

国家发改委发布会介绍一揽子政策推进情况，并预告政策支持措施

金晓雯, PhD, CFA
首席宏观分析师
xiaowen_jin@spdbi.com
(852) 2808 6437

2024年10月8日

在国庆假期结束之后，国家发改委在10月8日上午举行的[新闻发布会](#)上介绍了已推出的一揽子政策的推进情况，亦对将来的一些潜在增量支持措施做出了预告。具体地说：

- **在稳投资方面**，国家发改委主任郑栅洁表示，目前7000亿元的中央预算内投资已经全部下达，用于“两重”建设。用于“两重”和“两新”的1万亿元超长期特别国债已经全部下达到项目和地方。明年要继续发行超长期特别国债并优化投向，加力支持“两重”建设。发改委还表示本月底将提前下达明年1000亿元“两重”建设项目清单和1000亿元中央预算内投资计划。另外，国家发改委副主任刘苏社表示将推动更多民间资本参与铁路、能源、水利等重大基础设施项目建设。他还特别提到地下管网建设改造未来5年预计需要改造的总量将近60万公里，总投资需求约4万亿元。这或是未来稳基建投资的重点领域之一。此外，对于符合条件的建设项目，中央将加大投资支持力度，以切实减轻地方政府的出资压力。

在地方政府专项债方面，郑主任亦表示政府正在抓紧研究适当扩大专项债用于资本金的领域、规模和比例，将尽快出台合理扩大地方政府专项债支持范围的具体改革举措。其中运用专项债等支持盘活存量闲置土地，加快消化存量商品房或是一个明确的扩大专项债使用范围的方向。另外，今年剩余的约2900亿元专项债额度将在10月底发行完毕。发改委还将加强专项债等资金支持建设一批市域（郊）铁路、城际铁路和城市快速路。

这些表态均符合我们此前的[预测](#)——国家发改委有望推出更多储备项目以稳定基建投资，并扩展特别国债和地方政府专项债的使用范围。这些举措均有助于提振投资，尤其是连续5个月累计同比增速下行的基建投资。

- **在化解地方政府债务风险方面**，郑主任提出要加大对支持地方开展债务置换。我们认为政府或通过增发地方政府专项债或特别国债进一步帮助化解债务风险。
- **在稳资本市场方面**，郑栅洁主任表示有关部门将采取有力有效的综合措施，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市的堵点，支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。目前各项政策正在加快推出。我们相信924发布的稳资本市场政策将陆续落实。

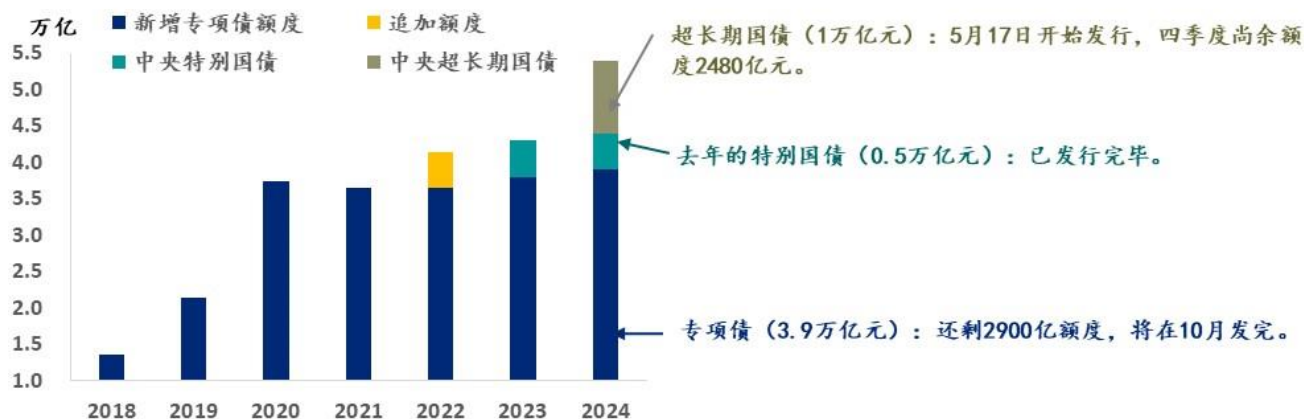


扫码关注浦银国际研究

我们期待 10 月后续还有财政刺激政策推出。基于今年的超长期国债和地方政府专项债额度已所剩不多（图表 1），我们依然预计政府或将宣布增发 2-3 万亿元特别国债用于刺激消费、化解地方债务风险以及稳投资。两个潜在的宣布时间窗口一个在本周，另外一个在三季度经济增速数据发布后、预计在 10 月下旬召开的全国人大常委会会议上。按照今日的发布会，政府也可能使用提前下达 2025 年额度的方式来增加政府债券发行。在促消费方面，政府或考虑推出税收或社保方面的优惠政策，帮助居民、尤其是中低收入群体，增加可支配收入以支持消费。大规模设备更新和消费品以旧换新政策措施也有进一步扩容空间。在稳投资方面，发改委发布会明确了政府的支持立场，并提出了地下管网建设、市域（郊）城际铁路以及城市快速路等基建投资重点方向。接下来，正如郑主任所预告的，地方政府专项债的使用范围或将有所扩大，我们亦认为部分明年专项债额度有望在今年四季度提前下达。

