



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

新发展阶段宏观调控政策的 信用影响分析

2021.12



联合资信官方微信平台

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层100022 电话：010-85679696 www.lhratings.com lianhe@lhratings.com

新发展阶段宏观调控政策的信用影响分析

联合资信 宏观研究部

摘要

近年来，以推动高质量发展为主题，以实现共同富裕为目标，围绕构建“双循环”新发展格局、实现“双碳”目标、防范化解重大风险等重大战略任务，我国制定实施的一系列宏观调控和行业监管政策，对各行业发展及其信用分化产生了重大影响。展望未来，我国全面进入从高速增长转向高质量发展的新发展阶段，既定政策主线及重大战略任务将长期统领经济发展全局，更多的政策措施将陆续出台，现有政策也将进一步细化和完善，在推进产业结构转型升级和增长动能转换的同时，也将触发各种易发风险，行业信用分化态势或将延续。在构建“双循环”新发展格局的推动下，科技创新和突破产业瓶颈的相关领域和行业将迎来更大的发展机遇，信用质量有望持续提升。在“双碳”目标的约束下，预期高碳行业集中度将进一步提升，行业信用分化继续扩大，部分尾部企业或将面临兼并重组和出清，信用风险值得关注。在“坚守不发生系统性区域性风险的底线”政策总基调下，针对地方政府债务的严监管将延续，“房住不炒”的政策方向不会动摇，反垄断和防止资本无序扩张的力度将继续加大，城投平台的融资环境可能继续收紧，城投企业的信用质量将进一步分化；房地产行业将逐步回归居住属性，行业信用分化或继续加剧；互联网平台行业经过短期的转型阵痛和规范调整，中长期有望迎来更大发展空间。

2021年是“十四五”规划开局之年，也是全面建设社会主义现代化国家新征程的开启之年。在完成全面建成小康社会的目标之后，我国正在进入新发展阶段，经济发展的基本特征是由高速增长阶段转向高质量发展阶段，逐步淡化对经济增速的追求，更加注重转变发展方式、优化经济结构和转换增长动力。同时，我国面临的国际环境也发生重大变化，中美经贸摩擦持续升级，全球范围内保护主义、孤立主义、单边主义崛起。在此背景下，我国不断加强顶层设计，以推动高质量发展为主题，以实现共同富裕为目标，围绕构建“双循环”新发展格局、实现“双碳”目标、防范化解重大风险等重大战略任务，制定实施了一系列宏观调控和行业监管政策。其中，构建“双循环”新发展格局是高质量发展的核心方略，实现“双碳”目标是高质量发展的内在要求，防范化解重大风险是高质量发展的安全保障。相关政策为实现“十四五”规划乃至更长时期的发展目标提供了有力政策保障，同时也对行业发展及其信用状况分化产生了重大而深远的影响。

一、构建“双循环”新发展格局，大力支持扩大内需和科技创新

2020年5月14日，中央政治局会议首次提出“构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”。构建“双循环”新发展格局，核心在于坚持扩大内需战略基点，需求侧管理与供给侧改革协同推进，推动形成宏大顺畅的国内经济循环，以更好地吸引全球资源要素，实现更高水平、更高质量的国际循环，从而更好地利用国内国际两个市场、两种资源。在当前国际形势充满不稳定不确定性因素的背景下，立足国内、依托国内大市场优势，充分挖掘内需潜力，有利于化解外部冲击和外需下降带来的影响，也有利于在极端情况下保证我国经济基本正常运行和社会大局总体稳定。

从现有政策措施看，侧重点主要在以下几个方面：**一是落实“三孩”生育政策，完善配套支持措施。**实施“三孩”生育政策，统筹考虑生育、养育、教育、养老、医疗等方面，不断完善配套政策和保障措施，有利于改善我国人口结构、应对人口老龄化问题、保持人力资源禀赋优势，为我国中长期高质量发展和共同富裕提供坚实基础和持久动力。从行业信用风险影响看，“三孩”生育政策落地以及生育、养育、教育配套支持措施的不断完善有望提高生育率水平，带动新出生人口数量增加，这将带动国内**母婴产业**（如生育服务、婴幼儿用品、婴幼儿服

