地及东北地区防汛救灾
财政部、农业农村部	8月8日	7.32亿元	用于支持北京、天津等9省（市）及北大荒农垦集团，抓紧开展农业防汛救灾及灾后农业生产恢复等相关工作，对购买灾后农业生产恢复所需种子、化肥、农药等物资和作业服务，农业生产设施灾损修复适当补助。
财政部、水利部	8月9日	4.5亿元	支持京津冀地区做好水毁水利工程设施修复等防汛救灾工作
财政部	8月9日	10亿元	支持国家蓄滞洪区受灾群众尽快恢复正常生产生活秩序
财政部、水利部	8月10日	15亿元	支持受灾地区做好水利水毁设施修复工作
财政部、应急管理部	8月11日	14.6亿元	支持京津冀及黑龙江、吉林5省（市）防汛救灾工作，重点用于受灾群众救助

来源：中国政府网站、国金证券研究所

2.2、促民营经济发展：加强地方政府诚信履约机制、落实政府采购公平竞争原则

要闻：8月8日-10日，财政部发布《政府采购需求标准》的公开征求意见通知，发改委发布《关于完善政府诚信履约机制优化民营经济发展环境的通知》。

数据来源：各部委网站

二十大以来，促进民营经济发展政策支持力度提升，当前已上升为顶层规划。7月中旬发布的《促进民营经济发展壮大的意见》从营商环境、政策支持、法治保障等六方面，出台31条举措推动民营经济发展。7月下旬，发改委发布《关于实施促进民营经济发展近期若干举措》，支持民营企业参与到部分重大工程和补短板项目、重大科技攻关项目中，进一步扩大民营投资。8月9日，财政部发布《政府采购需求标准》的公开征求意见通知，进一步落实政府采购公平竞争原则；同时，针对近期地方审计工作中出现的“拖欠款项”问题，8月10日发改委发布《关于完善政府诚信履约机制优化民营经济发展环境的通知》，力求加强地方政府诚信履约机制。

