



# 政策月报第3期

宏观专题研究报告  
证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）

zhaow@gjzq.com.cn

联系人：侯倩楠

houqiannan@gjzq.com.cn

## 三“债”落地，财政“后劲”如何？

10月以来，三类政府债券相关政策接连落地，透露哪些信号？财政加码的“后劲”如何？本文系统梳理，可供参考。

### 一、10月，特殊再融资债、增发国债、授权地方债提前批等政策落地

10月地方债务化解一揽子方案初显，特殊再融资债成为预算内地方债务化解的重要方式，26省市10月实际发行超万亿元特殊再融资债置换存量债务。截止10月底，26省市已披露计划发行的特殊再融资债券累计11280亿元、实际发行规模达10374亿元；其中，特殊再融资一般债发行7223亿元，特殊再融资专项债发行3150亿元。

10月下旬，人大常委会批准中央预算调整、增发一万亿元国债用灾后恢复重建等基础设施建设相关项目。历史经验显示，中央年中调整预算频率较低、前3次赤字调整的发生在1998-2000年。2023年10月下旬，中央再度调增赤字、增发一万亿元国债，使得赤字率抬升至3.8%左右，除了有效补充地方建设资金外，亦进一步释放政策积极信号。

同时，10月人大常委会亦授权国务院可在当年新增地方政府债务限额的60%以内提前下达下一年新增地方政府债务限额。授权国务院提前下达地方债务限额并非首次；2019年，人大常委会就已授权国务院在2019至2022年期间，可在当年新增地方政府债务限额的60%以内，提前下达新增地方债务限额；当前人大常委会将此授权延长至2027年底。

### 二、财政“蓄力”转“发力”，侧重防风险、调结构、节奏前置等方面

防风险仍是当前政策重点，一揽子化债方案采取特殊再融资债化解地方债务的同时，亦防范地方专项债付息压力攀升。2023年10月发行的万亿特殊再融资债券中，一般债发行规模占比近七成，高于2021、2022年的46%、21%。特殊再融资债结构的变化，指向政策在推进隐债化解的同时，也考虑到地方专项债付息压力。

财政发力结构亦出现调整，中央支出明显加码。中央少见年中增发一万亿元国债，全部采用直达机制转移支付给地方，且承担新增国债全部本息；此外，中央对地方项目补贴标准、配套资金比例也将提升，进一步缓解地方财政压力。新增国债及相关政策的落地或指向财政发力结构调整，中央或在后续财政加码中承担更多。

新增国债及原有结转结余资金支持下，2024年财政可能前置发力。当前人大常委会再度授权提前下达新增地方债务额度，指向2024年新增地方债额度可于年底下达，2024年一季度即可发行，叠加前三季度财政“蓄力”下的结转结余资金和新增结转至2024年的5000亿元国债资金，或使2024年一季度财政资金较为充裕，有助于财政支出前置。

### 三、财政“后劲”维持，防风险和稳增长、资金和项目等或需协同配合

财政“后劲”如何，仍需观察三方面政策配合：

其一，防风险与稳增长政策配合。过往经验显示，2019年及之前，地方国有企业“加杠杆”带动基建投资提速；2020年以来，地方隐债化解工作推动下，预算内财政资金投资成为基建资金的重要来源。当前，新一轮地方债务化解加速落地，部分化债重点地区预算内投资能否加码、城投信用能否恢复等或是影响当地基建投资的关键因素之一。

其二，央、地财政发力配合。9月，百城土地成交溢价率和规模仍较低迷，地方建设资金或仍需增量政策补充。除了中央加码之外，“准财政”也是潜在途径之一，或可作为储备政策，适时加码。历史经验来看，稳增长承压下，政策性银行新增信贷占当年新增社融比例可突破15%，且金融工具流程灵活、投放较快。

其三，财政资金与项目配合。缺乏项目储备等也对财政资金发力产生掣肘。2023年前9月，地方基建类项目月度审批规模近2500亿元，低于2022年月均近6200亿元的审批规模。后续财政资金充足的情况下，提前储备申报项目、加大项目前期要素支持，重点支持“十四五”规划的优质项目等或是快财政资金落地关键。

风险提示：经济复苏不及预期，政策落地效果不及预期。



## 内容目录

1、三“债”落地，财政“后劲”如何？	4
1.1、10月，特殊再融资债、增发国债、授权地方债提前批等政策落地	4
1.2、财政“蓄力”转“发力”，侧重防风险、调结构、节奏前置等方面	5
1.3、财政“后劲”维持，防风险和稳增长、资金和项目等或需协同配合	6
2、政策跟踪	9
2.1、中央政策会议跟踪	9
2.2、近期重要文章及会议	11
2.3、各类文件和法规	13
风险提示	15

## 图表目录

图表 1：10月以来各地特殊再融资债计划发行规模	4
图表 2：2022年各地债务限额余额差	4
图表 3：2023年中央罕见年中调整赤字预算、增发国债	4
图表 4：2023年中央增发一万亿元国债相关政策	4
图表 5：人大常委会再授权国务院可提前下达地方债额度	5
图表 6：历次第一批新增地方专项债额度	5
图表 7：历年特殊再融资债构成	5
图表 8：2022年地方专项债付息压力明显增长	5
图表 9：中央将适当提高对地方项目补助比例	6
图表 10：近年中央预算内投资持续加码	6
图表 11：财政结转结余“余粮”对支出发力形成有效支撑	6
图表 12：财政资金充裕下一季度广义财政支出进度较快	6
图表 13：地方国企等预算外资金曾对基建项目形成支撑	7
图表 14：部分化债重点省市广义基建投资规模	7
图表 15：9月百城土地成交仍处量价低迷状态	7
图表 16：9月国有土地成交收入仍较为低迷	7
图表 17：稳增长承压时，政策行可加大信贷支持	7
图表 18：2022年的两批政策性开发性金融工具落地较快	7
图表 19：地方专项债管理普遍存在项目准备不足等问题	8
图表 20：2023年各地基建重大项目批复规模低于2022年	8
图表 21：2023年前三季度水利建设投资额超万亿元	8



图表 22: “十四五”交通规划投资增长 32% .....	8
图表 23: 近期中央政策及会议 .....	10
图表 24: 近期重要文章及会议 .....	12
图表 25: 近期各类文件和法规 .....	14