务等）的快速发展，其信用环境有望持续改善；而教育“减负”等规定导致义务教育学科类培训行业将受到重创，其信用质量受到显著负面影响。养老、医疗改革的深入推进将为我国养老产业和医疗产业带来长期发展机会，带动商业养老保险业、健康养老服务业、互联网医疗产业等的快速发展，其信用质量将得以提升。

表 1 “三孩”及配套政策措施概览及行业信用影响

时间	部门	政策	主要内容	行业信用影响
2021.07	中共中央 国务院	关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定	组织实施三孩生育政策，提高优生优育服务水平，发展普惠托育服务体系，降低生育、养育、教育成本。	正面影响： 母婴产业，如生育服务、婴幼儿用品、婴幼儿服务等
2020.01	银保监会等 13 部门	关于促进社会服务领域商业保险发展的意见	加快发展社会服务领域商业保险发展，促进健康服务业和养老服务业发展。	正面影响： 商业养老保险业、健康养老服务业
2020.12	国务院	关于促进养老托育服务健康发展的意见	健全老有所养、幼有所育的政策体系，扩大多方参与、多种方式的服务供给，打造创新融合、包容开放的发展环境。	正面影响： 养老托育服务业
2020.03	中共中央 国务院	关于深化医疗保障制度改革的意见	明确医疗保障制度改革的基本原则、发展目标和具体措施。	正面影响： 互联网医疗产业
2021.07	中共中央 国务院	关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见	持续规范校外培训，有效减轻义务教育阶段学生过重作业负担和校外培训负担；各地不再审批新的面向义务教育阶段学生的学科类校外培训机构。	负面影响： 学科类培训行业

资料来源：联合资信根据公开资料整理

二是统筹推进新型城镇化和乡村振兴战略，促进城乡融合发展。推进以人为核心的新型城镇化、高质量实施乡村振兴战略，是构建“双循环”新发展格局的重要支撑。以新型城镇化和乡村振兴战略为抓手，不断扩大区域间城乡市场的沟通与融合，畅通城乡之间的经济循环，一方面可以持续释放消费增长和经济发展潜能，为构建新发展格局提供持久的动力源；另一方面也有助于缩小地区和城乡之间的收入差距，实现全体人民共同富裕。协同推进新型城镇化和乡村振兴战略将带动基建和新基建产业链、绿色低碳产业、住房租赁行业、旅游业、文化娱乐业、种业以及乡村融合产业（如乡村旅游、乡村电商、农产品加工等）等行业信用环境的改善。

表 2 新型城镇化和乡村振兴战略政策概览及行业信用影响

时间	部门	政策	主要内容	行业信用影响
2020.11	中共中央	关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议	实施城市更新行动，促进大中小城市和小城镇协调发展；深化户籍制度改革，强化基本公共服务保障，加快农业转移人口市民化；建设现代化都市圈；推进以县城为重要载体的城镇化建设。	正面影响： 基建和新基建产业链、绿色低碳产业、住房租赁行业、旅游业、文化娱乐业等
2021.04	发改委	2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务	促进农业转移人口有序有效融入城市，增强城市群和都市圈承载能力，推进以县城为重要载体的城镇化建设，加快推进城乡融合发展。	
2020.11	中共中央	关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议	全面实施乡村振兴战略，强化以工补农、以城带乡，推动形成工农互促、城乡互补、协调发展、共同繁荣的新型工农城乡关系，加快农业农村现代化。	正面影响： 种业和以第三产业主导的乡村融合产业，如乡村旅游、乡村电商、农产品加工等
2021.01	中共中央 国务院	关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见	到 2025 年，农业农村现代化取得重要进展，农业基础设施现代化迈上新台阶，农村生活设施便利化初步实现，城乡基本公共服务均等化水平明显提高。	

