

# 2023 年中央经济工作会议

## 精神学习

宏观经济点评  
 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

## 五个关键词、四大经济工作主线

### 事件：

中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。

### 点评：

#### 一、会议五大高频词对应四大主线，即产业升级、消费投资良性循环、防风险及深化改革

会议通稿更为精炼、篇幅低于 2020-2022 年，但“发展”、“高质量”、“改革”、“安全”、“科技”等关键词词频则相较 2022 年更多，亦对应会议提及的产业革新、消费投资良性循环、防范风险、深化重点领域改革四大经济工作主线。

政策对产业转型升级的重视度、支持力度持续提升，年初央地领导调研、10 月中央金融工作会议中均有体现。年初以来，央、地领导针对战略新兴、先进制造业密集调研。10 月的中央金融工作会议中也多次提及，“加强对新科技、新赛道、新市场的金融支持”，将“更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业”等。

消费和投资相互促进的良性循环或是 2024 年挖掘消费潜能的重点方向。消费和投资相互促进的良性循环或有两层含义，一方面，需求端，发挥政府投资的带动放大效应、完善投融资机制，支持新基建、新动能等，以投资带动消费；另一方面，供给端，通过设备更新、相关设施建设等提供高质量产品和服务，以高质量供给带动潜在消费释放。

持续防范重点领域风险，同时加快“三大工程”落地。地产销售的低迷叠加库存高企，房企投资意愿短期或难修复。在此情况下，防风险政策从两方面发力，一方面，加大政策支持“一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求”；另一方面，加快“三大工程”项目落地，对冲地产投资拖累。

深化重点领域亦持续推进，以金融监管、金融机构改革，国企深化改革、民企相关制度改革为表征，背后均是政策加大对实体经济发展、经济转型升级支持力度。年初以来，金融监管体系改革、新一轮国企改革、促进民营经济发展等政策持续出台，后续上述重点领域改革或进一步深化落地。

#### 二、2024 年，财政稳增长或由中央加力，重点支持债务负担小、项目储备多的经济大省

与 12 月中央政治局会议相比，经济工作会议总结当前经济修复“堵点”，为“有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多”，提出“以进促稳”，在“稳预期、稳增长、稳就业”方面“促稳”，在“转方式、调结构、提质量、增效益”求“进”；且“先立后破”，经济转型升级、过剩行业出清过程中，亦注重防范风险隐患。

宏观调控方面，会议新增“加强政策工具创新和协调配合”，“加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合”。一方面，指向后续财政、货币政策或加强协调、创新政策工具支持稳增长。另一方面，或指向多部门政策需“形成合力”，财政货币等宏观调控政策将更注重与稳就业、科技创新等重点领域改革推进相配合。

财政政策方面，新增强调用好财政政策空间、优化财政支出结构。当前财政政策空间或更多存在于中央，2024 年中央或继续加大对地方财政支持，适度调增赤字率、“准财政”等均是潜在资金补充途径。“提高资金效益和政策效果”与“经济大省要真正挑起大梁”相呼应，或指向后续财政资金更多倾斜与债务负担较小，项目储备较多的经济大省。

除了总量“适度加力”、结构支出优化外，2024 年财政“提质增效”亦需稳增长项目储备匹配支持。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。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。

**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、2023 年中央经济工作会议精神学习：五个关键词、四大经济工作主线.....	3
1.1 会议五大高频词对应四大主线，即产业升级、消费投资良性循环、防风险及深化改革.....	3
1.2、2024 年，财政稳增长或由中央加力，重点支持债务负担小、项目储备多的经济大省.....	5
风险提示.....	7

## 图表目录

图表 1： 2023 年中央经济工作会议更为精炼.....	3
图表 2： 历次中央经济工作会议高频词.....	3
图表 3： 2023 年总理首次调研会见先进制造业领域企业.....	3
图表 4： 中央金融工作会议提及的高质量金融服务.....	3
图表 5： 2023 年下半年以来提振消费政策概览.....	4
图表 6： 2024 年地产投资或延续低迷.....	4
图表 7： 棚改经验显示项目大规模落地需一定时间.....	4
图表 8： 新一轮国企改革的一个目标两个途径三个方面.....	5
图表 9： 促民营经济发展上升为顶层规划.....	5
图表 10： 2023 年 12 月政治局会议、中央经济工作会议表述对比.....	5
图表 11： 付息承压下，新增地方专项债加码空间有限.....	6
图表 12： 2022 年我国中央政府杠杆率为 21.4%.....	6
图表 13： 棚改资金运转模式.....	6
图表 14： 部分“三大工程”项目资金结构.....	6
图表 15： 地方专项债管理普遍存在项目准备不足等问题.....	7
图表 16： 地方月度重大项目开工投资额.....	7
图表 17： “十四五”交通规划投资增长 32%.....	7
图表 18： “十四五”规划相关领域.....	7



