

预期目标回归常态，经济注重质量提高 ——2021年《政府工作报告》解读

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

相关报告

- 1 业绩符合预期，碳中和助力海缆业务发展
- 2 【晨会聚焦】奈雪的茶招股书深度梳理
- 3 宇通2月产销点评：销量累计增长19%，需求弱复苏

投资要点

2021年3月5日，十三届全国人大四次会议在北京召开，总理作政府工作报告，我们的解读如下：

- **预期目标回归常态，保持经济合理区间。经济增速目标重提。**2020年受到疫情的冲击，经贸形势的不确定性很大，政府工作报告中没有提出全年的经济增速具体目标，而2021年政府工作报告中，经济增速目标重提，设定在6%以上。这一目标的设定，一方面，是为了和今后的目标做到平稳衔接，另一方面，也是引导各方面力量更加注重经济的增长质量。**通胀目标有所下调。**今年政府工作报告中，将通胀目标有所下调至3%，回归到了2015-2019年的目标水平。而我们预计，由于高基数和猪周期的双重影响，年内CPI增速上行风险不高。**就业目标回归常态。**今年的政府工作报告将城镇新增就业的目标重新上调到1100万人以上，城镇调查失业率也回落到5.5%左右。2021年经济发展预期目标的调整，反映出经济工作在疫情冲击之后逐渐回归常态。今年作为我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年，在促进经济运行在合理区间的条件下，着力于提高经济发展的质量。
- **积极财政更可持续，稳健货币灵活精准。**从宏观政策取向上来看，今年整体要求是要保持“连续性稳定性可持续性”，“在区间调控的基础上加强定向调控、相机调控和精准调控”。这意味着**政策的整体基调依然偏稳，在疫情影响消退后呵护经济恢复的意愿仍足。**报告指出，2021年积极的财政政策要提质增效、更可持续。一方面，在保持一定规模的同时，政府融资略有下滑。财政赤字率目标由去年的3.6%以上降至3.2%左右，抗疫特别国债也不再发行，地方政府专项债券拟安排3.65万亿元，比2020年减少1000亿元，但相比于疫情之前，赤字率目标和地方政府专项债都处于较高水平。另一方面，减税政策进一步优化和落实。不仅继续执行制度性减税政策，而且实施新的结构性减税举措。**稳健货币灵活精准，合理适度。**相比于2020年的表述，报告增加了“精准”、“合理”，对于货币供应量和社会融资规模增速，也从2020年的“明显高于去年”转变为“和名义经济增速基本匹配”。相较于2020年，一方面，**货币政策更加强调结构上的定向支持。**另一方面，**防风险的重要性也有所上升。**报告提到要“处理好恢复经济与防范风险的关系”，强调金融机构坚守服务实体经济的本分，确保金融创新在审慎监管的前提下进行。
- **创新绿色发展，提高供给质量。**“推动高质量发展”是今年经济工作的主题。从供给端来看，高质量发展主要体现**创新和环保**两个方面。**创新驱动发展，科技引领未来。**报告指出，要促进科技创新与实体经济的深度融合，更好发挥创新驱动发展的作用。一是更加重视关键技术和基础研究；二是强化企业的创新主体地位。从税收优惠的方面激励企业加大研发投入；三是着力稳定产业链供应链。**促进绿色发展，营造低碳环境。**今年政府工作报告重点任务中，也着重列出了环保工作。相比于往年的内容来看，“碳达峰”和“碳中和”在政府工作报告中首次出现。报告指出，要扎实做好碳达峰、碳中和各项工作，主要抓手在于以下四个方面：一是优化能源和产业结构；二是壮大节能环保产业；三是发展全国用能权、碳排放权交易市场；四是给予金融支持，设立碳减排支持工具。
- **改善消费环境，挖掘内需潜力。**从需求端来看，高质量发展主要体现在挖掘内需潜力，特别是稳定和扩大消费方面。**改善消费环境，便捷居民消费。**稳定和扩大消费，诚然离不开居民收入的提升，但我们同样需要也解决消费环境中存在的一些阻碍。一是健全流通体系，特别是加快电商和快递进入农村，从而挖掘县乡消费的潜力；二是取消对于部分消费的不合理限制，并且加强基础设施配套；三是推进线上线下融合，发展新业态新模式，使得消费能够更为便捷。
- **增进民生福祉，更加注重公平。**从今年的政府工作报告来看，政策上也更加注重公平，主要体现在以下三个方面：一是**推动教育公平。**报告提到，要发展更加公平的教育，让每个孩子都有人生出彩的机会。二是**做好住房保障。**报告特别指出，要解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供给等多种办法，增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，降低居住负担，着力缓解新市民、青年人的住房困难。三是**维护公平竞争市场环境。**与中央经济工作会议精神一脉相承，政府工作报告中重申要强化反垄断和防止资本无序扩张，特别提到平台企业要依法规范发展，体现十四五时期政策依然要“扎实推进共同富裕”。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期**

