



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2024 年第 72 期总第 1202 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2024 年 9 月 27 日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	1
促进高质量充分就业 24 条出台	1
全国碳市场活力稳步提升	1
政治局会议部署提振资本市场	1
瑞典央行掀起降息风暴	2
韩国政府修正税收收入预期	2
货币市场	3
降准降息落地	3
加大财政货币政策逆周期调节力度	3
监管动态	4
市值管理与并购重组进入监管新周期	4
加强券商“荐股软件”监管力度	4
金融行业	4
中央财政支持普惠金融发展示范区名单公布	4
金融机构对外直接投资资产规模达 4131 亿美元	5
重点产业	5
光伏产业标准体系建设指南印发	5
“跨境电商+产业带”成外贸增长新引擎	5
地方创新	6
河南：支持平台经济高质量发展	6
海南：推进普惠金融高质量发展	6
深度分析	6
增量政策的财力来源？	6

宏观经济

促进高质量充分就业 24 条出台

9月25日,中共中央、国务院发布《中共中央国务院关于实施就业优先战略促进高质量充分就业的意见》。意见提出,以推动高质量发展为基础,以实施就业优先战略为引领,以强化就业优先政策为抓手,以破解结构性就业矛盾为着力点,以深化就业体制机制改革为动力,以不发生规模性失业风险为底线,持续促进就业质的有效提升和量的合理增长。意见部署了强化宏观调控就业优先导向、增强现代化产业体系就业协同性、支持各类经营主体稳岗扩岗、提升区域协调发展就业承载力、培育就业扩容提质新动能、提高教育供给与人才需求的匹配度、健全终身职业技能培训制度、拓宽技能人才发展通道、拓展高校毕业生等青年就业成才渠道等 24 条举措。

全国碳市场活力稳步提升

9月25日,国新办举办“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上,生态环境部副部长赵英民表示,碳市场是利用市场机制控制温室气体排放、实现碳达峰碳中和目标的重要举措。2021年7月和2024年1月,我国先后启动全国碳排放权交易市场和全国温室气体自愿减排交易市场,两者共同构建了全国碳市场体系,推动碳市场建设取得显著进展。目前,法律法规体系基本建成;基础设施支撑体系基本建成;碳市场数据质量和管理能力大幅度提升;全国碳市场实现稳起步、稳运行,市场活力稳步提升。下一步,生态环境部将完善碳排放统计核算制度,进一步扩大碳市场行业覆盖范围,发布更多方法学,纳入更多参与主体,严格监管碳市场数据质量,着力构建更加有效、更有活力、更具国际影响力的碳市场。

政治局会议部署提振资本市场

9月26日,中共中央政治局召开会议,分析研究当前经济形势,部署下一步经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调,要加大财政货币政策逆周期调节力度,保证必要的财政支出,切实做好基层“三保”工作。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债,更好发挥政府投资带动作用。要降低存款准备金率,实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳,对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量,加大“白名单”项目贷款投放力度,支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切,调整住房限购政策,降低存量房贷利率,抓紧完善土地、财税、金融等政策,推动构建房地产发展新模式。要努力提振资本市场,大力引导中长期资金入市,打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要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。

1-8月全国规模以上工业企业利润总额同比增长0.5%

9月27日,国家统计局发布数据显示,1—8月份,全国规模以上工业企业实现利润总额46527.3亿元,同比增长0.5%。国家统计局工业司统计师于卫宁就工业企业利润数据进行解读。1—8月份,规模以上工业企业中,国有控股企业实现利润总额15490.6亿元,同比下降1.3%;股份制企业实现利润总额34430.3亿元,下降1.3%;外商及港澳台投资企业实现利润总额11777.0亿元,增长6.9%;私营企业实现利润总额12648.3亿元,增长2.6%。1—8月份,主要行业利润情况如下:有色金属冶炼和压延加工业利润同比增长64.2%,计算机、通信和其他电子设备制造业增长22.1%,农副食品加工业增长18.2%,电力、热力生产和供应业增长16.7%,纺织业增长14.7%,石油和天然气开采业增长3.9%,汽车制造业增长3.0%,通用设备制造业增长2.2%,化学原料和化学制品制造业增长0.6%,专用设备制造业下降6.0%,电气机械和器材制造业下降11.2%,煤炭开采和洗选业下降20.9%,非金属矿物制品业下降50.9%,石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业同比由盈转亏。

