



政策月报第4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

稳地产：“量变”如何引起“质变”？

11月，央、地稳地产政策再加码；频出的地产政策或如何由“量变”如何引起“质变”？本文系统梳理，可供参考。

一、稳地产“金九银十”后，金融工作会议指引下稳地产再加码

继“金九银十”各地稳地产政策频出后，中央金融工作会议“防风险”指引下，稳地产政策优化再加码。地产链前端，百城土地成交情况延续低迷，11月土地流拍率平均近12%、成交土地溢价率继续下探至3%。截至11月底，22限价城市中18城已放松限价。“限地价”取消后，地价分化加深，部分优质地块成交价突破之前15%的溢价限制。

地产链中端，房企信用事件频发下，保交楼和房企融资政策加码。中央金融工作会议提出“促进金融与房地产良性循环...一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”后，各部委会议中对房企融资、保交楼等支持加码。据媒体报道，11月下旬央行等召开金融机构座谈会，提出“三个不低于”，进一步加大对非国有房企供需两端融资支持。地产链后端，继广州之后、深圳大幅降低二套房首付比等以满足居民改善性住房需求；二线城市稳地产应出尽出下，重心转向落户政策优化。11月，地方地产政策继续加码，一线城市中，深圳调整普通住宅认定标准、统一降低二套房首付比例至40%等；二线城市中，除了解除限购、优化信贷政策外，多地降低落户门槛等以进一步提升地产需求。

二、近期会议中，“三大工程”被频频提及，或是稳地产的重要缓冲垫

下半年以来，高层会议中“三大工程”被频频提及，建设主体、土地要素、融资等政策支持等亦持续部署。7月中央政治局会议后，城中村改造、“平急两用”公共基础设施和保障性住房建设成为后续多次提及的“三大工程”；相关部署也逐渐明确落地，多部门召开会议从明确建设主体、提供资金和土地支持等推动“三大工程”加快落地。

见微知著，“三大工程”并非独立分割，而是相互联系、同步规划建设。11月下旬，广州发布首个城中村改造征求意见稿，其关于城中村改造项目的安排中提及，伴随着项目实施，确需新建或改建的公共服务等基础设施需同步建设及交付使用，其中或包含“平急两用”的基础设施；且城中村改造地块应按照一定比例配置保障性住房。

“三大工程”能否充当稳地产“缓冲垫”，资金支持或是关键。城中村改造资金或可分为财政资金，专项借款和贷款，社会资金及其他资金支持。在地方政府性基金收入延续回落状态下，中央财政专项补助、项目专项借款等或是“三大工程”重要资金来源。根据棚改项目经验，PSL支持、政策性开发性银行配合可有效支撑项目资金。

三、稳地产要“量变”到“质变”，提振需求意愿、能力等或是关键

当前我国稳地产政策虽多，但主要集中于房企支持、购房限制放松、政府工程托底等，要想实现“质变”，提振地产销售或是根本。传统周期下，销售是影响房企拿地意愿的主要驱动因素。2016年以来，按揭贷、定金预收款在房地产开发资金来源中占比均在45%以上，2023年前10月占比51.3%。因此，销售景气度直接影响房企拿地和开工意愿。

然而，高库存会削弱销售对房企拿地意愿的影响。2014-2015年，高库存下，房企拿地意愿低迷；2015年下半年起，地产销售持续改善，至2017年下半年住宅库存降至25亿平方米以下，成交土地面积增速才随之转正。2021年以来全国商品住宅库存持续去化，但由于销售低迷，商品住宅库存比反而上升，库存去化周期明显拉长。

当前销售低迷、居民购房意愿降低或并非主因政策限制，更多在于预期不稳、收入压制、信心不足等。2022年，地产净停工面积攀升至9亿平方米，占总施工面积比例达10.3%，对居民购房预期产生较大冲击。同时，2022年我国居民杠杆率达61.3%、处于较高水平；叠加疫情对居民就业和收入产生的“疤痕效应”尚未完全修复，居民购房意愿和能力或受压制。“保交楼”稳预期、降低购房成本、稳定就业、提升收入等类型政策或是后续稳地产核心驱动。

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、稳地产：“量变”如何引起“质变”？	4
1.1、稳地产“金九银十”后，金融工作会议指引下稳地产再加码	4
1.2、近期会议中，“三大工程”被频频提及，或是稳地产的重要缓冲垫	6
1.3、稳地产要“量变”到“质变”，提振需求意愿、能力等或是关键	8
2、政策跟踪	10
2.1、中央政策会议跟踪	10
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： 11 月百城土地市场成交依然低迷	4
图表 2： 10 月地方国有土地出让收入仍在下探	4
图表 3： 22 个土地“限价”城市中 18 城已放松限价	4
图表 4： 截至 2023 年 11 月底境内地产债违约近 4000 亿元	5
图表 5： 2021 年下半年起，中资美元债指数持续回落	5
图表 6： 11 月各部门会议多次提及加大对地产金融支持	5
图表 7： 9 月以来地方地产优化政策频出	6
图表 8： 11 月广深地产优化政策继续出台	6
图表 9： 11 月二线及以下城市落户相关政策优化	6
图表 10： 2023 年下半年以来，三大工程被频频提及	7
图表 11： “三大工程”相关要素支持政策持续部署	7
图表 12： 广州城中村改造条例（征求意见稿）主要内容	7
图表 13： 地方财政“捉襟见肘”	8
图表 14： 广州提及城中村改造项目的资金来源	8
图表 15： 棚改资金主要来源	8
图表 16： 棚改资金运转模式	8
图表 17： 图表 20： 销售在地产投资资金来源中占比超 50%	8
图表 18： 通常地产销售与拿地走势一致	8
图表 19： 地产销售与新开工走势吻合	9
图表 20： 地产销售趋势领先于价格指数	9
图表 21： 2014-2015 年，全国住宅库存历史最高	9



图表 22: 高库存下, 销售向拿地的传导较为缓慢..... 9

图表 23: 疫情期间, 地产净停工面积及占比明显提升..... 10

图表 24: 2023 年 5 月保交楼存量项目约 34%完成交付..... 10

图表 25: 同一经济发展水平下, 我国居民杠杆率较高..... 10

图表 26: 购房意愿或受收入和房价预期压制..... 10

图表 27: 近期中央政策及会议..... 12

图表 28: 近期重要文章及发布会..... 12

图表 29: 近期各类文件和法规..... 14

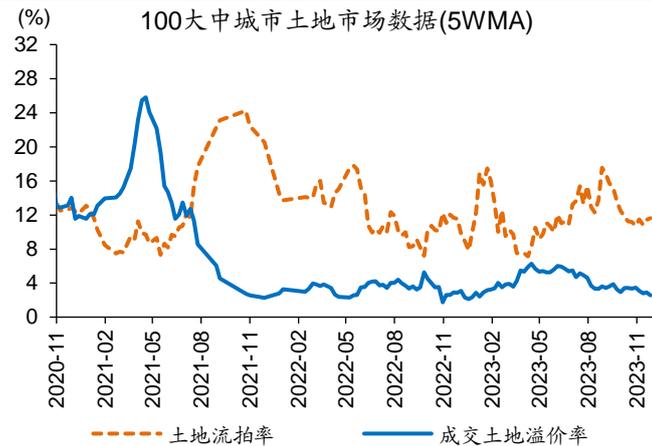


1、稳地产：“量变”如何引起“质变”？

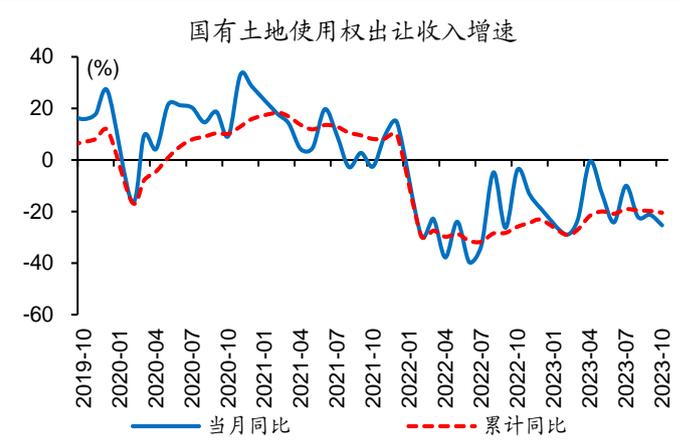
1.1、稳地产“金九银十”后，金融工作会议指引下稳地产再加码

继“金九银十”各地稳地产政策频出后，中央金融工作会议“防风险”指引下，稳地产房政策优化再加码。地产链前端，百城土地成交情况延续低迷，11月土地流拍率平均近12%、成交土地溢价率继续下探至3%；地方土地出让收入继续下滑，10月同比-25%。随着9月底“限地价”政策取消，截至11月底，22限价城市中18城已放松限价，广州成为首个放松地价的一线城市。从各地土拍结果来看，“限地价”取消后，地价分化加深，部分优质地块成交价突破之前15%的溢价限制。

