

“大国财政”系列十五

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

地方化债，如何“对症下药”？

年初以来，部分地区化债承压，背后“症结”几何、一揽子化债方案或如何“对症下药”？系统梳理，供参考。

一问：部分地区化债承压，“症结”几何？城投平台“借新还旧”压力逐年抬升，而融资能力下滑

年初以来部分地区隐性债务化解推进困难，城投平台现金流恶化或是主因。以城投债偿还为例，城投债到期偿还承压下，“借新还旧”比例持续提升，至2022年新发行的城投债中超八成资金用于偿还到期债券；同时，城投债净融资规模明显下滑；2023年上半年，城投债净融资规模约8900亿元，较2021、2020年同期分别下降19%、30%。

土地市场的持续低迷等也进一步拖累城投平台政府相关业务收入和再融资能力。当前土地溢价率与成交仍处低位，一方面导致地方政府性基金收入延续低迷，影响城投平台的政府相关业务收入；另一方面，土地价值缩水、流通下降，影响城投平台现金流和再融资能力。同时，2022年城投大规模拿地托底地产或进一步加剧其现金流压力。

结构上来看，城投债到期与发行的期限错配程度加深、弱资质城投融资分化。2023年上半年，5年期及以下城投债净融资为正，而5年期以上的城投债净融资规模为负；同时，AA及以下评级发行占比为7%、较2020年下滑近20个百分点；但AA及以下城投债到期占比达35%，较2021年抬升超5个百分点。

二问：过往债务风险化解方案有哪些？银行化债借助国债、AMC支持，地方化债主由债务置换等推动

1990年代的债务风险主要体现在企业与银行业之间；企业大规模亏损导致银行不良率攀升下，财政部通过补充资本金，剥离不良贷款等方式恢复银行信用扩张功能。1998年财政部向四大行定向发行2700亿元特别国债补充资本金；1999年四大AMC成立，剥离四大行近1.4万亿元不良贷款，并以债转股的方式消化四大行3574亿元的不良债权。

当前我国银行业不良率依然较低，但地方政府积累了大量债务，2015年至今我国已历经两轮政策推动地方债务化解工作。2015-2018年间的首轮化债主要将存量债务纳入预算管理、发行置换债将其“显性化”等；2020年底开始的第二轮政策推动隐性债务化解则通过发行特殊再融资券置换地方隐性债务，以达到降低成本、拉长期限的作用。

此外，金融机构也为地方债务化解提供了诸多支持。2022年以来，地方债务化解以财政资金偿还及市场化方式为主；从贵州、湖南、广西等地2022年后半年以来部分债务化解举措可以看出，金融机构为其债务化解提供了债务重组、续本降息、补充流动性等多种支持方案。

三问：后续一揽子化债方案或如何设计？债务缩减、降低成本、提高现金流等多措并举更为合理

7月政治局会议中提及“制定实施一揽子地方债务化解方案”，或指向新一轮地方化债工作即将开展。根据过往经验来看，常规债务化解思路主要涉及以下三方面：

其一，债务缩减类举措，在严格遏制增量的基础上，降底存量隐性债务规模，具体包括债务清算、重组、部分债务合规转化为企业经营性债务等。如2018年底，山西省通过资源整合成立山西交控集团，将债务主体由政府向企业转移，并与国开行，工行、农行、中行等参团的银团签订贷款协议，对2600多亿元存量债务进行结构性重组。

其二、降低成本类举措，具体包括置换低息债务、展期降息等。近期多地表示将争取特殊再融资券发行额度，或可有效降低存量债务成本。此外，与金融机构协商，展期降息等亦是常用举措。如2022年底遵义道桥与金融机构协商后，将其近156亿元银行贷款重组，重组后债务利率调整为3.00%-4.50%/年，债务期限统一调整为20年。

其三、提高现金流类举措，包括转让部分政府股权、推动城投平台转型等。如“茅台化债”模式，茅台集团一方面将部分股份划转至贵州国资，贵州国资再通过减持股份补充现金；另一方面发行利率较低的信用债用于收购城投股权、并帮助偿还其高息债务并补充现金流；此外，茅台集团还可直接购买贵州城投债帮助其缓解融资压力。

当前“一揽子”化债方案推进或需各地对项目先进行甄别、分类管理，再将上述三类化债举措有针对性地结合使用。

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、地方化债，如何“对症下药”？	4
1.1、一问：部分地区化债承压，“症结”几何？	4
1.2、二问：过往债务风险化解方案有哪些？	6
1.3、三问：当前一揽子化债方案或如何设计？	9
2、政策跟踪	11
2.1、近期重要文章及会议	11
2.2、各类文件和法规	13
风险提示	15

图表目录

图表 1： 2022 年城投债“借新还旧”比例近 85%	4
图表 2： 2023 年上半年城投债净融资规模近 9 千亿元	4
图表 3： 2023 年上半年土地成交面积与溢价率仍处低位	4
图表 4： 2023 年上半年地方政府性基金收入持续低迷	4
图表 5： 土地资产是企业贷款的重要抵押物	5
图表 6： 2022 年城投平台货币资产占总资产比明显下滑	5
图表 7： 3 年及以下城投债发行规模占比抬升	5
图表 8： AA 及以下评级城投债发行规模占比持续下降	5
图表 9： 2023 年 AA 及以下城投债到期规模占比抬升	6
图表 10： 2023 年上半年长期城投债净融资为负	6
图表 11： 上半年部分弱资质地区城投债净融资为负	6
图表 12： 2023 年贵州、广西等尾部风险较高	6
图表 13： 1997-1998 年国企盈利恶化	7
图表 14： 90 年代末，四大行账面不良率迅速攀升	7
图表 15： 1998 年财政部发行特别国债为四大行注资	7
图表 16： 成立四大 AMC 对口剥离四大行不良资产	7
图表 17： 2014 年地方债务中近四成为融资平台债务	7
图表 18： 2012 年后城投平台带息债务增速开始下滑	7
图表 19： 2015-2018 年债务置换有效降低债务成本	8
图表 20： 2015-2018 年置换债发行规模	8
图表 21： 2020 年起部分地区被列入建制县试点名单	8
图表 22： 多省市发行特殊再融资券置换存量债务	8
图表 23： 2022 年部分地区出台化债专项方案	9
图表 24： 金融机构为地方化债提供重要支持	9
图表 25： 山西交控破产重组模式	9
图表 26： AMC 或可帮助地方政府开展债务化解工作	9
图表 27： 当前专项债结存限额余额多分布于发达省市	10
图表 28： 城投债信用利差处于较高水平	10

