

如何看待两会政府工作报告？

报告发布日期

2023 年 03 月 06 日

研究结论

- **事件：**2023 年 3 月 5 日十四届全国人大一次会议开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。
- **“5%左右”的 GDP 增速目标基本符合前期预期，既蕴含了经济修复，也预估了后续宏观形势可能的波动**，外部“不确定性加大，全球通胀仍处于高位，世界经济和贸易增长动能减弱，外部打压遏制不断上升”，对内部的判断则由去年中央经济工作会议的“三重压力”转为“需求不足仍是突出矛盾”。值得注意的是，本次报告更加突出就业目标，**“城镇新增就业 1200 万人左右”的目标为历年之最，意味着对经济进一步复苏的诉求并未改变。**
- **通过传统财政货币政策进行强力逆周期调节的阶段趋于结束：（1）财政力度偏稳健**，一方面赤字率拟安排 3% 左右，比去年提高了 0.2 个百分点，不过去年调入了预算外资金，实际赤字率水平超过 3%；同时专项债规模 3.8 万亿，而去年实际发行超过 4 万亿；（2）**稳健的货币政策总基调未变，相比中央经济工作会议，删去了“保持流动性合理充裕”**。3 月 3 日新闻发布会上，央行强调经济基本面将决定货币政策工具的调整，同时不会大收大放；结构性货币工具未来要分类管理、有进有退，不急转弯；更为重要的是对降准降息的看法，易纲表示，目前实际利率水平是比较合适的，而用降准的办法来提供长期的流动性，支持实体经济，综合考虑还是一种比较有效的方式，这一表态意味着**货币政策将继续相机抉择，但在当前的复苏态势下，为稳增长而动用货币总量工具的概率有所下降。**
- **在此背景下，预计稳增长将进一步从财政、货币政策转向产业政策，未来或更加强调为市场主体保驾护航，激发内生动能。今年的工作重点基本延续了中央经济工作会议的内容**，1-5 条分别是扩内需、现代化产业体系、落实“两个毫不动摇”、更大力度吸引和利用外资、有效防范化解重大经济金融风险，相比于中央经济工作会议，有两个变化值得关注：一是投资方面提出了实施城市更新行动，以及“促进区域优势互补、各展其长”；二是在化解重大经济金融风险方面，本次报告将深化金融体制改革、防止系统性金融风险置于房地产风险之前（而中央经济工作会议和习近平总书记文章《当前经济工作的几个重大问题》都是先谈地产风险）；关于地方政府债务风险的表述除了“遏制增量、化解存量”外，新增“优化债务期限结构，降低利息负担”。
- **本次会议传递了复苏但不冒进、追求高质量发展的修复路径信号，我们认为，两会后将可能推出的政策包括：**1）营商环境优化与进一步对外开放：财政和基建预计稳健，在此背景下政策需要进一步提振信心、改善营商环境；2）人口生育政策与延迟退休：2022 年中央经济工作会议提出“适时实施渐进式延迟法定退休年龄政策，积极应对人口老龄化少子化”，预计今年政策落地是较大概率事件；3）科技：对于关键行业（半导体/芯片/机器人/人工智能/云计算/军工产业链等）来说，目标是要突破“卡脖子”问题，未来或将从政策支持、监管制度、专设机构等方面出台配套政策，目标是完善中央对科技工作统一领导的体制；4）金融体制改革与防范化解金融风险：中共中央 2 月 28 日在中南海举行民主协商会，习近平总书记主持会议并发表重要讲话，讲话中“深化金融体制改革”被列为深化党和国家机构改革的首要位置，本次报告也将“深化金融体制改革”置于化解风险的首位，可以预见金融在体制改革、脱虚向实、防范风险方面将有更多举措；5）防范化解房地产和地方债务风险，尤其是地方债务风险：在持续增加中央对地方转移支付，兜实基层“三保”底线的同时，健全监督监控机制，守住不发生系统性风险底线。

风险提示

- 疫情反弹影响经济增长；地缘政治风险演绎超预期。

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。

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

陈玮 chenwei3@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860522080003

联系人

孙国翔 sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

如何看待一年一度的两会期待？——月度 2023-03-03
宏观经济回顾与展望

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_52941