图表1：11月百城土地市场成交依然低迷



图表2：10月地方国有土地出让收入仍在下探



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

图表3：22个土地“限价”城市中18城已放松限价

城市	地价限制			未官宣		销售限价		情况备注
	已取消	未取消	明确取消	但新推地块未明确限价	明确未取消	部分取消		
成都	✓		✓					商品住房由企业根据市场情况自主定价；取消二手房指导价
合肥	✓			✓				未官宣，2023年所推地取消毛坯限价
济南	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
重庆	✓			✓				未官宣，新推地无限价，实际会依据地价装修情况 建筑成本 市场等综合考虑
厦门	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
长沙	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
南京	✓		✓					毛还不设限价
福州	✓		✓					地块补充公告
武汉	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
苏州	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
青岛	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
无锡	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
天津	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
长春	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
杭州	✓			✓		✓		临平、临安、富阳、钱塘销售不限价，其余存在
沈阳	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
郑州	✓			✓				
北京		✓				✓		
上海		✓				✓		
深圳		✓		✓				未官宣，新推地未明确限价
广州	✓			✓				未官宣，新推地未明确限价
宁波		✓				✓		

来源：中指研究院，国金证券研究所

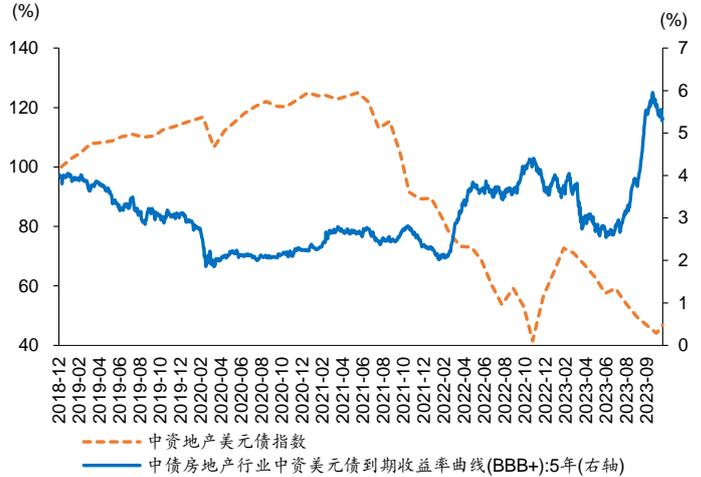
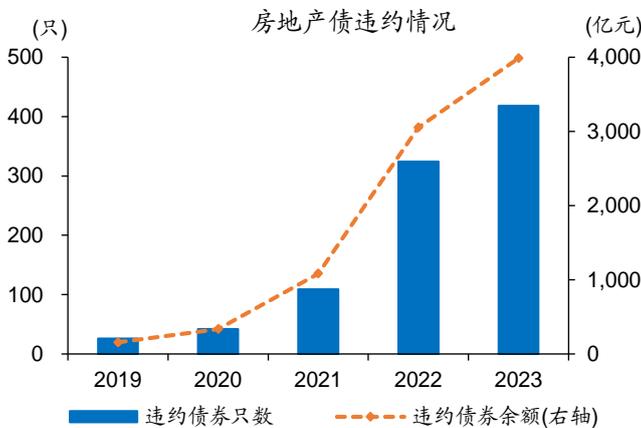
地产链中端，房企信用事件频发下，保交楼和房企融资政策加码。截至11月，境内房企债券违约余额同比增长30.4%、规模近4000亿元；中资地产美元债指数持续回落、10月仅44%，5年期BBB+中资房企美元债到期收益率10月中旬一度近6%。在此背景下，10月中央金融工作会议提出“促进金融与房地产良性循环...一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”，11月各部委会议对房企融资、保交楼等政策支持力度加大。据媒体



报道，11月下旬央行等召开金融机构座谈会，提出“三个不低于”，即银行自身房地产贷款增速不低于银行业平均房地产贷款增速、对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产贷款增速、对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速，以进一步加大对非国有房企供需两端融资支持。¹

图表4: 截至2023年11月底境内地产债违约近4000亿元

图表5: 2021年下半年起, 中资美元债指数持续回落



来源: 财政部、国金证券研究所

来源: Wind、Bloomberg、国金证券研究所

图表6: 11月各部门会议多次提及加大对地产金融支持

类型	部门	会议	时间	主要内容
中央	全国政协	十四届全国政协第十三次双周协商座谈会	11月24日	会议围绕“促进房地产市场平稳健康发展”协商议政。报道显示, 11位发言的全国政协委员围绕推动建立房地产业发展新模式、落实房地产长效机制、金融支持房地产市场平稳健康发展、满足新市民住房需求、加快建立租购并举的住房制度、推进保障性住房建设等发表意见建议。
部委及金融机构	中国人民银行、国家外汇局	中国人民银行党委、国家外汇局党组召开扩大会议	11月2日	因城施策精准实施差别化住房信贷政策, 更好支持刚性和改善性住房需求, 有效满足房地产企业合理融资需求, 支持“平急两用”公共基础设施、城中村改造和保障性住房建设“三大工程”, 加大住房租赁金融支持力度, 促进房地产市场健康平稳发展。
	证监会	证监会债券部有关负责人表态	11月3日	证监会债券部负责人表示, 将全力做好房地产、城投等重点领域风险防控, 适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势, 继续抓好资本市场支持房地产市场平稳健康发展政策措施落地见效, 保持房企股债融资渠道总体稳定, 支持正常经营房企合理融资需求, 坚持“一企一策”, 稳妥化解大型房企债券违约风险。
	中国人民银行、住建部、金融监管总局、证监会	房企融资座谈会	11月7日	人民银行、住建部、金融监管总局、证监会联合召集数家房企座谈, 了解行业资金状况和企业融资需求。据悉, 参会企业包括万科、保利、华润、中海、龙湖和金地等。
	中国人民银行、国家金融监督管理总局、证监会	2023年金融街论坛	11月8日	关于房地产金融风险, 央行行长介绍, 中国人民银行将积极配合行业主管部门和地方政府, 做好金融支持房地产市场平稳健康发展工作, 弱化房地产市场风险水平, 防范房地产市场风险外溢。引导金融机构保持房地产信贷、债券等重点融资渠道稳定, 一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求, 为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持, 完善住房租赁金融政策体系, 推动构建房地产业发展新模式。
	国家金融监督管理总局	学习贯彻中央金融工作会议精神专题研讨班暨监管工作座谈会	11月11日	会议提到, 促进金融与房地产良性循环, 大力支持超特大城市“平急两用”公共基础设施、城中村改造、保障性住房等“三大工程”建设。
	中国人民银行、金融监管总局、中国证监会	金融机构座谈会	11月17日	坚持“两个毫不动摇”, 一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求, 对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷, 继续用好“第二支箭”支持民营企业发债融资, 支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。
	住建部	住建部部长倪虹在接受采访	11月24日	采访中提到“关于房地产调控, 强调要因城施策、精准施策、一城一策”、“在体制机制上, 一方面, 建立‘人、房、地、钱’要素联动的新机制, 从要素资源科学配置入手, 以人定房, 以房定地, 以房定钱, 防止市场大起大落。”、“落实中央金融工作会议精神, 一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求, 促进金融与房地产良性循环。”

