

稳增长政策，落地进度？

近期，稳增长有何新措施？资金落地进度如何、有何影响？本文梳理，供参考。

■ 一问：近期稳增长，有哪些新措施？多方面保障项目落地，以加速资金使用

近期，稳增长政策在专项债与“准财政”使用方面不断加力。面对稳增长资金发行与落地存在的“错位”现象，5月底以来，中央和各部委频频推出政策，以加速专项债与“准财政”资金的使用。相关政策主要涉及加快项目前期储备与审批速度、加强对项目的资金及流动性支持、强化项目协调机制及保障项目要素需求等方面；上述政策通过保障项目开工落地，为稳增长资金发挥作用奠定了基础。

地方则从多方面加码推动专项债支出进度，同时大力争取“准财政”资金支持。专项债资金前置放量下，地方从项目、资金及二者协调机制入手，通过加强项目储备与建设监管，建立支出进度预警通报和超期回收机制，缩短资金拨付时间、建立项目安排协调机制等，提升专项债资金支出进度。同时，准财政政策出台以来，部分地区亦迅速投入项目申报前期工作，积极申报争取准财政资金支持。

■ 二问：稳增长政策，推进情况如何？政策性金融较快、专项债支出进度分化

政策性开发性银行上半年新增贷款高增，金融工具投放进度较快。上半年，国开行新增贷款同比增长20%，高于新增人民币贷款的7.2%；其中，5-6月水利建设贷款明显提速。金融工具中，截至8月20日，农发行基建基金已完成900亿元投放目标，而部分披露数据显示国开行基建基金投放近80亿元，整体进度至少达三分之一；据不完全统计，基建基金对水利、交通类项目投放占比近八成。

各地专项债支出进度分化，东部地区支出普遍较快，中西部部分地区进度不足五成。近期，部分地区披露的专项债支出进度显示，各地支出进度差异明显；其中，东部地区专项债使用进度普遍较快、整体支出进度均高于65%，而中、西部地区专项债支出进度较慢，陕西支出进度近48%，山西阳泉支出进度仅28%。此外，甘肃、云南披露的提前批专项债使用进度，亦表明专项债使用仍需提速。

■ 三问：稳增长措施落地，带来的影响？资金已加速落地、后续仍有增量空间

政策推动下，政策性开发性金融与专项债资金或已加速落地。金融工具中，农发行基建基金已完成全部投放目标；并且随着各地加速上报项目及发改委审批提速，后续国开行基建基金投放目标或亦加速完成。同时，部分地区为加速专项债使用，不仅在项目建设、资金使用等方面强化，亦对专项债用途做出调整。资金加速落地，部分基建高频指标，如石油沥青开工率等，自六月以来持续改善。

稳增长政策或仍有增量空间，对经济的支撑作用或在下半年逐步显现。据估计，前7月已发行的新增专项债资金或有1.1万亿元左右待支出，且过往剩余债务限额或亦能提供一定增量空间。同时，政策性开发性银行等“准财政”也是稳增长的重要依托；政策性开发性银行后半年或剩余近9000亿元的新增信贷额度，并且金融工具剩余额度也可提供一定支持，甚至不排除后续有进一步的资金支持。

风险提示：政策效果不及预期，疫情反复。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

马洁莹 联系人
majieying@gjzq.com.cn

内容目录

1. 稳增长政策，落地进度？	3
1.1、一问：近期稳增长，有哪些新措施？	3
1.2、二问：稳增长政策，推进情况如何	4
1.3、三问：稳增长措施落地，带来的影响？	7
2、政策跟踪.....	9
2.1、中央政策会议跟踪：	9
2.2、重要文章及新闻发布会：	11
2.3、各类文件和法规：	12
风险提示：	13

图表目录

图表 1: 近期，政策重心在于推动稳增长资金使用方面	3
图表 2: 2022 年，“准财政”资金额度分配.....	3
图表 3: 近期，各部委从多方面出台政策扩大有效投资	4
图表 4: 6 月以来，地方出台加快专项债使用政策.....	4
图表 5: 近期，各地积极争取“准财政”资金支持.....	4
图表 6: 2022 年政策性开发性银行上半年新增贷款	5
图表 7: 2022 年，政策性开发性水利贷款投放提速	5
图表 8: 政策性、开发性银行调增八千亿元信贷额度重点支持水利建设.....	5
图表 9: 2022 年，水利建设投资不断加码	5
图表 10: 2022 年，重大水利项目开工数逐月提升	5
图表 11: 截至 8 月 20 日，国开基建基金部分披露.....	6
图表 12: 政策性开发性金融投向部分披露	6
图表 13: 部分地区积极申请基础设施建设基金支持	6
图表 14: 2022 年，发改委项目审批明显提速	6
图表 15: 部分地区披露其专项债支出进度	7
图表 16: 部分地区调整专项债资金用途.....	7
图表 17: 6 月以来，水泥出货率出现边际改善.....	7
图表 18: 6 月以来，沥青开工率呈回升状态	7
图表 19: 政策性开发性银行近年新增贷款金额	8
图表 20: 2022 年 1-7 月新增专项债发行金额分布	8
图表 21: 基建投资与落地“错位”出现改善	8
图表 22: 建筑业 PMI 连续两个月回升	8
图表 23: 近半月中央政策会议.....	10
图表 24: 近半月重要文章及新闻发布会.....	11
图表 25: 近半月各类文件和法规一览.....	12

近期，稳增长政策有何新措施？资金落地进度如何、有何影响？本文梳理，可供参考。

1. 稳增长政策，落地进度？

1.1、一问：近期稳增长，有哪些新措施？

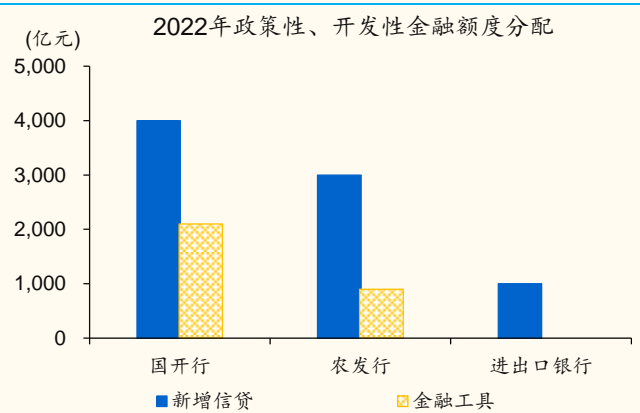
近期，稳增长政策在专项债与“准财政”使用方面不断加力。面对稳增长资金发行与落地存在的“错位”现象，近期稳增长政策重心主要在于推动专项债与“准财政”资金加速落地。例如，国常会等提及要通过扩大使用范围、建立使用进度通报预警、压实项目责任等措施加快专项债资金使用。在“准财政”方面，国务院提出从加快设立金融工具、加快项目审批、加强项目审批等方面加速资金投放。

