



2024年两会精神学习

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

高质量发展、高水平安全

事件：

2024年3月5日，国务院总理李强代表国务院，向十四届全国人大二次会议作政府工作报告。

点评：

一、经济增长目标不低，政策合力推动高质量发展

2024年经济增长预期目标为5%左右，与2023年持平。在2023年经济增速5.2%的高基数上，2024年5%左右的经济增速目标不低。CPI增速与2023年目标一致、仍为3%左右。新增就业人数目标上调至1200万人以上，考虑到2024年高校毕业生人数增多，全年城镇调查失业率目标仍设定为5.5%左右。

经济形势研判延续2023年中央经济工作会议内容。报告指出当前经济发展面临“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，国际循环存在干扰”等问题和挑战。要求“坚持稳中求进、以进促稳、先立后破”，中央层面首提“谨慎出台收缩性抑制性举措，清理和废止有悖于高质量发展的政策规定”。

中央财政后续或持续发力。2024年赤字率拟按3%安排，较2023年初的2.8%赤字率有所提升、低于2023年底调增万亿国债后3.8%的赤字率；但同时报告也指出“拟连续几年发行超长期特别国债”，2024年先发行1万亿元。超长期特别国债启动发行，指向中央财政在今后将持续加力，或为长期项目建设、国家重点战略落实等提供有效支撑。

二、产业体系建设为首，深化改革增强内生动力

现代化产业体系建设、发展“新质生产力”为2024年首要任务，科教兴国战略为其提供基础支撑。“现代化产业体系建设”中，“新质生产力”自2023年底以来在高层会议中反复出现；前沿新兴氢能、新材料、创新药等“未来产业”被重点提及。加强高质量教育体系建设、基础研究系统布局、完善创新人才发现和培养机制等为产业发展提供支撑。2023年以来，政策对现代化产业体系建设的高度重视持续增强。2023年10月的中央金融工作会议中多次提及“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。可比口径下2024年产业类重大项目占比升至65.7%、较2023年提升2.5个百分点。

2024年改革之年，以深化改革增强发展内生动力。本次政府工作报告对经营主体、要素配置、营商制度、财税金融体制等方面改革均有提及。近期，全国统一大市场建设持续部署，破除“地方保护”壁垒，着力推动产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等方面制度规则统一或可期待。新一轮财税体制改革、农村土地制度改革等亦在谋划推进中。

三、“高水平安全”首次提出、保障高质量发展

2024年，“安全”仍是政策重要主线之一，且内含更加丰富。2024年政府工作报告中，“安全”词频相较于去年明显提升、词频居前，报告首提“高水平安全”、与“高质量发展”对应。根据报告内容，促进高水平安全，后续政策重心或在处置风险隐患、健全长效机制、加强重点领域安全能力建设三方面。

房地产、地方债务、中小金融机构等风险要“标本兼治”。“治本”则或涉及相关领域机制体系的完善建设。报告中提及的“重大风险处置统筹协调机制”如城市房地产融资协调机制，“风险防控长效机制”如“保障+市场”的住房供应体系，“全覆盖、无例外”的金融监管体系等或是后续政策重点。

加强重点领域安全能力建设涉及粮食安全、能源安全、产业链供应链安全、国家安全等方面。报告中，粮食安全重点在于完善粮食生产、收储、加工等体系；能源资源安全重点提及油气、战略性矿产资源勘探开发及储备体系建设。网络、数据、产业链供应链等方面安全保障亦是重点。

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. 经济增长目标不低，政策合力推动高质量发展.....	3
2. 产业体系建设为首，深化改革增强内生动力.....	5
3. “高水平安全”首次提出、保障高质量发展.....	7
风险提示.....	9