内容目录

1. 预期目标回归常态，保持经济合理区间	- 4 -
2. 积极财政更可持续，稳健货币灵活精准	- 5 -
3. 创新绿色发展，提高供给质量	- 6 -
4. 改善消费环境，挖掘内需潜力	- 7 -
5. 增进民生福祉，更加注重公平	- 8 -

图表目录

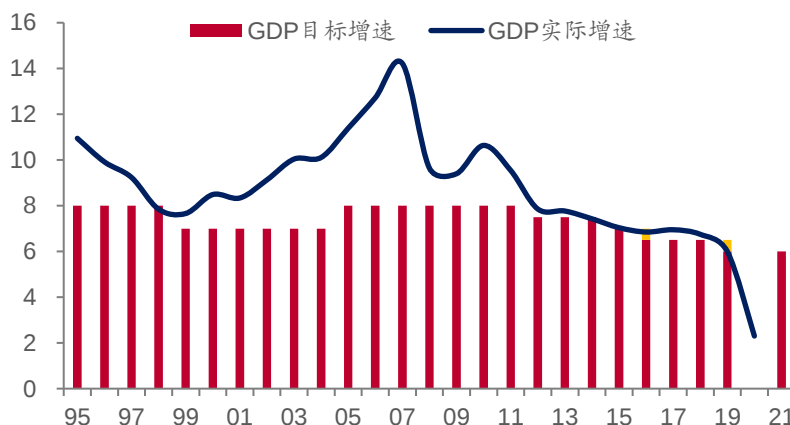
图表 1: 历年 GDP 目标增速与实际增速 (%)	- 4 -
图表 2: 历年城镇新增就业目标值与实际值 (万人)	- 5 -
图表 3: 预算内财政赤字和财政赤字率目标.....	- 5 -
图表 4: M2, 社融和 GDP 增速 (%)	- 6 -
图表 5: 研发经费支出与研发投入强度.....	- 7 -
图表 6: 中国二氧化碳排放量 (百万吨二氧化碳)	- 7 -
图表 7: 我国经济最终消费率 (%)	- 8 -
图表 8: 我国九年义务教育巩固率 (%)	- 9 -

2021 年 3 月 5 日，十三届全国人大四次会议在北京召开，总理作政府工作报告，我们的解读如下：

1. 预期目标回归常态，保持经济合理区间

经济增速目标重提。2020 年受到疫情的冲击，经贸形势的不确定性很大，政府工作报告中没有提出全年的经济增速具体目标，淡化了增长目标的设定。2020 年我国经济实际增速 2.3%，是全球唯一实现经济正增长的主要经济体。而 2021 年政府工作报告中，经济增速目标重提，设定在 6% 以上。虽然由于去年同期低基数的原因，今年实际经济增速从数字上看应当会相对较高，但 6% 增速目标的设定，一方面，是为了和今后的目标做到平稳衔接，另一方面，也是引导各方面力量更加注重经济的增长质量。

图表 1：历年 GDP 目标增速与实际增速 (%)



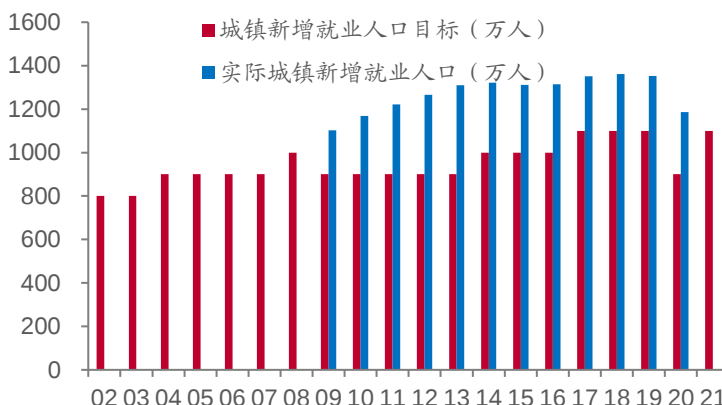
来源：Wind，中泰证券研究所

通胀目标有所下调。2020 年政府工作报告中，CPI 增速目标设定在 3.5%，较 2019 年有所上调，但 2020 年全年 CPI 增速录得 2.5%，远低于目标增速。今年政府工作报告中，将通胀目标有所下调至 3%，回归到了 2015-2019 年的目标水平。而我们预计，由于高基数和猪周期的双重影响，年内 CPI 增速上行风险不高。