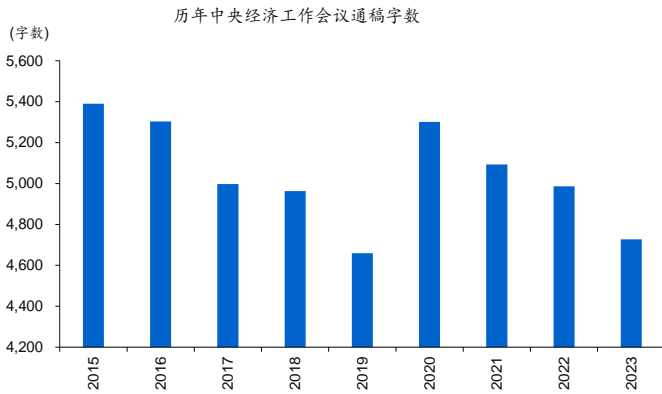
## 1、2023 年中央经济工作会议精神学习：五个关键词、四大经济工作主线

### 1.1 会议五大高频词对应四大主线，即产业升级、消费投资良性循环、防风险及深化改革

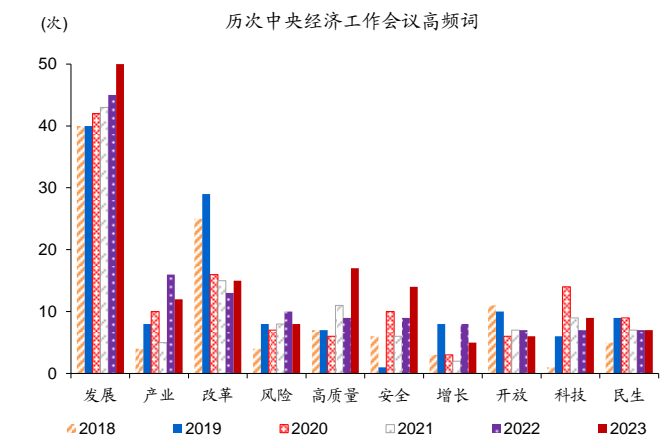
较过往几年，本次中央经济会议更为言简意赅，“发展”、“高质量”、“改革”、“安全”、“产业”为通稿五大高频词。通观本次会议全文，通稿更为精炼、篇幅低于 2020-2022 年，但对比高频词可发现，“发展”、“高质量”、“改革”、“安全”、“科技”等关键词词频则相较于 2022 年更多。

“发展”、“高质量”、“改革”、“安全”、“科技”五大高频词亦对应会议提及的 2024 年重点经济工作，即推动产业转型升级、消费投资良性循环、持续防范重点领域风险、深化重点领域改革四大经济工作主线。

图表1：2023 年中央经济工作会议更为精炼



图表2：历次中央经济工作会议高频词



来源：中国政府网站、国金证券研究所

来源：中国政府网站、国金证券研究所

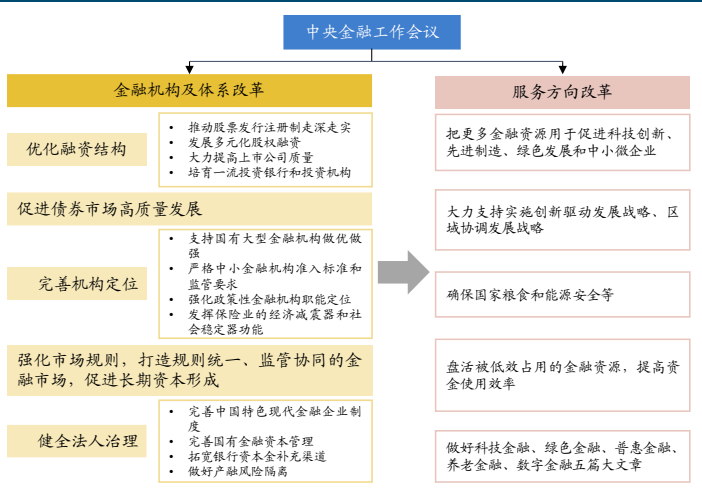
政策对产业转型升级的重视度、支持力度或持续提升，在央地领导调研、10 月中央金融工作会议中均有体现。年初以来，央、地领导针对战略新兴、先进制造业密集调研。总理在湖南开展首次调研活动，并主持召开先进制造业发展座谈会；多地新任一把手亦深入调研地方产业发展情况，重点强调科技创新、产业升级等。10 月的中央金融工作会议中也多次提及，“加强对新科技、新赛道、新市场的金融支持”，将“更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业”等。后续央行等部门召开的金融机构座谈亦再度强调落实，要切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务，把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造等领域。

