

## 付息视角，看明年地方债空间？

新一轮专项债项目储备的开始，引起市场对明年地方债规模的热议。明年地方债还有多大空间？本文从债务付息视角梳理，或可提供一定参考。

■ 一问：为什么关注地方债务付息？债务累积加剧偿付压力，或影响政策空间稳增长持续加码下，地方债务加速累积，今年底地方债务率或达警戒线上限，加剧偿债压力。过去三年，地方新增专项债发行规模均略高于 3.5 万亿元，而今年财政收支承压下，新增专项债发行规模创新高，达 4.2 万亿元，导致地方债务率快速攀升，近 120%警戒线上限；付息规模随之高增，上半年同比增速达 20%。

政府性基金收入下滑下，地方专项债偿付压力加剧。2022 年前三季度，地方政府性基金收入同比-26%；考虑到专项债付息由相应政府性基金收入承担、纳入政府性基金预算管理，地方政府性基金下滑下，专项债付息压力加速显现，前三季度专项债付息占地方政府性基金收入比例超 10%，较去年增长 5 个百分点；黑龙江、天津、云南等地前三季度土地出让金大幅下滑，专项债付息压力尤为凸显。

■ 二问：债务付息如何影响地方行为？项目收益偏弱下，付息或压制地方举债持续抬升的付息压力或挤压地方专项债扩张空间。专项债理论上由项目收益形成的专项收入、政府性基金收入偿还。实际上，如果专项债项目质量比较差，其还本付息或需动用政府性基金收入或从项目单位调入专项收入；即使项目质量较好，新项目在 3-5 年建设周期内，或仍缺乏现金流。过去几年专项债扩张下，许多新项目开工建设，推升付息压力，或对后续债务扩张、新项目上马形成掣肘。

西部、东北地区等债务增长较快、财政实力较弱，付息压力更大。2021 年，西部、东北地区付息规模占广义财政收入的比重较高，分别达 9.7%、8.3%，明显高于全国平均水平的 6.6%；其中，专项债付息压力更大，付息金额占政府性基金收入比例分别达 9.5%、10.7%，高于全国平均水平的 8%。今年土地市场持续低迷下，西部、东北专项债付息压力或进一步凸显，对明年债务扩张形成掣肘。

■ 三问：明年地方债还有多大空间？地方债可能受压制，中央或加力“破局”明年地方债规模可能受到压制，如何提升债务资金使用效率重要性凸显。专项债付息压力攀升下，明年新增专项债规模或难加码，中性情景下，专项债规模或较今年新增限额略有收缩。有限的债务额度或促进限额分配更加优化，更注重考量地方财力和债务风险等，也推动各地提前做好项目储备，加速债务资金落地等。

中央加力或是 2023 年稳增长“破局”之道。明年专项债加码受压制下，中央赤字或较今年扩张，赤字率或接近 2020 年水平；预算外“准财政”也可加力支持，明年政策性、开发性信贷规模或在今年基础上提升，金融工具亦可根据实际情况加码、规模或突破万亿元；此外，央、国企也可凭借较高质量项目，扩大投融资规模，对稳增长形成补充。（详见《财政稳增长，还有多少“弹药”？》）

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

侯倩楠 联系人  
houqiannan@gjzq.com.cn

## 内容目录

1. 付息视角，看明年地方债空间？ .....	4
1.1、一问：为什么要关注地方债务付息？ .....	4
1.2、二问：债务付息，对地方举债的影响？ .....	6
1.3、三问：明年地方债还有多大空间？ .....	8
2. 政策跟踪 .....	10
2.1、中央政策会议跟踪： .....	10
2.2、重要文章及新闻发布会： .....	11
2.3、各类文件和法规： .....	13
风险提示： .....	15

## 图表目录

图表 1：近年来地方新增专项债明显扩张 .....	4
图表 2：2022 年地方政府显性债务率或达警戒线 .....	4
图表 3：存量债务到期续作等导致地方债务持续累积 .....	4
图表 4：近年地方通过发行特殊再融资券置换隐债 .....	4
图表 5：地方债付息增速明显高于地方财政 .....	5
图表 6：2022 年地方债付息占地方财政收入明显抬升 .....	5
图表 7：2022 年土地出让收入拖累地方政府性收入下滑 .....	5
图表 8：2022 年前三季度专项债付息压力凸显 .....	5
图表 9：债务付息压力较大或导致地方进行财政重整 .....	5
图表 10：地方债主要投向与偿债机制 .....	6
图表 11：2022 前三季度一般债务付息占比略有提升 .....	6
图表 12：2021 年广东政府性支出中专项债付息占 5% .....	6
图表 13：地方专项债挪用挤占、难以运营等问题较多 .....	7
图表 14：地方专项债还本付息相关政策 .....	7
图表 15：2021 年东北、西部地区债务付息压力较大 .....	7
图表 16：2021 年一般债付息压力普遍缓和 .....	7
图表 17：2021 年东北、西部地区专项债付息压力加剧 .....	7
图表 18：2022 年前三季度各地区土地出让金大幅下滑 .....	7
图表 19：2023 年基建投资或需加码对冲地产与出口拖累 .....	8
图表 20：地方债是补充财政收入的重要方式 .....	8
图表 21：专项债付息压力较高地区债务加码空间有限 .....	8
图表 22：中性情景下，明年新增专项债限额或面临收缩 .....	8
图表 23：专项债额度分配“不撒胡椒面” .....	9
图表 24：近期政策多次强调控制高风险地区新增债务 .....	9

图表 25: 2022 年年中以来, 多地出台政策提升专项债资金使用效率.....	9
图表 26: 2023 年预算内加码或需依赖中央赤字扩张.....	10
图表 27: 中性情景, 假设明年目标赤字率在 3.5%左右.....	10
图表 28: 政策性、开发性银行新增贷款加量支持稳增长.....	10
图表 29: 政策性、开发性金融工具可根据实际扩大规模.....	10
图表 30: 近期政中央政策、会议.....	11
图表 31: 近期重要文章及新闻发布会.....	12
图表 32: 近期重要文件、法规等.....	14

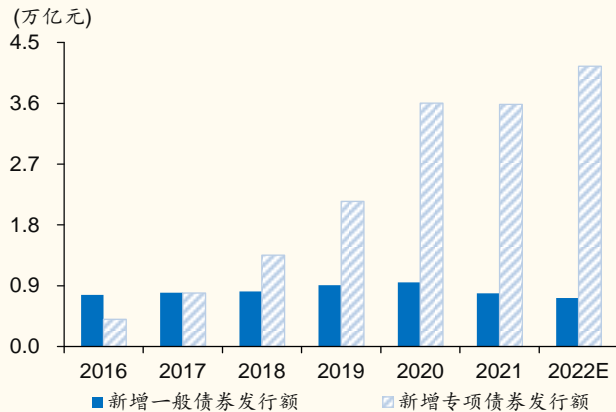
新一轮专项债项目储备的开始，引起市场对明年地方债规模的热议。明年地方债还有多大空间？本文从债务付息视角梳理，或可提供一定参考。

