

宏观经济点评

报告日期：2023 年 03 月 05 日

政府工作报告如何看？

——夺回失去的牛市系列研究之十四

核心观点

2023 年政府工作报告指出今年发展主要预期目标是：“国内生产总值增长 5% 左右；城镇新增就业 1200 万人左右，城镇调查失业率 5.5% 左右”，总体符合市场一致预期，更多反映政策端对就业的呵护。今年是政府换届之年，预计政策将保持连续性针对性，加强各类政策协调配合，需要把握财政政策加力提效与货币政策精准有力的特征，以及科技、产业政策指向的强链补链和产业基础再造两大重点支持方向，后续需要重点关注 4 月政治局会议对于经济工作的部署。前瞻研判，2023 年我国 GDP 增速可达 5.1%，市场信心也有望持续修复。万里风云，峰回路转，预计 A 股市场将进入牛市早期的向上通道，建议重点关注年轻人引领的消费和高端制造业相关赛道的投资机会。

□ 一、经济增长目标总体符合预期，突出新增就业

《政府工作报告》中的经济社会主要目标基本符合预期，重点突出了新增就业，体现了就业优先的政策思路。首先，城镇新增就业目标从过往几年的 1100 万人上调至 1200 万人，调查失业率目标 5.5% 与之前保持一致。2023 年高校毕业生预计达到 1158 万人，较 2017 年增加了 363 万人，今年政策将重点解决大学生就业难、青年失业率中枢上行的问题。我们认为，就业优先政策发力背景下，城镇新增就业和失业率目标可以完成。

其次，GDP 增长目标为 5% 左右，与我们年度策略报告判断一致，更加强调高质量发展。疫情扰动出清、经济参与主体积极性提升、财政不急转弯的背景下，我们预计全年 GDP 增速为 5.1%，可以完成预期目标。其三，CPI 目标 3% 左右，与过往保持一致，我们认为目前生猪、原油供给整体稳健，今年 CPI 压力不大，较难触及 3% 的阈值，实现 CPI 目标难度较小。

今年是政府换届之年，报告第二部分是对今年政府工作的建议，鉴于一些重要部委的换届尚未完成，后续需要重点关注 4 月政治局会议对于经济工作的表述。

□ 二、提高专项债新增规模扩大总需求

报告表示“国内经济增长企稳向上基础尚需巩固，需求不足仍是突出矛盾”，特别是“民间投资和民营企业预期不稳”，为此，报告提出 2023 年重点工作的第一项便是扩大国内需求，消费是基础，投资是扩大总需求的关键，明确要求“政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，安排新增 3.8 万亿元专项债券予以支持，强调加快实施‘十四五’重大工程，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力”。

我们认为，提高新增专项债规模（高于 2022 年 3.65 万亿元）有助于发挥政府投资引领和杠杆作用，2023 年基建投资增速有望接近 6%，年初以来重大项目加速开工布局已有反映；房地产渐进修复和城市更新行动有助于 2023 年房地产投资转正；产业基础再造和强链补链带动制造业投资保持两位数增长，设备更新和投资改造是重点支撑。

□ 三、支持平台经济发展，加快企业数字化转型

政府工作报告提出“大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台经济发展”，意味着对于平台经济的监管和发展指引方向将逐渐围绕企业的数字化转型展开。一方面平台经济的本质也是数据要素平台，未来可能顺应监管方向更多运用其要素优势向企业生产赋能；另外一方面数字经济可能作为“绿灯”方向未来鼓励平台经济在相关领域加大投资力度。

分析师：李超

执业证书号：S1230520030002

lichao1@stocke.com.cn

分析师：孙欧

执业证书号：S1230520070006

sunou@stocke.com.cn

分析师：张迪

执业证书号：S1230520080001

zhangdi@stocke.com.cn

分析师：林成炜

执业证书号：S1230522080006

linchengwei@stocke.com.cn

分析师：张浩

执业证书号：S1230521050001

zhanghao1@stocke.com.cn

研究助理：潘高远

pangaoyuan@stocke.com.cn

相关报告

1 《2 月数据预测：1-2 月经济数据有望实现“开门红”》

2023.03.01

2 《2 月 PMI：经济修复强度超市场预期》 2023.03.01

3 《四季度货政报告的关注点》

2023.02.26

此外，我们曾于前期相关报告中指出：人工智能可能是本轮科技革命的核心方向，数字化则是智能化的基础，当前阶段推进数字化转型也是未来推动科技革命的重要铺垫。

□ 四、真招实策提振市场信心，落实两个毫不动摇

报告指出，切实落实“两个毫不动摇”，用真招实策提振各类市场信心。疫情以来，中小微企业受冲击较大，再次强调落实“两个毫不动摇”，为鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大注入信心，我们预计深化要素市场化配置改革，切实降低民营企业生产经营成本仍是今年政府工作的主要内容。

具体举措上，民企方面，民企信心修复关键在适度放开投资领域限制，鼓励营造公平竞争的投资环境，并通过融资支持、减税降费、稳岗扩岗等直接有效的实质性举措支持民营企业稳定经营。国企方面，重点体现在加快发展和完善对国有企业的激励机制，我们曾在《如何创造性理解中国特色估值体系》报告中提出，对央企国企上市公司的重新估值是中国特色估值体系的核心，对于持续高分红的央企国企应给予估值提升，可逐渐对央企国企进行利润和市值考核，进而加强国企激励。

□ 五、扩大制度型开放，做好外资服务工作

报告强调“更大力度吸引和利用外资”，提出积极推动加入 CPTPP 等高标准经贸协议，主动对照相关规则、规制、管理、标准，稳步扩大制度型开放；做好外资企业服务工作，推动外资标志性项目落地建设等相关要求。

