



Research and
Development Center

信用大扩张的逻辑

2023年3月27日

解运亮 宏观首席分析师
执业编号: S1500521040002
联系电话: 010-83326858
邮箱: xieyunliang@cindasc.com

证券研究报告

宏观研究

深度报告

解运亮 宏观首席分析师
执业编号: S1500521040002
联系电话: 010-83326858
邮箱: xieyunliang@cindasc.com

张云杰 宏观研究助理
联系电话: +86 13682411569
邮箱: zhangyunjie@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

信用大扩张的逻辑

2023年3月27日

- **贴息工具是今年财政政策的一大预期差。**从2023年财政预算草案来看,今年的狭义实际赤字率有所下滑,新增专项债限额增幅不大,财政空间相对受限。在这一情形下,贴息工具是财政政策发力的重要工具。我们研究发现,贴息工具对于财政资金的占用率明显较低,支出力度存在较大提升空间。此外,财政贴息撬动信贷增长的能力强,能够有效串联各项宏观政策,与今年“加力提效”的财政基调高度契合。
- **信用扩张逻辑一: 贴息政策力度较强, 支持先进制造业发展的方向明确, 符合国家长期规划, 无须担忧政策持续性。**今年的贴息工具, 不仅有全国统一性的, 包括创业担保贷款、民族民贸贷款贴息、支农和扶贫贷款贴息等, 民生支出力度继续加大。也有地方专属性的, 政策受众面广, 尤其是信息服务、装备制造、人工智能、新能源、医药健康、集成电路、技术改造等先进制造业领域, 财政贴息支持力度足。这一特征符合中国经济转型高质量发展的思路, 有关政策或有进一步加码的可能。
- **信用扩张逻辑二: 央行超预期降准, 经济内生动能处于复苏通道, 为信贷持续强势增长扫除了障碍。**贴息工具不仅与财政基调相契合, 也恰好匹配货币政策“精准有力”的要求。央行降准有助于对冲信贷增长、居民超额储蓄推高存款、政府债发行等造成的流动性缺口, 为信贷持续强势增长创造条件。从经济内生动能的角度来看, 当前经济修复成色较好, 下半年可能出现设备更新周期和库存周期共振向上的局面, 均有助于推动实体融资需求扩张。
- **信用扩张对资产配置的指示意义。**对于股市而言, 信用大扩张有利于提振市场信心, 助推企业基本面改善。我们判断企业中长贷增速仍有上升空间, 是引领信用进一步扩张的关键抓手。历史经验显示, 企业中长贷增速回升期, 股市一般表现较好。对于债市而言, 在央行基础货币供给、机构配债需求回暖等因素的支撑下, 短期内收益率或仍存下行空间。二季度起, 随着宽信用进一步强化、居民储蓄意愿松动, 收益率大方向或转为上行。
- **风险因素:** 国内政策推出不及预期, 美欧经济衰退等。

目 录

一、贴息工具是今年财政政策的一大预期差	4
二、2023 年全国统一及地方专属贴息政策	6
2.1 全国统一性贴息政策概况	6
2.2 地方专属贴息政策一览	14
三、信用大扩张或是今年的一条宏观主线	24
3.1 信用大扩张的逻辑	24
3.2 信用扩张对资产配置的指示意义	24
风险因素	25

图 目 录

图 1: 2023 年赤字率上升, 狭义实际赤字率有所下滑	4
图 2: 中央财政中的部分贴息资金来源	5
图 3: 地方财政中的部分贴息资金来源	6
图 4: 部分省市创业担保贷款政策实施细则	8
图 5: 部分省市民贸民品贷款贴息政策实施细则	9
图 6: 部分省市支农贷款贴息政策实施细则	10
图 7: 部分省市防疫贴息贷款政策实施细则	12
图 8: 2018 年以来全国住房公积金个贷率维持在 85% 上下	13
图 9: 设备更新改造专项再贷款政策细节	14
图 10: 上海市新基建、高端制造业、自贸区贷款贴息等有关政策	17
图 11: 江苏省制造业、科技企业、专精特新企业贷款贴息等有关政策	18
图 12: 福建省新能源、生物医药、绿色金融等贷款贴息等有关政策	20
图 13: 山东省工业转型、先进制造业融资、技改专项贷贴息等有关政策	21
图 14: 信用扩张期间, 股市通常有不错表现	25
图 15: 存差依然处在上行通道	25

一、贴息工具是今年财政政策的一大预期差

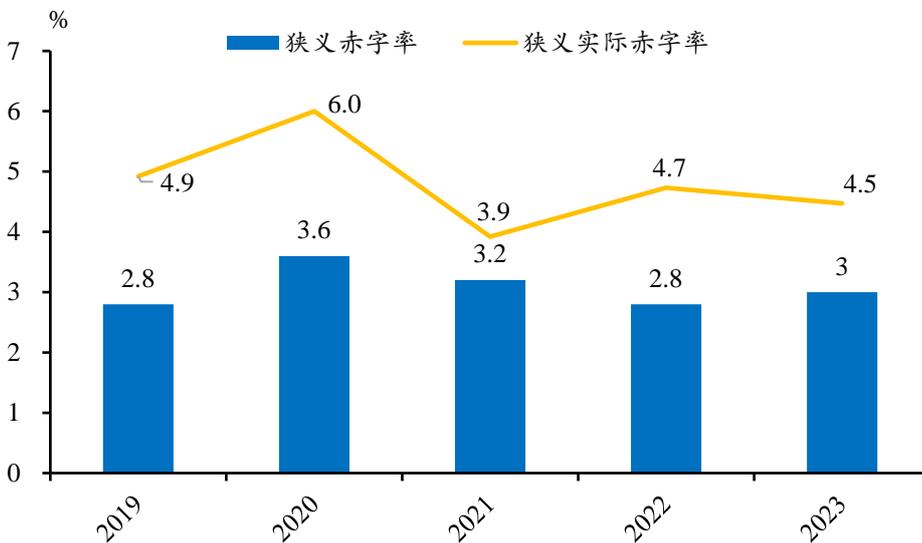
从 2023 年财政预算草案来看，今年的财政空间相对受限。

一是今年的狭义实际赤字率有所下滑。今年赤字率按 3% 安排，较去年 2.8% 有所上升。但剔除调入资金及使用结转结余后，我们算得的 2023 年狭义实际赤字率为 4.5%，相比去年的 4.7% 出现下滑（图 1）。这背后反映的是全国一般公共预算收入增速回升（2023 年 6.7%，2022 年 3.8%），指向政府对今年经济修复较有信心，同时减税降费、退税缓税等措施力度或有所退坡；以及全国一般公共预算支出增速下降（2023 年 5.6%，2022 年 8.4%）。

二是去年央行和国有专营机构依法向中央财政上缴结存利润，主要用于留抵退税和增加对地方转移支付，有效增强了可用财力，对稳定宏观经济大盘发挥了重要作用。根据央行在 2022 年四季度货币政策执行报告中披露，央行所有的历史结存利润已于去年上缴完毕。

三是新增专项债限额增幅有限。今年的新增专项债限额为 3.8 万亿，去年为 3.65 万亿加上 5000 亿结存限额。考虑到今年再度动用专项债结存限额的可能性偏低（详见报告《详解地方政府专项债券——项目资本金篇》），后续扩大专项债及其用作资本金投向领域、强化资金的撬动作用是关键。

图 1：2023 年赤字率上升，狭义实际赤字率有所下滑



资料来源：财政部，信达证券研发中心

在财政空间相对受限的情形下，贴息工具是财政政策“加力提效”的重要工具。赤字和专项债安排在政府工作报告中已经明确，我们认为报告没有重点阐述的贴息也是财政政策发力的重要工具。

按照财政部部长刘昆对今年“积极的财政政策要加力提效”的阐述，“加力”，就是要适度加大财政政策扩张力度。一是在财政支出强度上加力，统筹财政收入、财政赤字、贴息等政策工具，适度扩大财政支出规模。二是在专项债投资拉动上加力，合理安排地方政府专项债券规模，适当扩大投向领域和用作资本金范围，持续形成投资拉动力。三是在推动财力下沉上加力，持续增加中央对地方转移支付，向困难地区和欠发达地区倾斜，兜牢兜实基层“三保”底线。

“提效”，就是要提升政策效能。一是完善税费优惠政策，增强精准性和针对性，着力助企纾困。二是优化财政支出结构，提高财政支出绩效，更好发挥财政资金“四两拨千斤”的作用，有效带动扩大全社会投资，促进消费。三是加强与货币、产业、科技、社会政策的协调配合，形成政策合力，推动经济运行整体好转。

可见，贴息工具与今年的财政政策定调高度契合。

一是财政贴息力度存在较大提升空间，符合“适度扩大支出规模、增加中央对地方转移支付”的定调。

以中央财政提供贴息资金的工具为例，创业担保贷款贴息资金来源于普惠金融发展专项资金，列中央对地方的专项转移支付；民贸民品贷款贴息资金来源于体制结算补助，列中央对地方一般性转移支付（图 2）。2019 年以来，两项资金的规模明显上升，截至 2022 年末，两项资金合计在中央一般公共预算支出中占比仅 1.36%。

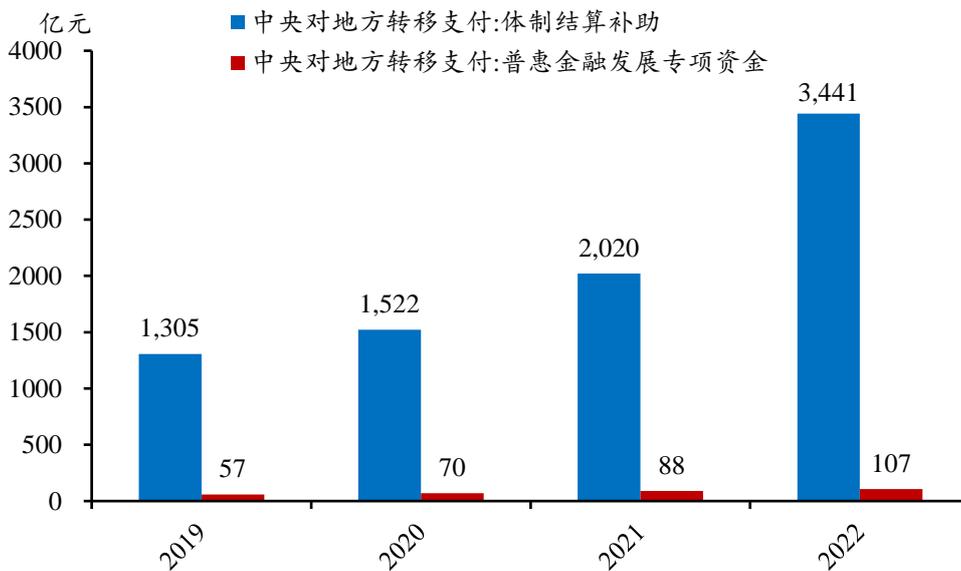
根据财政部有关规定，地方财政可根据需要自行安排贴息资金，与中央财政贴息资金分账核算，由此产生的贴息支出由地方财政承担。有关工具包括地方财政对于支农、扶贫、民贸民品、产业振兴和技改贷款等施行的贴息政策（图 3），以 2019 年为例，上述贴息资金合计在地方公共财政支出中占比不足 0.1%。