## 1. 付息视角，看明年地方债空间？

### 1.1、一问：为什么要关注地方债务付息？

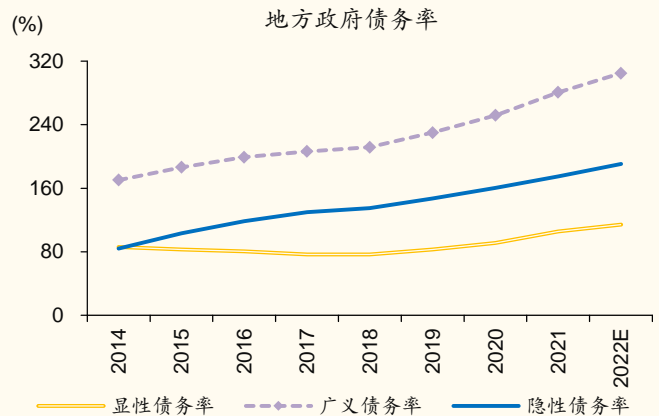
稳增长持续加码下，地方债务加速累积，今年底地方债务率或达警戒线上限。过去三年，地方新增专项债发行规模一直维持在 3.5 万亿元以上，而今年财政稳增长收支承压下，新增专项债发行规模创新高，达 4.2 万亿元，导致地方债务率快速攀升，接近 120%警戒线上限。如果加上隐性债务，以城投平台带息债务表征，地方广义债务率或达到 304%左右。

图表 1：近年来地方新增专项债明显扩张



来源：Wind、国金证券研究所

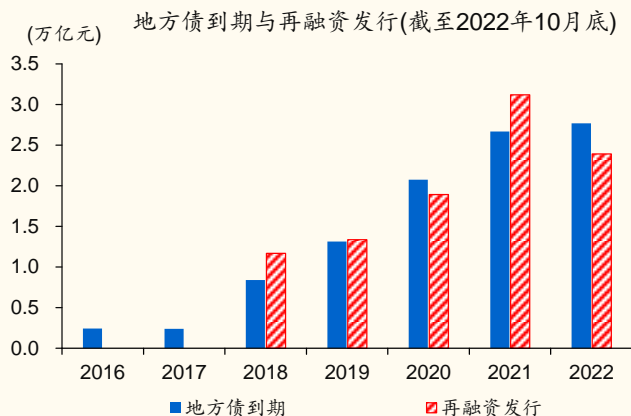
图表 2：2022 年地方政府显性债务率或达警戒线



来源：Wind、国金证券研究所

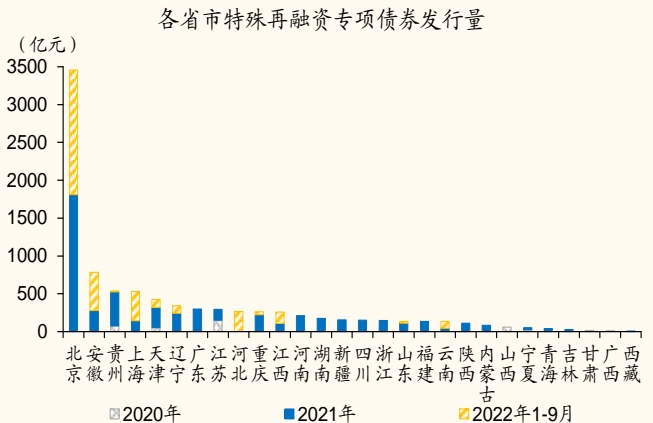
存量债务到期续作、隐债置换等，带来债务付息持续累积，使得地方财政收入用于付息的比例抬升。再融资券偿还地方债本金及置换债、特殊再融资券置换债务等，使得地方显性债务加速累积，付息规模也维持高增；相比之下，地方本级财政收入增速明显较低。2022 年上半年，地方债付息金额与地方本级广义财政增速背离，同比分别为 19.8%、-16%；地方付息压力加剧，付息金额占地方本级广义财政收入比重达 6.3%。

图表 3：存量债务到期续作等导致地方债务持续累积



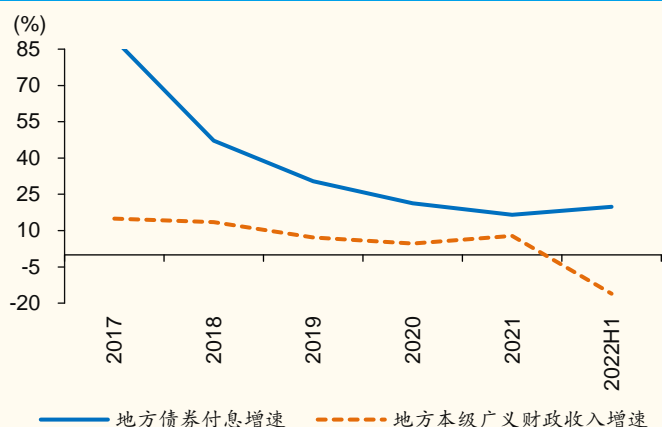
来源：Wind、国金证券研究所

图表 4：近年地方通过发行特殊再融资券置换隐债



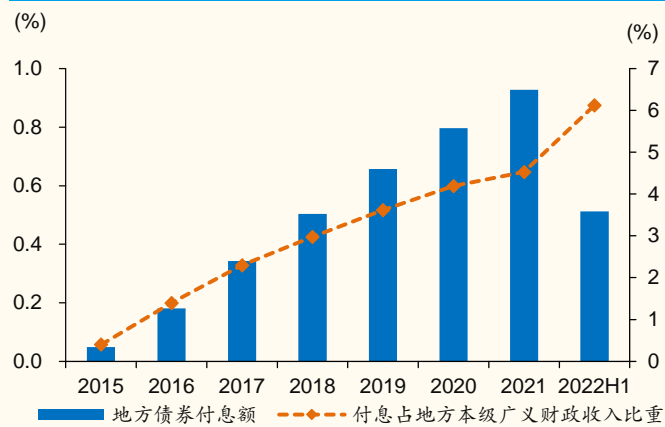
来源：Wind、国金证券研究所

图表 5: 地方债付息增速明显高于地方财政



来源: 中国地方政府债券信息公开平台、Wind、国金证券研究所

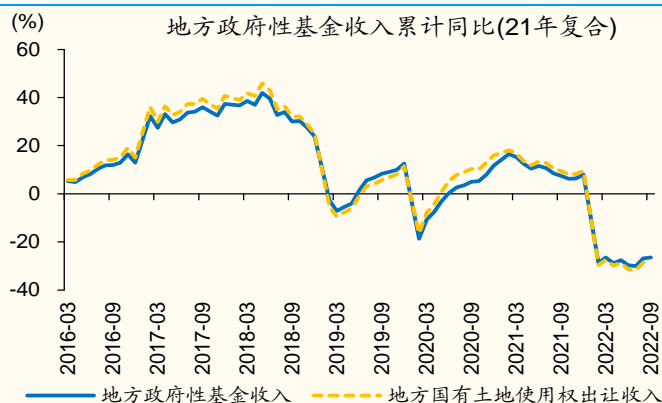
图表 6: 2022 年地方债付息占地方财政收入明显抬升



来源: 中国地方政府债券信息公开平台、Wind、国金证券研究所

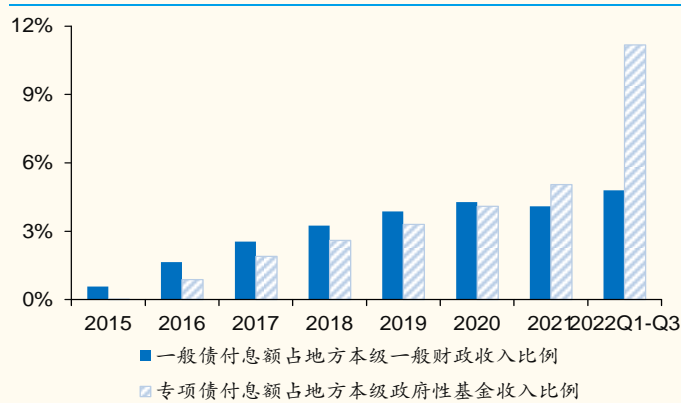
土地出让收入低迷下, 地方专项债偿付压力加剧。2022 年前三季度, 地方政府性基金收入同比下降 26%; 考虑到专项债付息由相应的政府性基金收入承担、纳入政府性基金预算管理, 地方政府性基金下滑下, 专项债付息压力加速显现, 前三季度专项债付息占地方政府性基金收入比例超 10%、较去年增长 5 个百分点。据测算, 黑龙江、天津、云南、甘肃等地前三季度专项债付息压力尤为凸显, 其部分欠发达地区可能已经濒临财政重整<sup>1</sup>。

