

稳增长的政策持续加码

——近期宏观政策动向点评

事件：

2022年2月18日，国家发改委等14个部门联合发布了《促进工业经济平稳增长的若干政策》和《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》扶持工业和服务业企业。此外，发改委有关负责人再次强调确定的重大工程和重大项目务求尽早形成实物工作量；房地产政策的调整近期也持续进行。我们认为稳增长的政策正在持续加码，一些措施颇有亮点。

投资要点：

► 减税降费扶持工业企业

扶持工业的政策包括了4项减税降费的措施，3项金融扶持措施，2项保供稳价措施，6项产业政策和3项土地用地和环境政策。我们认为相关措施对当前工业企业运行的一系列困境如部分中小企业经营困难、融资困难、成本上涨等进行了有针对性的补贴和救助。包括扩大中小微企业设备器具税前扣除力度等4项减税降费措施可能是政策实施的亮点所在。

► 多方面纾困服务业企业

服务业在疫情期间受到冲击更大，救助措施包括扩大和延长减税降费，减免租金，实施补贴，降低互联网平台费用，金融支持和精准防疫等多个方面。针对铁路、出租等运输业的增值税减免，对民航航线、餐饮旅游等行业核酸检测的补贴，以及禁止地方政府抗疫中层层加码，限制人员流动、扩大封城封区影响服务业企业的举措也针对性很强。

► 基建投资有望较快回升，地产政策持续调整

在新闻发布会上，发改委有关负责人再度强调对重大工程和重大项目，会加大前期工作力度，务求尽早形成实物工作量。我们认为在稳增长的背景下，地方官员多方面获取资金、推动工程上马的积极性可能相比往年有提升，专项债资金使用的审批条件等也可能有一定放松。就短期而言有利于基建投资的回升。此外，山东菏泽，重庆、江西赣州等地（非限购城市）银行已经将首套房贷首付比例降至20%；上海部分银行被要求房贷规模不得低于去年同期也显示地产政策持续放松。

► 看好稳增长和受到扶持的服务业行业，审慎看待利率债

我们继续看好权益市场低估值稳增长相关的品种，对利率债持有审慎的态度。此外，2月18日的政策措施有利于铁路、航空、餐饮、旅游等行业的估值修复和盈利回升，但是否会对互联网平台和银行等行业产生负面影响值得关注。

风险提示：经济、政策低于预期；中美关系、疫情恶化

相对市场表现

分析师 樊磊

执业证书编号：S0590521120002

电话：

邮箱：fanl@glsc.com.cn

相关报告

1、《鸽派纪要，鹰派讲话，不息而胜》—2022.02.18

2、《通胀剪刀差下降》—2022.02.17

3、《货币政策将着眼于积极宽信用》—2022.02.14

1 减税降费扶持工业企业

2022年2月18日发布的两份文件是2月15日国常会部署纾困企业的具体落实。《促进工业经济平稳增长的若干政策》包括了4项减税降费的措施，3项金融扶持措施，2项保供稳价措施，6项产业政策和3项土地用地和环境政策。

整体而言，相关措施针对当前工业企业运行的一系列困境如部分中小企业经营困难、融资困难、成本上涨等进行了有针对性的补贴和救助。我们认为4项减税降费措施可能是政策实施的亮点所在。

具体而言，减税降费措施包括：

1. 加大中小微企业设备器具税前扣除力度，对于中小微企业“新购置的单位价值500万元以上的设备器具”可以税前扣除。
2. 延长阶段性税费缓缴政策，将2021年四季度实施的制造业中小微企业延缓缴纳部分税费政策，延续实施6个月；继续实施新能源汽车购置补贴、充电设施奖补、车船税减免优惠政策。
3. 扩大地方“六税两费”减免政策适用主体范围——可能将适用对象由增值税小规模纳税人扩大到其他一些企业；此外，还会加大对小型微利企业所得税减免力度。
4. 2022年延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策。

2 多方面举措纾困服务业企业

与扶持工业企业的措施相比，服务业企业在疫情之中受到的冲击更大，《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》提出的措施也更加多元。包括普惠性扶持纾困措施10项；针对餐饮、零售、旅游、公路水路铁路运输、民航等5个特殊困难行业，分别提出纾困扶持措施，共计31项；精准实施疫情防控措施2项。

总结起来，主要包括：

1. 扩大减税降费的力度。例如，2022年对缴纳房产税、城镇土地使用税确有困难的纳税人给予减免；2022年暂停铁路运输企业预缴增值税一年；2022年免征轮客渡、公交客运、地铁、城市轻轨、出租车、长途客运、班车等公共交通运输服务增值税等。
2. 延长现有的减税降费措施，例如延续实施阶段性降低失业保险、工伤保险费率政策等。
3. 减免租金。2022年被列为疫情中高风险地区所在的县级行政区域内的服务业小微企业和个体工商户承租国有房屋，2022年减免6个月租金，其他地区减免3个月租金。
4. 实施补贴。给予餐饮、零售等企业员工定期核酸检测不低于50%比例的补