投资风险：后续政策刺激和政策成效不及预期；地方政府去杠杆影响基建投资；消费复苏乏力；房地产行业迟迟不能企稳；美国大选、中东局势恶化等地缘政治风险。

图表 1：政府债务额度和发行进展



资料来源：同花顺，浦银国际

图表 2：近期相关报告列表

日期	报告标题和链接
2024年10月3日	月度中国宏观洞察：财政刺激或蓄势待发，加码经济复苏
2024年10月2日	货币政策宽松已到位，财政刺激将如何发力？
2024年9月24日	国新办发布会宣布一系列政策稳经济、支持房地产和资本市场
2024年9月14日	8月实体经济数据弱于市场预期，增量政策刺激或蓄势待发
2024年8月29日	月度中国宏观洞察：静待经济动能改善
2024年8月15日	7月实体经济数据喜忧参半，稳经济仍需政策发力
2024年7月31日	二季度政治局会议解读：新一轮政策刺激周期再获确认
2024年7月29日	月度中国宏观洞察：新一轮政策支持开启，中期改革计划已清晰
2024年7月24日	央行7月意外降息或意味着新一轮政策支持的开始
2024年7月18日	三中全会公报解读：稳中求进建设高水平社会主义市场经济体制和实现高质量发展
2024年7月16日	宏观主题研究：美国大选将如何影响中国经济和中美关系？
2024年7月15日	二季度经济增速不及预期，政策支持仍需发力
2024年6月20日	月度中国宏观洞察：促内需仍是关键，对7月两大会议有何期待？
2024年6月17日	5月实体经济数据喜忧参半，内需尚无明显改善
2024年5月30日	2024年中期宏观经济展望：平波缓进，渐入佳境
2024年5月17日	新一轮全国性房地产支持政策解读
2024年5月17日	4月经济数据凸显内需仍疲软，政策支持仍需继续
2024年4月30日	一季度政治局会议解读：对房地产行业的支持或再升级
2024年4月22日	月度宏观洞察：中国经济增速好于预期，降低推出显著刺激可能性
2024年3月20日	月度宏观洞察：经济目标和政策清晰，推动中国经济继续复苏
2024年3月18日	1-2月实体经济数据点评：“双轨式”经济复苏继续
2024年3月14日	大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案公布，影响几何？
2024年2月1日	月度宏观洞察：政策或是决定经济走势的关键所在
2024年1月24日	央行宣布降准 50 个基点，预示货币政策将继续维持宽松
2024年1月17日	四季度经济增速略弱于预期，但12月数据初显政策成效
2024年1月5日	月度宏观洞察：静候佳音
2023年12月15日	11月实体经济数据点评：需求疲软导致复苏动能减弱
2023年12月13日	中央经济工作会议解读：高质量发展背景下的适度政策刺激
2023年12月1日	2024年宏观经济展望：中美经济周期错位进入下半场
2023年11月15日	10月实体经济数据点评：不均衡复苏继续，但动能略微下滑
2023年11月7日	月度宏观洞察：渐入佳境
2023年10月6日	国庆黄金周数据点评：旅游业表现继续推动消费复苏
2023年9月26日	月度宏观洞察：中国政策成效初显，美国降息预期大减
2023年9月15日	央行再次降准，实体经济数据大多好于预期，政策接下来怎么走？
2023年9月13日	城中村改造对经济的影响有多大？
2023年9月1日	月度宏观洞察：中国期待政策继续发力，美国加息周期未完待续
2023年9月1日	央行三箭齐发稳地产，影响几何？
2023年8月9日	7月通胀数据点评：细节好于整体读数，政策仍需继续发力
2023年8月2日	央行工作会议解读：下半年货币政策怎么走？
2023年7月31日	月度宏观洞察：政治局会议后看下半年经济形势，美国向软着陆继续迈进
2023年7月25日	7月政治局会议解读：将防范化解风险放在更重要位置
2023年7月20日	解读中央促进民营经济发展重磅文件
2023年7月19日	促家居消费政策细节发布，扩大内需仍需更多政策支持
2023年7月11日	中国延长房地产金融支持政策和密集召开企业座谈会透露什么信号？
2023年7月7日	汇率因素推动外汇储备上升，人民币中期或升值
2023年6月28日	月度宏观洞察：中国静待政策支持，美国警惕信贷紧缩
2023年6月5日	2023年中期宏观经济展望：美国渐入衰退，中国复苏再起

资料来源：浦银国际

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和人士不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

杨增希

essie_yang@spdbi.com

852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

王玥

emily_wang@spdbi.com

852-2808 6468

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