图表目录

图表 1： 2024 年经济增长预期目标设定为 5%左右.....	3
图表 2： 历年高校毕业生人数及新增城镇就业目标.....	3
图表 3： 2024 年政府工作报告经济研判延续前次中央经济工作会议内容.....	4
图表 4： 2020 年超长期国债发行规模达 6237 亿元.....	4
图表 5： 我国历史上三次新发特别国债.....	4
图表 6： 2023 年 10 月以来，中央财政持续加力.....	5
图表 7： 2024 年新增地方专项债额度 3.9 万亿元.....	5
图表 8： 2024 年现代化产业体系建设为首要任务.....	5
图表 9： 中央金融工作会议提及的高质量金融服务.....	6
图表 10： 可比口径下产业发展类重大项目数量占比提升.....	6
图表 11： 近年政府工作报告涉及改革相关内容.....	6
图表 12： 新一轮国企改革的一个目标两个途径三个方面.....	7
图表 13： 促民营经济发展上升为顶层规划.....	7
图表 14： 近年政府工作报告二十大高频词.....	7
图表 15： 2023 年 7 月以来，地方政策放松频次明显抬升.....	8
图表 16： 2023 年各地特殊再融资债发行规模.....	8
图表 17： 2024 年初以来，地产领域政策频出.....	8
图表 18： 2024 年政府工作报告重点提及四方面安全能力建设.....	9

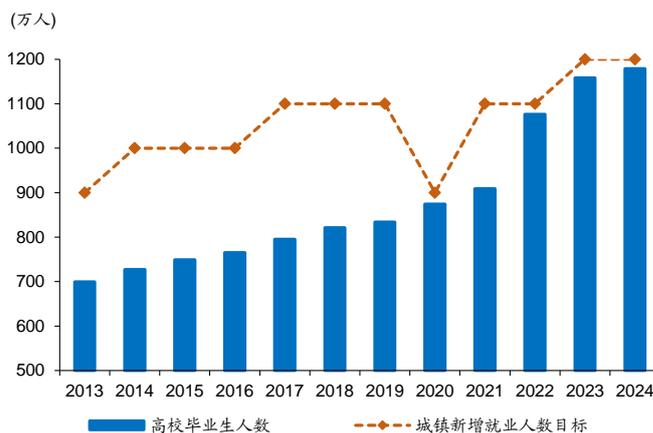


1. 经济增长目标不低，政策合力推动高质量发展

2024 年经济增长预期目标为 5% 左右，与 2023 年持平。在 2023 年经济增速 5.2% 的高基数上，2024 年 5% 左右的经济增速目标不低。GPI 增速与 2023 年目标一致、仍为 3% 左右。新增就业人数目标上调，由 2023 年的 1200 万左右，调整为 1200 万人以上，考虑到 2024 年高校毕业生人数预计增长至 1179 万人¹，2023 年新增就业压力不减，全年城镇调查失业率目标仍设定为 5.5% 左右。

图表1：2024 年经济增长预期目标设定为 5% 左右

图表2：历年高校毕业生人数及新增城镇就业目标



来源：中国政府网站、国金证券研究所

来源：中国政府网站、教育部、国金证券研究所

经济形势研判延续 2023 年中央经济工作会议内容。本次政府工作报告指出当前经济发展面临“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，国际循环存在干扰”等问题和挑战。总体政策基调要求“坚持稳中求进、以进促稳、先立后破”；中央层面首提“谨慎出台收缩性抑制性举措，清理和废止有悖于高质量发展的政策规定”，政策促转型、促改革、推动高质量发展的信号明显。

经济、非经济性政策要形成合力，储备政策要前瞻、丰富、及时。与 2023 年中央经济工作会议一致，本次政府工作报告再度强调多方政策增强一致性，“加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合”，“确保同向发力、形成合力”等；同时，报告首提“储备政策要增强前瞻性”、“留出冗余度”、“能及时推出”等，指向面对经济恢复“波浪式发展、曲折式前进”，政策或相机抉择、储备政策可能适时推出。

¹ http://education.news.cn/2023-12/06/c_1130010772.htm



图表3：2024年政府工作报告经济研判延续前次中央经济工作会议内容

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	2024年 第十四届全国人民代表大会第一次会议 3月5日
经济形势 研判	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...	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，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长...
政策基 调	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。	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。	要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破。稳是大局和基础，各地区各部门要多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，谨慎出台收缩性抑制性举措，清理和废止有悖于高质量发展的政策规定。进是方向和动力，该立的要积极主动立起来，该改的要立的基础上坚决改，特别是在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取。
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。党政机关要厉行节约过紧日子。	积极的财政政策要适度加力、提质增效。综合考虑发展需要和财政可持续，用好财政政策空间，优化政策工具组合。从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全保障，今年先发行1万亿元。大力优化支出结构，强化国家重大战略任务和基本民生财力保障，严控一般性支出。中央财政加大对地方均衡性转移支付力度，适当向困难地区倾斜，省级政府要推动财力下沉，兜牢基层“三保”底线。
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。	稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。加强总量和结构双重调节，盘活存量、提升效能，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。促进社会综合融资成本稳中有降。畅通货币政策传导机制，避免资金沉淀空转。增强资本市场内在稳定性。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

