

2024年7月24日

## 更大激发动力活力，期待改革成色——三中全会的十一大看点解读

中证鹏元资信评估股份有限公司  
研究发展部

吴进辉  
[wujh@cspengyuan.com](mailto:wujh@cspengyuan.com)

更多研究报告请关注“中证鹏元”微信公众号。



### 独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 主要内容：

7月15日至18日，二十届三中全会在北京召开，审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》。

**一、三中全会《决定》概览。**二十届三中全会是十八届三中全会的实践续篇，强调改革的“进一步”，有利于激发全社会内生动力和创新活力，是推进中国式现代化的必然要求，也是未来五年进一步全面深化改革的纲领性文件。共15个部分（一级标题）、60条（二级标题），提出300多项重要改革举措，合计2.2万字左右。分三大板块，第一板块是总论，第二板块是分论，经济改革方面开5条，全面创新改革方面开1条，其他各领域改革包括民主、法治、文化、民生、生态方面分别开1条，统筹发展和安全包括安全体系和国防军队方面分别开1条。第三板块开1条（第十五部分），主要加强党对改革的领导。以经济体制改革为牵引，更加突出“高质量发展”、“科技”、“创新”、“安全”等，有的改革措施是对过去改革举措的完善和提升，有的是根据实践需要和试点探索新提出的改革举措，总体内容符合市场预期，资本市场表现平淡。

**二、构建高水平社会主义市场经济体制，激发全社会动力活力。**经济体制改革是重点，核心问题是处理好政府和市场关系，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，同时也要发挥政府的作用，既“放得活”又“管得住”，更好维护市场秩序、弥补市场失灵。坚持和落实“两个毫不动摇”，国企要做强做优做大，要有担当，开展国有经济增加值核算，属于《决定》新增内容，将是后续国有经营企业的考核方向，将有效抑制国企的投资冲动，鼓励企业加大科技创新投入，真正创造价值；民企强调制度公平，放开准入，制定民营经济促进法，承担重大任务等。构建全国统一大市场，是一项重大改革任务，充分释放市场潜力。关注：加快培育完整内需体系，建立政府投资支持基础性、公益性、长远性重大项目建设长效机制。“积极推进首发经济”，注入消费新动能，扩内需。

**三、健全推动经济高质量发展体制机制，核心是因地制宜发展新质生产力，是后续重点。**大力发展新质生产力是当前经济转型发展的必由之路，也是未来政策持续发力的方向。目前我国战略性新兴产业增加值就占GDP比重超13%，逐年增加，新质生产力发展水平已经有了显著提升。关注“建立未来产业投入增长机制”、“鼓励和规范发展天使投资、风险投资、私募股权投资，更好发挥政府投资基金作用，发展耐心资本”、“健

请务必阅读正文之后的免责声明

全强化集成电路、工业母机、医疗装备、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等重点产业链发展体制机制”，进一步强化自主可控的产业链供应链的安全性。

**四、健全宏观调控体系，重点是财税体制改革，注意货币政策框架的调整。**提出要增强宏观政策取向一致性，这与中央经济工作会议的定调是一致的。探索“实行国家宏观资产负债表管理”，纳入到宏观调控和政策体系的考量中。健全支撑高质量发展的统计指标核算体系，当前国内统计指标未能很好覆盖高质量发展和新动能的情况，目前统计局有中国创新指数和经济发展新动能指数两个，但更新频率是年，使用频率不高，有待进一步完善。

**1. 财税体制改革：平衡央地的事权财权，增加地方自主财力。**财税体制改革是本次三中全会的重要看点：第一，健全预算制度，提出“把依托行政权力、政府信用、国有资源资产获取的收入全部纳入政府预算管理”，这是新提法，理解为进一步增加地方财力和预算，属于非税收入的范畴。深化零基预算改革。第二，建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系。核心思想是增加地方自主财力，拓展地方税源，减轻地方财政负担，加大中央事权和支出比例。第三，税制改革也是历来的重要内容，市场对消费税改革期待较高，集中在卷烟、酒、成品油、汽车等行业，按照产地原则，在生产端征收，属于中央税。将消费税后移并下划到地方，一方面有利于补充地方财力，另一方面有利于引导地方政府改善消费环境，重视和改善消费而非生产端。消费税改革基本符合市场预期，主要影响在中长期，利好消费大省，短期落地措施可能有限，影响较小。完善绿色税制、研究同新业态相适应的税收制度。

**2. 金融体制改革：注重定位，加强监管，投资和融资并重，完善货币政策框架。**高质量发展阶段，货币政策要进一步完善和改革，由数量调控转为价格调控，进一步畅通传导机制，为实体经济提供良好的货币金融环境；二是以短期的 7 天逆回购利率 OMO 为主要政策利率，淡化 MLF 利率，适度收窄利率走廊，建立和完善政策利率—市场利率—存贷款利率的机制；三是健全货币政策沟通机制，有效稳定和引导市场预期，《决定》在健全宏观治理体系中提到“健全预期管理机制”；保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，逐步将二级市场买卖国债纳入新的工具箱。“健全投资和融资相协调的资本市场功能”，“制定金融法”，属于新增内容。

**五、构建支持全面创新机制，统筹推进教育科技人才一体改革。**二十大报告突出了创新在我国现代化建设全局中的核心地位，强调教育、科技、人才是全面建设社会主义现代化国家的基础性、战略性支撑，明确到

2035 年建成教育强国、科技强国、人才强国。一是深化教育综合改革；二是深化科技体制改革，强调要优化重大科技创新组织机制，加强国家战略科技力量建设，统筹强化关键核心技术攻关；三是深化人才发展体制机制改革。

**六、完善城乡融合发展，促进各类要素双向流动。**我国城乡差距有待进一步缩小，主要是县城和农村的改革，破除流通壁垒，实现要素的流动。一是以人为核心的新型城镇化，推行由常住地登记户口提供基本公共服务制度，加快农业转移人口市民化。二是推动土地改革，涉及土地承包、宅基地和集体建设用地。有序推进第二轮土地承包到期后再延长三十年试点；宅基地方面，允许农户通过出租、入股、合作等方式盘活利用；农村集体经营性建设用地的方向是入市或者承租。

**七、完善高水平对外开放，不断拓展深度和广度。**坚持对外开放是中国的基本国策。《决定》涉及扩大制度型开放、外贸体制改革、外商投资和对外投资管理、优化区域开放布局、完善推进高质量共建“一带一路”机制等，释放了扩大高水平对外开放的明确信号，在促进双循环中不断拓展开放的深度和广度，塑造更高水平开放型经济新优势，积极参与全球经济治理改革。

**八、房地产：构建新发展模式，增量政策预计有限。**一是加快建立租购并举的住房制度，构建房地产发展新模式，重点是做好“市场+保障”双轨制。二是充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，目前大部分城市基本实行“一城一策”，诸多限制政策都会逐步松绑。三是改革商品房预售制度，有望加大力度实行现房销售。目前现房销售试点已有探索。四是完善房地产税收制度，并未提立法工作，紧迫性并不高，可能更倾向制度的完善。《决定》对房地产的改革思路符合当下的房地产政策思路，并未超预期，增量信息有限，预计后续地产政策仍会松绑，但增量刺激政策十分有限。地产政策的核心仍然是防风险和保交房，市场仍未见底，后续前景仍不乐观，要逐步达到新的平衡。

**九、完善政府债务管理制度，加快地方融资平台改革转型。**《决定》对地方政府债务、隐性债务化解和融资平台发展进行了定调，内容安排在第五部分—健全宏观经济治理体系中的财税体制改革部分。表述十分符合预期，并无明显增量信息，与近年来地方政府债务化解的思路一致，关键是做好任务分解和进一步落实，尤其是区分重点和非重点债务化解省份，即要真正化债（非虚假化债），又要统筹发展经济。注意到，今年有新增专项债用于化解地方政府债务，要持续观察化债的规模和力度比如多少项目没有“两案一书”。

**十、统筹发展和安全，把安全放到更加突出位置。**国家安全是中国式

现代化行稳致远的重要基础，现代化产业体系与新质生产力要统筹发展和安全，科技、产业链、供应链，贸易等重点领域都需要加大安全举措。近年来，顶层设计和政策十分注重“安全”，健全国家安全体系，健全重大突发公共事件处置保障体系，完善涉外国家安全机制，反“长臂管辖”机制，完善参与全球安全治理机制。

**十一、民主、法治、文化、民生、生态五大领域的关注点。**完善收入分配制度，合理调节过高收入的制度体系，深化国有企业工资决定机制改革，合理确定并严格规范国有企业各级负责人薪酬、津贴补贴。对比十八届三中全会，本次会议对收入分配的重视度提升，回应人民期盼，发展共同富裕的理念。提出健全人口发展支持和服务体系，完善生育支持政策体系和激励机制，完善发展养老事业和养老产业政策机制，按照自愿、弹性原则稳妥有序推进渐进式延迟法定退休年龄改革。十八届三中全会提出“研究制定渐进式延迟退休年龄政策”，本次会议新增自愿、弹性原则，预计后续推进会比较缓慢。健全绿色低碳发展机制，完善新能源消纳和调控政策措施，编纂生态环境法典。

2024年7月15日至18日，中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议在北京召开，研究进一步全面深化改革、推进中国式现代化问题，审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》。7月18日下午，《中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议公报》对外发布。7月19日上午，中共中央举行新闻发布会，介绍和解读全会精神。随后，各省市和部委迅速组织学习和贯彻全会精神。7月21日下午，《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》全文（以下简称《决定》）及其说明对外发布。

## 一、三中全会《决定》概览

按照相关规定，每五年举行一次党的全国代表大会，选举新一届中央委员会，每届中央委员在五年的任期内召开七次全体会议，每次全会的任务各有侧重，具体见图表1。党的三中全会重在经济发展和体制改革，历史上一些具有重大转折性的决策，多是在三中全会上做出的：如十一届三中全会提出把工作重心转移到社会主义现代化建设上来；十二届三中全会标志着改革由农村走向城市；十八届三中主题为全面深化改革；十九届三中全会审议通过了《中共中央关于深化党和国家机构改革的决定》和《深化党和国家机构改革方案》。二十届三中全会《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》是十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》的实践续篇，突出强调改革的“进一步”，也是新征程推进中国式现代化的时代新篇，是未来五年进一步全面深化改革的纲领性文件。因而二十届三中全会《决定》主要是与十八届三中全会进行对标，十九届三中全会主要是进行国家机构改革。

