



两会前瞻：地方两会与稳增长观察



意见领袖 | 王涵、段超等

投资要点

2022 年全国两会预计于 3 月 5 日召开，我们通过地方两会的情况与当前“稳增长”相关经济指标做出前瞻观察：

地方两会观察：

经济增长目标：全国加权经济增长目标整体下降约 0.7 个百分点。2022 年由地方加权的全国经济增长目标约为较 2021 下降 0.7 个百分点。如果地方加权目标与全国目标差值与去年持平，则今年全国经济增长目标约为 5.3% 左右。

重大项目计划：已公布重大项目计划的省市，投资额较去年明显提升。目前已有 11 个省或直辖市公布 2022 年重大项目计划投资，其重大项目计划投资总额较 2021 年上涨 23%。

政策方向：传统基建与新经济支持并举，消费与民生关注较高。多地提出要进行城市更新，同时进行 5G、新能源相关的基础设施建设；产业方面，多地提到将农业、制造业、服务业与数字经济结合；消费方面，提到要举办购物节、派发消费券等举措；民生方面，侧重灵活用工、推进“三医”联动改革、职业教育“双高”计划。

稳增长经济指标观察：

基建：财政发力前置，发债已明显提速，但开工情况仍待改善。“稳增长”背景下，今年专项债整体新增有望达到 5 万亿元左右。专项债与城投债发行自 2 月中旬以来已有明显提速，但石油沥青开工率节后持续下行，且明显弱于季节性，显示基建项目的落地建设情况仍待改善。

房地产：融资、销售、拿地情况仍然偏弱。“房住不炒”的大背景下，居民购房需求仍然偏弱，房地产销售明显弱于季节性。从融资端来看，房企信用债融资 2 月以来边际上有所改善，但仍然弱于季节性。房企拿地积极性不高，土地成交面积、溢价率均处在近 5 年来同期的最低水平。

消费：仍受疫情拖累，经济活动强度略弱于 2021 年以来的最高点。从百度迁徙的高频数据来看，当前城内出行强度略弱于 2021 年 6-7 月的高点，显示疫情对经济活动仍然存在一定压制。

金融市场观察：从近期股债大类资产的走势来看，市场表现隐含的增长预期不高、货币宽松预期有所回落但仍处于上行区间。

风险提示：疫情的不确定性，国内外经济形势及政策调整超预期变化。



正文

地方两会观察

从经济增长目标来看，大部分省份较去年下调 0.5 或 1 个百分点，全国加权经济增长目标整体下降约 0.7 个百分点。全国 31 个省及直辖市中，较 2021 年下调经济增长目标的有 26 个，与 2021 年经济增长目标持平的有 5 个，分别为河北、内蒙古、河南、甘肃、宁夏，而下调经济增长目标的 26 个省市中，湖北、天津、山西的下调幅度超过了 1 个百分点。

此外，2022 年由地方加权的全国经济增长目标约为 6.1%，较 2021 年下降 0.7 个百分点。考虑到 2021 年地方加权经济增长目标 6.8% 与全国两会公布的全国经济增长目标 6.0% 相差 0.8 个百分点，如果这一差值保持不变，那么预计今年全国经济增长目标约为 5.3% 左右。