综上，贴息工具对于财政资金的占用率明显较低，其支出力度存在较大提升空间。

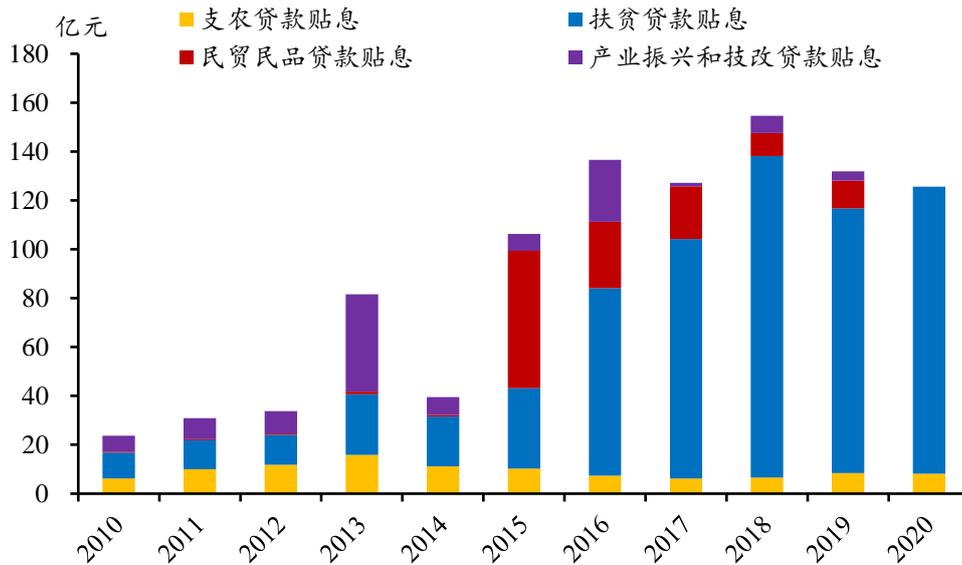
二是财政贴息撬动信贷增长的能力强，符合“提高支出绩效，更好发挥四两拨千斤作用”的定调。参考广东省的创业担保贷款管理办法（图 4），实际贷款利率不超过同期限 LPR+50bp，LPR-150bp 以下部分由借款人或企业承担，剩余部分财政给予贴息。假设广东省某小微企业在今年贷款 300 万元，期限为 1 年，则财政贴息补助为 6 万元，撬动作用高达 50 倍。并且，企业获得了高达 2 个百分点的利率优惠，力度远大于央行降息力度，能够有效撬动目标领域的信贷增长。

三是财政贴息能够高效串联各项宏观政策，符合“与货币、产业、科技等政策形成合力”的定调。贴息工具与货币政策的联系十分紧密，比如去年 9 月央行联合财政部重磅推出设备更新改造专项再贷款，央行为商业银行提供再贷款支持，财政部为贷款主体提供贴息支持。贴息政策与产业政策，尤其与支持高质量发展、制造业、科技企业等有关政策高度相关，我们在第二部分内容中有详细梳理。

图 2：中央财政中的部分贴息资金来源



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3：地方财政中的部分贴息资金来源


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

二、2023 年全国统一及地方专属贴息政策

2.1 全国统一性贴息政策概况

早在 1986 年，国家就曾推出贴息贷款政策。1986 年，国家计委（现国家发改委的前身）、财政部、中国人民银行、中国人民建设银行（现中国建设银行前身）联合发布《关于对部分行业基本建设银行贷款实行差别利率的规定》，对能源、交通、通信和一部分原材料工业的基本建设银行贷款项目实行差别利率。相应贷款项目中超过基本建设“拨改贷”项目的利率部分，给予贴息。包括：电力、石油开采、交通、民航的贷款项目，按年利率 3.6% 水平，超过部分予以贴息；煤炭节能措施、建材的贷款项目，按年利率 2.4% 水平，超过部分予以贴息。贴息的资金来源为财政收入（基本建设“拨改贷”项目收回的本金和利息）。

直至今日，贴息贷款政策不断改革深化，支持领域也在拓宽。主要政策包括：

1、扶贫贴息政策

2001 年《扶贫贴息贷款管理实施办法》发布，政策规定扶贫贴息贷款主要用于国家扶贫开发工作重点县，支持能够带动低收入贫困人口增加收入的种养业、劳动密集型企业、农产品加工企业和市场流通企业，以及基础设施建设项目。贴息资金纳入当年财政预算。2008 年国开办发布《关于全面改革扶贫贴息贷款管理体制的通知》，改革的主要内容包括管理权限由中央下放到省、银行业金融机构自愿参与、规范贷款投向、调整贴息政策等，基本建立起扶贫贴息贷款的政策机制：

- 1) 由中央保留扶贫贷款财政贴息的预算资金规模。国开办会同财政部和央行，根据财政贴息预算资金规模确定当年扶贫贴息贷款的指导性总量计划，年初下达各省，各省再尽快下达到县。安排到省的中央财政贴息资金中，用于到户贷款的贴息资金比例不得低于 50%。
- 2) 固定贴息利率。中央财政在贴息期内，到户贷款按年利率 5%、项目贷款按年利率 3% 的标准，给予贴息。
- 3) 贴息期限，中央财政按贴息 1 年安排贴息资金。
- 4) 贴息方式和贴息确认。贴息资金可直接或通过金融机构间接补贴到户/项目，根据承办金融机构发放材料确认贴息规模，财政部门据此拨补贴息资金。

2018 年，《关于完善扶贫资金项目公告公示制度的指导意见》发布。此后，我们基本能在各地方政府官网查询扶

贫贴息贷款的详细发放情况。以 2022 年为例，河南省汝南县当年计划投入扶贫贴息资金 300 万，涉及 4000 户脱贫户和监测户。其中，对建档立卡贫困户的贷款期限为一年按 4.35%，贷款期限为两年按 4.75%，给予全额贴息。像经济基础相对较好的浙江省义乌市，2022 年没有符合扶贫小额信贷贴息标准的贷款，未产生贴息。

2、就业贴息政策

2002 年底国家统一推出《下岗失业人员小额担保贷款管理办法》，办法规定从事微利项目的小额担保贷款由中央财政据实全额贴息（展期不贴息），利率按照中国人民银行公布的贷款利率水平确定，不得上浮。其中微利项目是指由下岗失业人员在社区、街道、工矿区等从事的商业、餐饮和修理等个体经营项目。政策后续不断完善，包括放款政策条件、扩大支持对象范围等。2008 年央行、财政部、劳动和社会保障部联合发布《关于进一步改进小额担保贷款 积极推动创业促就业的通知》，一是对个人新发放的小额担保贷款，其贷款利率可在基准利率基础上上浮 3 个百分点（以提高金融机构参与度和积极性），其中微利项目增加的利息由中央财政全额负担。二是对个人发放的小额担保贷款额度从最高 2 万元提高至 5 万元，对企业发放的最高额度从 100 万元提高至 200 万元。2009 年，有关政策进一步细化，将妇联组织纳入相关工作体系，加大妇女小额担保贷款财政贴息力度。此后，残疾人、退伍转业军人、回乡创业等群体也不断被纳入政策支持范围。

近年来，就业贴息政策的主体演变为创业担保贷款。2015 年，国务院发布《关于进一步做好新形势下就业创业工作的意见》，将小额担保贷款调整为创业担保贷款，支持对象为有创业要求、具备一定创业条件但缺乏创业资金的就业重点群体和困难人员。贷款最高额度由针对不同群体的 5 万元、8 万元、10 万元不等统一调整为 10 万元。对个人发放的贷款利率在基准利率基础上上浮 3 个百分点以内的，由财政给予贴息。2019 年财政部修订发布《普惠金融发展专项资金管理办法》，对创业担保贷款贴息及奖补政策做出了详细规定：

1) 创业担保贷款的资金来源为地方政府出资设立的担保基金。担保基金由政府指定的公共服务机构或其委托的融资性担保机构负责运营管理。

2) 创业担保贷款贴息及奖补的资金来源为普惠金融发展专项资金，由中央财政提供。财政部负责专项资金的预算管理和资金拨付，并对资金使用进行预算监管和绩效管理。省级财政部门负责资金预算的分解下达、绩效管理等，对资金使用的合规性和有效性负责。

3) 财政部对个人创业担保贷款给予全额贴息，对小微企业创业担保贷款按合同签订日基础利率的 50% 给予贴息。

4) 个人最高贷款额度为 15 万元，期限最长不超过 3 年；小微企业最高贷款额度为 300 万元，期限最长不超过 2 年。

5) 《办法》自印发之日起施行，有效期 3 年。意味着，中央财政对于创业担保贷款的贴息补助，于 2022 年底已结束。

从各地实际的政策实施情况来看，创业担保贷款贴息政策的支持力度明显有所加大。一是实施期限有所延长。按照《办法》规定，经省级人民政府同意，各地可适当放宽政策条件、提高贷款利率上限等。地方财政部门自行安排贴息的创业担保贷款，应当与中央财政贴息支持的创业担保贷款分离管理，分账核算。即，地方可延续实施贴息政策，因此产生的贴息资金支出由地方财政全额承担。以上海市为例，2021 年上海市青浦区人社局发布《关于进一步促进青浦区高校毕业生就业创业的通知》，其中包含创业贷款贴息政策。该通知自 2021 年 10 月 1 日起实施，有效期至 2024 年 9 月 30 日。二是补贴力度有所加大。以成都市、广东省、天津市等地区的具体情况来看，实施期限、贷款额度、贴息方式等政策细节各有不同，但支持力度基本都较财政部《普惠金融发展专项资金管理办法》更大（图 4）。

图 4：部分省市创业担保贷款政策实施细则

地区	有关政策/文件	实施期限	贷款额度与期限	贴息方式
四川省成都市	关于进一步加大创业担保贷款贴息力度全力支持重点群体创业就业的通知（成财金发[2021]21号）	2021年9月发布，暂未划定实施期限	个人最高可申请贷款20万元；小微企业最高不超过300万元；贷款期限个人最长不超过3年，小微企业最长不超过2年。	贷款利率上限不超过LPR+150BP，财政部门按照合同约定的LPR进行贴息。
广东省	《关于创业担保贷款担保基金和贴息资金管理办法（修订稿）》	2022年10月发布，有效期5年	个人最高可申请贷款30万元，创办企业带动5人以上就业的借款人，额度可提高至50万元；小微企业最高不超过500万元；贷款期限个人最长不超过3年，小微企业最长不超过2年。	贷款利率不超过LPR+50BP，LPR-150BP以下部分由借款人和借款企业承担，剩余部分财政给予贴息。
天津市	《天津市创业担保贷款管理办法》	2020年4月1日起施行，至2023年3月31日废止	个人最高可申请贷款30万元，重点创业群体、“项目+团队”成员可申请额最高额度上浮至50万元；小微企业最高不超过300万元，以同一个“项目+团队”成员共同申请的贷款总额不超过300万元。贷款期限个人最长不超过3年，小微企业最长不超过2年。	贷款利率不超过LPR+100bp，对个人贷款给予全额贴息，对小微企业贷款按合同签订日1年期LPR的50%给予贴息。