**三中全会《决定》的内容框架和摆布：**共15个部分（一级标题）、60条（二级标题），共提出300多项重要改革举措，合计2.2万字左右。分三大板块，第一板块是总论，主要阐述进一步全面深化改革、推进中国式现代化的重大意义和总体要求。第二板块是分论，主要从经济、政治、文化、社会、生态文明、国家安全、国防和军队等方面部署改革，以经济体制改革为牵引，全面部署各领域各方面的改革。其中，经济改革方面开5条（第二、三、五、六、七部分），全面创新改革方面开1条（第四部分），其他各领域改革包括民主、法治、文化、民生、生态方面分别开1条（第八、九、十、十一、十二部分），统筹发展和安全包括安全体系和国防军队方面分别开1条（第十三、十四部分）。第三板块开1条（第十五部分），主要讲加强党对改革的领导、深化党的建设制度改革。

对比十八届三中全会内容，总体框架基本类似，差别不大，主要体现在针对性和进一步完善，二十届三中全会《决定》更加突出“高质量发展”、“科技”、“创新”、“安全”等方面，关键词的频率明显提升。有的改革措施是对过去改革举措的完善和提升，有的是根据实践需要和试点探索新提出的改革举措，有的措施是鼓励和提倡型，有的措施是限制约束型。

**进一步全面深化改革的必要性和意义：**当前中国正处于高质量发展和新旧动能转换的关键期，进一步全面深化改革，有利于激发全社会内生动力和创新活力，畅通经济大循环，是推进中国式现代化的必然要求。总书记在《决定》说明里强调，中国特色社会主义制度基本形成，已有制度需要不断健全，新领域新实践需要推进制度创新、填补制度空白，要固根基、扬优势、补短板、强弱项。推动高质量发展面临的突出问题依然是发展不平衡不充分，进一步全面深化改革是更好适应我国社会主要矛盾变化的迫切需要，也是应对重大风险挑战的迫切需要。

**进一步全面深化改革的总目标：**继续完善和发展中国特色社会主义制度，推进国家治理体系和治理能力现代化。到二〇三五年，全面建成高水平社会主义市场经济体制，中国特色社会主义制度更加完善，基本实现国家治理体系和治理能力现代化，基本实现社会主义现代化，为到本世纪中叶全面建成社会主义现代化强国奠定坚实基础。到二〇二九年中华人民共和国成立八十周年时，完成本决定提出的改革任务，也即本次改革任务的时间是五年，相比较十八届三中全会的完成时间7年有所缩短。

**“七个聚焦”和“六条重大原则”：**聚焦构建高水平社会主义市场经济体制、聚焦发展全过程人民民主、聚焦建设社会主义文化强国、聚焦提高人民生活品质、聚焦建设美丽中国、聚焦建设更高水平平安中国、聚焦提高党的领导水平和长期执政能力；坚持党的全面领导、坚持以人民为中心、坚持守正创新、坚持以制度建设为主线、坚持全面依法治国、坚持系统观念。

**图表 1：党的七次全会一览**

会议名称	召开时间	十八届	十九届	核心词	主要议题	举例
一中全会	党代会闭幕第二天（9-11月）	2012年11月15日	2017年10月25日	人事	讨论党的人事问题，即选举产生新一届中央领导机构	——
二中全会	党代会次年春季，全国两会前（1-3月），逢3逢8	2013年2月26日	2018年1月18日	人事	讨论国家机构的人事问题，即为全国人大、全国政协和国家机构推荐领导人选	——
三中全会	次年的秋季（9-12月），十九届三中全会为2月举行，逢3逢8	2013年11月9日	2018年2月26日	经济/改革	通常就经济改革发展作出重大决策	1) 1993年十四届三中全会提出建立社会主义市场经济体制；2) 2008年十七届三中全会推进农村改革发展；3) 2013年十八届三中全会提出全面深化改革；4) 2018年十九届三中全会对深化党和国家机构改革作出部署

四中全会		2014年10月20日	2019年10月28日	重大决策部署/中央军委调整	通常推出国家重大决策部署；一般中央军委进行重大调整	1) 2014年十八届四中全会提出全面推进依法治国；2) 2019年十九届四中全会坚持和完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化
五中全会	随后每年秋季召开（10-11月）逢4逢9，逢5逢10，逢6逢1	2015年10月26日	2020年10月26日	国民经济规划	自十六大开始，五中全会首次开始制定五年规划	1) 2015年十八届五中全会对“十三五规划”提出建议首次提出创新、协同、绿色、开放、共享五大发展理念；2) 2020年十九届五中全会对“十四五规划”提出建议：推动高质量发展为主题，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
六中全会		2016年10月1日	2021年11月	意识形态/党的建设	改革开放以来，六中全会重点聚焦意识形态问题和党建问题	2016年十八届六中全会聚焦“全面从严治党”
七中全会	党代会开幕前一周	2017年10月11日	——	承前启后	为下一次党代会进行文件及程序的准备	——

资料来源：公开资料整理 中证鹏元

图表 2：党的三中全会一览

序号	时间	会议名称	会议主题
1	1978年12月18日至22日	十一届三中全会	把全党的工作重点转移到社会主义现代化建设上来
2	1984年10月20日	十二届三中全会	一致通过了《中共中央关于经济体制改革的决定》，改革从农村走向城市
3	1988年9月26日至30日	十三届三中全会	提出治理经济环境、整顿经济秩序、全面深化改革的方针
4	1993年11月11日至14日	十四届三中全会	审议通过《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》，勾画了社会主义市场经济体制的基本框
5	1998年10月12日至14日	十五届三中全会	审议通过了《中共中央关于农业和农村工作若干重大问题的决定》，并提出了到2010年建设有中国特色社会主义新农村的奋斗目标
6	2003年10月11日至14日	十六届三中全会	通过《中共中央关于完善市场经济体制若干问题的决定》，明确完善社会主义市场经济体制的主要任务
7	2008年10月9日至12日	十七届三中全会	通过《关于推进农村改革发展若干重大问题的决定》，赋予农民更加充分而有保障的土地承包经营权，现有土地承包关系要保持稳定并长久不变
8	2013年11月9日至12日	十八届三中全会	通过《关于全面深化改革若干重大问题的决定》，全面深化改革的总目标是完善和发展中国特色社会主义制度，推进国家治理体系和治理能力现代化
9	2018年2月26日至28日	十九届三中全会	审议通过了《中共中央关于深化党和国家机构改革的决定》和《深化党和国家机构改革方案》

资料来源：中共中央党史和文献研究院，中证鹏元整理

## 二、构建高水平社会主义市场经济体制，激发全社会动力活力

经济体制改革是全面深化改革的重点，经济体制改革的核心问题仍然是处理好政府和市场关系。构建高水平社会主义市场经济体制，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，同时也要发挥政府的作用，既“放得活”又“管得住”，更好维护市场秩序、弥补市场失灵。本部分有以下关注点：

### 1. 国企做强做优做大，要有担当，开展国有经济增加值核算；民企强调制度公平，放开准入

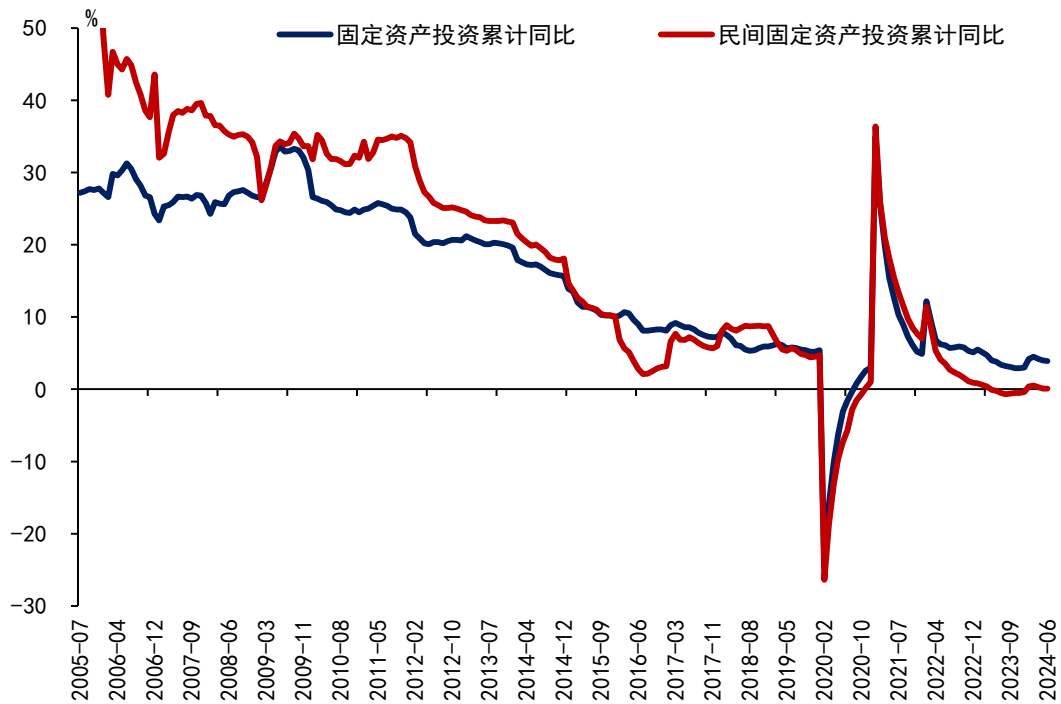
《决定》要坚持和落实“两个毫不动摇”，毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展。创造更加公平、更有活力的市场环境，激发全社会内生动力和创新活力，促进各种所有制经济优势互补、共同发展。

推动国有资本和国有企业做强做优做大，提升核心竞争力，国有资本不仅要向重要行业和关键领域集中，也要向公益性领域等集中，更要向向前瞻性战略性新兴产业集中，进一步强调担当和责任。开展国有经济增加值核算属于《决定》新增内容，将是后续国有经营企业的考核方向，将有效抑制国企的投资冲动，鼓励企业加大科技创新投入，真正创造价值。此前国资委已有相应部署，关注改革的措施和落地效果。另外，《决定》提出“推进能源、铁路、电信、水利、公用事业等行业自然垄断环节独立运营和竞争性环节市场化改革”，十八届三中全会“推进水、石油、天然气、电力、交通、电信等领域价格改革，放开竞争性环节价格”，目前相关措施均有在陆续推进比如电力、能源消纳等。

大力支持民企发展，民营经济具有“五六七八九”的特征。民企发展难，融资难是一直以来的问题，去年以来宏观政策加大力度支持民企，先后出台民营经济“31条”和“25条”，设立民营经济发展局等，《决定》提出支持有能力的民营企业牵头承担国家重大技术攻关任务，破解民营企业融资难融资贵问题，制定民营经济促进法等系列举措，更加强调制度公平和放开准入，有利于改善企业发展预期、提振社会信心、弘扬企业家精神。



