

稳增长政策，落地进度？

近期，稳增长有何新措施？资金落地进度如何、有何影响？本文梳理，供参考。

■ 一问：近期稳增长，有哪些新措施？多方面保障项目落地，以加速资金使用

近期，稳增长政策在专项债与“准财政”使用方面不断加力。面对稳增长资金发行与落地存在的“错位”现象，5月底以来，中央和各部委频频推出政策，以加速专项债与“准财政”资金的使用。相关政策主要涉及加快项目前期储备与审批速度、加强对项目的资金及流动性支持、强化项目协调机制及保障项目要素需求等方面；上述政策通过保障项目开工落地，为稳增长资金发挥作用奠定了基础。

地方则从多方面加码推动专项债支出进度，同时大力争取“准财政”资金支持。专项债资金前置放量下，地方从项目、资金及二者协调机制入手，通过加强项目储备与建设监管，建立支出进度预警通报和超期回收机制，缩短资金拨付时间、建立项目安排协调机制等，提升专项债资金支出进度。同时，准财政政策出台以来，部分地区亦迅速投入项目申报前期工作，积极申报争取准财政资金支持。

■ 二问：稳增长政策，推进情况如何？政策性金融较快、专项债支出进度分化

政策性开发性银行上半年新增贷款高增，金融工具投放进度较快。上半年，国开行新增贷款同比增长20%，高于新增人民币贷款的7.2%；其中，5-6月水利建设贷款明显提速。金融工具中，截至8月20日，农发行基建基金已完成900亿元投放目标，而部分披露数据显示国开行基建基金投放近80亿元，整体进度至少达三分之一；据不完全统计，基建基金对水利、交通类项目投放占比近八成。

各地专项债支出进度分化，东部地区支出普遍较快，中西部部分地区进度不足五成。近期，部分地区披露的专项债支出进度显示，各地支出进度差异明显；其中，东部地区专项债使用进度普遍较快、整体支出进度均高于65%，而中、西部地区专项债支出进度较慢，陕西支出进度近48%，山西阳泉支出进度仅28%。此外，甘肃、云南披露的提前批专项债使用进度，亦表明专项债使用仍需提速。

■ 三问：稳增长措施落地，带来的影响？资金已加速落地、后续仍有增量空间

政策推动下，政策性开发性金融与专项债资金或已加速落地。金融工具中，农发行基建基金已完成全部投放目标；并且随着各地加速上报项目及发改委审批提速，后续国开行基建基金投放目标或亦加速完成。同时，部分地区为加速专项债使用，不仅在项目建设、资金使用等方面强化，亦对专项债用途做出调整。资金加速落地，部分基建高频指标，如石油沥青开工率等，自六月以来持续改善。

稳增长政策或仍有增量空间，对经济的支撑作用或在下半年逐步显现。据估计，前7月已发行的新增专项债资金或有1.1万亿元左右待支出，且过往剩余债务限额或亦能提供一定增量空间。同时，政策性开发性银行等“准财政”也是稳增长的重要依托；政策性开发性银行后半年或剩余近9000亿元的新增信贷额度，并且金融工具剩余额度也可提供一定支持，甚至不排除后续有进一步的资金支持。

风险提示：政策效果不及预期，疫情反复。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

马洁莹 联系人
majieying@gjzq.com.cn

内容目录

| | |
|-----------------------------|----|
| 1. 稳增长政策，落地进度？ | 3 |
| 1.1、一问：近期稳增长，有哪些新措施？ | 3 |
| 1.2、二问：稳增长政策，推进情况如何 | 4 |
| 1.3、三问：稳增长措施落地，带来的影响？ | 7 |
| 2、政策跟踪..... | 9 |
| 2.1、中央政策会议跟踪： | 9 |
| 2.2、重要文章及新闻发布会： | 11 |
| 2.3、各类文件和法规： | 12 |
| 风险提示： | 13 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1: 近期，政策重心在于推动稳增长资金使用方面 | 3 |
| 图表 2: 2022 年，“准财政”资金额度分配..... | 3 |
| 图表 3: 近期，各部委从多方面出台政策扩大有效投资 | 4 |
| 图表 4: 6 月以来，地方出台加快专项债使用政策..... | 4 |
| 图表 5: 近期，各地积极争取“准财政”资金支持..... | 4 |
| 图表 6: 2022 年政策性开发性银行上半年新增贷款 | 5 |
| 图表 7: 2022 年，政策性开发性水利贷款投放提速 | 5 |
| 图表 8: 政策性、开发性银行调增八千亿元信贷额度重点支持水利建设..... | 5 |
| 图表 9: 2022 年，水利建设投资不断加码 | 5 |
| 图表 10: 2022 年，重大水利项目开工数逐月提升 | 5 |
| 图表 11: 截至 8 月 20 日，国开基建基金部分披露..... | 6 |
| 图表 12: 政策性开发性金融投向部分披露 | 6 |
| 图表 13: 部分地区积极申请基础设施建设基金支持 | 6 |
| 图表 14: 2022 年，发改委项目审批明显提速 | 6 |
| 图表 15: 部分地区披露其专项债支出进度 | 7 |
| 图表 16: 部分地区调整专项债资金用途..... | 7 |
| 图表 17: 6 月以来，水泥出货率出现边际改善..... | 7 |
| 图表 18: 6 月以来，沥青开工率呈回升状态 | 7 |
| 图表 19: 政策性开发性银行近年新增贷款金额 | 8 |
| 图表 20: 2022 年 1-7 月新增专项债发行金额分布 | 8 |
| 图表 21: 基建投资与落地“错位”出现改善 | 8 |
| 图表 22: 建筑业 PMI 连续两个月回升 | 8 |
| 图表 23: 近半月中央政策会议..... | 10 |
| 图表 24: 近半月重要文章及新闻发布会..... | 11 |
| 图表 25: 近半月各类文件和法规一览..... | 12 |

