

从地方两会看稳增长有哪些抓手？

地方两会观察（上）

研究结论

- 地方两会蕴含的信息往往能作为全国两会经济增速目标和产业政策的前瞻指引。1月以来，各地两会已经陆续召开，本文梳理归纳了其中一系列关键内容，并对全国两会进行预判。
- 5.5%或将成为2022年全国经济增长目标。**近年的规律表明北京、上海和广东的GDP增速目标与全国目标最为接近，其中北京和上海的目标自2017年以来与全国同步，广东2019、2021年与全国一致。而今年北京的GDP目标为“5%以上”（原因可能在于其经济受疫情防控的影响较大以及高基数），上海和广东都定为“5.5%左右”，我们预计今年全国GDP增速目标可能在5.5%左右。
- 不少省份制定了10%及以上的固定资产投资增速目标，释放了较强的稳增长信号，普遍提出要“扩大有效投资”，主要以重大项目为抓手，聚焦于交通水利等传统基建、新基建和保障房三个方面：（1）“老基建”不会缺席，重点关注都市圈。**去年下半年，成渝都市圈建设的纲领性文件《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》出台，标志着成渝都市圈建设驶入快车道，相对应地，今年四川提出大力推进160个成渝双城经济圈的重点项目（2021年开工65个，完成投资2154亿元）；此外，北京也表示今年保持千亿投资强度发展京津冀城市副中心。资金保障方面，部分省市突出要用好专项债资金，广西指出继续统筹财政和政府专项债券400亿元（与去年持平），浙江更是提出力争可用专项债资金增长20%以上，覆盖省以上重大项目。**近年来，浙江省专项债占全国比重稳定在5%左右，“可用专项债资金提高20%”一方面意味着全国专项债额度将保持高位，另一方面也说明投向重点项目和基建的比重将提升；（2）着力支持“新基建”，5G建设目标显著增加。**各个省份普遍提出要推进新型基础设施建设，主要聚焦于5G基站、数据中心和公共充电桩。其中，设定5G建设目标的省份最多，河北和河南在《政府工作报告》中新增了5G建设目标，同时多数地区5G建设数量有所增加，山西的目标是去年的两倍，云南比去年增加0.15万个，广西新建5G基站目标减少0.5万个但新增了工业互联网新基建项目；广东的目标更进一步，除了要实现5G网络珠三角广覆盖、粤东粤西粤北市县城区（去年为主要城区）全覆盖，还提出要加大6G技术研发支持力度；（3）**棚改的力度有所退坡，旧改仍在持续推进，保障性租赁住房有望接力棚改，为低迷的房地产投资起到“托底”的作用。**制定棚改指标的省市中，内蒙古、河南和重庆分别计划完成棚改1万套（2021年完成2.59万，下同）、20万套（19万）和1.5万户（2万），除重庆外棚改规模均有所下降；与此同时，**大城市普遍加大了保障性租赁住房的推进力度，北京和上海计划建设规模分别是去年完成规模的2.5和2.6倍。**
- 多重措施推动消费复苏但目标多数较去年保守。**相比于2021年的目标，各省今年的零售总额增速目标偏向于保守，仅有少部分省份目标超过前值。江苏、浙江、湖北三省2021年末未设置目标，今年分别设立目标6.5%、6%、10%；其他大部分省份如山西、四川、广西等今年的零售总额增速目标较去年持平或者有所降低，降低原因不一，如山西省2021年实际零售总额增速14.8%远超原目标10%，透支部分市场潜力，所以今年调低目标至7%。尽管近两年来消费始终受制于疫情，但各个地区仍通过因地制宜的措施推动消费复苏，包括创建国际消费中心城市、打造文体旅商综合体、在稳定传统消费的基础上发展培育新型消费、大力提升农村消费市场，等等。

风险提示

- 局部地区疫情反弹影响复苏节奏，进一步制约政策制定与落地；
- 全国层面经济增长和稳增长抓手与地方两会透露的信息不完全一致的风险；
- 对增速目标的推测基于历史假设，存在预测偏差的风险。

报告发布日期

2022年01月30日

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001

联系人

陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn
孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

“就地过年”若重现如何影响一季度经济？	2022-01-22
新一轮消费品下乡空间何在？	2022-01-21
保障性租赁住房将为“十四五”带来多少投资？	2022-01-21