图表 3 民间投资增速处于“0”附近徘徊



资料来源: Wind 中证鹏元

## 2. 构建全国统一大市场，是一项重大改革任务，充分释放市场潜力

当前中国正处于高质量发展和新旧动能转换的关键期，全社会资本回报率逐步下降，构建全国统一大市场有利于提升全要素生产率，有利于市场基础制度规则统一、市场监管公平统一，健全劳动、资本、土地、知识、技术、管理、数据等生产要素，推动各类资源高效配置、充分释放市场潜力，是近年来宏观政策的重点。

需要关注《决定》的相关表述：

一是“加快培育完整内需体系，建立政府投资支持基础性、公益性、长远性重大项目建设长效机制”，基础性、公益性项目往往缺乏足够的收益，需要国债、专项债资金支持，同时地方政府要平衡化债，需要改革和建立长效机制，超长特别国债可能是后续的重要资金来源。

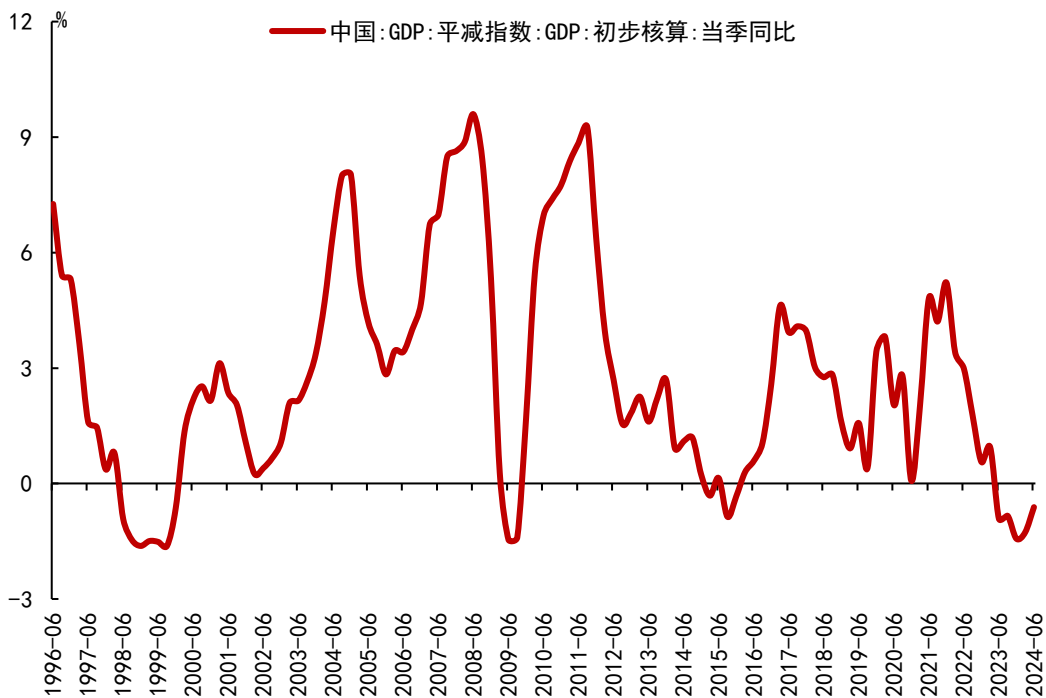
二是“积极推进首发经济”，注入消费新动能。所谓首发经济，是指国内外品牌推出新产品、新服务、新业态、新模式，开设首店等活动的总称。近年来，首发经济成为不少城市提升消费活力、促进消费升级的重要抓手。各地持续探索通过开设首店，举办首发、首秀、首展等活动，为消费者带来新体验，为扩大消费注入新动能。2018年，上海率先发布打造全球新品首发地政策措施，先后推进7个区建设首发地示范区，推出了全国首份首发经济团体标准，发布了首个首发经济活跃指数。2023年度上海首发经济活跃指数

为 88.2，较 2022 年度提高 0.5 个百分点。商务部也表示，支持有条件的地方发展首店经济、首发经济，壮大定制、体验、智能、时尚等新型消费。当前国内经济有效需求不足，2024 年二季度中国 GDP 平减指数为-0.7%，连续五个季度负增长，价格水平处于低位，如何畅通投资和消费的内生循环至关重要，尤其是要把改善和扩大消费摆在重要位置。

三是“深化能源管理体制改革，建设全国统一电力市场，推进水、能源、交通等领域价格改革，优化居民阶梯水价、电价、气价制度，降低全社会物流成本”。

四是“健全社会信用体系和监管制度，探索建立个人破产制度”。

**图表 4 GDP 平减指数连续五个季度负增长，需求不足问题突出**



资料来源：Wind 中证鹏元

### 三、健全推动经济高质量发展体制机制，核心是因地制宜发展新质生产力，是后续重点

高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务，关键是要因地制宜发展新质生产力，催生新产业、新模式、新动能，发展以高技术、高效能、高质量为特征的生产力。自去年 9 月，总书记创造性提出“新质生产力”，全国各地相继开展和落地一大批新质生产力的重要措施，大力发展新质生产力是当前经济转型发展的必由之路，也是未来政策持续发力的方面。目前我国战略性新兴产业增加值就占 GDP 比重超 13%，逐年增加，新质生产力发展水平已经有了显著提升。另外，对于新质生产力的发展，各省应根据自身实际情况，选择适合自身的发展路径，发挥优势，切忌跟风，盲目发展不适合自身的新兴产业。

需要关注《决定》的相关表述：

一是“建立未来产业投入增长机制”，新一代信息技术、人工智能、航空航天、新能源、新材料、高端装备、生物医药、量子科技等战略性新兴产业仍属于初级阶段，相关技术、模式、金融支持政策都有待进一步完善和加强，需要探索改革相关的增长机制，给予适当的财政、金融、税收等优惠政策，同时逐步转化为落地的成果。

二是“以国家标准提升引领传统产业优化升级”，强调传统产业的优化升级，提高全要素生产率，也是发展新质生产力的体现。

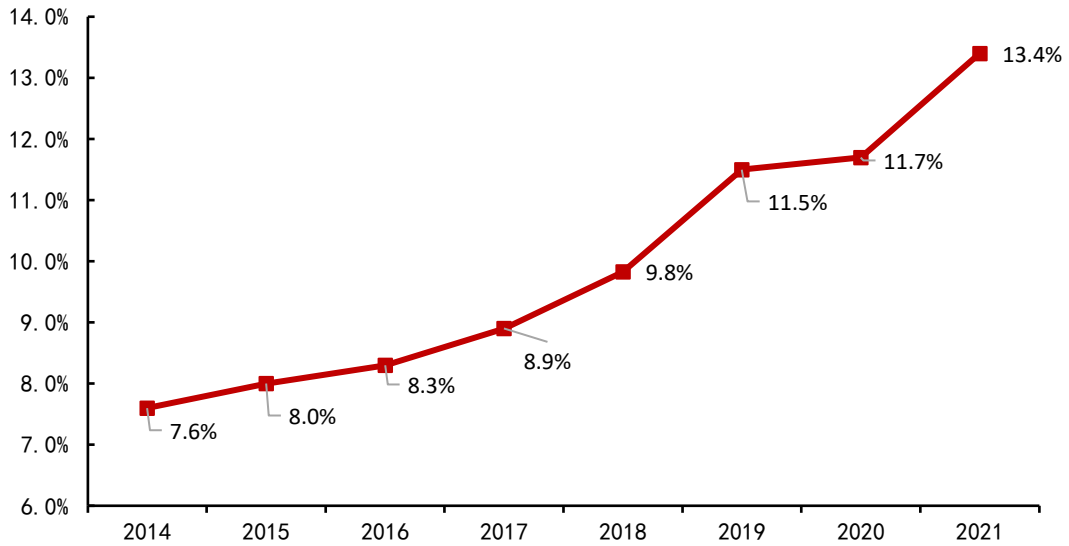
三是“鼓励和规范发展天使投资、风险投资、私募股权投资，更好发挥政府投资基金作用，发展耐心资本”，今年4月政治局会议首次提出，发展耐心资本与新质生产力的关系，加大新质生产力领域的金融支持。另外，《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（新“国九条”）也指出要提升对新产业新业态新技术的包容性，促进新质生产力发展，加大对符合国家产业政策导向、突破关键核心技术企业的股债融资支持。

四是“健全新型基础设施融合利用机制，推进传统基础设施数字化改造，拓宽多元化投融资渠道”，新基建投融资模式有待创新，我国公募REITs是一项新的投融资工具，未来将会在新基建和数字经济领域发挥重要作用。据了解，目前已经有数据中心公募REITs项目正在申报和审核中。

五是“健全强化集成电路、工业母机、医疗装备、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等重点产业链发展体制机制”，进一步强化自主可控的产业链供应链的安全性。