近期，稳增长政策有何新措施？资金落地进度如何、有何影响？本文梳理，可供参考。

1. 稳增长政策，落地进度？

1.1、一问：近期稳增长，有哪些新措施？

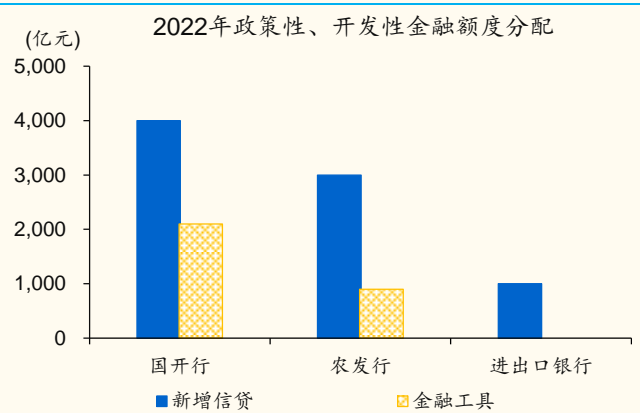
近期，稳增长政策在专项债与“准财政”使用方面不断加力。面对稳增长资金发行与落地存在的“错位”现象，近期稳增长政策重心主要在于推动专项债与“准财政”资金加速落地。例如，国常会等提及要通过扩大使用范围、建立使用进度通报预警、压实项目责任等措施加快专项债资金使用。在“准财政”方面，国务院提出从加快设立金融工具、加快项目审批、加强项目审批等方面加速资金投放。

图表 1：近期，政策重心在于推动稳增长资金使用方面

| 会议/文件 | 时间 | 主要内容 |
|--------------------|-------|---|
| 国务院新闻办公室举行新闻发布会 | 7月13日 | 抓紧按流程设立金融工具...继续加快推进项目审批、开工前相关准备、项目要素保障等工作。加强与备选项目对接，保障投放资金及时到位... |
| 国常会 | 7月21日 | 政策性开发性金融工具、专项债等政策效能释放还有相当大空间...要以市场化方式用好...加快专项债资金使用。 |
| 中央政治局会议 | 7月28日 | 用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额...加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。 |
| 国常会 | 7月29日 | 加快中央预算内投资项目实施，督促地方加快专项债使用...以市场化方式用好政策性开发性金融工具，支持的项目要符合“十四五”等规划，既利当前又惠长远... |
| 经济大省政府主要负责人经济形势座谈会 | 8月16日 | 用好已发行的地方专项债和政策性开发性金融工具，符合条件项目越多的地方得到的资金要越多。各地要加快成熟项目建设，在三季度形成更多实物工作量，带动有效投资和相应消费。 |

来源：政府网站、国金证券研究所

图表 2：2022 年，“准财政”资金额度分配



来源：国开行、农发行、进出口银行、国金证券研究所

发改委等多部委也出台相关政策促进项目落地，加速稳增长资金使用。5月底以来，发改委、水利部、交通部、自然资源部等多部门亦出台政策，配合中央加力稳增长资金落地；主要包括加快项目前期储备与审批、加强对项目资金及流动性支持、强化项目协调机制及保障项目落地的要素需求等；相关政策通过保障项目落地，为稳增长资金发挥作用奠定基础。