资料来源：各省市政府部门官网，信达证券研发中心

3、民贸民品贴息政策

从“七五”计划开始，根据中国人民银行《关于对民族贸易和民族用品生产企业给与低息贷款的通知》，国家层面就对民贸民品给予优惠利率政策，以扶持民族经济。1997年央行发布《关于民族贸易和民族用品生产贷款继续实行优惠利率的通知》，明确了优惠利率贷款的范围、管理机制。关于利息补贴程序，央行规定对中国农业银行（彼时的经办金融机构）发放的贷款按照年利率2.88%给予补贴，并纳入央行年度财务支出预算。对中国工商银行1998年1月1日后发放的相关贷款，给予相同利息补贴。此后至今，央行、财政部、国家民委不断优化拓宽相关管理办法，期间发布多项相关政策。

2022年5月，财政部、国家民委、央行最新发布《民族贸易和民族特需商品生产贷款贴息管理办法》，政策实施至2025年。详细细则包括：

- 1) 中央财政设立民贸民品贷款贴息引导支持资金，用于引导和支持地方落实民贸民品贷款贴息政策，列中央对地方体制结算补助。
- 2) 贴息管理遵循“中央引导、省级统筹、因地制宜”原则。中央引导指的是中央财政通过设立引导资金，对地方落实民贸民品贷款贴息政策给予支持。省级统筹指的是省级财政部门可根据本地区落实民贸民品贷款贴息政策需要，统筹安排部分自有财力，与中央引导资金一并作为贴息资金，加大民贸民品贷款贴息力度。因地制宜指的是各地区可结合本地区民贸民品生产等实际，在统一的政策规定内，自行确定贴息水平以及贴息工作程序。
- 3) 贴息范围。一是民族贸易贷款。民族贸易县内民族贸易企业经销少数民族特需商品、生产生活必需品，以及收购、加工、销售当地农（牧）副产品所需的流动资金贷款；省、州级民族贸易公司承担特定民族贸易供应任务所需的流动资金贷款。二是民族特需商品贷款。民族特需商品定点生产企业生产少数民族特需商品目录中所列商品所需的流动资金贷款。
- 4) 民贸民品贷款按照不得高于贷款本金金额 2.88%的水平安排财政贴息。各地区可结合实际情况，在贴息上限范围内，确定本地区贴息水平。
- 5) 引导资金采用因素法分配。以民贸民品企业数量、贷款规模、贴息支出等为分配因素，通过财政困难程度系数加以调节，并实施增幅（降幅）控制机制。

图 5：部分省市民贸民品贷款贴息政策实施细则

地区	贴息率	企业申请贴息金额	贴息上限
天津市	不高于2.88%	企业申请贴息金额=该企业 贷款本金金额×贴息率 ×贴息天数/360	单户企业每年贴息金额不 超过150万元
河北省	不高于2.88%		由所在地财政确定，最高 不超过1000万元，增强贷 款贴息政策的普惠性
内蒙古自治区	不高于2.88%，低于 2.88%贷款利率的按实 际贷款利率给予财政贴 息。实际贷款利率参考 1年期LPR加减点确定。		单户企业每年贴息金额不 超过600万元（含）
黑龙江省	不高于2.88%。实际贷 款利率参考1年期LPR加 减点确定。		民贸民品企业的同笔贷 款，财政部门贴息总和 不得超过贷款利息之和。
广西壮族自治区	按2.88%给予贴息。实 际贷款利率参考1年期 LPR加减点确定。		单户企业每年贴息金额不 超过500万元
重庆市	按2.88%给予贴息		单户企业每年贴息金额不 超过300万元

资料来源：各省市政府部门官网，信达证券研发中心

4、支农贴息政策

三农领域始终是国家政策的重点支持领域，贷款贴息等金融政策也不例外。早在1985年，中共中央、国务院曾发布关于进一步活跃农村经济的十项政策，提出对农村乡镇企业、农民等在贷款数额和利率上给予优惠。历史上，支农贴息政策和扶贫、就业贴息政策均有一定的重合度，比如前文列述的有关政策中，农村企业、农户等多为后两项政策的支持对象。

近年来，各地仍在不断推出支农贴息政策。从贴息对象来看，政策支持领域既包括“新型农业”，比如上海市重点扶持的家庭农场、绿色农业、农民专业合作社，江苏省重点扶持的高标准农田，浙江省嘉兴市重点扶持的领军农创客，以及福建省重点扶持的现代农业产业园等；也包括传统农业领域，比如吉林省对肉牛产业、广东省对规模猪场、江苏省对生猪养殖等项目予以贷款贴息支持（图6）。

图 6：部分省市支农贷款贴息政策实施细则

地区	有关政策	政策有效期	政策主要内容
上海市	《上海市推进农业高质量发展行动方案（2021-2025年）》	2020年12月发布，有效期2021-2025年	各涉农区要进一步加大均衡性转移支付资金支持绿色农业发展的力度。各类财政支持政策优先向先行片区倾斜，积极推动产业基金、担保、 贴息 、以奖代补等支持方式，带动金融和社会资金投入农业发展领域。
	《上海市促进家庭农场发展条例》	2021年1月1日起施行	市、区人民政府应当将促进家庭农场发展的经费纳入本级财政预算，通过财政补助、 贷款贴息 、先建后补等方式，重点用于支持家庭农场基础设施建设、农业生产设施建设等事项。
	《关于落实闵行区农业高质量发展和农村集体经济发展扶持政策的通知》	2022年6月发布，有效期2022年7月20日至2027年7月20日	农业生产经营主体金融扶持补贴：对有关金融机构向规模化农业生产经营主体、市级农业产业化重点龙头企业发放的符合贴息范围及条件的贷款，按市相关政策标准给予 贴息扶持 ，其中区级补贴部分由区承担50%、街镇承担50%。
	《闵行区关于落实乡村振兴战略促进农业农村现代化发展的政策意见》	自2022年4月1日起施行，有效期至2027年3月31日	1、鼓励新型农业生产经营主体争先创优，对向金融机构贷款并符合相应条件的家庭农场、农民专业合作社、农业企业，按市级标准给予 配套贴息扶持 和农业信贷担保费补贴。 2、完善农村金融服务支持。完善农村基础金融服务，扶持涉农地区村级集体经济发展壮大。对有关地区符合要求的项目单位，给予最高不超过100%的 贷款贴息补贴 。
	《青浦区都市现代农业发展专项项目》	自2021年4月1日起实施，有效期为5年	农业生产经营主体金融扶持项目。对符合条件的农业龙头企业、农民专业合作社和家庭农场农业生产经营贷款给予 财政贴息 和政策性农业信贷担保费财政补贴。
江苏省	《江苏省农田建设补助专项资金管理办法》	自2022年12月15日起施行，实施期限至2025年	各地可以采取以奖代补、政府和社会资本合作、 贷款贴息 等方式，支持、引导承包经营高标准农田的个人和农业生产经营组织筹资投劳，建设和管护高标准农田。
	《关于进一步加强财政金融支持农业农村发展的若干政策措施》	2022年4月印发并生效，有效期至2025年12月31日	1、各县（市、区）要充分发挥财政补贴撬动作用，对新型农业经营主体直接用于粮食、油料生产的贷款，可在省级现代农业发展专项中统筹安排资金予以 贴息 支持，具体贴息比例由各地根据实际情况确定。 2、全省或本地能繁母猪存栏量大幅减少或生猪养殖连续严重亏损3个月以上时，扩大对符合条件的生猪养殖场（户）信贷投放，各地可按规定统筹省以上相关专项资金给予不高于2%的 贴息 补助。
浙江省嘉兴市	《嘉兴市级支持农业农村现代化示范城市建设若干财政政策意见》	2023年至2025年	市财政对市级以上（含）领军农创客生产经营贷款按贷款基准利率给予 25%贴息 、每年最高2.5万元。
福建省	《推进“一园两区”建设 加快农业现代化的若干措施》	适用于2021-2025年	可结合实际采取直接补助、政府购买服务、以奖代补、 贷款贴息 等方式，支持现代农业产业园有关项目。
山东省	《关于印发山东省“十四五”农业农村领域系列专项、专题规划的通知》	十四五时期内有效	综合运用补助、 贴息 、担保、以奖代补等手段，加大政府性资金投入力度，重点扶持： 1、油料良种繁育、基地建设、高产创建和品牌培育等。 2、加强菌种规范化管理，加大知识产权保护力度。 3、培育壮大农民合作社等新型经营主体。 4、对涉果新型农业经营主体在信贷、保险等方面予以倾斜。
湖南省	《新型农业经营主体贷款贴息工作实施方案》	2021年1月1日至2025年12月31日	贴息对象为从事农业生产活动的新型农业经营主体。 贴息标准为对符合条件的经营主体所获取的贷款按年度进行贴息 ，贷款金额不超过1000万元（含）的，按照不超过LPR的50%进行贴息；贷款金额在1000-5000万元（含）的，按照不超过LPR的25%进行贴息；贷款金额5000万元以上的，按照不超过LPR的15%进行贴息。单个主体年度贴息金额不超过100万元。贷款利率低于LPR的，按实际利率计算。
吉林省	《吉林省肉牛产业发展规划》、《关于支持全省肉牛产业发展有关政策措施》	2023年2月印发，长期有效	对在省内新建或扩大屠宰加工产能的企业，年度利用银行贷款超5000万元的，最高按照1亿元给予实际贷款额度1%的 贴息 补助。
贵州省	《贵州省国家储备林项目贷款贴息实施细则》	2021年2月25日印发并生效	国家储备林项目 贷款贴息 是指财政安排的对国家储备林项目贷款的利息补助。贴息资金主要来源于中央和省、市、县各级安排的财政资金。
广东省	《关于开展广东省规模猪场贷款贴息项目入库工作的通知》	贴息时间为2022年1月1日至2022年6月30日	贴息对象 为年出栏生猪500头及以上（当前存栏能繁母猪25头以上或存栏生猪250头以上，下同）的规模猪场，重点支持国家级和省级生猪产能调控基地。 申报贴息比例不超过2% 。

资料来源：各省市政府部门官网，信达证券研发中心

5、防疫贴息政策

为应对2020年新冠疫情的影响，中央财政对疫情防控重点保障企业贷款给予贴息支持。贴息对象主要包括与疫

情防控相关的卫生防疫、疫苗生产及检测、医药产品、医用器材等重点保障企业。对 2020 年上述企业的新增贷款，在人民银行专项再贷款支持金融机构提供优惠利率信贷的基础上，中央财政按人民银行再贷款利率的 50% 给予贴息，贴息期限不超过 1 年，贴息资金从普惠金融发展专项资金中安排。央行在 2020 年四季度货币政策执行报告中披露，贴息工具支持有关银行向 7597 家全国性和地方性重点企业累计发放优惠贷款 2834 亿元，加权平均利率为 2.49%，财政贴息 50% 后，企业实际融资利率约为 1.25%，有效缓解了疫情暴发初期医用物品紧张局面，促进了疫情重点地区主要生活物资恢复正常供应。