图表 1：近期，政策重心在于推动稳增长资金使用方面

会议/文件	时间	主要内容
国务院新闻办公室举行新闻发布会	7月13日	抓紧按流程设立金融工具...继续加快推进项目审批、开工前相关准备、项目要素保障等工作。加强与备选项目对接，保障投放资金及时到位...
国常会	7月21日	政策性开发性金融工具、专项债等政策效能释放还有相当大空间...要以市场化方式用好...加快专项债资金使用。
中央政治局会议	7月28日	用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额...加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。
国常会	7月29日	加快中央预算内投资项目实施，督促地方加快专项债使用...以市场化方式用好政策性开发性金融工具，支持的项目要符合“十四五”等规划，既利当前又惠长远...
经济大省政府主要负责人经济形势座谈会	8月16日	用好已发行的地方专项债和政策性开发性金融工具，符合条件项目越多的地方得到的资金要越多。各地要加快成熟项目建设，在三季度形成更多实物工作量，带动有效投资和相应消费。

来源：政府网站、国金证券研究所

图表 2：2022 年，“准财政”资金额度分配



来源：国开行、农发行、进出口银行、国金证券研究所

发改委等多部委也出台相关政策促进项目落地，加速稳增长资金使用。5月底以来，发改委、水利部、交通部、自然资源部等部门亦出台政策，配合中央加力稳增长资金落地；主要包括加快项目前期储备与审批、加强对项目资金及流动性支持、强化项目协调机制及保障项目落地的要素需求等；相关政策通过保障项目落地，为稳增长资金发挥作用奠定基础。

图表 3：近期，各部委从多方面出台政策扩大有效投资

类型	部门	时间	文件/会议	主要内容
加快项目立项、审批等前期工作	发改委、能源局	5月30日	《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》	持续提高项目审批效率...完善新能源项目用地管制规则，提高国土空间资源利用效率。
	发改委	6月29日	加快推进重大项目建设电视电话会议	加大项目储备工作力度；加强项目前期研究论证；加快推进项目审批和开工前准备工作；加强重大项目用地、用能等要素保障。
强化协调机制	水利部	6月10日	水利基础设施建设新闻发布会	实施项目清单式管理，建立调度会商推进机制；加强进度分析研判，聚焦建设进度滞后的项目...
	发改委	8月1日	上半年发展改革形势通报会	更好发挥推进有效投资重大项目协调机制作用，切实加大力度做好项目前期工作，加快金融工具资金投放并尽快形成实物工作量。
		8月16日	发改委新闻发布会	按照国务院要求，推动建立了推进有效投资重大项目协调机制，召开两次协调机制会议，切实加强部门协同，强化统筹协调。
强化资金支持	农业农村办公厅等4部门	7月15日	《关于推进政策性开发性金融支持农业农村基础设施建设的通知》	用好政策性、开发性金融工具...引导金融机构加大配套融资支持，吸引民间资本参与，抓紧形成更多实物工作量。
	人民银行	8月10日	《2022年第二季度中国货币政策执行报告》	下一阶段主要政策思路：保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性开发性金融工具，重点发力支持基础设施领域建设。
强化项目要素保障	交通运输部等5部门	8月2日	《关于加强沿海和内河港口航道规划建设进一步规范和强化资源要素保障的通知》	规范确定涉及围填海的国家重大水运项目；进一步加强内河高等级航道建设资源要素保障。
	自然资源部	8月2日	《关于积极做好用地用海要素保障的通知》	继续坚持“土地要素跟着项目走”，进一步明晰土地利用计划指标配置规则；针对性地提出缩小用地预审范围、简化用地审查等举措。
	自然资源部等7部门	8月3日	《关于加强用地审批前期工作积极推进基础设施项目建设的通知》	改进优化用地审批、协同推进项目建设等方面；强化用地要素保障，做实做细做优交通、能源、水利等项目前期工作...

来源：发改委、水利部、农业部、人民银行、交通运输部、自然资源部、国金证券研究所

地方则从多方面加码推动专项债支出进度，同时大力争取“准财政”资金支持。专项债资金前置放量下，地方从项目、资金及二者协调机制入手，通过加强项目储备与建设监管，建立支出进度预警通报和超期回收机制，缩短资金拨付时间、建立项目安排协调机制等，提升专项债资金支出进度。同时，部分地区亦迅速投入项目申报前期工作，积极争取“准财政”资金支持。

图表 4：6月以来，地方出台加快专项债使用政策

类型	省份	时间	主要内容
强化资金与项目协调机制	湖南	2022/6	专项债券发行后，加快项目建设， 及时拨付使用资金 ，形成有效投资。
	山东	2022/6	已建立 专项债券项目安排协调机制 ，紧盯发行、开工、支付等三个环节，按月通报项目开工、资金使用情况，加快项目建设和资金使用进度。
	山西	2022/6	缩短专项债券资金拨付时间 ，从原来的5个工作日缩短到2个工作日，同时加大专项债调整频次，6月、7月、8月一月一调整，资金使用慢的要及时调出，资金花得快还有高求的，要调增安排专项债券资金。
加强资金端支出、回收管理	甘肃	2022/6	省财政厅建立 专项债券支出进度预警和闲置资金超期收回机制 ，督促各市州切实加快专项债券支出进度，提高资金使用效益。
	安徽	2022/7	完善专项债券 支出进度通报预警机制 ，落实专项债券项目资金绩效管理，推动专项债券资金快使用、显实效。
加强项目储备及建设监管	广东	2022/7	推动项目储备与年度预算编制、政府投资年度计划相衔接... 实行债券闲置资金及时调整，对使用管理不佳的地市调整收回额度。
	陕西	2022/7	加快项目实施和资金支出，抓紧形成实物工作量，同时组织市县提早谋划储备项目，做实项目前期准备，建立完善专项债券项目成熟一批、发行一批，使用一批，建设一批的 常态化项目动态储备机制 。
	河南	2022/7	建立专项债券项目储备常态化、项目建设和资金支出月调度 ，使用管理督导核查三项制度，切实加快专项债券发行使用。
	福建	2022/8	建立滚动连续的常态化专项债券项目储备机制 ，协同有关部门和地区提早做好项目储备，优先将符合条件的新型基础设施、新能源领域的政府投资项目纳入储备项目范围。

