

宏观点评

2019年3月5日

## 加力提效有望实现 GDP 增长上限目标

### ——2019全国“两会”《政府工作报告》点评

#### ① 事件

2019年全国“两会”《政府工作报告》提出的2019年发展的主要预期目标是：GDP增长6.0%—6.5%，CPI涨幅3%左右，城镇新增就业1100万人以上；农村贫困人口减少1000万以上；单位GDP能耗下降3%左右。

#### ② 点评

2019年下调GDP增长预期目标到6.0%—6.5%，比2018年的6.5%左右有所下调，但2019年要为全面建成小康社会打下决定性基础，《政府工作报告》提出发挥好宏观政策逆周期调节作用。我们预计2019年季度GDP同比增速前低后高，全年增长6.5%左右，有望实现上限目标。

#### 1、下调2019年GDP增长目标但底限明确

2019年《政府工作报告》下调GDP增长目标至6.0~6.5%，比2017年和2018年6.5%左右的预期目标有所降低，主要原因是今年发展面临的环境更复杂更严峻，可以预料和难以预料的风险挑战更多更大，经济下行压力加大。但底限明确为6.0%，主要考虑与全面建成小康社会目标相衔接，考虑推进结构性改革的需要，有利于稳定和引导市场预期。

为此，《政府工作报告》提出继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，实施就业优先政策，加强政策协调配合，确保经济运行在合理区间。

今年首次将就业优先政策置于宏观政策层面，把就业摆在更加突出位置，稳增长首要是保就业。

#### 2、积极的财政政策加力提效

2019年积极的财政政策要“加力提效”。比2018年的“聚力增效”力度大。主要有四项措施，实施更大规模的减税，明显降低企业社保缴费负担，有效发挥地方政府债券作用，提高预算赤字率。

实施更大规模的减税。普惠性减税与结构性减税并举，重点降低制  
请务必阅读正文之后的免责声明部分

#### 相关报告

2016《政府工作报告》点评：  
《下调GDP增长目标但仍需全力稳增长》——20160307

2015《政府工作报告》点评《下调GDP增长目标但仍要加力稳增长》——20150305

2014《政府工作报告》点评《实现7.5%增长目标问题不大，改革很重要》——20140306

分析师：郝大明  
执业证书号：S1490514010002  
电话：010-85556189  
邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

证券研究报告

造业和小微企业税收负担。深化增值税改革，将制造业等行业现行 16% 的税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的税率降至 9%，确保主要行业税负明显降低。

明显降低企业社保缴费负担。下调城镇职工基本养老保险单位缴费比例，各地可降至 16%。稳定现行征缴方式。继续执行阶段性降低失业和工伤保险费率政策。

今年拟安排地方政府专项债券 2.15 万亿元，比去年增加 8000 亿元，为重点项目建设提供资金支持。

今年赤字率拟按 2.8% 安排，比去年预算高 0.2 个百分点；财政赤字 2.76 万亿元，其中中央财政赤字 1.83 万亿元，地方财政赤字 9300 亿元。

另外，报告还提出，以改革推动降低涉企收费。清理电价附加收费，降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低 10%。深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用。取消或降低一批铁路、港口收费。专项治理中介服务收费。继续清理规范行政事业性收费。

### 3、货币政策要松紧适度

与去年相比，货币政策有两个变化，一是去掉“保持中性”二字，二是 M2 和社会融资规模增速要与 GDP 名义增速相匹配，而不是去年的“保持广义货币 M2、信贷和社会融资规模合理增长”，这样就弹性更大，预计 2019 年新增信贷和社融规模将比 2018 年明显增加。

### 4、扩大有效投资

2019 年要加快实施一批重点项目：完成铁路投资 8000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元，再开工一批重大水利工程，加快川藏铁路规划建设，加大城际交通、物流、市政、灾害防治、民用和通用航空等基础设施投资力度，加强新一代信息基础设施建设。今年中央预算内投资安排 5776 亿元，比去年增加 400 亿元。基建投资仍是稳增长的主要抓手。

总起来看，2019 年《政府工作报告》虽下调 GDP 增长目标，但稳增长逆周期调节的力度很大，预计 4 个季度 GDP 同比增速前低后高，全年在 6.5% 左右，有望实现上限目标。

图表 1：2019 年《政府工作报告》经济社会发展预期目标

	2019 年预期 目标	2018 年预期 目标	2017 年预期 目标	2016 年预期 目标	2015 年预期 目标	2014 年预期 目标	2013 年预期 目标
GDP 增长	6.0-6.5%	6.5%左右	6.5%左右	6.5-7%	7%左右	7.5%左右	7.5%左右
CPI 涨幅	3%左右	3%左右	3%左右	3%左右	3%左右	3.5%左右	3.5%左右
M2、社融余额增速	与 GDP 名义 增速匹配	保持合理增 长	均 12%左右	13%左右	12%左右	13%左右	13%左右
财政支出规模	23 万亿元	21 万亿元					
财政赤字	2.76 万亿元	2.38 万亿元	2.38 万亿元	2.18 万亿元	1.62 万亿元	1.35 万亿元	1.2 万亿元
赤字率	按 2.8%安排	按 2.6%安排	按 3%安排	3.0%	2.3%	2.1%左右	2%左右
进出口总额	稳中提质	稳中向好	回稳向好	回稳向好	6%左右	7.5%左右	8%左右
城镇新增就业	1100 万人 以上	1100 万人 以上	1100 万人 以上	1000 万人 以上	1000 万人 以上	1000 万人 以上	900 万人 以上
城镇登记失业率	低于 4.5%	4.5%以内	4.5%以内	低于 4.5%	低于 4.5%	低于 4.6%	低于 4.6%
城镇调查失业率	5.5%左右	5.5%以内					

资料来源：华融证券整理。

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

## 免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

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\\_13904](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13904)