图表 29: “茅台化债”缓解地方城投压力	10
图表 30: “山西模式”特征	10
图表 31: 近期重要文章及会议	12
图表 32: 近期各类文件和法规	14

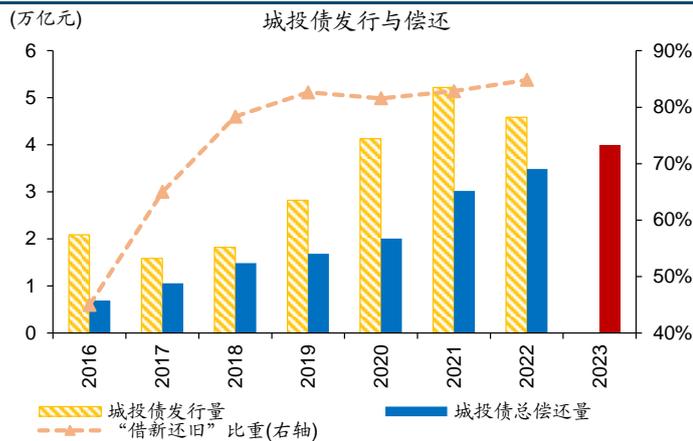
1、地方化债，如何“对症下药”？

年初以来，部分地区化债承压，背后“症结”几何、一揽子化债方案或如何“对症下药”？系统梳理，供参考。

1.1、一问：部分地区化债承压，“症结”几何？

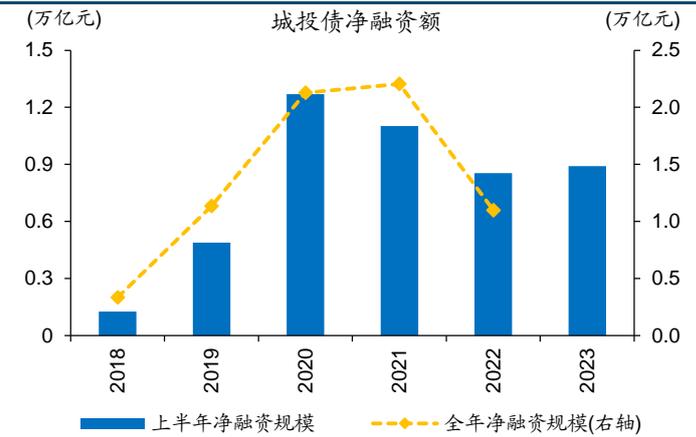
年初以来部分地区隐性债务化解推进困难，城投平台现金流恶化或是主因。以城投债偿还为例，城投债到期偿还承压下，“借新还旧”比例持续提升，至2022年新发行的城投债中超八成资金用于偿还到期债券。同时，随着城投债发行“收紧”、到期规模持续抬升，城投债净融资规模明显下滑；2022年，城投债净融资近1.1万亿元、较2021年同比下降超50%；2023年上半年，城投债净融资延续低迷、规模约8900亿元，较2021、2020年同期分别下降19%、30%。

图表1：2022年城投债“借新还旧”比例近85%



来源：Wind、国金证券研究所

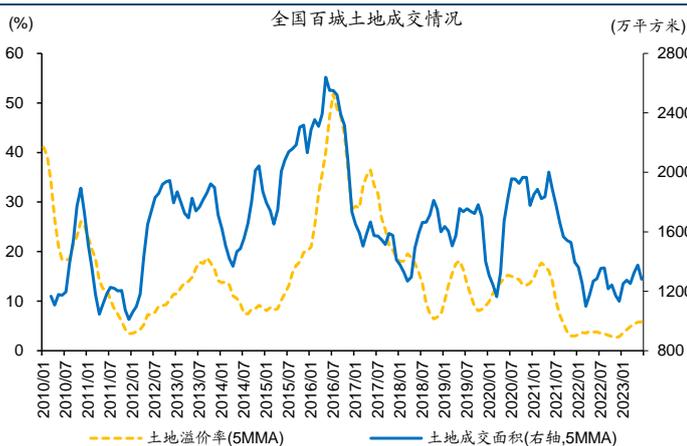
图表2：2023年上半年城投债净融资规模近9千亿元



来源：Wind、国金证券研究所

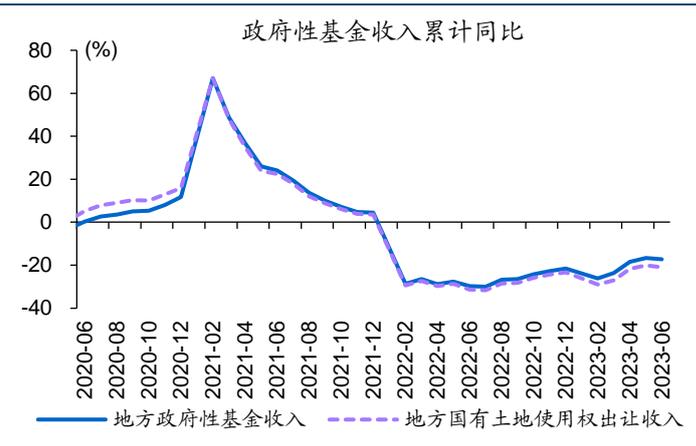
土地市场的持续低迷等，也进一步拖累城投平台政府相关业务收入和再融资能力，导致城投平台现金流状况恶化。百城土地溢价率与成交面积仍处低位，一方面导致地方政府性基金收入持续走弱、上半年同比下滑16%，影响城投平台的政府相关业务收入；另一方面，土地资产价值缩水、流通下降，影响城投平台现金流和再融资能力。同时，2022年城投平台大规模拿地托底地产可能进一步加剧其现金流压力。