图表 3：近期，各部委从多方面出台政策扩大有效投资

| 类型 | 部门 | 时间 | 文件/会议 | 主要内容 |
|----------------|--------------|-------|--------------------------------------|--|
| 加快项目立项、审批等前期工作 | 发改委、能源局 | 5月30日 | 《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》 | 持续提高项目审批效率...完善新能源项目用地管制规则，提高国土空间资源利用效率。 |
| | 发改委 | 6月29日 | 加快推进重大项目建设电视电话会议 | 加大项目储备工作力度；加强项目前期研究论证；加快推进项目审批和开工前准备工作；加强重大项目用地、用能等要素保障。 |
| 强化协调机制 | 水利部 | 6月10日 | 水利基础设施建设新闻发布会 | 实施项目清单式管理，建立调度会商推进机制；加强进度分析研判，聚焦建设进度滞后的项目... |
| | 发改委 | 8月1日 | 上半年发展改革形势通报会 | 更好发挥推进有效投资重大项目协调机制作用，切实加大力度做好项目前期工作，加快金融工具资金投放并尽快形成实物工作量。 |
| | | 8月16日 | 发改委新闻发布会 | 按照国务院要求，推动建立了推进有效投资重大项目协调机制，召开两次协调机制会议，切实加强部门协同，强化统筹协调。 |
| 强化资金支持 | 农业农村部办公厅等4部门 | 7月15日 | 《关于推进政策性开发性金融支持农业农村基础设施建设的通知》 | 用好政策性、开发性金融工具...引导金融机构加大配套融资支持，吸引民间资本参与，抓紧形成更多实物工作量。 |
| | 人民银行 | 8月10日 | 《2022年第二季度中国货币政策执行报告》 | 下一阶段主要政策思路：保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性开发性金融工具，重点发力支持基础设施领域建设。 |
| 强化项目要素保障 | 交通运输部等5部门 | 8月2日 | 《关于加强沿海和内河港口航道规划建设进一步规范和强化资源要素保障的通知》 | 规范确定涉及围填海的国家重大水运项目；进一步加强内河高等级航道建设资源要素保障。 |
| | 自然资源部 | 8月2日 | 《关于积极做好用地用海要素保障的通知》 | 继续坚持“土地要素跟着项目走”，进一步明晰土地利用计划指标配置规则；针对性地提出缩小用地预审范围、简化用地审查等举措。 |
| | 自然资源部等7部门 | 8月3日 | 《关于加强用地审批前期工作积极推进基础设施项目建设的通知》 | 改进优化用地审批、协同推进项目建设等方面；强化用地要素保障，做实做细做优交通、能源、水利等项目前期工作... |

来源：发改委、水利部、农业部、人民银行、交通运输部、自然资源部、国金证券研究所

地方则从多方面加码推动专项债支出进度，同时大力争取“准财政”资金支持。专项债资金前置放量下，地方从项目、资金及二者协调机制入手，通过加强项目储备与建设监管，建立支出进度预警通报和超期回收机制，缩短资金拨付时间、建立项目安排协调机制等，提升专项债资金支出进度。同时，部分地区亦迅速投入项目申报前期工作，积极争取“准财政”资金支持。

图表 4：6月以来，地方出台加快专项债使用政策

| 类型 | 省份 | 时间 | 主要内容 |
|--------------|----|--------|---|
| 强化资金与项目协调机制 | 湖南 | 2022/6 | 专项债券发行后，加快项目建设， 及时拨付使用资金 ，形成有效投资。 |
| | 山东 | 2022/6 | 已建立 专项债券项目安排协调机制 ，紧盯发行、开工、支付等三个环节，按月通报项目开工、资金使用情况，加快项目建设和资金使用进度。 |
| | 山西 | 2022/6 | 缩短专项债券资金拨付时间 ，从原来的5个工作日缩短到2个工作日，同时加大专项债调整频次，6月、7月、8月一月一调整，资金使用慢的要及时调出，资金花得快且还有高求的，要调增安排专项债券资金。 |
| 加强资金端支出、回收管理 | 甘肃 | 2022/6 | 省财政厅建立 专项债券支出进度预警和闲置资金超期收回机制 ，督促各市州切实加快专项债券支出进度，提高资金使用效益。 |
| | 安徽 | 2022/7 | 完善专项债券 支出进度通报预警机制 ，落实专项债券项目资金绩效管理，推动专项债券资金快使用、显实效。 |
| 加强项目储备及建设监管 | 广东 | 2022/7 | 推动项目储备与年度预算编制、政府投资年度计划相衔接... 实行债券闲置资金及时调整，对使用管理不佳的地市调整收回额度 。 |
| | 陕西 | 2022/7 | 加快项目实施和资金支出，抓紧形成实物工作量，同时组织市县提早谋划储备项目，做实项目前期准备，建立完善专项债券项目成熟一批、发行一批、使用一批，建设一批的 常态化项目动态储备机制 。 |
| | 河南 | 2022/7 | 建立专项债券项目储备常态化、项目建设和资金支出月调度 ，使用管理督导核查三项制度，切实加快专项债券发行使用。 |
| | 福建 | 2022/8 | 建立滚动连续的常态化专项债券项目储备机制 ，协同有关部门和地区提早做好项目储备，优先将符合条件的新型基础设施、新能源领域的政府投资项目纳入储备项目范围。 |