就业目标回归常态。2020 年由于受到新冠肺炎疫情的冲击，就业面临着较大的压力，因此 2020 年城镇新增就业目标下调到了 900 万人以上，城镇调查失业率也提高到了 6%。2020 年实现城镇新增就业接近 1200 万人，20 年底城镇调查失业率也降至 5.2%。随着疫情影响的缓和，今年的政府工作报告将城镇新增就业的目标重新上调到 1100 万人以上，城镇调查失业率也回落到 5.5% 左右。

总结来看，2021 年经济发展预期目标的调整，反映出经济工作在疫情冲击之后逐渐回归常态。今年作为我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年，在促进经济运行在合理区间的条件下，着力于提高经济发展的质量。

图表 2：历年城镇新增就业目标值与实际值（万人）



来源：Wind，中泰证券研究所

2. 积极财政更可持续，稳健货币灵活精准

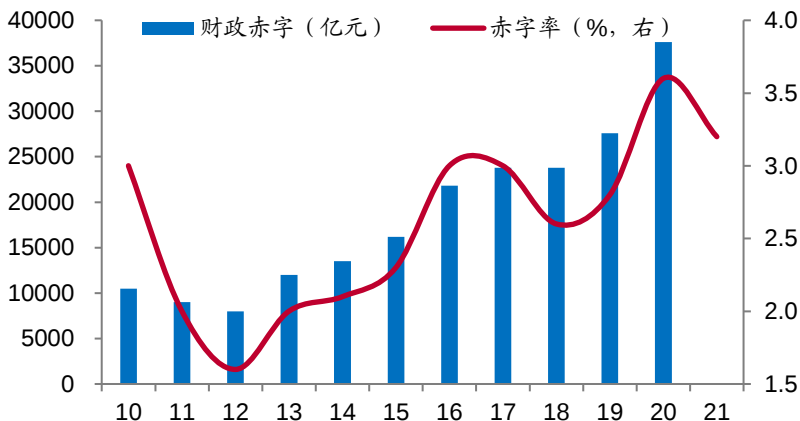
从宏观政策取向上来看，整体要求是要保持“连续性稳定性可持续性”，“在区间调控的基础上加强定向调控、相机调控和精准调控”。这意味着政策的整体基调依然偏稳，在疫情影响消退后呵护经济恢复的意愿仍足。

积极财政更可持续。报告指出，2021 年积极的财政政策要提质增效、更可持续。

一方面，在保持一定规模的同时，政府融资略有下滑。财政赤字率目标由去年的 3.6% 以上降至 3.2% 左右，抗疫特别国债也不再发行，地方政府专项债券拟安排 3.65 万亿元，比 2020 年减少 1000 亿元，但相比于疫情之前，赤字率目标和地方政府专项债都处于较高水平。

另一方面，减税政策进一步优化和落实。不仅继续执行制度性减税政策，延长小规模纳税人增值税优惠的执行期限，而且实施新的结构性减税举措，一是将小规模纳税人增值税起征点月销售额提高到 15 万元，二是对小微企业和个体工商户年应纳税所得额不到 100 万元的部分，再减半征收所得税。继续为市场主体纾困，保持必要的支持力度。

