

爬坡过坎，努力实现 5.5% 目标

——2022 政府工作报告解读

事件概述

2022年3月5日，国务院总理李克强代表国务院，向第十三届全国人民代表大会第五次会议作政府工作报告。

投资观点

► 增长与就业目标：预计 GDP 增速目标 5.5% 左右，新增城镇就业 1100 万人以上

政府工作报告中再次提到我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，其中消费和投资恢复迟缓，稳出口难度增大。因此在经济发展的要求中，需要把稳增长放在更加突出的位置，以顶住“新的下行压力”。

在经济增速目标的设定上，政府工作报告提出 GDP 增长 5.5% 左右，与我们此前的预期一致。政府工作报告同时认为这一增长目标是高基数上的中高速增长，体现了主动作为，需要付出艰苦努力才能实现。

就业目标方面，政府工作报告提出 2022 年城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率全年控制在 5.5% 以内。城镇新增就业人数目标与 2021 年目标持平，城镇调查失业率目标较去年更加严格。

► 通胀目标：CPI 目标 3% 左右，较去年持平

政府工作报告提出 2022 年通胀目标为居民消费价格涨幅 3% 左右，与去年所设目标持平。预计 2022 年 CPI 整体呈现先上后下态势，压力相对不大。

► 财政政策：赤字率目标 2.8% 左右，地方专项债 3.65 万亿元

政府工作报告提出“提升积极的财政政策效能”。其中，安排 2022 年赤字率 2.8% 左右，较去年 3.2% 的水平下调，资金规模减少 2000 亿元。但财政部部长刘昆提到，通过跨年度调节，仅中央本级财政调入一般预算的资金就达到 1.267 万亿元，相当于提高赤字率一个百分点。同时，预计财政收入继续增长，加总对应到财政支出规模比去年扩大 2 万亿元以上，财政支出强度有保障。

减税降费方面，政府工作报告提出实施新的组合式税费支持政策，减税与退税并举。预计全年退税减税约 2.5 万亿元，其中留抵退税约 1.5 万亿元，退税资金全部直达企业。留抵退税优先安排小微企业，重点支持制造业。

专项债方面，政府工作报告提出今年拟安排地方政府专项债券 3.65 万亿元，与去年体量持平，同时坚持“资金跟着项目走”。资金投向方面，提出合理扩大使用范围，支持在建项目后续融资，开工一批具备条件的重大工程、新型基础设施、老旧公用设施改造等建设项目。

► 货币政策：扩大新增贷款规模，有力支持实体经济

政府工作报告提出加大稳健的货币政策实施力度，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，为实体经济提供更有力的支持。货币政策目标在此前的保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配、保持宏观杠杆率基本稳定、保持人民币在合理均衡水平上基本稳定的基础上，增加“扩大新增贷款规模”，体现出宽信用的主要目标。

► 基建投资：围绕国家重大战略部署和“十四五”规划，适度超前开展基础设施投资

今年中央预算内投资安排 6400 亿元，较去年（6100 亿元）有所增加。其中基建投资方面，政府工作报告提出：围绕国家重大战略部署和“十四五”规划，适度超前开展基础设施投资。政府投资更多向民生项目倾斜，加大社会民生领域补短板力度；对国家重大项目要实行能耗单列。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

► **双碳：注重弹性，在“十四五”规划期内统筹考核**

政府工作报告提出能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。与去年相比，今年不再对单年的能耗强度降幅设定具体目标，更加注重弹性，延续了此前科学考核、纠正运动式减碳的政策脉络。

► **房地产：坚持“房住不炒”，稳地价、稳房价、稳预期**

政府工作报告中对于房地产的表态为：继续保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。与去年12月中央经济工作会议相比，政府工作报告中新增“**稳地价、稳房价、稳预期**”的表述。

风险提示

宏观经济或政策出现超预期变化。

表 2022 年政府工作报告主要经济目标

	2022年目标	2022年预计目标	2021年完成	2021年目标
GDP	5.5%左右	5.5%左右	8.1%	6%以上
CPI	3%左右	3%左右	0.9%	3%左右
城镇新增就业	1100万以上	1000万以上	1269万人	1100万以上
城镇调查失业率	5.5%以内	5.5%左右	5.1%	5.5%左右
财政赤字规模		3.63万亿	-	3.57万亿，中央2.75万亿，地方8200亿。
赤字率	2.8%	3.0%	-	3.2%
地方政府专项债	3.65万亿元	3.7万亿元	3.58万亿元	3.65万亿元
M2	和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	8.7%	和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配
减税降费	2.5万亿元		1.1万亿元	
主要基建投资	围绕国家重大战略部署和“十四五”规划，适度超前开展基础设施投资。政府投资更多向民生项目倾斜，加大社会民生领域补短板力度。	适度超前开展基础设施投资，扎实推动“十四五”规划102项重大工程项目实施，加快建设新型基础设施。		继续支持促进区域协调发展的重大工程，推进“两新一重”建设，实施一批交通、能源、水利等重大工程项目，建设信息网络等新型基础设施，发展现代物流体系。
双碳	能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。	推进煤炭清洁高效利用，单位国内生产总值二氧化碳排放量降低3.5%左右	单位国内生产总值能耗降低2.7%	单位国内生产总值能耗降低3%左右
房地产	坚持“房住不炒”，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展			坚持“房住不炒”，稳地价、稳房价、稳预期，切实增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担。

资料来源：政府工作报告，WIND 资讯，华西证券研究所

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观助理分析师：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

分析师与研究助理简介

孙付，毕业于复旦大学世界经济系，华西宏观首席分析师，专注于经济增长、货币政策与利率研究，完成“蜕变时期：杠杆风险与增长动能研究”和“逆风侵袭：冲击与周期叠加”两部宏观经济研究专著，诸多成果被“金融市场研究”、“新财富”等收录刊发。

李紫洋，复旦大学经济学学士和税务硕士，华西宏观研究助理，研究方向为经济增长。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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_39089