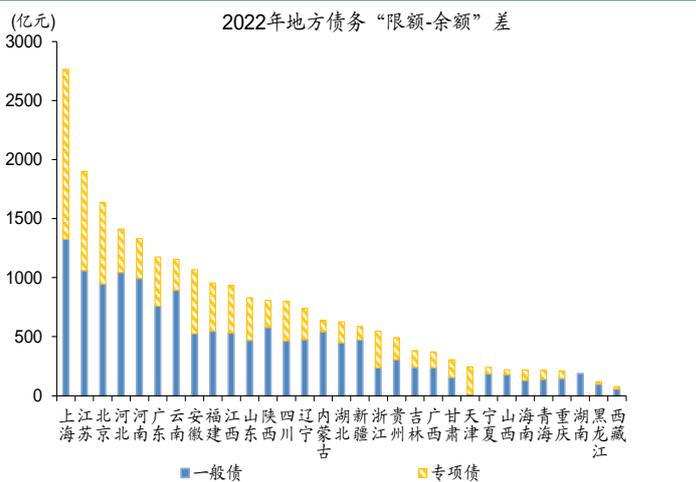
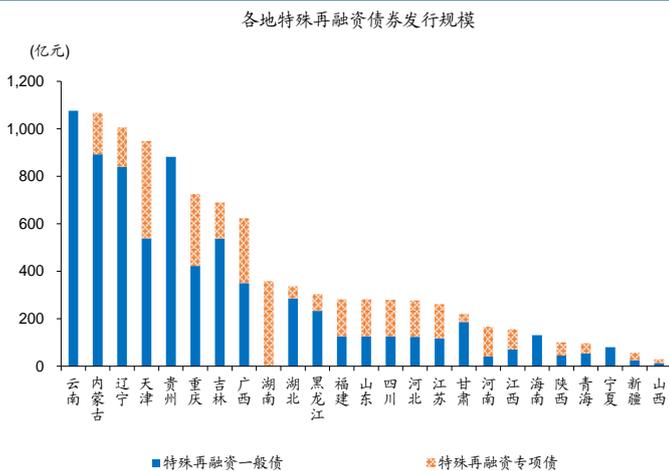
## 1、三“债”落地，财政“后劲”如何？

### 1.1、10月，特殊再融资债、增发国债、授权地方债提前批等政策落地

10月，地方债务化解一揽子方案初显，特殊再融资债成为预算内地方债务化解的重要方式，26省市10月实际发行万亿元多亿元特殊债融资券置换存量债务。截止10月底，26省市已披露计划发行的特殊再融资债券累计10431亿元；其中，特殊再融资一般债发行7319亿元，特殊再融资专项债发行3112亿元。从2022年底各地限额余额差推算，剔除特殊再融资债发行规模，当前一般债、专项债限额余额差分别剩7000、5500多亿元。

图表1：10月以来各地特殊再融资债计划发行规模

图表2：2022年各地债务限额余额差



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

10月下旬，人大常委会批准中央预算调整、增发一万亿元国债用灾后恢复重建、重点防洪治理工程等基础设施建设相关项目。历史经验显示，2023年之前，中央年中调整预算频率较低、历史仅有5次，涉及赤字调整的3次发生在1998-2000年8月下旬，分别增发1000、600、500亿元国债用于水利、交通等基础设施建设。2023年10月下旬，中央再度年中加码、增发一万亿元国债，使得赤字率抬升至3.8%左右，除了有效补充地方建设资金外，亦进一步释放政策积极信号。

图表3：2023年中央罕见年中调整赤字预算、增发国债

图表4：2023年中央增发一万亿元国债相关政策



会议	日期	类型	主要内容
十四届全国人大常委会第六次会议	2023/10/24	-	会议表决通过了全国人大常委会关于批准国务院增发国债和2023年中央预算调整方案的决议、十四届全国人大常委会关于授权国务院提前下达部分新增地方政府债务限额的决定。
国务院政策例行吹风会	2023/10/25	资金规模	结合灾后恢复重建和防灾减灾救灾工作需要，并统筹财政承受能力，决定在今年四季度增加发行2023年国债1万亿元，作为特别国债管理。按此测算，2023年全国财政赤字由3.88万亿元增加到4.88万亿元，中央财政赤字由3.16万亿元增加到4.16万亿元，预计财政赤字率由3%提高到3.8%
		资金投向	第一，用于灾后恢复重建。第二，是以海河、松花江流域等北方地区为重点的骨干防洪治理工程。第三，是自然灾害应急能力提升工程。第四，是其他重点防洪工程。第五，是灌区建设改造和重点水土流失治理工程。第六，是城市排水防涝能力提升行动。第七，是重点自然灾害综合防治体系建设工程。第八，是用于东北地区和京津冀受灾地区等高标准。
		使用安排	一是中央承担还本付息。此次增发的一万亿元国债全部通过转移支付方式安排给地方使用。二是今明两年安排使用。增发的国债资金初步考虑在2023年安排使用5000亿元，结转2024年使用5000亿元。三是适当提高补助标准。四是单设转移支付项目。
		资金监管	一是纳入直达资金机制。二是开展常态化资金监管。三是压实地方监管
项目要求	一是符合规划或实施方案。此次国债优先支持“十四五”规划、国务院以及国务院有关部门批复的重点专项规划和区域规划，以及地方重点规划中明确的项目。二是满足投向领域要求。三是前期工作比较成熟。		
项目实施	一是抓紧建立工作机制。二是组织做好项目筛选。三是加快推进项目实施。四是着力抓好监督管理。		

来源：财政部、国金证券研究所

来源：中国政府网站、国金证券研究所

同时，10月人大常委会亦授权国务院在2023年-2027年期间，可在当年新增地方政府债务限额的60%以内提前下达下一年度新增地方政府债务限额。授权国务院提前下达地方债务限额并非首次提及；自2014年我国对地方债务余额实施限额管理以来，2019年1月，人大常委会就已授权国务院在2019年至2022年期间，可在当年新增地方政府债务限额的60%以内，提前下达下一年度新增地方政府债务限额；当前人大常委会将提前下达地方债务限额的授权延长至2027年底。