图表3：2023年上半年土地成交面积与溢价率仍处低位



来源：Wind、国金证券研究所

图表4：2023年上半年地方政府性基金收入持续低迷



来源：Wind、国金证券研究所

图表5: 土地资产是企业贷款的重要抵押物

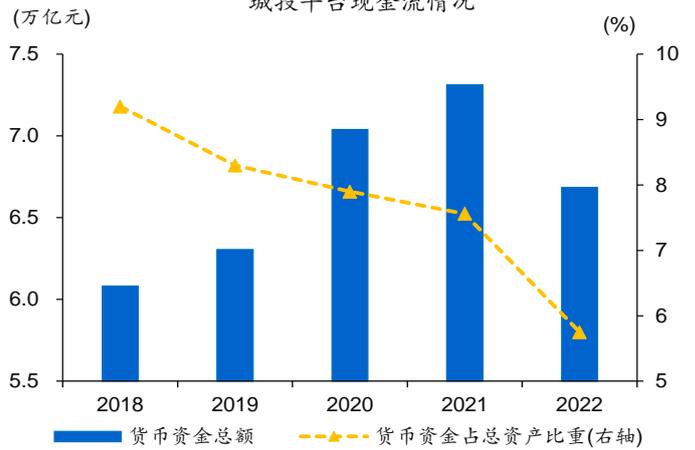
28重点城市净增土地抵押贷款



来源: 国土资源年鉴、国金证券研究所

图表6: 2022年城投平台货币资产占总资产比明显下滑

城投平台现金流情况

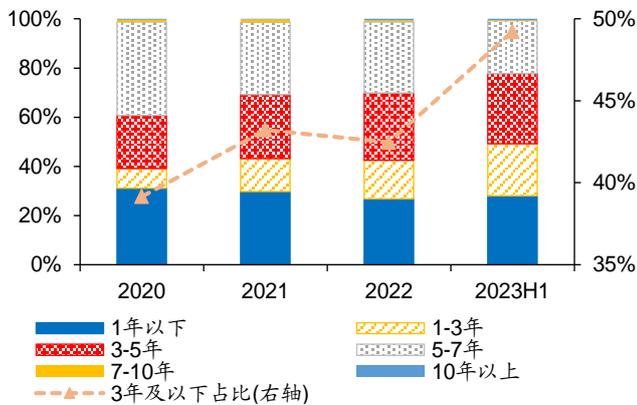


来源: Wind、国金证券研究所

结构上看, 城投债到期与发行的期限错配程度加深、弱资质城投融资分化。近年, 城投债发行短期化现象愈加明显, 2023年上半年, 3年期及以下城投债发行规模占比达49%、较2020年抬升近10个百分点; 从城投债净融资来看, 5年期及以下短期城投债净融资为正、5年期以上的长期城投债净融资规模为负, 均在一定程度上导致债务稳定性下降。同时, 弱资质主体城投债发行难度加大, 2023年上半年AA及以下评级发行占比为7%、较2020年下滑近20个百分点; 但低评级城投债到期规模占比抬升, 2023年AA及以下评级占比达35%、较2021年抬升起5个百分点。