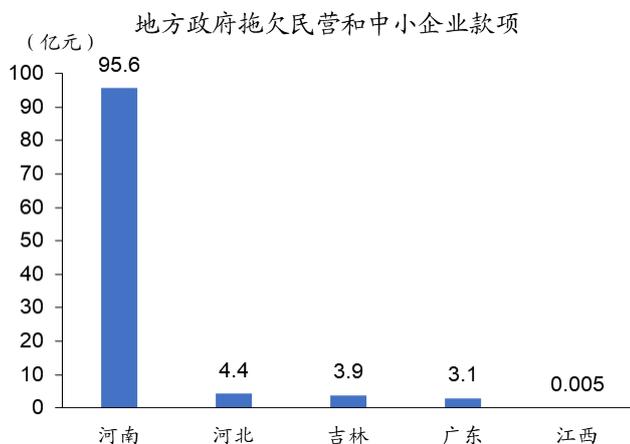
图表18: 近期部委民营经济支持政策梳理

部委	时间	会议/政策	主要内容
发改委	2023/7/28	关于实施促进民营经济发展近期若干举措	国家重大工程和补短板项目中, 选取具有一定收益水平、条件相对成熟的项目, 形成鼓励民间资本参与的重大项目清单; 推动符合条件的民间投资项目发行基础设施REITs, 进一步扩大民间投资; 支持民营企业参与重大科技攻关; 提升民营企业在产业链供应链关键环节的供应能力; 支持专精特新“小巨人”企业、高新技术企业在当地的国家级知识产权保护中心进行备案; 开展民营企业质量管理体系认证升级行动, 提升民营企业质量技术创新能力; 延长政府采购工程面向中小企业的预留份额提高至40%以上的政策期限至2023年底。
	2023/8/10	关于完善政府诚信履约机制优化民营经济发展环境的公告	加强政府诚信履约机制建设, 着力解决朝令夕改、新官不理旧账、损害市场公平交易、危害企业利益等政务失信行为, 促进营商环境优化, 增强民营企业投资信心, 推动民营经济发展壮大。
央行	2023/8/1	2023年下半年工作会议	调增支农支小再贷款、再贴现额度, 延续实施普惠小微贷款支持工具; 延长“金融16条”有关政策适用期限, 支持民营房企发行债券; 促进企业综合融资成本 and 居民信贷利率稳中有降, 切实优化民营企业融资环境。
	2023/8/3	金融支持民营企业发展座谈会	推动民营企业融资持续量增、面扩、价降, 全力促进民营经济做大做强; 支持地方政府主动解决拖欠企业账款问题。推进民营企业债券融资支持工具 (“第二支箭”) 扩容增量。
财政部	2023/8/1	关于增值税小规模纳税人减免增值税政策的公告	对月销售额10万元以下(含本数)的增值税小规模纳税人, 免征增值税; 增值税小规模纳税人适用3%征收率的应税销售收入, 减按1%征收率征收增值税; 适用3%预征率的预缴增值税项目, 减按1%预征率预缴增值税。执行至2027年12月31日。
	2023/8/2	关于支持小微企业融资有关税收政策的公告	对金融机构向小微企业、微型企业及个体工商户发放小额贷款取得的利息收入, 免征增值税; 对金融机构与小微企业、微型企业签订的借款合同免征印花税。
	2023/8/2	关于进一步支持小微企业和个体工商户发展有关税费政策的公告	自2023年1月1日至2027年12月31日, 个体工商户年应纳税所得额不超过200万元的部分, 减半征收个人所得税; 增值税小规模纳税人、小型微利企业和个体工商户减半征收资源税(不含水资源税)、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税(不含证券交易印花税)、耕地占用税和教育费附加、地方教育附加; 小型微利企业减按25%计算应纳税所得额, 按20%的税率缴纳企业所得税政策, 延续执行至2027年12月31日。
	2023/8/8	关于台式计算机政府采购需求标准向社会公开征求意见的通知	为进一步落实政府采购公平竞争原则, 优化营商环境, 营造良好的产业生态, 财政部会同工业和信息化部研究起草了工作站、数据库及台式计算机政府采购需求标准
	2023/8/8	关于数据库政府采购需求标准向社会公开征求意见的通知	
	2023/8/9	关于工作站政府采购需求标准向社会公开征求意见的通知	

来源: 国家发改委、人民银行、财政部网站、国金证券研究所

2022 年地方审计工作报告陆续发布, 多省市出现“政府款项拖欠”问题。一方面, 该问题的累积将在一定程度上导致地方政府债务的隐性化; 另一方面, 拖欠对象主体多为小微、民营企业, 长期拖欠结算款项不利于小微、民营企业正常经营运转。据现有省市《审计工作报告》披露, 多省市政府存在欠款情况; 部分省市也推出相应纾困措施, 如加快财政支出进度、压实地方责任、加强资金监管等举措以解决积累的欠款问题。

图表19: 2022 年地方拖欠民营企业 and 中小企业款项



来源: 地方审计工作报告、国金证券研究所

图表20: 2022 年地方欠款情况及纾困措施

地区	拖欠款项情况	纾困措施
河南	部分地方政府(含所属部门、事业单位)和国有企业等新增拖欠民营企业中小企业账款 95.63 亿元。	保持适度财政支出强度, 加强财政资源统筹, 统筹用好地方政府专项债券、政府投资基金等工具, 加快财政支出进度。加大政府让利为企业纾困, 全面推动助企纾困政策落实。
吉林	10 市县 1 部门拖欠民营企业 and 中小企业工程款等 39410.49 万元。	持续优化营商环境, 全面落实国家和省减税降费、清理拖欠等助企纾困政策。
广东	14 个市的 163 家单位拖欠中小企业账款 3.06 亿元。	加强财政资源统筹, 立足地方政府经济发展实际需要, 保持财政支出强度, 加快支出进度, 确保支出效能。
河北	个别县所属单位拖欠工程款 2.37 亿元; 8 市 22 县拖欠企业补贴款合计 2.05 亿元。	加强政府基建投资、产业发展资金监管, 依法依规加快项目办理审批手续, 加快资金拨付进度。
江西	4 家单位拖欠中小企业账款 54.69 万元。	持续优化营商环境, 加强数字政府建设, 着力推进稳住经济一揽子政策宣传, 优化精简政策兑现流程, 推进政策措施直达快享。
湖南	22 个市县拖欠民营企业中小企业账款。	加强专项债券管理, 压实地方党委政府责任, 建立偿债备付金和后评估制度, 严防挤占挪用。

来源: 地方审计工作报告、国金证券研究所

2.3、稳地产: 各地陆续出台房地产优化政策, 促进房地产市场平稳健康发展

要闻: 7 月 24 日中央政治局会议指出适时调整优化房地产政策, 促进房地产市场平稳健康发展。8 月以来, 各部委密集表态将助力房地产政策的调整。多重利好信号频现, 地