来源：中国政府网站、国金证券研究所

具体政策部署方面，财政、货币基调不变，中央财政后续将持续发力。“适度加力、提质增效”指引下，2024年赤字率拟按3%安排，较2023年初的2.8%赤字率有所提升、低于2023年底调增万亿国债后3.8%的赤字率；但同时报告也指出“拟连续几年发行超长期特别国债”，2024年先发行1万亿元。超长期特别国债启动，指向中央财政在今后持续加码，或对长期项目建设、国家重点战略落实等提供有效支撑。相比之下，受地方债务压力掣肘，2024年地方政府专项债券小幅增加1000亿元、为3.9万亿元。

货币政策目标延续2023年中央经济工作会议的“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”，再度强调“盘活存量、提升效能”，或指向信贷总量维持高增速的必要性降低，更加重视信贷投向和使用效率，或将重点支持“科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”五大领域。

图表4：2020年超长期国债发行规模达6237亿元



来源：Wind、国金证券研究所

图表5：我国历史上三次新发特别国债

特别国债	发行时间	发行背景	发行方式	发行总规模
1998年特别国债	1998年8月18日	1997年，我国四大行账面资本净额的资金充足率低于《商业银行法》及《巴塞尔协议》规定的银行资本充足率最低值8%；由此，1997年3月1日，全国人大常委会通过决议，决定由财政部发行2700亿特别国债，用于补充四大行资本金，提高资本充足率。	向四大行定向发行，央行配合降低存款准备金率。	2700亿元
2007年特别国债	2007年8月-12月	21世纪初期，面对我国外汇储备持续攀升、带来流动性过剩等问题，中央考虑组建中投公司作为外汇储备多元化的投资平台。由此，2007年，财政部发行2000亿美元的特别国债，用于向央行购买外汇及汇金公司股权，成立中投公司。	分8期发行，定向发行13500亿元，剩余的2000亿元为公开发行	1.55万亿元
2020年抗疫特别国债	2020年6月-7月	2020年，为应对新冠肺炎疫情冲击，中央发行一万亿抗疫特别国债。抗疫特别国债直达地方，主要用于公共卫生等基础设施建设和抗疫相关支出以及补充地方财政。	分4期发行，公开发行10000亿元	1万亿元

来源：财政部、国金证券研究所



图表6: 2023年10月以来, 中央财政持续加力

中央财政持续加力

- 2023年10月, 四季度将增发2023年国债10000亿元, 通过转移支付方式安排给地方, 集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板。
- 2024年2月7日, 国家发展改革委商有关部门下达2023年增发国债第三批项目清单, 2023年1万亿元增发国债项目全部下达完毕。
- 2024年2月19日, 《民间投资引导专项中央预算内投资管理暂行办法(征求意见稿)》发布, 中央预算内投资支持的单个项目总投资不低于1亿元、安排到单个项目的资金不低于2000万元, 对单个项目的支持比例原则上不超过项目总投资60%, 避免项目小而散。
- 2024年2月23日, 中财委第四次会议: 对消费品以旧换新, 要坚持中央财政和地方政府联动, 统筹支持全链条各环节, 更多惠及消费者。

图表7: 2024年新增地方专项债额度3.9万亿元



来源: 中国政府网站、国家发改委、国金证券研究所

来源: 中国政府网站、国金证券研究所

2. 产业体系建设为首, 深化改革增强内生动力

现代化产业体系建设为2024年首要任务, 科教兴国战略为其提供基础支撑。“现代化产业体系建设”中, 代表高全要素生产率的“新质生产力”自2023年底以来在高层会议中反复出现; 前沿新兴氢能、新材料、创新药、生物制造、商业航天、低空经济等“未来产业”被重点提及。科教兴国战略提升至第二大重点任务。加强高质量教育体系建设、基础研究系统布局、完善创新人才发现和培养机制等为现代化产业体系提供支撑。