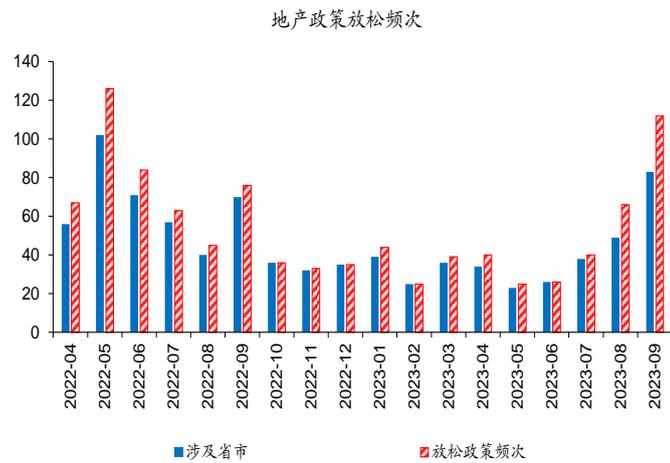
来源: 各部委网站, 国金证券研究所

地产链后端, 继广州之后、深圳降低二套房首付比等以满足居民改善性住房需求; 二线城市稳地产应出尽出下, 重心转向落户政策优化。“金九银十”期间, 地方地产优化政策应出尽出, 涉及取消限购、优化限购、限贷、限价等方面; 从销售数据来看, 地产政策优化的影响主要体现为, 二手房挂牌量和销售量的增长, 及一线、二线核心等高能级城市地产需求边际改善。11月, 地方地产政策继续加码, 一线城市中, 广州推出购房优惠活动、优化公积金贷款政策等, 深圳调整普通住宅认定标准、统一降低二套房首付比例至40%等; 二线城市中, 除了解除限购、优化信贷政策外, 多地降低落户门槛吸引人才落户进而提升地产需求等。

¹ 第一财经、财联社等媒体报道“三个不低于”相关新闻



图表7：9月以来地方地产优化政策频出



图表8：11月广深地产优化政策继续出台

级别	类型	具体措施	城市	时间	主要内容
一线城市	需求端	购房优惠券	广州市	11月6日	11月10日-12日，广州天河首届房博会暨智能家居消费节将在天河体育中心南广场举办，展会面积逾2000平方米，云集诸多知名房地产企业，房产服务平台与高端家居家电企业，提供近1亿元购房购物优惠券与重磅购物福利。
		优化公积金、住房认定政策		11月14日	通知提出，家庭名下住房套数以该市不动产登记机构提供的《广州市自然人不动产（土地、房屋类）信息查询结果》显示家庭（含所有家庭成员）已拥有住房套数核算，对购买该市首套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付比例比例为20%，对无住房贷款（含商业性住房贷款和公积金贷款，下同）记录或住房贷款记录已结清，且在广州市拥有1套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付比例比例为30%。
		购房补贴	11月17日	深圳市地方金融监督管理局关于印发《关于促进深圳风投创投持续高质量发展的若干措施》的通知，通知提到符合条件的企业购买自用办公用房，按购房价格的1.5%给予补贴，最高补贴金额不超过人民币500万元	
	首付比例	11月22日	二套住房个人贷款最低首付比例由原来的普通住房统一调整为40%。		
	普通标准	11月22日	享受优惠政策的普通住房标准调整为同时满足住宅小区建筑容积率1.0以上（含1.0）、单套住房套内建筑面积120平方米以下（含120平方米）或者单套住房建筑面积144平方米以下（含144平方米）等两个条件。		
	人才政策	人才政策	11月1日	深圳市委人才工作领导小组印发了《关于实施更加积极更加开放更加有效的人才政策 促进人才高质量发展的意见》，提出不唯地域引进人才，不问出身培养人才，不求所有开发人才，不拘一格用好人才，不遗余力服务人才。	
落户政策		上海市	11月17日	上海发文，延续实施临港新片区设立以来出台的人才政策，进一步开展差异化人才政策创新试点，构建形成更加积极、更加开放、更加有效的政策体系，在政策中包括进一步优化高校毕业生直接落户政策。	

来源：CRIC、国金证券研究所

来源：各地政府网站、国金证券研究所

图表9：11月二线及以下城市落户相关政策优化

类型	具体措施	城市	时间	边际变化
购房制度	取消限售限购	昆明市	2023/11/2	昆明取消商品房限售限购。
	优化信贷政策	珠海市	2023/11/2	对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付比例不低于20%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例不低于30%。首套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行，二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率加20个基点。
	优化信贷政策	青岛市	2023/11/6	相较于商业贷款转纯公积金贷款办理“商转组合”贷款的职工，可以选择将原商业贷款的一部分直接转为公积金贷款，形成组合贷款，无需自筹资金提前结清商业贷款
	取消限购政策、优化住房认定政策	厦门市	2023/11/15	在思明区、湖里区购买商品住房，不再审核购房人资格（商品住房项目土地出让合同中另有约定的除外），并适时调整优化思明区、湖里区首套和二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例和利率下限。
	优化公积金政策	昆明市	2023/11/17	自2023年12月13日，灵活就业缴存人在本市购买首套自住住房或第二套改善性自住住房时，可申请住房公积金贷款。
	优化购房时限	长沙市	2023/11/24	在长沙购买第2套商品住房，不受首套房网签时间的限制；居民家庭名下商品住房单套面积均不足144平方米的，可购买1套改善性住房（144平方米及以上）。
落户制度	落户政策	天津市	2023/11/6	鼓励高校毕业生和在校生在“滨城”落户。申请条件是，户口在本市全日制高职及以上学历院校集体户的在校生、毕业生，由本人提出申请，可在滨海新区落户。鼓励新区产业工人在“滨城”落户。
	落户政策	青岛市	2023/11/18	规定在城镇租赁房屋居住并办理租赁合同备案和居住登记的人员，本人及其配偶在青岛无合法产权房屋的，在房屋租赁期间可以申请集体户落户。即“租房”可落户。
	户口迁移政策	长沙市	2023/11/17	取消自贸区分人才引进落户家属随迁及投靠限制。根据长沙市公安局最新通知，自贸区分人才引进落户时配偶、子女、父母均可随迁及投靠落户。
	积分落户	南京市	2023/11/20	征求意见稿与正在实施的落户办法相比，取消了“累计缴纳城镇职工社会保险不少于12个月”的限制。在居住期限方面，在南京市居住每满1个月，由1分提高至2分。在居住年限互认地的居住期限，按照上述分值予以加分。
	放宽落户政策	吉林省	2023/11/24	根据新举措，吉林省将通过在城镇派出所设立集体户，吸引有在城镇落户意愿，但在城镇无住房、未租房人员落户，实现“人来就能落、想落就能落”。
		宁波市	2023/11/24	在本市城镇地区连续居住并登记满3年的《浙江省居住证》持有人，凭居民户口簿、居民身份证和本市登记的《浙江省居住证》，可申请将户口迁入申请时居住地区社区公共集体户
		南昌市	2023/11/27	若南昌本地一人有房，外地非亲属朋友想要“投靠”南昌本地朋友的话，只需要本地朋友同意落户的书面说明，外地朋友准备好相应的材料，就可以落户。
苏州市		2023/11/27	根据新《办法》，非全日制本科学历人员、中级专业技术职称人员，以及职业技能二级（技师）及以上且符合苏州市引进技能人才紧缺（工种）目录的人员，都将被纳入“先落户后就业”的对象范围。这是苏州市首次将这三类人才纳入人才落户政策。	
武汉市	2023/12/1	湖北省武汉市人民政府网站1日发布《关于增强发展内生动力推动经济恢复向好若干政策措施》提到，放宽中心城区夫妻投靠落户婚龄条件，凭结婚证办理落户。		

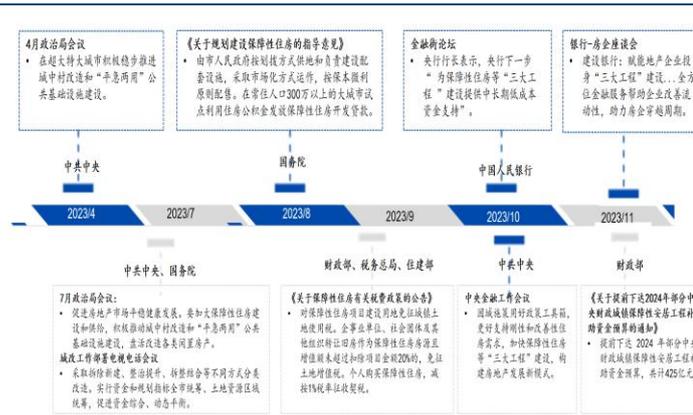
来源：各地政府网站、国金证券研究所

1.2、近期会议中，“三大工程”被频频提及，或是稳地产的重要缓冲垫

除了对地产链前、中、后过程的政策支持，下半年以来，高层会议中“三大工程”被频频提及，建设主体、土地要素、融资等政策支持等亦持续部署。自4月中央政治局会议首提“积极稳步推进城中村改造和‘平急两用’公共基础设施建设”后，7月政治局会议新增“加大保障性住房建设和供给”，城中村改造、“平急两用”公共基础设施和保障性住房建设成为后续会议多次提及的“三大工程”。下半年以来，“三大工程”相关部署逐渐明确落地，多部门召开会议从成立专班、明确建设主体、提供财政金融和土地要素支持等多方面推动“三大工程”加快落地。