我们认为，稳外贸、稳外资作为“六稳”的核心内容，近年来我国全国层面及各地方均已积极布局，本次报告重点提及的扩大制度型开放、主动对照国际高标准经贸协议的规则、标准，是我国推动对内改革的有效措施，有助于推动我国制度与国际接轨，畅通外资进入的制度保障。

另外，强化做好外资企业服务工作，核心在恢复外资信心，受新冠肺炎影响的几年中，外资流入受到多重因素掣肘，当前我国防疫政策优化，其对经济及制度的各类影响消退，做好外资服务、对接，吸引其增加国内投资是我国积极主动发力、力促先进生产力与我国高技术劳动力有效结合，提高全要素生产率的重要抓手，预计将有助于进一步推进国内外的合作共赢。

□ 六、防范化解重大风险的两个领域是地产和地方政府债务

本次政府工作报告中明确了防范重大经济金融风险的两个领域——地产和地方政府债务。对于化解地产风险，政府工作报告提出：“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。”

早在 2022 年 12 月政治局会议提出“有效防范化解重大风险”的时候，我们便前瞻性的提出这一表述的内核同样指向地产领域。当前地产领域按“保项目+阶段性保主体”的政策导向将地产投资逐步转向“低负债、低杠杆、低周转”主体，目的在于防风险和修复市场信心。在此背景下，市场预期彻底扭转和地产停工问题的根本性缓解仍是较为缓慢的过程。地产风险逐步化解之后，未来地产领域的重点仍需关注地产新发展模式。

对于地方政府债务风险，政府工作报告延续了去年严格监管地方政府债务的主基调，此前，中央经济工作会议已明确坚决遏制增量，化解存量。年初财政部更是指出地方应该及时向党委、政府和上级部门报告债务相关风险隐患。对于存量债务风险化解，政府工作报告提出：“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”等手段，2 月地方财政预算也提出了：“优化债务期限结构，降低利息负担”等化债手段，但未提及具体化债方式。预计未来以债务置换、债务重组、债务展期为代表的具体化债方式的提出也值得关注。

□ 七、加强高标准农田基础建设，提升粮食产能

粮食安全重在产能提升，保障生产能力而非盲目扩张产量。《报告》提出，要“稳定粮食生产和推进乡村振兴，稳定粮食播种面积，实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，加强农田水利和高标准农田等基础设施建设。”

我们认为，高标准农田建设通过提升土地要素的质量，提高农作物的潜在生产能力，增产降成本。据《全国高标准农田建设规划》高标准农田每年可增加粮食综合产能 1000 亿斤左右，亩均每年增收节支约 500 元，促进农民增收效果明显。

据我们前期报告《农业强国兼顾发展与安全》测算，为实现 2030 年我国高标准农田建设目标，需新增总投资量约 1.44 万亿元，2023 年预计新增投资 2400 亿元。

高标准农田建设“藏粮于地”，种业振兴“藏粮于技”，种子自主和先进农机自主是农业走向独立自主、提升自给率的根本环节，兼顾发展与安全的必要举措。我们再次提示粮食自给率的提升利好种业，高标准农田建设拉动农机设备需求。

□ 八、节能降碳细化至重点领域，避免一刀切

2023 年政府工作报告指出“稳步推进节能降碳。统筹能源安全稳定供应和绿色低碳发展，科学有序推进碳达峰碳中和。”我们认为，节能降碳的核心是加快重点领域产品设备更新改造。整体看，节能降碳主要以能效水平为重要抓手，对于能效低于行业基准水平的存量项目，大概率将设置过渡期，聚焦重点、先易后难、统筹推进产品设备更新改造。预计锅炉、电机、电力变压器、制冷、照明、家用电器等产品设备，考虑其实施条件相对成熟、示范带动作用较强，将率先推进节能降碳的实质举措。

我们判断，稳妥有序推动重点领域节能降碳将加强财政、货币等与产业政策的协调配合，运用市场化法治化方式，避免“一刀切”管理和“运动式”减碳，确保产业链供应链安全和经济社会平稳运行。

□ 九、支持刚性和改善性需求，未提房地产新发展模式

本次政府工作报告在强调“支持刚性和改善性住房需求”的同时未提及新发展模式。综合来看，我们认为 2023 年地产领域工作的核心思路是：重点仍是防范市场风险的同时修复市场信心，今年仍属于地产新发展模式的过渡期。我们认为过渡期的政策核心分为供给侧和需求侧两方面：

供给侧的核心是按“保项目+阶段性保主体”的政策导向将地产投资逐步转向“低负债、低杠杆、低周转”主体，保障房地产企业和金融机构平稳过渡不出现系统性风险。

需求侧的核心是解决当前销售不振、预期转弱的问题，我们预计未来仍有放松限购限贷和降低利率首付等适度的托底政策有待推出，重点支持刚性和改善性需求。

□ 风险提示

大国博弈超预期。

重点图表

表1: 历年政府工作报告目标

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
GDP 增速 (%)	7.5%	7%	6.5-7%	6.5%	6.5%	6-6.5%	未设定	6%	5.5%	5%
CPI 增速 (%)	3.5%	3%	3%	3%	3%	3%	3.5%	3%	3%	3%
城镇新增就业 (万人)	1000	1000	1000	1100	1100	1100	900	1100	1100	1200
城镇调查失业率 (%)					5.5%	5.5%	6%	5.5%	5.5%	5.5%
城镇登记失业率 (%)	4.6%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	5.5%	未设定	未设定	未设定
粮食产量 (万亿斤)	未设定	1.1	未设定	1.1	未设定	未设定	未设定	1.3	1.3	1.3

资料来源: 中国政府网, 浙商证券研究所

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_52887