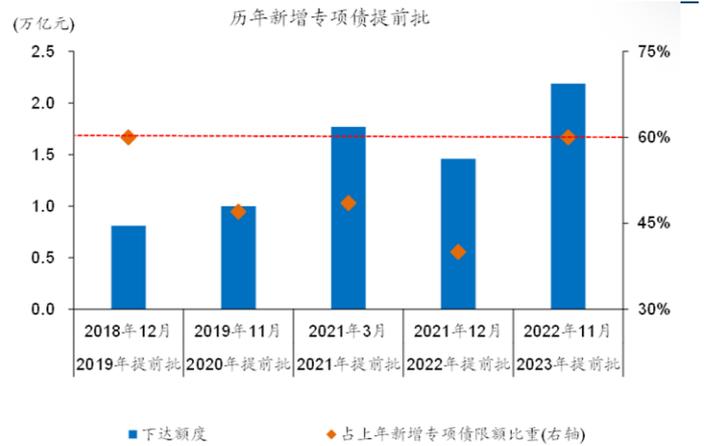


图表5: 人大常委会再授权国务院可提前下达地方债额度

图表6: 历次第一批新增地方专项债额度

日期	文件/会议	主要内容
2014/10/2	《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》	我国对地方政府债务余额实行限额管理,地方政府举债规模,由国务院报全国人民代表大会或者全国人民代表大会常务委员会批准。
2015/8/29	十二届全国人大常委会第十六次会议	表决通过了全国人大常委会关于批准《国务院关于提请审议批准2015年地方政府债务限额的议案》的决议。其中外界关注的2015年地方政府债务限额锁定16万亿元,预计债务率为86%。
2018/12/1	第十三届全国人大常委会第七次会议	在2019年3月全国人民代表大会批准当年地方政府债务限额之前,授权国务院提前下达2019年地方政府新增一般债务限额5800亿元、新增专项债务限额8100亿元,合计13900亿元;授权国务院在2019年以后年度,在当年新增地方政府债务限额的60%以内,提前下达下一年度新增地方政府债务限额(包括一般债务限额和专项债务限额)。授权期限为2019年1月1日至2022年12月31日。
2023/10/24	十四届全国人大常委会第六次会议	授权国务院在授权期限内,在当年新增地方政府债务限额(包括一般债务限额和专项债务限额)的60%以内,提前下达下一年度新增地方政府债务限额。授权期限为决定公布之日起至2027年12月31日。

来源: 中国政府网站、国金证券研究所



来源: 财政部、国金证券研究所

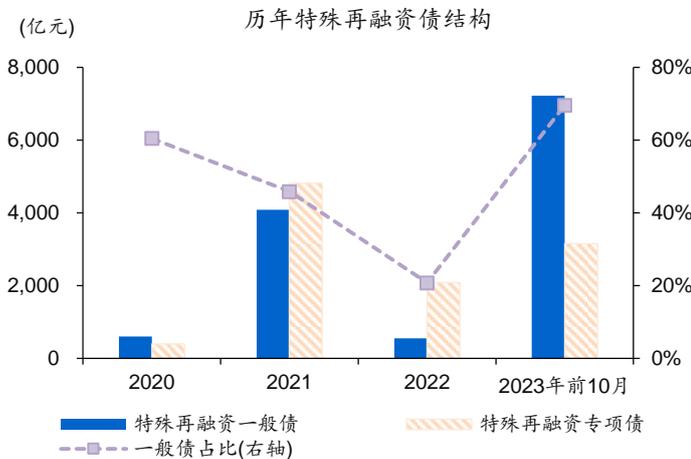
### 1.2、财政“蓄力”转“发力”，侧重防风险、调结构、节奏前置等方面

政府债券相关政策接连落地,指向财政已由“蓄力”转向“发力”,且侧重防风险、调结构、节奏前置三方面。

防风险仍是当前政策重点,一揽子化债方案采取特殊再融资债化解地方债务的同时,亦防范地方专项债付息压力攀升。与过往特殊再融资债置换地方存量债务相比,本轮特殊再融资债规模更大、披露计划发行量已达1.1万亿元;且2023年10月发行的万亿特殊再融资债券中,一般债发行规模达7223亿元、占比近七成,高于2021、2022年46%、21%的占比。特殊再融资债结构的变化,指向政策在推进隐债化解的同时,也考虑到地方专项债付息压力。

图表7: 历年特殊再融资债构成

图表8: 2022年地方专项债付息压力明显增长



来源: Wind、国金证券研究所



来源: Wind、中国地方政府债券信息公开平台、国金证券研究所

财政发力结构亦出现调整,中央支出明显加码。相比2020-2022年,地方新增专项债对稳增长形成较强支撑;当前,中央罕见年中增发一万亿元国债,全部采用直达机制,转移支付给地方,且承担新增国债全部本息。除了采用新增国债补充地方建设资金外,中央对地方项目补贴标准、配套资金比例也将提升,以进一步缓解地方财政压力。新增国债及相关政策的落地或指向财政发力结构调整,中央或在后续财政加码中承担更多。



图表9：中央将适当提高对地方项目补助比例

类型	日期	部门	主要内容
中央	2023/10/2	国务院	适当提高补助标准。为了减轻地方财政配套压力，将一次性适当提高相关领域中央财政补助标准或补助比例，加大对地方支持力度，确保项目能够顺利实施。
地方	2021/7/20	辽宁省开原市政府	2020年我市需要安排的配套资金20余项...因资金有限，一事一议道路建设，美丽乡村、壮大村集体经济等项目无力安排配套资金。
	2020/4/21	广西壮族自治区财政厅	近年来，除中央下达项目资金时明确要求地方进行配套的项目外，自治区在安排项目建设资金时，原则上已不再要求各市县配套资金。对属于自治区与市县共同财政事权的，尽可能提高自治区本级支出分担比例，减轻市县支出压力。

来源：中国政府网站、地方政府网站、国金证券研究所

图表10：近年中央预算内投资持续加码



来源：财政部、国金证券研究所

新增国债及原有结转结余资金支持下，2024 年财政可能前置发力。当前人大常委会再度授权提前下达新增地方专项债额度，指向 2024 年新增专项债额度可于年底下达，2024 年一季度即可发行，再叠加前三季度财政“蓄力”下的结转结余资金和当前新增结转至 2024 年的 5000 亿元国债资金，2024 年一季度财政资金或较为充裕，有助于财政支出前置、加快形成实物工作量。