图表3：2023 年总理首次调研会见先进制造业领域企业

总理调研企业	企业性质	涉及领域
中车株洲电力机车有限公司	国有企业	机车、城轨、动车整车和零部件等
株洲硬质合金集团有限公司	国有企业	金属切削工具、油田钻探采掘通用航空器的研发、制造和销售
湖南山河科技股份有限公司	民营企业	汽车零部件及配件制造
长沙市比亚迪汽车有限公司	民营企业	汽车零部件及配件制造
中国铁建重工集团股份有限公司	国有企业	隧道施工智能装备、高端轨道设备装备的研究、设计、制造等
蓝思科技股份有限公司	民营企业	研发、生产、销售显示屏功能玻璃面板
深圳迈瑞生物医疗电子股份有限公司	民营企业	医疗设备研发和制造
中国东方电气集团有限公司	国有企业	发电设备制造
海尔集团公司	民营企业	工业互联网、机器人与自动化装备产品研发、家用电器、电子产品等
沈阳鼓风机集团股份有限公司	国有企业	为重大工程项目提供国产装备
南京南瑞继保电气有限公司	国有企业	电力系统保护和控制领域
重庆长安汽车股份有限公司	国有企业	汽车、零部件、汽车贸易
小米科技有限责任公司	民营企业	电器、数码产品及软件
中联重科股份有限公司	国有企业	工程机械、农业机械等

来源：中国政府网站、国金证券研究所

图表4：中央金融工作会议提及的高质量金融服务



来源：中国政府网站、国金证券研究所

消费和投资相互促进的良性循环或是 2024 年挖掘消费潜能的重点方向。消费和投资相互促进的良性循环或有两层含义，一方面，需求端，发挥政府投资的带动放大效应、完善投融资机制，支持新基建、新动能等，以投资带动消费；另一方面，供给端，通过设备更新、相关设施建设等提供高质量产品和服务，以高质量供给带动潜在消费释放。