图表 1: 各省政府经济预期目标及实际增速

各省政府经济预期目标及实际增速 (GDP 同比, %)															
年份	2018			2019			2020			2021			2022		
省份	预期	实际	实际-预期	预期	实际	实际-预期	预期	实际	实际-预期	预期	实际	实际-预期	预期	预期-去年预期	预期-去年实际
北京	6.5	6.7	0.2	6.5	6.1	-0.4	6.0	1.2	-4.8	6.0	8.5	2.5	5.0	-1.0	-3.5
天津	5.0	3.6	-1.4	4.5	4.8	0.3	5.0	1.5	-3.5	6.5	6.6	0.1	5.0	-1.5	-1.6
河北	6.5	6.5	0.0	6.5	6.8	0.3	6.5	3.9	-2.6	6.5	6.5	0.0	6.5	0.0	0.0
山西	6.5	6.6	0.1	6.3	6.2	-0.1	6.1	3.6	-2.5	8.0	9.1	1.1	6.5	-1.5	-2.6
内蒙古	6.5	5.2	-1.3	6.0	5.2	-0.8	6.0	0.2	-5.8	6.0	6.3	0.3	6.0	0.0	-0.3
辽宁	6.5	5.6	-0.9		5.5		6.0	0.6	-5.4	6.0	5.8	-0.2	5.5	-0.5	-0.3
吉林	6.0	4.4	-1.6	6.0	3.0	-3.0	6.0	2.4	-3.6	7.0	6.6	-0.4	6.0	-1.0	-0.6
黑龙江	6.0	4.5	-1.5	5.0	4.2	-0.8	5.0	1.0	-4.0	6.0	6.1	0.1	5.5	-0.5	-0.6
上海	6.5	6.8	0.3	6.5	6.0	-0.5	6.0	1.7	-4.3	6.0	8.1	2.1	5.5	-0.5	-2.6
江苏	7.0	6.7	-0.3	6.5	6.1	-0.4	6.0	3.7	-2.3	6.0	8.6	2.6	5.5	-0.5	-3.1
浙江	7.0	7.1	0.1	6.5	6.8	0.3	6.5	3.6	-2.9	6.5	8.5	2.0	6.0	-0.5	-2.5
安徽	8.0	8.0	0.0	8.0	7.5	-0.5	7.5	3.9	-3.6	8.0	8.3	0.3	7.0	-1.0	-1.3
福建	8.5	8.3	-0.2	8.5	7.6	-0.9	7.5	3.3	-4.2	7.5	8.0	0.5	6.5	-1.0	-1.5
江西	8.5	8.7	0.2	8.5	8.0	-0.5	8.0	3.8	-4.2	8.0	8.8	0.8	7.0	-1.0	-1.8
山东	7.0	6.4	-0.6	6.5	5.5	-1.0	6.0	3.6	-2.4	6.0	8.3	2.3	5.5	-0.5	-2.8
河南	7.5	7.6	0.1	7.5	7.0	-0.5	7.0	1.3	-5.7	7.0	6.3	-0.7	7.0	0.0	0.7
湖北	7.5	7.8	0.3	8.0	7.5	-0.5	7.5	-5.0	-12.5	10.0	12.9	2.9	7.0	-3.0	-5.9
湖南	8.0	7.8	-0.2	8.0	7.6	-0.4	7.5	3.8	-3.7	7.0	7.7	0.7	6.5	-0.5	-1.2
广东	7.0	6.8	-0.2	6.5	6.2	-0.3	6.0	2.3	-3.7	6.0	8.0	2.0	5.5	-0.5	-2.5
广西	7.5	6.8	-0.7	7.0	6.0	-1.0	6.5	3.7	-2.8	7.5	7.5	0.0	6.5	-1.0	-1.0
海南	7.0	5.8	-1.2	7.5	5.8	-1.7	6.5	3.5	-3.0	10.0	11.2	1.2	9.0	-1.0	-2.2
重庆	8.5	6.0	-2.5	6.0	6.3	0.3	6.0	3.9	-2.1	6.0	8.3	2.3	5.5	-0.5	-2.8
四川	7.5	8.0	0.5	7.5	7.5	0.0		3.8		7.0	8.2	1.2	6.5	-0.5	-1.7
贵州	10.0	9.1	-0.9	9.0	8.3	-0.7	8.0	4.5	-3.5	8.0	8.1	0.1	7.0	-1.0	-1.1
云南	8.5	8.9	0.4	8.5	8.1	-0.4		4.0		8.0	7.3	-0.7	7.0	-1.0	-0.3
西藏	10.0	8.9	-1.1	10.0	8.1	-1.9	9.0	7.8	-1.2	9.0	7.0	-2.0	8.0	-1.0	1.0
陕西	8.0	8.3	0.3	8.0	6.0	-2.0	6.5	2.2	-4.3	6.5	6.5	0.0	6.0	-0.5	-0.5
甘肃	6.0	6.1	0.1	6.0	6.2	0.2	6.0	3.9	-2.1	6.5	6.9	0.4	6.5	0.0	-0.4
青海	7.0	7.2	0.2	7.0	6.3	-0.7	6.5	1.5	-5.0	6.0	5.7	-0.3	5.5	-0.5	-0.2
宁夏	7.5	6.8	-0.7	7.0	6.5	-0.5	6.5	3.9	-2.6	7.0	6.7	-0.3	7.0	0.0	0.3
新疆	7.0	6.1	-0.9	5.5	6.2	0.7	5.5	3.4	-2.1	6.5	7.0	0.5	6.0	-0.5	-1.0