图表8: 2024年现代化产业体系建设为首要任务

类型	近年政府工作报告产业发展相关内容				
	2024	2023	2022	2021	2020
坚持科技引领	1. 大力推进现代化产业体系建设, 加快发展新质生产力。	强化科技创新对产业发展的支撑。	提升科技创新能力	提升科技创新能力	提高科技创新支撑能力。
实现产业链升级	1. 实施制造业重点产业链高质量发展行动, 增强产业链供应链韧性和竞争力。 2. 推动传统产业高端化、智能化、绿色化转型。	持续开展产业链补链行动, 围绕制造业重点产业链……	实施龙头企业保链稳链工程, 维护产业链供应链安全稳定。	优化和稳定产业链供应链, …… 发挥大企业引领支撑和中小微企业协作配套作用	稳定产业链供应链, 以开放促改革促发展
优化产业结构	1. 促进中小企业专精特新发展。 2. 加强标准引领和质量支撑, 打造更多有国际影响力的“中国制造”品牌。	/	着力培育“专精特新”企业, …… 推进质量强国建设, 推动产业向中高端迈进	加强质量基础设施建设, 深入实施质量提升行动	支持制造业高质量发展, 发展研发设计、现代物流、检验检测认证等生产性服务业
积极培育新兴产业和未来产业	1. 实施产业创新工程, 完善产业生态, 拓展应用场景, 促进战略性新兴产业融合集群发展。 2. 制定未来产业发展规划, 开辟量子技术、生命科学等新赛道, 创建一批未来产业先导区。	加快前沿技术研发和应用推广, 促进科技成果转化……	加快发展先进制造业集群, 实施国家战略性新兴产业集群工程	统筹新兴产业布局	发展工业互联网, 推进智能制造, 培育新兴产业集群
加强金融支持	1. 鼓励发展创业投资, 股权投资, 优化产业投资基金功能。 2. 加强重点行业统筹布局和投资引导, 防止产能过剩和低水平重复建设。	/	引导金融机构增加制造业中长期贷款	提高制造业贷款比重, 扩大制造业设备更新和技术改造投资	大幅增加制造业中长期贷款。
加强高质量教育体系建设	1. 深化教育科技人才综合改革, 加强高质量教育体系建设。 2. 坚持把高质量发展作为各级各类教育的生命线。 3. 推进大中小学思想政治教育一体化建设。	/	/	/	/
加快推动高水平科技自立自强	1. 长期稳定支持一批创新基地, 优势团队和重点领域。 2. 加强颠覆性技术和前沿技术研究。 3. 加大重大科技基础设施体系化布局。	科技政策要聚焦自立自强, 也要坚持国际合作。	加强国家实验室和国家重点实验室建设, 改进重大科技项目立项和管理方式, 开展各具特色的区域创新。	实施好关键核心技术攻关工程, 深入谋划推进“科技创新2030-重大项目”, 推广“揭榜挂帅”等机制, 增强国家自主创新示范区等带动作用。	加快建设国家实验室, 重组国家重点实验室体系, 发展社会研发机构
增强产学研结合	1. 激励企业加大研发投入, 深化产学研用结合, 支持有实力的企业牵头重大攻关任务。	发挥政府在关键核心技术攻关中的组织作用, 支持和突出企业科技创新主体地位	加大企业创新激励力度, 深化产学研用结合, 对企业创新给予大规模资金支持	强化企业创新主体地位, 鼓励领军企业组建创新联合体, 用税收优惠机制激励企业加大研发投入	稳定支持基础研究和应用基础研究, 引导企业增加研发投入, 促进产学研融通创新。
全方位培养用好人才	1. 促进人才区域合理布局协调发展。 2. 建设基础研究人才培养平台, 加大对青年科技人才支持力度。 3. 在改善人才发展环境上持续用力, 形成人尽其才、各展其能的良好局面。	加大科技人才及团队培养支持力度	加快建设世界重要人才中心和创新高地, 完善人才发展体制机制, 加大对青年科研人员支持力度	中央本级基础研究支出增长10.6%, 落实扩大经费使用自主权政策, 优化项目申报、评审、经费管理、人才评价和激励机制	/