图表7: 3年及以下城投债发行规模占比抬升

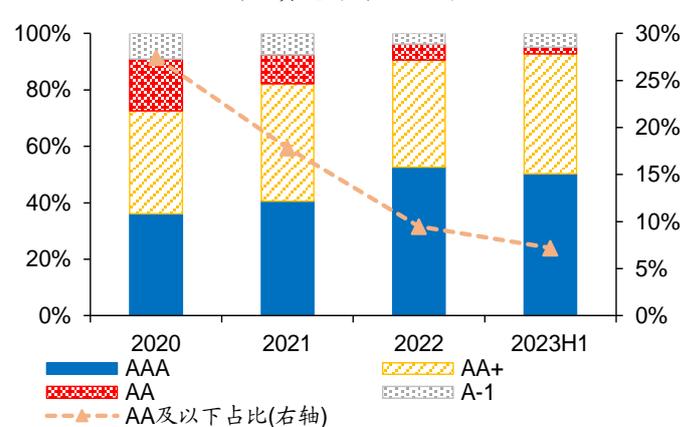
城投债发行期限结构



来源: Wind、国金证券研究所

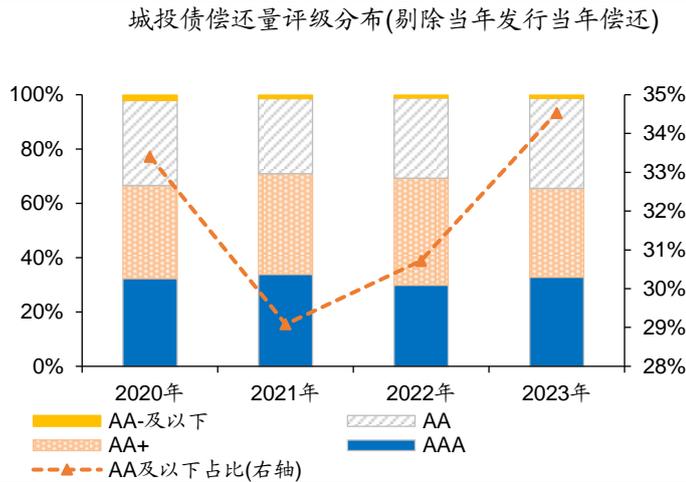
图表8: AA及以下评级城投债发行规模占比持续下降

城投债发行评级结构

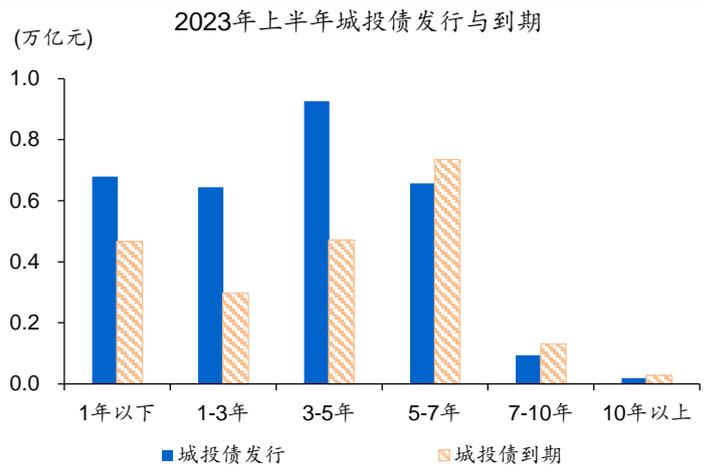


来源: Wind、国金证券研究所

图表9: 2023年AA及以下城投债到期规模占比抬升

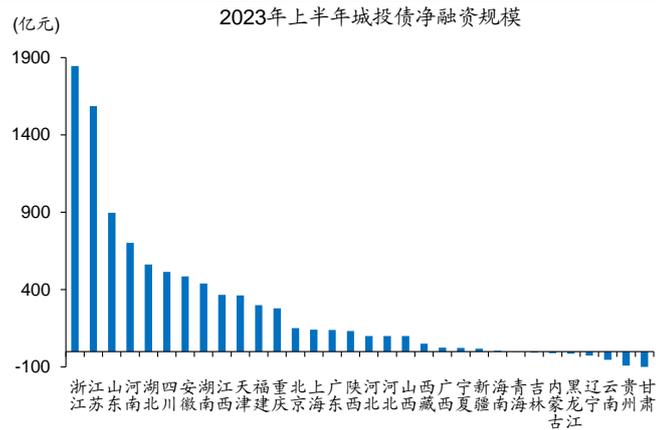


图表10: 2023年上半年5年及以上城投债净融资为负

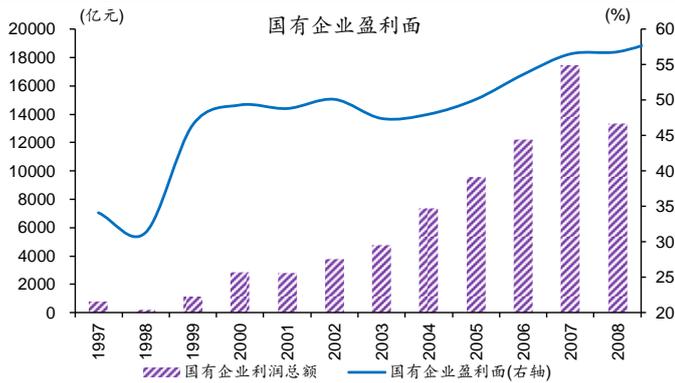


分地区来看, 部分弱资质地区城投债融资艰难的同时, 低评级城投债到期占比亦较高, 或指向本轮地方化债重在防范尾部风险暴露。2023年上半年城投债融资地区分化凸显, 浙江、江苏、山东等经济大省城投债净融资规模占比近五成; 而西部、东北等部分弱资质地区上半年城投债净融资为负。结合2022年城投债“借新还旧”压力与当前低评级城投债到期占比来看, 贵州、广西等地尾部风险或较高。

图表11: 上半年部分弱资质地区城投债净融资为负

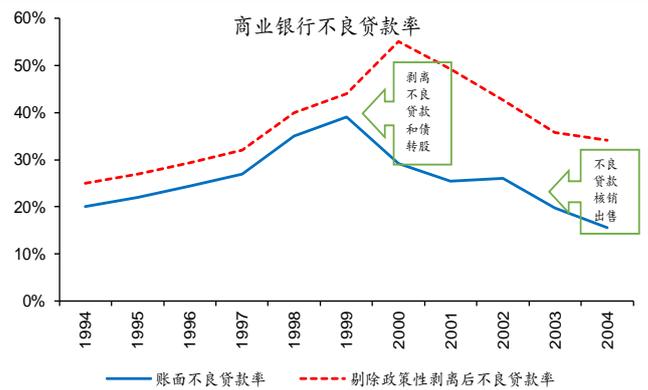


图表13: 1997-1998年国企盈利恶化



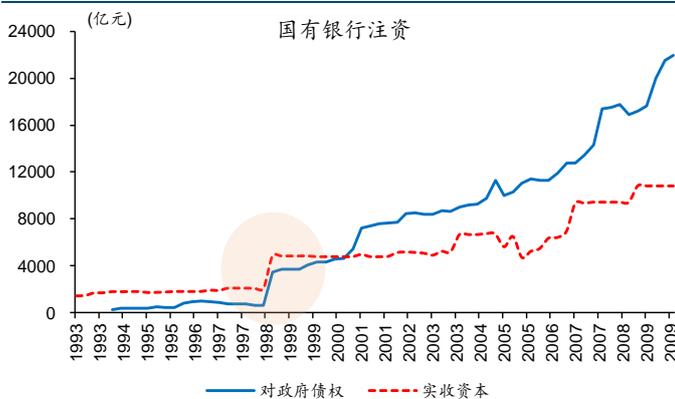
来源: Wind、国金证券研究所

图表14: 90年代末, 四大行账面不良率迅速攀升



来源: 施华强(2005)、国金证券研究所

图表15: 1998年财政部发行特别国债为四大行注资



来源: Wind、国金证券研究所

图表16: 成立四大AMC对口剥离四大行不良资产

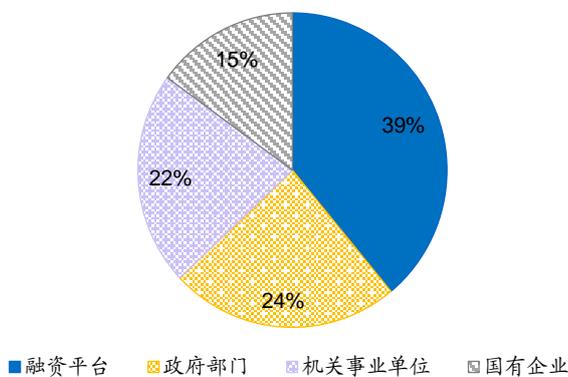
1999年债转股安排					
资管公司	信达	华融	东方	长城	
对口银行	建行	工行	中行	农行	国开行
持有协议转股金额 (亿元)	1759	1095	603	117	477
贷款收购规模 (亿元)	3730	4077	2674	3458	
收购占比 (%)	28.8	17.9	20.4	24.6	