瑞典央行掀起降息风暴

9月25日,瑞典央行宣布,将基准利率下调25个基点至3.25%,符合市场预期。瑞典央行在新闻稿中表示,今年11月、12月的货币政策会议上可能继续降息,政策利率预测表明,在即将召开的一次会议上,甚至可能会下调50个基点。目前来看,瑞典央行降息的主要原因是,通胀超预期降温且经济正面临较大的下行压力。据最新数据,瑞典8月CPI衡量的通胀率进一步放缓至1.2%,低于市场预期的1.3%,是2020年12月以来的最低水平。且瑞典经济疲软程度也高于预期,今年第二季度,瑞典国内生产总值环比下降0.8%,为2022年四季度以来的最大降幅。瑞典央行称,经济复苏似乎比预期的要慢一些,因此评估,政策利率的下调速度可能比瑞典央行此前传达的要快。目前来看,通胀和经济活动的前景并不明朗。

韩国政府修正税收收入预期

据韩国企划财政部9月26日公布的2024年税收收入预期修正值,今年中央税(又称国家税)收入预期为337.7万亿韩元(约合人民币1.78万亿元),较预期(367.3万亿韩元)少29.6万亿韩元(8.1%)。财政部重新推算今年全年税收收入,并对此前提出的预期进行修正。政府连续两年公布税收收入预期修正值十分罕见,证明税收缺口很严重。上述数值还少于创历史新低在去年中央税收收入(344.1万亿韩元)。财政部指出,在去年全球贸易萎缩、半导体行业不振的影响下,法人税降幅超过预期。财政部预测,今年法人税收入缺口将达14.5万亿韩元,占整体缺口的一半左右。虽然税收收入将出现较大缺口,但政府暂不计划编制补充预算。

利比亚冲突双方签署协议以结束央行危机

9月26日,代表利比亚冲突双方的国家最高委员会和国民代表大会在首都的黎波里签署协议,结束了利比亚央行危机。联合国利比亚问题副特别代表斯蒂芬妮·库

里说，该协议规定，协议签署一周内，国民代表大会将任命新的中央银行行长、副行长，并在新行长任命后的两周内任命央行董事会。国家最高委员会将对上述任命提出咨询意见。同时，该协议还包括有效管理利比亚央行及其运营透明度、独立性等有关规定。库里在协议签署仪式上说，协议的签署标志着一个全新的开端。利比亚各方应在此基础上，通过包容性对话、参与合作解决其他悬而未决的问题，为其机构的统一和恢复合法性铺平道路。库里强调，应尽快重新开放油田生产、恢复石油出口。控制西部的利比亚总统委员会8月12日发表声明，宣布更换央行行长。国民代表大会反对这一决定，称此举超出了总统委员会的职权权限范围。作为回应，利比亚东部政府宣布关闭其控制下的所有油田和港口。

货币市场

降准降息落地

据央视新闻9月27日消息，中国人民银行坚持支持性的货币政策立场，加大货币政策调控强度，提高货币政策调控精准性，为中国经济稳定增长和高质量发展创造良好的货币金融环境。中国人民银行决定：自2024年9月27日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为6.6%。同日，央行发布最新公开市场业务公告称，为加大货币政策逆周期调节力度，支持经济稳定增长，从9月27日起，公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.70%调整为1.50%。公开市场14天期逆回购和临时正、逆回购的操作利率继续在公开市场7天期逆回购操作利率上加减点确定，加减点幅度保持不变。

加大财政货币政策逆周期调节力度

9月26日，中央政治局会议提出，要加大财政货币政策逆周期调节力度。会议提出要降低存款准备金率，实施有力度的降息。在9月24日国新办举行的新闻发布会上，央行发布了涉及货币政策的总量、价格和地产、资本市场政策组合拳，包括了降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率、创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展等具体举措，也表明了当前在中美利差收窄、汇率掣肘减弱的前提下，我国在货币政策领域加大逆周期调节力度的决心。此次逆周期调节的货币政策工具，具体包括了三个领域，五个方面。货币政策工具领域，在充分考虑了对商业银行净息差影响的前提下，包括了降准的总量工具和降息的价格工具。在房地产市场领域，包括了降低存量房贷利率和统一房贷的最低首付比例两个方面。一是央行创设证券、基金、保险公司互换便利，首期规模5000亿。通过这一工具，央行可以直接通过非银机构向资本市场投放流动性，这种方式更加直接有效，且拓宽了资本市场“入水口”。二是创设股票回购增持再贷款，首期规模3000亿。

