



中国投资咨询

说明

本材料为内部交流材料，仅供参考。

中国投资咨询公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，所载观点不代表任何投资建议或承诺。部分图片、文字源自网络，作者无从考证。如涉及版权，请与我们联系。

本材料并非宣传推介资料，也不构成任何法律文件。

本材料的版权为中国投资咨询公司所有，未获得书面授权，任何机构和个人不得对外散发本材料或进行任何形式的发布、转载、复制或修改。

本材料目前仅提供部分内容的试阅读，如需获取完整研究报告，请联系 jinlan@cicoc.cn，或致电 021-60203022。

若为您带来不便，敬请谅解。

目录

宏观经济

02 中央城市工作会议后，看城市发展与投资机遇

12 最新审计报告出炉，看点、影响和解读

咨询视点

20 从增量扩张到提质增效，PPP新政破局存量困境

26 84号文破局，PPP存量项目迎来政策“及时雨”

35 政府投资基金：解锁高质量发展的“募投管退”密码

42 打通预算绩效管理的“最后一公里”

中央城市工作会议后，看城市发展与投资机遇

本次中央城市工作会议明确指出，中国城镇化已由“快速增长”与“增量扩张”阶段，历史性地转向以“存量提质增效”为主线的稳定发展新阶段。在此背景下，会议以构建创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的“现代化人民城市”为核心目标，系统性地重塑了城市发展的价值导向。这一战略转型催生了以城市更新、智慧城市和绿色低碳产业为代表的万亿级新赛道，并预示着未来投资将呈现出向高能级城市群与县域经济两端集中的“哑铃型”结构。未来的城市发展将更加注重内涵式增长、运营前置与多元治理，旨在探索一条以人民为中心的中国特色新型城镇化道路。

文 中国投资咨询 毕元恒 曾庆平

时隔10年，在“十五五”即将开局之际，中央城市工作会议再次召开。

回顾历史，中央城市工作会议的召开频次并不高，但每一次都对我国的城市建设、经济发展和社会民生产生深远的影响。

本次会议明确提出“我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段”这一重大论断，是首次对城镇化发展趋势判断作出转变，不仅揭示了我国城市发展的新特征，也为未来城市工作指明了方向。会议提出的建设现代化人民城市的战略目标，更催生着新的朝阳产业，引领着相关行业的发展。

本文将系统解读本次中央城市工作会议的核心精神，剖析城市发展新范式下的关键趋势，并前瞻未来蕴藏的重大投资机遇。

最新审计报告出炉，看点、影响和解读

以地方专项债券、灾后恢复重建国债和超长期特别国债为代表的财政资金，在使用中普遍存在四大问题：违规投向禁止类项目、为规避考核而虚报支出进度、挤占挪用用于“三保”等经常性开支，以及因项目前期准备不足或多头申报导致的资金闲置与超额授予。同时，报告指出地方新增隐性债务问题依然严峻，其主要形成路径为指定国企为无预算项目垫资建设，以及通过地方融资平台进行违规涉众融资。据此，审计署提出的核心对策聚焦于加强各类资金的统筹衔接、实施对债券资金的穿透式全过程监管，并严格落实不新增隐性债务的政策底线，以期建立与高质量发展相适应的政府债务管理机制。

文 中国投资咨询 王小文

2025年6月24日，受国务院委托，审计署审计长侯凯向十四届全国人大常委会第十六次会议作《国务院关于2024年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》（以下简称“报告”）。

审计署对中央预算执行和其他财政收支的审计工作已连续20多年，作为国家审计机关最重要的报告之一，本次报告肯定了一年来宏观调控、民生保障、统筹发展以及审计整改的成效和经验，揭示了带有普遍性、倾向性的问题和弊端，并提出建设性的意见和建议。

本次报告包含七个部分：中央财政管理审计情况、中央部门预算执行审计情况、重大项目和重大风险审计情况、重点民生资金审计情况、国有资产管理审计情况、重大违纪违法问题线索、审计建议，与去年的报告基本保持一致。在细分的审计子项方面，今年重点审计了组织财政收入、零

从增量扩张到提质增效， PPP新政破局存量困境

《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》标志着中国政府和社会资本合作模式历经十年探索后，正式从“增量扩张”转向“存量提质增效”。为系统性解决存量项目融资难、运营弱等痛点，该政策采取了两大核心策略：一是对存量项目进行“瘦身健体”，通过出清未开工及低效项目、统筹新老项目衔接等方式，卸下历史包袱；二是对融资环节进行分类施策与刚性约束，通过保障在建项目融资连续性、优化已运营项目付费机制，并首次明确禁止金融机构因政策波动而随意“断贷”“抽贷”，以稳定市场预期。尽管政策落地仍面临地方财政承压与跨部门协同等挑战，但《意见》通过压实主体责任与严守财政纪律，为构建一个更加规范、透明、高效的市场指明了方向。