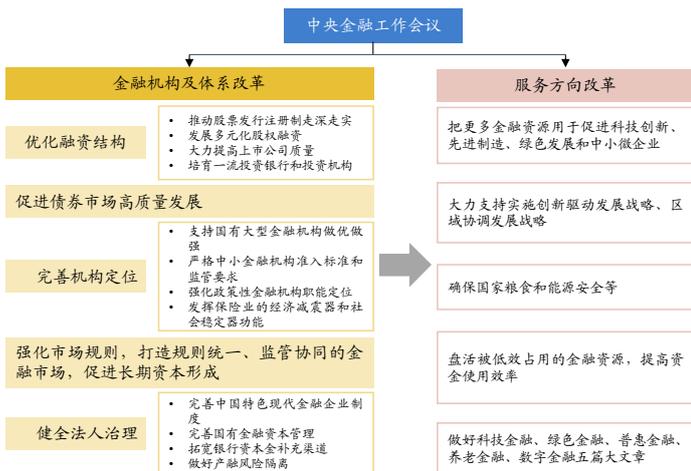
来源: 中国政府网站、国金证券研究所

2023年起, 政策对现代化产业体系建设的重视度就持续提升。2023年10月的中央金融工作会议中多次提及“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。同时, 地方对产业发展重视度增强, 部分重点化债省市更将产业体系建设作为稳增长的“新驱动”, 可比口径下²2024年产业类重大项目占比升至65.7%、较2023年提升2.5个百分点。

² 这里可比口径的6省市样本分别为四川、山东、江苏、上海、河南。

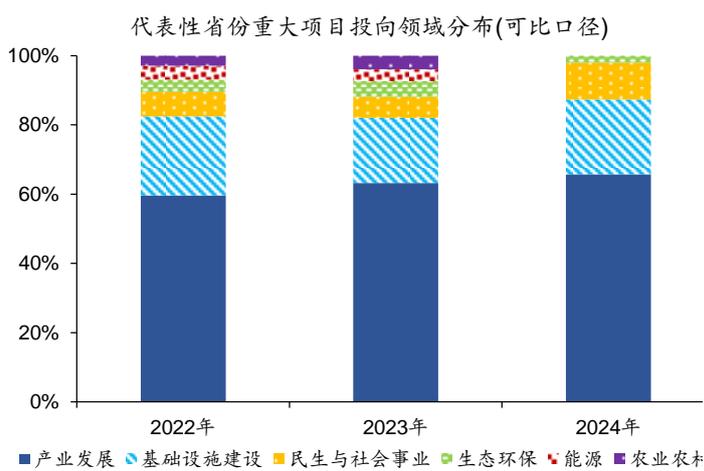


图9：中央金融工作会议提及的高质量金融服务



来源：中国政府网站、国金证券研究所

图10：可比口径下产业发展类重大项目数量占比提升



来源：地方政府网站、国金证券研究所

2024年改革之年，通过深化改革增强发展内生动力。本次政府工作报告对经营主体、要素配置制度、营商制度、财税金融体制等方面改革均有部署。2023年以来，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”；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；促进民营经济发展上升为顶层规划等。近期，全国统一大市场建设持续部署，破除“地方保护”壁垒，着力推动产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等方面制度规则统一或可期待。新一轮财税体制改革、农村土地制度改革等亦在谋划推进中。