来源: 中国金融年鉴、国金证券研究所

当前, 我国银行业不良率依然较低, 但地方政府积累了大量债务, 2014年至今我国已历经两轮政策推动地方债务化解工作。2014年开始的首轮“化债”主要将存量债务纳入预算管理、通过发行置换债将其“显性化”等。2015年至2018年间, 置换债发行规模超12万亿元, 基本将2014年底的不规范存量债务置换完毕。根据财政部披露, 截至2014年末地方政府债务余额中, 90%以上是通过非政府债券方式举借, 平均成本在10%左右, 2015年之后, 地方政府通过发行大规模置换债券, 将被置换的存量债务成本从平均约10%降至3.5%左右, 为地方节省大量利息。

图表17: 2014年地方债务中近四成为融资平台债务

2014年地方广义债务构成



来源: 中国政府网、国金证券研究所

图表18: 2012年后城投平台带息债务增速开始下滑



来源: Wind、国金证券研究所

图表19: 2015-2018年债务置换有效降低债务成本

类型	日期	文件/会议	内容
债务限额内置换	2014年9月	关于修改《中华人民共和国预算法》的决定	经国务院批准的省、自治区、直辖市的预算中必需的建设投资的部分资金,可以在国务院确定的限额内,通过发行地方政府债券举借债务的方式筹措。
	2014年10月	关于加强地方政府性债务管理的意见	对甄别后纳入预算管理的地方政府存量债务,各地区可申请发行地方政府债券置换,以降低利息负担,优化期限结构,腾出更多资金用于重点项目建设。
	2015年8月	关于提请审议批准2015年地方政府债务限额的议案的说明	对债务余额中通过银行贷款等非政府债券方式举借的存量债务,通过三年左右的过渡期,由地方在限额内安排发行地方政府债券置换。
	2015年12月	国务院关于规范地方政府债务管理工作情况的报告	今年的置换债券额度实现了对当年到期债务的全覆盖,将被置换的存量债务成本从平均约10%降至3.5%左右,预计将为地方每年节省利息2000亿元人民币。
	2016年10月	地方政府性债务风险应急处置预案	对非政府债券形式的存量政府债务,债务人为地方政府及其部门的,必须置换成政府债券,地方政府承担偿还责任。

来源: 中国政府网、国金证券研究所

图表20: 2015-2018年置换债发行规模



来源: 财政部、国金证券研究所

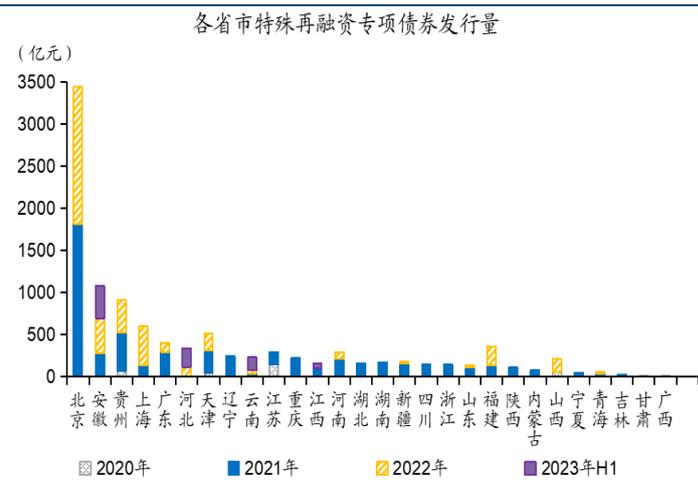
第二次政策推动隐性债务化解以发行特殊再融资券的方式置换地方隐性债务、达到降低成本、拉长期限的作用。2020年12月,部分再融资券募资用途中开始注明“偿还存量债务”,或与化解隐性债务、缓解债务偿付压力等有关。伴随“清零”试点省市扩展等,再融资券或成为“化债”重要途径之一,例如,2023年年初重庆财政预算报告指出,“发行再融资券650亿元,缓释当期偿债压力,指导区县规范开展存量债务展期重组”等。(详情参见《债务“置换”加快,稳增长“轻装前行”》)。

图表21: 2020年起部分地区被列入建制县试点名单

省	市	县	公布日期	具体内容
河南	许昌市	魏都区	2020/12/23	成功通过全国竞争性评审,成为许昌市唯一一个建制县(区)入选申报试点。
浙江	温州市	鹿城区	2020/12/31	积极申报并成功入选建制县化解隐性债务风险试点。
安徽	马鞍山市	雨山区	2021/1/7	获批财政部全国建制县隐性债务风险化解试点。
云南	楚雄彝族自治州	南华县	2021/1/15	成功争取成为2020年建制县隐性债务风险化解试点县。
四川	遂宁市	安居区	2021/1/25	严控隐性债务增量,有序稳妥化解存量,成功申报全国隐性债务化解建制县试点。
湖南	衡阳市	常宁市	2021/1/26	成功争取了国家财政部隐性债务风险化解试点县市。
广西	崇左市	大新县	2021/1/27	顺利通过2020年建制县区隐性债务风险化解试点专家评审工作。
宁夏	银川市	永宁县	2021/1/29	成功争取永宁县建制县隐性债务风险化解全国试点。
河北	唐山市	曹妃甸区	2021/2/19	成功争取到国家建制县(区)隐性债务化解试点政策,超额完成当年化债任务。
福建	泉州市	泉港区	2021/2/19	我区已列入全国建制县区隐性债务风险化解试点。
江西	宜春市	袁州区	2021/2/24	纳入财政部建制县隐性债务化解试点县。
内蒙古	巴彦淖尔市	临河区	2021/3/8	入选2020年建制县区隐性债务风险化解试点。
陕西	西安市	滴桥区	2021/3/15	成功申请财政部“建制县隐性债务化解”试点区县。
重庆	重庆市	綦江区	2021/3/26	积极争取到全国建制县隐性债务化解试点。