资料来源：联合资信根据公开资料整理

三是推进“新基建”和战略性新兴产业布局，以科技创新引领产业转型升级。“新基建”和战略性新兴产业既是当前稳投资、扩内需、促增长的重要抓手，也是科技创新驱动的重点领域，代表着科技创新的方向，从中长期看更是推动产业和消费升级、做大做强新动能的新引擎，因此对于构建“双循环”新发展格局、推动高质量发展具有重要意义。加速推进“新基建”和战略性新兴产业布局将促进新基建产业链（如人工智能产业链、工业互联网产业链、5G 产业链、大数据产业链等）快速发展，其信用质量将持续提升。

表 3 新基建和战略性新兴产业政策概览及行业信用影响

时间	部门	政策	主要内容	行业信用影响
2019.09	科技部	国家新一代人工智能创新发展试验区建设工作指引	到 2023 年，形成一批人工智能与经济社会发展深度融合的典型模式，积累一批可复制可推广的经验做法，打造一批具有重大引领带动作用的人工智能创新高地。	正面影响： 人工智能基础设施体系，如网络基础设施、大数据基础设施、计算基础设施建设等
2020.09	发改委等 4 部门	关于扩大战略性新兴产业投资，培育壮大新增长点增长极的指导意见	围绕重点产业链、龙头企业、重大投资项目，加强要素保障，促进上下游、产供销、大中小企业协同，加快推动战略性新兴产业高质量发展，培育壮大经济发展新动能。	正面影响： 新一代信息技术产业、生物产业、高端装备制造产业、新材料产业、新能源产业、智能及新能源汽车产业、节能环保产业、数字创意产业
2021.01	工信部	工业互联网创新发展行动计划（2021-2023 年）	到 2023 年，工业互联网新型基础设施建设量质并进，新模式、新业态大范围推广，产业综合实力显著提升。	正面影响： 工业互联网平台、5G、大数据、人工智能、区块链
2021.05	发改委	全国一体化大数据中心协同创新体系算力枢纽实施方案	构建数据中心、云计算、大数据一体化的新型算力网络体系，促进数据要素流通应用，实现数据中心绿色高质量发展。	正面影响： 大数据行业
2021.07	工信部等 10 部门	5G 应用“扬帆”行动计划（2021-2023 年）	到 2023 年，我国 5G 应用发展水平显著提升，打造 IT、CT、OT 深度融合新生态，实现重点领域 5G 应用深度和广度双突破。	正面影响： 5G 行业
2021.09	工信部等 8 部门	物联网新型基础设施建设三年行动计划（2021-2023 年）	到 2023 年底，在国内主要城市初步建成物联网新型基础设施，创新能力有所突破，产业生态不断完善，应用规模持续扩大，支撑体系更加健全。	正面影响： 高端传感器、物联网芯片、物联网操作系统、新型短距离通信等行业

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四是支持“专精特新”中小企业发展，夯实高质量发展的微观基础。大力发展“专精特新”中小企业既是弥补我国关键领域短板、有效破解“卡脖子”问题、提升产业链供应链完整性和竞争力的重要举措，也是扩大就业和中等收入群体比重、提高低收入群体收入、形成橄榄型收入结构的坚实保障，从而为构建新发展格局、推动经济高质量发展和实现共同富裕提供有力支撑。在财税金融、营商环境、公共服务等一揽子政策的扶持下，“专精特新”中小企业将健康快速发展，从而带动工业“四基”产业以及制造业强国战略十大重点产业的快速发展，