图表11：财政结转结余“余粮”对支出发力形成有效支撑

图表12：财政资金充裕下一季度广义财政支出进度较快



来源：财政部、国金证券研究所



来源：Wind、国金证券研究所

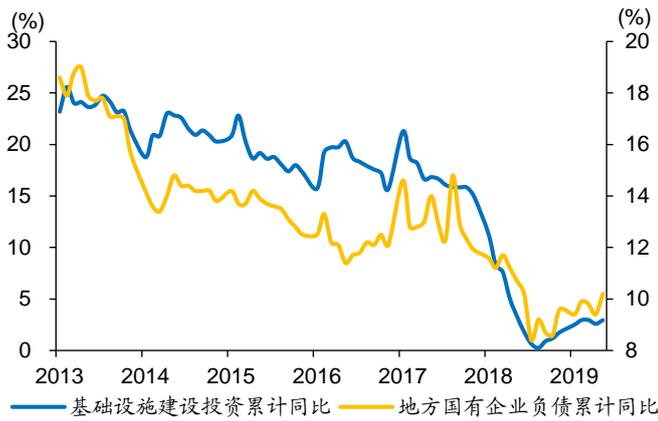
### 1.3、财政“后劲”维持，防风险和稳增长、资金和项目等或需协同配合

财政“后劲”如何，仍需观察以下几方面：

其一，防风险与稳增长政策配合。地方化债加速推进下，部分省市的新增专项债限额分配、基建项目落地等是否受掣肘，地方城投公司信用能力能否恢复等或需追踪。过往经验显示，2019 年前，地方国有企业“加杠杆”明显带动基建投资提速；2020 年地方隐债化解工作推进以来，预算内财政资金投资成为基建资金的重要来源。当前，新一轮地方债务化解正加速推进，部分化债重点地区预算内投资能否加码、城投信用能否恢复等或是影响当地基建投资增速的关键因素之一。

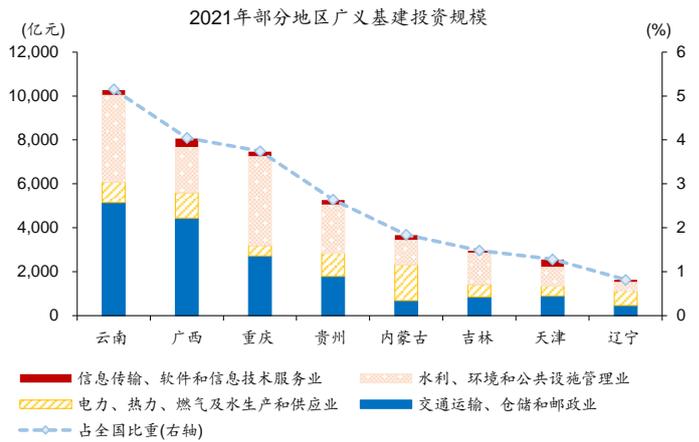


图表13: 地方国企等预算外资金曾对基建项目形成支撑



来源: Wind、国金证券研究所

图表14: 部分化债重点省市广义基建投资规模



来源: 国家统计局、国金证券研究所

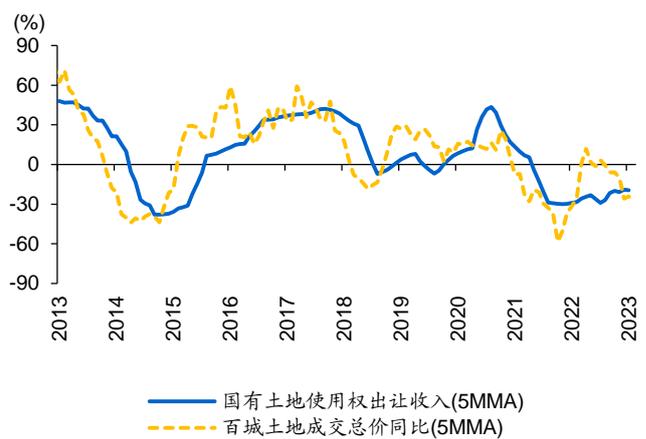
其二, 央、地财政发力配合。9月, 百城土地成交仍较为低迷, 土地溢价率和成交规模仍处过往较低水平。在地方政府广义杠杆率高企、专项债付息压力较大的情况下, 新增专项债加码补充地方建设资金缺口概率或降低。除了中央增发国债、提升对地方的补助之外, 政策性开发性银行等“准财政”也是补充建设资金的潜在途径之一, 或可作为储备政策, 适时加码。历史经验来看, 稳增长承压下, 政策性开发性银行新增信贷占当年新增社融比例可突破 15%, 且政策性开发性金融工具流程灵活、投放较快。

图表15: 9月百城土地成交仍处量价低迷状态



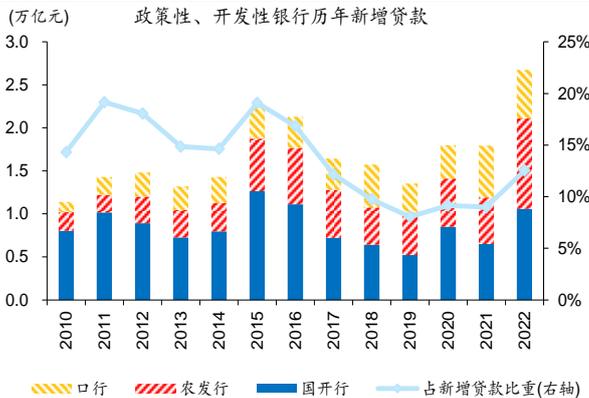
来源: Wind、国金证券研究所

图表16: 9月国有土地成交收入仍较为低迷



来源: Wind、国金证券研究所

图表17: 稳增长承压时, 政策行可加大信贷支持



来源: 政策行网站、国金证券研究所

图表18: 2022年的两批政策性开发性金融工具落地较快

类型	部门	时间	进度
第一批 3000亿元 金融工具	中央政治局会议	2022/7/28	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券限额。货币政策要保持流动性合理充裕, 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。
	农发行	2022/8/20	农发基础设施基金投放已达900亿元
	国开行	2022/8/26	国开基础设施投资基金已投放2100亿元
第二批 3001亿元 金融工具	国务院常务会议	2022/8/24	在3000亿元政策性开发性金融工具已落到项目的基础上, 再增加3000亿元以上额度; 依法用好5000多亿元专项债地方结存限额...核准开工一批条件成熟的基础设施等项目。
	农发行	2022/9/16	农发基础设施基金第二期投放完成1000亿元
	国开行	2022/9/20	国开基础设施投资基金新增额度已投放1500亿元
	进出口银行	2022/9/28	进银基础设施基金投放完成500亿元