图表 7: 2022 年土地出让收入拖累地方政府性收入下滑



来源: Wind、国金证券研究所

图表 8: 2022 年前三季度专项债付息压力凸显



来源: 中国地方政府债券信息公开平台、Wind、国金证券研究所

图表 9: 债务付息压力较大或导致地方进行财政重整

财政重整

政策规定 市县年度一般债务付息支出超过当年一般公共预算支出 10% 的, 或者专项债付息支出超过当年政府性基金预算支出 10% 的, 债务管理领导小组或债务应急领导小组必须启动财政重整计划。

市县债务管理领导小组或债务应急领导小组认为确有必要时, 可以启动财政重整计划。

案例 2018 年, 四川省资阳市安岳县、雁江区两个县级政府由于债务付息压力过大, 相继启动财政重整。根据 2017 年决算报告, 安岳县、雁江区专项债务付息率分别达到 27.1% 和 33.0%, 必须启动财政重整计划。

2021 年末, 鹤岗市人社局发布公告称, 因鹤岗市政府实施财政重整计划, 财力情况发生重大变化, 决定取消公开招聘政府基层工作人员计划。

来源: 政府网站、各地政府网站、国金证券研究所

<sup>1</sup> <http://www.jxwy.gov.cn/jxwy/czs/202111/a7e6b8d03b01415cb146173dbe2689a8.shtml>

1.2、二问：债务付息，对地方举债的影响？

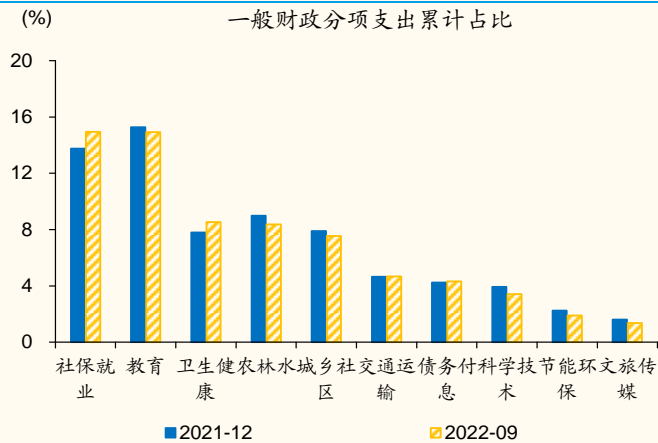
地方债务由对应的地方财政收入付息。一般债务主要投向没有收益但确需政府举债的公益性项目，以一般公共预算收入偿还；2022 年前三季度，一般债务付息占一般财政支出比重达 4%、较去年全年略有提升。专项债务主要投向有一定收益的公益性项目，理论上通过项目收益形成的专项收入、政府性基金收入偿还；偿债支出计入相应的支出预算；以广东省为例，2021 年其专项债务付息占政府性基金支出的比例高达 5%、较 2020 年抬升近 3 个百分点<sup>2</sup>。

图表 10：地方债主要投向与偿债机制

	一般债务	专项债务
投向	没有收益的公益性事业发展确需政府举借债务的，由地方政府发行一般债券融资	有一定收益的公益性事业发展确需政府举借债务的，由地方政府通过发行专项债券融资
偿债机制	一般债务收支纳入一般公共预算管理，主要以一般公共预算收入偿还	专项债务收支纳入政府性基金预算管理，主要通过政府性基金收入、项目收益形成的专项收入偿还。

来源：财政部、国金证券研究所

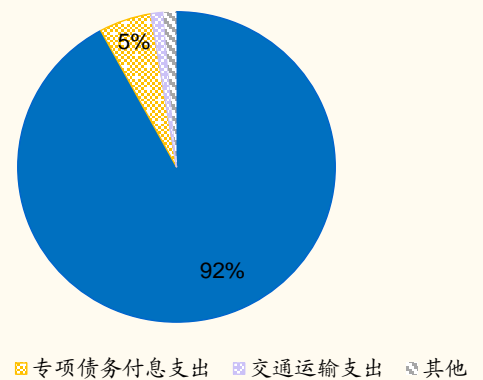
图表 11：2022 前三季度一般债务付息占比略有提升



来源：Wind、国金证券研究所

图表 12：2021 年广东政府性支出中专项债付息占 5%

2021 年广东省政府性基金支出结构



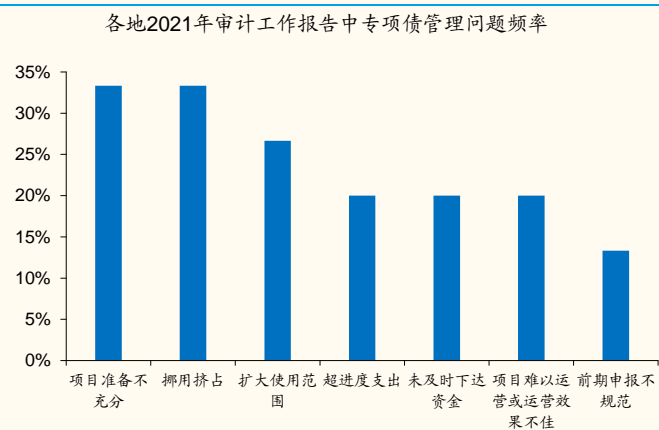
来源：广东省财政厅、国金证券研究所

专项项目收益偏弱下，付息压力或约束其扩张空间。据 2021 年地方审计工作报告披露，地方专项债管理中存在挪用挤占、项目难以运营或运营效果不佳等付息承压问题。实际上，如果专项债项目质量比较差，其还本付息或需动用政府性基金收入或从项目单位调入专项收入<sup>3</sup>；即使项目质量较好，新项目在 3-5 年建设周期内，或仍缺乏现金流。过去几年专项债扩张下，许多新项目开工建设，推升付息压力，可能对后续债务扩张、项目加码形成掣肘。