目 录

2022 年全国 GDP 目标或为 5.5%左右	3
“稳增长”有哪些行动?	4
“老基建”不会缺席，重点关注都市圈	4
着力支持“新基建”，5G 建设目标显著增加	5
保障性租赁住房接力棚改	6
多重措施推动消费复苏但目标多数较去年保守	6
风险提示	7
附录	7

地方两会蕴含的信息往往能作为全国两会经济增速目标和产业政策的前瞻指引。1 月以来，各地两会已经陆续召开，本文梳理归纳了其中一系列关键内容，并对全国两会进行预判。

2022 年全国 GDP 目标或为 5.5%左右

全国经济增长目标通常可以从地方两会制定的 GDP 增速目标中窥见，近年的规律表明北京、上海和广东的 GDP 增速目标与全国目标最为接近，其中北京和上海的目标自 2017 年以来与全国同步，广东 2019、2021 年与全国一致。而今年北京的 GDP 目标为“5%以上”，上海和广东都定为“5.5%左右”，从中可以推测，我们预计今年全国 GDP 增速目标可能在 5.5%左右。

如何理解今年北京的 GDP 目标低于上海和广东？疫情防控背景之下，北京的 GDP 增速与全国的偏离程度加深，其 2020-2021 年 GDP 平均增速为 4.8%，低于全国 0.32 个百分点，可能的原因是过去两年其经济受疫情防控的影响较大。对于 2022 年的增长目标设定，北京也归因于 2021 年形成的高基数和疫情防控：“2021 年本市经济增长好于预期，上半年和前三季度增速都高于全国，但也形成了高基数……为疫情防控、结构调整和应对经济运行中的不确定性留出余地”。

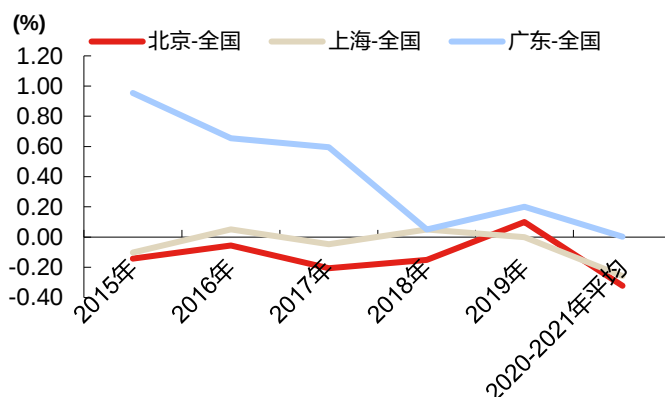
当前经济增速的“底线”或为 5%。除了北京“5%以上”之外，其他已公布 GDP 增速目标的省市无一例外高于 5%：上海、广东、黑龙江和青海为“5.5%左右”，重庆、江苏和辽宁为“5.5%以上”，其余省市的目标均不低于 6%。不低的增长目标充分反映了地方政府“稳增长”的决心，是对韩文秀“各地区各部门都要担负起稳定宏观经济责任，这不仅是经济问题，更是政治问题”的呼应，同时也表明当前经济增长的“底线”要求或为 5%。

表 1：2015-2022 年 GDP 增速目标

	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年
全国		6%以上		6-6.5%	6.5%左右	6.5%左右	6.5-7%	7%左右
北京	5%以上	6%以上	6%左右	6-6.5%	6.5%左右	6.5%左右	6.50%	7%左右
上海	5.5%左右	6%以上	6%左右	6-6.5%	6.5%左右	6.5%左右	6.5-7%	——
广东	5.5%左右	6%以上	6%左右	6-6.5%	7%左右	7%以上	7-7.5%	7.50%