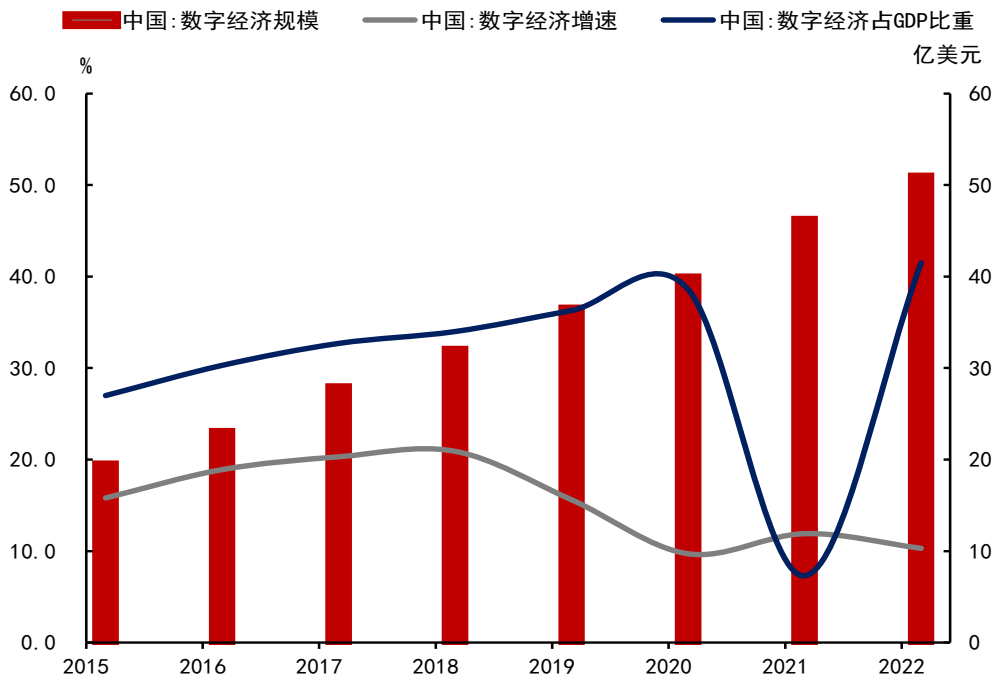
图表 5 我国战略新兴产业增加值逐年增加

战略性新兴产业增加值占GDP比重



资料来源: Wind 中证鹏元, 部分测算

图表 6 中国数字经济规模占 GDP 比例为 40%

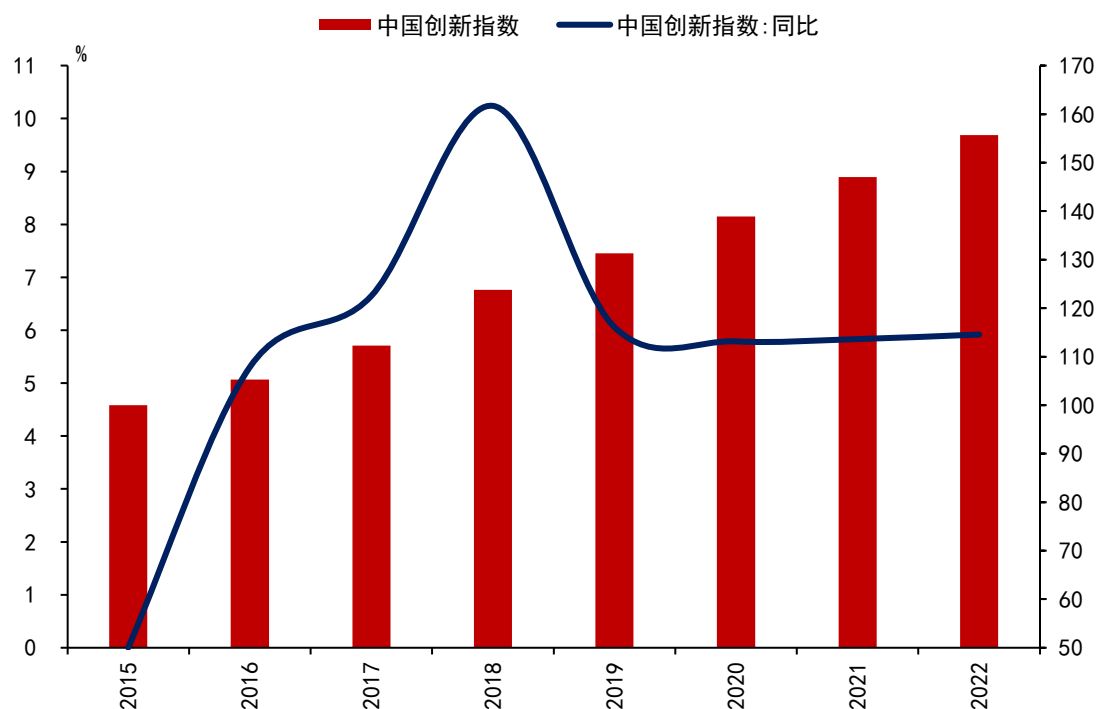


资料来源: Wind 中证鹏元

#### 四、健全宏观调控体系，重点是财税体制改革，注意货币政策框架的调整

科学的宏观调控，是为经济保驾护航和高质量发展的内在要求。重点是财税、金融等领域改革，同时产业、价格、就业等政策协同发力。《决定》本小节有以下几点需要关注：一是提出要增强宏观政策取向一致性，把经济政策和非经济性政策都纳入宏观政策取向一致性评估，这与中央经济工作会议的定调是一致的。二是《决定》提出探索“实行国家宏观资产负债表管理”，十八届三中全会提出“加快建立国家统一的经济核算制度，编制全国和地方资产负债表”，当前我国宏观杠杆率为 295.6%，逐年增加，后续宏观杠杆率也将纳入到宏观调控和政策体系的考量中。三是《决定》提出“健全支撑高质量发展的统计指标核算体系，加强新经济新领域纳统覆盖”，当前国内统计指标未能很好覆盖高质量发展和新动能的情况，目前统计局有中国创新指数和经济发展新动能指数两个，但更新频率是年，使用频率不高，有待进一步完善和编制其他新指标。2022 年我国经济发展新动能指数（以 2014 年为 100）为 766.8，比上年增长 28.4%；2022 年中国创新指数为 155.7（以 2015 年为 100），比上年增长 5.9%。

图表 7 中国数字经济规模占 GDP 比例为 40%



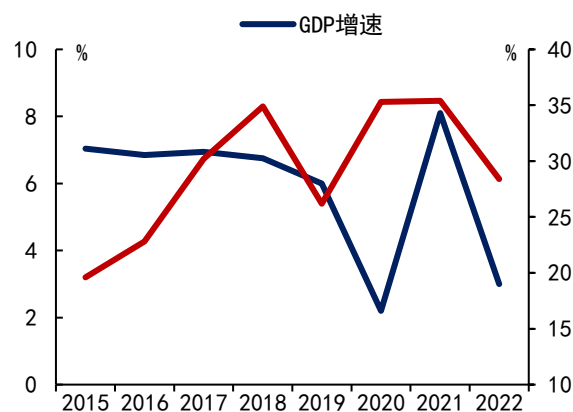
资料来源：Wind 中证鹏元

图表 8 经济发展新动能指数及其增速



数据来源：Wind 中证鹏元，2014 年=100

图表 9 GDP 与经济发展新动能指数相关性不大



数据来源：Wind 中证鹏元

### 1. 财税体制改革：平衡央地的事权财权，增加地方自主财力

财税体制改革是本次三中全会的重要看点，市场对此寄予厚望。《决定》分别从预算、税收和税制、中央和地方财政关系等方面展开，财政部在传达学习会议精神时提到“深化财税体制改革，建立健全与中国式现代化相适应的财政制度，为更好发挥财政职能作用提供坚实制度保障”。具体看：

第一，健全预算制度。《决定》提出“把依托行政权力、政府信用、国有资源资产获取的收入全部纳入政府预算管理”，这是新提法，理解为进一步增加地方财力和预算，属于非税收入的范畴，后续要关注哪些项目和领域纳入预算范围。另外，《决定》提出“深化零基预算改革”，零基预算是不考虑过去的预算项目和收支水平，以零为基点编制的预算，具体指不受以往预算安排情况的影响，一切从实际需要出发，打破支出固化僵化格局，合理确定支出预算规模，不再与财政收支增幅或生产总值层层挂钩。零基预算改革并非首次提出，在此前财政部的预算编制中有提过，尽管零基预算法和传统的预算方法相比有许多好的创新，但在实际运用中仍存在一些“瓶颈”比如工作量大，部门间的协调，项目重要性的平衡等，后续改革的力度和效果有待观察。北京市 2024 年上半年预算执行情况报告提到“深化零基预算改革，健全基本支出标准体系，强化预算项目全生命周期管理”。

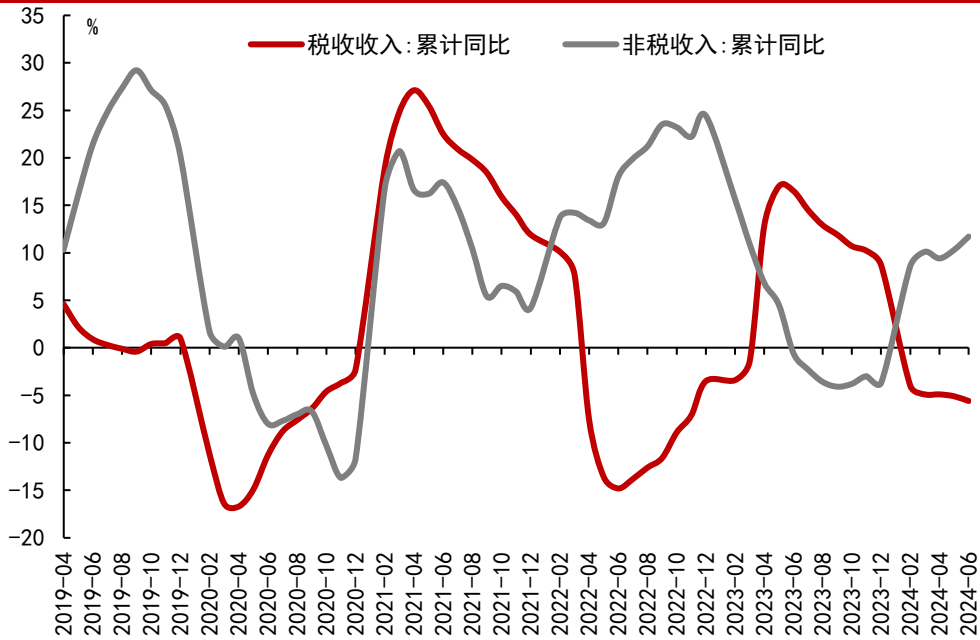
第二，建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系。**核心思想是增加地方自主财力，拓展地方税源，减轻地方财政负担，加大中央事权和支出比例。**根据最新数据显示，2022 年中央和地方财政收入比重为 47%：53%，而财政支出比例极不平衡，达到了 86%：14%，地方财政负担较大，尤其是近年来房地产行业下行，卖地收入大幅缩水，在隐性债务化解的背景下，地方财政收支压力和矛盾十分突出。从杠杆率看，中央的杠杆率也低于地方政府杠杆率，因而中央加杠杆有空间且十分有必要，也是后续改革

的方向，今年的超长特别国债就是中央加杠杆的例子。《决定》提出增加地方财力的办法包括：**一是**拓展地方税源，适当扩大地方税收管理权限，优化共享税分享比例；**二是**清理规范专项转移支付，增加一般性转移支付，让一般性转移支付和专项转移支付各司其职，大量财政资金转移支付给地方，也会增加中央财政压力，带来效率损失；**三是**适当下沉部分非税收入管理权限，增加地方政府非税收入（主要包括：政府性基金、彩票公益金、国有资源有偿使用收入、国有资产有偿使用收入、国有资本经营收益、罚没收入、以政府名义接受的捐赠收入、主管部门集中收入、政府财政资金产生的利息收入等）；