来源：各地政府网站、各地财政局、国金证券研究所

图表 5：近期，各地积极争取“准财政”资金支持

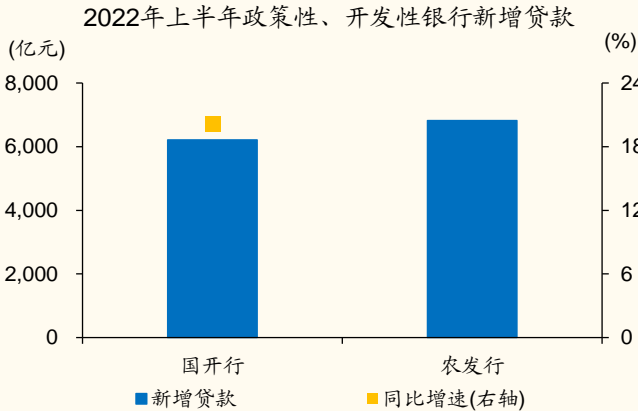
省份	时间	主要内容
重庆垫江县	7月18日	按照 应报尽报、主动申报、尽力争取 的原则申报政策性开发性金融工具(基金)项目27个，总投资273.60亿元，政策性开发性金融工具(基金)需求24.43亿元。
宁夏	8月1日	加大政策性开发性金融工具资金争取力度，力争更多项目纳入国家备选清单。
山西	8月2日	推动已争取到政策性开发性基金额度的项目尽快开工建设，做好下一轮备选项目申报工作...把握三季度新开工这个关键点， 精准报送项目，提高申报成功率 ...确保项目申报取得实效。
湖北	8月4日	与省农发行、省国开行 签订了战略合作协议，共同建立了长效对接机制 ，就开发性金融、政策性金融支持水利项目的范围、重点、政策、方式等对接机制进行了约定。 迅速形成备选项目清单 ，上报备选项目705个，申报基金2141亿元。
云南	8月4日	全面提速项目前期工作， 全力加快可开、用地、环评等前期要件审批，为金融工具资金落地提供保障 。健全完善与发展改革、财政、国开行、农发行等部门的纵向横向沟通机制...积极争取金融工具资金支持综合交通项目建设。
四川	8月9日	用好足政策性开发性金融工具持续支持水利基础设施建设相关政策，全力以赴 抓好项目前期、申报、项目建设等重点工作 ，争取更多水利项目纳入支持范围。

来源：各地政府网站、国金证券研究所

1.2、二问：稳增长政策，推进情况如何

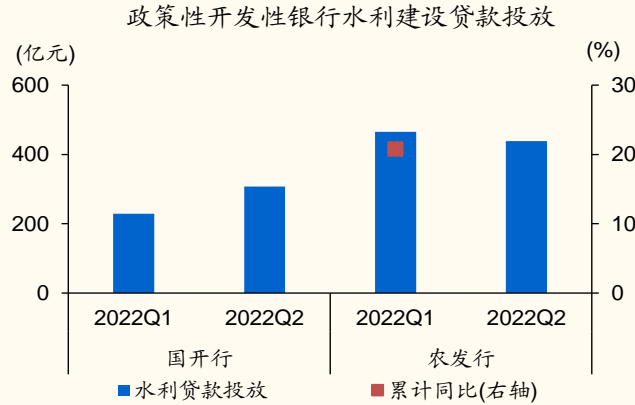
“准财政”发力下，政策性开发性银行上半年新增贷款高增；其中水利建设贷款投放提速，结合水利项目开工情况来看，后续或仍维持较高增速。上半年，国开行新增贷款同比增长 20%，明显高于新增人民币贷款的 7.2%。政策性开发性银行贷款对水利建设投放加码，农发行水利建设贷款一季度同比近 21%；5-6 月国开行水利建设贷款明显提速，占上半年水利建设贷款总投放比例近 50%；结合水利项目建设情况来看，水利项目投资完成额累计同比不断提升、重大工程新开工数不断增加，或指向后续仍需政策性信贷加力支持。

图表 6: 2022 年政策性开发性银行上半年新增贷款



来源: 国开行、农发行、国金证券研究所

图表 7: 2022 年, 政策性开发性水利贷款投放提速



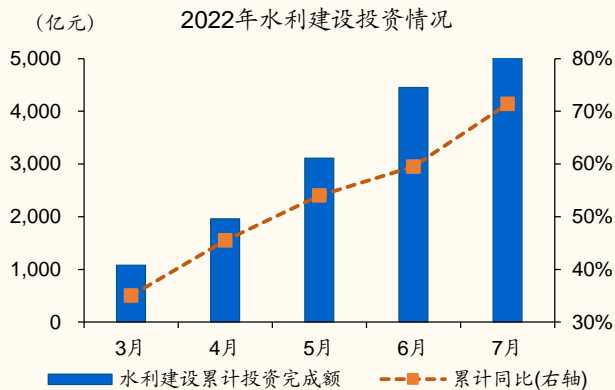
来源: 国开行、农发行、国金证券研究所

图表 8: 政策性、开发性银行调增八千亿元信贷额度重点支持水利建设

时间	部门	文件/会议	主要内容
5月30日	水利部、国开行	开发性金融支持水利基础设施建设工作推进会	拓宽水利建设资金筹措渠道, 充分用好开发银行中长期金融信贷支持政策。健全政银合作机制, 实现开发性金融支持水利信贷规模快速增长。
6月9日	水利部、农发行	推动政策性金融支持水利基础设施建设	水利部负责梳理重大水利工程进展和融资需求, 推进融资项目清单管理, 指导地方水利部门与农发行开展合作对接; 农发行负责加大水利中长期信贷支持力度, 优化水利信贷政策, 开辟绿色办贷通道。
6月10日	水利部、农发行	《关于政策性金融支持水利基础设施建设的指导意见》	在六个方面加大政策支持力度: 贷款期限延长; 贷款利率执行最优惠政策; 资本金比例执行最低标准; 优先保障信贷资金供给, 发行水利建设主题金融债券拓宽筹资渠道; 优化担保方式; 开辟办贷绿色通道, 执行“七优先”政策。
6月13日	央行、水利部	金融支持水利基础设施建设工作推进会	政策性、开发性银行要用好新增的8000亿元信贷额度, 抓好任务分解, 强化考核激励, 加大对国家重大水利项目的支持力度。
6月15日	水利部、农发行	政策性金融支持水利基础设施建设工作推进会	加大信贷投放, 全年投放水利建设贷款1500亿元, 较原计划增长50%; 加强项目对接; 丰富信贷产品, 为水利基础设施建设提供周期长、成本低、规模足的政策性信贷资金; 优化办贷服务。