图表10: 2023年下半年以来,三大工程被频频提及



图表11: “三大工程”相关要素支持政策持续部署

类型	部门	日期	文件/会议	主要内容
建设主体支出	国务院	2023/7/14	《关于积极应对老龄化支持大城市“平急两用”公共基础设施建设的指导意见》	统筹新建基础设施,充分调动民间投资积极性,鼓励和吸引更多民间资本参与“平急两用”设施的建设改造和运营维护。
	住建部	2023/7/28	企业座谈会	希望建筑企业和房地产企业积极参与保障性住房建设,城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设,促进企业转型升级和高质量发展。
金融支持	中国人民银行、外汇管理局	2023/8/1	2023年下半年工作会议	加大对住房租赁、城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度。
	国家开发银行	2023/8/2	2023年中央党性和经营工作会议	积极服务推动支持大城市城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。
	中国人民银行	2023/11/8	2023金融论坛年会	央行行长表示为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持。
	中国建设银行、交通银行等	2023/11/27	银行-房企座谈会	建设银行: 赋能地产企业投身“三大工程”建设,促进金融与房地产良性循环发展... 全方位金融服务帮助企业改善流动性,助力房企穿越周期。 交通银行: 以“三和两育”“3+2”机制做好对公领域房企金融支持服务,一视同仁支持不同所有制房地产企业融资和推进“三大工程”。
财政支持	财政部	2023/11/16	《关于提前下达2024年部分中央财政城镇保障性安居工程补助资金的通知》	提前下达2024年部分中央财政城镇保障性安居工程补助资金预算,共计423亿元。
	住建部	2023/7/5	《关于扎实推进推进城市更新工作的通知》	健全城市更新多元投融资机制,加大财政支持力度,鼓励金融机构在风险可控、商业可持续前提下,提供合理信贷支持。
土地要素	自然资源部	2023/9/14	《关于开展低效用地再开发试点工作的通知》	部决定在北京等43个城市开展低效用地再开发试点,探索创新政策举措,完善激励约束机制,以城中村和老旧工业用地改造为重点,推动城市更新提质增效和存量盘活利用。
	住建部	2023/11/21	《支持城市更新的规划与土地政策指引(2023版)》	提出复合利用土地,容积率弹性化、负面清单管理,同时提出丰富土地配置方式,包括盘活利用存量低效土地,规范土地复合利用等方面。
成立专班	自然资源部	2023/7/5	《关于扎实推进推进城市更新工作的通知》	坚持政府引导、市场运作、公众参与,推动转变城市更新方式。
	自然资源部	2023/10/13	举办城市规划和土地政策专题研讨会	“三大工程”建设涉及国土空间布局、资源资产配置的深刻调整,必须以国土空间规划为引领,坚持城乡融合、全域统筹,充分考虑城市经济、生活、生态、安全等多功能需求...
	自然资源部	2023/10/13	举办城市规划和土地政策专题研讨会	融合城市规划与土地政策,健全规划全生命周期实施管理体制机制。

来源: 中国政府网站、各部委网站、国金证券研究所

来源: 中国政府网站、各部委网站、国金证券研究所

见微知著,“三大工程”并非独立分割,广州公布的城中村改造意见征求意见稿显示,城中村改造项目中,相关配套公共基建、富余土地中的保障性住房也随之建设。11月下旬,广州发布首个城中村改造征求意见稿,对城中村改造项目涉及的资金、方式、流程、意愿和补偿等做出明确规定。其关于城中村改造项目的安排中提及,伴随着城中村改造项目实施,确需新建或改建的公共服务等基础设施同步建设及交付使用,其中或包含“平急两用”的基础设施,且城中村改造地块中除安置房外应按照一定比例配置保障性住房等。由此可见,“三大工程”之间或相互联系、同步规划建设。

图表12: 广州城中村改造条例(征求意见稿)主要内容

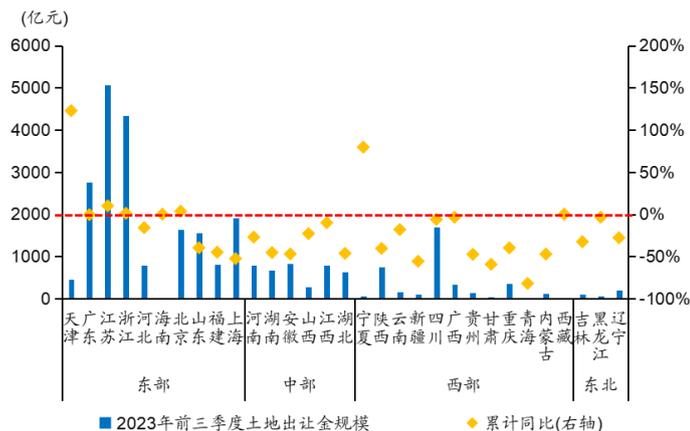
《广州市城中村改造条例(草案修改稿·征求意见稿)》	
主要内容	对城中村改造涉及的资金、方式、流程、意愿、补偿等全流程均作出明确规定。
城中村定义	指位于城镇开发边界范围内失去或者基本失去耕地,实行村民自治和农村集体所有制的建成区域,以及集体土地已转为国有、已完成撤村改制,但原农村集体经济组织继受单位及原村民保留使用的低效建设用地范围内的建成区域。
基本原则	政府主导、市场运作,规划先行、依法征收,公众参与、共建共治
资金支持	国家有关城中村改造项目的专项补助 政府专项债券等地方政府财政资金 城中村改造专项借款、专项贷款 企业债券、基金等社会资金 其他符合规定的资金 市人民政府应当支持银行业金融机构优化城中村改造金融产品和服务创新。
公共设施和安置房建设	尽量利用原有设施,完善配套教育、医疗、养老和托幼等公共服务设施和基础设施,确需新建或者改建的,应当确保配套公共服务设施和基础设施与安置房同步规划、同步设计、同步报批、同步建设、同步交付使用;教育、医疗等配套公共服务设施的建设费用由市人民政府负责投入,不计入城中村改造成本。
保障性住房建设	城中村改造地块除安置房外的住宅用地及其建筑规模应当按照一定比例配置保障性住房,可以综合交通、公共服务配套设施、产业布局等因素按区域统筹。城中村改造控制性详细规划明确的建设量较自身改造建设量有节余的,优先配置保障性住房。城中村改造建设和筹集的保障性住房,按规定享受产业发展、土地供应、金融和税费减免等优惠政策。
改造征询	区人民政府组织开展改造意愿征询,经改造项目所在村农村集体经济组织三分之二以上成员和三分之二以上村民同意的,方可启动改造
补偿编制	区人民政府应当依据社会稳定风险评估结果并结合土地现状调查情况,依法组织自然资源、财政、农业农村、人力资源和社会保障等政府部门拟定征地补偿安置方案。须经改造项目所在村农村集体经济组织三分之二以上成员和三分之二以上村民同意。
补偿标准	征收农村集体所有土地的土地补偿费和安置补助费补偿标准,以及征收土地涉及的村民住宅、其他地上附着物、青苗的补偿标准由区人民政府按规定拟定并依法逐级报请省人民政府批准公布后实施。征收集体土地涉及非村民合法产权住宅的,应当对其予以补偿;补偿的具体方式和标准由市人民政府依照法律、法规的规定制定。

来源: 广州人大网、国金证券研究所

“三大工程”能否充当稳地产“缓冲垫”,资金支持或是关键。由广州城中村改造征求意见稿可知,城中村改造资金或可分为四大类,中央和地方财政资金的支持,财政货币政策协同的专项借款和贷款,企业债、基金等社会资金,以及其他复合规定的资金支持。在地方财政维持紧平衡,政府性基金收入延续回落状态下,中央财政专项补助、项目专项借款等或是“三大工程”重要资金来源。根据棚改项目经验,PSL支持、政策性开发性银行配合或可有效支撑项目资金。