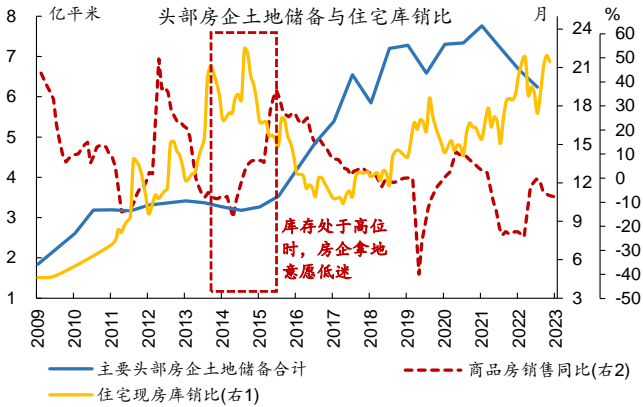
图表5: 2023年下半年以来提振消费政策概览

类型	时间	部门	政策/活动	主要内容
促消费	2023/7/31	发改委	《关于恢复和扩大消费的措施》	从大宗消费、服务消费、农村消费、新型消费、消费设施、消费环境等六个方面提出20条措施。本轮政策增量在于餐饮、住房消费等领域，另外强调了全面落实带薪休假制度、推进海南国际旅游消费中心建设等事项。
	2023/8/10	文旅部	《关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区(第三批)出境团队旅游业务的通知》	即日起，恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家和地区(第三批)出境团队旅游和“机票+酒店”业务。国家包括英美日韩等国。
	2023/8/14	商务部等9部门	《县域商业三年行动计划》	到2025年，在全国打造一批县域商业“领跑县”，90%的县达到“基本型”及以上商业功能，具备条件的地区基本实现村村通快递。计划明确“建立县域统筹，以县城为中心、乡镇为重点、村为基础的农村商业体系”，以供应链、物流配送、商品和服务下沉以及农产品上行为主线，以数字化、连锁化、标准化为方向，进一步推动资源要素向农村市场倾斜。
	2023/9/1	商务部	《关于组织开展“家居焕新消费季”活动的通知》	文件提出要突出“大家居”和场景创新，聚焦绿色智能适老等领域。组织开展家居焕新活动，鼓励有条件的地区出台针对性政策措施，引导企业提高家居消费供给质量和水平，提供更多高品质、个性化、定制化家居产品...
	2023/9/1	工信部等7部门	《汽车行业稳增长工作方案(2023—2024年)的通知》	文件提出支持扩大新能源汽车消费，稳定燃油汽车消费，促进老旧汽车报废、更新和二手车消费，提升产品供给质量水平。
增加收入	2023/7/31	国新办发布会	国务院政策例行吹风会	促消费政策不是所谓的“掏空钱包”“透支需求”，其出发点是帮助居民节约开支，增进福利。持续扩大就业、促进居民增收，是释放居民消费潜力的有效手段。将落实就业优先政策，推动更多低收入群体迈入中等收入行列...
	2023/8/1	央行	2023年下半年工作会议	继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行，更好满足居民刚性和改善性住房需求。指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。
	2023/8/28	国务院	《国务院关于提高个人所得税有关专项附加扣除标准的通知》	3岁以下婴幼儿照护专项附加扣除标准，由每个婴幼儿每月1000元提高到2000元。子女教育专项附加扣除标准，由每个子女每月1000元提高到2000元。赡养老人专项附加扣除标准，由每月2000元提高到3000元。

来源：政府部门官网，国金证券研究所

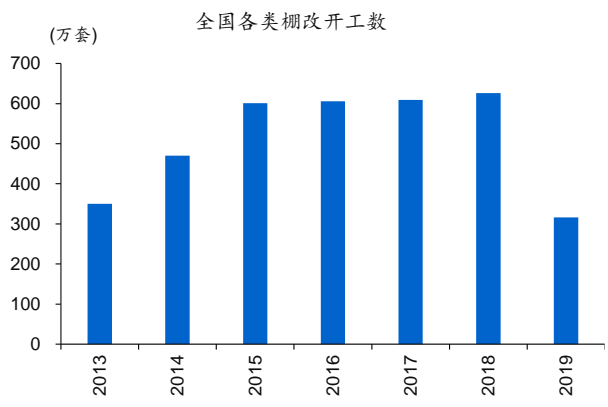
2024年，持续防范重点领域风险，同时加快“三大工程”落地。地产销售的低迷叠加库存高企，房企投资意愿或受到较长时间压制，2024年房地产投资增速或仍难回正。在此情况下，防风险或从两方面发力，一方面，加大政策支持“一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求”、持续推进重点地区隐性化解工作；另一方面，防止地产投资“硬着陆”，加快“三大工程”项目落地、对冲地产拖累。据测算，“三大工程”年均投资规模或在1.2万亿元左右，2024年其实物工作量的形成或受政策节奏及资金到位情况掣肘。

图表6: 2024年地产投资或延续低迷



来源：Wind、国金证券研究所

图表7: 棚改经验显示项目大规模落地需一定时间



来源：政府网站、国金证券研究所

2024年，深化重点领域持续推进，以金融监管、金融机构改革，国企深化改革、民企相关制度改革为表征，背后均是政策加大对实体经济发展、经济转型升级支持力度。年初以来，各重点领域改革持续推进；金融监管机构体系由“一行两会”转向“一行一局一会”，金融体系建设亦聚焦为产业转型升级赋能；新一轮国企改革开启，聚焦科技自立自强等提高核心竞争力；促进民营经济发展壮大升级为顶层规划，政策并从营商环境、政策支持、法治保障等六方面，出台31条举措推动民营经济发展。2024年，上述重点领域改革或进一步深化落地。