图11：近年政府工作报告涉及改革相关内容

主题	2024年	近年政府工作报告改革相关内容			
		2023年	2022年	2021年	2020年
经营主体	激发各类经营主体活力……要不断完善落实“两个毫不动摇”的体制机制……完善中国特色现代企业制度……深入实施国有企业改革深化提升行动……全面落实促进民营经济发展壮大的意见及配套举措。	切实落实“两个毫不动摇”，深化国企改革……坚持分类改革方向……依法保护民营企业产权和企业权益	促进多种所有制经济共同发展……依法平等保护企业产权、自主经营权和企业家合法权益……完成国企改革三年行动任务	促进多种所有制经济共同发展……深入实施国企改革三年行动……深化国有企业混合所有制改革	提升国企改革成效；优化民营经济发展环境
要素配置改革	市场化配置改革	制定全国统一大市场建设标准指引，着力推动产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等方面制度规则统一，深化要素市场化配置综合改革试点……出台公平竞争审查行政法规，完善重点领域、新兴领域、涉外领域监管规则……专项治理地方保护、市场分割、招商引资不当竞争等突出问题……	扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度……积极推动加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定等高标准经贸协议，主动对照相关规则、规划、管理、标准，稳步扩大制度型开放	加强高标准市场体系建设，抓好要素市场化配置综合改革试点，加快建设全国统一大市场……加强数字政府建设	进一步深化“放管服”改革，纵深推进“放管服”改革……深化“证照分离”改革
	土地制度改革	深化农村土地制度改革，启动第二轮土地承包到期后再延长30年整省试点。	推进乡村建设行动。国家关于土地承包期再延长30年的政策。	开展好第二轮土地承包到期后再延长30年整县试点。	保持土地承包关系稳定并长久不变……提高土地出租收入用于农业农村比例
财税金融体制	财税体制	建设高水平社会主义市场经济体制改革先行区，谋划新一轮财税体制改革，落实金融体制改革部署，加大对高质量发展的财税金融支持……建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，完善全口径地方债务监测监管体系，分类推进地方融资平台转型，健全金融监管体制，提高金融风险防控能力。	有效防范化解重大经济金融风险，深化金融体制改革，完善金融监管……有效防范化解优质头部房企风险……防范化解地方政府债务风险……	推进财税金融体制改革，深化预算绩效管理改革……推进省以下财政体制改革……完善税收征管制度	深化财税金融体制改革，强化预算约束和绩效管理……落实中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案
	金融体制		加强和改进金融监管：深化中小银行股权结构和公司治理改革；完善民营企业债券融资支持机制	继续多渠道补充中小银行资本……稳步推进注册制改革……强化金融控股公司和金融科技监管	推动中小银行补充资本和完善治理，……改革创业板并试点注册制，发展多层次资本市场

来源：中国政府网站、国金证券研究所



图表12: 新一轮国企改革的一个目标两个途径三个方面

新一轮国企改革		
一个目标	两个途径	三个方面
<p>做强做优做大国有资本和国有企业</p>	<p>1. 提高核心竞争力</p> <ul style="list-style-type: none"> 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 <p>2. 增强核心功能</p> <ul style="list-style-type: none"> 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 	<p>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</p> <p>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</p> <p>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</p>

来源: 中国政府网站、国金证券研究所

图表13: 促民营经济发展上升为顶层规划

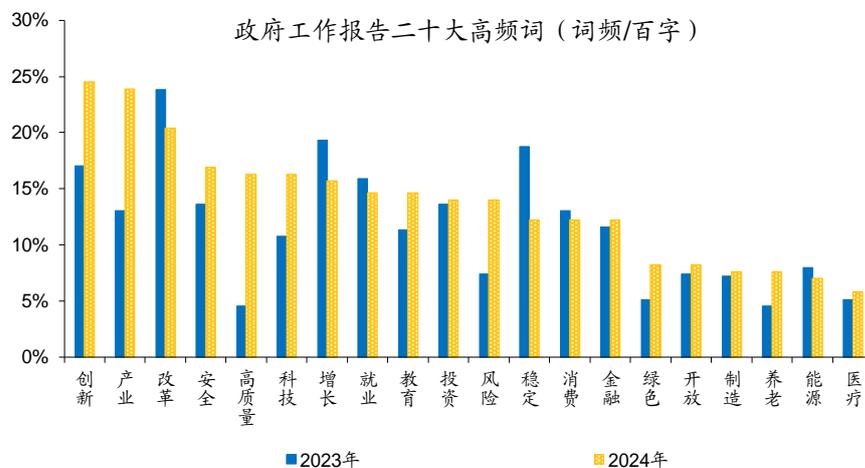
主要方面	具体内容
持续优化民营经济发展环境	持续破除市场准入壁垒、全面落实公平竞争政策制度、完善社会信用激励约束机制、完善市场化重整机制...
加大对民营经济政策支持力度	完善融资支持政策制度、拖欠账款常态化预防和清理机制、强化人才和用工需求保障、完善支持政策直达快享机制...
强化民营经济发展法治保障	依法保护民营企业产权和企业家权益、构建民营企业源头防范和治理腐败的体制机制、持续完善知识产权保护体系、健全涉企收费长效监管机制...
着力推动民营经济实现高质量发展	引导完善治理结构和管理制度、支持提升科技创新能力、加快推动数字化转型和技术改造、鼓励提高国际竞争力、支持参与国家重大战略...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