来源：各地政府网站、各地财政局、国金证券研究所

图表 5：近期，各地积极争取“准财政”资金支持

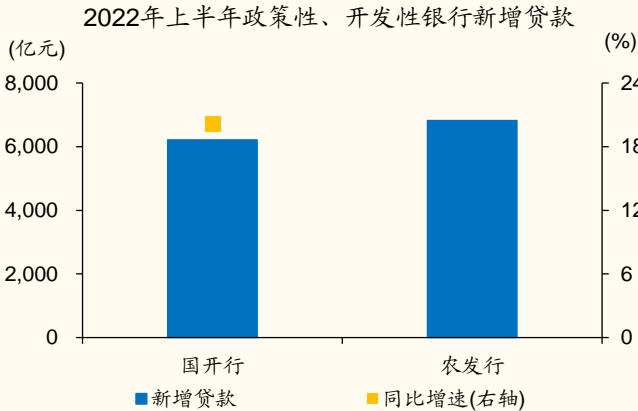
| 省份 | 时间 | 主要内容 |
|-------|-------|--|
| 重庆垫江县 | 7月18日 | 按照 应报尽报、主动申报、尽力争取 的原则申报政策性开发性金融工具(基金)项目27个，总投资273.60亿元，政策性开发性金融工具(基金)需求24.43亿元。 |
| 宁夏 | 8月1日 | 加大政策性开发性金融工具资金争取力度，力争更多项目纳入国家备选清单。 |
| 山西 | 8月2日 | 推动已争取到政策性开发性基金额度的项目尽快开工建设，做好下一轮备选项目申报工作...把握三季度新开工这个关键点， 精准报送项目，提高申报成功率 ...确保项目申报取得实效。 |
| 湖北 | 8月4日 | 与省农发行、省国开行 签订了战略合作协议，共同建立了长效对接机制 ，就开发性金融、政策性金融支持水利项目的范围、重点、政策、方式等对接机制进行了约定。 迅速形成备选项目清单 ，上报备选项目705个，申报基金2141亿元。 |
| 云南 | 8月4日 | 全面提速项目前期工作， 全力加快可开、用地、环评等前期要件审批，为金融工具资金落地提供保障 。健全完善与发展改革、财政、国开行、农发行等部门的纵向横向沟通机制...积极争取金融工具资金支持综合交通项目建设。 |
| 四川 | 8月9日 | 用好足政策性开发性金融工具持续支持水利基础设施建设相关政策，全力以赴 抓好项目前期、申报、项目建设等重点工作 ，争取更多水利项目纳入支持范围。 |

来源：各地政府网站、国金证券研究所

1.2、二问：稳增长政策，推进情况如何

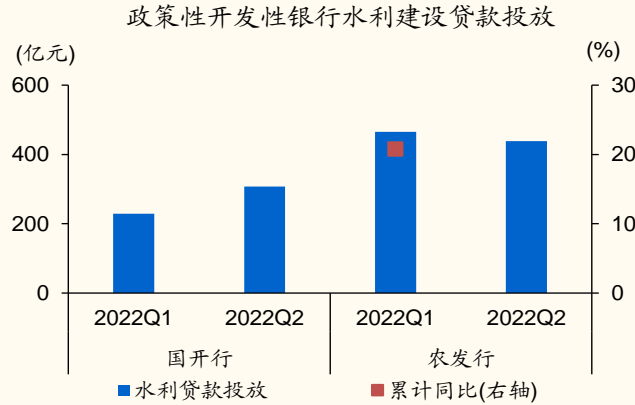
“准财政”发力下，政策性开发性银行上半年新增贷款高增；其中水利建设贷款投放提速，结合水利项目开工情况来看，后续或仍维持较高增速。上半年，国开行新增贷款同比增长 20%，明显高于新增人民币贷款的 7.2%。政策性开发性银行贷款对水利建设投放加码，农发行水利建设贷款一季度同比近 21%；5-6 月国开行水利建设贷款明显提速，占上半年水利建设贷款总投放比例近 50%；结合水利项目建设情况来看，水利项目投资完成额累计同比不断提升、重大工程新开工数不断增加，或指向后续仍需政策性信贷加力支持。