方陆续发布优化政策。

来源：住房建设部、中国人民银行、公安部、地市政府网站

各地房地产优化政策陆续出台，主要方式有优化交易制度、完善落户机制、调整公积金贷款和提供购房补贴等。优化交易制度方面，青岛市开展存量房住房公积金组合贷款“带押过户”，吉林市全面推行“带押过户”登记模式。完善落户机制方面，杭州市取消落户名额限制，放开人才落户，放宽投靠落户；江苏省全面取消落户限制政策，试行以经常居住地登记户口制度。调整住房公积金方面，武汉市放宽租房提取办理条件，并取消租房提取次数限制；天津市调高了购买家庭首套和第二套住房的公积金贷款限额。此外，南京市提出对购买新建商品住房的实施补贴，郑州市在提供住房补贴的基础上进一步要求落实认房不认贷，降存量房贷利率等政策。

图表21：近期部分地方加快出台房地产相关政策

房地产相关政策类型	时间	城市	主要内容
带押过户	8月2日	青岛市	明确自2023年8月3日起正式开展存量房住房公积金组合贷款“带押过户”业务。存量房住房公积金组合贷款“带押过户”采取双预告登记模式。
	8月3日	吉林市	为“用买方贷款偿还卖方贷款”与“带押过户”新流程的实施提供了政策支撑，开始全面推行“带押过户”登记新模式。
	8月10日	金华市	自2023年8月16日起，实行存量房资金监管，推行二手房跨行“带押过户”，简化交易流程，降低交易成本，保障资金安全。
落户政策优化	8月1日	杭州市	通知提到落实居住落户。在杭州市城区经常居住，符合杭州市积分落户条件的，可以在杭州市城区申请登记常住户口。杭州市城区要取消落户名额限制，精简积分项目，确保居住年限和社会保险缴纳年限分数占积分的主要比例。全面放开放宽城镇地区落户限制。放开人才落户。放宽投靠落户。实行户籍准入年限累计互认。
	8月9日	江苏省	全省（南京、苏州市区除外）全面取消落户限制政策，试行以经常居住地登记户口制度，确保外地与本地农业转移人口进城落户标准统一。南京、苏州市区拟进一步完善积分落户政策，确保社保缴纳年限和连续居住年限分数占主要比例，鼓励根据城市综合承载能力和功能定位，区分主城区、郊区、新区等区域，分类制定落户政策。
公积金政策	6月19日	武汉市	对提取管理办法和实施细则进行了局部调整，武汉放宽租房提取住房公积金政策。《武汉住房公积金管理中心关于武汉住房公积金提取管理办法和实施细则的通知》主要对之前的住房公积金政策进行了修订调整。一是放宽租房提取办理条件。二是取消租房提取次数限制。
	7月27日	天津市	天津市住房公积金管理中心网站发布《关于调整个人住房公积金贷款有关政策的通知》。提出职工申请个人住房公积金贷款购买家庭首套住房的，贷款最高限额100万元；购买家庭第二套住房的，贷款最高限额50万元。
	8月1日	赤峰市	赤峰市住房公积金中心发文称，该中心将在8月1日起执行住建部“认房不认贷”政策，即公积金缴交职工申请公积金贷款时，不再审核以前公积金贷款次数，只审核拥有的“三地”房源套数（即购房地、公积金缴存地、户籍地，“三地”总套数超过两套就不能申请公积金贷款）。
	8月3日	邯郸市	邯郸市住房保障和房产管理局发布《邯郸市住房保障和房产管理局等十三部门关于印发〈关于支持房地产业平稳健康发展的若干措施〉的通知》。提到提高住房公积金贷款额度。将二孩家庭的缴存职工住房公积金最高贷款额度由60万元提高到80万元。将三孩家庭的缴存职工住房公积金最高贷款额度由60万元提高到100万元。
	8月10日	金华市	自8月14日起金华市市区上调公积金最高可贷额度，进一步加大购房支持力度，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。
购房补贴	8月1日	金华市	对2023年8月1日至2023年9月30日期间在金华市市区购买新建商品住宅和二手住宅的购房人，实行购房分类补贴政策，市区范围包括黎城区、金义新区（金东区）、金华开发区全域。90平方米以下（含90平方米）按合同成交金额1.2%给予补贴；90-144平方米（不含144平方米）按合同成交金额1%给予补贴；144平方米以上（含144平方米）按合同成交金额0.8%给予补贴。
	8月3日	郑州市	落实认房不认贷，降存量房贷利率，取消限售。落实新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制，结合评估情况及时调整郑州市新发放首套住房商业贷款利率下限。本次政策一共有15条，其中有3条提及了各类补贴内容。
	8月4日	赣州市	具体内容有：支持实行购房补贴。继续实行阶段性购房契税补贴。支持居民换购住房。优化住房公积金使用政策。
	8月4日	南京市	南京发布《进一步优化政策举措促进南京房地产市场平稳健康发展》的通知，8条政策里首条便是对购买新建商品住房的实施补贴。

