

两会有哪些新提法

证券研究报告

2022年3月7日

作者

政府工作报告为 2022 年经济社会发展指明了方向，几个新提法值得关注。（1）关于困难：“外部环境更趋复杂严峻和不确定”，“稳出口难度增大”，“稳就业任务更加艰巨”，“关键领域创新支撑能力不强”，“一些地方财政收支矛盾加大，经济金融领域风险隐患较多”；（2）关于防疫：“不断优化完善防控措施，科学精准处置局部疫情”；（3）关于双碳：“能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设”；（4）关于城镇化：“加强县城基础设施建设，促进大中小城市和小城镇协调发展”；（5）关于数字经济：“完善数字经济治理，释放数据要素潜力”；（6）关于对外投资：“推进西部陆海新通道建设。有序开展对外投资合作，有效防范海外风险”；（7）关于防风险：“设立金融稳定保障基金”；（8）关于三孩政策：“将 3 岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除”。

风险提示：经济下行压力超预期；国内外疫情形势超预期；金融风险处置机制建设不及预期

宋雪涛 SAC 执业证书编号： S1110517090003 songxuetao@tfzq.com	分析师
郭微微 guoweimei@tfzq.com	联系人

相关报告

政府工作报告为 2022 年经济社会发展指明了方向，几个新提法值得关注。

(1) 关于困难：“外部环境更趋复杂严峻和不确定”，“稳出口难度增大”，“稳就业任务更加艰巨”，“关键领域创新支撑能力不强”，“一些地方财政收支矛盾加大，经济金融领域风险隐患较多”

点评：对当前经济问题的新表述充分展示了中国经济发展面临的压力与挑战。**外部环境方面**，俄乌战争和制裁升级加剧了疫情带来的全球滞胀风险，如果战争造成的能源和粮食价格上涨、供应链断裂持续较长时间，将对全球经济产生严重影响。**出口方面**，随着疫情退潮，供应链瓶颈明显缓解，出口企业将面临终端需求和出口份额的双重压力。**就业方面**，就业容量较大的餐饮、住宿、零售、旅游、客运等服务业和地产上下游仍面临较多困难，吸纳就业能力出现下降。**地方政府**受减税降费、疫情反复、土拍需求塌方等多重影响，今年地方财政收支平衡压力明显加大，面临财政重整的比例有所抬升，局部时空范围内的潜在债务风险已不容忽视。

(2) 关于防疫：“不断优化完善防控措施，科学精准处置局部疫情”

点评：与 1 月 15 日国务院联防联控机制“外防输入、内防反弹的总策略和动态清零的总方针”的提法相比，报告重申了“坚持外防输入、内防反弹”，但没有提及“动态清零”，且明确要“科学精准处置局部疫情，保持正常生产生活秩序”。在 3 月 5 日国新办吹风会上，国务院研究室副主任向东表示，要精准实施防控措施，严格做到“三不得”：不得突破现有疫情防控相关规定进行封城封区，不得非必要、不报批中断公共交通，不得擅自增加对服务业的疫情防控措施。

我们认为两会提出“科学精准”的防疫态度给未来适度动态调整防疫策略提供了一定空间，实现适度调整的前提是需要“加强口岸城市疫情防控，加大对病毒变异的研究和防范力度，加快疫苗和特效药物研发，持续做好疫苗接种工作”。

(3) 关于双碳：“能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设”

点评：对于旧经济的“后破”，政府工作报告进一步明确了对降能耗的纠偏。历次五年计划降低单位 GDP 能源消耗是一项约束性指标，每年政府工作报告还会提出年度目标。2021 年单位 GDP 能耗下降 2.7%，没有达到“十四五”时期 2.86% 的年均进度，但已经是去年下半年有序用电后的结果，还一度造成经济大幅下滑、通胀飙升。今年报告提出“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”，意味着对降能耗的考核从每年一次变成五年一次，且约束放松，有利于供给侧产能合理释放、上游原材料保供稳价，“减碳-通胀-增长”的新不可能三角向稳增长倾斜。