监管动态

市值管理与并购重组进入监管新周期

近日，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，并就《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》公开征求意见。关于并购重组，证监会表示，将积极支持上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业等进行并购重组，包括开展基于转型升级等目标的跨行业并购、有助于补链强链和提升关键技术水平的未盈利资产收购，以及支持“两创”板块公司并购产业链上下游资产等，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。此外，鼓励上市公司加强产业整合，进一步提高监管包容度，提升重组市场交易效率，提升中介机构服务水平等。关于市值管理，证监会发布的指引要求上市公司以提高上市公司质量为基础，提升经营效率和盈利能力，并结合实际情况依法合规运用并购重组、股权激励、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方式，推动上市公司投资价值提升。明确了上市公司董事会、董事和高级管理人员、控股股东等相关方的责任，并对主要指数成份股公司披露市值管理制度、长期破净公司披露估值提升计划等作出专门要求。同时，指引明确禁止上市公司以市值管理为名实施违法违规行。

加强券商“荐股软件”监管力度

随着证券行业数字化转型的不断深入，具有荐股功能的软件产品、软件工具、应用程序、终端设备等（以下简称“荐股软件”）在券商开展证券投资咨询业务过程中得到广泛运用。近日，监管部门在业内下发通知，要求券商加强“荐股软件”的使用管理，防范相关业务风险，切实保护投资者权益。据了解，监管部门要求券商完善软件工具准入审查机制，做好风险揭示和信息披露，并加强信息保护和数据安全。监管部门表示，证券公司使用“荐股软件”开展证券投资咨询业务，不因借助信息技术手段而改变证券投资咨询业务的本质，应当遵守现行法律法规和中国证监会的有关规定，并关注、识别因使用软件工具而出现的新风险点。

金融行业

中央财政支持普惠金融发展示范区名单公布

9月25日，财政部公布了2024年中央财政支持普惠金融发展示范区名单，涉及北京市门头沟区、昌平区，天津市滨海新区、津南区，上海市闵行区、浦东新区、临港新片区，江苏省宿迁、南京、南通，浙江省丽水、温州、台州、宁波，以及深圳市。这一举措旨在通过财政支持，推动普惠金融发展，提升金融服务覆盖面和可得性，促进经济高质量发展。此次公布的示范区名单，是中央财政支持普惠金融发展的重要举措之一。通过财政支持，可以为这些地区的普惠金融服务提供更加有力的保障，进一步激发市场活力，促进经济的均衡发展。同时，这也是响应国家关于金融支持经济高质量发展系列措施的一部分，体现了国家对普惠金融发展的重视和支持。

金融机构对外直接投资资产规模达 4131 亿美元

9月25日,国家外汇管理局国际收支司司长贾宁在商务部专题发布会上表示,关于金融机构的对外投资,一般关注较多的是金融机构对外开展的股票、债券和存贷款等金融投资,实际上直接投资也是重要内容,主要表现为在境外依法设立子机构和分支机构。最新统计显示,2024年3月末我国金融机构对外直接投资资产规模4131亿美元,占全部对外直接投资的比重稳定在14%左右,投资区域覆盖了我国主要贸易投资伙伴,与总体对外投资发展相适应。贾宁表示,金融机构的对外直接投资不仅直接服务于国内企业“走出去”,也为东道国企业提供了本土化金融服务,同时还为东道国企业了解和进入中国市场提供了桥梁。

重点产业

光伏产业标准体系建设指南印发

9月25日,工信部办公厅印发《光伏产业标准体系建设指南(2024版)》。其中提到,以推动光伏产业高端化、智能化、绿色化、融合化发展为目标,加强标准工作顶层设计,强化全产业链标准协同,增加先进标准供给,提升标准实施成效,推进标准国际化,引领光伏产业高质量发展。到2026年,标准与产业科技创新的联动水平持续提升,新制定国家标准和行业标准60项以上,实现光伏产业基础通用标准和重点标准的全覆盖。鼓励社会团体研制先进团体标准,支持我国企事业单位参与制定国际标准20项以上,促进光伏产业全球化发展。