来源：政府网站、国金证券研究所

2.4、保交楼：住建部披露“保交楼”工作进展

要闻：8月9日，住建部披露“保交楼”工作开展以来住房交付超165万套。

数据来源：央视新闻

2023年下半年，央行等多部门延续“保交楼”政策支持，近期住建部公布保交楼进展。根据央行、国家金融监督管理总局发布的《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，“金融16条”中两项有适用期限的政策统一延长至2024年12月底。根据住建部，保交楼专项借款项目总体复工率接近100%，累计已完成住房交付超过165万套，首批专项借款项目住房交付率超过60%。

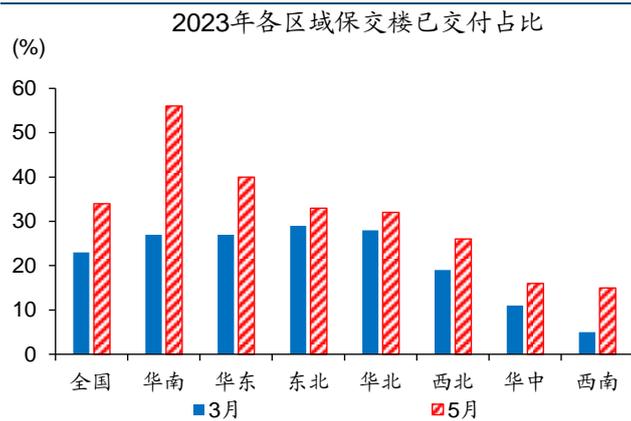
图表22: 近期住建部披露“保交楼”动态

部委	时间	会议/文件	保交楼举措
央行、原银保监会	2022/11/23	《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展的通知》	联合推出16条金融举措,从保持房地产融资平稳有序、积极做好保交楼金融服务、配合做好受困房企风险处置、加大住房租赁金融支持等方面,明确了支持政策。
央行、国家金融监督管理总局	2023/7/10	《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》	将“金融16条”中两项有适用期限的政策统一延长至2024年12月底。一是对于房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资,在保证债权安全的前提下,鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商,积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持,促进项目完工交付。2024年12月31日前到期的,可以允许超出原规定多展期1年,可不调整贷款分类,报送征信系统的贷款分类与之保持一致。二是对于商业银行按照《通知》要求,2024年12月31日前向专项借款支持项目发放的配套融资,在贷款期限内不下调风险分类;对债务新老划断后的承贷主体按照合格借款主体管理。对于新发放的配套融资形成不良的,相关机构和人员已尽职的,可予免责。
央行	2023/7/14	上半年金融统计数据情况举行发布会	为加大金融支持保交楼,中国人民银行配合推出两批共3500亿元保交楼专项借款。设立2000亿元保交楼贷款支持计划,引导商业银行积极提供配套融资,有力推动各地项目复工建设。
住建部	2023/7/28	企业座谈会	继续做好保交楼工作,加快项目建设交付,切实保障人民群众的合法权益。
发改委、财政部、央行、国家税务总局	2023/8/4	新闻发布会介绍“打好宏观政策组合拳,推动经济高质量发展”有关情况	支持房地产市场平稳运行。延续实施保交楼贷款支持计划至2024年5月末,同时稳步推进租赁住房贷款支持计划在试点城市落地。
住建部	2023/8/9	《住建部:“保交楼”工作开展以来住房交付超165万套》	从住房和城乡建设部获悉,“保交楼”工作开展以来,各地加快项目建设交付,维护购房人合法权益,通过压实企业自救责任,落实地方政府属地责任,紧盯住房交付率,多措并举,加快项目复工和建设交付。目前,保交楼专项借款项目总体复工率接近100%,累计已完成住房交付超过165万套,首批专项借款项目住房交付率超过60%。