<sup>2</sup> 由于地方政府性基金支出决算报告不披露债务付息细分项，此处选取广东省决算报告举例。

<sup>3</sup> <http://www.gov.cn/xinwen/2021zccfh/57/index.htm>

图表 13: 地方专项债挪用挤占、难以运营等问题较多



来源: Wind、国金证券研究所

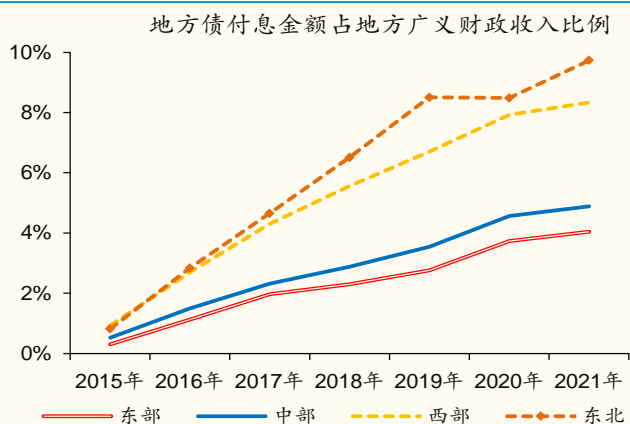
图表 14: 地方专项债还本付息相关政策

时间	文件/会议	对于专项债及对应利息要求
2016年11月	《地方政府专项债务预算管理办法》	专项债本金通过对应的政府性基金预算收入、专项收入、发行专项债券等偿还;专项债务利息通过对应的政府性基金收入、专项收入偿还,不得发行专项债券偿还。
2017年6月	《地方政府土地储备专项债券管理办法(试行)》	发行土地储备专项债券的土地储备项目应当有稳定的预期偿债资金来源,对应的政府性基金收入应当能够保障偿还债券本金和利息,实现项目收益和融资自平衡。
2017年7月	《地方政府收费公路专项债券管理办法(试行)》	收费公路专项债券本息应由项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入偿还,其中专项收入包括收费公路相对应的广告收入、服务设施收入、收费公路权益转让收入等。
2019年6月	《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》	省级政府对专项债券依法承担全部偿还责任。组合使用专项债券和市场化融资的项目,项目收入实行分账管理。项目单位依法对市场化融资承担全部偿还责任。
2021年12月	国务院例行吹风会	如果专项债对应的基金收入因为内外部环境发生变化,导致不足以偿还本金和利息的,及时进行动态调整,从相关的公益性项目单位调入专项收入进行弥补,保障债券还本付息,防范专项债券偿付风险。

来源: Wind、国金证券研究所

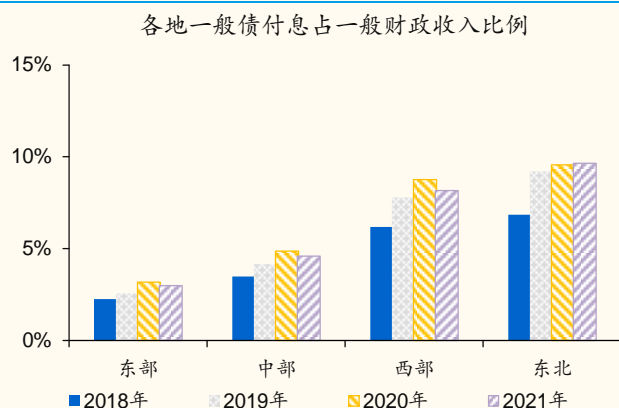
西部、东北地区等债务增长较快、财政实力较弱,付息压力更大。2021年,西部、东北地区付息规模占广义财政收入的比重较高,分别达 9.7%、8.3%,明显高于全国平均水平的 6.6%;其中,专项债付息压力更大,付息金额占政府性基金收入比例分别达 9.5%、10.7%,高于全国平均水平的 8%。今年土地市场持续低迷下,西部、东北专项债付息压力或进一步凸显,对明年债务扩张形成掣肘。

图表 15: 2021 年东北、西部地区债务付息压力较大



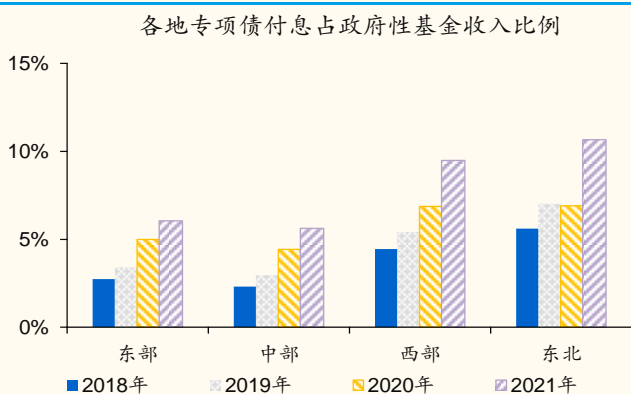
来源: Wind、国金证券研究所

图表 16: 2021 年一般债付息压力普遍缓和



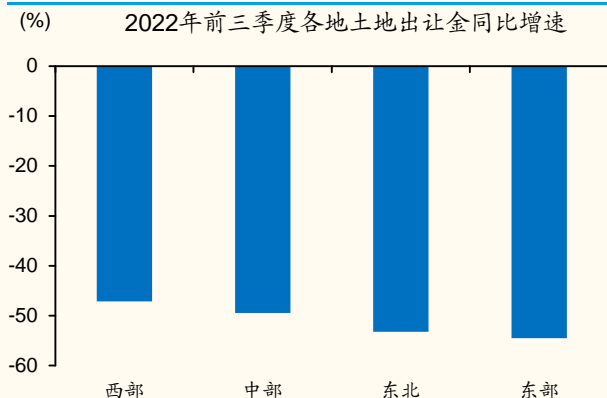
来源: 中国地方政府债券信息公开平台、Wind、国金证券研究所

图表 17: 2021 年东北、西部地区专项债付息压力加剧



来源: 中国地方政府债券信息公开平台、Wind、国金证券研究所

图表 18: 2022 年前三季度各地区土地出让金大幅下滑



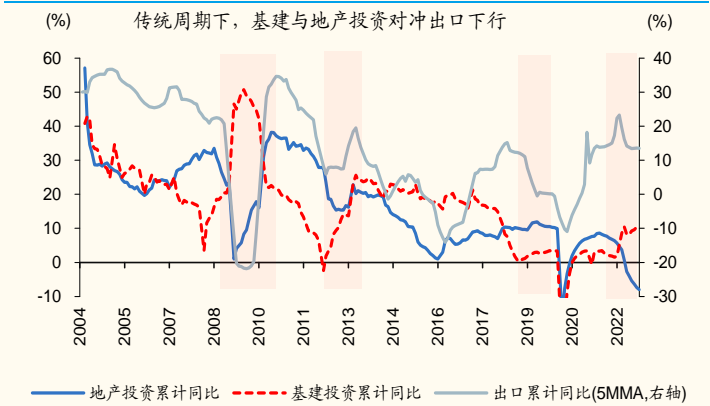
来源: 中国地方政府债券信息公开平台、Wind、国金证券研究所

### 1.3、三问：明年地方债还有多大空间？

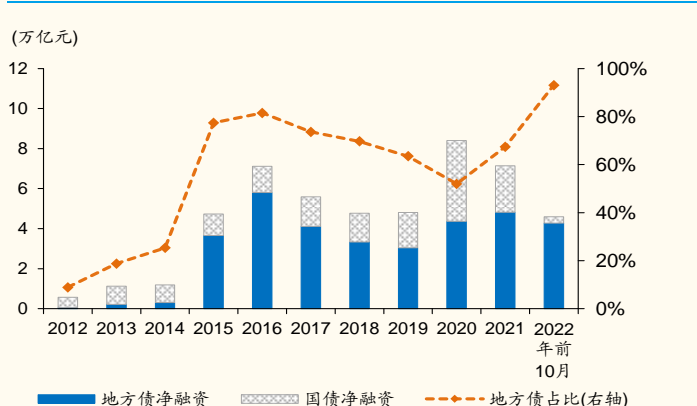
明年出口承压下，财政或仍延续托底思路，地方债仍是重要补充，但专项债规模可能面临收缩。地方债是稳增长发力的重要支撑，2015年以来，地方债净融资占央、地政府净融资的比重维持在40%以上，今年前10月这一比重抬升至93%。但专项债付息压力攀升下，明年新增专项债规模或难加码，中性情景下，专项债规模或较今年新增限额略有收缩。<sup>4</sup>