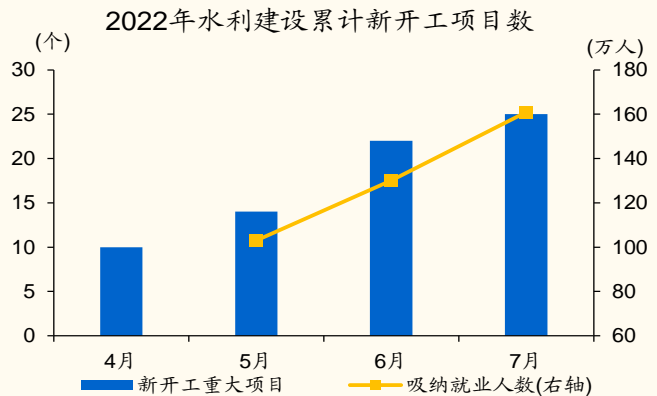
来源: 水利部、国开行、农发行、人民银行、国金证券研究所

图表 9: 2022 年, 水利建设投资不断加码



来源: 政府网站、水利部、国金证券研究所

图表 10: 2022 年, 重大水利项目开工数逐月提升



来源: 政府网站、水利部、国金证券研究所

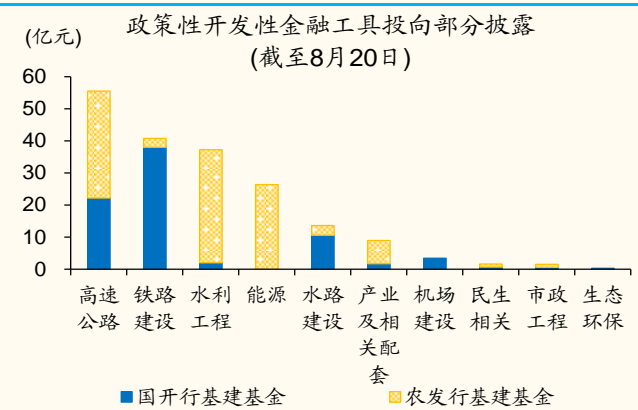
政策性开发性金融工具，自七月下旬以来投放至少近千亿元，整体进度至少达三分之一。截至8月20日，农发行基建基金已完成900亿元投放目标¹；而部分披露数据显示，国开行基建基金投放近80亿元；金融工具投放至少近千亿元、投放进度至少近三分之一。据不完全统计，基建基金对交通与水利项目投放较多、金额占近八成，但对产业及其配套基建、生态环保及民生等项目亦有支持。随着各地加速上报项目及发改委加快审批，后续国开行基建基金投放目标或亦将较快完成。

图表 11: 截至 8 月 20 日, 国开基建基金部分披露

机构	省份	时间	金额(亿元)	项目类型	投向
国开行	河南	7月22日	3.4	机场建设	河南安阳豫东北机场项目
	山西	7月22日	9.7	高速公路	呼北国家高速公路山西离石至隰县段工程项目
	新疆	7月27日	0.3	生态环保	温泉县第二污水处理厂项目
	江苏	7月28日	-	民生相关	通安保障性租赁住房(人才公寓)新建项目
	宁夏	7月29日	0.6	市政工程	银川市燃气管道及设施更新改造项目
	湖南	7月29日	-	生态环保	湘江流域生态治理工程项目
	浙江	7月31日	1.4	高速公路	苏台高速公路南浔至桐乡段及桐乡至德清联络线(二期)
	浙江	8月1日	3.0	高速公路	浙西南江海联运中心港
	湖北	8月5日	8.0	水路建设	武汉至重庆高速公路汉川至天门段项目建设项目
	云南	8月7日	8.2	铁路建设	大理至攀枝花铁路引入大理枢纽工程
	重庆	8月8日	9.5	铁路建设	成昆铁路扩能工程
	福建	8月10日	0.5	铁路建设	福州海港东吴港区罗屿作业区9号泊位工程项目
	河北	8月10日	2.6	水路建设	邢台机场、冀鲁豫综合渠区液体化工码头工程项目建设
	山东	8月12日	20.0	铁路建设	北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目
	陕西	8月12日	1.7	水利工程	铜川李家河水库输水总干渠复线、引汉济渭咸阳北塘城
	陕西	8月12日	0.1	高速公路	包茂高速公路曲江大修改扩建
	上海	8月15日	0.9	产业及相关配套	上药控股临港新片区医药大健康国际产业园项目一期等
	湖北	8月15日	8.0	高速公路	武汉至重庆高速公路汉川至天门段项目
	广东	8月15日	0.3	民生相关	河源镇白山水寨自来水厂升级改造工程项目
	云南	8月15日	0.3	水利工程	云南省曲靖市陆良县小寨卜龙水库扩建工程
北京	8月17日	0.5	产业及相关配套	北京均大制药有限公司生产场地二期项目	
内蒙古	8月17日	0.2	民生相关	包头市老旧小区供水计量器具节能改造项目建设	
贵州	8月17日	0.2	民生相关	贵阳市供水管网改造工程一期项目	
青海	8月17日	0.3	产业及相关配套	大柴旦工业园驮马峡产业区引水工程二期项目建设	
总计					79.6

来源: 国开行、各地政府网站、国金证券研究所

图表 12: 政策性开发性金融投向部分披露



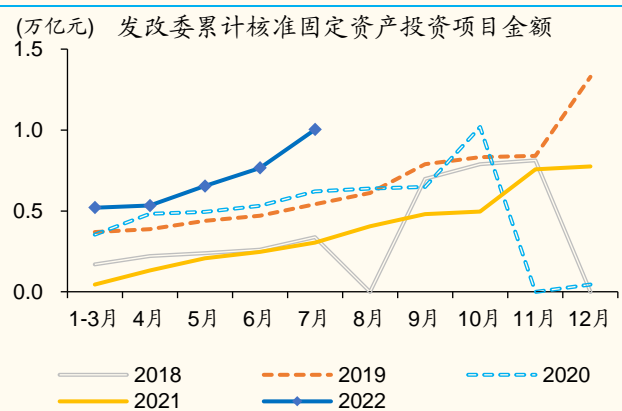
来源: 国开行、农发行、各省政府网站、国金证券研究所

图表 13: 部分地区积极申请基础设施建设基金支持

地区	时间	省市	相关表态
东部	7月20日	山东青岛	开展政策性开发性金融工具(基金) 备选项目申报工作, 申报青岛北部创新创业活力区配套基础设施等项目。
	7月27日	海南	海南省发展改革委召开地方政府专项债券、政策性开发性金融工具(基金) 项目申报培训会。
西部	7月26日	甘肃酒泉	酒泉市召开政策性金融工具项目申报辅导会, 引导全市投资项目争取更多政策性资金。
	7月29日	新疆	召开全区政策性开发性金融工具项目申报专题视频会。
中部	8月10日	四川省	用好足政策性开发性金融工具持续支持水利基础设施建设相关政策, 争取四川省更多水利项目纳入支持范围。
	8月4日	湖北	面对国家运用政策性开发性金融工具支持基础设施项目建设的重大机遇, 争取更多项目纳入国家“总盘子”。
	8月14日	河南	抢抓政策性开发性金融工具支持重大项目建设机遇, 积极争取更多份额, 加快推进重大项目建设。
	8月15日	江西赣州	全力推进项目申报和争取工作, 争取政策性开发性基金支持。