图表8：新一轮国企改革的一个目标两个途径三个方面

图表9：促民营经济发展上升为顶层规划

新一轮国企改革		
一个目标	两个途径	三个方面
做强做优做大国有资本和国有企业	<b>1. 提高核心竞争力</b> > 科技：聚焦自立自强 > 效率：围绕“一利五率”目标管理体系 > 人才：坚持培养和用好人才 > 品牌：加强品牌管理 <b>2. 增强核心功能</b> > 巩固国有经济地位 > 加大对创新能力体系建设和战略性新兴产业布局 > 提升对公共服务体系的保障能力	<b>1. 加快优化国有经济布局结构，增强服务国家战略的功能作用</b> <b>2. 加快完善中国特色国有企业现代公司治理，真正按市场化机制运营</b> <b>3. 加快健全有利于国有企业科技创新的体制机制，加快打造创新型国有企业</b>

来源：中国政府网站、国金证券研究所

主要方面	具体内容
持续优化民营经济发展环境	持续破除市场准入壁垒、全面落实公平竞争政策制度、完善社会信用激励约束机制、完善市场化重整机制...
加大对民营经济政策支持力度	完善融资支持政策制度、拖欠账款常态化预防和清理机制、强化人才和用工需求保障、完善支持政策直达快享机制...
强化民营经济发展法治保障	依法保护民营企业产权和企业家权益、构建民营企业源头防范和治理腐败的体制机制、持续完善知识产权保护体系、健全涉企收费长效监管机制...
着力推动民营经济实现高质量发展	引导完善治理结构和管理制度、支持提升科技创新能力、加快推动数字化转型和技术改造、鼓励提高国际竞争力、支持参与国家重大战略...
促进民营经济人士健康成长	健全民营经济人士思想政治建设机制、培育和弘扬企业家精神、加强民营经济代表人士队伍建设、完善民营经济人士教育培训体系...

来源：中国政府网站、国金证券研究所

1.2、2024年，财政稳增长或由中央加力，重点支持债务负担小、项目储备多的经济大省

中央经济工作会议为当年12月中央政治局会议中经济工作部分的“详解版”，和次年政府工作报告的“前瞻版”，从中可知次年经济工作部署思路。与不久前召开的12月中央政治局会议相比，中央经济工作会议稳中求进工作基调不变，新增对当前经济修复客观研判和更为详尽的经济政策部署。会议总结当前经济修复的四大“堵点”，“主要是有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多”，针对上述困难、挑战，2024年经济工作“以进促稳”，在“稳预期、稳增长、稳就业”三方面“促稳”，在“转方式、调结构、提质量、增效益”求“进”；针对“部分行业产能过剩”、“风险隐患仍然较多”，要“先立后破”，经济转型升级、过剩行业出清过程中，亦注重防范风险隐患。

图表10：2023年12月政治局会议、中央经济工作会议表述对比

年份会议时间	2023年 12月政治局会议 12月8日	2023年 12月经济工作会议 12月12日
经济	今年是全面贯彻党的二十大精神开局之年，是三年新冠疫情防控转段后经济恢复发展的一年...顶住外部压力、克服内部困难，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险，我国经济回升向好，高质量发展扎实推进...	以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民，顶住外部压力、克服内部困难，全面深化改革开放，加大宏观调控力度，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险，我国经济回升向好，高质量发展扎实推进...
形势	进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，主要是有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。要增强忧患意识，有效应对和解决这些问题...	进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，主要是有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。要增强忧患意识，有效应对和解决这些问题...
政策	坚持稳中求进工作总基调...着力推动高质量发展，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度...坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策...要增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导。	坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势...明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础...要增强宏观政策取向一致性，加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合，把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，强化政策统筹，确保同向发力、形成合力，加强经济宣传和舆论引导，唱响中国经济光明论。
基调		
财政	积极的财政政策要适度加力、提质增效	积极的财政政策要适度加力、提质增效。要用好财政政策空间，提高资金效益和政策效果。优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围。落实好结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展。严格转移支付资金监管，严肃财经纪律。增强财政可持续性。兜牢基层“三保”底线。严控一般性支出。党政机关要习惯过紧日子。
货币	稳健的货币政策要灵活适度、精准有效	保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，盘活存量、提升效能，引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度。促进社会综合融资成本稳中有降。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
地产	-	积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。
防风险	要持续有效防范化解重点领域风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。	要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起重担，为稳定全国经济作出更大贡献。
就业	-	更加突出就业优先导向，确保重点群体就业稳定。
民生	要做好“两节”期间重要民生商品保供稳价，保障农民工工资按时足额发放，关心困难群众生产生活，深入落实安全生产责任制，守护好人民群众生命财产安全和身体健康	要坚持尽力而为、量力而行，兜住、兜准、兜牢民生底线。做好岁末年初重要民生商品保供稳价，保障农民工工资按时足额发放，关心困难群众生产生活，深入落实安全生产责任制，守护好人民群众生命财产安全和身体健康。
一需求	要着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环	①着力扩大国内需求。要激发有潜能的消费，扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环。推动消费从疫后恢复转向持续扩大，培育壮大新型消费，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费... ②增加城乡居民收入，扩大中等收入群体规模，优化消费环境。 ③以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。 ④发挥好政府投资的带动放大效应，重点支持关键核心技术攻关、新型基础设施、节能减排降碳、培育发展新动能...
一供给	要以科技创新引领现代化产业体系建设，提升产业链供应链韧性和安全水平	①以科技创新引领现代化产业体系建设。要以科技创新推动产业创新，特别是以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能，发展新质生产力。 ②完善新型举国体制，实施制造业重点产业链高质量发展行动 ③要大力推进新型工业化，发展数字经济，加快推动人工智能发展。打造生物制造、商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业... ④加强应用基础研究和前沿研究，强化企业科技创新主体地位，鼓励发展创业投资、股权投资。