数据来源: 各省政府工作报告, Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 2: 如各省加权预期与全国预期差值不变, 全国预期经济目标为 5.3% 左右

全国预期经济目标预测, %					
	2018	2019	2020	2021	2022
省份加权预期经济目标	7.2	6.8	6.0	6.8	6.1
全国预期经济目标	6.5	6.5		6.0	如按 2021 年差值计算, 预期 5.3 左右
省份加权-全国	-0.7	-0.3		-0.8	
省份加权实际经济增速	6.9	6.5	2.6	8.0	
全国实际经济增速	6.6	6.1	2.3	8.1	
省份加权-全国	-0.3	-0.4	-0.3	0.1	

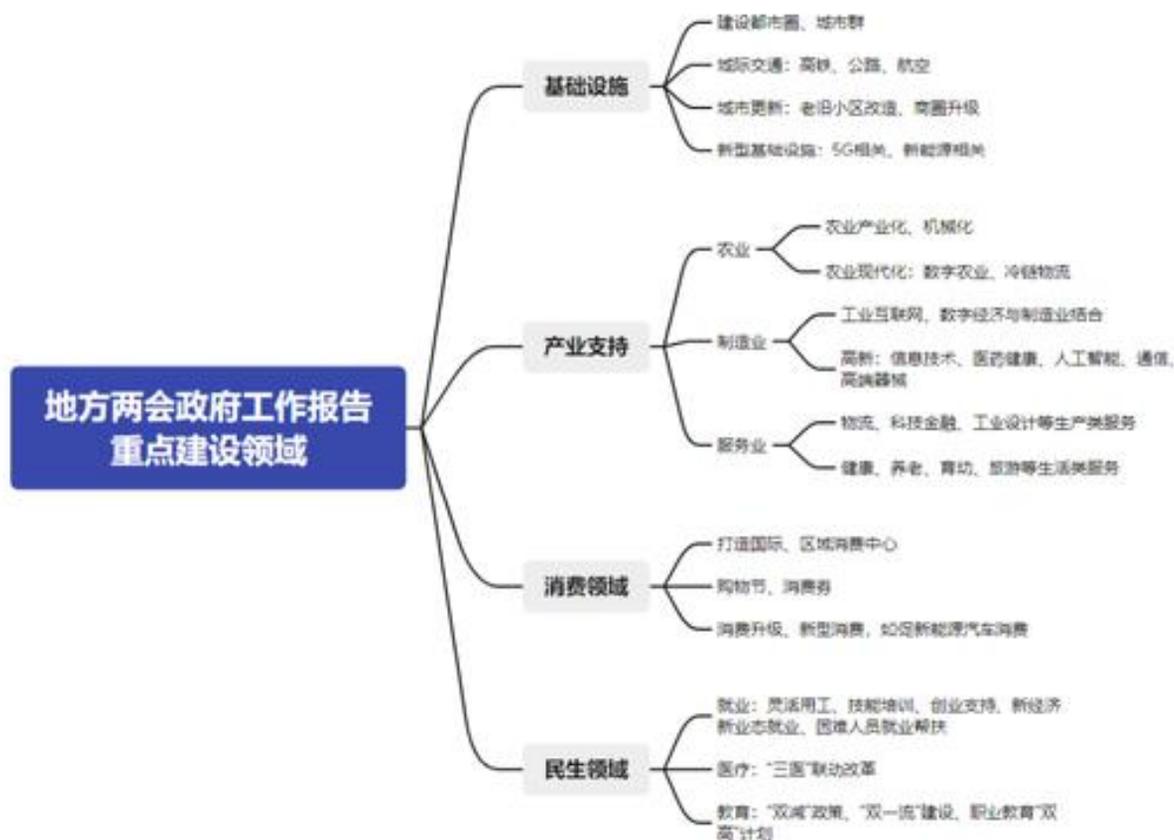
数据来源: 政府工作报告, Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