来源: 各地政府网站、国金证券研究所

图表 14: 2022 年, 发改委项目审批明显提速

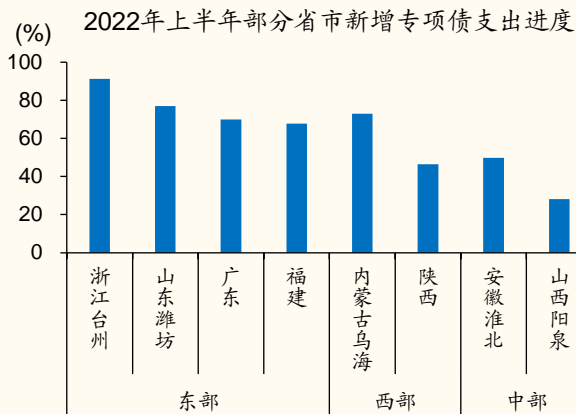


来源: 发改委网站、国金证券研究所

各地专项债支出进度分化, 部分地区支出进度不足五成。部分地区披露的专项债支出进度显示, 东部地区专项债使用进度普遍较快、支出进度均高于65%, 中、西部地区专项债支出进度较慢, 其中, 陕西支出仅48%, 山西阳泉支出进度仅28%。为加速专项债支出进度, 多地不仅出台缩短拨付资金时间、加强资金使用及项目建设监管等各类政策, 亦对专项债资金投向做出调整, 多用于能立即开工的项目

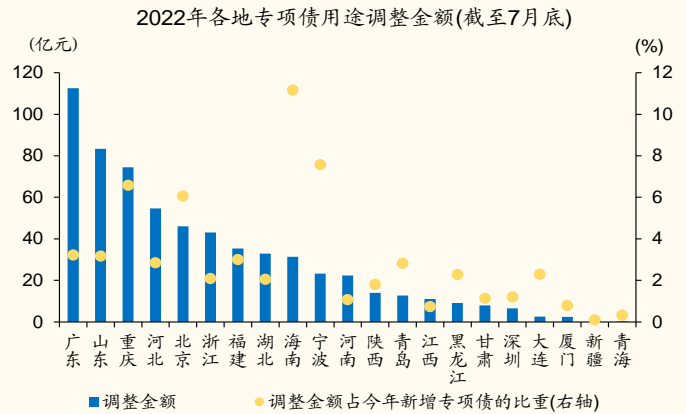
¹ http://www.news.cn/2022-08/20/c_1128932089.htm

图表 15: 部分地区披露其专项债支出进度



来源: 各地政府网站、各地财政局、国金证券研究所

图表 16: 部分地区调整专项债资金用途

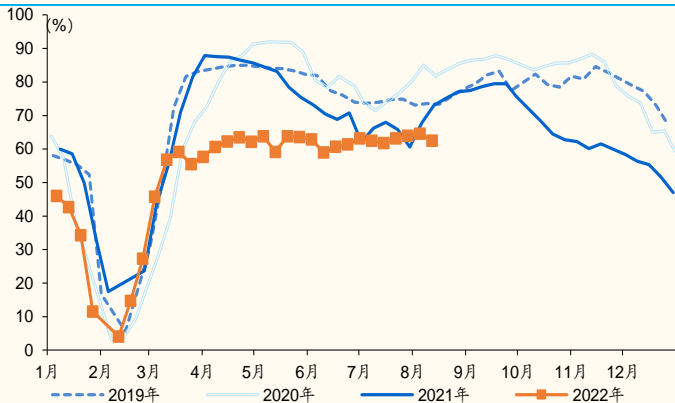


来源: 中国债券信息网、国金证券研究所

1.3、三问：稳增长措施落地，带来的影响？

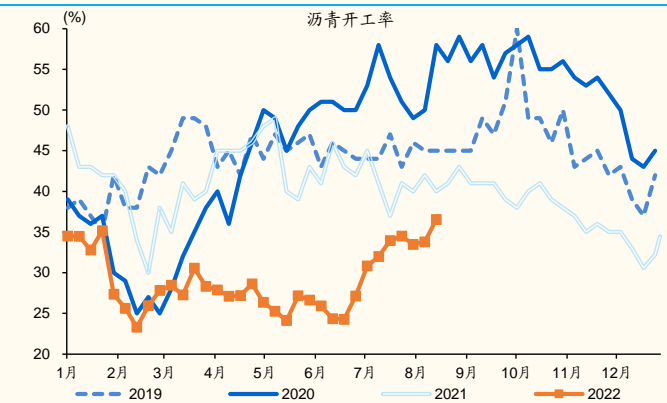
稳增长政策加速落地，部分基建类高频指标已出现边际改善迹象。其中，反映基建等活动水泥需求情况的水泥出货率呈缓慢回升态势，8月第三周达62%，相较6月第二周的59%提升约3个百分点；沥青开工率自6月下旬以来亦持续改善，8月第三周达36.6%，相较6月第二周的25.9%提升近11个百分点；水泥需求与沥青开工指标的边际改善，或指向基建项目落地加快。

图表 17: 6月以来，水泥出货率出现边际改善



来源: Wind、国金证券研究所

图表 18: 6月以来，沥青开工率呈回升状态



来源: Wind、国金证券研究所

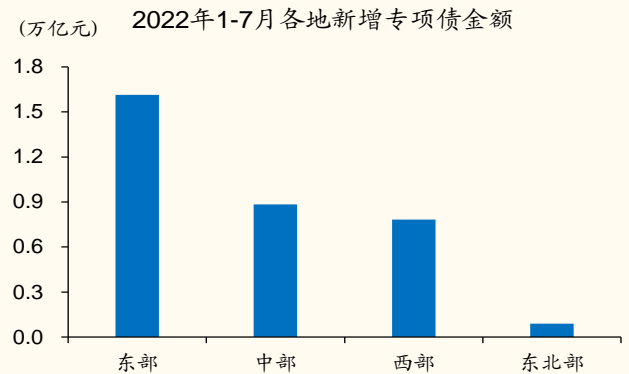
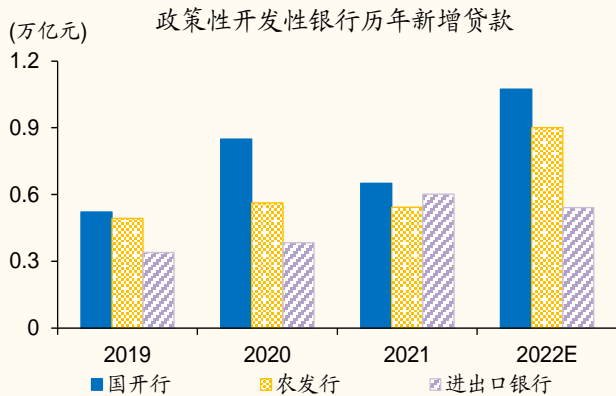
除已有资金加速使用外，后续稳增长或仍有增量空间。据估计，前7月已发行的新增专项债资金或仍有近1.1万亿元左右待支出²，并且过往剩余债务限额或亦可提供一定增量空间。此外，“准财政”也是稳增长的重要依托，三家政策性开发性银行下半年或剩余近9000亿元新增信贷额度³；同时，金融工具剩余额度也可提供一定支持，甚至不排除后续有进一步的资金支持。（详见《财政如何“续力”？》《财政预算调整，透露的线索？》）