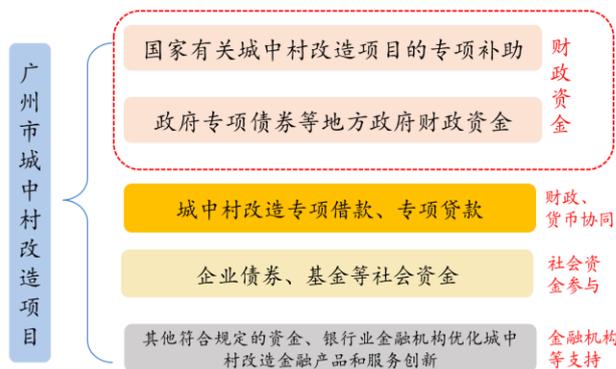


图表13: 地方财政“捉襟见肘”



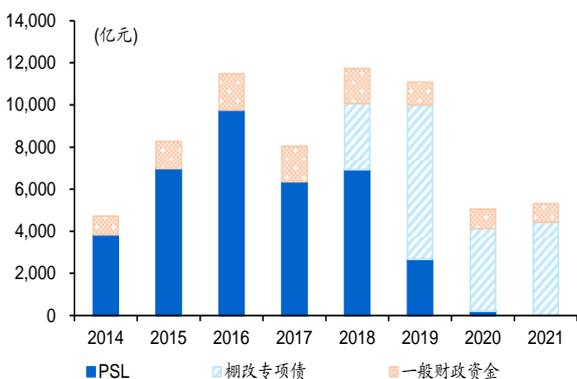
来源: 各地发改委、国金证券研究所

图表14: 广州提及城中村改造项目的资金来源



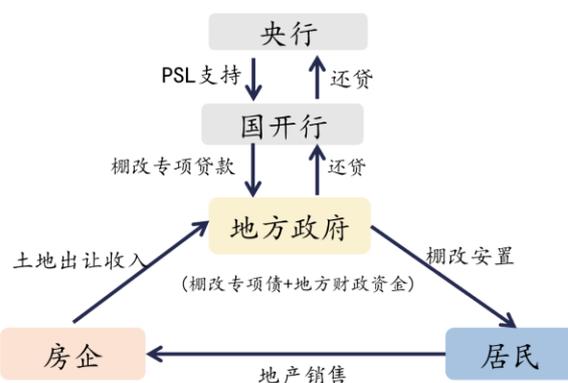
来源: 广州人大网、国金证券研究所

图表15: 棚改资金主要来源



来源: Wind、国金证券研究所

图表16: 棚改资金运转模式

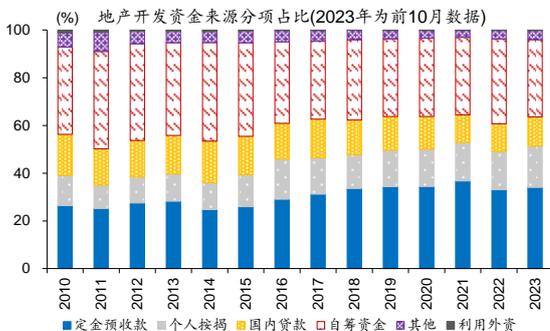


来源: 国金证券研究所

1.3、稳地产要“量变”到“质变”，提振需求意愿、能力等或是关键

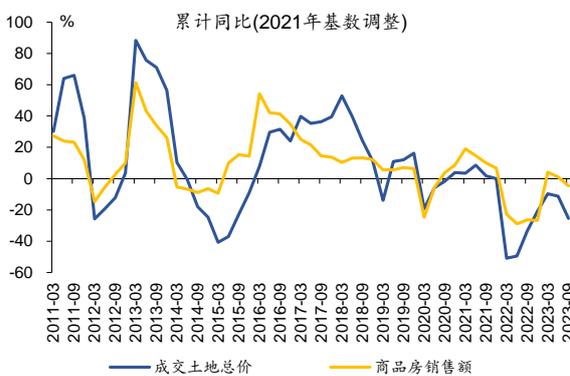
当前我国稳地产政策虽多，但主要集中于房企支持、购房限制放松、政府工程托底等，要想实现“质变”，提振地产销售或是根本。传统周期下，销售是影响房企拿地意愿的主要驱动因素。快周转模式下的房地产开发链条，表现为“筹措资金(含销售)-拿地-开工-预售-施工-竣工-销售”。其中销售是房地产开发的主要资金来源，2016年以来，按揭贷、定金预收款在房地产开发资金来源中占比均在45%以上，2023年前10月占比为51.3%。因此，销售景气度直接影响房企拿地和开工意愿。历史上看，商品房销售额与土地成交价、地产新开工增速在多数时期趋于一致。

图表17: 图表 20: 销售在地产投资资金来源中占比超 50%



来源: Wind、国金证券研究所

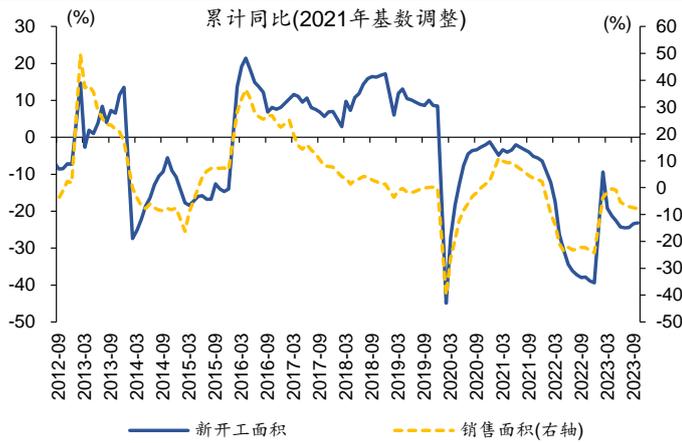
图表18: 通常地产销售与拿地走势一致



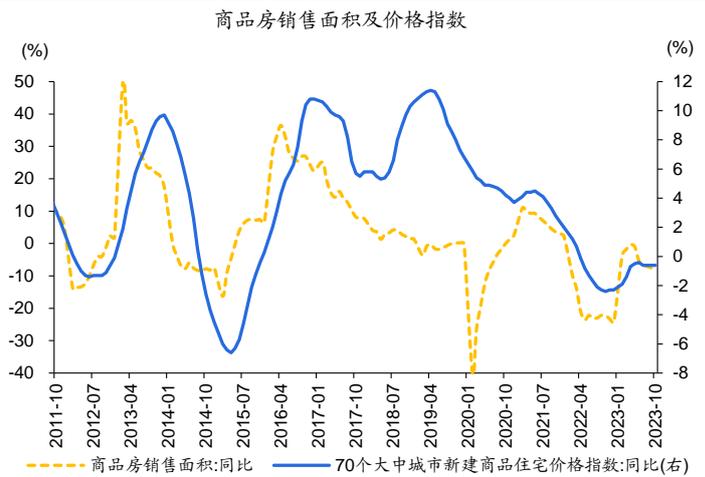
来源: Wind、国金证券研究所



图表19: 地产销售与新开工走势吻合



图表20: 地产销售趋势领先于价格指数

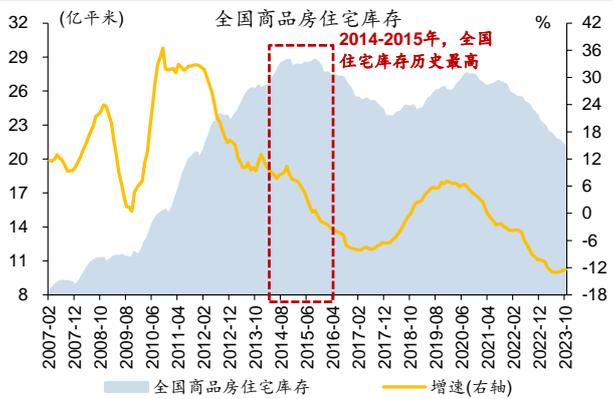


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

然而,高库存会削弱销售对房企拿地意愿的影响。以2014-2015年为例,全国商品房住宅库存基本维持在28亿平方米以上,为历史最高水平;高库存下,房企拿地意愿低迷,2015年2月成交土地面积同比下降42.4%。2015年下半年起,地产销售持续改善,至2017年下半年住宅库存降至25亿平方米以下,成交土地面积增速才随之转正。现阶段,库存高企与销售低迷叠加,房企拿地意愿低迷持续的时间或长于预期。从存量规模上看,2021年以来全国商品住宅库存持续去化。但由于销售低迷,商品住宅库存比反而上升,库存去化周期明显拉长。(详见《房地产研究新范式》)