“跨境电商+产业带”成外贸增长新引擎

9月25日,数字贸易领域的国际盛会——第三届全球数字贸易博览会(下称“数贸会”)在杭州盛大开幕。作为中国唯一以数字贸易为主题的国家级、国际性、专业型展会,数贸会聚焦数字经济创新发展的增长引擎和竞争赛道,承载着高水平开放型经济对发展新质生产力的期待。展会首日,连连国际联合亿邦智库发布《数智增长新范式——2024产业带出海生态发展报告》(下称《报告》),对我国产业带出海机遇与挑战、支付机构如何赋能产业带出海进行全景分析,为“跨境电商+产业带”发展提供新思路新方向。全球互联网时代,数字技术重塑贸易流程,以跨境电商为代表的数字贸易应运而生,并成为外贸企业拓展国际市场的强大助推器。产业带是产业集聚的重要生态,是中国外贸的产业基础和底色。近年来,在政策支持下,“跨境电商+产业带”正成为外贸增长新引擎,不仅助力产业带企业拓展全球商机,更依托数实融合打造数字化高效供应链,推动企业转型升级,加强自主品牌建设,提升核心竞争力。

地方创新

河南：支持平台经济高质量发展

9月25日，河南省人民政府发布《支持平台经济高质量发展若干措施》，其中提到，拓宽融资渠道。建立平台企业融资需求动态管理清单，组织多样化银企对接活动，为企业提供流动资金贷款、股权融资等服务。举办基金机构与平台企业对接活动，鼓励种子投资、风险投资、天使投资等机构参与平台企业融资。支持符合条件的平台企业利用多层次资本市场高质量发展。加强底层技术创新。支持平台企业提高研发投入强度，联合产业链上下游企业、高校、科研院所设立新型研发机构，围绕底层技术开展科研攻关。发挥省科学院技术创新优势，组织嵩山实验室、中原人工智能产业技术研究院等，加强算法创新与应用研究，为平台企业发展提供技术支撑。

海南：推进普惠金融高质量发展

9月26日，海南省人民政府办公厅发布关于印发《海南省推进普惠金融高质量发展行动方案（2024—2028年）》的通知。《行动方案》从七方面提出27条措施，推进海南省普惠金融高质量发展。主要目标方面，《行动方案》明确，普惠金融服务惠及面更广。“乡乡有机构、村村有服务、家家有账户”持续巩固优化。行政村金融服务保持100%全覆盖，基础金融服务全面落实，便利化、均等化水平进一步提升。金融支持乡村振兴机制更完善。金融机构支持“三农”体制机制基本构建。农村金融服务体系更加健全。面向新市民特色金融服务进一步拓展。农业保险持续“提标、拓面、增品”。涉农经营主体“信用变信贷”进一步扩大。脱贫人口小额信贷工作要求全面落实。普惠金融政策环境和支持机制更优化。动产融资统一登记公示系统、应收账款融资服务平台应用深化。农村产权交易中心业务覆盖全省。普惠金融财政支持政策深入整合，政策协同性、一致性逐步增强。

深度分析

增量政策的财力来源？

赵伟（中国首席经济学家论坛理事，
申万宏源证券首席经济学家）
来源：首席经济学家论坛

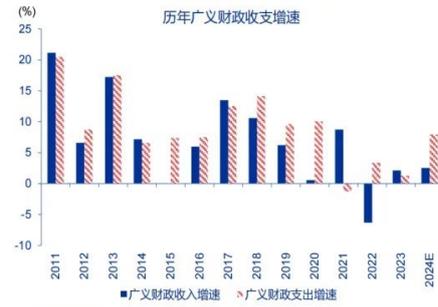
7月政治局会议指引下，市场对可能适时推出的增量政策多有期待。谋划增量政策背后，筹集增量财力或是关键。基于财政收支表现，系统梳理可能的财力补充工具，供参考

一、增量政策的财力来源？

财政对经济修复的带动作用增强下，2024年初广义财政支出预算不低。2024年财政预算显示，广义财政预算收入增速小幅增长至2.5%，同时，财政结转结余、调入资

金等财政“余粮”明显增长，达 2.1 万亿元，叠加万亿超长期特别国债，推动 2024 年广义财政预算支出增速增长至 7.9%、高于 2023 年的 1.3%。

图 1: 2024 年初广义财政预算支出增速达 7.9%



资料来源: 财政部, 申万宏源研究

图 2: 2024 年“两本账”财政收支预算



资料来源: 财政部, 申万宏源研究

但从前 7 月财政收支表现看，广义财政支出受收入拖累明显，财政收入“两本账”增速均不及年初预算。7 月，广义财政收入累计同比-5.3%，低于年初预算 2.5%；其中，政府性基金收入自年初继续下滑，累计同比-18.5%；一般财政收入持续修复，累计同比-2.6%。以收定支下，7 月广义财政支出累计同比-2%，低于年初 7.9%的预算增速，亦低于上半年 4%的名义 GDP 增速。