创业担保贷款的支持力度也进一步加大。2020 年 4 月，财政部、人社部、央行联合发布《关于进一步加大创业担保贷款贴息力度全力支持重点群体创业就业的通知》。

一是扩大覆盖范围。包括增加支持群体，将受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游等行业暂时失去收入来源的个体工商户，贷款购车专门用于出租运营的个人、加入网约车平台的专职司机，符合条件的出租车、网约车企业等纳入支持范围。以及降低申请门槛，放宽小微企业申请创业担保贷款的条件。

二是适当提高额度。符合条件的个人可申请贷款额度由最高 15 万元提高至 20 万元，对于合伙创业的可根据实际情况适当进一步提高贷款额度。

三是允许合理展期。最长可展期至 2020 年 6 月 30 日，展期期间财政给予正常贴息，展期期限原则上不超过 1 年。

四是降低利率水平。金融机构新发放创业担保贷款利率应适当下降，具体标准为：贫困地区（含国家扶贫开发工作重点县、全国 14 个集中连片特殊困难地区）贷款利率上限由不超过 LPR+300BP 下降为 LPR+250BP，中、西部地区由不超过 LPR+200BP 下降为 LPR+150BP，东部地区由不超过 LPR+100BP 下降为不超过 LPR+50BP。

五是合理分担利息。自 2021 年 1 月 1 日起，新发放的个人和小微企业创业担保贷款利息，LPR-150BP 以下部分，由借款人和借款企业承担，剩余部分财政给予贴息。

六是鼓励地方加大支持力度。各地可适当放宽创业担保贷款借款人条件、提高贷款额度上限，由此额外产生的贴息资金支出由地方财政承担。

2022 年国内疫情出现反弹，各地纷纷出台接续措施。相关贴息政策整体呈现三方面特征，一是支持对象多为中小微企业。二是纾困行业相较 2020 年有所变化，2020 年政策重点支持疫情防控重点保障企业，2022 年政策重点支持餐饮、零售、文化旅游、民航、公路铁路运输等行业。三是多地政策继续实施至 2023 年，比如上海市《提信心扩需求稳增长促发展行动方案》有效期至 2023 年 12 月 31 日，对中小微企业贷款、新基建项目优惠利率贷款继续实施贴息政策。江苏省设立中小微企业纾困增产增效专项资金，今年底之前发放的相关贷款可继续享受贴息支持。福建省《加大力度助企纾困激发中小企业发展活力的若干意见》实施至 2024 年底，受疫情影响产生流动性困难的中小微企业可继续获得贷款贴息（图 7）。



图 7：部分省市防疫贴息贷款政策实施细则

地区	有关政策	政策期限	政策主要内容
北京市	《北京市中小微企业首次贷款贴息及担保费用补助实施细则》	2022年5月发布，现行有效	适用范围： 2022年1月1日实际放款或签订合同的有关贷款业务。单笔贷款金额不超过2000万元（含）。 贴息要求： 在北京市的中小微企业在贷款服务中心现场办理的首贷业务，贴息比例20%。餐饮、零售、旅游、民航、公路铁路运输等行业中小微企业贴息比例为40%（2022年1月1日-2022年12月31日期间）。
上海市	《上海市提信心扩需求稳增长促发展行动方案》	2023年2月1日起施行，有效期至2023年12月31日	适用范围： 中小微企业贷款，新基建项目优惠利率贷款。 贴息要求： 继续实施贴息政策。
	《上海市全力抗疫情助企业促发展的金融支持举措》	2022年4月印发	适用范围： 符合要求困难企业的2022年新增贷款 贴息要求：1) 创业担保贷款 可申请展期还款，原则上不超过1年，并可享受财政贴息支持。 2) 实施困难企业贴息政策 ，包括零售、交通运输等行业受疫情影响较大的困难企业，对其2022年新增贷款给予贴息，由市、区两级财政资金给予支持。 3) 继续实施新型基础设施建设贴息。4) 实施旅游业纾困扶持措施 ，对符合条件的旅行社、A级旅游景区等旅游企业，给予贴息支持。 5) 实施交通运输业纾困扶持措施 ，对民航基础设施贷款予以贴息。
	《青浦区金融助企纾困融资的申报指南》	2022年3月1日至2022年12月31日	适用范围： 注册在青浦区，聚焦防疫防控物资生产企业、群众生活必需企业、受疫情影响较大企业、生产经营遇到困难的重点企业。 贴息要求： 在2022年3月1日至2022年12月31日之间产生的利息，按企业实际贷款利率再给予企业不高于50%的利息补贴，补贴期不超过3个月。原则上单一企业可享受贴息的贷款金额上限为3亿元。实际贷款利率为1年期LPR至少减30个基点。
江苏省	《宝山46条》实施细则（一）——宝山区全力抗疫情助企纾困“科创贷”金融服务实施细则	2022年4月1日至2022年12月31日	适用范围： 组建“2022年宝山区全力抗疫情科创助企贷”专项融资额度（“科创贷”），总额度100亿元。重点聚焦生物医药、新材料、智能制造等重点发展产业企业，受疫情影响较大的住宿、餐饮、零售、文化、旅游、交通运输等困难行业的中小微企业。对2022年4月1日至2022年12月31日新发生的一年期内企业经营贷款予以支持。 贴息要求： 贷款发放利率为1年期LPR下浮30个基点；按企业实际贷款利率给予30%的利息补贴，补贴期按实际贷款期限最高不超过6个月；单一企业可累计享受贴息贷款总额度不高于3000万元（含）。
	《关于设立江苏省中小微企业纾困增产增效专项资金贷款的通知》	贷款发放日期不晚于2023年12月31日	适用范围： 设立专项贷款总规模100亿元，用于支持受疫情影响较大、面临暂时流动性困难且当前仍正常生产经营的中小微企业（不含个体工商户），主要包括制造业、交通运输、批发零售、住宿餐饮、文体旅游等行业。 贴息要求： 单户贷款额度最高1000万元，贷款发放日期不晚于2023年12月31日，专项贷款利率不超过1年期LPR+80基点，按贷款金额年化1%给予贴息。
福建省	《关于落实制造业中小微企业融资支持专项政策有关工作的通知》	有效期至2022年12月31日	适用范围： 重点支持受疫情影响，暂时生产经营困难，能够较快恢复生产的制造业中小微企业。 贴息要求： 对符合要求企业的新增流动资金贷款，且单行单户贷款余额不超过1000万元的部分，在贷款利率基础上予以1个百分点贴息补助。政策资金总规模50亿元，其中支持泉州市不少于20亿元。
	《关于应对疫情影响促进工业企业纾困恢复加快稳定增长若干措施的通知》	2022年4月1日至12月31日	适用范围： 支持工业企业抗疫纾困，支持工业企业抗疫纾困，推动工业节能降碳和资源综合利用。 贴息要求： 对泉州市列入省技改项目融资支持专项政策支持的省重点技改项目固定资产贷款，在2022年4月1日至12月31日期间提款部分，在原年化2%贴息的基础上，再增加1%的贴息支持。对符合省重点技改项目相关政策条件的项目，可叠加享受技改项目奖补或贴息政策。
	《关于福建省加大力度助企纾困激发中小企业发展活力的若干意见》	2022年至2024年	适用范围： 重点支持福建省受疫情影响产生流动性困难的中小微企业。 贴息要求： 省财政安排一次性贴息2亿元，适用年限为2022年至2024年，中小企业获得贷款贴息、认定类和奖励类项目的资金补助，可同时享受其他省级资金补助。
	《关于支持福州市积极应对新冠肺炎疫情影响帮助市场主体纾困解难的若干措施》	2022年11月至2023年6月30日	适用范围： 支持福州市受疫情影响严重的企业融资，尤其是文旅、住宿、餐饮、物流等行业。 贴息要求： 支持符合条件的企业发行小微企业增信集合债券，对募集资金由托管商业银行转贷给小微企业的，按当年实际完成的转贷规模给予发行人0.5%贴息。
海南省	《海南省支持中小微企业复工复产贷款贴息实施细则》	2022年9月22日发布起实施	适用范围： 适用于注册在海南省的中小微企业和个体工商户，贷款业务单笔贷款合同金额1000万元（含）以内。 贴息要求： 贴息资金由省级财政安排1000万元预算；按照企业实际贷款金额的1%给予贴息，贴息期限最长不超过1年。
四川省	《关于做好金融助企纾困工作的通知》	2022年起至2023年6月底	适用范围： 普惠小微、新型农业经营主体（含农户） 贴息要求： 财政部门给予小微企业（含个体工商户、小微企业主）1.5%的贴息支持，贴息后贷款利率不超过LPR+0.15个百分点；给予新型农业经营主体（含农户）1.5%的贴息支持，贴息后贷款利率不超过LPR+0.15个百分点。
云南省	《云南省关于支持文旅行业的纾困帮扶措施》	2022年新增贷款	适用范围： 文旅行业，包括旅行社、旅游演艺企业等。 贴息要求： 对文旅企业2022年新增流动资金贷款，按企业实际获得贷款利率的50%予以贴息，贴息利率不高于5%。

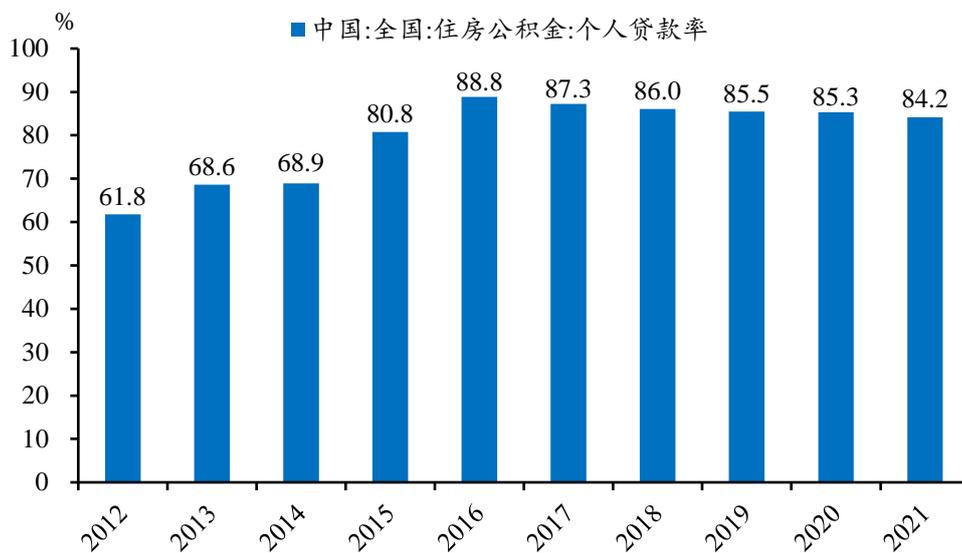
资料来源：各省市政府部门官网，信达证券研发中心

6、住房公积金贴息

个人住房公积金贴息贷款，是指商业银行利用银行资金向符合住房公积金贷款及商业银行个人住房贷款条件的借款人发放贴息贷款，借款人按商业住房贷款利率向银行支付利息，贴息贷款与公积金贷款的利息差额由住房公积金管理中心按月支付给借款人。参考 2015 年 10 月广州住房公积金管理委员会发布的《广州市住房公积金贴息贷款实施办法》，有关政策依据主要为国务院《住房公积金管理条例》和中国人民银行《贷款通则》。**住房公积金贴息政策曾一度暂停受理**，根据中央国家机关住房资金管理中心官网公告，为更好地支持缴存职工使用住房公积金个人贷款购买自住住房，自 2016 年 2 月 14 日起暂停受理个人住房贷款政策性贴息申请，购房职工可正常申请住房公积金个人贷款。