来源: 中国政府网站、政策行网站、国金证券研究所

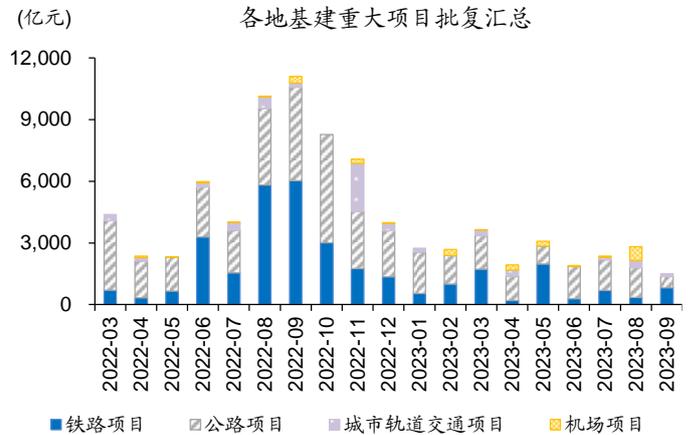
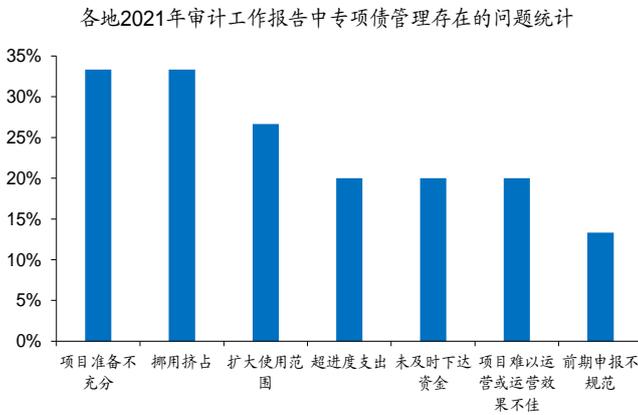
其三, 财政资金与项目配合。2022年各地财政审计报告显示, 项目准备不足是影响专项



债资金落地的重要原因之一，意味着财政资金发挥应有效力亦需优质项目和充足准备配合。2023年前9月，地方基建类项目月度审批规模近2500亿元，低于2022年月均近6200亿元的审批规模，或指向缺乏项目储备等也对财政资金发力产生掣肘。后续财政资金充足的情况下，提前储备申报项目、加大项目前期要素支持，重点支持“十四五”规划的水利、交通优质项目等或是快实物工作量落地关键。

图表19：地方专项债管理普遍存在项目准备不足等问题

图表20：2023年各地基建重大项目批复规模低于2022年

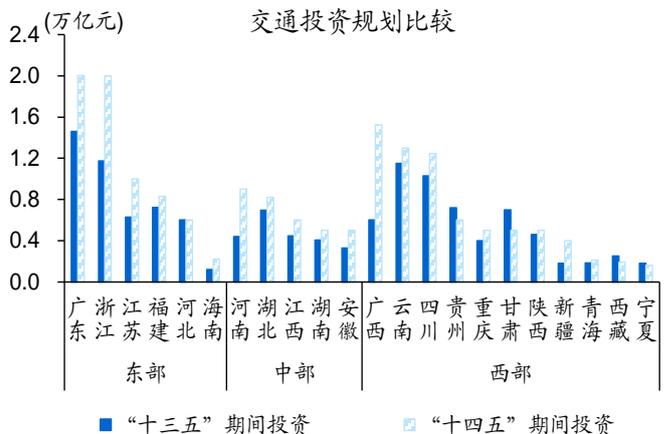
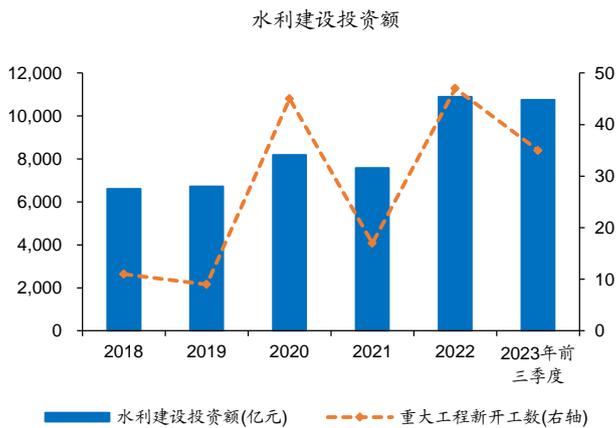


来源：各地政府网站、国金证券研究所

来源：各地发改委、国金证券研究所

图表21：2023年前三季度水利建设投资额超万亿元

图表22：“十四五”交通规划投资增长32%



来源：水利部、国金证券研究所

来源：各地政府网站、国金证券研究所

经过研究，我们发现：

(1) 10月，财政政策积极发力，三类政府债券政策接连落地。10月初，地方债务化解一揽子方案初显，特殊再融资债成为预算内地方债务化解的重要方式；10月下旬，人大常委会批准中央预算调整、增发一万亿元国债用于灾后恢复重建等基础设施建设项目，同时授权国务院可在当年新增地方政府债务限额的60%以内提前下达下一年新增地方债务限额。

(2) 政府债券相关政策接连落地，指向财政已由“蓄力”转向“发力”，且侧重防风险、调结构、节奏前置三方面。防风险仍是当前政策重点，一揽子化债方案采取特殊再融资债化解地方债务的同时，亦防范地方专项债付息压力攀升。财政发力结构出现调整，中央支出明显加码；在新增国债及原有结转结余资金支持下，2024年财政可能前置发力。

(3) 财政“后劲”如何，仍需观察三方面政策配合：其一，防风险与稳增长政策配合。随着新一轮地方债务化解加速落地，部分化债重点地区预算内投资能否加码、城投信用能否恢复等或是影响当地基建投资的关键因素之一。其二，央、地财政发力配合。土地财政延续低迷下，地方建设资金或仍需增量政策补充。其三，财政资金与项目配合。财政资金充足的情况下，提前储备申报项目、加大项目前期要素支持等或是快财政资金落地关键。