来源: 各地政府网站、国金证券研究所

图表22: 多省市发行特殊再融资券置换存量债务



来源: Wind、国金证券研究所

此外,金融机构也为地方化债提供了展期、降息、重组等诸多支持。2022年以来,地方债务化解以财政资金偿还及市场化方式为主;从浙江、安徽、湖南等多地推出地方债务化解专项方案来看,除了财政资金偿还、盘活地方存量资产等化解存量债务方式,金融机构债务重组、展期、降息等市场化化债方式亦是重要补充。从贵州、湖南、广西等地2022年后半年以来部分债务化解举措可以看出,金融机构为其债务化解提供了债务重组、续本降息、流动性支持等多种方案。

图表23: 2022年部分地区出台化债专项方案

省/市	区/县/市	财政资金	盘活存量资金资产	拓宽财源渠道	债务置换或再融资	展期降息
浙江	金华市婺城区	✓	✓	✓		
安徽	马鞍山市	✓	✓		✓	
湖南	株洲市	✓	✓	✓	✓	✓
江西	江西永修县	✓				
江西	宜春宜阳新区	✓			✓	✓
贵州	兴仁市	✓	✓	✓		✓
贵州	遵义市务川县	✓	✓			
云南	昆明市	✓	✓		✓	

来源: 各地政府网站、国金证券研究所

图表24: 金融机构为地方化债提供重要支持

主体	日期	文件/举措	具体内容
中央	2021年7月	《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》	银行保险机构配合地方政府化解地方融资平台公司到期存量隐性债务, 以市场化方式合规、适度向融资平台公司提供化债融资, 短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务, 可适当 延长期限, 探索降低债务利息成本 。
	2022年1月	《国务院支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》	允许融资平台公司对符合条件的存量隐性债务, 与金融机构协商采取适当的 展期、债务重组 等方式维持资金周转。
	2022年8月	《支持贵州加快提升财政治理能力奋力闯出高质量发展新路的实施方案》	允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当 展期、债务重组 等方式维持资金周转, 降低债务利息成本。
地方	2022年7月	贵州省金融机构座谈会	就金融助推贵州高质量发展提出五点希望, 其中之一是全力支持防范化解风险, 通过 展期、降息、续贷 等多种方式支持化解债务风险, 持续完善公司治理, 提升风险管理水平, 坚决防范系统性金融风险。
	2022年7月	遵义市银行类债权展期	遵义道桥在推进债务重组过程中对于银行类债权人进行本金展期, 期限 延至20年 。
	2023年3月	湖南省《服务打好“发展六仗”若干财政政策措施》	严格落实政府投资项目决策和立项管理办法... 严禁新增隐性债务... 激励引导银行等金融机构 “替接地盘”、“续本降息” ... 加强融资平台公司综合治理... 深化违规举债, 虚化化债专项监督...
	2023年3月	柳州银团贷款	柳州市投控集团旗下主要子公司北城集团与10家金融机构签订40亿元银团贷款合同, 为市属国企公开市场债券兑付提供流动性支持

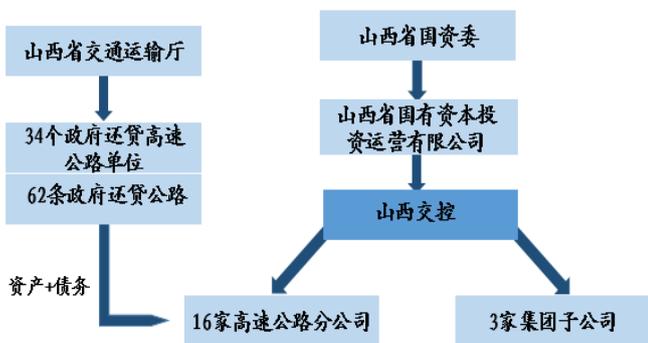
来源: 中国政府网、各地政府网站、国金证券研究所

1.3、三问：当前一揽子化债方案或如何设计？

经历了两轮债务化解, 地方总体债务压力趋于缓解, 但地区债务风险依旧分化、部分地区的尾部风险加速凸显。7月政治局会议中提及“制定实施一揽子地方债务化解方案”, 或指向新一轮地方化债工作即将开展。根据过往经验来看, 常规债务化解思路主要涉及以下三方面:

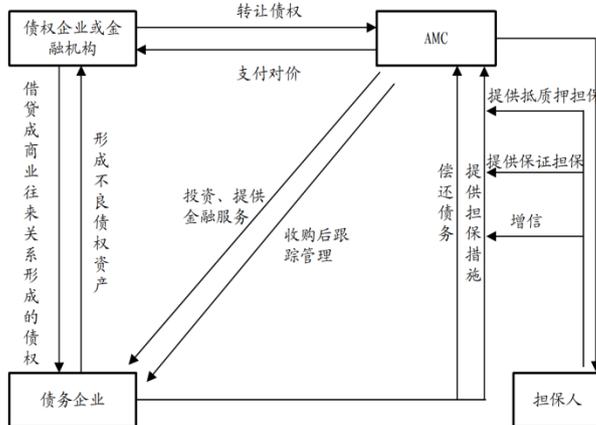
其一, 债务缩减类举措, 在严格遏制增量的基础上, 降底存量隐性债务规模, 具体包括债务清算、重组、部分债务合规转化为企业经营性债务等。例如: 2018年底, 山西省通过资源整合成立山西交控集团, 将债务主体由政府向企业转移, 并与国开行, 工行、农行、中行等参团的银团签订贷款协议, 对2600多亿元存量债务进行结构性重组, 将短期和中长期债务延长至20-25年, 缓解近年集中到期的流动性压力, 每年也可因此减少利息支出近30亿元。

图表25: 山西交控破产重组模式



来源: 国金证券研究所

图表26: AMC 或可帮助地方政府开展债务化解工作



来源: 庞小凤, 庞小鹏(2017)、国金证券研究所

其二, 降低成本类举措, 缓解当前付息压力, 具体包括置换低息债务、展期降息等。相较于利率较高的存量政府债务, 地方债融资成本更低, 近期多地表示将争取特殊再融资券发行额度, 或可有效降低存量债务成本。此外, 与金融机构协商, 展期降息、续本降息等亦是常用降低债务成本举措, 例如: 国发2号文和财政部114号文对贵州化债的支持指引下, 2022年底遵义道桥与金融机构协商后, 将其近156亿元银行贷款重组, 重组后债务利率调整为3.00%-4.50%每年, 债务期限统一调整为20年, 且前10年只付息不还本、后10年分期还本。近期, 央行下半年工作会议上也提出将“统筹协调金融支持地方债务风险化解工作”, 指向金融机构支持亦是一揽子化债方案的重要组成。