近年来住房公积金贴息政策重新启用。2018 年 8 月，福建省泉州市人民政府官网披露，泉州市于 8 月 10 日起在中心市区开展公积金“贴息贷款”新业务。2020 年 11 月，河南省洛阳市住房公积金管理中心发布《洛阳市个人住房公积金转商业贴息贷款管理办法（试行）》，其中明确提及，公积金中心连续 3 个月个贷率达到 90%（含）以上时方可开展贴息贷款业务，连续 3 个月个贷率低于 85%（含）以下时停止办理贴息贷款业务，并视资金实际情况，有计划的将贴息贷款余额置换转回为公积金贷款。所谓“个贷率”指的是住房公积金个人住房贷款余额与缴存余额之比，参考住建部披露的数据，2018 年以来全国住房公积金个贷率维持在 85% 上下，住房公积金资金流动性相对较充足（图 8）。

图 8：2018 年以来全国住房公积金个贷率维持在 85% 上下



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

7、设备更新改造贴息再贷款

2022 年 9 月 28 日，央行宣布设立设备更新改造专项再贷款。工具总体额度为 2000 亿元以上，再贷款的发放对象为包括政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行等 21 家全国性金融机构。政策支持范围为教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级、废旧家电回收处理体系等 10 个领域设备购置与更新改造，2022 年 10 月 26 日国常会进一步将中小微企业和消费类设备纳入支持范围。金融机构向实体部门发放的贷款利率不高于 3.2%（财政贴息 2.5%），再贷款的资金成本为 1.75%。（图 9）。

截至今年 1 月 30 日，设备更新改造专项再贷款投放进度已接近 2000 亿元。央行在 2022 年四季度货币政策执行报告中披露，去年四季度设备更新改造再贷款累计投放 809 亿元。根据银保监会披露的最新数据，截至今年 1 月 30 日，借助该项工具所实际投放贷款金额 1946 亿，21 家全国性银行已签约项目金额达 2989 亿元。可见，今年

1月、2月新增人民币贷款尤其是企业中长期贷款同比多增，均反映了设备更新改造专项再贷款的撬动作用。

图 9：设备更新改造专项再贷款政策细节

总体额度	2000亿元以上
参与银行	国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家金融机构
支持领域	教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级、废旧家电回收处理体系等10个领域设备购置与更新改造
期限	期限1年，可展期2次，每次展期期限1年
利率	金融机构放贷利率不高于3.2%（财政贴息2.5%），向央行支付利率1.75%
激励比例	100%
支持期	2022年9月1日至2022年12月31日期间发放的合格贷款（对金融机构在2023年1月1日至2023年2月28日期间向2022年12月31日前已签订贷款合同项目发放的贷款，继续提供再贷款和财政贴息支持）

资料来源：中国人民银行，国常会，信达证券研发中心

2.2 地方专属贴息政策一览

1、北京市：设备购置与更新改造贷款贴息

2022年12月，北京市发改委等11部门研究制定了《关于推动“五子”联动对部分领域设备购置与更新改造贷款贴息的实施方案（试行）》。方案提出北京市9大领域、34个细分领域设备购置与更新改造可申请贴息，贴息2.5个百分点。该实施方案是落实北京市助企纾困“新12条”的具体举措，对于政府发挥固定资产投资引导作用、带动设备购置与更新改造投资、激发社会投资、扩大企业再生产具有重要意义。

政策细节如下：

- 1) 政策期限：2023年1月1日至11月30日期间签订贷款合同并实际发生采购、可形成固定资产投资的设备购置与更新改造项目。项目可为单独设备购置，也可为固定资产投资项目中设备购置的部分，政策期内实际设备采购金额应达到500万元及以上。
- 2) 投向领域：支持科技创新、先进制造业、先进制造业和现代服务业“两业”融合发展、新型基础设施、节能降碳改造升级、社会投资公共服务、文化旅游、城市地下综合管廊、垃圾处理体系建设等9大领域34个细分领域设备购置与更新改造。优先支持推动信息服务业、科技服务业、智能装备、医药健康、新能源产业、人工智能、集成电路等产业集群化发展的项目。
- 3) 贷款贴息：对符合条件的项目贴息2.5个百分点，期限2年。贷款实际利率低于2.5%的按实际利率贴息。贴息期以银行首批贷款资金发放日为起始日。贴息资金将按照公开征集、组织申报、项目联审、项目推介、银行签约、资金申请报告审批、贴息资金下达等七个环节下达。

政策贴息支持力度较大，对企业吸引力强，能有效推动相关投资需求于今年内落地。根据北京市发改委相关责任人举例介绍，若某先进制造业企业拟购置生产线设备总投资5亿元，于2023年1月15日与银行签订4亿元、期限为4年的贷款合同。其中，计划在2023年1月15日至11月30日期间使用贷款支付采购款3亿元。根据《实施方案》，该项目可获得贴息额度等于3亿元（适用期间使用贷款支付的采购款金额）×2.5%（贴息率）×2（贴息期限），即该企业可获得总贴息额1500万元。

4) 申报要求等其他细节：应当在 2023 年 1 月 13 日前完成申报；鼓励企业更多采购首台（套）重大技术装备、国产自主品牌设备；财政全额保障的事业单位项目不纳入本方案支持范围，贷款还款资金来源不得为财政性资金；项目须符合经济社会发展纲要及各专项规划，项目不得包含“两高一低”设施设备、不得包含房地产开发等配套设备。

为细化落实《实施方案》，2023 年 1 月北京市发改委等 11 部门进一步制定《北京市推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见》。《意见》中强调，要将两业融合发展作为设备购置与更新改造贷款贴息的重点支持领域，通过贷款贴息的方式加强金融支持。

2、天津市：专精特新中小企业融资贴息

2022 年 3 月 24 日，天津市财政局和工信局联合印发《天津市中小企业发展专项资金管理办法》，由市财政预算安排中小企业发展专项资金，用于支持“专精特新”中小企业提升专业化能力和水平、改善中小企业融资环境、完善公共服务体系和优化中小企业发展环境，促进中小企业创新发展。

政策期限：办法自印发之日起实施，有效期 5 年。

投向领域和贷款贴息：鼓励“专精特新”种子企业和市级“专精特新”中小企业做大做强，培育更多国家级“小巨人”企业，对认定的各梯度“专精特新”企业新增融资给予贴息、贴保等补贴。其中：对在库的市级“专精特新”中小企业给予累计不超过 50 万元的补贴；对“专精特新”种子企业给予累计不超过 10 万元的补贴，纳入市级“专精特新”中小企业名单后已获得补贴金额纳入补贴基数。

3、河北省：文化和旅游贷款贴息

2020 年 8 月，河北省财政厅等四部门印发《河北省旅游发展专项资金（含抢救性资源保护）管理办法》，专项资金由省级预算安排，用于支持引导河北省旅游产业发展以及开展抢救性资源保护。《办法》自 2020 年 9 月 1 日起施行，有效期 5 年。2022 年 6 月，河北省人民政府印发《扎实稳定全省经济运行的一揽子措施及配套政策的通知》，其中包含 8 条促进文化产业和旅游业恢复发展的政策措施，提出对重点文化和旅游项目进行“贷款贴息”。

贴息贷款重点支持河北省文化和旅游重大战略工程项目、省重点建设项目、产业转型升级项目、融合示范新业态项目等。单个项目贴息金额不超过项目贴息期内（一年度）所付利息的 60%，每个项目补助资金不超过 100 万元，全省每年“贷款贴息”总额不超过 2500 万元，所需资金通过旅游发展专项资金安排。

4、山西省：文旅康养贷款贴息

2022 年 6 月，山西省财政厅出台《激励文旅康养市场主体倍增的若干措施》，涵盖重大文旅康养项目贷款贴息、文旅康养企业对标一流、文旅康养示范区建设等多方面，政策实施至 2025 年底结束。关于重大文旅康养项目贷款贴息，对市场主体在项目建设期内取得的一年期及以上贷款按照 1 年期 LPR 的 50% 予以贴息支持，同一企业年度贴息额度不超过 500 万元，同一项目最高可支持 2 年。关于支持文旅康养企业对标一流，《措施》提出通过贴息等方式加大对省属骨干文化企业扶持力度。

5、辽宁省：工业和外贸企业贷款贴息

2023 年 1 月，辽宁省人民政府印发《辽宁省进一步稳经济若干政策举措》。一是提出支持工业企业稳增长，重点

推进结构调整，对制造业高质量发展项目加大支持力度。支持中小企业稳增长流动资金贷款贴息，贴息利率不超过同期1年期LPR，单个企业贴息额不超过50万元。此外还对2023年稳增长和一季度“开门红”工作中工业总产值增量超一定额度的制造业企业，给予一定奖励。二是推动外贸企业加快发展，对外贸企业的银行贷款给予200万元以下贴息支持。

6、黑龙江省哈尔滨市：制造业贷款贴息

2021年8月，哈尔滨市人民政府印发《关于加快推动哈尔滨市制造业高质量发展实现工业强市的若干政策措施》，政策有效期3年。一是实施制造业创新型领军企业培育计划，对符合条件的，给予研发后补助或贷款贴息支持。二是对年营业收入增加2000万元（含）以上且当年新增流动资金贷款到位额500万元（含）以上的规模以上制造业企业，按其当年新增流动资金贷款实际支付利息额的50%给予最高不超过500万元贴息补助，其中，通过市级政策性担保机构担保贷款的，按实际担保费用给予最高不超过200万元补助。

7、上海市：新基建、高端制造业、自贸区贷款贴息

上海市明确对新基建贷款予以贴息支持，受众范围包括新型网络、科技、平台、终端基础设施。当项目贷款利率高于2%，给予不高于1.5个百分点的贴息支持；当项目贷款利率低于2%时，贴息比例不高于实际利率的50%。除此之外，上海市对高端制造业的贴息力度较大，2022年起对集成电路和重点软件企业予以信贷专项贴息。各区也出台了不同领域的贴息政策，包括浦东新区对小微型高新技术企业贴息，嘉定区对智能传感器、高性能医疗设备和精准医疗产业贴息等。2022年9月，上海市人民政府印发《上海市推进高端制造业发展的若干措施》，进一步为高端制造业予以贷款贴息等配套政策支持（图10）。