## 2、政策跟踪

### 2.1、中央政策会议跟踪

近期（2023年10月1日-2023年10月31日），总理主持召开国务院常务会议，审议通过社会救助、老年助餐服务等政策；十四届全国人大常委会第六次会议在京闭幕，会议通过国债增发和中央预算调整决议；主席主持召开中共中央政治局会议，审议《关于进一步推动新时代东北全面振兴取得新突破若干政策措施的意见》。

（1）10月10日，总理主持召开国务院常务会议，审议通过社会救助、老年助餐服务等政策。

会议审议通过《关于加强低收入人口动态监测 做好分层分类社会救助工作的意见》、《积极发展老年助餐服务行动方案》和《专利转化运用专项行动方案（2023—2025年）》。会议强调，社会救助是社会保障体系中兜底性、基础性的制度安排。发展老年助餐服务是重要民生工程，是支持居家社区养老、增进老年人福祉的重要举措。推动专利转化运用，充分挖掘专利价值，大力发展专利密集型产业，是推动高质量发展的一项战略任务。

（2）10月24日，十四届全国人大常委会第六次会议在京闭幕，会议通过国债增发和中央预算调整决议。

十四届全国人大常委会第六次会议在京闭幕，会议表决通过了全国人大常委会关于批准国务院增发国债和2023年中央预算调整方案的决议、十四届全国人大常委会关于授权国务院提前下达部分新增地方政府债务限额的决定。

（2）10月27日，主席主持召开中共中央政治局会议，审议《关于进一步推动新时代东北全面振兴取得新突破若干政策措施的意见》。

会议指出，推动东北振兴是党中央作出的重大战略决策。会议强调，要牢牢把握东北在维护国家“五大安全”中的重要使命，牢牢把握高质量发展这个首要任务和构建新发展格局这个战略任务，统筹发展和安全，坚持加大支持力度和激发内生动力相结合，强化东北的战略支撑作用。会议要求，要把党的领导贯穿新时代推动东北全面振兴全过程、各领域、各环节，加强东北地区各级党组织和领导班子建设，加强党风廉政建设，进一步优化政治生态，以新风正气振奋发展信心。


**图表23: 近期中央政策及会议**

类型	事件	时间	主要内容
中央	中华全国总工会第十八届执行委员会举行第一次全体会议	10月12日	中华全国总工会第十八届执行委员会10月12日召开第一次全体会议,选举中华全国总工会第十八届执行委员会主席、副主席、主席团委员。王东明当选为中华全国总工会主席。
	十四届全国人大常委会第六次会议在京举行	10月20日	会议审议海洋环境保护法修订草案、爱国主义教育法草案、传染病防治法修订草案等。
	十四届全国人大常委会第六次会议在京闭幕	10月24日	十四届全国人大常委会第六次会议在京闭幕,会议表决通过了全国人大常委会关于批准国务院增发国债和2023年中央预算调整方案的决议、十四届全国人大常委会关于授权国务院提前下达部分新增地方政府债务限额的决定。
	中美经济工作组举行第一次会议	10月24日	10月24日,中美经济工作组以视频方式举行第一次会议。双方就两国及全球宏观经济形势和政策、双边经济关系、合作应对全球挑战等议题进行了深入、坦诚、建设性的沟通。
	中美金融工作组举行第一次会议	10月25日	10月25日,中美金融工作组以视频方式举行第一次会议。双方就两国货币和金融稳定、金融监管、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资、全球金融治理等议题以及其他双方重点关切的问题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。双方同意继续保持沟通。
	中华全国妇女联合会第十三届执行委员会举行第一次会议	10月25日	中华全国妇女联合会第十三届执行委员会举行第一次会议,选举中华全国妇女联合会第十三届主席、副主席和常务委员。谌贻琴当选为中华全国妇女联合会主席。黄晓薇、桑顶·多吉帕姆·德庆曲珍等14位同志当选中华全国妇女联合会副主席。马列坚等40位同志当选中华全国妇女联合会常务委员
	李强在上海合作组织成员国政府首脑理事会第二十二次会议上的讲话	10月26日	国务院总理李强从更好践行“上海精神”、落实元首会议共识的角度,回溯成立上合组织的出发点,探寻上合组织的成功之道,寻求如何一起走向更好的未来。22年前,上合组织应地区国家共促友好、共保安全、共谋发展的愿望而成立。上合组织将发展阶段不同、文化传统各异的国家凝聚在一起,产生了强大的团结之力、合作之力、发展之力,为构建新型国际关系和人类命运共同体作出了重要理论和实践探索。
	中共中央政治局召开会议审议《关于进一步推动新时代东北全面振兴取得新突破若干政策措施的意见》	10月27日	会议指出,推动东北振兴是党中央作出的重大战略决策。会议强调,要牢牢把握东北在维护国家“五大安全”中的重要使命,牢牢把握高质量发展这个首要任务和构建新发展格局这个战略任务,统筹发展和安全,坚持加大支持力度和激发内生动力相结合,强化东北的战略支撑作用。要以科技创新推动产业创新,要发展现代化大农业,要建设风光火核储一体化能源基地。要加强边境地区基础设施规划布局建设。要大力发展基础教育。
国务院	李强主持召开国务院常务会议	10月10日	国务院总理李强10月10日主持召开国务院常务会议,审议通过《关于加强低收入人口动态监测 做好分层分类社会救助工作的意见》、《积极发展老年助餐服务行动方案》和《专利转化运用专项行动方案(2023—2025年)》。
	何立峰出席“一带一路”企业家大会并致辞	10月17日	何立峰指出,2013年秋天,习近平主席提出共建“一带一路”伟大倡议。10年来,在各方共同努力下,共建“一带一路”在世界范围内拓展延伸,深刻改变了全球产业链供应链格局,促进了资源要素优化配置,成为造福世界的“发展带”和惠及各国人民的“幸福路”。
	2023年金砖国家旅游部长会议召开	10月24日	2023年金砖国家旅游部长会议在南非开普敦市召开。会议由南非旅游部长德利莱主持,中国、巴西、俄罗斯、印度等成员国旅游部门负责人出席会议。中国文化和旅游部副部长卢映川在发言中指出,习近平主席提出的全球文明倡议为深化金砖国家间的旅游交流合作指明了新的方向。中国愿同国际社会一道,借旅游之力努力开创世界各国文明互鉴、民心相通的新局面,促进各国在疫情后实现社会经济复苏和可持续的包容性发展。会后,卢映川代表中方与四国共同签署《2023年金砖国家旅游部长会议公报》。

