

## 加杠杆超预期，瞄准关键堵点，全力稳增长

### ——1012 财政部新闻发布会点评

#### 核心观点

- 总体来看，财政部此次发布会，进一步强化了本轮增量政策的力度，尤其是政府加杠杆，打开了政策空间，化解地方债、房地产及金融风险力度超预期，充分体现了“稳增长”的决心。具体要点如下：
  - **政策力度超预期：虽然没有具体数字，但政策表述力度空前。**围绕支持地方化债，用词“较大规模”、“力度最大”；围绕更多逆周期政策，用词“绝不仅仅”“较大的提升空间”。以上表述，虽然没有明确具体数字，但从力度是空前的，延续了924新闻发布会以来积极的市场预期管理。
  - **钱从哪来：短期采用综合措施实现收支平衡，长期加杠杆。**针对短期资金来源，有新增专项债的待发额度及已发未用的额度2.3万亿，还有如4000亿债务限额结余、盘活闲置资产，使用预算稳定调节基金等方式来补充财力，同时政府要过紧日子，严控一般支出。针对长期资金来源，中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间。
  - **钱到哪儿去：支持地方化债，打开束缚发展的手脚。**此次，财政部表态用近年来力度最大的一次措施来支持地方政府化债，从而帮助其腾出更多资金和精力，集中力量支持经济发展和保障民生。
  - **钱到哪儿去：专项债支持房地产止跌回稳，打通内循环堵点。**此次，财政部表态允许专项债券用于土地储备、收购存量商品房用作各地的保障性住房，支持房地产市场的稳定。这些政策将有助于缓解房地产及产业链资金流，打通制约内循环的最大堵点。
  - **钱到哪儿去：补充银行资本，打开长期信贷空间。**此次，财政部表态发行特别国债，支持国有大型商业银行补充核心一级资本，进而打开国有银行长期放贷空间，为中小企业、基础设施项目等领域提供融资支持，进一步推动实体经济复苏。
  - **钱到哪儿去：促消费惠民生，**财政部宣布进一步提高城乡居民基础养老金最低标准、加大奖优助贫力度等措施。此外，针对困难群众发放一次性生活补助，加大对学生群体奖优助困力度，提升整体消费能力。

大同证券研究中心

分析师：张坤飞

执业证书编号：

S0770524020001

邮箱：zhangkf@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路111号

山西世贸中心A座F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>

风险提示：地缘政治冲突加剧，政策力度或效果不及预期。



## 一、事件：财政部新闻发布会

10月12日上午10时财政部举行新闻发布会并答记者问，财政部部长等相关人员介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况，并答记者问。

## 二、事项：财政部一揽子政策概述

财政部在加快落实已确定政策的基础上，围绕稳增长、扩内需、化风险，将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。这一揽子增量政策包括：

（一）较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务。

1、拟一次性增加较大规模债务限额，置换地方政府存量隐性债务，加大力度支持地方化解债务风险。相关政策待履行法定程序后再向社会做详尽说明。

2、这项即将实施的政策，是近年来出台的支持化债力度最大的一项措施，这无疑是一场政策及时雨，将大大减轻地方发债压力，可以腾出更多的资源发展经济，提振经营主体信心，巩固基层三保。

（二）发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本；

过去几年，一些地方中小银行资本金已经进行了补充。在当前形势下，有必要通过适当方式，支持国有大型商业银行进一步增加核心一级资本。财政部已会同有关金融管理部门成立了跨部门工作机制，为各家国有大型商业银行加快完成相关工作提供高效服务。目前，正在等待各家银行提交资本补充具体方案，各项相关工作正在有序推进。

（三）叠加运用专项债、专项资金、税收政策等，支持推动房地产市场止跌回稳；

1、允许专项债券用于土地储备。支持地方政府使用专项债券回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增的土地储备项目。

2、支持收购存量房，优化保障性住房供给。考虑到当前已建待售

的住房相对较多，主要采取两项支持措施：用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房；继续用好保障性安居工程补助资金。

3、及时优化完善相关税收政策，正在抓紧研究明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税政策。

（四）加大对重点群体的支持保障力度等。

今年以来，财政部门加强基层“三保”和重点领域保障。

1、2024年中央财政安排对地方转移支付超10万亿元。其中，均衡性转移支付增长8.8%，县级基本财力保障机制奖补资金增长8.6%，将更多的资金用于补充地方财力，支持地方兜牢基层“三保”底线。

2、同时，加大对科技、乡村全面振兴、生态文明建设等方面的支持力度，中央本级科技支出增长10%，中央财政衔接推进乡村振兴补助资金安排1770亿元，下达651亿元支持打好污染防治攻坚战。

3、完善促进区域协调发展的财税支持政策，扎实落实京津冀协同发展、长江经济带发展、长三角一体化发展等区域重大战略。

以上内容摘自《加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展-国新办新闻发布会文字实录》。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内,股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内,股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内,股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内,股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准,“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内,行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内,行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内,行业指数表现弱于市场基准指数

注1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。

本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告研究分析及结论完全基于公开数据进行测算和分析，不涉及对未来走势的预测，不构成投资建议。相关模型构建与测算均基于大同证券的客观研究，可能存在模型失效等风险。基金过往业绩及基金经理管理其他产品的历史业绩不代表未来表现，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，不能保证未来可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资评价业务，不涉及对基金公司、基金经理、基金产品的推荐，亦不涉及对



任何指数样本股的推荐。阅读本报告时，投资者需充分考虑自身风险偏好及风险承受能力，充分理解基金产品波动、基金经理个人投资风格、历史业绩等多方面因素对基金业绩可能造成的影响。报告内容仅供参考，不构成投资收益的保证或投资建议。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3 投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。