图 10：上海市新基建、高端制造业、自贸区贷款贴息等有关政策

政策文件	实施期限	受众范围	政策主要内容
《上海市新型基础设施建设项目贴息管理指导意见》	2020年9月15日至2025年9月14日	1、新型网络基础设施（新网络） 2、新型科技基础设施（新设施） 3、新型平台基础设施（新平台） 4、新型终端基础设施（新终端）	先付后贴，当合作银行优惠利率高于2%（含）时，资金管理部门在合作银行优惠利率基础上提供不高于 1.5个百分点的利息补贴 ；当合作银行优惠利率低于2%时， 利息补贴不高于优惠利率的50% ，且合作银行优惠利率减去贴息后的实际利率不低于1%。
《上海市推进高端制造业发展的若干措施》	2022年10月1日起施行，现行有效	高端制造业产业园区、中小微先进制造业企业、重点产业领域重大技术改造项目等	产业园区：“二转二”开发贷款贴息等。 中小微先进制造业企业：政府性融资担保机构担保的银行贷款贴息。 重点产业领域重大技术改造项目：扩大贴息范围。
《新时期促进上海市集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》	2022年1月1日起施行，现行有效	集成电路和重点软件企业	集成电路优惠利率中长期信贷专项 贴息 ；集成电路优惠利率中长期信贷专项 贴息 ；实施进出口便利和 贴息 政策。
《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区重点企业贷款贴息的实施意见》	2020年3月31日至2025年3月31日	符合临港新片区功能定位和产业发展方向的企业	符合贴息条件的贷款应以贷款市场报价利率（LPR）定价。贷款期限原则上要求1年期（含）以上，并优先对3年期（含）以上贷款给予贴息。 贷款贴息按每年单笔不高于200基点 执行。
《上海市旅游发展专项资金管理办法》	2020年4月4日起实施，现行有效	旅游产业发展促进项目、城市形象提升项目、旅游公益设施项目、重大旅游活动项目	根据项目贷款额度及中国人民银行公布的同期LPR确定。单个项目的 贴息期限不超过2年 ，且 贷款贴息支持金额不超过500万元 。
《浦东新区科技发展基金高新技术企业贷款贴息专项操作细则》	2021年7月12日至2025年12月31日	小微型高新技术企业	企业该笔贷款实际支付且不超过申报指南发布当日贷款市场报价利率核算利息的50%，给予最高不超过 50万元的贴息 资助。
《嘉定区关于支持智能传感器及物联网产业发展的若干政策》	2021年7月1日起施行，有效期至2025年12月31日	智能传感器相关企业或机构	对新建的智能传感器相关项目，因项目建设需要向银行贷款部分，对经核实后的贷款规模提供2个百分点的 年度贷款贴息 ，最高贴息额500万元/年，连续补贴三年。
《嘉定区促进高性能医疗设备及精准医疗产业发展的若干政策》	2021年7月1日起实施，有效期3年	从事高性能医疗设备、精准医疗、生物医药、生命健康等相关行业的研发、生产、销售、服务的企业和机构	对新建的重点产业相关项目，因项目建设需要向银行贷款部分，对经核实后的贷款规模提供2个百分点的 年度贷款贴息 ，最高贴息额500万元/年，连续补贴三年。

资料来源：上海市政府部门官网，信达证券研发中心

8、江苏省：制造业、科技企业、专精特新企业贷款贴息

江苏省贴息政策重点支持的领域是制造业贷款。2019年以来，江苏省各地市就曾推出相关支持政策，包括苏州市对科技贷款予以贴息，支持对象包括民营科技企业、科技型中小企业、高新技术企业等六类科技型企业。以及宿迁市、泰州市、常州市分别对制造业智改数转、专精特新企业知识产权等领域给予贷款贴息支持。此外，江苏省还推出了针对工业和信息产业转型、进口产品企业、旅游产业的贴息政策（图 11）。

图 11：江苏省制造业、科技企业、专精特新企业贷款贴息等有关政策

政策文件	实施期限	受众范围	政策主要内容
《苏州市制造业企业智能化改造和数字化转型贷款贴息奖励实施细则》	2021年1月1日起实施，有效期3年	制造业企业，企业智能化改造和数字化转型贷款	对有关项目贷款额的1%给予贴息奖励，单个企业每年最高奖励额度不超过200万元；各县级市（区）按照不低于项目贷款额的1%给予贴息奖励。
《关于推动经济运行率先整体好转的若干政策措施》	2023年1月16日至2023年12月31日	制造业、服务业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户	对符合条件的项目给予2.5个百分点的贴息，期限2年。
《2022年度江苏省工业和信息化产业转型升级专项资金项目指南》	2022年3月15日起实施，现行有效	符合条件的规模工业企业、省级专精特新小巨人企业	按不超过贷款同期限LPR的利率水平给予贴息，经审计的企业使用前述项目固定资产贷款购置的设备发票金额（不含税），按照不超过10%的比例给予补助。单个项目的贴息和补助金额合计不超过2000万元。
《关于2022年度中央外经贸发展专项资金（进口贴息事项）申报工作的通知》	2022年7月1日起	进口产品企业	（一） 贴息本金 。以符合规定条件的产品或技术的进口金额乘以人民币汇率计算。申请项目汇率按中国人民银行公布的2022年6月30日人民币汇率中间价计算依据。 （二） 贴息率 。按照不超过中国人民银行公布的2022年6月30日前最近一期人民币一年期贷款市场报价利率（LPR）计算。 （三） 贴息金额 。按照贴息本金乘以贴息率计算，每户企业不超过6000万元人民币。
《关于开展2022年江苏省旅游产业发展基金项目贴息申报工作的通知》	2022年2月18日起，现行有效	重点扶持丰富优质文旅产品供给、激发文旅消费新动能、积极转型自主创新的优质文旅项目等	贴息总额1000万元，具体项目补贴金额/比例根据审核后的利息总额确定。 贴息额度不超过贴息期实际发生利息总额的60% ，单个项目贴息上限为500万元。
《苏州市市级科技贷款贴息项目实施细则》	2019年10月16日起，现行有效	江苏省民营科技企业、科技型中小企业、高新技术企业或高新技术培育企业、瞪羚计划企业、高成长创新型企业、领军人才企业等六类科技型企业	按申报单位上年度 实际支付利息（含担保费） 给予 最高50%的一次性补贴 ，对高成长创新型企业补助额度最高达到100万元，对瞪羚企业补助额度最高达到50万元，对其它企业补助额度最高达到30万元。
《宿迁市制造业企业智能化改造和数字化转型贷款贴息奖励实施细则（试行）》	2022年1月1日起实施，有效期三年	获得智能化改造提升项目贷款的企业	争取享受省级财政按照项目贷款额 1%的贴息奖励 。同时，市、县（区）两级财政按照项目贷款额的1%分别给予贴息奖励，单个企业每年最高奖励额度不超过400万元。
《泰州市金融支持制造业智改数转若干政策措施》	2022年5月20日起	符合条件的“智改数转”项目	一次性给予不高于年化贷款额的 1%贴息 ，单个企业上限不超过100万元。
《常州市促进知识产权高质量发展的若干政策（2022年-2024年）》	2022年1月1日起执行，施行三年	市级以上“专精特新”企业	贷款1000万元以下的， 按同期LPR标准的50%给予贴息 ，同一企业最高50万元

资料来源：江苏省政府部门官网，信达证券研发中心

9、浙江省：外贸进口、集成电路贷款贴息

2018年12月，浙江省财政厅、商务厅印发《浙江省商务促进财政专项资金使用管理办法》，专项资金由省财政预算统筹安排，专项用于全省商贸流通和开放型经济发展。专项资金实施周期为三年，根据《关于2023年度浙江省商务促进财政专项资金（进口贴息和中东欧进口补助事项）申报工作的通知》，2023年的申报工作已开始。政策规定，对符合条件的进口产品及技术给予贴息支持，贴息率不超过2022年12月31日前最新一期LPR，贴息金额每户企业不超过500万人民币。

宁波市经济和信息化局、财政局曾在2021年印发《宁波市加快集成电路产业发展的若干政策》，对实际到位投资1亿元以上的集成电路项目，按照当年项目贷款（用于固定资产和设备投资）增量部分贷款利息50%的比例，给予不超过1000万元的贴息支持。该政策施行至2022年12月31日结束。

10、安徽省：制造业融资贴息

2020年6月，安徽省发改委、财政厅印发《安徽省制造业融资财政贴息专项实施细则》，政策现行有效。全省制造业融资财政贴息的融资总规模1000亿元，专项支持全省制造业新建项目和技术改造项目（不含土地价款）建设。政策细节包括：

1) **贴息率**：以国家开发银行的制造业优惠贷款利率为基准，贴息40%。

- 2) **贴息时限**: 单个项目贴息年限不超过 3 年。
- 3) **承担比例**: 省、市（县、市、区）按各 50% 分担。
- 4) **资金来源**: 省级贴息资金通过整合制造强省、“三重一创”建设专项资金解决。
- 5) **最高限额**: 单个项目省级贴息金额最高 5000 万元。
- 6) **支持政策**: 对符合条件的企业发放的制造业贷款，人民银行将等额补充再贷款再贴现优惠资金。同时，人民银行引导符合条件的制造业企业进行债券融资，开展金融机构债券承销评价等。

11、福建省：新能源、生物医药、绿色金融等贷款贴息

近年来，福建省采取了多项贴息举措。除了全国性的扶贫、支农、创业担保、防疫等贷款贴息政策之外，根据福建省人民政府、财政厅、发改委等官网发布的政策文件，当地还对新能源新材料产业、生物医药产业、绿色金融、养老服务行业、预制菜产业等予以贴息支持，范围广、力度足（图 12）。

图 12：福建省新能源、生物医药、绿色金融等贷款贴息等有关政策

有关政策	政策有效期	政策主要内容
《福建省养老服务条例》	2023年1月1日起施行，暂未划定实施期限	对符合条件的养老服务机构给予相应的建设补贴和运营补贴；可以通过专项债、 贷款贴息 、直接融资补贴、融资担保和风险补偿等措施，引导信贷资金和社会资金投向养老服务业。
《加快推进预制菜产业高质量发展的措施》	2022年11月10日发布，暂未划定实施期限	推动预制菜加工转型升级。支持预制菜加工企业实施技改升级，对符合条件的加工企业给予技改奖补、 贷款贴息 等政策支持。
《关于进一步加强非物质文化遗产保护工作的实施意见》	2022年11月2日发布，暂未划定实施期限	采取定向资助、 贷款贴息 等政策措施，支持非物质文化遗产基础设施建设。
《福建省绿色金融改革试验工作领导小组关于印发推动绿色金融发展的若干措施的通知》	2022年9月23日发布，暂未划定实施期限	设立绿色“快服贷”产品。运用省级政策性优惠贷款风险分担资金池，推出林业经济类、建筑环保类等绿色“快服贷”产品。鼓励行业牵头部门对重点扶持领域贷款开展 贴息支持 。支持有条件的市、县（区）加大绿色领域 贷款贴息支持 、风险补偿。
《福建省知识产权发展保护专项资金管理办法》	2021年至2023年	为适应金融市场利率变化，贴息计算标准利率由同期银行贷款基准利率调整为一年期LPR。同时，为扩大 专利权质押贷款贴息政策 受益面，贴息比例从30%-50%调整为20%，每家企业享受贴息累计金额由不超过50万元调整为不超过20万元。
《福建省森林质量精准提升工程方案（2021—2025年）》	2022年4月22日发布，暂未划定实施期限	大力发展普惠金融、绿色金融，推广“闽林通”系列普惠林业金融产品，实施森林综合保险，积极争取开发性政策性贷款投入，对符合条件的林业贷款给予 贴息支持 。积极引进社会资本，加大资金投入规模。
《福建省加快生物医药产业高质量发展的实施方案》	2022至2025年	1)、对符合条件的项目按程序列入省重点技术改造项目，给予企业技改设备投资奖补、技改项目融资贴息等政策支持，其中省级财政按项目设备（含技术、软件等）投资额不超过5%的比例给予补助，单个企业 最高不超过500万元 ，省级工业龙头企业 不超过1000万元 。 2) 建立产业领域专利数据库，引导相关主体进行生物医药领域专利导航分析并开展高价值专利培育，加强知识产权储备和运营，对符合条件的专利质押贷款项目予以 贴息 。
《福建省发展和改革委员会关于加快推进锂电新能源新材料产业高质量发展的实施意见》	印发之日（2022年12月14日）起施行，有效期至2025年12月31日	鼓励各地对锂电新能源新材料领域生产基地、生产制造、共享储能、电池银行和换电业务等重大建设项目，给予相应 贴息支持 ，多举措降低综合融资成本。
《福建省商业保理公司监督管理工作指引》	发布之日（2022年9月21日）起实施，有效期5年。	金融监管部门要推动出台风险补偿、奖励、 贴息 等政策，引导商业保理公司更好为中小微企业提供融资服务。
《福建省金融领域落实台胞企同等待遇若干措施》	2021年9月13日发布，暂未划定实施期限	对在我省国家级台湾农民创业园、闽台农业融合发展产业园内设立的台资农业企业，符合条件的每年可给予 最高不超过100万元的贷款贴息补助 。台胞企从事农业生产经营同等享受农业保险保费补贴，同等享受农业信贷担保费补助支持。
《福建省商务厅 福建省财政厅关于做好2021年对外投资合作专项资金申报工作的通知》	2021年8月16日发布，暂未划定实施期限	贷款贴息 。对企业用于境外项目的一年期（含）以上贷款，按企业实际获得贷款额1%的比例，给予 最高200万元的贴息支持 。
《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的实施方案》	2022年3月5日发布，暂未划定实施期限	对企业出口《中国禁止出口限制出口技术目录》以外的技术及技术服务按有关规定给予 贴息支持 。