图表 6: 2022 年政策性开发性银行上半年新增贷款



来源: 国开行、农发行、国金证券研究所

图表 7: 2022 年, 政策性开发性水利贷款投放提速



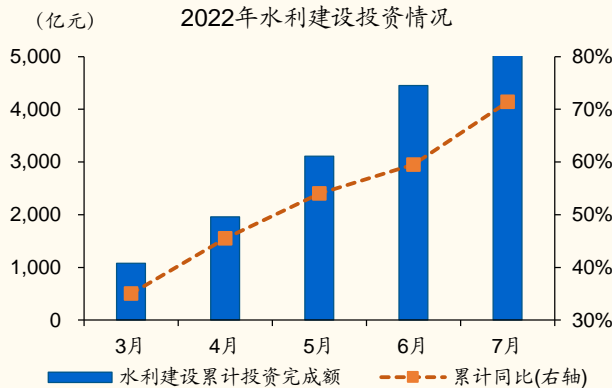
来源: 国开行、农发行、国金证券研究所

图表 8: 政策性、开发性银行调增八千亿元信贷额度重点支持水利建设

| 时间 | 部门 | 文件/会议 | 主要内容 |
|-------|---------|--------------------------|---|
| 5月30日 | 水利部、国开行 | 开发性金融支持水利基础设施建设工作推进会 | 拓宽水利建设资金筹措渠道, 充分用好开发银行中长期金融信贷支持政策。健全政银合作机制, 实现开发性金融支持水利信贷规模快速增长。 |
| 6月9日 | 水利部、农发行 | 推动政策性金融支持水利基础设施建设 | 水利部负责梳理重大水利工程进展和融资需求, 推进融资项目清单管理, 指导地方水利部门与农发行开展合作对接; 农发行负责加大水利中长期信贷支持力度, 优化水利信贷政策, 开辟绿色办贷通道。 |
| 6月10日 | 水利部、农发行 | 《关于政策性金融支持水利基础设施建设的指导意见》 | 在六个方面加大政策支持力度: 贷款期限延长; 贷款利率执行最优惠政策; 资本金比例执行最低标准; 优先保障信贷资金供给, 发行水利建设主题金融债券拓宽筹资渠道; 优化担保方式; 开辟办贷绿色通道, 执行“七优先”政策。 |
| 6月13日 | 央行、水利部 | 金融支持水利基础设施建设工作推进会 | 政策性、开发性银行要用好新增的8000亿元信贷额度, 抓好任务分解, 强化考核激励, 加大对国家重大水利项目的支持力度。 |
| 6月15日 | 水利部、农发行 | 政策性金融支持水利基础设施建设工作推进会 | 加大信贷投放, 全年投放水利建设贷款1500亿元, 较原计划增长50%; 加强项目对接; 丰富信贷产品, 为水利基础设施建设提供周期长、成本低、规模足的政策性信贷资金; 优化办贷服务。 |

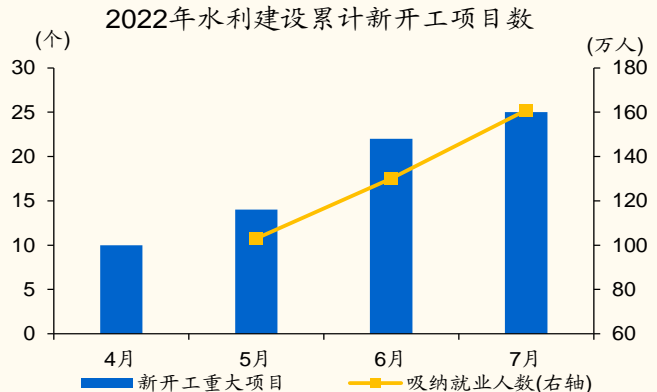
来源: 水利部、国开行、农发行、人民银行、国金证券研究所

图表 9: 2022 年, 水利建设投资不断加码



来源: 政府网站、水利部、国金证券研究所

图表 10: 2022 年, 重大水利项目开工数逐月提升



来源: 政府网站、水利部、国金证券研究所

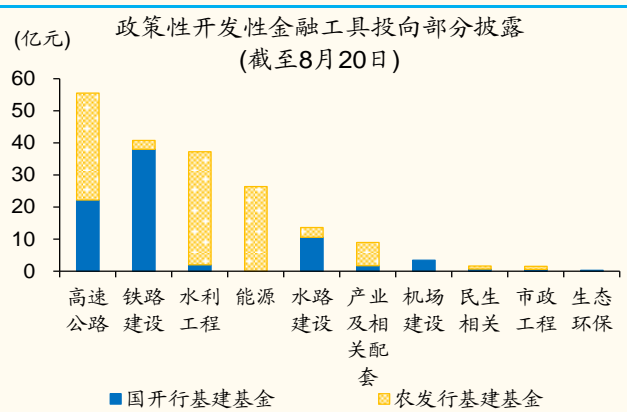
政策性开发性金融工具，自七月下旬以来投放至少近千亿元，整体进度至少达三分之一。截至8月20日，农发行基建基金已完成900亿元投放目标¹；而部分披露数据显示，国开行基建基金投放近80亿元；金融工具投放至少近千亿元、投放进度至少近三分之一。据不完全统计，基建基金对交通与水利项目投放较多、金额占近八成，但对产业及其配套基建、生态环保及民生等项目亦有支持。随着各地加速上报项目及发改委加快审批，后续国开行基建基金投放目标或亦将较快完成。