第三，税制改革也是历来的重要内容，市场对消费税改革期待较高。《决定》涉及到的税制改革包括：**一是推进消费税征收环节后移并稳步下划地方**，消费税是我国的第三大税种，2023年消费税达1.6万亿，占税收收入比重为9%，集中在卷烟、酒、成品油、汽车等行业，按照产地原则，在生产端征收，属于中央税。十八届三中全会提出“调整消费税征收范围、环节、税率，把高耗能、高污染产品及部分高档消费品纳入征收范围”，着重在消费税的征收范围改革，此次将消费税后移并下划到地方，一方面有利于补充地方财力，另一方面有利于引导地方政府改善消费环境，重视和改善消费而非生产端。消费税改革基本符合市场预期，主要影响在中长期，利好消费大省，短期落地措施可能有限，影响较小，需关注后续年度中央经济工作会议和财政部的相关部署。**二是完善增值税留抵退税政策和抵扣链条**，影响不大，主要是进一步规范税收行为。**三是研究把城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加合并为地方附加税**，这三者属于增值税、消费税的附加税种，进一步扩大地方财力。**四是完善绿色税制**，出现在生态文明体系改革的章节，绿色税制主要包括以环境保护为目的专门征收的环境保护税、促进资源合理开发和使用的资源税、保护耕地的耕地占用税、提高土地使用效益的城镇土地使用税、引导绿色低碳消费的消费税和车船税等税种，促进“双碳”目标的实现，健全绿色低碳发展机制。**五是研究同新业态相适应的税收制度**，主要包括新质生产力、数字经济等领域，进一步提升税收制度与新兴经济的适配，助力高质量发展。

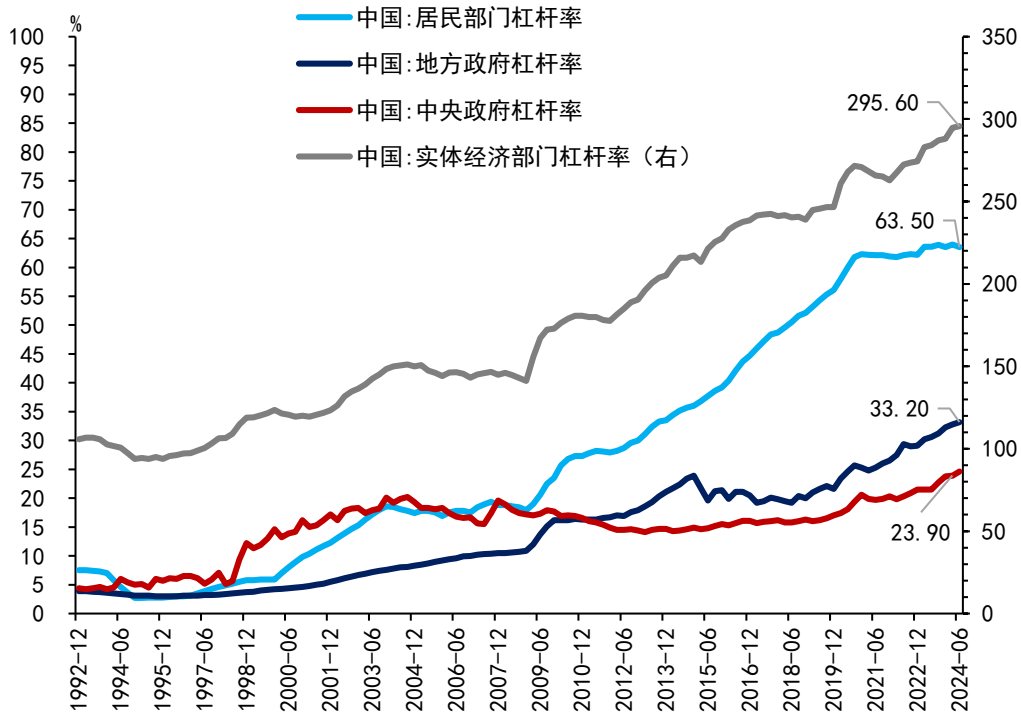
另外，《决定》提出“合理扩大地方政府专项债券支持范围，适当扩大用作资本金的领域、规模、比例”，意味着专项债的资金使用范围和用途有所拓宽，另外要关注新增专项债资金去化解地方政府债务的情况。

图表 10 近年来非税收入增长较快



资料来源: Wind 中证鹏元

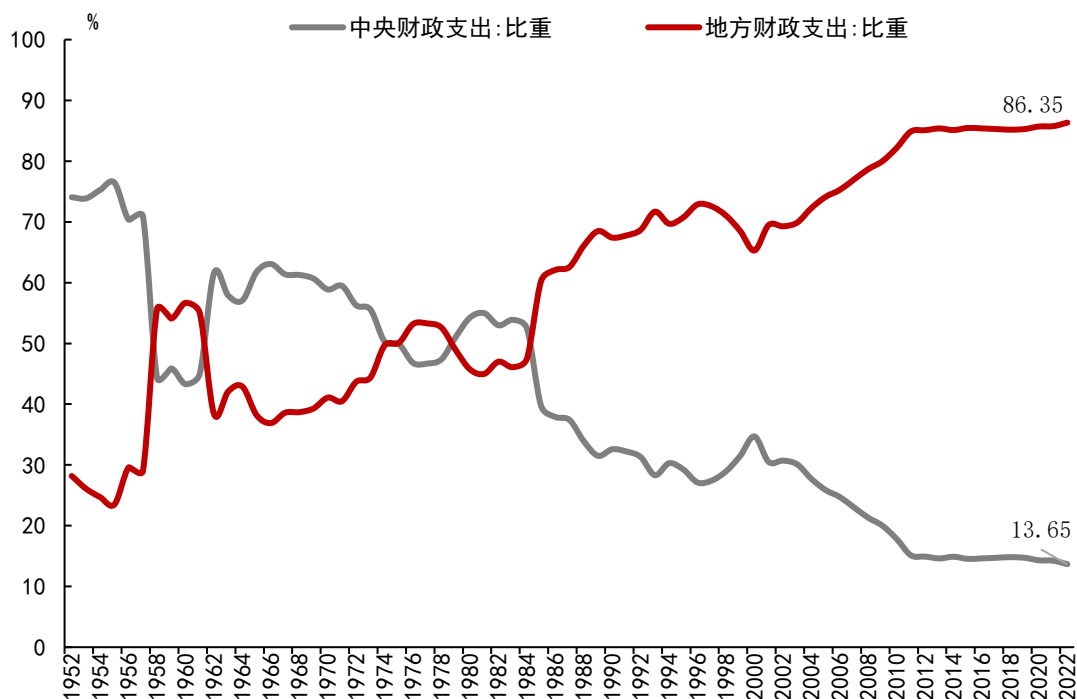
图表 11 我国中央政府杠杆率处于低位



资料来源: Wind 中证鹏元

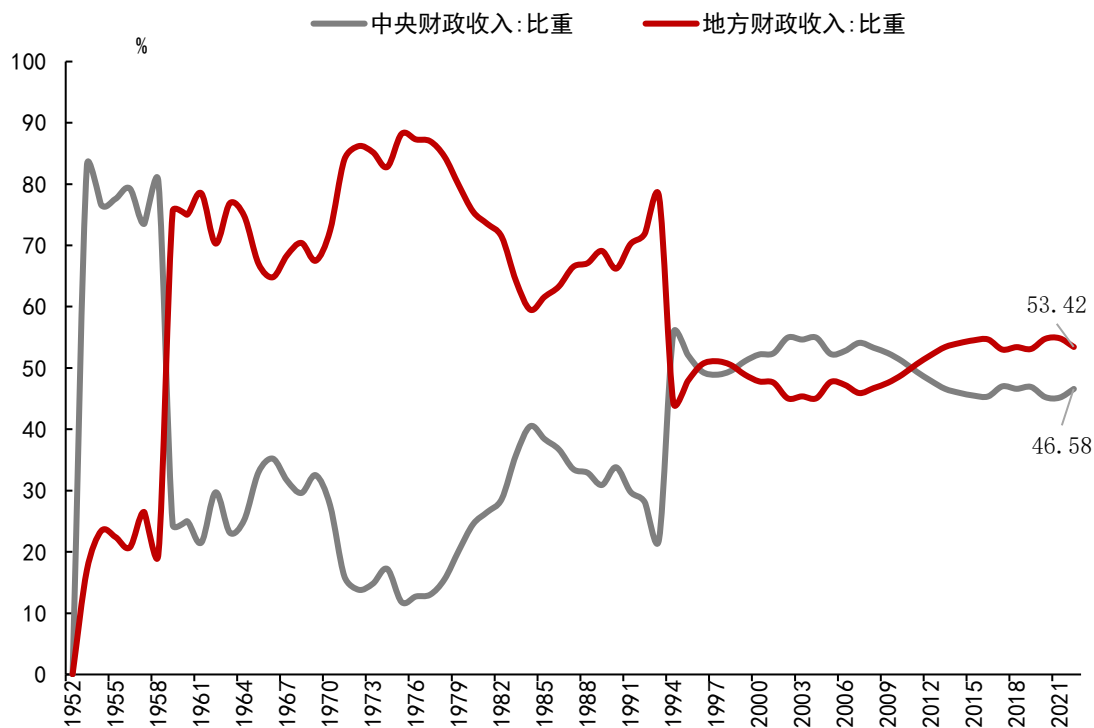


图表 12 中央和地方财政支出比例接近 1:9，极不平衡



资料来源: Wind 中证鹏元

图表 13 中央和地方财政收入比重相当



资料来源: Wind 中证鹏元

## 2. 金融体制改革：注重定位，加强监管，投资和融资并重，完善货币政策框架

《决定》对金融领域的改革基本符合预期，与二十大和中央金融工作会议的基调一致，关注几个方面：

第一，“加快完善中央银行制度，畅通货币政策传导机制”。结合人民银行对会议的传达学习和货币政策的表态，在高质量发展阶段，货币政策要进一步完善和改革。一是始终保持货币政策稳健性，保持流动性合理充裕，由数量调控转为价格调控，进一步畅通传导机制，防止资金空转套利，提高资金使用效率，做好“五篇大文章”，为实体经济提供良好的货币金融环境；二是以短期的 7 天逆回购利率 OMO 为主要政策利率，淡化 MLF 利率，适度收窄利率走廊，建立和完善政策利率—市场利率—存贷款利率的机制；三是健全货币政策沟通机制，有效稳定和引导市场预期，《决定》在健全宏观治理体系中提到“健全预期管理机制”；四是增强汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；五是逐步将二级市场买卖国债纳入新的工具箱，进一步调控价格和流动性。