贴支持；通过民航发展基金对符合条件的航空航线、安全能力建设等予以补贴。

5. 降低互联网平台费用。引导外卖等互联网平台企业进一步下调餐饮业商户服务费标准，降低相关餐饮企业经营成本。引导互联网平台企业对疫情中高风险地区所在的县级行政区域内的餐饮企业，给予阶段性商户服务费优惠。
6. 加强金融支持。鼓励银行业金融机构对相关企业提供加大信贷支持力度。
7. 精准防疫，减少对服务业的冲击。不得禁止低风险地区人员返乡；不得随意扩大中高风险地区范围；不得随意将限制出行范围由中、高风险地区及所在区（县）扩大到所在地市；不得擅自对低风险地区人员采取集中隔离管控、劝返等措施；不得随意延长集中隔离观察期限。

在此基础上，进一步对服务业行业提出精准防疫要求。一是不得突破疫情防控相应规定进行封城、封区，非必要不报批中断公共交通。二是不得非经流调、无政策依据对餐厅、商超、景区景点、电影院及相关服务业场所等实施关停措施、延长关停时间。三是不得在国务院联防联控机制政策要求基础上擅自增加对服务业的疫情防控措施。

上述措施确实也针对社会反应强烈的一些问题进行了有的放矢的整改和救助——例如精准防疫的相关要求，对于受到疫情冲击较大的许多服务业行业构成明显的支撑。当然，对于银行、互联网平台企业的盈利是否会造成负面影响值得关注。

3 督促稳投资加速推进

在2月18日举行的新闻发布会上，国家发展和改革委员会党组成员、秘书长赵辰昕同时表示，未来要着力扩大精准有效投资，让企业振作起来并持续不断地增强发展后劲。投资是振作工业经济运行的“牛鼻子”，对“十四五”规划确定的重大工程、区域重大战略规划确定的产业领域重大项目，会按照文件要求，加大前期工作力度，务求尽快开工建设，尽早形成实物工作量。

我们认为在稳增长的大背景下，地方官员多方面获取资金、推动工程上马的积极性相比往年或有提升，专项债资金使用的审批条件等可能也有一定放松，在一些地区甚至地方政府融资平台的融资环境在2021年银保监会15号文发布实施收紧之后也可能出现一些松动。尽管上述条件的变动是否会在长期增加财政金融风险仍值得关注，但是就短期而言有利于基建投资的回升，特别是在二季度。

4 地产政策持续调整

我们同时注意到地产相关的政策也持续调整：

1月12日，广西北海市住房公积金管理中心发布《关于调整住房公积金贷款政策的通知》，明确了降低公积金贷款的首付比例，为今年全国首个降低首付比例的城市。

1月20日在LPR5年降息5bp之后，商业银行也普遍降低了房贷利率。

1月27日，证券时报·券商中国报道金融监管部门近期召集几家全国性金融资产公司（AMC）开会，研究AMC按照市场化、法治化原则参与风险房企的资产处置、项目并购及相关金融中介服务。

1月29日，住房和城乡建设部、人民银行和银保监会三部委联合印发《关于规范商品房预售资金监管的意见》，据澎湃新闻报道预售资金监管额度将根据项目工程造价等进行核定，超出监管额度的资金可以由开发商提取自由使用。

2月18日据上证报报道，山东菏泽，重庆、江西赣州等地（非限购城市）银行已经将首套房贷首付比例降至20%。《福布斯中国》也称，上海有部分金融机构已下发通知，要求每个月的房地产开发贷款不得低于年初水平。

上述政策有利于房地产市场的企稳回升。

总体而言，多方面的政策持续退潮意味着稳增长的政策正在持续加码，符合我们在年度经济展望报告《从低于预期到超预期》中对政策和经济可能在一季度及以后逐步超预期的判断。我们维持全年GDP增速可能达到5.1%的预测。

我们继续看好权益市场低估值稳增长相关的品种，对利率债持有审慎的态度。当然，近期政策措施有利于铁路、航空、餐饮、旅游等行业的估值修复和盈利回升，但是是否会对互联网平台和银行等行业产生负面影响值得关注。

注：

《促进工业经济平稳增长的若干政策》和《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》的链接：

[关于印发促进工业经济平稳增长的若干政策的通知_其他_中国政府网\(www.gov.cn\)](http://www.gov.cn)

[【印发《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》的通知】-国家发展和改革委员会\(ndrc.gov.cn\)](http://ndrc.gov.cn)

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_37744