图 3: 2024 年前 7 月广义财政收支累计同比均为负



资料来源: Wind, 申万宏源研究

图 4: 广义财政收入受政府性基金收入拖累明显



资料来源: Wind, 申万宏源研究

前 7 月广义财政收支预算完成进度均处近年较低水平，全年财政收支完成情况或不及年初预算。2024 年前 7 月，广义财政收入预算完成进度为 54%、仅略高于 2022 年同期，政府性基金收入预算完成度降至近年最低、仅 33%；广义财政支出预算完成进度为 49%、为近年最低，政府性基金支出进度拖累明显，前 7 月预算完成度约 34%。

图 5: 2024 年前 7 月广义财政收入进度为 54%



资料来源: Wind, 申万宏源研究

图 6: 2024 年前 7 月广义财政支出进度仅 49%

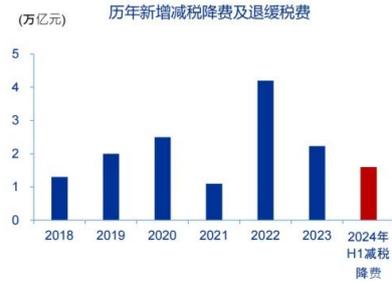


资料来源: Wind, 申万宏源研究

拆分来看，一般财政支出不及预期，主因占比较高的税收收入拖累。税收收入占一般财政收入的比重较大、2023 年达 84%。2024 年前 7 月，税收收入同比-5.4%，税收下滑原因之一是受减税政策翘尾减收等特殊因素影响，同时，剔除翘尾因素，物价水平等对税收或亦有扰动。而非税收收入高增，或对一般财政收入形成一定补充，前 7 月非税收入累计同比 12%，较 2023 年全年提升近 15 个百分点。考虑到 2023 年下半年非税收入增速放缓、有低基数支持，后续非税收入或仍保持较高增速。



图 7: 2024 年上半年减税降费规模达 1.6 万亿元



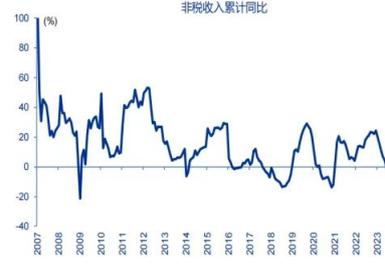
资料来源: 税务总局, 申万宏源研究

图 8: 税收收入与名义 GDP 增速走势



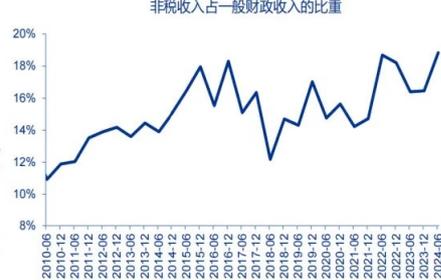
资料来源: Wind, 申万宏源研究 (注: 2024H1 税收收入增速为剔除翘尾因素影响)

图 9: 历年非税收入累计同比



资料来源: Wind, 申万宏源研究

图 10: 近年非税收入占一半财政收入比重



资料来源: Wind, 申万宏源研究

政府性基金收入受土地出让收入下滑拖累或难短期内扭转。年初以来, 土地出让收入修复受供需两方面掣肘。需求端, 截至 7 月, 百城土地成交尚未明显改善, 累计同比-39%; 同时, 土地流拍率仍处高位。供给端, 依据自然资源部发文指引, 多地控制供地节奏, 或使后续土地出让收入修复空间较为有限。7 月广义住宅库销比约 26 个月、处于历史 68% 的较高水平, 导致 2024 年初以来全国及百城月度住宅用地均明显“缩水”, 前 8 月百城住宅供地面积同比下降 14%。

图 11: 百城土地成交尚未明显改善



资料来源: Wind, 申万宏源研究

图 12: 土地流拍率仍处高水平



资料来源: Wind, 申万宏源研究

图 13: 2024 年百城土地供应面积下滑



资料来源: Wind, 申万宏源研究

图 14: 2024 年 7 月住宅广义库销比略有增长



资料来源: Wind, 申万宏源研究

若无增量补充, 全年广义财政支出或仅小幅正增长。7 月, 广义财政支出当月同比由负转正、达 3.7%, 较 6 月同比提升超 8 个百分点, 已呈“赶进度”状态, 紧密跟踪可能补充财力的增量政策。中性情景全年广义财政支出增速在 1% 左右。考虑到前 7