图表 19：2023 年基建投资或需加码对冲地产与出口拖累

图表 20：地方债是补充财政收入的重要方式



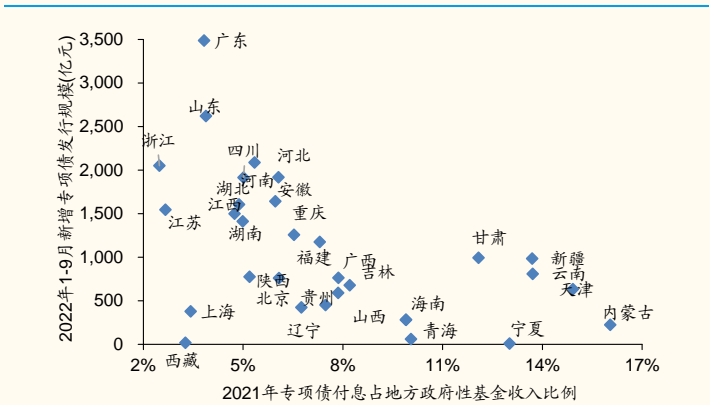
来源：Wind、国金证券研究所



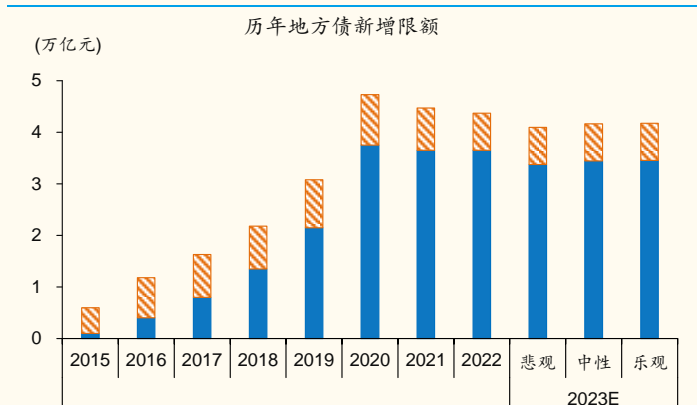
来源：Wind、国金证券研究所

图表 21：专项债付息压力较高地区债务加码空间有限

图表 22：据测算，明年新增专项债限额或面临收缩



来源：Wind、国金证券研究所



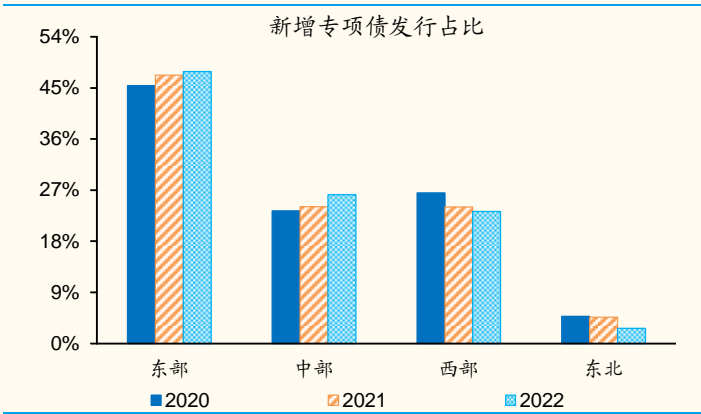
来源：中国地方政府债券信息公开平台、国金证券研究所

有限的专项债务规模，或推动限额分配更加优化、债务资金使用效率进一步提升。今年以来债务额度分配“不撒胡椒面”更加明确，更加注重对地方财力和债务风险的考量，并继续向“项目储备充足的地区倾斜”，对支出进度慢的地区扣减额度。展望明年，新增专项债规模有限下，中央对专项债额度分配或进一步优化，地方或也进一步加强项目储备，资金协调等，提升专项债资金支出进度、加速形成实物工作量。

<sup>4</sup> 将专项债付息占地方政府性收入比重超 20% 界定为高风险，今年前三季度，高风险地区专项债发行占比或达 21%，若明年其专项债额度收缩 10%，其他地区不变，则新增专项债限额或较今年新增限额收缩 2000 亿元左右。



图表 23: 专项债额度分配 “不撒胡椒面”



来源: 中国债券信息网站、国金证券研究所

图表 24: 近期政策多次强调控制高风险地区新增债务

部门	时间	会议/文件	主要举措
国务院	2022/3/31	国常会	用好政府债券扩大有效投资, 剩余专项债额度将向 <b>偿债能力强、项目多储备足</b> 的地区倾斜。
国务院	2022/4/28	国务院新闻办政策例行吹风会	在中央财政下达省和省市县分配的时候, 额度分配主要遵循以下几个原则: 一是充分考虑各地区 <b>财力和债务风险水平</b> , 控制高风险地区新增限额规模。第二是重点支持有一定收益的 <b>基础设施和公共服务</b> 等重大项目以及国家重大战略项目。第三是对 <b>违反财经纪律和资金使用进度慢的地区扣减额度</b> , 对管理好、使用快的地区予以适当奖励。
国务院	2022/6/13	国务院办公厅关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见	健全地方政府债务限额分配机制, 一般债务限额应与一般公共预算收入相匹配, <b>专项债务限额应与政府性基金预算收入及项目收益等相匹配</b> 。
财政部	2022/7/19	财政部对十三届全国人大五次会议部分人大代表建议答复	今年专项债额度分配 <b>继续向财政实力强、债务风险低的省份倾斜, 控制高风险地区新增限额规模</b> , 避免高风险地区风险累积, 适当提高专项债券资金使用的集中度, 额度要向中央和省重点项目的省市级倾斜, <b>坚决不“撒胡椒面”</b> , 就是不能过小、过散, 要提高资金集中度。
国务院	2022/9/20	国常会	依法盘活地方2019年以来结存的5000多亿元专项债限额, 70%各地留用, <b>30%中央财政统筹分配并向成熟项目多的地区倾斜</b> , 并要求各地要在10月底前发行完毕, 优先支持在建项目, 年内形成更多实物工作量。

来源: 政府网站、财政部、国金证券研究所

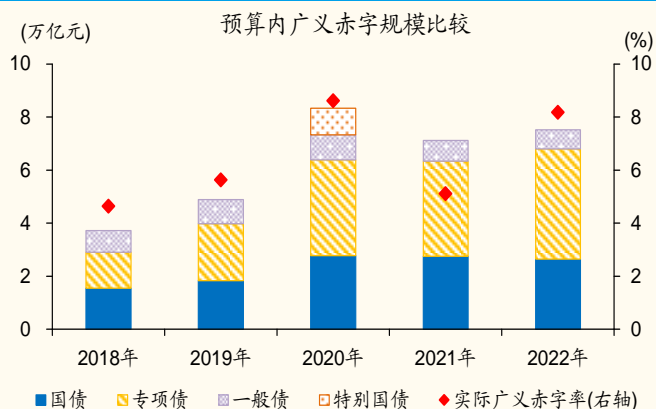
图表 25: 2022 年年中以来, 多地出台政策提升专项债资金使用效率

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, 资金花得快且还有需求的, 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办法, 推动专项债券资金快使用、显实效。
	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。
加强项目储备及建设监管	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。