来源:政府网站、国金证券研究所

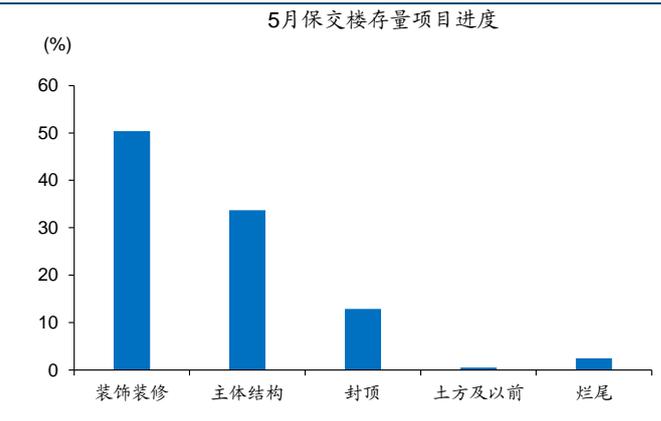
根据5月18日百年建筑网发布的调研数据,全国5月保交楼已交付比例为34%,较3月上升11个百分点。其中5月保交楼存量部分项目进度处在封顶和装饰装修阶段的项目占比合计63.3%。多地官媒也与于近期公布地方保交楼进展,各地保交楼进度略有差异。其中,湖南省表示力争今年交付专项借款项目90%以上,济南表示力争完成“保交楼”总任务80%以上,重庆表示所有的保交楼项目都实现了全面复工。

图表23: 5月保交楼已交付比例较3月上行



来源:百年建筑网、国金证券研究所

图表24: 5月超6成保交楼项目处在封顶、装修阶段



来源:百年建筑网、国金证券研究所

图表25：近期多地官媒公布地方保交楼进展

地方	日期	保交楼情况
上饶	2023年6月19日	目前，在专班及相关职能部门的多方协调、推进下，全市各“保交楼”项目正按施工节点有序推进，总体进展顺利，力争2024年前分批次全部完工。截至目前，全市已完成3034户“保交楼”业主顺利收房。
景德镇	2023年6月27日	景德镇市恒大悦府、恒大翡翠华庭一期于2023年6月21日竣工，日前正在向1178户业主交付房屋。自去年9月景德镇市全力开展恒大“保交楼、稳民生”攻坚行动以来，按全市“保交楼”计划时间实现第一批1178套房屋交付，并实施完成“交房即办证”举措，“保交楼”工作收获明显成效。
郑州	2023年7月18日	今年3月，郑州市召开2023年全市住房保障和房地产管理工作会议。其中提到，使用第一批专项借款的60个保交楼项目，10月底前全部建成交付；使用第二批专项借款的82个项目，年底前建成交付50%。
开封	2023年7月18日	开封各个区正在积极申报和落实“保交楼”配套资金，并用于推动“保交楼”项目的交付。以开封示范区为例，截至今年4月，第一批7家企业申报专项借款4.005亿元，已协调金融机构落实配套资金4亿余元；第二批26家企业申报专项借款10.082亿元，配套资金已达成意向约6亿元。
洛阳	2023年7月18日	据《河南日报》报道，去年9月以来，洛阳市先后争取两批“保交楼”专项借款逾33亿元。截至今年4月13日，第一批“保交楼”项目共交付19个项目、9554套住房，拨付专项借款约13.6亿元，房屋交付量和资金拨付率均位居全省第一；第二批国家专项借款已拨付46个项目，共计13.58亿元，其中约2.78亿元资金已拨付到22个项目的施工单位，6个“保交楼”项目完成交付1027套住房。
湖南	2023年8月8日	湖南省住建厅近日印发《全省“夏秋攻坚”保交楼专项行动实施方案》。《方案》明确，今年年底前，对全省保交楼专项借款项目实行集中攻坚，确保房屋交付率达到90%以上。
重庆	2023年8月9日	目前重庆全市所有的保交楼项目都实现了全面复工，全市已累计交付12.2万套房。
长沙	2023年8月9日	目前，全市33个市级防风险项目已交房31469套，其中3个项目已全部交付完毕。下半年，争取能够实现专项借款项目90%基本交付，剩余争取明年上半年陆续交付。
济南	2023年8月9日	目前，济南已累计获得商业配套贷款47.17亿元，推动多个项目加快建设交付，在专项借款支持下全市已完成交付10722套。年底前，济南要力争完成“保交楼”总任务的80%以上。