月广义财政支出增速为-2%，8-12月广义财政支出或仍会持续加码，除新增专项债、特别国债发行使用外，或需紧密跟踪可能补充财力的增量政策。

表 1: 2024年广义财政收支情景假设

财政收支项	2019	2020	2021	2022	2023 实际	2024 预算	2024 悲观	2024 中性	2024 乐观
名义 GDP (%)	7.3	3.0	12.6	5.3	4.6	7.4	4.0	4.2	4.4
一般财政收入 (%)	3.8	-3.9	10.7	0.6	6.4	3.3	-0.2	2.0	4.7
预算赤字率 (%)	2.8	3.7	3.1	2.8	3.9	3	3.0	3.0	3.0
预算赤字规模 (万亿元)	2.8	3.8	3.6	3.4	4.9	4.1	4.1	4.1	4.1
调入资金及使用结转结余 (万亿元)	2.2	2.6	1.2	2.5	1.7	2.1	2.1	2.1	2.1
实际赤字率 (%)	4.9	6.2	3.8	4.7	4.6	4.5	4.6	4.7	4.6
一般财政支出 (%)	8.1	2.9	0.3	5.8	5.4	4	0.8	3.0	4.7
政府性基金收入 (%)	12.0	10.6	4.8	-20.6	-9.2	0.1	-26.2	-21.5	-14.9
特别国债 (万亿元)	/	1.00	/	/	0	1	1.0	1.0	1.0
地方政府专项债收入 (万亿元)	2.15	3.75	3.65	4.15	3.8	3.9	3.90	3.90	3.90
政府性基金支出 (%)	13.7	28.8	-3.7	-2.7	-8.4	18.6	-9.6	-4.4	2.2
广义财政收入 (%)	6.2	0.5	8.7	-6.3	2.1	2.5	-6.6	-3.8	-0.1
广义财政赤字 (万亿元)	5.6	8.7	5.9	9.0	8.8	11.1	10.0	10.3	10.4
广义财政赤字率 (%)	5.6	8.6	5.2	7.4	7	8.2	7.6	7.8	7.9
广义财政支出 (%)	9.6	10.1	-1.0	3.1	1.3	7.9	-2.0	1.0	4.0

资料来源: 财政部, 申万宏源研究

二、财政发力不及预期“症结”所在?

中央和地方财政“两本账”收入分化，中央一般财政收入下滑，地方政府性基金收入大幅回落。2024年7月，中央一般财政收入下滑、累计同比-6.4%，而地方本级一般财政收入小幅正增长、累计同比0.6%；政府性基金收入方面，中央政府性基金收入同比7.8%，地方本级政府性基金收入明显回落、累计同比-20.7%。

图 15: 2024年前7月中央一般财政收入下滑 6.4% 图 16: 2024年前7月地方政府性基金收入下滑 21%

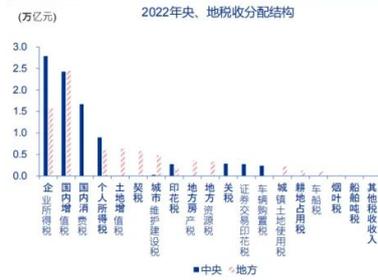


资料来源: Wind, 申万宏源研究

资料来源: Wind, 申万宏源研究

中央一般财政收入下滑较多，主因税收收入拖累。四大税种中，国内消费税为中央独享税，增值税为中央与地方“五五分成”；企业所得税和个人所得税，中央与地方政府均按60%与40%的比例分享。因此，四大税种收入对中央财力影响相对更大。7月，税收收入累计同比-5.4%；其中，国内增值税累计同比-5.2%，个人所得税累计同比-5.5%；企业所得税累计同比-5.4%；仅国内消费税实现正增长、累计同比5.5%。

图 17: 2022年中央、地方税收结构



资料来源: 财政部, 申万宏源研究

图 18: 2024年前7月主要税种累计同比



资料来源: Wind, 申万宏源研究

相比之下，地方一般财政收入在非税收入支撑下实现正增长。税收收入承压时，地方常通过盘活存量资产等方式增加非税收入。前7月，非税收入累计同比12%，或主要缘于地方加快国有资产盘活等。2024年上半年，31省市披露一般财政收入情况，其中21个地区一般财政收入实现正增长，但仅8个地区税收收入增速为正，而多地非