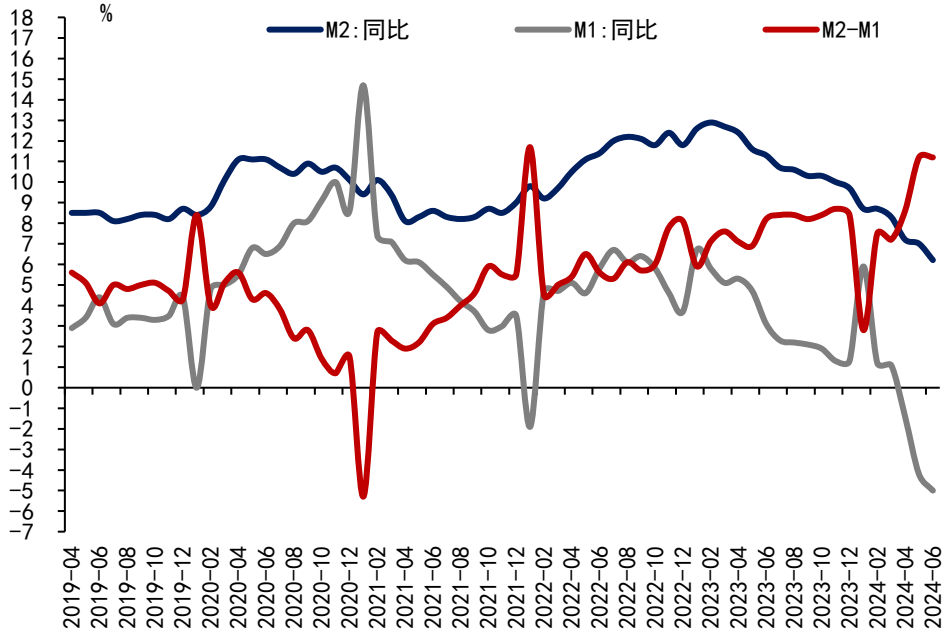
第二，“完善金融机构定位和治理，健全服务实体经济的激励约束机制”。不同大小、不同区域、不同类型的机构需要找准定位，中央金融工作会议指出：支持国有大型金融机构做优做强，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石，严格中小金融机构准入标准和监管要求，立足当地开展特色化经营，强化政策性金融机构职能定位，发挥保险业的经济减震器和社会稳定器功能。金融的本质是要为经济社会发展提供高质量服务，尤其是要支持实体经济。

第三，“健全投资和融资相协调的资本市场功能”，2022 年、2023 年我国股市融资额连续两年居全球第一，但同期主要股指较为低迷，股票市场的投资、融资功能存在失衡。促进资本市场投资、融资功能相协调发展，必须树立投资、融资并重的发展理念，提升对投资者的服务和回报，严格规范融资行为，强化持续监管，加强投资者保护。新“国九条”也对此有相关部署。

第四，“制定金融法”，属于新增内容。目前《金融稳定法》还在走立法流程，本次新提出的“金融法”应当范围更广，完善金融监管体系，依法将所有金融活动纳入监管，防范系统性风险。

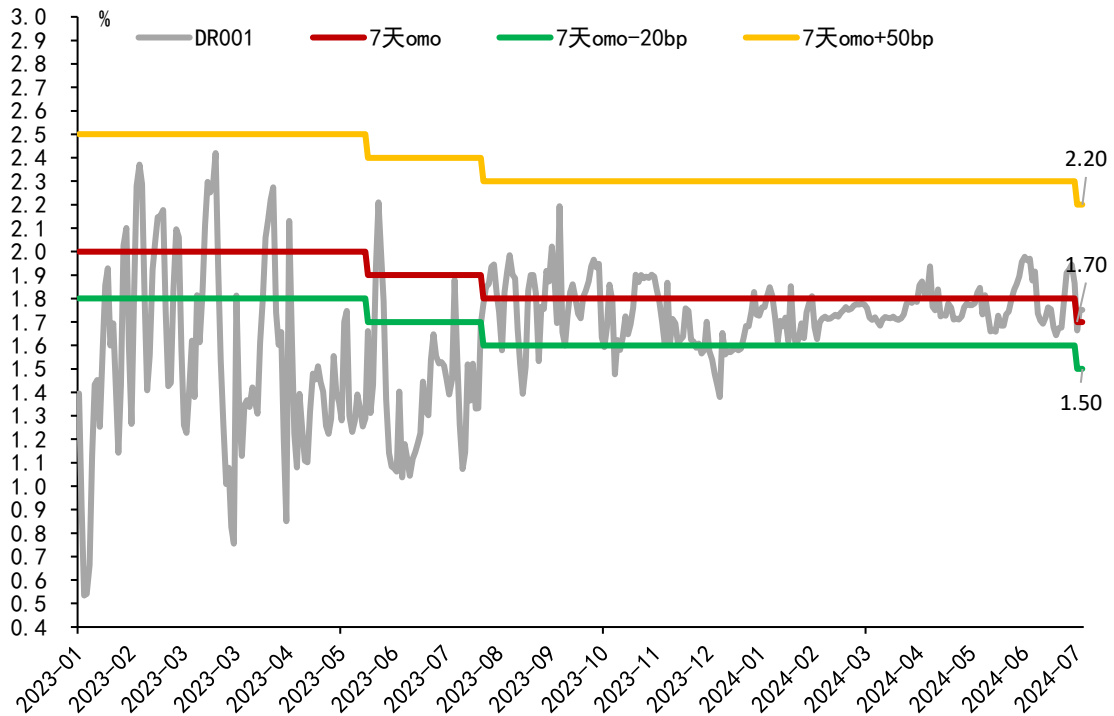
另外还需关注：稳慎扎实推进人民币国际化，发展人民币离岸市场；建立统一的全口径外债监管体系，目前主要由外汇管理局负责。2023 年末，我国外债负债率为 13.7%，债务率为 69.7%，偿债率为 7.6%，短期外债与外汇储备的比例为 42.1%，上述指标均在国际公认的安全线以内，我国外债风险总体可控。

图表 14 淡化规模情结，金融数据“挤水分”，M1 和 M2 均创历史新低，实体经济传导机制有待畅通



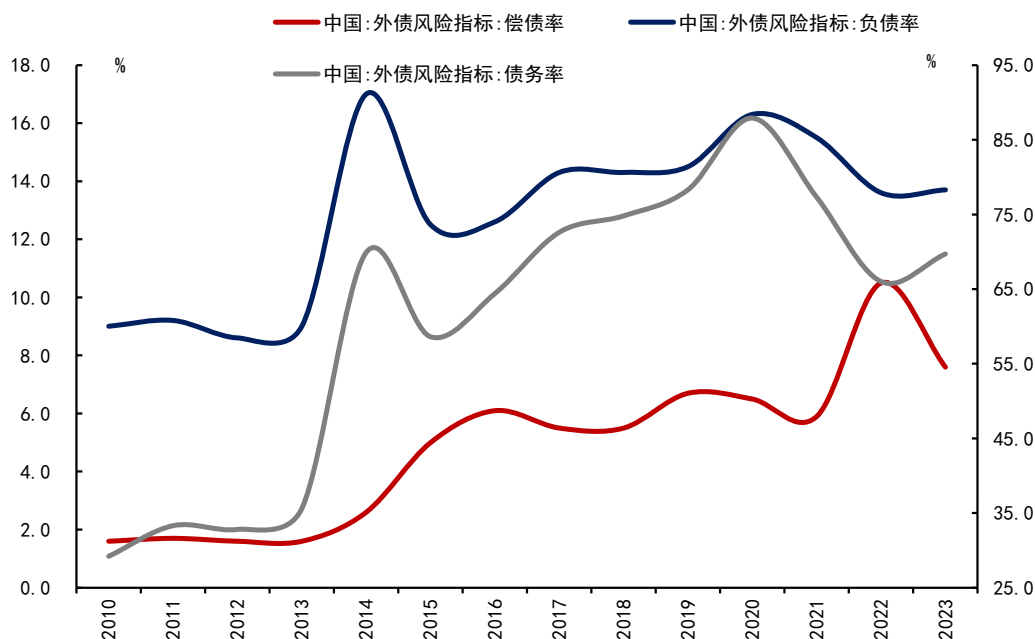
资料来源: Wind 中证鹏元

图表 15 临时隔夜正逆回购的上下限框定在 1.5%-2.2%，探索临时利率走廊



资料来源: Wind 中证鹏元

图表 16 外债风险指标整体下降，均在国际安全范围内



资料来源: Wind 中证鹏元

## 五、构建支持全面创新机制，统筹推进教育科技人才一体改革

二十大报告突出了创新在我国现代化建设全局中的核心地位，强调教育、科技、人才是全面建设社会主义现代化国家的基础性、战略性支撑，明确到 2035 年建成教育强国、科技强国、人才强国。这次三中全会进一步提出，构建支持全面创新体制机制，统筹推进教育科技人才体制机制一体改革，健全新型举国体制，提升国家创新体系整体效能。

《决定》的本章节，内容为：

一是深化教育综合改革。从教育大国到教育强国是一个系统性跃升和质变，《决定》强调加快建设高质量教育体系，统筹推进育人方式、办学模式、管理体制、保障机制改革。关注“建立科技发展、国家战略需求牵引的学科设置调整机制和人才培养模式，超常布局急需学科专业”；

二是深化科技体制改革。《决定》强调要优化重大科技创新组织机制，加强国家战略科技力量建设，统筹强化关键核心技术攻关。改进科技计划管理，强化企业科技创新主体地位，完善和建立科技金融、科技成果转化收益分配和预算机制等方面。关注“扩大财政科研项目经费“包干制”范围，赋予科学家更大技术路线决定权、更大经费支配权、更大资源调度权”、“建立企业研发准备金制度”、“加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持，完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策”；