图表 11：截至 8 月 20 日，国开基建基金部分披露

| 机构 | 省份 | 时间 | 金额(亿元) | 项目类型 | 投向 |
|-----|-------|-------|---------|-------------------------|---------------------------|
| 国开行 | 河南 | 7月22日 | 3.4 | 机场建设 | 河南安阳豫东北机场项目 |
| | 山西 | 7月22日 | 9.7 | 高速公路 | 呼北国家高速公路山西离石至隰县段工程项目 |
| | 新疆 | 7月27日 | 0.3 | 生态环保 | 温泉县第二污水处理厂项目 |
| | 江苏 | 7月28日 | - | 民生相关 | 通安保障性租赁住房(人才公寓)新建项目 |
| | 宁夏 | 7月29日 | 0.6 | 市政工程 | 银川市燃气管道及设施更新改造项目 |
| | 湖南 | 7月29日 | - | 生态环保 | 湘江流域生态治理工程项目 |
| | 浙江 | 7月31日 | 1.4 | 高速公路 | 苏台高速公路南浔至桐乡段及桐乡至德清联络线(二期) |
| | 浙江 | 8月1日 | 3.0 | 高速公路 | 浙西南江海联运中心港 |
| | 湖北 | 8月5日 | 8.0 | 水路建设 | 武汉至重庆高速公路汉川至天门段项目建设项目 |
| | 云南 | 8月7日 | 8.2 | 铁路建设 | 大理至攀枝花铁路引入大理枢纽工程 |
| | 重庆 | 8月8日 | 9.5 | 铁路建设 | 成昆铁路扩能工程 |
| | 福建 | 8月10日 | 0.5 | 铁路建设 | 福州海港东吴港区罗屿作业区9号泊位工程项目 |
| | 河北 | 8月10日 | 2.6 | 水路建设 | 邢台机场、冀鲁豫综合渠区液体化工码头工程项目建设 |
| | 山东 | 8月12日 | 20.0 | 铁路建设 | 北京至雄安新区至商丘高速铁路山东段项目 |
| | 陕西 | 8月12日 | 1.7 | 水利工程 | 铜川李家河水库输水总干渠复线、引汉济渭咸阳北塘城 |
| | 陕西 | 8月12日 | 0.1 | 高速公路 | 包茂高速公路曲江大修改扩建 |
| | 上海 | 8月15日 | 0.9 | 产业及相关配套 | 上药控股临港新片区医药大健康国际产业园项目一期等 |
| | 湖北 | 8月15日 | 8.0 | 高速公路 | 武汉至重庆高速公路汉川至天门段项目 |
| | 广东 | 8月15日 | 0.3 | 民生相关 | 河源镇白水寨自来水厂升级改造工程项目 |
| | 云南 | 8月15日 | 0.3 | 水利工程 | 云南省曲靖市陆良县小寨卜龙水库扩建工程 |
| 北京 | 8月17日 | 0.5 | 产业及相关配套 | 北京均大制药有限公司生产基地二期项目 | |
| 内蒙古 | 8月17日 | 0.2 | 民生相关 | 包头市老旧小区供水计量器具节能改造项目建设 | |
| 贵州 | 8月17日 | 0.2 | 民生相关 | 贵阳市供水管网改造工程一期项目 | |
| 青海 | 8月17日 | 0.3 | 产业及相关配套 | 大柴旦工业园驮马峡产业园区引水工程二期项目建设 | |
| 总计 | | | | | 79.6 |

来源：国开行、各地政府网站、国金证券研究所

图表 12：政策性开发性金融投向部分披露



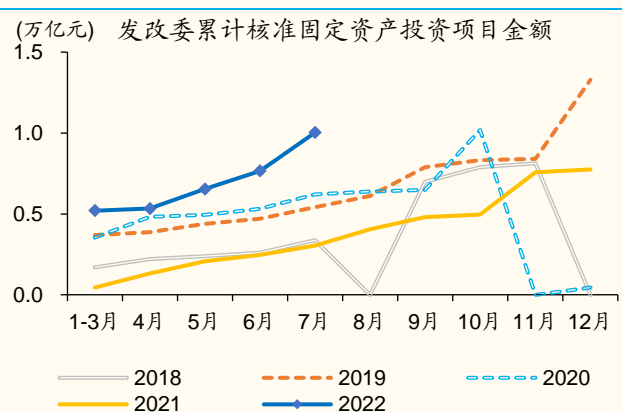
来源：国开行、农发行、各省政府网站、国金证券研究所

图表 13：部分地区积极申请基础设施建设基金支持

| 地区 | 时间 | 省市 | 相关表态 |
|----|-------|------|--|
| 东部 | 7月20日 | 山东青岛 | 开展政策性开发性金融工具(基金)备选项目申报工作,申报青岛北部创新创业活力区配套基础设施等项目。 |
| | 7月27日 | 海南 | 海南省发展改革委召开地方政府专项债券、政策性开发性金融工具(基金)项目申报培训会。 |
| 西部 | 7月26日 | 甘肃酒泉 | 酒泉市召开政策性金融工具项目申报辅导会,引导全市投资项目争取更多政策性资金。 |
| | 7月29日 | 新疆 | 召开全区政策性开发性金融工具项目申报专题视频会。 |
| 中部 | 8月10日 | 四川省 | 用好足政策性开发性金融工具持续支持水利基础设施建设相关政策,争取四川省更多水利项目纳入支持范围。 |
| | 8月4日 | 湖北 | 面对国家运用政策性开发性金融工具支持基础设施项目建设的重大机遇,争取更多项目纳入国家“总盘子”。 |
| | 8月14日 | 河南 | 抢抓政策性开发性金融工具支持重大项目建设机遇,积极争取更多份额,加快推进重大项目建设。 |
| | 8月15日 | 江西赣州 | 全力推进项目申报和争取工作,争取政策性开发性基金支持。 |

