

全方位稳增长的再度确认——两会政府工作报告点评

报告发布日期

2022年03月07日

研究结论

- **事件：**2022年3月5日十三届全国人大五次会议开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。
- **GDP 增速目标定为“5.5%左右”，蕴含了较强的“稳增长”诉求。**增速目标的设定一是考虑稳就业保民生防风险的需求，就业在本次政府工作报告中继续被放在优先地位，明确要“强化就业优先政策”、“各地都要千方百计稳定和扩大就业”，而经济增长是保障就业的前提；其次是同近两年平均增速（5.1%）以及“十四五”规划目标要求相衔接，“十四五”规划虽未设定 GDP 的量化指标，但 2035 年远景目标中指出“人均生产总值达到中等发达国家水平”，这意味着未来一段时间 GDP 增速都需要保持在一定水平。为实现 5.5% 的目标，本次政府工作报告延续了中央经济工作会议以来对“稳增长”的重视，提出“面对新的下行压力，要把稳增长放在更加突出的位置”、“各地区各部门要切实承担起稳定经济的责任，积极推出有利于经济稳定的政策”。
- **财政支出力度不减，通过调入资金弥补赤字率的下调，相比于财政支出总量，今年更为重要的特征是“前置”。**2022 年赤字率拟按 2.8% 左右安排，比去年下降了 0.4 个百分点，资金规模比去年减少 2000 亿，但财政支出强度预计不会缩减，去年财政超收规模超过了 4800 亿，今年中央本级财政调入一般预算的资金就有 1.267 万亿，相当于提高赤字率 1 个百分点。具体来看：（1）今年全国一般公共预算财政支出的安排规模达到 26.7 万亿，比去年扩大 2 万亿以上，增速高出 GDP 目标 2.9 个百分点；（2）中央对地方转移支付规模比去年增加近 1.5 万亿，同比增加 18%，为 2012 年以来最高增幅；（3）地方专项债规模为 3.65 万亿，与去年持平，考虑到去年四季度发行的 1.2 万亿左右专项债中大部分将在今年形成实物工作量，专项债对基建投资的拉动有望继续扩大；（4）今年财政的重要特征之一是“前置”，财政部长刘昆在部长通道中提到“早出台政策，早下拨资金，早落地见效”。
- **稳健的货币政策基调未变，强调扩大新增信贷规模和支持实体经济。**政府工作报告明确“扩大新增贷款规模”，而去年宏观杠杆率下降了约 8 个百分点，将为今年扩大信贷提供条件。信贷投向方面，依然以重点领域和薄弱环节为主。此外，工作报告还提到降低金融机构实际贷款利率、减少收费，今年初 1 年期和 5 年期 LPR 利率报价不同程度下降，有利于继续降低贷款利率。
- **房住不炒总基调不变下，重视稳地价、稳房价、稳预期，更好满足合理住房需求，因城施策继续推进。**房地产的表述基本延续了中央经济工作会议，新增“继续保障好群众住房需求”，“加强预期引导”修改为“稳地价、稳房价、稳预期”，更加强调满足合理住房需求。近期部分城市放宽了地产调控政策，在“房住不炒”的前提下，因地制宜的政策调整仍有空间。
- **产业方面，能耗双控未提出具体量化指标，对数字经济的重视程度显著提高。**能耗双控的目标由量化指标转变为“在‘十四五’规划期内统筹考核，并留有适当弹性”，既是对去年部分地区运动式“减碳”的纠正，也意味着今年能耗双控对经济增长的约束将边际减弱。“促进数字经济发展”单独成段，体现了对发展数字经济尤其是关键技术的重视。

风险提示

- 疫情局部扩散，影响经济增长；地缘政治风险演绎超预期。

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

聚焦薄弱环节，打造长效机制——国新办新闻发布会点评	2022-03-03
在积极看待当下的同时期待两会——月度宏观经济回顾与展望	2022-03-03
需求扩张、预期走强——2 月 PMI 点评	2022-03-02

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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_39210