数据来源：政府工作报告，东方证券研究所（红色表示全国与地方一致）

图 1：北京、上海和广东与全国 GDP 增速差

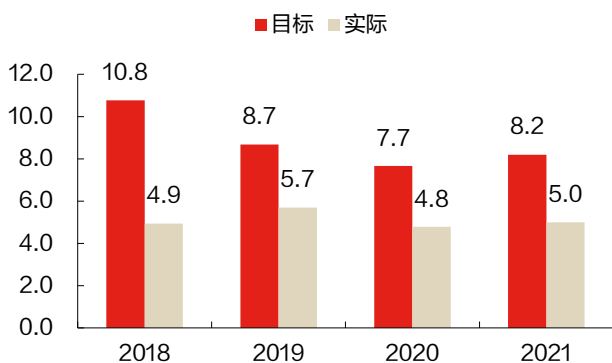


数据来源：Wind，政府工作报告，东方证券研究所

“稳增长”有哪些行动？

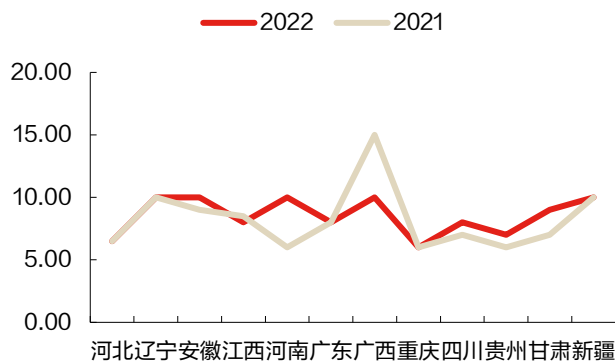
不少省份制定了 10% 及以上的固定资产投资增速目标，释放了较强的稳增长信号，普遍提出要“扩大有效投资”，主要以重大项目为抓手，聚焦于交通水利等传统基建、新基建和保障房三个方面。不过，需要说明的是：（1）和往年相比，固定资产投资的目标并未显著上调：河北等 12 个省份今年和去年均公布了固定资产投资的目标，两年的平均值分别为 8.5% 和 8.3%；（2）按照历史经验来看，各地固定资产投资的增速目标和实际值之间通常有较大的差距，目标值难以作为准确的指引。

图 2：部分省市固定资产投资平均目标增速和实际增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：部分省市固定资产投资目标（%）



数据来源：政府工作报告，东方证券研究所

“老基建”不会缺席，重点关注都市圈

去年年底的中央经济工作会议提出“适度超前开展基础设施投资”，地方两会普遍延续了这一提法，其中都市圈建设是重点推进方向，单个省市的建设规模在千亿级。去年下半年，成渝都市圈建设的纲领性文件《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》出台，标志着成渝都市圈建设驶入快车道，相对应地，今年四川提出大力推进 160 个成渝双城经济圈的重点项目（2021 年开工 65 个，完成投资 2154 亿元）；此外，北京也表示今年保持千亿投资强度发展京津冀城市副中心。

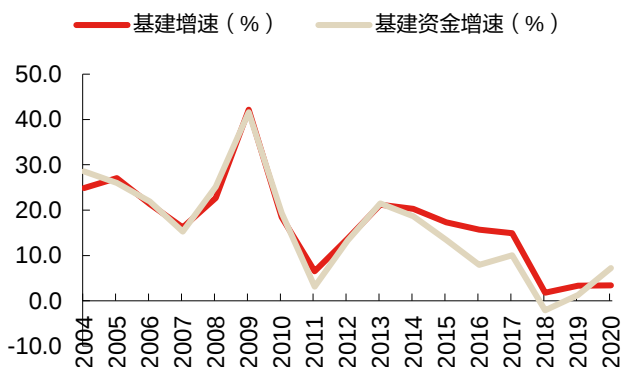
在资金来源方面，部分省市突出要用好专项债资金，广西指出继续统筹财政和政府专项债券 400 亿元（与去年持平），浙江更是提出力争可用专项债资金增长 20% 以上，覆盖省以上重大项目。

近年来，浙江省专项债占全国比重稳定在 5% 左右，“可用专项债资金提高 20%”一方面意味着全国专项债额度将保持高位，另一方面也说明投向重点项目和基建的比重将提升。

尽管各地稳增长、稳投资的决心不言而喻，但从少量披露基建增速目标的省份来看，基建投资两位数增长的时期很可能已经过去。浙江和四川两省披露了今年的基建投资增速，分别为 5.5% 和 8.4%，两地都是近 5 年以来首次在《政府工作报告》中制定基建投资增速目标，释放了积极的信号，而且纵向对比来看，两地制定的基建增速目标都不低，浙江的基建增速目标略超 2020 年基建增速，四川的目标则显著高于前几年的增速，但是两地的目标都大幅低于 2018 年的实际增速（浙江、四川分别为 7.7% 和 17.2%）。此外，浙江的基建增速与全国的走势较为相近但高于全国，若以浙江的基建增速目标推演全国，则今年的基建投资将较过去几年改善，但大概率低于 5.5%。