有利于其信用质量的持续提升。

表 4 支持“专精特新”中小企业发展政策概览及行业信用影响

时间	部门	政策/事件	主要内容	行业信用影响
2019.04	中共中央 国务院	关于促进中小企业健康发展的指导意见	在核心基础零部件（元器件）、关键基础材料、先进基础工艺和产业技术基础等领域，培育一批主营业务突出、竞争力强、成长性好的专精特新“小巨人”企业。	正面影响： 工业“四基”产业、制造强国战略明确的十大重点产业
2021.01	财政部 工信部	关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知	支持重点“小巨人”企业推进工业“四基”领域或制造强国战略明确的十大重点产业领域“补短板”和“锻长板”，提升产业链供应链稳定性和竞争力。	
2021.09	/	北京证券交易所成立	支持中小企业创新发展，打造服务创新型中小企业主阵地，培育一批专精特新中小企业。	
2021.11	/	北京证券交易所开市交易	首批上市公司共 81 家，以制造业、信息技术产业、科学研究和技术服务业为主。	
2021.11	国务院	关于提升中小企业竞争力若干措施的通知	健全由创新型中小企业、“专精特新”中小企业、专精特新“小巨人”企业、制造业单项冠军企业构成的优质企业梯度培育体系。	

资料来源：联合资信根据公开资料整理

五是推进更高水平对外开放，助推高质量发展。积极构建与国际通行规则相衔接的制度体系和监管模式，大力推进制度型开放。支持浦东新区高水平改革开放，加快推进粤港澳大湾区建设，高质量高标准建设海南自由贸易港，签署区域全面经济伙伴关系协定（RCEP），推进共建“一带一路”高质量发展。这将进一步提升我国贸易投资自由化便利化水平，为促进进出口贸易增长、稳定产业链供应链和促进内循环发展提供持续动能，带动**外贸行业、旅游业、基建和新基建产业链、现代服务业**等行业**发展，促进其信用质量持续提升**。此外，债券通实现双向“通车”、外资准入持续放宽、利率汇率市场化改革深入推进等一系列举措也将对进一步优化营商环境、促进贸易投资高水平开放发挥积极作用。

表 5 高水平对外开放政策概览及行业信用影响

时间	部门	政策	主要内容	行业信用影响
2020.05	人民银行 银保监会 证监会 外汇局	关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见	从促进粤港澳大湾区跨境贸易和投融资便利化、扩大金融业对外开放、促进金融市场和金融基础设施互联互通等方面提出 26 条具体措施。	正面影响： 现代服务业、基建和新基建产业链、科技创新产业链
2020.06	中共中央 国务院	海南自由贸易港建设总体方案	到 2025 年，初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系；到 2035 年，自由贸易港制度体系和运作模式更加成熟；到本世纪中叶，全面建成有较强国际影响力的高水平自由贸易港。	正面影响： 旅游业、现代服务业、高新技术产业、农业全产业链等
2021.04	发改委 商务部	关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见	支持海南打造具有中国特色的自由贸易港市场准入体系和市场环境，促进生产要素自由便利流动，加快培育国际比较优势产业，高质量高标准建设自由贸易港。	
2021.04	人民银行 银保监会 证监会 外汇局	关于金融支持海南全面深化改革开放的意见	从提升人民币可兑换水平支持跨境贸易投资自由化便利化、完善海南金融市场体系、扩大海南金融业对外开放等六个方面提出 33 条具体措施。	
2021.07	中共中央 国务院	关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见	支持浦东新区高水平改革开放、打造社会主义现代化建设引领区，引领带动上海“五个中心”建设。	正面影响： 金融行业、新基建产业链、高新技术产业
2021.11	中央政府	签署《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）	东亚地区 20 年来区域经济一体化、贸易投资自由化最重要的成果，使区域内自由贸易程度显著提升；中国企业进口成本更低，参与国际分工更顺畅。	正面影响： 外贸行业、旅游业、基建和新基建产业链、现代服务业等

资料来源：联合资信根据公开资料整理

二、实现“双碳”目标，加大对绿色低碳发展的政策支持力度

2020 年 9 月 22 日，习近平总书记在第七十五届联合国大会上提出“二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和”的“双碳”目标。“双碳”目标提出后，党中央国务院成立碳达峰碳中和工作领导小组，加快构建碳达峰碳中和“1+N”政策体系。2021 年 10 月 12 日，习近平总书记在《生物多样性公约》第十五次缔约方大会领导人峰会上指出“中国将陆续发布重点领域和行业碳达峰实施方案和一系列支撑保障措施，构建起碳达峰、碳中和‘1+N’政策体系”。