“稳增长”背景下, 各省市公布的重大项目计划投资额较去年有明显

提升。目前已有 11 个省或直辖市公布 2022 年重大项目计划投资，其重大项目计划投资总额较 2021 年上涨 23%，其中浙江、成渝、江西、山东的 2022 年重大项目计划投资额涨幅分别达到 138%、81%、22%、20%。北京、江苏、河北涨幅相对较少，分别为 1%、1%、-11%。

此外，从地方两会政府工作报告的重点建设领域来看，各地政策存在一些共性。从基建、产业支持、消费与民生四个方面来看，基础设施建设方面，多地提出了要建设都市圈、城市圈，要进行城内的老旧小区更新、商圈升级，以及要进行 5G、新能源相关的基础设施建设；产业支持方面，农业领域主要提到要发展现代化农业，制造业领域主要提到要将数字经济与制造业结合，以及发展信息技术、医药生物等高新制造业，服务业领域提到要发展物流、科技金融等生产类服务，以及健康、养老等生活类服务；消费支持方面，多地提到要打造国际、区域消费中心，举办购物节、派发消费券，促进消费升级等举措；民生方面，就业领域要发展灵活用工、技能培训等，医疗领域要推进“三医”联动改革，教育领域要推进“双减”政策、职业教育“双高”计划。

图表 4: 地方两会政府工作报告重点建设领域



数据来源: 各省政府工作报告, 兴业证券经济与金融研究院整理

稳增长经济指标跟踪

基建: 财政发力前置, 发债已明显提速, 但开工情况仍待改善。

专项债额度: “稳增长”背景下, 如果今年专项债总额度与去年的 3.65 万亿元持平, 叠加去年结转剩余的 1.4 万亿元左右额度, 今年专项债整体新增可达到 5 万亿元左右。

融资情况: 专项债与城投债发行自 2 月中旬以来已有明显提速, 截至 2 月 26 日, 专项债已新增发行约 8000 亿元, 与 2020 年同期水平基本一致。

开工情况：石油沥青由于主要应用于基建领域，其装置开工率指标可用于观测基建项目建设情况，受房地产行业影响相对较小。目前来看，石油沥青开工率节后持续下行，且明显弱于季节性，显示虽然融资已提速，但基建项目的落地建设情况仍待改善。

图表 5: 新增专项债与一般债额度

新增专项债额度提前批情况					
	目标额度 (亿元)	提前批 (亿元)	提前批 时间	提前批额度 占上年额度比重	提前批额度 占当年额度比重
2018	13,500				
2019	21,500	8,100	2018.12	60.00%	37.70%
2020	37,500	10,000	2019.11	46.50%	26.70%
2021	36,500	17,700	2021.03	47.20%	48.50%
2022		14,600	2021.12	40.00%	

新增一般债额度提前批情况					
	目标额度 (亿元)	提前批 (亿元)	提前批 时间	提前批额度 占上年额度比重	提前批额度 占当年额度比重
2018	8,286				
2019	9,300	5,800	2018.12	70.00%	62.40%
2020	9,800	5,580	2019.11	60.00%	56.90%
2021	8,200	5,880	2021.03	60.00%	71.70%
2022		3,280	2021.12	40.00%	

数据来源：财政部，兴业证券经济与金融研究院整理

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_38551