来源：地方官媒、国金证券研究所

2.5、国企改革：新一轮国企改革注重科技创新、优化布局

要闻：7月以来，国资委连续三次召开国有企业经济运行圆桌会议。

数据来源：政府网站

2023年初，政府工作报告、国资委会议等围绕新一轮国企改革密集发声，提出在巩固深化三年行动成果基础上“做强做优做大国有资本和国有企业”。强调进一步从科技、效率等方面提高国企的核心竞争力，并通过优化布局、调整结构等增强核心功能。

7月18日，全国国有企业改革深化提升行动动员部署电视电话会议召开，标志新一轮国企改革正式启动。三次圆桌会议排列密集，内容上进一步强调国资国企优化布局结构，在战略领域发挥行业安全支撑与行业带动作用。8月，国资委主任张玉卓考察多地企业，再度强调科技创新、优化布局等本轮改革重要方向。地方层面，各地“抢央企”热潮开启，多地举办工作会议部署引进国企央企等招商事宜。

图表26: 新一轮国企改革的一个目标两个途径三个方面

新一轮国企改革		
一个目标	两个途径	三个方面
做强做优做大国有资本和国有企业	1. 提高核心竞争力 > 科技: 聚焦自立自强 > 效率: 围绕“一利五率”目标管理体系 > 人才: 坚持培养和用好人才 > 品牌: 加强品牌管理 2. 增强核心功能 > 巩固国有经济地位 > 加大对创新能力体系建设和战略性新兴产业布局 > 提升对公共服务体系的保障能力	1. 加快优化国有经济布局结构, 增强服务国家战略的功能作用 2. 加快完善中国特色国有企业现代公司治理, 真正按市场化机制运营 3. 加快健全有利于国有企业科技创新的体制机制, 加快打造创新型国有企业

来源: 政府网站、国金证券研究所

图表27: 2023年7月国资委三次圆桌会议

时间	会议/活动	主要内容
2023/7/6	国资委建立国有企业经济运行圆桌会议沟通交流机制	张玉卓强调, 国资国企要牢牢把握高质量发展这个首要任务, 做强做优做大国有资本, 做强做优, 更好保障能源资源安全, 坚持专业化发展, 优化国有资本布局结构, 有效维护产业链供应链稳定。要坚持科技自立自强, 强化关键核心技术攻关, 加大对传统制造业改造, 大力发展战略性新兴产业, 不断提高企业核心竞争力, 增强核心功能。要持续深化国企改革。要统筹发展和安全, 做好债务、房地产、金融、投资、安全环保等重点领域风险防控, 压实安全生产责任制, 坚决守住安全风险底线。
2023/7/13	国务院国资委召开国有企业经济运行第二次圆桌会议	张玉卓强调, 国资国企要持续深化改革, 优化布局结构, 坚守主责主业, 发挥好国民经济“压舱石”“顶梁柱”作用。能源电力企业要进一步调整优化布局结构, 电网企业做好跨区域互联互通, 确保电网安全高效运行, 煤电企业要切实做好电煤储备、提高顶峰发电能力, 煤炭企业加快释放先进产能, 增加产量, 清洁能源要多发满发, 协同发力多渠道提升电力供应能力。航空航运钢铁企业要做好电煤储备, 提高顶峰发电能力, 煤炭企业加快释放先进产能, 增加产量, 清洁能源要多发满发, 协同发力多渠道提升电力供应能力。航空航运钢铁企业要做好电煤储备, 提高顶峰发电能力, 煤炭企业加快释放先进产能, 增加产量, 清洁能源要多发满发, 协同发力多渠道提升电力供应能力。
2023/7/26	国务院国资委召开国有企业经济运行第三次圆桌会议	企业代表围绕政策支持、企业经营现状、企业家精神等提出意见建议。主任张玉卓强调, 要紧跟宏观经济形势变化, 加强研判预判, 及时优化调整经营策略和产品结构, 打造优势, 引领带动行业发展。要坚持目标导向, 着力提高企业核心竞争力、核心功能, 提升产业链韧性、释放科技创新活力。要持续深化改革, 强化投资管理、创新管理、成本管理、风险管理, 以企业高质量发展更好助力国民经济平稳运行。