来源: 各地政府网站、国金证券研究所

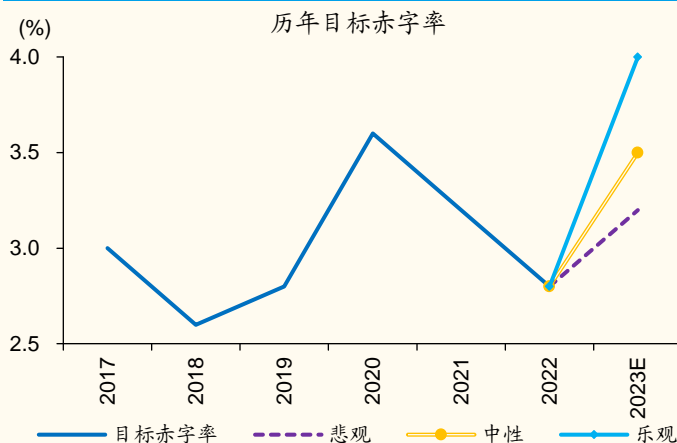
中央加力或是 2023 年稳增长“破局”之道。明年专项债加码受压制下, 中央赤字或较今年扩张, 赤字率或接近 2020 年水平; 预算外“准财政”也可加力支持, 明年政策性、开发性信贷规模或在今年基础上提升, 金融工具亦可根据实际情况加码、规模或突破万亿元; 此外, 央、国企也可凭借较高质量项目, 扩大投融资规模, 对稳增长形成补充。(详见《财政稳增长, 还有多少“弹药”? 》)

图表 26: 2023 年预算内加码或需依赖中央赤字扩张



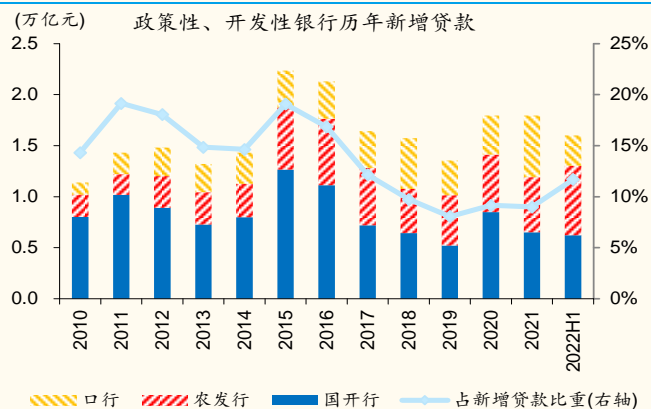
来源: Wind、国金证券研究所

图表 27: 中性情景, 假设明年目标赤字率在 3.5% 左右



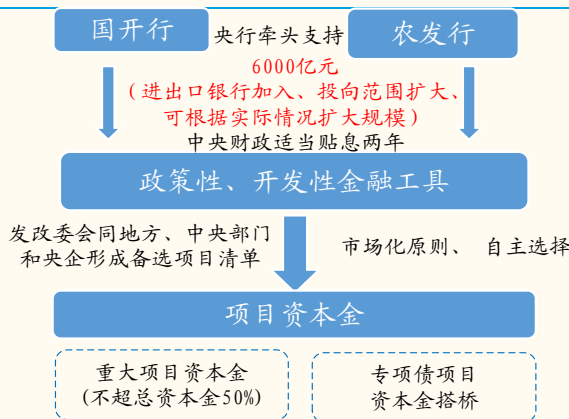
来源: Wind、国金证券研究所

图表 28: 政策性、开发性银行新增贷款加量支持稳增长



来源: Wind、国金证券研究所

图表 29: 政策性、开发性金融工具可根据实际扩大规模



来源: 中国人民银行、政府网站、国金证券研究所

经过研究, 我们发现:

- (1) 稳增长持续加码下, 地方债务加速累积, 偿付压力凸显。地方债务率快速攀升, 接近 120% 警戒线上限。付息规模随之增高, 上半年同比增速达 20%, 占地方本级广义财政收入的 6.3%。
- (2) 政府性基金收入下滑下, 地方专项债偿付压力加剧, 前三季度专项债付息占地方政府性基金收入比例超 10%、较去年增长 5 个百分点; 黑龙江、天津、云南等地前三季度土地出让金大幅下滑, 专项债付息压力尤为凸显。
- (3) 西部、东北地区等债务增长较快、财政实力较弱, 付息压力更大。2021 年, 西部、东北地区专项债付息压力更大, 付息金额占政府性基金收入比例达 9.5%、10.7%, 高于全国平均水平的 8%, 或对其后续专项债加码产生掣肘。
- (4) 明年地方债规模可能受压制, 如何提升债务资金使用效率重要性凸显。明年新增专项债限额或较今年新增限额略有收缩。有限的债务额度或促进限额分配更加优化, 也推动各地提前做好项目储备, 加速资金落地等。

## 2. 政策跟踪

### 2.1、中央政策会议跟踪:

近期 (10 月 25 日 - 11 月 8 日), 李克强总理召开国务院常务会议部署扩消费新任务; 十三届全国人大常委会第三十七次会议表明要推动数字技术与实

体经济深度融合；国务院办公厅关于印发全国一体化政务大数据体系建设指南的通知。

(1) 10月27日，李克强总理主持召开国务院常务会议。

本周，李克强总理召开国务院常务会议，听取财政金融政策工具支持重大项目建设和设备更新改造情况汇报，部署加快释放扩消费政策效应，要求深入贯彻落实制造业增量留抵税额即申即退，支持企业纾困和发展，并强调推动政策落地：保障能源稳定供应；继续抓好交通物流保通保畅；深化“放管服”改革；兜牢基本民生底线。