图表21: 2014-2015年,全国住宅库存历史最高



图表22: 高库存下,销售向拿地的传导较为缓慢



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

当前居民购房意愿低迷或并非缘于政策限制,更多在于预期不稳、收入压制、信心不足等。2022年,受疫情与房企现金流恶化的因素影响,地产净停工面积攀升至9亿平方米,占总施工面积比例达10.3%,对居民购房预期产生较大冲击;在“保交楼”政策推动下,2023年5月,近35%的“保交楼”项目已经交付。除预期不稳外,居民债务和收入压制,或是影响地产需求的另一关键因素。2022年,我国居民杠杆率达61.3%,与同一人均GDP水平下的海外经济体居民杠杆率相比,处于较高水平;叠加疫情对居民就业和收入产生的“疤痕效应”尚未完全修复,居民购房意愿和能力或受压制。对应地,“保交楼”稳预期、降低购房成本、稳定就业、提升收入等类型政策或是后续稳地产核心驱动。

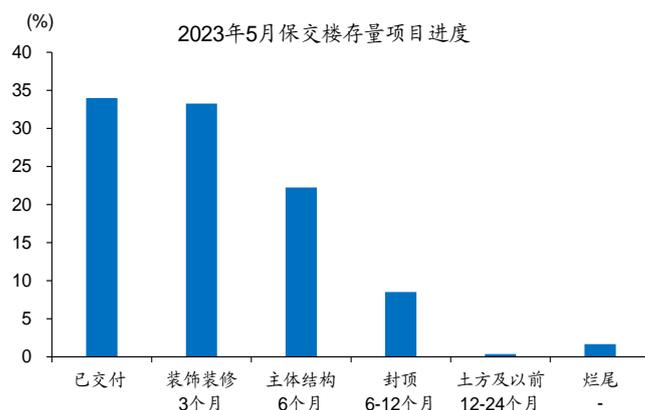


图表23: 疫情期间, 地产净停工面积及占比明显提升



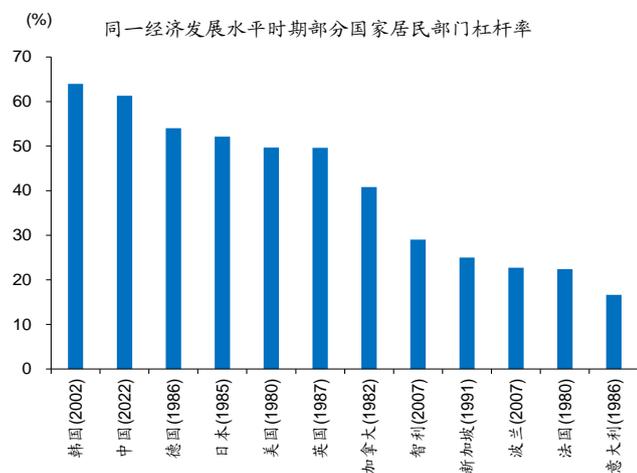
来源: Wind、国金证券研究所

图表24: 2023年5月保交楼存量项目约34%完成交付



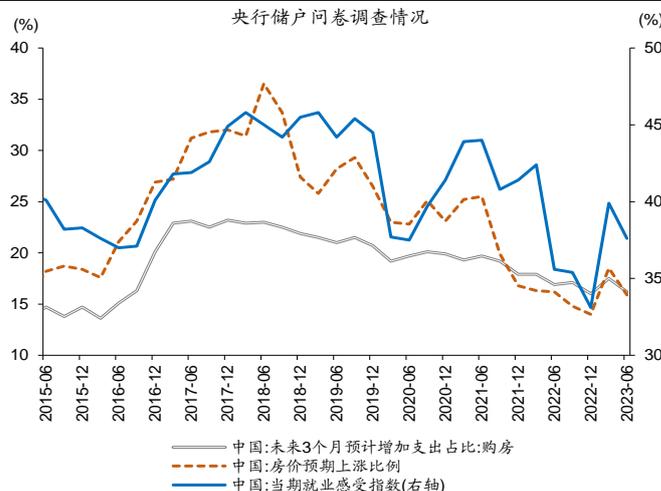
来源: 百年建筑网、国金证券研究所

图表25: 同一经济发展水平下, 我国居民杠杆率较高



来源: BIS、国金证券研究所

图表26: 购房意愿或受收入和房价预期压制



来源: 人民银行、国金证券研究所

经过研究, 我们发现:

(1) 继“金九银十”各地稳地产政策频出后, 中央金融工作会议“防风险”指引下, 稳地产政策优化再加码。地产链前端, 22 限价城市中 18 城已放松限价。地产链中端, 保交楼和房企融资政策加码。地产链后端, 继广州之后、深圳大幅降低二套房首付比等以满足居民改善性住房需求; 二线城市稳地产应出尽出下, 重心转向落户政策优化。

(2) 近期高层会议中“三大工程”被频频提及, 建设主体、土地要素、融资等政策支持等亦持续部署。见微知著, “三大工程”并非独立分割, 而是相互联系、同步规划建设。“三大工程”能否充当稳地产“缓冲垫”, 资金支持或是关键。在地方政府性基金收入延续回落状态下, 中央财政专项补助、项目专项借款等或是“三大工程”重要资金来源。

(3) 当前稳地产政策虽多, 但主要集中于房企支持、购房限制放松、政府工程托底等, 要想实现“质变”, 提振地产销售或是根本。传统周期下, 销售是影响房企拿地意愿的主要驱动因素。2021 年以来全国商品住宅库存持续去化, 但由于销售低迷, 商品住宅库存比反而上升。当前销售低迷或非主因政策限制, 更多在于居民预期不稳、收入压制、信心不足等; “保交楼”稳预期、降低购房成本、稳定就业等或是稳地产核心驱动。

2、政策跟踪

2.1、中央政策会议跟踪

近期(2023年11月1日-2023年11月30日), 总理主持召开国务院常务会议, 会议研究推动稀土产业高质量发展有关工作, 讨论《中华人民共和国国境卫生检疫法(修订草案)》; 总书记主持召开中央全面深化改革委员会第三次会议, 会议强调全面推进美丽中国建设, 健全自然垄断环节监管体制机制; 总理主持召开中央金融委员会会议, 会议深入



学习贯彻习近平总书记在中央金融工作会议上的重要讲话精神，并审议推动金融高质量发展相关重点任务分工方案；总理主持召开国务院常务会议，会议研究加强岁末年初安全生产工作，审议通过《空气质量持续改善行动计划》和《非银行支付机构监督管理条例》；总书记主持召开中央政治局会议，会议审议《关于进一步推动长江经济带高质量发展若干政策措施的意见》等。

(1) 11月3日，总理主持召开国务院常务会议，会议研究推动稀土产业高质量发展有关工作。

会议讨论《中华人民共和国国境卫生检疫法（修订草案）》，审议通过《中华人民共和国专利法实施细则（修正草案）》。会议强调，要严格落实专利法实施细则，进一步完善专利申请和审查制度，提升我国专利创造、运用、保护、管理和服务水平，开展形式多样的知识产权普法宣传活动，大力营造保障和支持创新的法治环境。

(2) 11月7日，总书记主持召开中央全面深化改革委员会第三次会议，会议强调全面推进美丽中国建设，健全自然垄断环节监管体制机制。

会议指出，我国生态文明建设从理论到实践都发生了历史性、转折性、全局性变化，要根据经济社会高质量发展的新需求、人民群众对生态环境改善的新期待。会议强调，建设美丽中国是全面建设社会主义现代化国家的重要目标，要锚定2035年美丽中国目标基本实现，守牢安全底线，健全保障体系，推动实现生态环境根本好转。

(3) 11月18日，总理主持召开中央金融委员会会议，会议审议推动金融高质量发展相关重点任务分工方案。

会议指出，习近平总书记在中央金融工作会议上的重要讲话，为新时代新征程推动金融高质量发展提供了根本遵循和行动指南。会议强调，要着力提升金融服务经济社会发展的质量水平，在保持货币政策稳健性的基础上，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。

(4) 11月24日，总理主持召开国务院常务会议，重点研究加强岁末年初安全生产工作。

会议指出，岁末年初各类事故易发多发，必须严查密防各类风险隐患，坚决防范遏制重特大事故发生，全力维护人民群众生命财产安全。会议强调，要突出重点地区，聚焦事故多、隐患多的地方强化督促指导，真正把压力压实到各层级、传导到最末梢。要彻查漏洞盲区，全覆盖、无死角开展排查整治，加快补齐管理制度、技术标准等方面短板。