来源: 国资委网站、国金证券研究所

图表28: 8月国资委领导动态再提改革细节

会议/活动	时间	主要内容
全国国有企业改革深化提升行动动员部署电视电话会议	2023/7/18	张国清强调, 要引导国企从技术供给和需求牵引双向发力, 强化科技创新和成果转化应用。要优化国有经济布局结构, 促进国企实出主业、聚焦实业, 发展壮大新兴产业, 加快传统产业转型升级。要强化国企在能源、资源、粮食等重点领域布局, 要健全以管资本为主的国资监管体制, 推动国企提升公司治理现代化水平。要全面加强国企党的领导和党的建设。
张玉卓到哈电集团调研	2023/8/7	张玉卓强调, 要加快推进以新能源为主体的新型电力系统、绿色低碳的驱动系统等优化产业布局, 坚定成为行业领先企业。要强化企业创新主体地位, 加大研发投入, 加快产业数字化转型。要持续推进企业市场化改革, 以企业三项制度改革为抓手, 健全更加精准灵活规范高效的收入分配机制。要积极推动企业主题教育走深走实。
张玉卓到中国诚通中国中车集团调研	2023/8/5	张玉卓强调, 要持续完善中国特色国有企业资本运营公司治理体系。要更大力度支持战略性新兴产业和未来产业, 当好长期资本、耐心资本、战略资本。要持续加大研发投入, 强化关键核心技术攻关, 更好引领行业技术发展。要持续深化市场化改革, 健全更加精准灵活、规范高效的收入分配机制、激励机制, 高标准推进“一带一路”项目建设。
《学习时报》刊发张玉卓署名文章: 在推进中国式现代化建设中谱写国资央企新篇章	2023/8/7	强调提升核心竞争力和增强核心功能是企业改革“两个途径”, 要发挥央企业科技创新、产业控制、安全支撑“三个作用”。此外, 要建设富有活力现代新国企, 坚持分类改革, 健全以管资本为主的国资监管体制, 完善中国特色国有企业现代公司治理。

来源: 国资委网站、国金证券研究所

图表29: 各地“抢央企”行动加快

地方	主要内容
安徽	安徽网报道, 安徽省国资委称, 其一直高度关注央企离京情况, 积极推进争取央企落户安徽工作。合肥市还抽调人员筹划成立驻京央企招商小组, 重点开展招引央企等相关工作。
辽宁	国资委助力东北全面振兴座谈会于沈阳举行。会议强调, 东北振兴事关国家发展战略全局。继续鼓励支持中央企业投资东北、布局东北、建设东北、发展东北, 会上, 三省一区签约合作项目111个, 总投资超5000亿元, 涵盖工业、农业、能源、基础设施等多个领域。
河北邢台	市委书记杨猛主持召开引进央企工作调度会, 杨猛要求, 抢抓新一轮北京非首都功能疏解重大机遇, 聚焦食品加工、新材料等主导产业, 结合我市产业转型升级, 做好延链、补链、强链文章, 做大做强特色产业集群。加强与驻邢央企及相关企业沟通, 推动以商招商, 开展精准招商。要努力营造最优营商环境。
河北承德	全市引进央企工作调度会议召开, 王亚军强调, 一要梳理存量资源, 健全清单台账, 逐项开展精准招商。二要研究措施, 加大政策支持, 促进各类要素优化配置。三要对接跑办, 完善协调沟通机制。四要全程服务, 发挥企业发展服务中心和驻企代表作用, 全力助企纾困, 推动央企子公司落地生根、开花结果。五要关注成长, 及时跟进企业发展态势。
河北定州	市委书记张涛主持召开引进央企总部和二三级子公司或创新业务板块工作专题调度会, 提出抢抓京津冀协同发展机遇, 积极承接北京非首都功能疏解, 引进一批高端产业项目, 瞄准大型央企国企, 畅通信息渠道, 拉出对接清单, 争资源、抢项目, 推动延链补链强链, 不断壮大产业集群。

来源: 各地政府网站、国金证券研究所

2.6、促消费: 扩大居民收入或是后续促消费政策重点

要闻: 发改委《关于恢复和扩大消费的措施》发布, 各地促消费政策相继推出。

数据来源: 中国政府网

7月31日, 发改委发布《关于恢复和扩大消费的措施》(下称“二十条”)就大宗消费、服务消费、新型消费、农村消费等六个方面提出20条措施。相比2022年同期的促消费政策, 本轮促消费政策增量或主在于服务消费、住房消费等领域。此外, 发改委发布会亦强调“促消费不是掏空钱包”, “扩大就业, 促进居民增收是释放居民潜力的有效手段”, 或指向后续促消费发力点为居民收入端。

地方层面, 各地方政府纷纷出台本省促消费政策, 对促消费“二十条”进一步细化完善。当前, 文旅消费或为各地关注重点, 除在政策层面加以强调外, 海口、西安等旅游消费大省积极举办演出展会等, 亦大幅带动当地带动旅游收入。