来源：各地政府网站、国金证券研究所

图表 14：2022 年，发改委项目审批明显提速

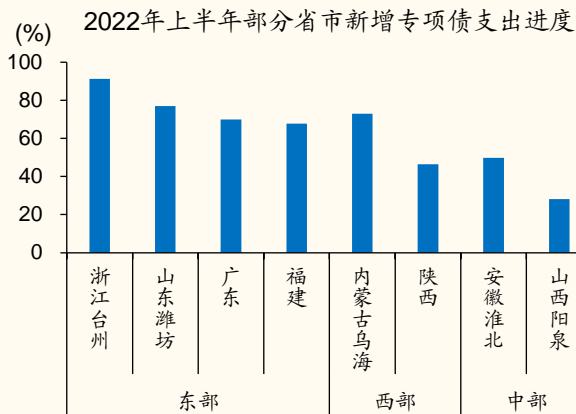


来源：发改委网站、国金证券研究所

各地专项债支出进度分化，部分地区支出进度不足五成。部分地区披露的专项债支出进度显示，东部地区专项债使用进度普遍较快、支出进度均高于65%，中、西部地区专项债支出进度较慢，其中，陕西支出仅48%，山西阳泉支出进度仅28%。为加速专项债支出进度，多地不仅出台缩短拨付资金时间、加强资金使用及项目建设监管等各类政策，亦对专项债资金投向做出调整，多用于能立即开工的项目

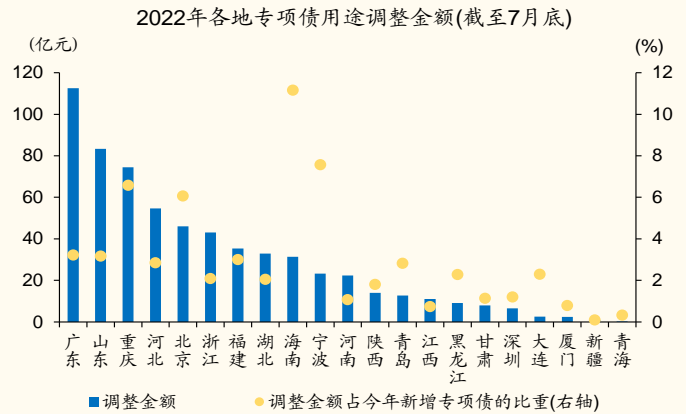
¹ http://www.news.cn/2022-08/20/c_1128932089.htm

图表 15: 部分地区披露其专项债支出进度



来源: 各地政府网站、各地财政局、国金证券研究所

图表 16: 部分地区调整专项债资金用途

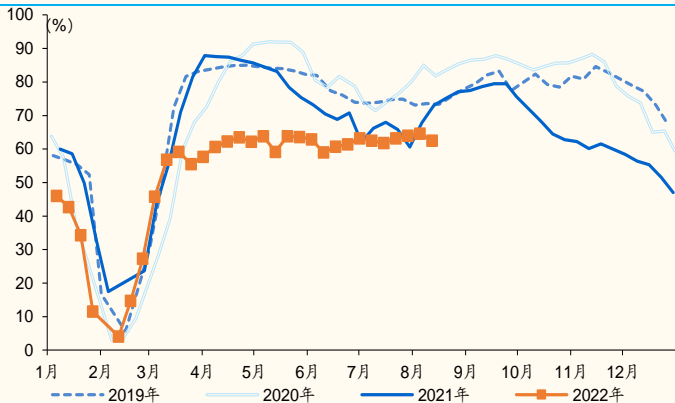


来源: 中国债券信息网、国金证券研究所

1.3、三问：稳增长措施落地，带来的影响？

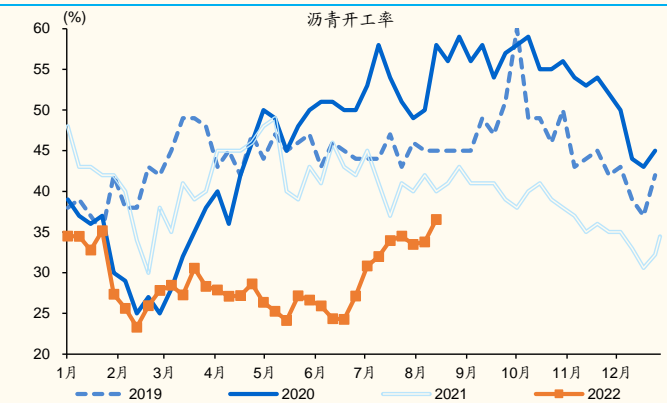
稳增长政策加速落地，部分基建类高频指标已出现边际改善迹象。其中，反映基建等活动水泥需求情况的水泥出货率呈缓慢回升态势，8月第三周达62%，相较6月第二周的59%提升约3个百分点；沥青开工率自6月下旬以来亦持续改善，8月第三周达36.6%，相较6月第二周的25.9%提升近11个百分点；水泥需求与沥青开工指标的边际改善，或指向基建项目落地加快。