2021 年 10 月 24 日，《中共中央国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做

好碳达峰碳中和工作的意见》（以下简称《意见》）发布，标志着“1+N”政策体系中的“1”正式出台，它将在该政策体系中发挥统领作用。《意见》明确了“十四五”时期以及“30”“60”的主要目标（详见表6），并对推进碳达峰碳中和工作的路径措施及相关配套措施进行总体部署。《意见》发布两天后，《2030年前碳达峰行动方案》（以下简称《方案》）正式印发，与《意见》共同构成贯穿碳达峰、碳中和两个阶段的顶层设计文件。《方案》主要聚焦于2030年前碳达峰目标，对推进碳达峰工作进行总体部署，针对重点领域和行业提出了“碳达峰十大行动”。

“1+N”政策体系中的“N”包括重点领域和行业碳达峰具体实施方案以及保障方案。从重点领域和行业碳达峰具体实施方案看，在**能源领域**推动重点用煤行业减煤限煤，大力发展以风电、太阳能等为代表的清洁能源；在**工业领域**推动钢铁、有色金属、建材、石化化工等行业碳达峰，坚决遏制“两高”项目盲目发展；在**城乡建设领域**加快提升建筑能效水平，加快优化建筑用能结构；在**交通运输领域**推动运输工具装备低碳转型，构建绿色高效交通运输体系，加快绿色交通基础设施建设。从保障方案看，主要包括科技支撑、能源保障、碳汇能力、财政金融价格政策、标准计量体系、督察考核等。其中，绿色金融相关政策措施将为碳减排提供资金支持，近期央行率先推出的碳减排支持工具，将以较低的资金成本推动清洁能源、环保减排及碳减排技术等行业的投资发展。

表6 推进“双碳”工作的主要目标

年份	单位 GDP 能耗	单位 GDP 二氧化碳排放	非化石能源消耗比重	森林覆盖率	森林蓄积量
2025 年	绿色低碳循环发展的经济体系初步形成，重点行业能源利用效率大幅提升				
	比 2020 年下降 13.5%	比 2020 年下降 18%	20%左右	24.1%	180 亿立方米
2030 年	经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平				
	大幅下降	比 2005 年下降 65%以上	25%左右，风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上	25%左右	190 亿立方米
2060 年	绿色低碳循环发展的经济体系和清洁低碳安全高效的能源体系全面建立，能源利用效率达到国际先进水平				
	/	/	80%以上	/	/

资料来源：《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》，联合资信整理

在“双碳”目标的约束下，绿色低碳行业（如绿色清洁能源、绿色建筑建材、绿色交通运输等）的信用质量有望继续改善，而高碳行业（如煤炭、钢铁、有色金属、建材、石化化工等）的信用质量短期内趋于下降，尤其是部分高碳行业的尾部企业信用风险或进一步加剧，需重点关注。从市场需求看，随着高碳能源逐步被清洁能源所替代，传统高碳行业将面临市场需求缩量压力，而绿色低碳

行业的市场需求将迎来井喷式增长。从**经营成本**看，高碳行业企业将面临固定资产投资支出、研发费用、碳排放成本等各类成本的抬升，能否有效转嫁成本以及探寻集约式、创新性的发展模式将深刻影响企业自身造血能力。从**融资环境**看，绿色金融政策将为绿色低碳行业以及低碳转型项目提供更多融资支持以降低资金成本，而高碳项目的融资环境将有所收紧，部分落后低效企业的流动性风险可能进一步加大。从**环境风险**看，由“双碳”政策衍生出的对环境保护方面的监管及处罚措施将更为严格且更为频繁，高碳行业企业生产经营面临的环境风险上升。