²以图15中披露专项债支出进度的部分省市为样本，以前7月新增专项债发行额度为权重，加权平均得出全国专项债支出进度为69%。

³近三年，三家政策性开发性银行平均每年新增贷款近1.7万亿元，且今年新增八千亿元信贷额度，或可简单推算出今年三家银行新增贷款约2.5万亿元，上半年，三家银行新增贷款共1.6万亿元，下半年或剩余近9000亿元新增贷款额度。

图表 19: 政策性开发性银行近年新增贷款金额

图表 20: 2022 年 1-7 月新增专项债发行金额分布



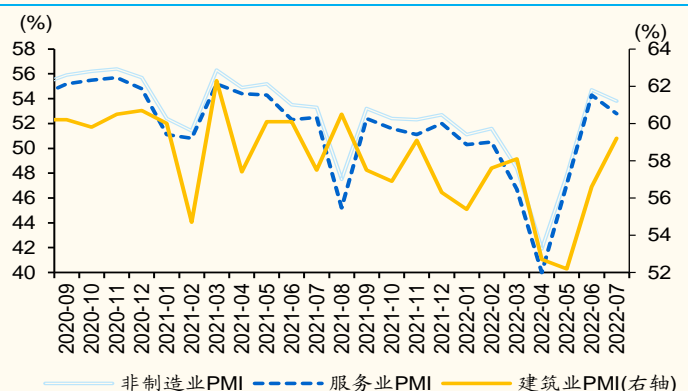
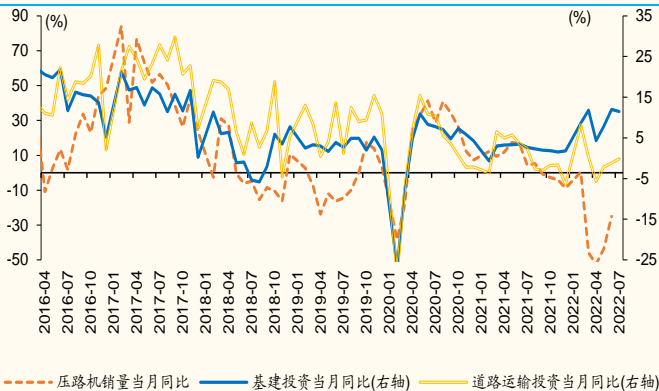
来源: 国开行、农发行、国金证券研究所

来源: 中国债券信息网、国金证券研究所

已有资金加速落地及后续政策可能加码下，稳增长对经济的支撑作用或在下半年逐步显现。稳增长资金加速落地，主要体现基建活动的压路机销量同比于6月大幅回升，建筑业PMI也连续2个月抬升，7月回升至59.2%。基建投资与落地“错位”的改善及建筑业PMI的持续回升表明，稳增长资金对需求的支撑或已逐步显现。后续稳增长政策如何加力，及对经济修复节奏的影响仍需观察。（详见《疫后三思：经济的“天花板”？》）

图表 21: 基建投资与落地“错位”出现改善

图表 22: 建筑业 PMI 连续两个月回升



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

经过研究，我们发现：

- (1) 近期，稳增长政策在专项债与“准财政”使用方面不断加力。中央和部委频频出台政策保障项目开工落地，为稳增长资金发挥作用奠定基础。地方则从多方面加码推动专项债支出进度，同时亦大力争取“准财政”资金支持。
- (2) 政策性开发性银行上半年新增贷款高增；金融工具投放进度较快，截至8月20日投放进度至少达三分之一。专项债支出进度分化，东部地区支出普遍较快、进度均大于65%，而中西部地区进度较慢，部分省份支出进度不足五成。
- (3) 稳增长资金仍在加速落地、后续亦有增量空间，对经济的支撑作用或在下半年逐步显现。据估算，下半年专项债资金或有1.1万亿元左右待落地，且政策仍有加力空间。下半年稳增长效果或加速显现，对经济修复影响仍需观察。

2、政策跟踪

2.1、中央政策会议跟踪:

近半月（8月8日-8月21日），习近平主席前往辽宁考察调研，强调在新时代东北振兴上展现更大担当和作为；李克强总理主持召开经济大省政府主要负责人座谈会、分析经济形势，并主持召开国务院常务会议，部署推动降低融资及信贷成本措施、加大金融支持实体经济力度等。

图表 23：近半月中央政策会议

类型	事件	时间	主要内容
国家主席	习近平主席在辽宁考察调研	8月16日	在新时代东北振兴上展现更大担当和作为，奋力开创辽宁振兴发展新局面。
	习近平主席向世界职业技术教育发展大会致贺信	8月19日	职业教育与经济社会发展紧密相连，对促进就业创业、助力经济社会发展、增进人民福祉具有重要意义。中国积极推动职业教育高质量发展，支持中外职业教育交流合作。
国务院领导人	国务院副总理孙春兰在海南调研指导疫情防控工作	8月13日	按第九版防控方案要求，加强全省资源统筹调配，采取更加坚决果断的措施，尽快实现社会面清零，保障群众的健康安全和正常生产生活秩序。
	国务院副总理胡春华主持召开2022年中国国际服务贸易交易会组委会全体会议	8月16日	办好服贸会对推进高水平开放、激发服务贸易动能、促进经济稳定发展有重要意义。各单位要做好后续筹备工作。把疫情防控放在突出位置，确保万无一失。
	李克强总理主持召开经济大省政府主要负责人经济形势座谈会	8月16日	①经济大省要挖掘自身政策潜力保市场主体稳经济、稳就业。②坚持政府过紧日子，盘活财政存量资金，保障收支平衡和基层“三保”。③想办法促消费。④盘活债务限额空间，用好专项债和政策性开发性金融工具。
	李克强总理在广东考察	8月16日	进一步巩固经济恢复发展基础，把稳增长放在更加突出位置，稳就业保民生，以改革开放激活力增动力，保持经济运行在合理区间。
	国务院副总理胡春华出席三季度“三农”重点工作视频调度会	8月16日	要抓紧抓实秋粮生产，毫不放松抓好生猪等“菜篮子”产品稳产保供，努力夺取全年粮食丰收。
	国务院副总理胡春华出席全国稳外贸稳外资扩消费电视电话会议	8月17日	采取更有力措施推动国内消费加快回升，支持服务消费加快恢复，促进大宗消费持续扩大，引导新兴消费健康发展。
	国务院副总理韩正到国家电网调研并主持召开座谈会	8月17日	要加强全国统筹协调、全网统一调度，完善分级用电负荷管理，强化重点地区保障，确保电力安全保供。
	李克强总理主持召开国务院常务会议	8月18日	①针对性加大财政货币政策支持实体经济力度。②延续实施新能源汽车免征车购税等政策。③依法盘活地方专项债限额空间。④推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。
国务院副总理胡春华出席全国就业工作电视电话会议	8月19日	强化就业优先政策导向，千方百计拓展新的就业岗位，积极支持多渠道灵活就业，鼓励创业带动就业。	