资料来源：福建省政府部门官网，信达证券研发中心

12、山东省：工业转型、先进制造业融资、技改专项贷贴息

山东省贴息贷款政策聚焦于工业转型、技术改造。和福建省类似，除了全国层面的贴息贷款政策之外，2022年以来山东省人民政府和有关部门出台了多项支持各项产业发展的措施。其纲领性文件，为2022年1月山东省财政厅等部门印发的《山东省省级工业转型发展资金管理办法》，提出设立工业转型发展资金，通过贷款贴息等方式，重点支持淘汰落后产能、工业转型升级、民营经济创新发展等方面。后续各行业政策进一步细化，相关部门

先后推出支持虚拟现实产业、数字赋能增效、工业互联网建设、先进制造业投融资、预制菜产业高质量发展的具体措施，均通过财政贴息予以支持（图 13）。

图 13：山东省工业转型、先进制造业融资、技改专项贷贴息等有关政策

有关政策	政策有效期	政策主要内容
《山东省省级工业转型发展资金管理暂行办法》	2022年3月9日起施行，有效期至2025年3月8日	工业转型发展资金主要采用股权投资、以奖代补、无偿资助、 贷款贴息 等方式，重点支持淘汰落后产能、工业转型升级、民营经济创新发展等方面。
《推动虚拟现实产业高质量发展若干政策措施》	2022年6月16日印发，现行有效	对虚拟现实领域符合条件的基础研究、技术研发、成果转化等，通过政府资助（含后补助）、 贷款贴息 、股权投资等手段给予支持。对科技型中小企业从商业银行获得的科技成果转化贷款，企业完成还本付息后， 按实际支付贷款利息的40%进行一次性补贴，每家企业最高贴息50万元。
《数字赋能增效2022年行动计划》	2022年9月印发，现行有效	调整优化重大技术改造财政 贴息 政策，省级设立“技改专项贷”，建立财政、银行、担保全方位融资联动机制，变“ 竣工后贴息 ”为“ 建设中支持 ”。建立“技改专项贷”项目库，统筹用好省级技改专项资金，对符合条件的重大技术改造项目给予 贷款贴息 等支持。
《山东半岛工业互联网示范区建设规划（2022-2025年）》	2022-2025年	创新实施技改专项贷、智能化技改等政策，采取 贷款贴息 、设备奖补、担保补助等方式，对符合条件的重大数字化改造项目予以支持。
《山东省先进制造业投融资三年行动计划》	2022年12月印发，3年有效	做大技改信贷规模，发挥“技改专项贷” 贴息 和担保费补助政策的引导作用。对投资额5000万元以上的重大技术改造项目，省财政按银行最新一期的一年期LPR的35%，给予最高2000万元 贴息支持 。鼓励各市对投资5000万元以下的技术改造项目给予相关政策支持，推动全省技改贷款持续增长。
《关于推进全省预制菜产业高质量发展的意见》	2022年11月印发，现行有效	对符合条件的预制菜产业技改项目等，按银行最新一期LPR的35%，给予单个企业最高不超过2000万元 贴息支持 。
《山东省建设绿色低碳高质量发展先行区2023年重点工作任务》	2023年有效	加大新一代信息技术、高端装备、新能源新材料、绿色化工、节能环保等绿色低碳装备关键技术、重要设备及零部件进口 贴息力度 。
省财政进一步完善绿色财政金融支持体系	2023年2月新闻	山东省财政厅： 支持打造“碳减排政策工具” 。发挥再贷款和财政贴息的叠加效应， 省财政安排2500万元贴息资金 ，与人民银行济南分行共同支持城商行、农商行等地方法人金融机构，向清洁能源、节能环保和碳减排技术三大碳减排重点领域和其他绿色领域投放低成本贷款，增加绿色信贷供给。

资料来源：山东省政府部门官网，信达证券研发中心

13、河南省：科技创新贷款贴息

2021年10月，河南省科技厅、财政厅等部门联合印发《河南省科技金融“科技贷”业务实施方案》，同时设立科技信贷准备金，由省财政预算安排，专项用于引导金融机构等开展科技信贷业务，并对其进行贷款损失补偿、贴息奖补等，《方案》现行有效。2022年1月河南省人民政府进一步印发《河南省支持科技创新发展若干财政政策举措》，鼓励各地对科技信贷给予贴息支持，省财政根据市、县级贴息规模按照不超过30%的比例给予奖补。同时支持智慧岛标准化推广，有关运营公司发行企业债券融资的，给予最高30%贴息补助，省、市两级按照1:1比例负担。此外还支持大型仪器设施购置共享，对省内高新技术企业、科技型中小企业、创新创业团队，每年发放20万元科研设备仪器使用券。对购买符合条件的进口先进设备和技术、关键零部件给予贴息支持。

14、湖北省：加大科技创新、碳减排支持工具等贷款贴息

人民银行武汉分行和湖北省财政厅联合印发《湖北省稳市场省级财政金融五项措施实施细则》，主要对2022年1月1日至2022年12月31日之间发放的有关贷款予以贴息支持。包括对“首贷户”贷款，市县财政给予贴息，

比例不超过贷款本金的 2%，省级财政按照各地实际贴息金额的 50% 给予奖补。以及对 2022 年 8 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间运用包括科创再贷款、碳减排支持工具、煤炭清洁再贷款、交通物流再贷款等相关货币政策工具所带动的中小微企业及个人贷款，市县财政给予贷款本金 1% 的贴息，省级财政按照市县财政实际贴息金额的 30% 给予奖补。

15、广东省（深圳市）：专精特新、科创贷款贴息

2021 年 1 月财政部、工信部印发《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》，提出 2021-2025 年，中央财政累计安排 100 亿元以上奖补资金，引导地方完善扶持政策和公共服务体系，重点支持 1000 余家国家级专精特新“小巨人”企业（以下简称重点“小巨人”企业）高质量发展，带动 1 万家左右中小企业成长为国家级专精特新“小巨人”企业。广东省政府部门随后出台地方配套措施，参考广东省工信厅《关于做好 2022 年省级促进经济高质量发展专项资金（民营经济及中小微企业发展）项目入库工作的通知》，具体贴息政策为，对相关企业间实际发生的利息总额达到 30 万元及以上的支出给予补助，单个企业贴息比例不超过利息的 50%，补助金额最高不超过 100 万元。

2020 年 2 月，深圳市科创委制定《南山区促进产业高质量发展专项资金管理办法》，对符合要求的科创型中小微企业予以贴息支持，有效期为 5 年。关于贴息细节，一是贴息比例为企业实付利息的 50%（首贷企业 70%）；二是小额贷款保证保险费用资助比例为 50%，单个企业不超过 50 万元；三是担保费用资助比例为 50%，单个企业不超过 30 万元；四是单个企业每年获得的贴息贴保资助不超过 100 万元，《办法》有效期内总规模不超过 300 万元。

2022 年 11 月，深圳市南山区人民政府印发《南山区促进产业高质量发展专项资金管理办法》等产业扶持政策的通知。从政策细节上看，贴息支持范围广、力度明显较大：

- 1) **初创期小微企业**：最高按实际支付利息 70% 的比例给予贴息扶持，每家企业每年贴息总额最高 50 万元。
- 2) **科技金融贷款贴息支持**：按照企业实际支付利息的 70% 给予补贴。每家企业每年最高资助 100 万元。
- 3) **成长期企业**：最高按实际支付利息 50% 的比例给予贴息扶持，每家企业每年贴息总额最高 100 万元。
- 4) **专精特新“小巨人”企业**：最高按实际支付利息 70% 的比例给予贴息扶持，每家企业每年贴息总额最高 300 万元。
- 5) **工业产值超过 3 亿元且产值增速高于全区工业总产值平均增速的工业企业**：最高按实际支付利息 50% 的比例给予贴息扶持，每家企业每年贴息总额最高 300 万元。
- 6) **拟上市企业贷款贴息扶持**：最高按实际支付利息 70% 的比例给予贴息扶持，每家企业每年贴息总额最高 200 万元。
- 7) **出口企业**：最高按实际支付利息 50% 的比例给予贴息扶持，每家企业每年贴息总额最高 20 万元。
- 8) **企业绿色发展**：对南山区企业通过抵押排污权、碳配额、国家核证自愿减排量（CCER）获得的银行贷款，按实际支付利息 50% 的比例给予贴息扶持，贴息期限 3 年。企业可就多个贷款合同申请贴息，每年最高 100 万元，以自然年作为计算标准。

16、湖南省：先进制造业贷款贴息

2022 年 5 月湖南省财政厅、工信厅印发《湖南省打造国家重要先进制造业高地若干财政支持政策》，政策实施期为 2022 年至 2024 年。政策提出支持先进制造业稳定有效投资，聚焦先进制造业“3+3+2”产业领域，包括工程

机械、轨道交通装备、航空动力三个世界级产业集群，工程机械、轨道交通装备、航空动力三个世界级产业集群，以及以满足衣食住行、健康养老等人民美好生活需要的经典产业集群。

对于符合要求的先进制造业重大项目，对固定资产投资不低于 10 亿元（不含土地成本），且开工一年内固定资产投资完成 50% 或不低于 8 亿元的项目，对项目新增贷款按照贷款市场报价利率（LPR）的一定比例给予贴息，最高不超过 1000 万元。