三是深化人才发展体制机制改革。着眼加快形成人才培养、使用、评价、服务、支持、激励的有效机

制。关注“探索建立高技术人才移民制度”。

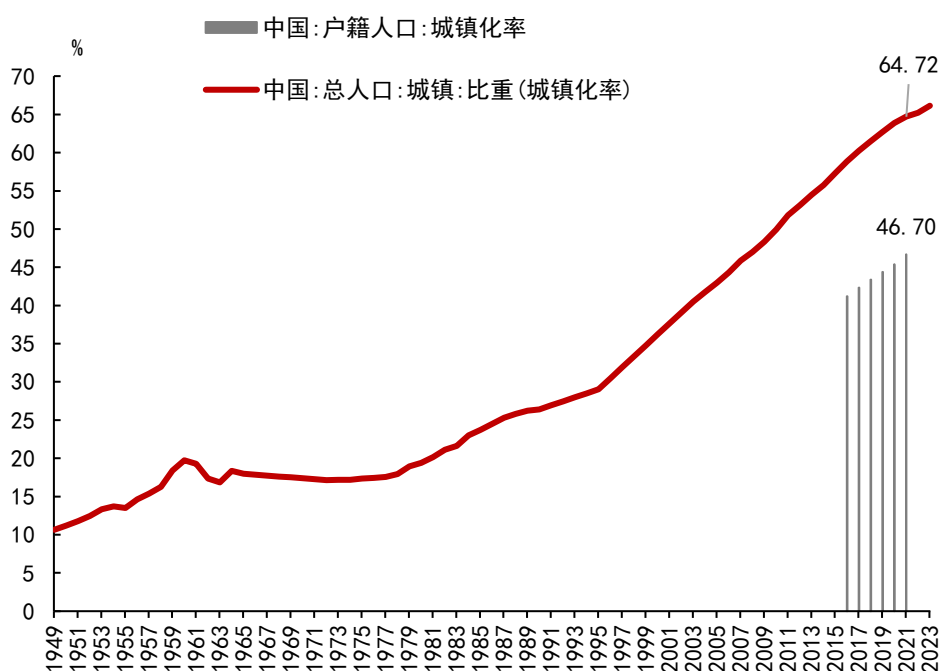
## 六、完善城乡融合发展，促进各类要素双向流动

城乡融合发展是中国式现代化的必然要求，我国城乡差距有待进一步缩小，主要是县城和农村的改革，破除流通壁垒，实现要素的流动。重点是发展新型城镇化和乡村全面振兴相结合、深化土地制度改革。

一是以人为核心的新型城镇化，推行由常住地登记户口提供基本公共服务制度，加快农业转移人口市民化。在城乡二元结构中，农业效率低，如何提高农业效率和转移农业人口是一项重大课题，进一步提高乡村振兴，培育新业态，增加农民收入，巩固脱贫攻坚成果。另外，加快新型城镇化发展，比较关键是要做好户籍制度改革，目前全国城镇化率达到 66.2%，但是有统计数据以来户籍人口的城镇化率仅为 46.7%。通过户籍改革推动新型城镇化，加快农业转移人口市民化，可以进一步释放消费潜力，有学者测算，通过户籍改革可以把农民工和进城新市民的消费意愿提高 23% 左右。

二是推动土地改革，涉及土地承包、宅基地和集体建设用地。土地承包方面，有序推进第二轮土地承包到期后再延长三十年试点，完善流转价格机制；宅基地方面，允许农户通过出租、入股、合作等方式盘活利用；农村集体经营性建设用地的方向是入市或者承租，同时要做好土地增值收益分配机制。关注“建立新增城镇建设用地指标配置同常住人口增加协调机制”、“动土地混合开发利用、用途合理转换，盘活存量土地和低效用地”、“制定工商业用地使用权延期和到期后续期政策”。

**图表 17 户口人民城镇化率偏低，低于全部城镇化率近 18 个点。**



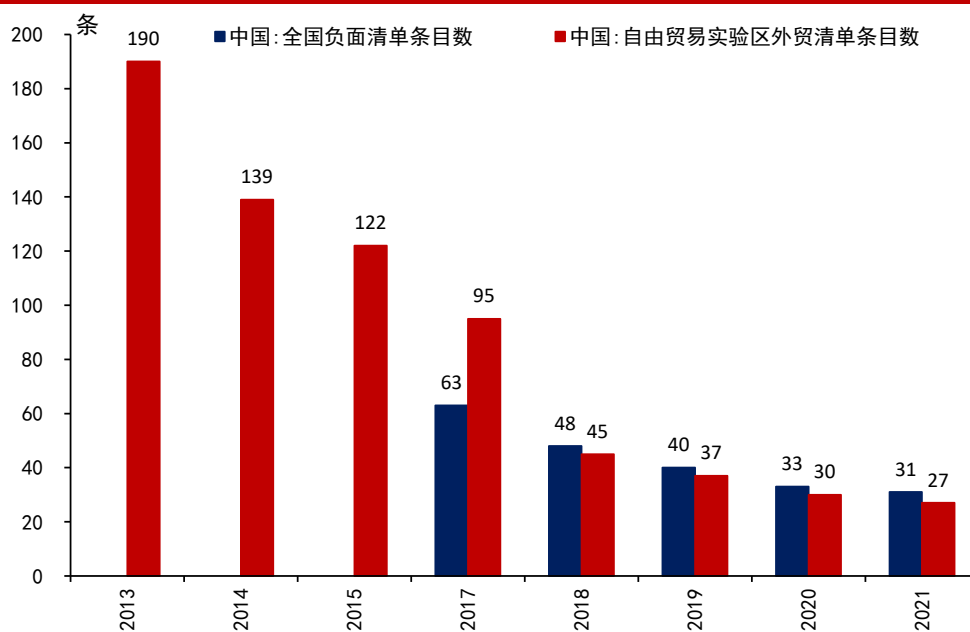
资料来源：Wind 中证鹏元，户籍人口城镇化率数据部分缺失

## 七、完善高水平对外开放，不断拓展深度和广度

坚持对外开放是中国的基本国策，改革和开放相辅相成，以开放促改革、促发展是中国改革发展的成功实践。当前，世界百年未有之大变局正在加速演进，外部不确定性增加，但不会影响中国继续深化改革、扩大开放的坚定的决心和信心，“中国开放的大门不会关闭，只会越开越大”。《决定》涉及扩大制度型开放、外贸体制改革、外商投资和对外投资管理、优化区域开放布局、完善推进高质量共建“一带一路”机制等，释放了扩大高水平对外开放的明确信号，在促进双循环中不断拓展开放的深度和广度，塑造更高水平开放型经济新优势，积极参与全球经济治理改革。

一是高水平对外开放，坚持“引进来”和“走出去”并重，确保经济安全；二是主动对接国际高标准经贸规则，积极主动参与全球治理；三是合理缩减外资准入负面清单，落实全面取消制造业领域外资准入限制措施，我国负面清单数量从2013年的190条大幅下降至2021年的27条。

**图表 18 中国负面清单数量大幅减少，对外开放程度稳步扩大**



资料来源: Wind 中证鹏元

## 八、房地产：构建新发展模式，增量政策预计有限

《决定》把房地产相关的内容安排在第十一部分—民生保障体系中，符合正常的安排，与二十大报告的摆放位置一致，具体来看：

一是加快建立租购并举的住房制度，构建房地产发展新模式，重点是做好“市场+保障”双轨制。摒弃过去“高负债、高周转、高杠杆”的模式弊端，建设适应人民群众新期待的“好房子”，更好满足刚性

和改善性住房需求，并建立与之相适应的融资、财税、土地、销售等基础性制度；

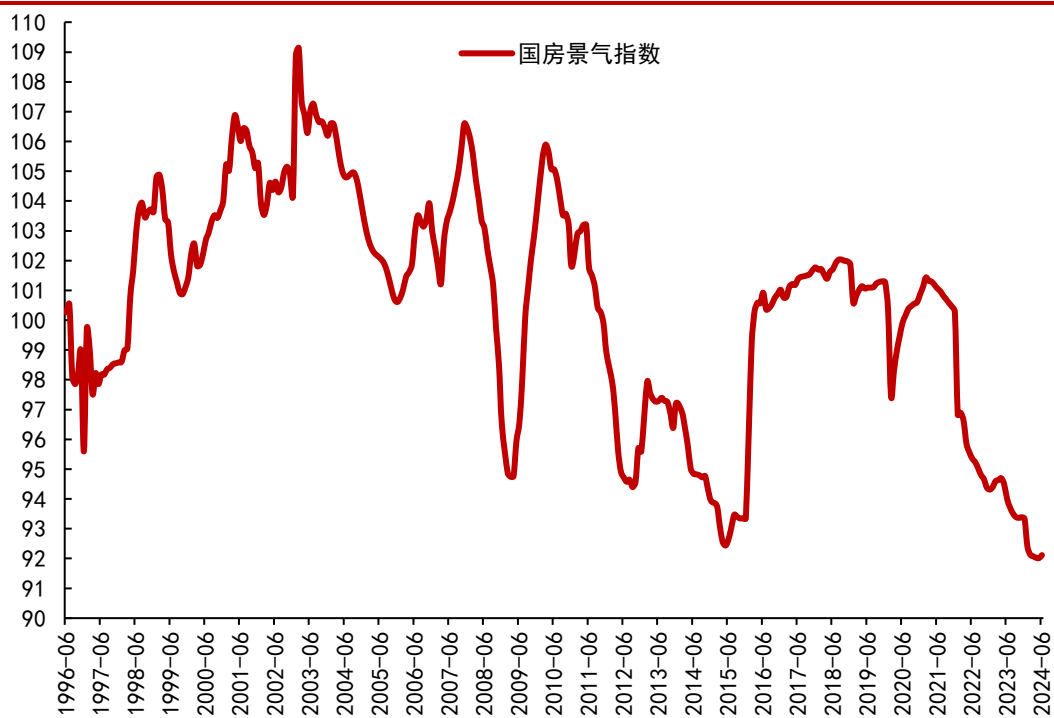
二是充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，目前大部分城市基本实行“一城一策”，诸多限制政策都会逐步松绑，比如《会议》提到的“取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准”。建立“人、房、地、钱”要素联动机制，以人定房、以房定地、以房定钱，要以好房子为基础，持续推动好房子、好小区、好社区、好城区“四好”建设。

三是改革商品房预售制度，有望加大力度实行现房销售。目前现房销售试点已有探索，住建部部长在今年两会答中外记者提问中表示“要改革完善商品房开发、融资、销售等基础性制度，有力有序推进现房销售”。现房销售是开发商去杠杆的过程，但要平衡好现金流压力，有利于保交房，更好维护居民权益，促进商品房市场高质量发展。同时，预售制度仍需要同步持续改革，做好预售资金的使用效率。

四是完善房地产税收制度，并未提立法工作，急迫性并不高，可能更倾向制度的完善。十八届三中全会提出“加快房地产税立法并适时推进改革”。2021年10月19日，财政部、住建部等联合起草《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（草案）》并提请全国人大常委会审议和修改，在总结上海市、重庆市个人住房房产税改革试点经验的基础上，“先深化地方试点、再国家统一立法”。鉴于当下地产的下行和居民收入预期转弱，短期内开展房地产税立法的可能性较低。2022年3月16日，财政部有关负责人就房地产税改革试点问题答记者问：房地产税改革试点依照全国人大常委会的授权进行，一些城市开展了调查摸底和初步研究，但综合考虑各方面的情况，今年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件。