图表30：近期促消费相关政策

	时间	省份/部委	政策/活动	主要内容
中央	2023/7/31	发改委	《关于恢复和扩大消费的措施》	从大宗消费、服务消费、农村消费、新型消费、消费设施、消费环境等六个方面提出20条措施。相比2022年同期发布的《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，本轮政策增量在于餐饮、住房消费等领域，另外强调了全面落实带薪休假制度、推进海南国际旅游消费中心建设等事项。
	2023/7/31	国新办发布会	恢复和扩大消费的措施新闻发布会	发布会上发改委副主任李春临强调：促消费政策不是所谓的“掏空钱包”“透支需求”，其出发点是帮助居民节约开支，增进福利。持续扩大就业、促进居民增收，是释放居民消费潜力的有效手段。将落实就业优先政策，推动更多低收入群体迈入中等收入行列。完善按要素分配的政策制度，多渠道增加中低收入群众要素收入，多渠道增加城乡居民财产性收入。
	2023/8/10	文旅部	《关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知》	即日起，恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游和“机票+酒店”业务。国家包括英美日韩等国。
地方	2023/7/3	海南海口	举办周杰伦演唱会	为期4天的周杰伦2023嘉年华世界巡回演唱会——海口站，共吸引15.46万人次游客入场，实现旅游收入9.76亿元。
	2023/7/31	河南	召开河南省上半年抓经济促发展新闻发布会	为调动地方政府扩内需促消费积极性，河南省财政厅已经拨付了4500万元，对2022年度促消费综合考评前6名的城市予以奖励。2023年下半年，河南省商务厅将引导各地围绕夏日消费、夜间消费、美食消费、大宗消费等主题，策划举办促消费活动1000场以上。
	2023/8/3	江西	《江西省人民政府办公厅印发关于进一步促进和扩大消费若干措施的通知》	在《二十条》基础上，强调开展汽车促销活动50多场，举办各类展会提振餐饮消费，强化品牌效应，加大智慧商圈、农村商业设施等建设。此外，通过安排省级商务发展资金1亿元发放消费券，支持符合条件的消费基础设施项目申报地方政府专项债券资金需求；引导金融机构加大重点领域的消费信贷资金支持力度。
	2023/8/7	陕西	陕西多维发力促消费	加快出台《陕西省2023年促进消费增长若干措施》；发动商贸企业（个体户）“小升限”“个转限”，力争全年净增限额以上单位1000家；办好“2023秦乐购消费促进年”系列活动，支持各市（区）和企业发放汽车、家电家居、餐饮等消费券激发消费潜力；加大展会引进力度；持续开展步行街提升改造。完善配送体系，推进县域商业建设行动；打造消费热点，大力发展直播电商等新模式，加快培育预制菜等产业，发展品牌经济。
	2023/8/7	福建	《关于促进文化和旅游消费的措施》	出台10项具体有力举措，内容包括增建10个全域生态旅游小镇、20个省级金牌旅游村。发展5个世界遗产地文旅集聚区，拓展3条旅游带，对符合要求的文旅项目，安排省级文旅专项资金予以支持。对区域协同举办的文旅促消费活动，安排省级文旅专项资金给予牵头市县文旅部门补助。
	2023/8/8	山东	《关于进一步提振扩大消费的若干政策措施》	《若干政策措施》在《二十条》基础上进行细化，提出40条政策举措，发布会上强调将举行50场以上新能源车展销活动，并培育壮大充电桩产业。文旅方面，强化“好客山东”品牌营销，办好旅游年活动。
	2023/8/8	陕西西安	举办TFBOYS演唱会	4月开始，西安便以平均每月两场大型个人演唱会的速度推进演艺市场复苏，7月甚至达到了6场。TFBOYS演出前后，西安住宿线上提前预订量较去年同期大幅增长，尤其是8月6日至7日出行总订单量同比增长738%；门票收入3576万元，直接带动4.16亿元的旅游收入。据大麦网票务市场显示，今年以来，西安市演唱会总票房1.49亿元，演唱会票房全国排名第6位。

来源：国家发改委、文旅部、中国政府网、各地政府网站、国金证券研究所

风险提示

- 1、政策落地或不及预期。外部因素等扰动下，政策落地或不及预期。
- 2、数据统计误差或遗漏。一些数据指标，可能存在统计或者处理方法上的误差和偏误；部分数据结果也可能受到样本范围、统计口径等影响。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806