图表 3：预算内财政赤字和财政赤字率目标

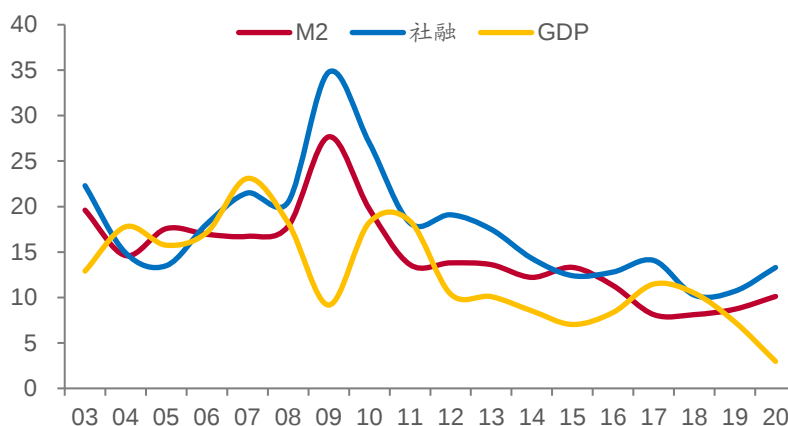


来源：Wind，中泰证券研究所

稳健货币灵活精准，合理适度。报告提出，2021 年稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，相比于 2020 年的表述，增加了“精准”、“合理”，对于货币供应量和社会融资规模增速，也从 2020 年的“明显高于去年”转变为“和名义经济增速基本匹配”。

相较于 2020 年，一方面，**货币政策更加强调结构上的定向支持**。比如提到要“进一步解决小微企业融资难题”，大型商业银行普惠小微企业贷款增长 30%以上，并且要使资金更多地流向科技创新、绿色发展，更多流向小微企业、个体工商户和新型农业经营主体。另一方面，**防风险的重要性也有所上升**。报告提到要“处理好恢复经济与防范风险的关系”，强调金融机构坚守服务实体经济的本分，确保金融创新在审慎监管的前提下进行。

图表 4: M2, 社融和 GDP 增速 (%)



来源: Wind, 中泰证券研究所

3. 创新绿色发展，提高供给质量

在经济增长目标不难实现的同时，政府工作报告各项重点工作中，更加强调经济发展的质量，“推动高质量发展”是今年经济工作的主题。**从供给端来看，高质量发展主要体现创新和环保两个方面。**

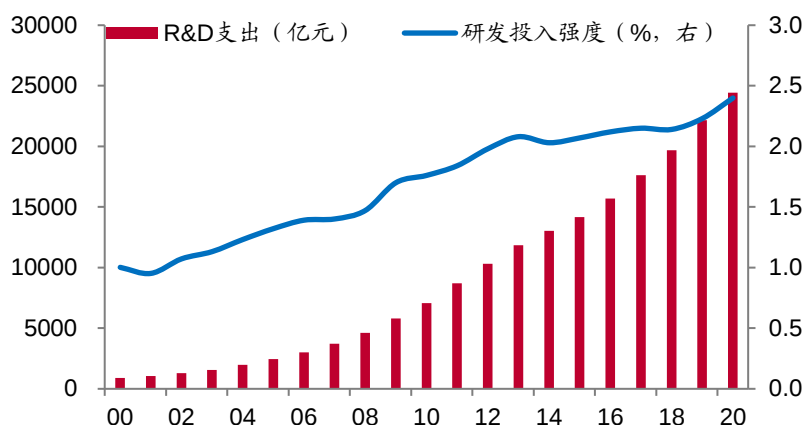
创新驱动发展，科技引领未来。报告指出，要促进科技创新与实体经济的深度融合，更好发挥创新驱动发展的作用。

一是更加重视关键技术和基础研究。报告提到，要实施好关键核心技术攻关工程，深入谋划推进“科技创新 2030——重大项目”，并在基础研究上加大投入，中央本级基础研究支出增长 10.6%。

二是强化企业的创新主体地位。从税收优惠的方面激励企业加大研发投入，延续执行企业研发费用加计扣除 75%，并将制造业企业加计扣除比例提高到 100%。

三是着力优化稳定产业链供应链。一方面，给予制造业企业融资支持，提高制造业贷款比重，用以进行设备更新和技术改造；另一方面，夯实产业基础，增强自主可控能力。

图表 5： 研发经费支出与研发投入强度



来源：Wind，中泰证券研究所

促进绿色发展，营造低碳环境。今年政府工作报告重点任务中，也着重列出了环保工作。报告提到，要加强污染防治和生态建设，持续改善环境治理，促进生产生活方式向绿色转型。相比于往年的内容来看，“碳达峰”和“碳中和”在政府工作报告中首次出现。

四大抓手齐发力，早日实现碳达峰。报告指出，要扎实做好碳达峰、碳中和各项工作，主要抓手在于以下四个方面：**一是**优化能源和产业结构，推动传统能源清洁利用的同时大力发展新能源；**二是**壮大节能环保产业，促进相关技术和产品的研发应用；**三是**发展全国用能权、碳排放权交易市场，兼顾经济发展和低碳环境建设；**四是**给予金融支持，设立碳减排支持工具。

图表 6： 中国二氧化碳排放量（百万吨二氧化碳）



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_17737