3. “高水平安全”首次提出、保障高质量发展

2024年,“安全”仍是政策重要主线之一。本次政府工作报告中,“安全”词频相较去年明显提升、词频居前,报告首提“高水平安全”、与“高质量发展”对应。根据报告内容,促进高水平安全,后续政策重心或在处置风险隐患、健全长效机制、加强重点领域安全能力建设三方面。

图表14: 近年政府工作报告二十大高频词



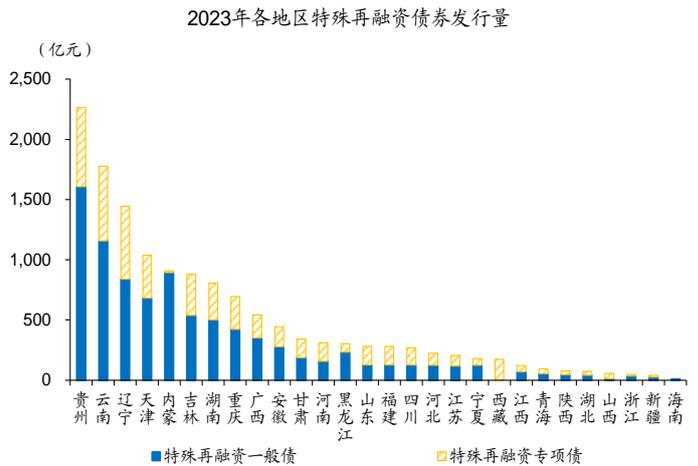
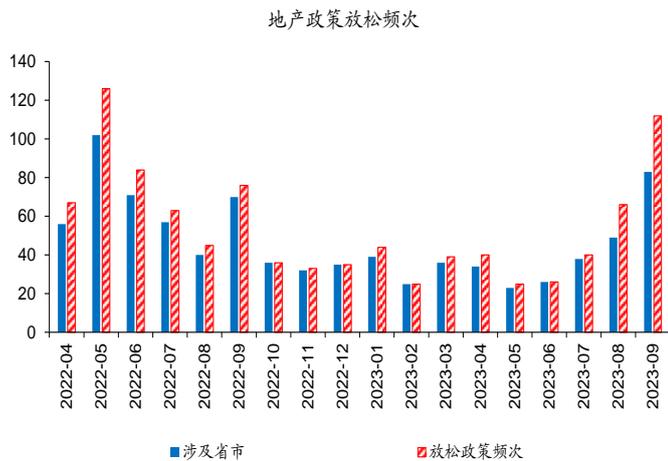
来源: 中国政府网站、国金证券研究所

稳妥有序处置风险隐患方面, 房地产、地方债务、中小金融机构等风险要“标本兼治”。要“稳妥有序处置风险隐患”,“对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持”、“进一步落实一揽子化债方案”、“稳妥推进一些地方的中小金融机构风险处置”等。2023年7月政治局会议以来, 房地产政策持续优化、一揽子化债方案持续落地、金融监管增强, 重点领域风险“治标”已在路上。



图表15: 2023年7月以来, 地方政策放松频次明显抬升

图表16: 2023年各地特殊再融资债发行规模



来源: CRIC、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

“治本”则或涉及相关领域机制体系的完善建设。报告中提及的“重大风险处置统筹协调机制”如城市房地产融资协调机制、重点化债省市政策支持, 和“风险防控长效机制”如“保障+市场”的住房供应体系, “全口径地方债务监测监管体系”, “全覆盖、无例外”央地监管协同的金融监管体系等或是后续政策加码重点。