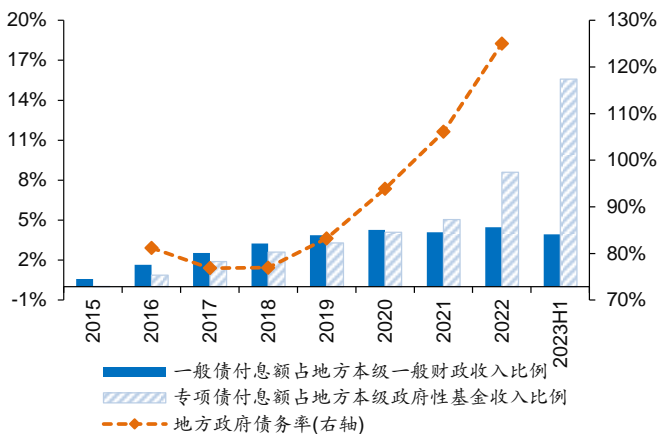
来源：中国政府网、国金证券研究所



宏观调控方面，会议新增“加强政策工具创新和协调配合”，“加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合”。一方面，指向后续财政、货币政策或加强协调、创新政策工具支持稳增长。2022 年央行 PSL 支持、政策性开发性银行配合成立政策性开发性金融工具等正是财政货币协同、创新政策工具的典例。另一方面，或指向多部门政策需“形成合力”、“强化统筹”，财政货币等宏观调控政策将更注重与稳就业、科技产业创新、区域协调、绿色环保等重点领域改革推进相配合。

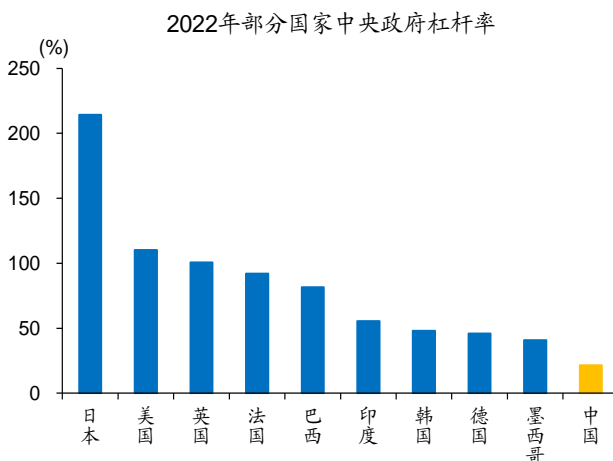
具体来看，财政政策方面新增强调用好财政政策空间、优化财政支出结构。当前财政政策空间更多存在于中央层面，10 月中央调增万亿国债将赤字由 3% 调增至 3.8%，2024 年中央或继续加大对地方财政支持，适当调增赤字、“准财政”等均是潜在资金补充途径。“提高资金效益和政策效果”与“经济大省要真正挑起大梁，为稳定全国经济作出更大贡献”相呼应，或指向后续财政资金更多倾斜与债务负担较小，项目储备较多、质量较高的经济大省，而非切块划分。