来源：政府网站、国金证券研究所

(1) 8月16日，习近平总书记到辽宁考察调研

习近平主席强调，要在新时代东北振兴上展现更大担当和作为，奋力开创辽宁振兴发展新局面。良好的生态环境是东北经济社会发展的宝贵资源，也是振兴东北的优势，一方面，要把绿色发展理念贯穿到生态保护、生产制造等各个领域；另一方面，要坚持创新驱动发展战略，努力掌握关键核心技术和装备制造业，充分激发市场主体的创新创造活力。

(2) 8月16日，李克强主持召开经济大省政府主要负责人经济形势座谈会

会议强调，当前正处于经济回稳最吃劲的节点，6个经济大省要勇挑经济大梁。财政方面，要坚持政府过紧日子，盘活财政存量资金，保持财政收支平衡的和基层“三保”；就业方面，要加大企业纾困力度、助其恢复活力，努力稳定务工人员就业；需求方面，既要多想办法促汽车等大宗消费、支持住房需求，又要依法盘活债务限额空间，用好已发行的地方专项债和政策性开发性金融工具，加快项目建设并形成实物工作量，带动有效投资和相应消费。

(3) 8月18日，李克强主持召开国务院常务会议

本次国常会指出，后续要针对性加大财政、货币政策支持实体经济力度，包括依法盘活地方专项债限额空间、推动降低企业综合融资成本和个人消费信

贷成本等；同时，**延续实施新能源汽车免征车购税等政策**，进一步促进大宗消费，预计新增免税 1000 亿元。

2.2、重要文章及新闻发布会：

近半月（8月8日-8月21日），人民银行发布《2022年第二季度货币政策执行报告》；银保监会以保交楼、中小银行改革化险等为主题召开通气会；发改委就能源供应保障、重大项目建设等话题举行新闻发布会。

图表 24：近半月重要文章及新闻发布会

类别	领域	事件	时间	主要内容
重要文章	经济	人民银行发布《2022年二季度货币政策执行报告》	8月10日	加大稳健货币政策实施力度，发挥货币政策工具总量和结构双重功能，搞好跨周期调节，兼顾长短期、经济增长和物价稳定、内外部均衡，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币。
		《求是》发表习近平总书记重要文章《全党必须完整、准确、全面贯彻新发展理念》	8月16日	切实解决影响构建新发展格局、实现高质量发展的突出问题，切实解决影响人民群众生产生活的突出问题。创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展、共享发展，在工作中都要予以关注，使之协同发力、形成合力，不能畸轻畸重，不能以偏概全。
	金融	银保监会副主席肖远企在中国金融杂志发文	8月18日	短期内，通货膨胀可能可以提振经济、降低失业，但长期来看，靠通货膨胀来刺激经济是饮鸩止渴。宏观经济决策应尽力避免超额货币投放。
	其他	国务院台办、国务院新闻办联合发表《台湾问题与新时代中国统一事业》白皮书	8月10日	重申台湾是中国一部分的事实和现状，展现中国共产党和人民追求祖国统一的坚定意志和坚强决心，阐述中国共产党和政府在新时期推进实现祖国统一的立场和政策。
发布会	经济	水利部召开水利基础设施建设进展和成效新闻发布会	8月10日	锚定年度目标，持续推进水利工程建设。同时，抓好农村供水、大中型灌区建设和改造项目，为保持经济运行在合理区间提供有力的水利支撑。
		银保监会召开通气会	8月12日	千方百计推动“保交楼、稳民生”。落实房地产金融审慎管理制度，满足房企合理融资需求，大力支持租赁住房建设，支持项目并购重组，满足刚性和改善性住房需求。
		科技部召开国家高新区和高新企业高质量发展推进会	8月12日	抓好重大项目投资建设，做大做强主导优势产业；强化对高水平科技自立自强的引领示范作用；提升原创能力，打造人才高地，提升原创能力，打造人才高地等
		2022世界先进制造业大会新闻发布会	8月12日	要从推进产业基础再造、提升产业科技创新能力、培育一批具有核心竞争力的企业、推动制造业集群发展等方面着手，推进先进制造业发展。
		国务院新闻办就2022年7月份国民经济运行情况举行发布会	8月15日	要继续高效统筹疫情防控和经济社会发展，着力扩大国内需求、保障产业链供应链稳定、深化改革开放，坚决守住安全底线，扎实做好民生保障，推动经济健康发展。
		发改委举行8月份新闻发布会	8月16日	下半年将扎实推进投资项目前期工作，加强资金、用地等要素保障，用好政策性开发性金融工具，争取形成更多实物工作量，努力保持全年投资稳定增长。
		中共中央宣传部举行“中国这十年”系列主题新闻发布会	8月19日	将不断壮大网上主流思想舆论阵地，让党的声音始终成为网络空间最强音；加大对网络安全、数据安全、个人信息保护等领域的执法力度，有力保障广大人民群众合法权益。
		工信部举行“打通经济社会信息大动脉”主题新闻发布会	8月19日	我国建成了全球最大规模光纤和移动宽带网络。将持续推进5G网络和千兆光网等新型基础设施建设，加强数据安全工作的系统布局谋划。
防疫	国务院联防联控机制召开新闻发布会	8月10日	①从全国19个省份调派1万多名医疗卫生人员支援海南。②第九版防控方案对奥密克戎变异株有效。③将进一步提高信息共享时效，优化健康码管理，便利群众出行。	