表 7 “双碳”政策概览及行业信用影响

类别	时间	部门	政策/事件	主要内容	行业信用影响
顶层设计文件	2021.10	中共中央 国务院	关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见	从顶层设计上对推进碳达峰碳中和工作的五大原则、“三步走”目标进行明确，并从宏观和微观层面对具体措施进行阐述。	正面影响： 绿色低碳行业，如绿色清洁能源、绿色建筑、绿色交通运输等
	2021.10	国务院	2030 年前碳达峰行动方案	将碳达峰贯穿于经济社会发展全过程和各方面，重点实施“碳达峰十大行动”，深化国际合作，加强政策保障。	短期负面影响： 高碳行业，如煤炭、钢铁、有色金属、建材、石化化工等
细分领域和行业政策	2020.11	国务院	新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）	到 2025 年，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20% 左右；到 2035 年，纯电动汽车成为新销售车辆的主流，公共领域用车全面电动化。	正面影响： 新能源汽车
	2021.02	发改委等 5 部门	关于引导加大金融支持力度，促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知	加大金融支持力度，促进风电和光伏发电等行业健康有序发展。	正面影响： 风电、光伏发电、生物质发电等行业
	2021.05	住建部等 15 部门	关于加强县城绿色低碳建设的意见	加快推行绿色建筑和建筑节能节水标准，不断提高新建建筑中绿色建筑的比例，构建县城绿色低碳能源体系。	正面影响： 绿色建筑、绿色清洁能源、新能源汽车
	2021.09	发改委	完善能源消费强度和总量双控制度方案	强化和完善能耗双控制度，推进能源总量管理、科学配置、全面节约，倒逼产业结构、能源结构调整，助力实现碳达峰、碳中和目标。	短期负面影响： 煤炭、钢铁、有色金属、建材、石化化工等行业
	2021.10	发改委等 5 部门	关于严格能效约束推动重点领域节能降碳的若干意见	出台冶金、建材、石化化工等重点行业严格能效约束推动节能降碳行动方案（2021-2025 年）。	短期负面影响： 钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、电石等行业
	2021.10	中共中央 国务院	关于推动城乡建设绿色发展的意见	实施建筑领域碳达峰、碳中和行动，推动高质量绿色建筑规模化发展，提高城乡基础设施绿色、智能、协同、安全水平。	正面影响： 绿色建筑、绿色清洁能源、智能网联汽车、新能源汽车
保障方案	2021.07	/	全国碳排放权交易市场正式启动	纳入发电行业重点排放单位 2162 家，覆盖约 45 亿吨二氧化碳排放量，是全球规模最大的碳市场。	短期负面影响： 发电行业
	2021.11	人民银行	推出碳减排支持工具	以再贷款的方式，向全国性金融机构提供低成本资金，引导金融机构重点支持清洁能源、节能环保和碳减排技术三个碳减排领域。	正面影响： 清洁能源、节能环保和碳减排技术领域

资料来源：联合资信根据公开资料整理

三、防范化解重大风险，对重点领域的宏观调控和行业监管持续加强

近年来，我国防范化解重大风险攻坚战取得重要阶段性成果，集中体现为金融体系重点领域的增量风险得到有效控制，存量风险得到逐步化解，守住了不发生系统性金融风险的底线。但是，部分重点领域的风险隐患依旧突出，主要表现为地方政府债务规模较大、增长较快；房地产金融化、泡沫化倾向严重；互联网平台领域资本无序扩张、垄断经营问题凸显。为此，各地区、各部门加强对上述领域风险的防范化解，避免局部风险演变成系统性和区域性风险。

一是进一步加强地方政府债务管理和风险防范。今年以来地方政府债务监管政策陆续出台，旨在严控地方政府隐性债务增量、强化融资平台公司融资监管、提高专项债审批门槛及规范资金使用用途。妥善化解地方政府债务风险，是实现高质量发展的题中之意，也是必须跨越的重大关口，更是促进经济持续健康发展和社会大局稳定的重要保障。随着防范化解地方政府债务风险工作统筹推进，监管机构强化对城投平台的监管，城投行业的融资环境有所收紧，使得融资成本进一步走高，这将带动城投企业的信用质量进一步分化，高负债弱资质城投企业的信用风险值得关注。