图表 17: 6月以来，水泥出货率出现边际改善



来源: Wind、国金证券研究所

图表 18: 6月以来，沥青开工率呈回升状态



来源: Wind、国金证券研究所

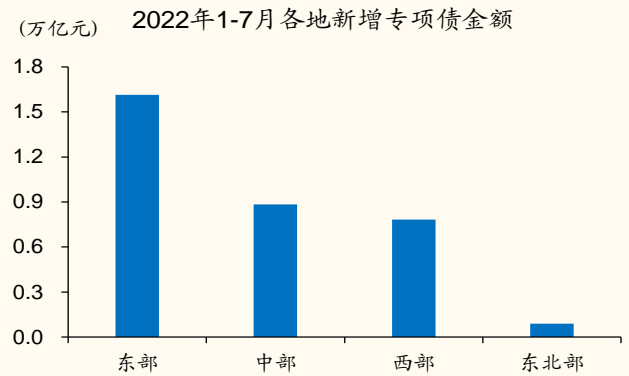
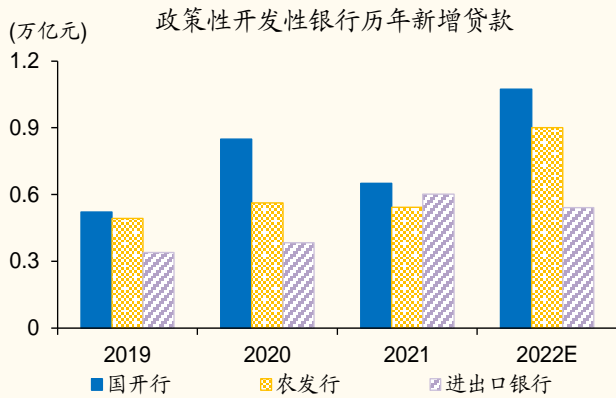
除已有资金加速使用外，后续稳增长或仍有增量空间。据估计，前7月已发行的新增专项债资金或仍有近1.1万亿元左右待支出²，并且过往剩余债务限额或亦可提供一定增量空间。此外，“准财政”也是稳增长的重要依托，三家政策性开发性银行下半年或剩余近9000亿元新增信贷额度³；同时，金融工具剩余额度也可提供一定支持，甚至不排除后续有进一步的资金支持。（详见《财政如何“续力”？》《财政预算调整，透露的线索？》）

²以图15中披露专项债支出进度的部分省市为样本，以前7月新增专项债发行额度为权重，加权平均得出全国专项债支出进度为69%。

³近三年，三家政策性开发性银行平均每年新增贷款近1.7万亿元，且今年新增八千亿元信贷额度，或可简单推算出今年三家银行新增贷款约2.5万亿元，上半年，三家银行新增贷款共1.6万亿元，下半年或剩余近9000亿元新增贷款额度。

图表 19: 政策性开发性银行近年新增贷款金额

图表 20: 2022 年 1-7 月新增专项债发行金额分布



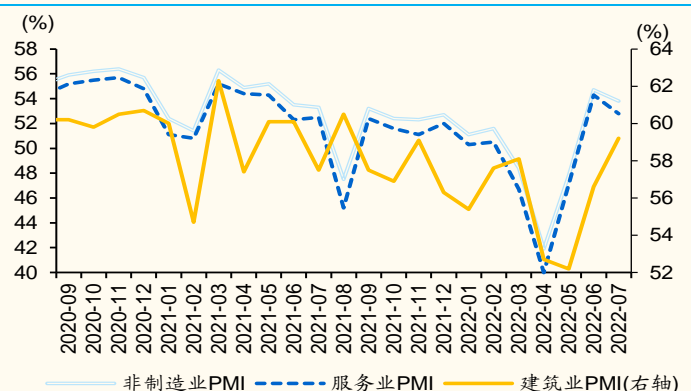
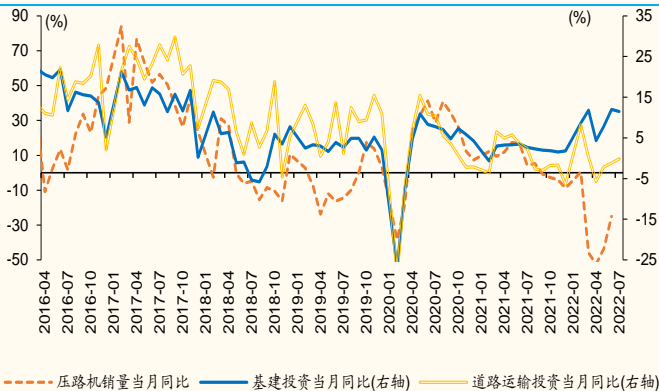
来源: 国开行、农发行、国金证券研究所

来源: 中国债券信息网、国金证券研究所

已有资金加速落地及后续政策可能加码下, 稳增长对经济的支撑作用或在下半年逐步显现。稳增长资金加速落地, 主要体现基建活动的压路机销量同比于6月大幅回升, 建筑业PMI也连续2个月抬升, 7月回升至59.2%。基建投资与落地“错位”的改善及建筑业PMI的持续回升表明, 稳增长资金对需求的支撑或已逐步显现。后续稳增长政策如何加力, 及对经济修复节奏的影响仍需观察。(详见《疫后三思: 经济的“天花板”?》)

图表 21: 基建投资与落地“错位”出现改善

图表 22: 建筑业 PMI 连续两个月回升



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45463