(5) 11月27日，总书记主持召开政治局会议，会议审议《关于进一步推动长江经济带高质量发展若干政策措施的意见》、《中国共产党领导外事工作条例》。

会议指出，长江经济带发展战略实施以来，思想认识、生态环境、发展方式、区域融合、改革开放等方面发生了重大变化，发展质量稳步提升，发展态势日趋向好。会议强调，推动长江经济带高质量发展，根本上依赖于长江流域高质量的生态环境。要毫不动摇坚持共抓大保护、不搞大开发，在高水平保护上下更大功夫，守住管住生态红线。

2.2、近期重要文章及会议

近期（2023年11月1日-2023年11月30日），国务院举办政策例行吹风会，介绍加快推进知识产权强国建设、有效支撑创新驱动发展有关情况；国新办举行10月份国民经济运行情况发布会；国新办就加强法治建设、服务保障高质量发展有关情况举行发布会。

(1) 11月8日，国务院政策例行吹风会介绍加快推进知识产权强国建设、有效支撑创新驱动发展有关情况。

发布会介绍了知识产权部门围绕知识产权赋能民营制造业发展已采取的措施及实际效果，并介绍了加快推进知识产权强国建设、有效支撑创新驱动发展有关情况及下一步工作方向。下一步，知识产权相关部门将站在党和国家事业发展全局的战略高度，更好服务创新驱动发展。具体做好如下几方面：完善知识产权制度体系、提升知识产权转化运用效益、强化知识产权全链条保护和加强知识产权公共服务和国际合作。

(2) 11月15日，国新办发布会介绍2023年10月国民经济运行情况。

发布会表示，10月份国民经济持续恢复向好。具体看，全国规模以上工业增加值同比增长4.6%，比上月加快0.1个百分点；全国服务业生产指数同比增长7.7%，比上月加快0.8个百分点；社会消费品零售总额43333亿元，同比增长7.6%；全国固定资产投资（不含农户）419409亿元，同比增长2.9%；货物进出口总额35417亿元，同比增长0.9%。

(3) 11月23日，国务院新闻办公室举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会，司法部部长等介绍加强法治建设、服务保障高质量发展有关情况。



发布会上，司法部部长介绍，在市场主体提供高质量法律服务方面，司法部贯通律师、公证、仲裁、调解等多项职能，为企业提供合规管理、风险防范、纠纷解决等法律服务。在促进严格规范公正文明执法方面，司法部组织开展提升行政执法质量三年行动，深化“减证便民”，重点加强涉企行政执法监督力度，依法纠正不作为、乱作为、粗暴执法、执法不规范等突出问题。下一步，司法行政机关将进一步完善基层人民调解组织网络，加强和规范医疗、道路交通、劳动争议等与人民群众生产生活密切相关领域的人民调解组织，加强专职人民调解员队伍建设，加强基层、重点领域矛盾纠纷化解等。

图表27：近期中央政策及会议

类型	事件	时间	主要内容
中央	总书记主持召开中央全面深化改革委员会第三次会议	11月7日	会议审议通过了《关于全面推进美丽中国建设的意见》、《关于进一步完善国有资本经营预算制度的意见》等文件。会议强调全面推进美丽中国建设，健全自然垄断环节监管体制机制。
	国家主席向2023年世界互联网大会乌镇峰会开幕式发表视频致辞	11月8日	国家主席强调，中方倡导发展优先，倡导安危与共，倡导文明互鉴，中方希望和各方深化交流、务实合作，共同推动构建网络空间命运共同体迈向新阶段。
	国家主席与美国总统在旧金山举行中美元首会晤	11月14日	国家主席指出，中美应该有新的愿景，共同努力浇筑中美关系的五根支柱，共同树立正确认知，共同有效管控分歧，共同推进互利合作，共同承担大国责任，共同促进人文交流。此外，还深入阐述了台湾问题上的原则立场。
	国家主席出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议并发表重要讲话	11月17日	国家主席出席会议并发表题为《坚守初心 团结合作 携手共促亚太高质量增长》的重要讲话。国家主席强调，一要坚持创新驱动，二要坚持开放导向，三要坚持普惠共享。
	中共中央政治局召开会议	11月27日	会议审议《关于进一步推动长江经济带高质量发展若干政策措施的意见》《中国共产党领导外事工作条例》。
国务院	总理主持召开国务院常务会议	11月3日	会议研究推动稀土产业高质量发展有关工作，讨论《中华人民共和国国境卫生检疫法(修订草案)》，审议通过《中华人民共和国专利法实施细则(修正草案)》
	国务院副总理出席今冬明春保暖保供工作电视电话会议并讲话	11月9日	会议强调，要着力抓好煤炭、天然气生产供应。严格抓好能源中长期合同履约，确保供应稳定、价格平稳。深入细致开展安全生产工作，加强隐患排查治理和设施巡检维护，防范遏制重特大安全生产事故。
	总理主持召开中央金融委员会会议	11月18日	会议深入学习贯彻习近平总书记中央金融工作会议上的重要讲话精神，并审议推动金融高质量发展相关重点任务分工方案。
	总理主持召开国务院常务会议	11月24日	会议研究加强岁末年初安全生产工作，审议通过《空气质量持续改善行动计划》和《非银行支付机构监督管理条例》。
	总理出席首届中国国际供应链促进博览会开幕式暨全球供应链创新发展论坛并发表主旨演讲	11月28日	总理就深化产业链供应链国际合作提出四点倡议：一是共同构筑安全稳定的产业链供应链。二是共同构筑畅通高效的产业链供应链。三是共同构筑开放包容的产业链供应链。四是共同构筑互利共赢的产业链供应链。

来源：中国政府网站、国金证券研究所

图表28：近期重要文章及发布会

部门	主题	事件	日期	主要内容
重要文章	审计	《在二十届中央审计委员会第一次会议上的讲话》	11月1日	文章指出，进一步推动审计工作高质量发展，总的要求是在发挥审计监督作用上聚焦发力，审计监督要做到要集中统一、全面覆盖、保证权威高效，顺畅实施。
	生态	《推进生态文明建设需要处理好几个重大关系》	11月15日	文章指出继续推进生态文明建设应正确处理几个重大关系：高质量发展和高水平保护的关系；重点攻坚和协同治理的关系；自然恢复和人工修复的关系；外部约束和内生动力的关系；双碳承诺和自主行动的关系。
发布会	经贸	商务部服贸司负责人介绍2023年1-9月服务贸易发展情况	11月1日	2023年前9月，我国服务贸易保持增长态势。服务进出口总额48180.7亿元(人民币，下同)，同比增长7.7%。其中出口19720.6亿元，下降8.2%；进口28460.1亿元，增长22.4%；服务贸易逆差8739.4亿元。



	国家外汇局就2023年前三季度国际收支状况答记者问	11月3日	2023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2089亿美元,与同期国内生产总值(GDP)之比为1.6%,继续处于合理均衡区间。目前,货物贸易保持较高水平顺差,服务贸易收支稳步恢复。
	商务部介绍10月我国电子商务发展情况	11月18日	网络零售稳步增长。1-10月,全国网上零售额12.3万亿元,增长11.2%,实物网零对社零增长贡献率达32.1%。根据商务大数据监测,1-10月,直播销售额超2.2万亿元,增长58.9%,拉动网零增长7.5个百分点。
	国务院新闻办发布会介绍2023年10月国民经济运行情况	11月15日	发言人表示,10月份国民经济持续恢复向好。全国规模以上工业增加值同比增长4.6%,比上月加快0.1个百分点;全国服务业生产指数同比增长7.7%,比上月加快0.8个百分点;社会消费品零售总额43333亿元,同比增长7.6%,比上月加快2.1个百分点。
	国家外汇管理局就2023年10月份外汇收支形势答记者问	11月15日	10月份我国跨境资金流动更趋均衡。10月,银行结售汇以及非银行部门跨境收支逆差环比分别收窄44%和66%。从经常项目看,我国对外贸易表现出较强韧性,货物贸易跨境资金净流入规模保持较高水平,环比增长52%,继续发挥稳定跨境资金流动的重要作用。
	商务部有关负责人谈2023年10月我国消费市场情况	11月23日	10月社会消费品零售总额4.3万亿元,同比增长7.6%,增速比9月快2.1个百分点;前10月累计38.54万亿元,同比增长6.9%。具体特点有:商品消费增速加快;服务消费较快增长;网上零售增势较好。
	国务院新闻办就深化国家服务业扩大开放综合示范区建设有关情况举行发布会	11月24日	商务部副部长兼国际贸易谈判副代表介绍,下一步将持续深化示范区建设,更好地引领带动全国服务业开放,一是优化开放模式,二是提升开放水平,三是蓄积发展动能,四是推广创新成果。
卫生健康	国务院新闻办就“推动卫生健康事业高质量发展 护佑人民健康”举行发布会	11月1日	国家中医药局将会同有关部门深入推进基层中医药服务能力提升工程“十四五”行动计划,提高基层中医药服务的规范化水平,持续提升人民群众看中医的可及性、公平性、便捷性。
产权	国务院政策例行吹风会 介绍加快推进知识产权强国建设、支撑创新驱动发展有关情况	11月8日	下一步,知识产权相关部门加快建设知识产权强国的具体方向有:持续完善知识产权制度体系。不断提升知识产权转化运用效益。切实强化知识产权全链条保护。大力加强知识产权公共服务和国际合作。
外交	外交部发言人就主席将应邀赴美举行元首会晤、出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议答记者问	11月10日	发言人表示,习近平主席将在会上发表重要讲话,全面阐述中国对深化亚太合作、促进地区和世界经济增长的重要主张。中方期待各方坚守亚太合作初心,深化团结合作,全面平衡落实亚太经合组织2040年布特拉加亚愿景,推动会议取得积极成果,携手构建亚太命运共同体。
法治	国务院新闻办就加强法治建设、服务保障高质量发展有关情况举行发布会	11月23日	11月23日,国务院新闻办公室举行“权威部门话开局”系列主题发布会,司法部等介绍了加强法治建设、服务保障高质量发展有关情况。下一步大具具体发展方向:加快提升涉外法律服务水平;加强对行政法规中有违公平条款的清理工作;有效解决循环证明、无谓证明问题等