图表11：付息承压下，新增地方专项债加码空间有限



来源：财政部、地方政府债券信息公开平台、国金证券研究所

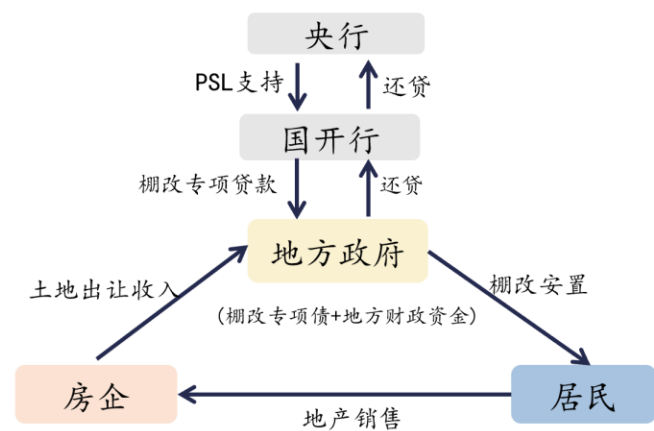
图表12：2022 年我国中央政府杠杆率为 21.4%



来源：Wind、国金证券研究所

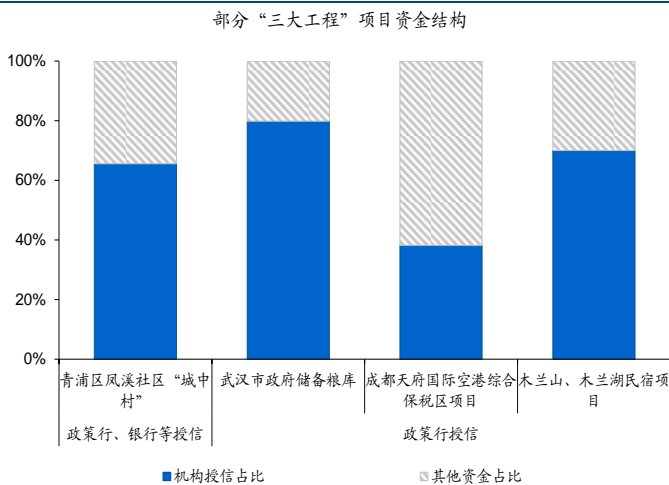
“优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围”等或意味着，2024 年中央、地方财政资金或进一步加大对地产“三大工程”等重大战略任务支持，且专项债用作资本金范围拓展可进一步提高财政资金乘数效应。与棚改项目具备地方财政资金、专项债，和 PSL、政策性银行信贷支撑相比；当前地产“三大工程”落地进度可能受地方财政资金缺位掣肘。“优化支出结构”、“合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围”指引下，后续中央财政资金、地方专项债等或加大对城中村改造、“平急两用”公共基础设施和保障性住房建设的资金支持，加快项目落地。

图表13：棚改资金运转模式



来源：国金证券研究所

图表14：部分“三大工程”项目资金结构



来源：中国政府网站、国金证券研究所

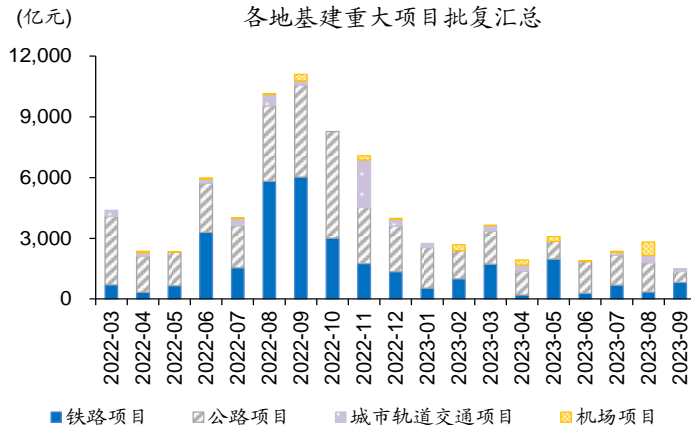
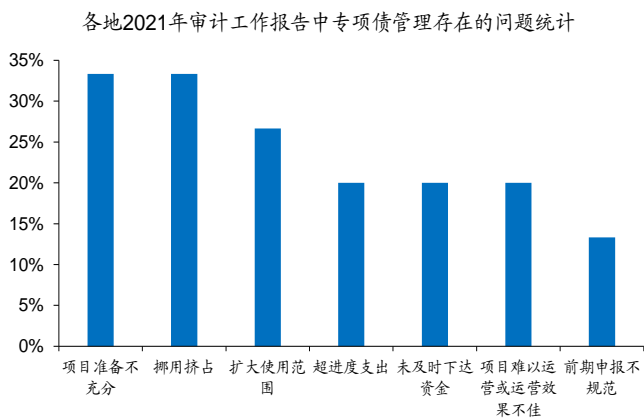
除了总量“适度加力”、结构支出优化外，2024 年财政“提质增效”亦需稳增长项目储备匹配支持。2022 年各地财政审计报告显示，项目准备不足是影响专项债资金落地的重要原因之一，意味着财政资金发挥应有效力亦需优质项目和充足准备配合。2023 年前 9 月，