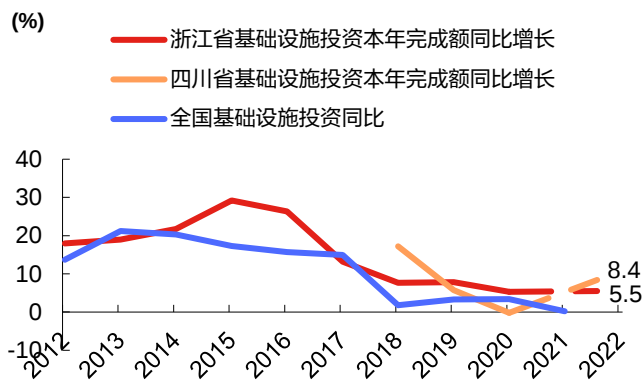
全国基建增速在 2018 年出现较大幅度下滑，之后连续 4 年低增，新口径下 2020、2021 全年增长均不到 1%，我们认为一个重要原因在于地方隐性债务监管加强。尽管今年对地方政府债务的监管仍然严格，但从去年开始，基建资金增速已触底反弹，2020 年基建资金增速超出基建增速 3.8 个百分点，今年在“稳增长”的诉求之下，财政将继续发力，基建增速有望回归与 GDP 目标（5.5% 左右）相接近的水平。

图 4：2014-2019 年基建增速显著快于基建资金增速



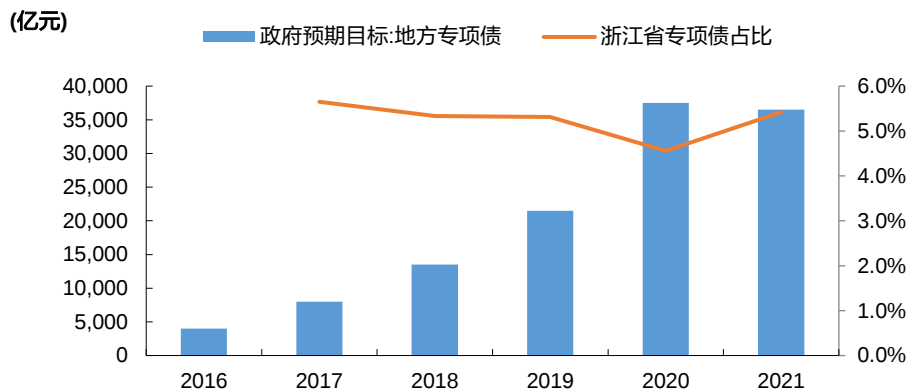
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：全国、浙江和四川基建投资增速（2022 年为目标值）



数据来源：各省统计局，东方证券研究所

图 6：专项债规模及浙江省占比（右）



数据来源：Wind，东方证券研究所

着力支持“新基建”，5G 建设目标显著增加

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

各个省份普遍提出要推进新型基础设施建设，主要聚焦于 5G 基站、数据中心和公共充电桩。其中，设定 5G 建设目标的省份最多，河北和河南在《政府工作报告》中新增了 5G 建设目标，同时多数地区 5G 建设数量有所增加，山西的目标是去年的两倍，云南比去年增加 0.15 万个，广西新建 5G 基站目标减少 0.5 万个但新增了工业互联网新基建项目；广东的目标更进一步，除了要实现 5G 网络珠三角广覆盖、粤东粤西粤北市县城区（去年为主要城区）全覆盖，还提出要加大 6G 技术研发支持力度。