17、重庆市：商贸服务业贷款贴息

2023 年 2 月，重庆市商务委员会、财政局印发《重庆市商务发展专项资金支持商贸服务业发展实施细则》，执行期至 2025 年 12 月 31 日。政策提出对符合支持条件的商贸服务业主体（项目）贷款，参考 1 年期 LPR 给予贴息补助，补助比例不超过 50%，每年最高不超过 500 万元/个。

18、四川省：制造业、绿色金融贷款贴息

2023 年 2 月，四川省人民政府印发《聚焦高质量发展推动经济运行整体好转的若干政策措施》，施行有效期至 2023 年 12 月 31 日。政策重点提出加大金融支持力度，推动制造业贷款增速不低于 15%、制造业中长期贷款增量不低于 1000 亿元。具体措施包括：

- 1) 落实设备购置与更新改造再贷款政策，对符合条件的项目贷款给予 2.5 个百分点的贴息支持、期限 2 年，贴息后贷款利率不超过 0.7%。
- 2) 持续开展绿色金融行动计划，推动绿色贷款增量不低于 3000 亿元，延续实施煤炭清洁高效利用再贷款政策，将碳减排支持工具实施期限延长至 2024 年 12 月 31 日。
- 3) 安排不少于 1000 亿元再贷款资金，设立支小惠商贷、助农振兴贷等财金互动产品，财政按照 1.5% 给予贴息，贴息后借款利率不超过一年期 LPR 加 15 个基点。
- 4) 支持银行机构将 LPR 下调和财政贴息奖补传导至贷款利率，合理降低中小微企业贷款利率。此外还对小微企业、个体工商户等免受账户管理费、年费等。

19、贵州省：知识产权贷款贴息

2022 年 3 月，贵州省知识产权局印发《贵州省知识产权高质量发展资助办法》，政策现行有效。《办法》提出，知识产权权利人向银行申请专利、商标等知识产权质押贷款本息还清后，按照贷款市场报价利率（LPR）计算利息的 20% 给予贴息资助，每个资助对象每年最高资助 10 万元；贴息资助时对知识产权评估中介服务费按实际支出给予不超过 2 万元资助。

20、云南省：跨境电商贷款贴息

2023 年 1 月，云南省人民政府印发《2023 年推动经济稳进提质政策措施》，政策现行有效。除了全国性的创业担保贷款、支农贷款贴息等政策之外，还对开展跨境电商出口海外仓业务的企业给予贴息支持。具体形式为，对企业投入运营满 1 年以上的公共海外仓，按仓储面积、服务企业数量等因素给予贴息支持和不超过 300 万元的仓储设备投入资金。

21、宁夏回族自治区：工业企业贷款贴息

2021年9月，宁夏回族自治区工信厅发布《宁夏回族自治区工业企业贷款贴息项目管理暂行办法》，有效期至2023年7月11日。《办法》规定：

1) **贴息范围**：清洁能源装备、新型材料、电子信息、绿色食品等自治区重点产业项目，以及围绕工业转型发展实施的结构改造、绿色改造、技术改造、智能改造项目。节能节水、资源综合利用、工业污染防治、节能环保产业等节能环保、安全生产重点项目。

2) **贴息方式**：企业与银行签订合同并落实到位的项目贷款，按照不超过人民银行上一年度12月份公布的一年期LPR的60%给予贴息，重点产业企业贴息上限每年不超过1000万元，其他企业每年不超过600万元。贷款贴息按项目年度给予补助，同一项目支持原则上不超过3年。

三、信用大扩张或是今年的一条宏观主线

3.1 信用大扩张的逻辑

去年底以来，我们发布多篇报告提示信用大扩张的逻辑，包括在《经济向上，牛市在望——2023年中国宏观经济展望》、《需要多增五万亿——2023年信贷社融推演》报告中，提出社融需要多增五万亿，为经济回升提供强力支持。以及近期的《全年将降准2-3次》、《从信贷报告看信用大扩张》、《政府工作报告中隐含的七点预期差》等。如今，我们重申信用大扩张或是今年的一条宏观主线，经济复苏持续性强。

从政策发力的逻辑来看，一是贴息政策力度较强，且引领产业升级、发展先进制造业的方向明确，符合国家长期规划，无须担忧政策持续性。如前文所述，今年的贴息工具，不仅有全国统一性的，包括创业担保贷款、民族民贸贷款贴息、支农和扶贫贷款贴息等，民生支出力度继续加大。也有地方专属性的，政策受众面广，尤其是信息服务、装备制造、人工智能、新能源、医药健康、集成电路、技术改造等先进制造业领域，财政贴息支持力度足。这一特征符合中国经济转型高质量发展的政策思路，在十四五规划期内，有关政策仍有进一步加码的可能，贴息工具或继续作为重要抓手。

二是央行超预期降准，与贴息政策共同形成服务实体经济的合力，为信贷持续强势增长扫除了障碍。贴息工具不仅与“加力提效”的财政基调相契合，也恰好体现了今年货币政策“精准有力”的要求。央行降准有利于打好宏观政策组合拳，与财政赤字、专项债、贴息等财政工具做好协调配合。此外，考虑到信贷快速增长派生存款、居民超额储蓄推高存款等因素可能造成准备金缺口，降准释放长期资金约5200亿元，为信贷持续强势增长扫除了障碍，创造了条件。

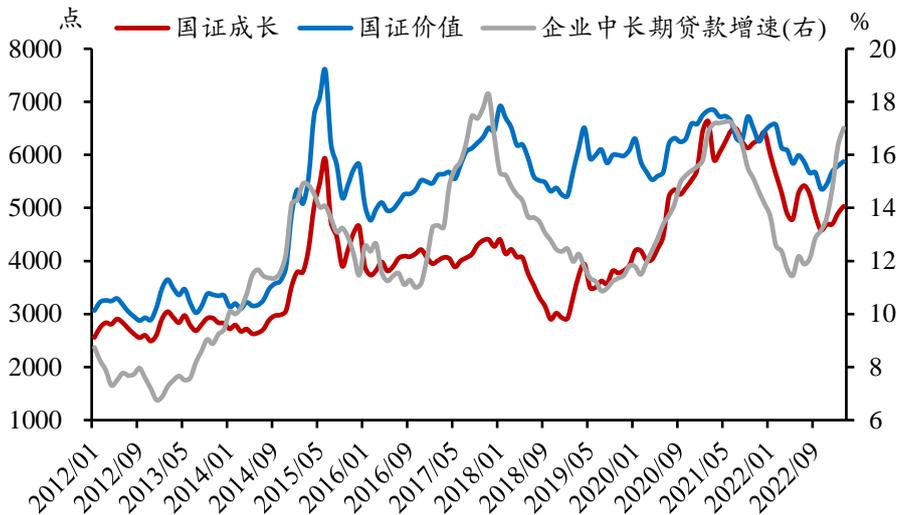
从经济内生动能修复的逻辑来看，当前经济修复成色较好，下半年可能出现设备更新周期和库存周期共振向上的局面。今年以来，经济内生动能处于复苏通道之中。分行业来看，在新一轮设备更新周期的带动下，制造业投资势头强劲、保持较高增速。考虑到二季度企业去库存有望结束，下半年可能出现设备更新周期和库存周期共振向上的局面，进一步强化企业部门加杠杆意愿。此外，基建投资维持两位数增速，房地产行业各项数据明显改善，服务业修复斜率较为陡峭，一系列积极变化都有利于推动实体融资需求扩张。

3.2 信用扩张对资产配置的指示意义

信用大扩张有利于提振股市信心。2月末，企业中长贷增速升至17%，连续第8个月回升。基于上述逻辑，我们判断企业中长贷增速仍有1-2个百分点的上升空间，是引领信用进一步扩张的关键抓手。历史经验显示，企业中长贷增速回升期，价值股和成长股都有不错表现，价值股的持续性可能更好。

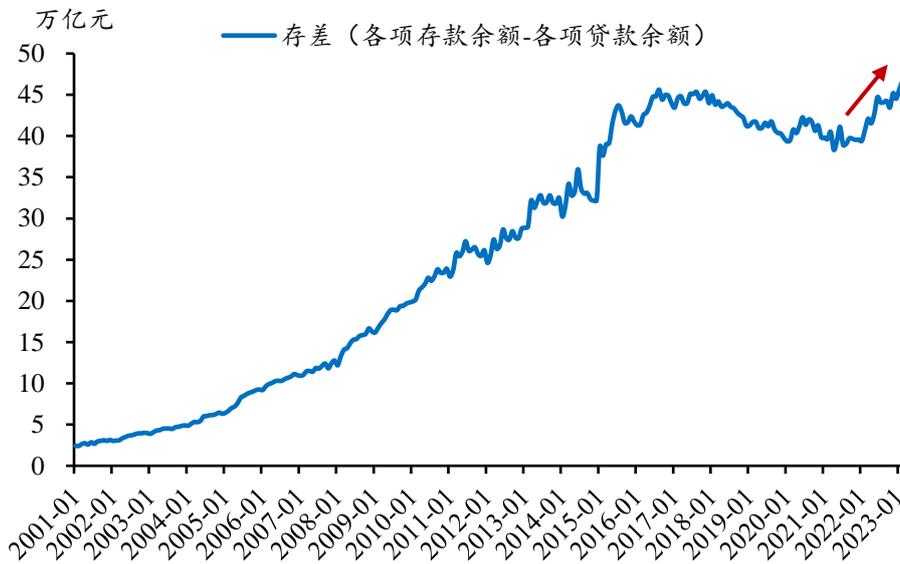
债市收益率短期内下行空间仍存，二季度起大方向或转为上行。3月份以来，债市迎来一波上涨，收益率下行至2.85%附近。这一轮债牛行情的背后，主要是流动性供需平衡的格局下，银行等机构配债需求回暖。今年以来，DR007 回归 7 天 OMO 利率附近，资金面在多数时期维持“紧平衡”。同期，存差依然处在上行通道，说明尽管实体信贷需求旺盛，但居民超额储蓄等因素仍在推高存款，银行负债增加，因此也催生了更多的资产配置需求。前期“经济强修复”逻辑发酵，债市收益率一度跌至 2.93%，资金迎来较好入场机会。叠加理财赎回压力逐渐缓解、央行超预期降准操作，各大机构配债需求回暖，短期内债市或仍有做多机会。二季度起，随着信贷需求进一步扩张、居民储蓄意愿松动，“宽货币”向“宽信用”的传导效率强化，债市收益率大方向或转为上行。

图 14：信用扩张期间，股市通常有不错表现



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15：存差依然处在上行通道



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

风险因素

国内政策推出不及预期，美欧经济衰退等。

研究团队简介

解运亮，信达证券首席宏观分析师。中国人民大学经济学博士，中国人民大学财政金融学院业界导师。曾供职于中国人民银行货币政策司，参与和见证若干重大货币政策制订和执行过程，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题。亦曾供职于国泰君安证券和民生证券，任高级经济学家和首席宏观分析师。中国人民银行重点研究课题一等奖得主。2022年Wind金牌分析师宏观研究第二名。2022年云极“十大讲师”。首届“21世纪最佳预警研究报告”获得者。

张云杰，信达证券宏观研究助理。阿德雷德大学应用金融硕士，华中科技大学统计学学士。2021年加入信达证券研究开发中心，侧重于研究货币流动性和物价分析。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyui@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。