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11月1日-2023年11月30日),国务院发布《关于同意在海南自由贸易港暂时调整实施有关行政法规规定的批复》,提出同意自即日起在海南自由贸易港暂时调整实施《中华人民共和国认证认可条例》、《中华人民共和国市场主体登记管理条例》有关规定;国家发展改革委发布《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》,提出进一步深化基础设施投融资体制改革,切实激发民间投资活力;国家发改委发布《关于加快建立产品碳足迹管理体系的意见》,提出到2025年,国家层面出台50个左右重点产品碳足迹核算规则和标准,一批重点行业碳足迹背景数据库初步建成。

(1) 11月2日,国务院发布《关于同意在海南自由贸易港暂时调整实施有关行政法规规定的批复》,提出同意自即日起在海南自由贸易港暂时调整实施《中华人民共和国认证认可条例》、《中华人民共和国市场主体登记管理条例》有关规定。



《批复》表示，同意在海南自由贸易港仅开展出口产品认证业务的境外认证机构，无需取得认证机构资质和办理经营主体登记，向国务院认证认可监督管理部门备案后，即可开展出口产品认证业务，认证结果仅限出口企业境外使用。备案条件和程序由国务院认证认可监督管理部门制定。

(2) 11月8日，国家发展改革委发布《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》，提出进一步深化基础设施投融资体制改革，切实激发民间投资活力。

《意见》表示，要进一步深化基础设施投融资体制改革，切实激发民间投资活力。政府和社会资本合作项目应聚焦使用者付费项目，全部采取特许经营模式。合理把握重点领域。政府和社会资本合作应限于有经营性收益的项目。优先选择民营企业参与。要坚持初衷、回归本源，最大程度鼓励民营企业参与政府和社会资本合作新建(含改扩建)项目。

(3) 11月13日，国家发改委发布《关于加快建立产品碳足迹管理体系的意见》，提出到2025年，国家层面出台50个左右重点产品碳足迹核算规则 and 标准，一批重点行业碳足迹背景数据库初步建成。

《意见》表示，到2025年，国家产品碳标识认证制度基本建立，碳足迹核算和标识在生产、消费、贸易、金融领域的应用场景显著拓展，若干重点产品碳足迹核算规则、标准和碳标识实现国际互认。到2030年，国家层面出台200个左右重点产品碳足迹核算规则和标准，各类数据库认证制度全面建成。

图表29：近期各类文件和法规

类型	部门	政策	日期	主要内容
经济	国务院	《国务院关于同意在海南自由贸易港暂时调整实施有关行政法规规定的批复》	11月2日	在海南自由贸易港仅开展出口产品认证业务的境外认证机构，无需取得认证机构资质和办理经营主体登记，向国务院认证认可监督管理部门备案后，即可开展出口产品认证业务。
	国家发展改革委	《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》	11月8日	全部采取特许经营模式。合理把握重点领域。政府和社会资本合作应限于有经营性收益的项目。优先选择民营企业参与。要坚持初衷、回归本源，最大程度鼓励民营企业参与政府和社会资本合作新建(含改扩建)项目。
	财政部	《中央财政县级基本财力保障机制奖补资金管理办法》	11月10日	财政部负责分配县级基本财力保障机制奖补资金，全面掌握县级财政运行情况，客观评价地方“三保”保障能力、努力程度和工作实绩。地方各级财政部门按照“县级为主，市级帮扶，省级兜底”原则，落实分级责任制。
	金融监管总局	《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》	11月19日	信托公司监管评级包括公司治理、资本要求、风险管理、行为管理、业务转型等五个模块。各模块内设置若干评级要素，由定性要素和定量指标组成。
	国务院	《支持北京深化国家服务业扩大开放综合示范区建设工作方案》的批复	11月23日	(一)推进服务业重点领域深化改革扩大开放，包含电信服务、健康医疗、金融服务、文化教育服务及专业服务领域。(二)探索新兴业态规则规范。(三)优化贸易投资制度安排。(四)完善公共服务政策环境。(五)强化权益保护机制(六)健全风险防控体系
	国家金融监督管理总局	《银行业金融机构国别风险管理暂行办法》	11月24日	银行业金融机构在关注授信、投资、表外业务等存在的国别风险之外，还应设立境外机构、代理行往来和由境外服务提供者提供的外包服务等经营活动中面临的潜在国别风险予以关注。
	国家税务总局	《延续优化完善的税费优惠政策汇编(2023年版)》	11月25日	在全面推进税费优惠政策落实过程中，税务部门不断优化推出个性化、精细化服务举措，帮助纳税人缴费人对各项政策应知尽知、应享尽享。
	中国人民银行	《关于强化金融支持举措助力民营经济发展壮大的通知》	11月27日	一、持续加大信贷资源投入，助力民营经济发展壮大。二、深化债券市场体系建设，畅通民营企业债券融资渠道。三、更好发挥多层次资本市场作用，扩大优质民营企业股权融资规模。四、加大外汇便利化政策和服务供给，支持民营企业“走出去”“引进来”。五、强化正向激励，提升金融机构服务民营经济的积极性。六、优化融资配套政策，增强民营经济金融承载力。七、强化组织实施保障
产业	工业和信息化部	《“5G+工业互联网”融合应用先导区试点工作规则(暂行)》	11月6日	要求指定专项政策，加大配套支持，推动产融合作。强化5G工业专网部署，完善升级新型基础设施，探索网络建设运营模式。同时聚焦地方住到产业，培育创新应用场景，开展5G工厂建设，形成复制推广模式。



国家发展改革委	《关于加快建立产品碳足迹管理体系的意见》	11月13日	到2030年，国家层面出台200个左右重点产品碳足迹核算规则 and 标准，一批覆盖范围广、数据质量高、国际影响力强的重点行业碳足迹背景数据库基本建成，国家产品碳标识认证制度全面建立，碳标识得到企业和消费者的普遍认同。
国家能源局	《农村电网巩固提升工程中央预算内投资项目可行性研究报告编制和审查指南》	11月14日	农村电网巩固提升工程中央预算内投资重点支持中西部地区和东北地区中低压配电网改造，兼顾各电压等级协调发展。
文化和旅游部	《第一批“5G+智慧旅游”应用试点项目》	11月21日	公布第一批“5G+智慧旅游”应用试点项目名单，文化和旅游部、工业和信息化部将在项目实施、人才培养、交流合作、宣传推广等方面给予支持。
国务院	《支持北京深化国家服务业扩大开放综合示范区建设工作方案》的批复	11月23日	(一) 推进服务业重点领域深化改革扩大开放，包含电信服务、健康医疗、金融服务、文化教育服务及专业服务领域。(二) 探索新兴业态规则规范。(三) 优化贸易投资制度安排。(四) 完善公共服务政策环境。(五) 强化权益保护机制(六) 健全风险防控体系

来源：中国政府网站、国金证券研究所

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