图表 30：近期政中央政策、会议

事件	时间	主要内容
李克强主持召开国务院常务会议	10月27日	部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济进一步回稳向上。部署加快释放扩消费政策效应，要求深入贯彻落实制造业增量留抵税额即申即退，支持企业纾困和发展。
十三届全国人大常委会第三十七次会议	10月28日	会议听取了一系列报告，表明了今后要推动数字技术与实体经济深度融合、进一步加大金融支持实体经济力度、巩固双减力度、持续深化国资国企改革、提升未成年人检察工作专业化水、进一步巩固国家粮食安全保障基础，促进乡村产业高质量发展等内容。
国务院办公厅关于印发全国一体化政务大数据体系建设指南的通知	10月28日	各地区各部门要加强数据汇聚融合、共享开放和开发利用，促进数据依法有序流动，结合实际统筹推动本地区本部门政务数据平台建设，积极开展政务大数据体系相关体制机制和应用服务创新。
李克强主持上海合作组织成员国政府首脑（总理）理事会第二十一次会议	11月1日	各方愿进一步挖掘合作潜力，完善合作机制，加强经贸、投资、创新、环保、农业、人文、互联互通、数字经济等领域合作，坚持多边主义，共同应对粮食、能源安全和气候变化等挑战。
习近平会见德国总理朔尔茨	11月4日	双方要继续做大共同利益的“蛋糕”，在拓展传统领域合作潜力的同时，激活新能源、人工智能、数字化等新领域合作活力。
习近平在《湿地公约》第十四届缔约方大会开幕式上发表致辞	11月5日	中国制定了《国家公园空间布局方案》，将陆续设立一批国家公园，把约1100万公顷湿地纳入国家公园体系，实施全国湿地保护规划和湿地保护重大工程。中国将推动国际交流合作，在深圳建立“国际红树林中心”。
李克强总理在柬埔寨主流媒体发表署名文章	11月7日	我们愿通过中老铁路、东亚减贫倡议等示范项目，助力改善民生，促进粮食和能源供应稳定，加快东盟国家留学生返华复学，继续深化文化、旅游等人文交流。
王毅会见联合国大会主席克勒希	11月8日	中方一贯支持联合国事业，支持联大发挥重要作用，将一如既往参与应对气候变化国际合作，为推动《联合国气候变化框架公约》第27次缔约方大会（COP27）成功作出积极贡献。

来源：政府网站、国金证券研究所

(2) 10月28日，十三届全国人大常委会第三十七次会议召开。

本周，十三届全国人大常委会第三十七次会议召开，会议听取了一系列报告，表明了今后要推动数字技术与实体经济深度融合、持续深化国资国企改革、进一步巩固国家粮食安全保障基础，促进乡村产业高质量发展等内容，下一阶段赋能传统产业转型升级、保证货币政策的稳健性或成为工作重点。

(3) 10月28日，习近平考察陕西延安和河南安阳。

10月26日至28日，习近平分别在中共中央政治局委员、陕西省委书记刘国中和省长赵一德，河南省委书记楼阳生和省长王凯陪同下，深入陕西延安市和河南安阳市的农村、学校、红色教育基地、文物保护单位等进行调研，表明下一个阶段继续坚持农业农村优先发展、全面推进乡村振兴的战略目标。

## 2.2、重要文章及新闻发布会：

近期（10月25日-11月8日），中国人民银行发表《国务院关于金融工作情况的报告》；发改委就基础设施建设情况举行新闻发布会；商务部召开9月例行新闻发布会；发改委组织召开部分省份重点工程项目以工代赈工作座谈会；国资委提出适时研究组建服务国家战略目标新要求的新企业。

**图表 31：近期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	中国人民银行发表《国务院 关于金融工作情况的报告》	10月28日	下一步继续实施稳健的货币政策，全面加强和完善金融监管，鼓励银行业金融机构合理加大信贷投放力度，有效发挥保险资金优势。
		财政部发表《健全现代预算 制度》	11月2日	把财政可持续摆在更加突出位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善化解存量，逐步实现地方政府债务按统一规则合并监管。
		中国人民银行发表《建设现 代中央银行制度》	11月2日	完善货币政策体系，维护币值稳定和经济增长；深化金融体制改革，提升金融服务实体经济能力；落实金融机构及股东的主体责任，提升金融机构的稳健性。
	产业	发改委产业司召开座谈会调 研汽车产业链发展情况	10月28日	产业司负责同志召开视频座谈会，与整车、零部件等领域企业交流，了解产业运行及产业链发展情况。有关企业介绍了近期汽车产销、产业链配套等情况，就加强技术创新，提升产业链供应链保障能力等方面提出了建议。
工信部工业绿色低碳发展座 谈会		11月3日	要找准方向和重点，全面推动产业结构高端化、能源消费低碳化、资源利用循环化、生产过程清洁化、产品供给绿色化、生产方式数字化等“六个转型”。	
发布会	经济	中国-沙特高级别联合委员 会“一带一路”、重大投资 合作项目和能源分委会第四 次会议成功召开	10月27日	双方就共建“一带一路”倡议与“2030愿景”对接、能源合作、重大投资合作项目、“数字丝绸之路”等议题全面深入交换意见，达成广泛共识。下一步，双方要继续深化两国发展战略对接，稳步扩大产能和投资合作，不断提升能源合作水平，着力强化数字经济合作。
		发改委地区振兴司组织召开 部分省份重点工程项目以工 代赈工作座谈会	10月27日	国家发展改革委地区振兴司组织召开部分省份重点工程项目以工代赈工作座谈会，深入学习贯彻党的二十大精神，了解各地重点工程项目以工代赈工作进展，研究分析政策实施过程中遇到的问题和困难，部署政策解读培训和全面推进工作。
		发改委就基础设施建设情况 举行新闻发布会	10月28日	发改委将会同有关部门，立体化推动“东数西算”工程，重点强化4个协同。一是强化重大工程项目与配套政策的协同；二是强化多种政策工具间的协同；三是强化国家算力枢纽与全国一体化算力网络体系的协同；四是强化数据中心建设与算力产业发展的协同。
	民生	商务部10月28日例行新闻 发布会	10月28日	下一步，重点外资项目工作专班将围绕新一批重点项目特别是制造业领域标志性外资项目开展以下工作：一是强化全流程跟踪服务。二是强化全方位要素保障。
		适时研究组建服务国家战 略目标新要求的新企业	10月31日	下一步将适时研究组建服务国家战略目标新要求的新企业；坚决退出不具备竞争优势、缺乏发展潜力的非主业、非优势业务和低效无效、管理失控的资产；深入开展企业之间同一业务或同质业务的整合，支持中央企业之间采取共建产业生态圈、构建行业云平台等多种方式开展战略合作。
		国家外汇局就2022年前三 季度国际收支状况答问	11月6日	2022年前三季度，我国国际收支保持基本平衡。其中，经常账户顺差同比增长56%，顺差规模与同期国内生产总值（GDP）之比为2.4%，继续处于合理均衡区间；直接投资呈现净流入，跨境资金流动平稳有序。
民政部举行2022年第四季 度例行新闻发布会	10月26日	民政部举行2022年第四季度例行新闻发布会，通报第三季度民政重点工作进展和第四季度相关工作安排，解读民政部等十部门出台的《关于开展特殊困难老年人探访关爱服务的指导意见》。		
民政部、财政部、中国残联 三部门联合发文加强残疾人 两项补贴精准管理	10月29日	文件强调，要重视并运用全国残疾人两项补贴信息系统的主动服务功能，为新纳入低保、新办证残疾人及时发送提醒信息，政策宣传和主动提醒记录应留存备查。		

来源：政府网站、国金证券研究所

(1) 10月28日，中国人民银行发表《国务院关于金融工作情况的报告》。

人民银行行长易纲在十三届全国人大常委会第三十七次会议上作国务院关于金融工作情况的报告，强调下一步继续实施稳健的货币政策，总量上保持流动性合理充裕、价格上推动金融机构降低实际贷款利率、结构上持续支持“三农”及小微企业发展；稳步扩大REITs试点范围，促进盘活存量资产；引导更多资金投向先进制造业、战略性新兴产业。

(2) 10月28日，发改委就基础设施建设情况举行新闻发布会。

会议指出自“东数西算”工程实施以来，8个国家算力枢纽节点建设方案均进入深化实施阶段，多种政策工具支持国家算力枢纽和数据中心集群建设。下一步重点做好强化重大工程项目与配套政策的协同、多种政策工具间的协同、国家算力枢纽与全国一体化算力网络体系的协同及数据中心建设与算力产业发展的协同四个协同以促进推动重大工程项目尽早建成应用。