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15：地方专项债管理普遍存在项目准备不足等问题

图表16：地方月度重大项目开工投资额

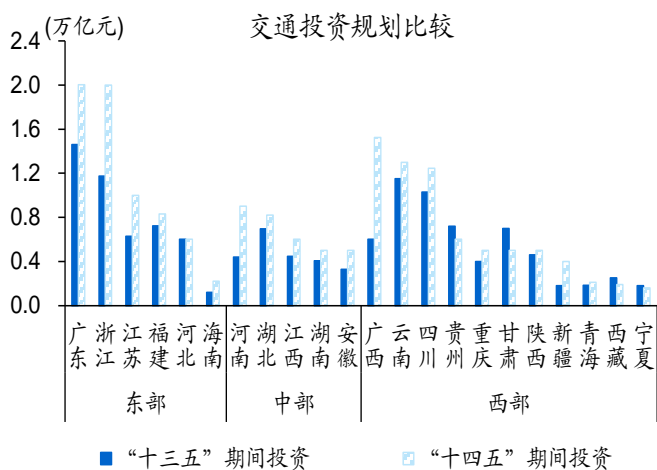


来源：各地政府网站、国金证券研究所

来源：Mysteel、国金证券研究所

图表17：“十四五”交通规划投资增长32%

图表18：“十四五”规划相关领域



科技前沿	新一代人工智能、量子信息、集成电路、基金与生物技术、临床医学、深空深地深海探测等
重大科技基础设施	空间环境监测观测站、海床科学观测站、高能同步辐射光源、转化医学研究设施等
核心制造业	高端新材料、轨道交通装备、智能制造与机器人技术、新能源汽车和智能汽车、高端医疗装备和创新药等
交通强国建设工程	战略骨干通道、高速铁路、普通铁路、城市群和都市圈轨道交通、港航设施、现代化机场等
现代能源体系	大型清洁能源基地、沿海核电、电力外送通道（特高压等）、油气储运能力等
国家水网建设	重大引调水（南水北调东中线后续）、供水骨干网（新疆等）、黄河河套等
数字经济支柱产业	云计算、大数据、物联网、工业互联网、区块链、人工智能、虚拟现实和增强现实等
数字化应用场景	智能交通、智慧能源、智能制造、智慧农业和水利、智慧教育、智慧医疗、智慧文旅等
现代农业全产业链	高标准农田、现代农业、农业机械化、动物防疫和农作物病虫害防治、农产品冷链物流等
新型城镇化	都市圈建设、城市更新、城市防洪排涝、县城补短板、现代社区培育、城乡融合发展等
生态文明建设	青藏高原生态屏障区、黄河重点生态区、东北森林带、北方防沙带、自然保护地等
海洋经济高质量发展	大气污染协同减排、土壤污染防治与安全利用、流域污水治理设施等
教育优质扩容	普惠性幼儿园、基础教育、产教融合平台（集成电路、人工智能、工业互联网）等
全民健康保障	传染病防控、国家医学中心、区域医疗中心、专科医院、中医药发展、全民健身场地设施等
“一老一小”服务	社区居家养老服务网络建设、养老机构服务提升、普惠托育服务扩容、儿童友好城市建设等
社会关爱服务	残疾人服务、留守儿童关爱、流浪乞讨人员救助、精神卫生福利设施等
能源安全保障	粮食储备设施、油气勘探开发、煤制油气基地、电力安全保障、新一轮煤炭战略储备等

来源：各地政府网站、国金证券研究所

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