表 8 地方政府债务监管政策概览及行业信用影响

时间	部门	政策	主要内容	行业信用影响
2021.04	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	严禁地方政府以企业债务形式增加隐性债务；严禁地方政府通过金融机构违规融资或变相举债；清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能；切实防范恶意逃废债。	分化：城投行业
2021.07	银保监会	银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见	加强融资平台公司新增融资管理，银行保险机构不得对承担地方政府隐性债务的客户新提供流动资金贷款或流动资金贷款性质的融资，也不得为其参与地方政府专项债券项目提供配套融资。	
2021.11	财政部	地方政府专项债券用途调整操作指引	专项债券资金使用，坚持以不调整为常态、调整为例外；专项债券一经发行，应当严格按照行信息公开文件约定的项目用途使用债券资金，严禁擅自随意调整专项债券用途，严禁先挪用、后调整等行为。	

资料来源：联合资信根据公开资料整理

二是严格落实“房住不炒”政策定位，构建房地产调控长效机制。去年下半年以来，房地产调控代表性政策包括：在重点房企推行“345 融资新规”；对

银行业实施房地产贷款集中度管理；实行“两集中”供地模式；启动房地产税试点工作，坚持“房住不炒”政策定位；同时积极构建房地产调控长效机制，大力发展保障性租赁住房，解决新市民和年轻人“住有所居”的实际问题，为实现共同富裕提供更好的保障。去年下半年以来，监管部门对房地产行业的监管思路已经从侧重需求侧管理逐步转变为需求侧管理和供给侧管理并重，房地产企业的融资、开发和销售等环节均面临一定困难，虽然近期监管政策有所松弛，但在房地产调控政策基调不变的前提下，**房地产行业的整体信用质量承压，部分未能及时转变经营战略的房地产企业信用风险或进一步加大。**

表 9 “房住不炒”政策概览及行业信用影响

时间	部门	政策/会议	主要内容	行业信用影响
2020.08	住建部 人民银行	重点房地产企业座谈会	在部分重点房企推行“345 融资新规”，根据房地产企业对“三道红线”的突破情况将其分为“红、橙、黄、绿”四档，每降低一档，有息负债规模上限增加 5%。	短期负面、中长期分化：房地产行业
2020.12	人民银行 银保监会	关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知	根据银行业金融机构房地产贷款占比、个人住房贷款占比，将银行分为“第一档”至“第五档”共五档，分档对房地产贷款集中度进行管理。	
2021.02	自然资源部	全国 2021 年住宅用地供应分类调控工作视频培训会议	重点城市要合理安排招拍挂出让住宅用地的时序，实行“两集中”同步公开出让；原则上一年发布出让公告不得超过 3 次，时间间隔和地块数量要相对均衡。	
2021.10	全国人大 常委会	全国人民代表大会常务委员会关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定	在部分地区开展房地产税改革试点工作；试点地区的房地产税征税对象为居住用和非居住用等各类房地产，不包括依法拥有的农村宅基地及其上住宅；试点期限为五年。	

资料来源：联合资信根据公开资料整理

三是强化互联网平台领域反垄断和防止资本无序扩张。从依法持牌经营、防止不正当竞争等方面加强互联网平台金融业务监管，颁布《关于平台经济领域的反垄断指南》加强平台经济领域反垄断，起草《互联网平台分类分级指南（征求意见稿）》《互联网平台落实主体责任指南（征求意见稿）》规范互联网平台行业。强化反垄断和防止资本无序扩张，坚决遏制以垄断和不正当竞争行为获取收入，为规范收入分配秩序营造良好环境，是推动高质量发展、实现共同富裕的内在要求，有助于进一步激发市场活力，促进经济可持续发展。随着反垄断和防止资本