来源: 中国政府网站、国金证券研究所



## 2.2、近期重要文章及会议

近期(2023年10月1日-2023年10月31日),国新办就前三季度国民经济运行情况举行发布会,指出国民经济持续恢复向好、高质量发展扎实推进;发改委举办专题新闻发布会,介绍促进户外运动设施建设与服务提升有关情况;国新办举行国务院政策例行吹风会,从资金规模等多方面介绍国债增发情况。

(1)10月18日,国新办就前三季度国民经济运行情况举行发布会,指出国民经济持续恢复向好、高质量发展扎实推进。

发布会指出,前三季度国民经济持续恢复向好高、质量发展稳步推进。前三季度国内生产总值913027亿元,按不变价格计算,同比增长5.2%。分产业看,第一产业增加值56374亿元,同比增长4.0%;第二产业增加值353659亿元,增长4.4%;第三产业增加值502993亿元,增长6.0%。分季度看,一季度国内生产总值同比增长4.5%,二季度增长6.3%,三季度增长4.9%。从环比看,三季度国内生产总值增长1.3%。

(2)10月24日,发展改革委举行专题新闻发布会,介绍促进户外运动设施建设与服务提升有关情况。

发改委举行专题发布会介绍《促进户外运动设施建设与服务提升行动方案(2023—2025年)》有关情况,并就实施方案回答记者提问。会上提出,下一步,国家发展改革委、体育总局等多部门将大力推动户外运动产业发展,建设更加齐全实用的设施,构建更高水平的户外运动公共服务体系,力争实现行业的规模化增长和高质量发展,努力把户外运动打造成为全民健身的优势产业,不断增强人民群众的获得感与幸福感。

(2)10月25日,国新办举行国务院政策例行吹风会,从资金规模等多方面介绍国债增发情况。

会议从资金规模等多方面介绍国债增发情况。资金规模方面,结合灾后恢复重建和防灾减灾救灾工作需要,并统筹财政承受能力,今年四季度决定增加发行2023年国债1万亿元,作为特别国债管理。按此测算,2023年全国财政赤字由3.88万亿元增加到4.88万亿元,中央财政赤字由3.16万亿元增加到4.16万亿元,预计财政赤字率由3%提高到3.8%左右。


**图表24：近期重要文章及会议**

部门	主题	事件	日期	主要内容
重要文章	改革	习近平总书记重要文章《开辟马克思主义中国化时代化新境界》	10月15日	文章强调,党的二十大提出开辟马克思主义中国化时代化新境界的重大任务,强调这是当代中国共产党人的庄严历史责任。
	金融	推动金融迈向高质量发展——新时代以来金融领域改革与发展综述	10月30日	文章指出,当前金融支持实体经济质效大幅度提升、重点领域和薄弱环节金融服务不断加强、实体企业融资成本不断下降、金融资产脱实向虚势头得到扭转、中小金融机构改革化险稳妥推进、金融监管体系不断健全、金融开放蹄疾步稳。
产业		《深化集体林权制度改革方案》新闻发布会	10月12日	《方案》明确了深化集体林权制度改革的总体要求,提出了加快推进“三权分置”、发展林业适度规模经营、切实加强森林经营、保障林木所有权权能、积极支持产业发展、探索完善生态产品价值实现机制、加大金融支持力度、妥善解决历史遗留问题等8项主要任务,以及组织领导、试点探索、队伍建设、监督考核等4个方面的保障措施。
		发改委专题新闻发布会	10月24日	会议回顾了我国户外运动的发展历程,下一步,国家发展改革委、体育总局等多部门将大力推动户外运动产业发展,建设更加齐全实用的设施。
“一带一路”		国新办举行《共建“一带一路”：构建人类命运共同体的重大实践》白皮书新闻发布会	10月10日	白皮书系统阐述了共建“一带一路”倡议原则、理念、目标和十年来的生动实践,是深入贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想 and 习近平经济思想、习近平外交思想的具体表现。从“硬联通”、“软联通”、“心联通”、贸易投资四个方面进行阐述。
		国新办举行首届“一带一路”科技交流	10月30日	大会以“共建创新之路,同促合作发展”为主题,坚持弘扬和平合作、开放包容、互学互鉴、互利共赢的丝路精神,将发布重要成果报告,启动推进“一带一路”科技创新合作的重要举措,发出开放合作、携手发展的共同心声。
发布会		国新办举行前三季度进出口情况新闻发布会	10月13日	前三季度我国进出口总值30.8万亿元人民币,同比微降0.2%。其中,出口17.6万亿元,同比增长0.6%;进口13.2万亿元,同比下降1.2%。总体上,在世界经济复苏势头不稳的大环境下,我国外贸顶住压力,稳规模、优结构持续推进,积极因素不断积蓄。
		国新办举行前三季度国民经济运行情况新闻发布会	10月18日	前三季度国民经济持续恢复向好,高质量发展扎实推进,为实现全年发展目标打下了坚实基础。但也要看到,外部环境更趋复杂严峻,国内需求仍显不足,经济回升向好基础仍需巩固。
		国新办举行前三季度工业和信息化发展情况新闻发布会	10月20日	当前工业经济虽面临需求不足等困难,但我国工业经济长期向好的基本面依然稳固。特别是全国新型工业化推进大会胜利召开,为工业经济发展注入强大动力,我们完全有信心促进工业经济进一步回升向好。
		国新办举行前三季度农业农村经济运行情况新闻发布会	10月23日	前三季度农业再获丰收,农民稳步增收,农村稳定安宁,为推动经济持续回升向好、加快构建新发展格局、着力推动高质量发展提供了有力支撑。
		国新办举行国务院政策例行吹风会	10月25日	结合灾后恢复重建和防灾减灾救灾工作需要,并统筹财政承受能力,决定在今年四季度增加发行2023年国债1万亿元,作为特别国债管理。按此测算,2023年全国财政赤字由3.88万亿元增加到4.88万亿元,中央财政赤字由3.16万亿元增加到4.16万亿元,预计财政赤字率由3%提高到3.8%左右。

来源：中国政府网站、国金证券研究所



### 2.3、各类文件和法规

近期（2023年10月1日-2023年10月31日），国务院发布《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》，提出未来五年高质量的普惠金融体系基本建成；发改委等4部门发布《关于促进炼油行业绿色创新高质量发展的指导意见》，提出到2025年国内原油一次加工能力控制在10亿吨以内；财政部等3部门发布《关于引导保险资金长期稳健投资，加强国有商业保险公司长周期考核的通知》，更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用。