总体看，《决定》对房地产的改革思路符合当下的房地产政策思路，并未超预期，增量信息有限，预计后续地产政策仍会松绑，但增量刺激政策十分有限。地产政策的核心仍然是防风险和保交房，同时开启去库存，注意房地产以旧换新和收储政策的落地效果，白名单机制的实际运行情况。目前地产投资和销售仍处于低位徘徊，房地产市场仍未见底，后续前景仍不乐观，要逐步达到新的平衡。

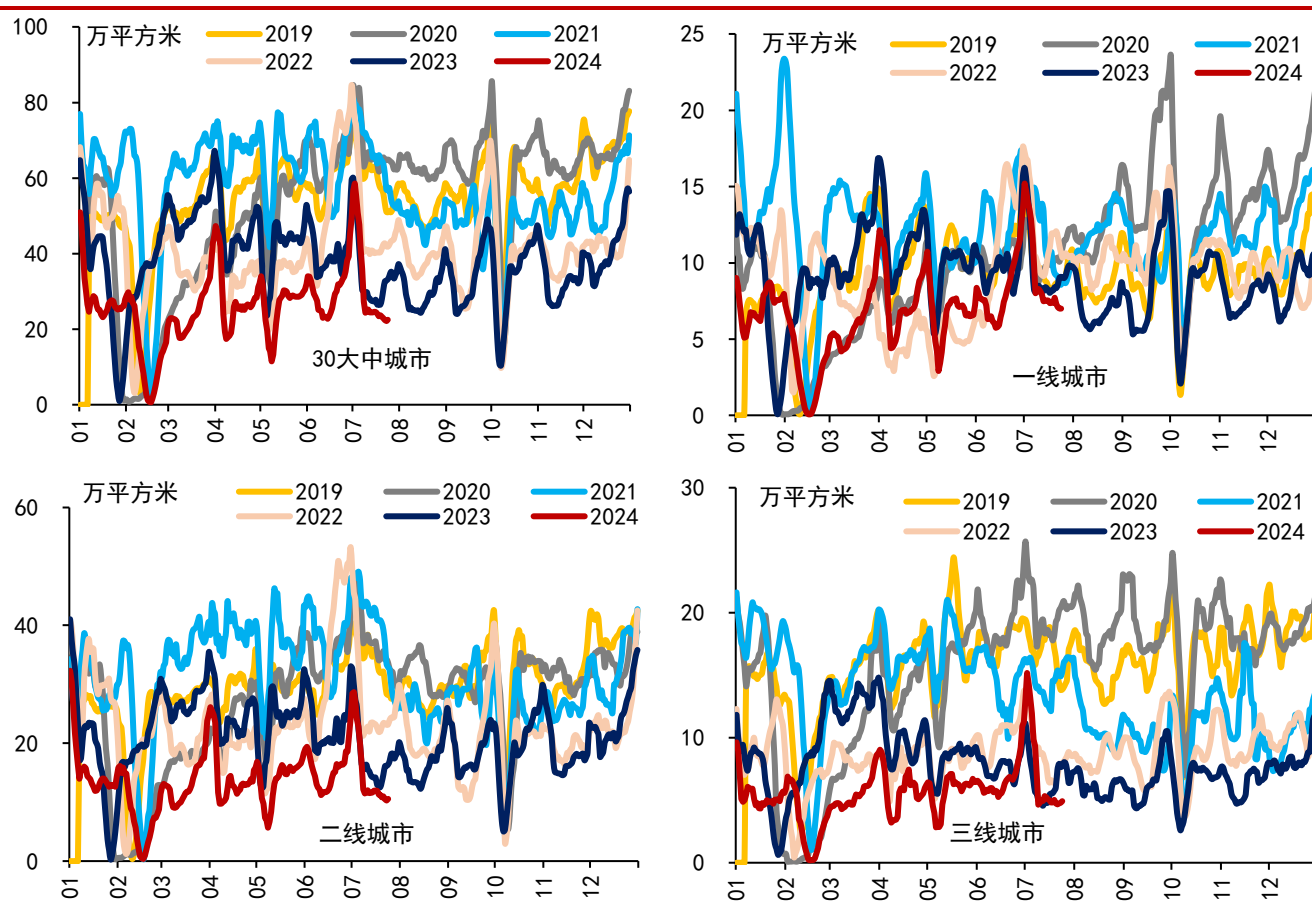
图表 19 国房景气指数达到历史低点



资料来源：Wind 中证鹏元



图表 20 30 城商品房成交面积：当前仍明显低于季节性水平



数据来源：Wind 中证鹏元整理，七日移动平均

## 九、完善政府债务管理制度，加快地方融资平台改革转型

《决定》对地方政府债务、隐性债务化解和融资平台发展进行了定调，内容安排在第五部分一健全宏观经济治理体系中的财税体制改革部分。《决定》提出“完善政府债务管理制度，建立全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制，加快地方融资平台改革转型”。

地方政府债务化解历来是市场关注的重点，回顾近几次会议的表述：2023 年 10 月中央金融工作会议强调“建立防范化解地方债务风险长效机制，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，优化中央和地方政府债务结构”；年末中央经济工作会议强调“统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起大梁，为稳定全国经济作出更大贡献”；今年 2 月 23 日国常会指出并强调“地方债务风险得到整体缓解，要持之以恒攻坚推进，进一步推动一揽子化债方案落地见效。要强化源头治理，远近结合、堵疏并举、标本兼治，加快建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，在高质量发展中逐步化解地方债务风险”；3 月政府工作报告明确提出“统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥

善化解存量债务风险、严防新增债务风险；建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，完善全口径地方债务监测监管体系，分类推进地方融资平台转型”。

地方政府债务化解的大原则没变：一是“遏增化存”仍是不可突破的底线，持续落实一揽子化债方案，优化债务期限结构，展期降息，时间换空间，发展中化债仍是可采取方式；二是当前地方债务化解已经进入关键期，更加强调建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，建立全口径地方债务体系，注重源头治理，远近结合、堵疏并举、标本兼治。一则是考虑到发展和化债的统筹推进，高质量发展中逐步化解债务尤其是隐性债务；二则是注重先立后破，加强传统产业的更新升级，同时加大新质生产力的培育；三是城投融资平台逐步向市场化转型发展，理顺城投和地方政府的关系，做到真正化债和真正转型成功。

总体看，《决定》的表述是十分符合预期的，并无明显增量信息，与近年来地方政府债务化解的思路一致，关键是做好任务分解和进一步落实，尤其是区分重点和非重点债务化解省份，即要真正化债（非虚假化债），又要统筹发展经济。注意到，今年有新增专项债用于化解地方政府债务，要持续观察化债的规模和力度比如多少项目没有“两案一书”。

## 十、统筹发展和安全，把安全放到更加突出位置

当前世界百年未有之大变局加速演进，逆全球化思潮不断涌现，大国博弈，地缘政治冲突不断，各种“黑天鹅”、“灰犀牛”事件随时可能发生。国家安全是中国式现代化行稳致远的重要基础，现代化产业体系与新质生产力要统筹发展和安全，科技、产业链、供应链，贸易等重点领域都需要加大安全举措。我国要积极参与全球治理，争当“规则制定者”，用完善的制度防范化解风险、有效应对挑战，在危机中育新机、于变局中开新局。

近年来，顶层设计和政策十分注重“安全”，这也是实现中国式现代化和高质量发展的重要基础。十八届三中全会并没有把“安全”单独作为一个章节，而是安排在“社会治理体制”里面。《决定》把安全摆在更加突出的位置，健全国家安全体系，健全重大突发公共事件处置保障体系，建立人工智能安全监管制度，完善社会治安整体防控体系，坚持和发展新时代“枫桥经验”；完善涉外国家安全机制，反“长臂管辖”机制，完善参与全球安全治理机制。

## 十一、民主、法治、文化、民生、生态五大领域的关注点

注重全面改革，统筹部署经济体制改革和民主、法治、文化、民生、生态五大领域改革，《决定》有以下关注点：

第一，“完善收入分配制度，形成有效增加低收入群体收入、稳步扩大中等收入群体规模、合理调节

过高收入的制度体系。深化国有企业工资决定机制改革，合理确定并严格规范国有企业各级负责人薪酬、津贴补贴。”——对比十八届三中全会，本次会议对收入分配的重视度提升，回应人民期盼，发展共同富裕的理念。

第二，“提出健全人口发展支持和服务体系，完善生育支持政策体系和激励机制，完善发展养老事业和养老产业政策机制，按照自愿、弹性原则稳妥有序推进渐进式延迟法定退休年龄改革”。——应对人口老龄化、少子化，十八届三中全会提出“研究制定渐进式延迟退休年龄政策”，本次会议新增自愿、弹性原则，预计后续推进仍然会比较难。

第三，“健全全过程人民民主制度体系，完善大统战工作格局”。

第四，“加强重点领域、新兴领域、涉外领域立法，监察权、侦查权、检察权、审判权、执行权相互配合、相互制约的体制机制。建设全国统一的法律法规和规范性文件信息平台。加强涉外法治建设，积极参与国际规则制定”。

第五，“构建适应全媒体生产传播工作机制和评价体系，推进主流媒体系统性变革。完善舆论引导机制和舆情应对协同机制。推进国际传播格局重构，构建更有效力的国际传播体系”。

第六，“健全绿色低碳发展机制；提出实施分区域、差异化、精准管控的生态环境管理制度，健全横向生态保护补偿机制，实施支持绿色低碳发展的财税、金融、投资、价格政策和标准体系，加快规划建设新型能源体系，完善新能源消纳和调控政策措施。建立能耗双控向碳排放双控全面转型新机制。编纂生态环境法典。完善绿色税制”。

## 免责声明

---

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
  - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
  - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
  - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-

**中证鹏元资信评估股份有限公司**

深圳	北京	上海
地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际） 三楼 电话：0755-82872897 传真：0755-82872090	地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层 电话：010-66216006 传真：010-66212002	地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 总机：021-51035670 传真：021-51917360
湖南	江苏	四川
地址：湖南省长沙市雨花区湘 府东路 200 号华坤时代 2603 电话：0731-84285466 传真：0731-84285455	地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室 电话：025-87781291 传真：025-87781295	地址：成都市高新区天府大道北 段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号 电话：028-82000210
山东	陕西	香港
地址：山东自由贸易试验区济 南片区经十路华润中心 SOHO 办公楼 1 单元 4315 室 总机：0531-88813809 传真：0531-88813810	地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室 电话：029-88626679 传真：029-88626679	地址：香港中环皇后大道中 39 号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室 电话：+852 36158343 传真：+852 35966140