表 2：部分地区关于新基建的目标

	2022 年	2021 年
河北	新建 5G 基站 2.5 万个，建设张家口国家级数据中心。	加大 5G 网络、人工智能等新型基础设施投资力度。
山西	新建 5G 基站 3 万个。	加快推进新基建。重点布局 5G 等新一代信息基础设施，再新建 5G 基站 1.5 万座，加快推动市县城区 5G 网络全覆盖，在 5G、人工智能、大数据等领域建设一批应用场景示范工程。
上海	新增 1 万个公共充电桩。	新增 1 万个公共充电桩；大力推进一批新基建重大项目，新建 5G 室外基站 8000 个。
河南	5G 基站 4 万个。	加大 5G 网络和千兆光网建设力度。
广东	实现 5G 网络珠三角广覆盖、粤东粤西粤北市县城区全覆盖，加大 6G 技术研发支持力度。	加快数据中心、工业互联网等新型基础设施建设，实现 5G 网络粤东粤西粤北主要城区全覆盖，打造珠三角 5G 网络城市群。
广西	工业互联网新基建项目 30 个；新建 5G 基站 1.5 万个。	新建 5G 基站 2 万座，扩大 5G 网络设区市、县城和乡镇重点区域覆盖面。
云南	新建 5G 基站 2 万个。	建成 5G 基站 1.85 万个。

数据来源：新华社等，东方证券研究所

保障性租赁住房接力棚改

棚改的力度有所退坡，旧改仍在持续推进，保障性租赁住房有望接力棚改，为低迷的房地产投资起到“托底”的作用。制定棚改指标的省市中，内蒙古、河南和重庆分别计划完成棚改 1 万套（2021 年完成 2.59 万，下同）、20 万套（19 万）和 1.5 万户（2 万），除重庆外棚改规模均有所下降。

大城市普遍加大了保障性租赁住房的推进力度，北京和上海计划建设规模分别是去年完成规模的 2.5 和 2.6 倍。我们在《保障性租赁住房将为“十四五”带来多少投资？》一文中对保障性租赁住房的规模进行了测算，“十四五”期间保障性租赁住房有望带动投资约 1.3 万亿元，年均投资 2600 亿元；根据住建部数据，今年全国计划筹集建设保障性租赁住房 240 万套（间），是去年的两倍多，由此推测，假设 21 年未完工部分均在 22 年完工，22 年合计带来保障性租赁住房将带来接近 3500 亿元固定资产投资。

多重措施推动消费复苏但目标多数较去年保守

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

相比于 2021 年的目标，各省今年的零售总额增速目标偏向于保守，仅有少部分省份目标超过前值。江苏、浙江、湖北三省 2021 年末未设置目标，今年分别设立目标 6.5%、6%、10%；其他大部分省份如山西、四川、广西等今年的零售总额增速目标较去年持平或者有所降低，降低原因不一，如山西省 2021 年实际零售总额增速 14.8% 远超原目标 10%，透支部分市场潜力，所以今年调低目标至 7%。

尽管近两年来消费始终受制于疫情，但各个地区仍通过因地制宜的措施推动消费复苏：2022 年相对发达的省市将创建国际消费中心城市作为推动消费进一步扩张的着力点，如北京、上海、河南郑州、湖北武汉等，其他部分城市则致力于打造文体旅商合一体的综合体，如宁夏坚持走“旅游+”产业、广西推动旅游恢复、湖北创建国家级全域旅游示范区等；在消费形式上，各地都在稳定传统消费的基础上发展培育新型消费，包括“互联网+”、网络直播带货等，山西提出发展流量经济、湖北支持电商等新业态发展；各地在促进消费的方式上不尽相同，河南将分阶段精准投放消费券，江西开始新一轮商贸消费升级三年计划，广西、重庆则采取家电下乡、鼓励新能源消费的方式，湖北也开始了新一轮新能源汽车的补贴；**在挖掘市场潜力上，绝大部分省市目标一致，要大力发展乡村消费**，如安徽目标将乡村旅游收入做到 880 亿并且农村产品网络销售额超千亿、河南要在乡村建设商业体系；此外，部分省份相继推出购物节等活动，如湖北的“荆楚购物节”、广西“三三消费节”等

风险提示

局部地区疫情反弹制约复苏节奏，进一步影响政策制定与落地。去年底今年初，北京、西安和上海等地相继出现新冠本地新增病例，疫情反弹致使旅游、交通、线下服务性消费等尚未复苏的行业再度受到冲击，疫情的演变将制约经济复苏，甚至边际影响稳增长政策的优先级。

全国层面经济增长和稳增长抓手与地方两会透露的信息不完全一致的风险。本文用地方两会的情况推演全国，两者偏差可能存在偏差。

对增速目标的推测基于历史假设，存在预测偏差的风险。

附录

表 3：GDP 增速目标与实际值（%）

	2022 年目标	2021 年目标	2021 年	2019 年目标	2019 年实际
全国		6 以上	8.1	6-6.5	6

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_37117