文 中国投资咨询 邓小燕 曾庆平

政府和社会资本合作（PPP）模式作为撬动社会资本参与公共服务、优化资源配置的重要工具，在中国已走过十年探索之路。其间，以该模式建设的项目在推动基础设施建设、改善民生福祉方面功不可没，但部分项目融资难、运营弱、回报不及预期等问题亦日益凸显。

在此背景下，8月16日，财政部出台《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》（以下简称《意见》），旨在系统解决存量项目痛点，无疑为处于关键转型期的政府和社会资本合作模式注入一剂“强心针”。这不仅是对过往实践的系统性梳理与纠偏，更是对未来发

84号文破局， PPP存量项目迎来政策“及时雨”

《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》标志着国家层面系统性解决存量PPP项目问题的政策正式落地，其核心目标是推动PPP模式从规模扩张向提质增效转型。《意见》明确了分类施策的原则，要求对2024年底前未开工项目进行出清，对推进缓慢项目压缩规模，尤为关键的是创新性地打通了地方政府专项债券资金的支持渠道，允许其用于PPP项目的建设成本与运营补贴，为化解存量项目资金困境提供了核心工具。《意见》通过强化绩效监管、鼓励多方协商优化条款以及规范资产移交管理等一系列措施，为地方政府化解存量风险、提升公共服务供给效率与可持续性提供了全面的政策遵循与操作路径。

文 中国投资咨询 许瑞锋 熊俊俊

随着国务院办公厅转发财政部《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》的通知（国办函〔2025〕84号）（以下简称“84号文”）公开，对于存量政府与社会资本合作（PPP）项目规范管理的指导性文件正式出台，进一步明确了政策导向，加力支持各方问题共答，为各地政府全面推进存量PPP项目规范管理工作提供了政策遵循。以下，针对84号文部分内容，做初步解读。

一、明确分类推进存量项目实施

84号文指出，地方政府要根据经济社会发展需要、项目性质和财力状

政府投资基金： 解锁高质量发展的“募投管退”密码

《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》正引领政府投资基金进入以发展“耐心资本”为核心的新阶段。当前，国有资本已主导私募股权市场，投资重心已从消费互联网转向半导体、人工智能等“硬科技”领域，且早期创业投资愈发重要。同时，新政策正系统性地疏通基金运作中“募、投、管、退”四大环节的关键堵点，具体措施包括：在募集端引入长期资金并规范政府出资；在投资端区分产业与创投基金，鼓励投早、投小并放宽返投限制；在管理端强调市场化运作与尽职免责的容错机制；在退出端则拓宽S基金、并购等多元化渠道。在政策驱动和强监管下，政府投资基金行业将加速优胜劣汰，未来将由具备专业化、市场化能力的头部机构主导，从而更精准、高效地服务于国家科技创新和产业升级的战略目标。

文 中国投资咨询 杨光

党的二十届三中全会指出要“更好发挥政府投资基金作用，发展耐心资本”，2024年9月国常会指出要“推动国资出资成为更有担当的长期资本、耐心资本”；2024年12月中央经济工作会议进一步强调“健全多层次金融服务体系，壮大耐心资本，更大力度吸引社会资本参与创业投资”。

结合近日国务院办公厅印发的《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》），政府投资基金将构建更加科学高效的政府投资基金管理体系，进入高质量发展的新阶段。

本文将详细解读政府投资基金在资金募集、投资方向、管理优化和退出机制等方面的新动向和新举措，并深入剖析政府投资基金的发展现状、

打通预算绩效管理的“最后一公里”

在推进国家治理体系和治理能力现代化的背景下，全面实施预算绩效管理已成为深化财税体制改革的核心环节。各地在绩效结果公开、与预算安排挂钩、实施绩效问责等方面已取得初步成效，形成了一定的实践基础，但也存在三大深层次问题：一是结果应用与问责“弹性”过大，二是评价结果落实不到位，三是评价结果与预算安排的关联度仍属于“软挂钩”。推动评价结果应用的制度化、规范化和刚性化，是提升财政资金使用效益、引领高质量发展的关键所在。

文 中国投资咨询 杨银雪 李双灵 王博

全面实施预算绩效管理，是推进国家治理体系和治理能力现代化的内在要求。自党的十六届三中全会首次提出“建立预算绩效评价体系”概念以来，预算绩效管理理念逐步深入人心。随着我国经济社会迈向高质量发展新时期，用好预算绩效管理“指挥棒”，引领高质量发展的重要性日益凸显，这要求我们必须进一步建立健全评价结果应用制度，补齐预算绩效管理的实践短板。

然而目前，绩效评价结果尚未充分应用，还存在评价结果与预算安排“软挂钩”、披露的存在问题和意见建议浮于表面等不良现象，一定程度上影响了绩效评价工作的整体效果。本文旨在通过分析和研究我国绩效评价结果应用现状，识别问题并提出建议，为完善和优化预算绩效管理体系提供参考。

一、绩效评价结果应用现状