（1）10月11日，国务院发布《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》，提出未来五年高质量的普惠金融体系基本建成。

《意见》表示，未来五年高质量的普惠金融体系基本建成。重点领域金融服务可得性实现新提升，普惠金融供给侧结构性改革迈出新步伐，金融基础设施和发展环境得到新改善，防范化解金融风险取得新成效，普惠金融促进共同富裕迈上新台阶。

（2）10月25日，发改委等4部门发布《关于促进炼油行业绿色创新高质量发展的指导意见》，提出到2025年国内原油一次加工能力控制在10亿吨以内。

《意见》表示，到2025年，国内原油一次加工能力控制在10亿吨以内，千万吨级炼油产能占比55%左右，产能结构和生产力布局逐步优化，技术装备实力进一步增强，能源资源利用效率进一步提升，炼油产能能效原则上达到基准水平、优于标杆水平的超过30%。“十四五”期间污染物排放和碳排放强度进一步下降，绿色发展取得显著成效。

（3）10月30日，财政部等3部门发布《关于引导保险资金长期稳健投资，加强国有商业保险公司长周期考核的通知》，更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用。

《通知》表示，要引导国有商业保险公司长期稳健经营，更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用，加强对国有商业保险公司的长周期考核。其中，经营效益类指标的“净资产收益率”由“当年度指标”调整为“3年周期指标+当年度指标”相结合的考核方式，3年周期指标为“3年周期净资产收益率（权重为50%）”，当年度指标为“当年净资产收益率（权重为50%）”。



图表25: 近期各类文件和法规

类型	部门	政策	日期	主要内容
产业	工信部等6部门	《算力基础设施高质量发展行动计划》	10月8日	到2025年, 算力方面, 算力规模超过300EFLOPS, 智能算力占比达到35%, 东西部算力平衡协调发展。
	工信部等4部门	《关于印发绿色航空制造业发展纲要(2023-2035年)的通知》	10月10日	到2025年, 国产民用飞机节能、减排、降噪性能进一步提高, 航空绿色制造水平全面提升, 绿色航空产业发展取得阶段性成果, 安全有效的保障体系基本建成。到2035年, 建成具有完整性、先进性、安全性的绿色航空制造体系, 新能源航空器成为发展主流。
	发改委等4部门	《关于促进炼油行业绿色创新高质量发展的指导意见》	10月25日	到2025年, 国内原油一次加工能力控制在10亿吨以内, 千万吨级炼油产能占比55%左右, 产能结构和生产力布局逐步优化, 技术装备实力进一步增强, 能源资源利用效率进一步提升, 炼油产能能效原则上达到基准水平、优于标杆水平的超过30%。“十四五”期间污染物排放和碳排放强度进一步下降, 绿色发展取得显著成效。
	发改委、国家能源局	《关于加强新形势下电力系统稳定工作的指导意见》	10月25日	一是夯实稳定物理基础。二是强化稳定管理体系。三是加强科技创新支撑。
经济	国务院	《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》	10月11日	未来五年, 高质量的普惠金融体系基本建成。重点领域金融服务可得性实现新提升, 普惠金融供给侧结构性改革迈出新步伐, 金融基础设施和发展环境得到新改善, 防范化解金融风险取得新成效, 普惠金融促进共同富裕迈上新台阶。
	国务院	《关于推动内蒙古高质量发展奋力书写中国式现代化新篇章的意见》	10月16日	到2027年, 综合经济实力进入全国中等水平, 城乡居民收入达到全国平均水平, 产业结构优化升级, 新能源装机规模超过火电, 粮食和重要农畜产品供给能力持续提升。到2035年, 综合经济实力大幅跃升, 经济总量和城乡居民收入迈上新台阶, 新型能源体系基本建成。
	国务院	《关于在上海市创建“丝路电商”合作先行区方案的批复》	10月23日	发挥上海在改革开放中的突破攻坚作用, 鼓励先行先试, 对接国际高标准经贸规则, 探索体制机制创新, 扩大电子商务领域对外开放, 打造数字经济国际合作新高地, 在服务共建“一带一路”高质量发展中发挥重要作用。
	财政部	《关于延续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业有关税收政策的公告》	10月26日	一是经营性文化事业单位转制为企业, 自转制注册之日起五年内免征企业所得税。二是由财政部门拨付事业经费的文化单位转制为企业, 自转制注册之日起五年内对其自用房产免征房产税。
	财政部、税务总局、中央宣传部	《关于引导保险资金长期稳健投资, 加强国有商业保险长周期考核的通知》	10月30日	引导国有商业保险公司长期稳健经营, 更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用, 加强对国有商业保险公司的长周期考核。经营效益类指标的“净资产收益率”由“当年度指标”调整为“3年周期指标+当年度指标”相结合的考核方式, 3年周期指标为“3年周期净资产收益率(权重为50%)”, 当年度指标为“当年净资产收益率(权重为50%)”。
其他	自然资源部	《关于进一步做好地籍调查工作的通知》	10月11日	各地要充分认新时代地籍工作的重要意义, 进一步规范地籍调查、加强地籍管理, 不断提高地籍工作质量和服务水平, 助力自然资源事业高质量发展。
	国务院	《专利转化运用专项行动方案(2023-2025年)》	10月19日	到2025年, 推动一批高价值专利实现产业化。高校和科研机构专利产业化率明显提高, 全国涉及专利的技术合同成交额达到8000亿元。一批主攻硬科技、掌握好专利的企业成长壮大, 重点产业领域知识产权竞争优势加速形成, 备案认定的专利密集型产品产值超万亿元。
	国务院等多部门	《关于加强低收入人口动态监测做好分层分类社会救助工作的意见》	10月23日	健全以基本生活救助、专项社会救助、急难社会救助为主体, 社会力量参与为补充的分层分类社会救助体系, 实现救助资源统筹衔接、救助信息聚合共享、救助效率有效提升, 让改革发展成果更多更公平惠及困难群众, 切实兜住兜准兜好基本民生底线。

来源: 中国政府网站、国金证券研究



## 风险提示

- 1、经济复苏不及预期。海外形势变化对出口拖累加大、地产超预期走弱等。
- 2、政策落地效果不及预期。债务压制、项目质量等拖累政策落地，资金滞留金融体系等。



**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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究