进行甄别、分类管理，再将以下三类化债举措针对性地结合使用：一、债务缩减类举措，包括债务清算、重组、部分债务合规转化为企业经营性债务等；二、降低成本类举措，包括置换低息债务、展期降息等；三、提高现金流类举措，包括盘活存量资产、转让部分政府股权、推动城投平台转型等。

2、政策跟踪

2.1、近期重要文章及会议

近期（2023年8月1日-2023年8月7日），央行、外汇管理局召开2023年下半年工作会议，提出继续精准有力实施稳健的货币政策、持续改善和稳定市场预期；发改委举行促进民营经济专题新闻发布会，提出下一步将分批次、分阶段推出有针对性的优化营商环境政策举措；发改委、财政部、央行、国家税务总局联合召开新闻发布会，介绍“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”有关情况。

（1）8月1日，央行、外汇管理局召开2023年下半年工作会议。

央行、外汇管理局提出继续精准有力实施稳健的货币政策，持续改善和稳定市场预期，为实体经济稳定增长营造良好的货币金融环境。另外，人民币贬值、地产下行背景下，会议提出“要加强和改善外汇政策供给，维护外汇市场稳健运行”和“支持房地产市场平稳健康发展”。

（2）8月1日，发改委举行专题新闻发布会，介绍促进民营经济发展近期若干举措相关情况。

发改委提出下一步将聚焦经营主体诉求和关切，分批次、分阶段推出有针对性的优化营商环境政策举措。一是加快推进法治化营商环境建设，进一步健全营商环境制度体系。二是推动重点区域营商环境一体化发展，支持长三角、粤港澳大湾区、京津冀等加大营商环境改革力度。三是做好助企纾困工作，切实抓好惠企政策兑现，推动政策红利精准直达各类经营主体。四是持续推动营商环境重点领域改革，抓好《优化营商环境条例》落实。

（3）8月4日，发改委、财政部、央行、国家税务总局联合召开新闻发布会，介绍“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”有关情况。

发改委等四部门指出今年以来按照党中央、国务院决策部署，发展改革委会同有关方面，加大宏观政策落实力度，推动政策靠前协同发力，有序实施“三个一批”，系统打出一套“组合拳”，有效应对了国际环境变化对我不利影响加大、国内周期性结构性矛盾交织叠加等困难挑战，有力推动了国民经济持续恢复、总体回升向好。

图表31：近期重要文章及会议

部门	主题	事件	日期	主要内容
		中国人民银行、国家外汇管理局召开2023年下半年工作会议	8月1日	一是继续精准有力实施稳健的货币政策，持续改善和稳定市场预期，为实体经济稳定增长营造良好的货币金融环境。二是加强和改善外汇政策供给，维护外汇市场稳健运行。三是支持房地产市场平稳健康发展。指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。四是切实防范化解重点领域金融风险。五是深化金融国际合作和金融业高水平开放。积极参与全球金融治理，推进全球宏观政策协调。六是持续提升金融服务和管理水平。
金融		中国人民银行召开金融支持民营企业发展座谈会	8月3日	精准有力实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，加强金融、财政、产业等政策协调配合，引导金融资源更多流向民营经济。制定出台金融支持民营企业的指导性文件，推动商业银行优化内控管理制度，做好政策宣传解读，加强典型经验推广。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，强化金融市场支持民营企业发展。
		国家发展改革委、财政部、中国人民银行、国家税务总局联合召开新闻发布会，介绍“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”有关情况	8月4日	今年以来，按照党中央、国务院决策部署，发展改革委会同有关方面，加大宏观政策落实力度，推动政策靠前协同发力，有序实施“三个一批”，系统打出一套“组合拳”，有效应对了国际环境变化对我不利影响加大、国内周期性结构性矛盾交织叠加等困难挑战，有力推动了国民经济持续恢复、总体回升向好。
发布会	经济	国家发展改革委举行专题新闻发布会，介绍促进民营经济发展近期若干举措相关情况	8月1日	一是加快推进法治化营商环境建设，进一步健全营商环境制度体系，严格规范涉企行政执法，加强经营主体权益保护。二是推动重点区域营商环境一体化发展，支持长三角、粤港澳大湾区、京津冀等加大营商环境改革力度，加快建设国际一流营商环境。三是做好助企纾困工作，切实抓好惠企政策兑现，推动政策红利精准直达各类经营主体…
		税务总局有关负责人在新闻发布会上表示抓好政策落实“最后一公里”服务经济高质量发展	8月7日	税务部门将全力以赴高质量做好征管服务，高标准规范政策执行，多渠道强化政策辅导，多举措解决问题诉求，持续抓好政策落实“最后一公里”，确保纳税人缴费人便利快捷享受到真金白银的政策红利…
		工业和信息化部召开2023年上半年石化化工行业经济运行分析座谈会	8月3日	一是注重创新发展，聚焦国家重大战略需求和制约行业高质量发展的问题，激发市场主体活力，培育一批具有创新引领力的“链主”企业及产业链供应链重点企业。二是注重本质安全，牢固树立安全发展理念，加快推进危险化学品生产企业搬迁改造，加快老旧装置综合技改…三是注重绿色低碳，深入实施绿色制造工程，持续优化产业结构，完善磷石膏等工业废弃物循环利用体系…四是注重数字化转型，推动标准先行，强化智能工厂、工业互联网平台等示范引领，推进工业操作系统等攻关应用。
	产业	工业和信息化部召开“促进工业软件高质量发展”重点建议提案办理座谈会	8月4日	要深刻认识工业软件高质量发展的重要意义，不断完善政策举措，提升工业软件发展水平。凝聚政产学研用金多方合力，协调各方资源，发挥各方优势，以更大力度支持工业软件发展，共同构建完善的产业生态，切实提升产业链韧性和安全水平，奋力开创制造强国、网络强国和数字中国建设新局面。
		金壮龙出席第七届金砖国家工业部长会议	8月7日	一是把握数字时代机遇，运用工业互联网等关键手段，合作推动制造业数字化转型。二是合力营造开放、包容、公平、公正、非歧视的数字经济发展环境，共同构筑安全稳定、畅通高效、开放包容、互利共赢的全球产业链供应链体系。三是坚持共商共建共享的原则，聚焦工业互联网、区块链、人工智能、大数据等重点领域人才需求，加强政策沟通和技术交流，共同开展金砖国家新工业革命领域能力建设。