无序扩张相应监管政策的陆续出台，互联网平台企业将逐步回归本源业务，行业竞争程度进一步提升，融资环境趋于收紧，**短期内部分互联网平台企业信用质量或有所下降。**

表 10 反垄断和防止资本无序扩张政策概览及行业信用影响

时间	部门	政策/事件	主要内容	行业信用影响
2020.11-2021.04	人民银行 银保监会 证监会 外汇局	先后三次约谈蚂蚁金融集团，并对腾讯、度小满金融、京东金融等 13 家从事金融业务的网络平台企业进行约谈	蚂蚁集团整体申设为金融控股公司，所有从事金融活动的机构全部纳入金融控股公司接受监管；互联网平台必须持牌经营金融业务且全部纳入金融监管；回归支付本源，纠正不正当竞争行为；符合条件的企业要申设金融控股公司；合规开展个人征信、互联网存贷款和互联网保险业务。	短期负面、中长期正面影响： 互联网平台行业
2021.02	国务院	关于平台经济领域的反垄断指南	明确对平台经济领域开展反垄断监管的基本原则，并对垄断协议、滥用市场支配地位行为、经营者集中和滥用行政权力排除、限制竞争等相关制度进行说明。	
2021.10	国家市场监督管理总局	互联网平台分类分级指南（征求意见稿）	根据平台的连接属性和主要功能，将平台分为网络销售类、生活服务类、社交娱乐类、信息资讯类、金融服务类、计算应用类六大类；根据平台用户规模、业务种类及限制能力，分为超级平台、大型平台、中小平台三类。	
2021.10	国家市场监督管理总局	互联网平台落实主体责任指南（征求意见稿）	规定了互联网平台经营者的 34 项主体责任，其中全部平台经营者须遵守的主体责任有 25 项，超大型平台经营者须特别遵守的主体责任有 9 项。	

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、总结及展望

近年来，以推动高质量发展为主题，以实现共同富裕为目标，围绕构建“双循环”新发展格局、实现“双碳”目标、防范化解重大风险等重大战略任务，我国制定实施的一系列宏观调控和行业监管政策，对各行业发展及其信用分化产生了重大影响。其中，构建“双循环”新发展格局相关政策及监管的加强，总体上对基建和新基建产业链、战略性新兴产业、高新技术产业、农业全产业链以及母婴、养老等服务业产生正面信用影响，但对义务教育阶段学科类培训等个别行业具有负面信用影响。实现“双碳”目标相关政策有利于绿色低碳行业的信用质量提升，而高碳行业面临市场萎缩风险及转型压力，短期内信用质量趋于下降。防

范化解重大风险方面的政策措施，使城投行业融资监管趋严，部分债务依赖性较强的弱资质企业面临较大的流动性压力；房地产行业以及互联网平台行业的信用环境日益收紧，短期内信用质量有所恶化。

展望未来，我国全面进入从高速增长转向高质量发展的新发展阶段，既定政策主线及重大战略任务将长期统领经济发展全局，更多的政策措施将陆续出台，现有政策也将进一步细化和完善，在推进产业结构转型升级和增长动能转换的同时，也将触发各种易发高发风险，行业信用分化态势或将持续。在构建“双循环”新发展格局的推动下，科技创新和突破产业瓶颈的相关领域和行业将迎来更大的发展机遇，中长期看其信用质量有望持续提升。在“双碳”目标的约束下，预期高碳行业集中度将进一步提升，行业分化格局继续加剧，部分尾部企业或将面临兼并重组和出清，信用风险值得关注。在“坚守不发生系统性区域性风险的底线”政策总基调下，针对地方政府债务的严监管将延续，“房住不炒”的政策方向不会动摇，反垄断和防止资本无序扩张的力度将继续加大，城投平台的融资环境可能继续收紧，城投企业的信用质量将进一步分化；房地产行业将逐步回归居住属性，行业信用分化或继续加剧；互联网平台行业经过短期的转型阵痛和规范调整，中长期有望迎来更大发展空间。