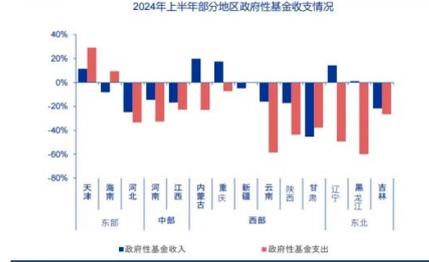
而地方政府性基金支出力度不足，7月累计收支差额低于过去两年同期。7月，地方政府性基金累计收支差约1.9万亿元，低于2023年同期的2.2万亿元和2022年同期的3万亿元。具体来看，除天津、内蒙古、重庆、辽宁、黑龙江外，其余公布政府性基金收支的九个地区均显示其政府性基金收入上半年下滑；云南、黑龙江、辽宁、陕西政府性基金支出下滑超40%。

图 27: 近年地方政府性基金收支累计差额



资料来源: Wind, 申万宏源研究

图 28: 2024H1 部分地区政府性基金收支情况



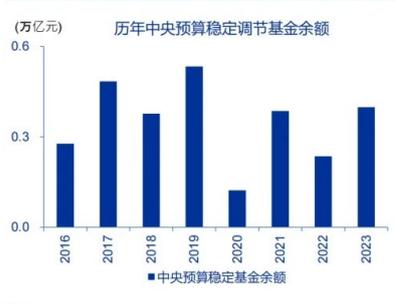
资料来源: 各地财政局, 申万宏源研究

三、财力补充工具，哪些值得期待？

谋划增量政策背后，筹集增量财力或是关键。针对中央一般财政收入不及预期，中央预算稳定调节基金、调增国债赤字、增发特别国债等或是补充财力可能的工具；不同工具的空间规模、落地流程、推出节奏或有较大差别。

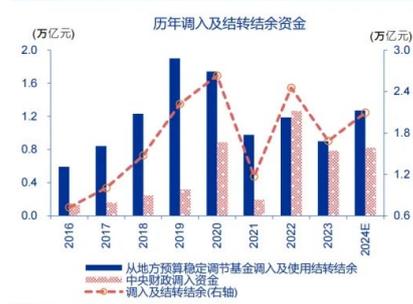
中央预算稳定调节基金调入是补充一般财政资金的方式之一，与调增国债等方式相比，其使用或更灵活、及时，但可补充财力规模较为有限。2024年初财政预算显示，2.1万亿元结转结余及预算稳定调节基金用于补充一般财政资金，较2023年增加4000多亿元。同时，2023年底中央预算稳定调节基金规模或在3982亿元左右，年初已安排2482亿元调入一般财政账户，剩余规模或在1500亿元左右，或可补充中央财力。

图 29: 2023 年中央预算稳定调节基金结余 3982 亿



资料来源: 财政部, 申万宏源研究

图 30: 历年调入及结转结余资金规模



资料来源: 财政部, 申万宏源研究

而新增国债规模调整、增发特别国债等补充财力空间较大、近年均在万亿量级，但预算调整需经人大常委会审批，审批后发行和落地使用可能多在第四季度及2025年。历史经验显示，2023年之前，中央年中调整预算频率较低、历史仅有5次，涉及赤字调整的3次发生在1998-2000年8月下旬，分别增发1000、600、500亿元国债用于水利、交通等基础设施建设。2023年10月下旬，中央赤字再度年中加码、增发一万亿元国债，但其发行及分配使用更多在2023年末及2024年一季度。

图 33: 过往四次特别国债发行情况

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，我国四大行资本净额资本充足率低于《商业银行法》及《巴塞尔协议》规定。奉准于《商业银行法》及《巴塞尔协议》规定，向四大行定向发行，月1日，全国人大常委会通过决议，决定由财政部发行2700亿元特别国债，期限为7002年到期，用于补充四大行资本金，提高资本充足率。	定向发行	2700亿元
2007年特别国债	2007年8月12月	21世纪初，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，作为外汇储备的多元投资平台。由此，发行15000亿元特别国债，财政部发行2000亿美元特别国债，剩余的2000亿元用于向央行购买外汇及汇金公司股权，成立中投公司。	公开发行	1.55万亿元
2020年抗疫特别国债	2020年6月	2020年，为应对新冠肺炎疫情冲击，中央发行1万亿元抗疫特别国债，抗疫特别国债共分4期发行，公开发行10000亿元，主要用于公共卫生等基础设施建设和机疫相关支出以及补充地方财政。	公开发行	1万亿元
2024年超长期特别国债	2024年5月11月	从2024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能力建设。	公募发行	1万亿元