来源：政府网站、国金证券研究所

2.2、各类文件和法规

近期（2023年8月1日-2023年8月7日），工信部等五部门发布《关于开展“一链一策一批”中小微企业融资促进行动的通知》，加大金融支持中小微企业专精特新发展力度；发改委发布《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》，激发民营经济发展活力；财政部等部门发布《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》，支持小微企业和个体工商户发展。

（1）8月1日，工信部等五部门发布《关于开展“一链一策一批”中小微企业融资促进行动的通知》。

《通知》要求围绕制造业重点产业链，建立“政府-企业-金融机构”对接协作机制，摸清产业链上中小微企业名单，了解企业融资需求，鼓励金融机构结合产业链特点，立足业务特长，“一链一策”提供有针对性的多元化金融支持举措，优质高效服务一批链上中小微企业，持续提升中小微企业融资便利度和可得性，加大金融支持中小微企业专精特新发展力度。

（2）8月1日，发改委发布《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》。

《通知》要求实施五大举措推动破解民营经济发展中面临的突出问题。一是促进公平准入，强调扩大基础设施领域 REITs 发行规模，支持民营企业参与科技攻关与供应链关键环节等；二是强化要素支持，延长、落实退税减费、贷款支持等各项政策工具，保证土地供应；三是加强法治保障，完善行政监管和法律保护；四是优化涉企服务，通过服务平台、审计监管等手段保护民营企业利益，构建亲清政商关系；五是营造良好氛围，开展“打假治敲”等专项行动，畅通涉企投诉渠道，宣传地方先进经验和优秀企业案例。

（3）8月2日，财政部等部门发布《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》。

《通知》要求：自2023年1月1日至2027年12月31日，对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；对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“六税两费”；对小型微利企业减按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。以上税费优惠政策可与先行优惠政策叠加。

图表32: 近期各类文件和法规

主题	部门	事件	日期	主要内容
	发改委	《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》	8月3日	进一步健全完善可再生能源绿色电力证书(以下简称绿证)制度,明确绿证适用范围,规范绿证核发,健全绿证交易,扩大绿电消费,完善绿证应用,实现绿证对可再生能源电力的全覆盖。
产业	发改委	《关于2023年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》	8月4日	一是2023年可再生能源电力消纳责任权重为约束性指标,各省(自治区、直辖市)按此进行考核评估;2024年权重为预期性指标,各省(自治区、直辖市)按此开展项目储备。二是各省(自治区、直辖市)按照非水电消纳责任权重合理安排本省(自治区、直辖市)风电、光伏发电保障性并网规模。
	发改委	《关于组织开展第二批家电生产企业回收目标责任制行动有关工作的通知》	8月4日	在第一批家电生产企业回收目标责任制行动的基础上,鼓励更多家电生产企业在积极拓展回收渠道、创新回收方式、优化存储设施、畅通运输网络、加强流向管理、提升处理能力和资源回收利用等方面开展相关工作。
	工信部	《关于开展“一链一策一批”中小微企业融资促进行动的通知》	8月1日	围绕制造业重点产业链,建立“政府-企业-金融机构”对接协作机制,摸清产业链上中小微企业名单,了解企业融资需求,鼓励金融机构结合产业链特点,立足业务特长,“一链一策”提供有针对性的多元化金融支持举措...
	发改委	《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》	8月1日	一是促进公平准入,二是强化要素支持,三是加强法治保障,四是优化涉企服务,五是营造良好氛围。
	财政部	《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》	8月2日	自2023年1月1日至2027年12月31日,对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。
	财政部	《关于金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税政策的公告》	8月3日	对金融机构向小微企业、微型企业和个体工商户发放小额贷款取得的利息收入,免征增值税。金融机构可以选择以下两种方法之一适用免税。
经济	财政部	《关于增值税小规模纳税人减免增值税政策的公告》	8月3日	一、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。二、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。三、本公告执行至2027年12月31日。
	财政部	《关于支持小微企业融资有关税收政策的公告》	8月3日	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。金融机构应将相关免税证明材料留存备查,单独核算符合免税条件的小额贷款利息收入,按现行规定向主管税务机关办理纳税申报;未单独核算的,不得免征增值税。
	财政部	《关于延续执行农户、小微企业和个体工商户融资担保增值税政策的公告》	8月4日	纳税人为农户、小微企业、微型企业及个体工商户借款、发行债券提供融资担保取得的担保费收入,以及为上述融资担保提供再担保取得的再担保费收入,免征增值税。再担保合同对应多个原担保合同的,原担保合同应全部适用免征增值税政策。否则,再担保合同应按规定缴纳增值税。
	财政部	《关于进一步支持重点群体创业就业有关税收政策的公告》	8月4日	自2023年1月1日至2027年12月31日,脱贫人口、持《就业创业证》或《失业登记证》的人员,从事个体经营的,自办理个体工商户登记当月起,在3年(36个月,下同)内按每户每年20000元为限额依次扣减其当年实际应缴纳的增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加和个人所得税。
其他	国务院	《关于建立领导干部应知应会党内法规和国家法律清单制度的意见》	8月2日	抓住领导干部这个“关键少数”,以增强法治观念、提升法治思维能力、遵守党规国法为目标,建立健全领导干部应知应会党内法规和国家法律清单制度,推动领导干部深刻领悟“两个确立”的决定性意义,做到“两个维护”。

来源:中国政府网、各部委网站、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