来源：政府网站、国金证券研究所

（1）8月10日，人民银行发布《2022年第二季度货币政策执行报告》

相比一季度执行报告，**对于国内经济**，二季度执行报告不再强调“三重压力”，但认为，“国内经济恢复基础尚需稳固”，“稳经济还需付出艰苦努力”；**对于通胀压力**，二季度报告则明确指出“国内结构性通胀压力可能加大”、“一些月份涨幅可能阶段性突破 3%”。此外，“稳字当头”基调延续下，二季度报告还强调**“不超发货币”、注重落实**；要求结构性货币政策工具**“合理适度、有进有退”**。（详见《货币政策的信号“变化”？》）

（2）8月12日，银保监会召开通气会

银保监会通气会表明，关于保交楼，下一步将指导银行积极主动参与合理解决资金硬缺口的方案研究，做好具备条件的信贷投放，**千方百计推动“保交楼”**。

稳民生”；关于中小银行改革化险，初步考虑选择6个省份开展地方中小银行加快处置不良贷款试点工作，进一步加大不良处置力度。

(3) 8月16日，发改委举行8月份新闻发布会

发改委新闻发布会指出，对于能源供应保障，下一步将加快释放煤炭先进产能产量，确保能源电力供应安全；对于重大项目建设，近期已组织地方报送第三批专项债券项目并形成准备项目清单反馈地方，下半年，将扎实推进项目前期工作，加强资金、用地等要素保障，用好政策性开发性金融工具，形成更多实物工作量。

2.3、各类文件和法规：

近半月（8月8日-8月21日），自然资源部发布《关于积极做好用地用海要素保障的通知》，对积极做好重大项目用地用海要素保障等工作作出部署；科技部、财政部联合印发《企业技术创新能力提升行动方案（2022—2023年）》，加大对企业技术创新的支持力度等。

图表 25：近半月各类文件和法规一览

领域	部门	时间	文件/法规	主要内容
投资	自然资源部	8月8日	《关于积极做好用地用海要素保障的通知》	落实建设项目落地涉及的用地用海阶段性政策措施，包括强化国土空间规划引领作用、强化用地计划指标保障、简化建设项目规划用地审批、优化用海用岛审批等。
	自然资源部等7部门	8月8日	《关于加强用地审批前期工作积极推进基础设施项目建设的通知》	从加强用地空间布局统筹、联合开展选址选线、严格落实节约集约、改进优化用地审批、协同推进项目建设等方面强化用地要素保障。
地产	廊坊市人民政府办公厅	8月9日	《关于支持房地产业良性循环和健康发展的六条措施》	取消户籍、社保（个税）等不适当当前房地产市场形势的限制性购房条件。同时对“北三县”和环雄安新区周边县（市）的住房限售年限要求也全面取消。
	北京市人大常委会	8月11日	《北京市住房租赁条例》	住房租金明显上涨或者有可能明显上涨时，政府可以采取涨价申报、限定租金或者租金涨幅等价格干预措施，稳定租金水平，并依法报国务院备案。
金融	人民银行、银保监会	8月12日	《关于保险公司发行无固定期限资本债券有关事项的通知》	保险集团（控股）公司不得发行无固定期限资本债券。保险公司可通过发行无固定期限资本债券补充核心二级资本，无固定期限资本债券余额不得超过核心资本30%。
	中国及香港证监会	8月13日	《沪深港通交易日历优化工作正式启动》	在基本不改变沪深港通机制运行逻辑的基础上，开放因不满足结算安排而关闭的沪深港通交易日。
市场主体	科技部、财政部	8月15日	《企业技术创新能力提升行动方案（2022—2023年）》	要引导支持各类企业将科技创新作为核心竞争力，为实现高水平科技自立自强、促进经济稳增长和高质量发展提供有力支撑。
	工信部、财政部	8月17日	《关于开展财政支持中小企业数字化转型试点工作的通知》	从2022到2025年，中央财政分三批支持开展中小企业数字化转型试点，打造一批小型化、快速化数字化系统解决方案和产品，形成可复制推广的数字化转型典型。
环保	科技部等9部门	8月18日	《科技支撑碳达峰碳中和实施方案（2022—2030年）》	提出十大创新行动助力碳达峰碳中和，包括能源绿色低碳转型科技支撑行动、低碳与零碳工业流程再造技术突破行动、建筑交通低碳零碳技术攻关行动等。
	发改委等3部门	8月19日	《关于加快建立统一规范的碳排放统计核算体系实施方案》	到2023年，初步建成统一规范的碳排放统计核算体系。2025年，统计核算体系进一步完善，数据质量全面提高，为碳达峰碳中和提供全面、科学、可靠数据支持。
其他	国务院	8月12日	《关于取消和调整一批罚款事项的决定》	经清理，决定取消公安、交通运输、市场监管领域29个罚款事项，调整交通运输、市场监管领域24个罚款事项。
	中共中央办公厅、国务院	8月16日	《“十四五”文化发展规划》	要强化思想理论武装、加强新时代思想道德建设和群众性精神文明创建、巩固壮大主流舆论、繁荣文化文艺创作生产、传承弘扬中华优秀传统文化和革命文化等。
	国家卫健委	8月17日	《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》	进一步完善和落实积极生育支持措施，住房政策向多子女家庭倾斜。
	国务院	8月19日	《关于同意建立国务院优化生育政策工作部际联席会议制度的函》	联席会议制度主要职能为：贯彻落实党中央、国务院关于优化生育政策工作的重大决策部署；统筹协调全国优化生育政策工作，研究并推进实施重大政策措施等。

来源：政府网站、国金证券研究所

(1) 8月8日，自然资源部发布《关于积极做好用地用海要素保障的通知》

《通知》指出，要做好建设项目用地用海保障，推进有效投资重要项目尽

快形成实物工作量；通知明确了国土空间规划批准前的过渡期建设项目，在计划指标保障方面，继续坚持“土地要素跟着项目走”；在建设项目用地审批方面，明确国家重大项目可继续申请先行用地。

(2) 8月15日，科技部、财政部联合印发《企业技术创新能力提升行动方案（2022—2023年）》

《方案》为实现高水平科技自立自强、促进经济稳定增长和高质量发展提供有力支撑；方案主要内容包括推动税收优惠、等惠企创新政策落地；建立企业常态化参与国家科技创新决策的机制；制定国家鼓励企业研发的重点领域指导目录，引导企业围绕国家需求开展技术创新等十项具体行动内容。

风险提示：

- 1、**政策效果不及预期。**债务压制、项目质量等拖累稳增长需求释放，资金滞留在金融体系；疫情潜在反复风险，对项目开工、生产经营活动等的抑制。
- 2、**疫情反复。**变异毒株加大防控难度，不排除疫情局部反复的可能。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402