图表17: 2024年初以来, 地产领域政策频出

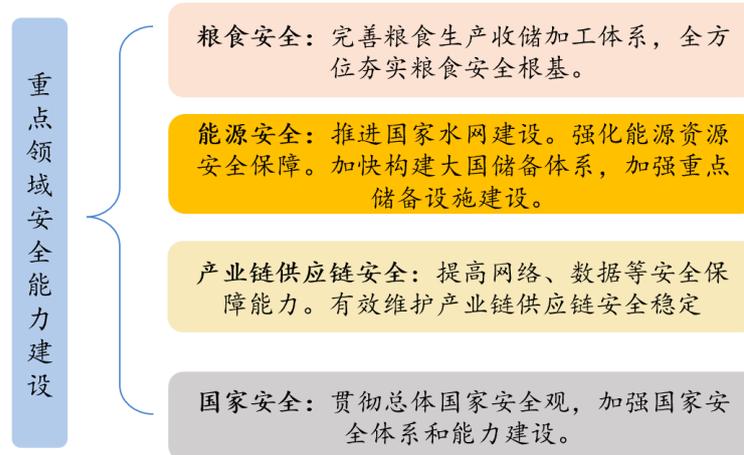
时间	部门	文件	政策
2024/1/5	住建部、国家金融监督管理总局	《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》	(1) 建立城市房地产融资协调机制。指导各地级以上城市建立由政府分管住房城乡建设的负责同志担任组长, 属地住房城乡建设部门、金融监管总局派出机构等为成员单位的房地产融资协调机制。(2) 筛选确定支持对象。协调机制根据房地产项目的开发建设情况及项目开发企业资质、信用、财务等情况, 按照公平公正原则, 提出可以给予融资支持的房地产项目名单, 向本行政区域内金融机构推送。(3) 满足合理融资需求。金融机构按照市场化、法治化原则评估协调机制推送的支持对象, 对正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障的项目, 建立授信绿色通道, 优化审批流程、缩短审批时限, 积极满足合理融资需求...
2024/1/5	中国人民银行、国家金融监督管理总局	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》	(1) 加大住房租赁开发建设信贷支持力度。支持商业银行向房地产开发企业、工业园区、农村集体经济组织、企事业单位等各类主体依法合规新建、改建长期租赁住房发放住房租赁开发建设贷款。(2) 满足团体批量购买租赁住房的合理融资需求。(3) 支持发放住房租赁经营性贷款。住房租赁企业运营自有产权长期租赁住房的, 住房租赁经营性贷款的期限最长不超过20年, 贷款额度原则上不超过物业评估价值的80%。
2024/1/25	国家金融监督管理总局	推进城市房地产融资协调机制、落实经营性物业贷款管理	(1) 加快推进城市房地产融资协调机制落地见效。在城市政府牵头协调机制下, 按照公平公正的原则, 向本行政区域内金融机构推送可以给予融资支持的房地产项目名单。(2) 指导金融机构落实好经营性物业贷款管理要求...(3) 支持各地城市政府和住建部门, 因城施策进一步优化首付比例、贷款利率等个人住房贷款政策, 指导督促银行更好服务广大人民群众刚性和改善性住房的融资需求。(4) 指导和要求银行等金融机构大力支持“平急两用”公共基础设施、城中村改造等“三大工程”建设, 并且要求尽快形成实物工作量。
2024/2/27	住建部	《关于做好住房发展规划和年度计划编制工作的通知》	各地要充分认识做好住房发展规划和年度计划的编制实施工作的重要性, 科学编制规划, 认真组织实施, 根据人口变化确定住房需求, 根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源, 实现以人定房, 以房定地、以房定钱, 促进房地产市场供需平衡、结构合理, 防止市场大起大落。

来源: 中国政府官网, 国金证券研究所

加强重点领域安全能力建设涉及粮食安全、能源安全、产业链供应链安全、国家安全等方面。报告中, 粮食安全为重点领域首位, 完善粮食生产、收储、加工等体系; 能源资源安全重点提及油气、战略性矿产资源勘探开发及储备体系建设。网络、数据、产业链供应链等方面安全保障亦是重点。



图表18: 2024年政府工作报告重点提及四方面安全能力建设



来源: 中国政府官网, 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：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
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	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