对于新经济的“先立”，政府工作报告把配套建设摆在了突出位置。可再生能源发电出力具有较大的不确定性，需要配合抽水蓄能、电化学等储能手段和火电的调峰调频，才在发电端规模扩张的同时解决电网消纳和接入的问题。今年报告提出“推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设”，实质是对配套调节性电源重要性的进一步强调和对电网安全稳定性的进一步要求，有利于储能建设和煤电机组灵活性改造的进一步推进。

(4) 关于城镇化：“加强县城基础设施建设，促进大中小城市和小城镇协调发展”

点评：2009-2019 年间全国共撤销了 141 个县，增加了 110 个市辖区。撤县建市设区本身符合城镇化发展的大方向，但盲目动作反而会增加财政负担，降低城镇化建设水准，不利于城镇化的高质量发展。报告强调“要深入推进以人为核心的新型城镇化。稳步推进城市群、都市圈建设，促进大中小城市和小城镇协调发展，严控撤县建市设区”，结合报告“加

强县城基础设施建设”的表述和乡村全面振兴战略，未来城镇化的工作可能会控制区域发展差距，留住经济下行时期城市“新市民”的缓冲区，县城和农村可能是基建投资的新增长点。

(5) 关于数字经济：“完善数字经济治理，释放数据要素潜力”

点评：报告用一整段阐述了数字经济的发展规划，较以往的分散提法更显重视。报告一方面要求“加强数字中国建设整体布局”，另一方面也要求“完善数字经济治理，释放数据要素潜力”，表明我国数字经济将在规范下做强做优做大。结合1月印发的《“十四五”数字经济发展规划》，**数字经济发展的重点将集中在数字基础设施建设（5G、数据中心等）、数据要素开发利用和市场化流通、产业数字化转型（智慧城市、数字乡村、工业互联网等）、数字产业化升级（集成电路、人工智能等），同时健全完善数字经济治理体系，增强政府数字化治理能力，形成政府主导、多元参与、法治保障的数字经济治理格局。**

(6) 关于对外投资：“推进西部陆海新通道建设。有序开展对外投资合作，有效防范海外风险”

点评：这次政府工作报告点名了西部陆海新通道，这是一条北上连接陆上丝绸之路经济带、南下连接21世纪海上丝绸之路的新经济通道，以重庆为关键节点，向北连接甘肃青海等西部省份，向南经贵州广西、通过北部湾通达新加坡及东盟主要物流节点。从战略意义上看，西部陆海新通道近距离连接了中欧国际班列和长江黄金水道，远距离衔接了丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路，横向协同了长江经济带和中西部区域协调发展，且大幅缩短了经东部地区出海的运行时间。政府工作报告**明确了西部陆海新通道建设的重要战略意义，相关铁路、高等级公路、港口、运河、码头、物流中心均可能成为重大项目的资金投向领域。**

(7) 关于防风险：“设立金融稳定保障基金”

点评：目前中国已经建成了保险保障基金、信托业保障基金、证券投资者保护基金、存款保险基金等分行业的保障基金，但目的主要是为了保护投资者或储户，不包括银行等系统重要性金融机构的救助。对银行等金融机构的救助来源主要依赖于央行作为最后贷款人的职能，长此以往会积累金融机构的道德风险。报告首次提出“设立金融稳定保障基金”，强调要“运用市场化、法治化方式”化解风险隐患，虽然具体机制尚不明确，但意义重大。参考欧盟的单一处置基金SRF和德国的金融市场稳定基金FMS，前者由欧洲银行业联盟19个成员国的全部信贷机构和部分投资公司事前缴费出资，后者通过担保业务收取担保费以及向财政部申请贷款。**未来应对重要金融风险事件的手段将更加多元，可以降低市场对央行最后贷款人职能的依赖，有利于提振市场信心。**

(8) 关于三孩政策：“将3岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除”

点评：近年来，我国出生人口数量持续回落，人口增速持续放缓，老龄化和少子化正在加速成为现实。2020年育龄妇女总和生育率1.3，远低于维持人口数量平衡所需的2.1，考虑到育龄妇女规模的持续下降，十四五期间出生人口的继续回落几成定局。支持有生育意愿的家庭适度生育，不仅要放开生育指标，还要完善生育支持配套政策。报告中“完善三孩生育政策配套措施，将3岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除”的提法将成为生育友好型社会建设的开端。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
		强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深		

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_39215