资料来源: 中国政府网, 财政部, 申万宏源研究

图 34: 2024 年特别国债发行情况

付息方式	月份	发行日期	期限(年)	规模	首发/增发
按半年付息	5月	5月17日	30	400	首发
		5月24日	20	400	增发
		6月7日	30	450	增发
	6月	6月14日	50	350	增发
		6月19日	20	450	增发
		6月21日	30	450	增发
	7月	7月5日	30	580	增发
		7月19日	30	550	增发
		7月24日	30	550	增发
	8月	8月2日	30	440	增发
		8月9日	50	350	增发
		8月19日	30	450	增发
9月	9月21日	30	450	增发	
	9月26日	30	600	增发	
	9月20日	20	/	增发	
10月	9月24日	30	/	增发	
	10月11日	30	/	增发	
	10月16日	50	/	增发	
	10月18日	20	/	增发	
	10月29日	30	/	增发	
11月	11月8日	20	/	增发	
	11月15日	30	/	增发	

资料来源: 财政部, 申万宏源研究

针对地方政府性基金财力补充，结转限额使用、特别国债支持、“准财政”补充等或是可能的工具；眼下，“准财政”政策或更为灵活、及时。

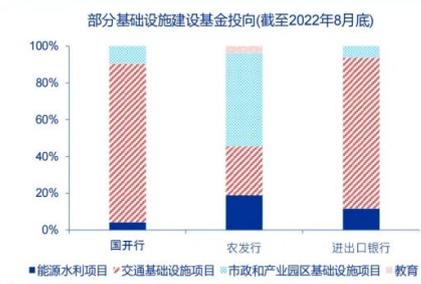
“准财政”政策多为政策行的市场化审核选择，落地速度较快，或更适合补充当前地方土地财政缺位。金融工具或可补充地方项目所需的资本金，新增贷款额度债务或可补充地方项目所需债务资金。2022年，政策性、开发性金融工具共投放7399亿元，打通地方项目资本金“堵点”，重点投向五大基础设施重点领域③，重大科技创新等领域和其他可由地方政府专项债券投资的项目等。而稳增长压力较大时，政策性开发性银行新增贷款明显增长、占当年新增贷款比例最高可超19%，PSL、政金债等或可为其提供资金支持。

图 35：2022 年政策性开发性金融工具投放机制



资料来源：中国政府网，申万宏源研究

图 36：部分政策性开发性金融工具投向



资料来源：政策行网站，申万宏源研究

图 37：政策性开发性银行历年新增贷款



资料来源：政策行网站，申万宏源研究

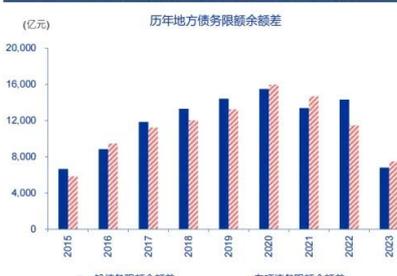
图 38：PSL 当月新增及余额



资料来源：Wind，申万宏源研究

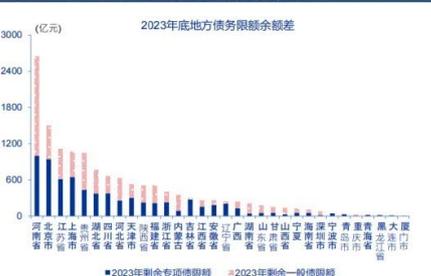
特别国债资金加大支持，新增专项债提前批额度加快下达、动用结转结余或更可能支持 2025 年地方财政加力。2023 年 10 月，人大常委会将提前下达地方债务限额的授权延长至 2027 年底，2025 年地方债务新增限额仍可提前下达准备。同时，2023 年底地方债务结存限额仍有近 1.4 万亿元，专项债结存限额约 7500 亿元，一般债结存限额约 6800 亿元。结存限额使用空间可能受到剩余限额地区分布不均等影响，或需经财政部调整限额、地方人大预算调整后才能发行使用。

图 39：2023 年地方债务结存限额约 1.4 万亿元



资料来源：财政部，申万宏源研究

图 40：2023 年底各地债务限额余额表



资料来源：中国地方政府债券信息公开平台，申万宏源研究

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。