

2019 年 03 月 03 日

宏观研究

研究所

证券分析师：
021-60338120樊磊 S0350517120001
fanl@ghzq.com.cn

关注减税和改革开放新举措

——2019 年两会前瞻

事件：

2019 年全国政协和人大会议于 3 月 3 日起依次开幕。我们认为政府减税降费的相关举措、财政赤字和地方政府专项债的具体安排、包括金融供给侧改革和《外商投资法》等新的改革开放举措可能是两会的主要看点。

投资要点：

- **宏观政策的看点在于财政政策的具体安排。**去年下半年以来我国财政、货币、和房地产政策都出现了明显的调整，我们预计当前财政政策保持积极、货币政策保持流动性合理充裕、房地产调控因城施策的基调不会发生改变。但是两会仍然会揭示财政政策的具体安排。我们预计官方财政赤字率可能会从 2018 年的 2.6% 有所上升，但是超过 3% 的可能性不大；地方政府专项债的发行也会较 2018 年的 1.35 万亿显著增加；此外减税降费的具体举措——包括增值税税率的降低和社保费率的调整——也是市场关注的焦点。
- **GDP 增速目标可能下调到 6-6.5%。**在我们去年 9 月份的报告《滞涨的风险没那么低——总供给收缩的证据》一文中，我们介绍过中国潜在经济增速可能进一步下行的一些微观证据，并且指出中国经济可能要告别 2015 年 4 季度到 2018 年 3 季度维持的 6.5-6.8% 的增速平台。如果政府确实下调经济增长区间，基本符合我们的预期。
- **关注改革开放新举措。**改革方面，金融领域供给侧改革会如何实施、财税、国企、土地制度等改革是否会有新的举措都是投资者值得关注的重点。对外开放方面，在负面清单管理、国民待遇、以及禁止政府利用行政手段强制技术转让技术等方面颇有亮点的《外商投资法》也有望在本次人大会议上被审议通过。

风险提示：经济低于预期，政策力度不及预期，中美关系持续恶化

相关报告

《2018 年 4 季度《货币政策执行报告点评》：
货币适度放松支撑经济方向不改》——
2019-02-22

《1 月经济数据、事件综评：对经济可以更乐观一点》——2019-02-18

《评《广西壮族自治区建设面向东盟的金融开放门户总体方案》：金融开放春风来，广西金融花当开》——2019-02-15

《1 月贸易数据点评：春节扭曲出口数据，进口与内需关系值得关注》——2019-02-14

《1 月 PMI 点评及经济数据展望：短期经济下行压力比想象的略小》——2019-01-31

【分析师承诺】

樊磊，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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

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_13966