(3) 10月31日，国资委提出将适时研究组建服务国家战略目标新要求的新企业。

国资委在中央企业签约会上提出下一步将适时研究组建服务国家战略目标新要求的新企业；退出不具备竞争优势、缺乏发展潜力的非主业、非优势业务和低效无效、管理失控的资产；开展企业之间同一业务或同质业务的整合，支持中央企业以多种方式开展战略合作。明确部署了央企此后“突出实业、聚焦主业、做精一业”的目标。

### 2.3、各类文件和法规:

近期(10月25日-11月8日)，国务院公布《促进个体工商户发展条例》；发改委等部门引发《关于以制造业为重点促进外资扩增量稳存量提质量的若干政策措施》；发改委商务部联合印发《鼓励外商投资产业目录(2022年版)》，聚焦制造业高质量发展。

(1) 10月25日，国务院公布《促进个体工商户发展条例》。

《条例》聚焦当前个体工商户发展中面临的突出困难，深入落实了“放管服”要求，明确了个体工商户的法律地位，从财税、金融、社保、就业、转型升级、信息服务、监测分析等多个方面，对促进个体工商户发展作出制度安排，有助于发挥个体工商户在促就业、保民生、稳增长方面的积极作用。

(2) 10月25日，《关于以制造业为重点促进外资扩增量稳存量提质量的若干政策措施》。

《若干政策措施》以制造业为抓手和重点，以促进外资扩增量稳存量提质量为目标，从投资环境、投资服务和投资导向等三个方面，采取多项措施，从国际产业投资对话对接、项目签约落地、各类要素保障、企业生产物资和产品运输通畅、进出口贸易便利化、人员出入境便利化等多个方面为外资企业和地方政府招商引资带来利好和积极影响。

(3) 10月28日，发改委商务部联合印发《鼓励外商投资产业目录(2022年版)》，聚焦制造业高质量发展。

全国目录在增加条目数量、优化目录结构的基础上，聚焦制造业高质量发展，加快促进技术迭代升级；中西部目录在因地制宜、统筹考虑各地方资源禀赋和产业条件的基础上，新增或扩展了有关条目，进一步优化外资区域布局。修订鼓励目录是当前形势下进一步稳外资的重要举措，不仅有利于推进高水平对外开放、加快构建新发展格局，也有利于进一步稳住外商投资、优化投资结构、提振外资预期和信心。

图表 32: 近期重要文件、法规等

领域	部门	时间	文件/法规	主要内容
经济	国务院	10月31日	《关于支持深圳探索创新财政政策体系与管理体制的实施意见》	支持深圳探索促进公共服务优质均衡的财政政策体系, 强化民生财政投入保障; 推动形成共建共治共享共同富裕的民生发展格局, 解决大城市住房突出问题; 支持打造美丽中国深圳样板。
	发改委	11月7日	《关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》	根据“十四五”规划 102 项重大工程、国家重大战略等明确的重点建设任务, 选择具备一定收益水平、条件相对成熟的项目, 多种方式吸引民间资本参与。已确定的交通、水利等项目要加快推进, 在招投标中对民间投资一视同仁。
	发改委等部门	10月25日	《关于以制造业为重点促进外资扩增量稳存量提质量的若干政策措施》	进一步加大制造业引资力度, 着力解决外商投资企业面临的突出问题, 全面加强外商投资促进和服务, 推动利用外资高质量发展。
产业	发改委等部门	10月28日	《鼓励外商投资产业目录(2022年版)》	全国目录在增加条目数量、优化目录结构的基础上, 聚焦制造业高质量发展, 加快促进技术迭代升级; 中西部目录在因地制宜、统筹考虑各地方资源禀赋和产业条件的基础上, 新增或扩展了有关条目, 进一步优化外资区域布局。
	商务部、发改委	10月28日	《关于促进光伏产业链健康发展有关事项的通知》	持多晶硅企业加强技术创新研发, 提升生产线自动化、数字化、信息化、智能化水平, 降低能耗水平, 提高生产效率与产品优良率。鼓励上下游一体化、战略合作、互相参股、签订长单, 支持建设光伏产业园区。鼓励国有、民营等各类资本参与产业链各环节, 有效限制低端产能无序扩张。
	工信部	10月28日	《鼓励外商投资产业目录(2022年版)》	全国目录在增加条目数量、优化目录结构的基础上, 聚焦制造业高质量发展, 加快促进技术迭代升级; 中西部目录在因地制宜、统筹考虑各地方资源禀赋和产业条件的基础上, 新增或扩展了有关条目, 进一步优化外资区域布局。
	国务院	11月7日	《携手构建网络空间命运共同体》白皮书	中国不断深化网络空间国际交流合作, 拓展数字经济合作, 共同维护网络空间安全, 积极参与全球互联网治理体系改革和建设, 促进互联网普惠包容发展, 与国际社会携手推动构建网络空间命运共同体。
	国务院	10月25日	《促进个体工商户发展条例》	鼓励、支持和引导个体经济健康发展, 维护个体工商户合法权益, 稳定和扩大城乡就业, 充分发挥个体工商户在国民经济和社会发展中的重要作用。
市场主体	青海市场监管局	11月1日	青海细化服务措施促小微企业发展	针对小微企业、个体工商户有网上开店需求的, 平台可给予新店开业帮扶指导, 提供相关流量支持, 降低运营成本。
	贵州省委	11月6日	帮扶中小微企业和个体工商户 23 项措施进一步纾困解难	对不裁员或少裁员的参保中小微企业, 可按企业及职工上年度缴纳失业保险费的 90% 给予稳岗返还。对中小微企业按规定招录离校 2 年内未就业高校毕业生、登记失业青年就业的, 按每人 1500 元给予一次性扩岗补助。
	海南市场监管局	11月7日	推行歇业制度, 困难市场主体可暂时休眠	市场主体歇业期限最长不得超过 3 年, 也可以一次性申请最长歇业时间 3 年, 歇业期间仍须公示年报信息。
民生	北京市财政局	10月28日	《关于调整 2023 年城乡居民基本医疗保险筹资标准的通知》	2023 年本市城乡居民基本医疗保险筹资标准调整, 城乡老年人每人 4660 元/年; 学生儿童每人 2010 元/年; 劳动年龄内居民每人 2960 元/年。
	财政部等五部门	11月5日	《个人养老金实施办法》	个人养老金账户应当通过全国统一线上服务入口或者商业银行等渠道, 在个人养老金信息管理服务平台开立。个人养老金资金账户可以选择一家符合规定的商业银行开立或者指定, 也可以通过其他符合规定的个人养老金产品销售机构指定。
其他	财政部	10月29日	《行政事业单位划转撤并相关会计处理规定》	进一步落实财务、资产管理有关要求, 规范行政事业单位划转撤并的会计处理, 更好地服务党和国家机构改革。
	科技部等五部门	10月29日	《“十四五”生态环境领域科技创新专项规划》	规划的总体目标是以改善生态环境质量、防范生态环境风险为重点, 深化生态环境健康、化学品安全、全球气候变化等重大生态环境问题的基础研究; 研发污染防治、生态保护与修复、固废减量与资源化利用、生态环境监测预警与风险控制等关键核心技术。

来源: 政府网站、国金证券研究所

### 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。

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