

两会、中央经济工作会议，这两大会议是最受市场关注的年度政府会议。两大年度会议在定位以及内容上有什么不同，我们应该如何捕捉会议聚焦的要点信息？

### ► 中央经济工作会议和两会的联系和区别。

**两者区别在于**，中央经济工作会议由中共中央主导，是党委对话国务院，更侧重于确定经济基调和大的政策方针；“两会”则由全国人大、全国政协主导，是国务院对话人大，更注重设立具体经济和政策目标。从政治站位角度，党委在制定政策方针占主导权，中央经济工作会议往往信息密度更高、分量也更重。

**两者联系在于**，中央经济工作会议在每年末召开，两会在每年初召开，党委制定方针在前，国务院设立目标、部署具体政策在后，**国务院在两会设立的经济增速目标和具体政策是基于中央经济工作会议做出。**

### ► 中央经济工作会议的聚焦内容。

**中央经济工作会议内容由四部分组成**，总结上一年经济工作所取得的成绩、分析国内外经济形势、提出下一年经济工作的总体要求、提出明年重点工作任务。

**聚焦中央经济工作会议的年度主题词**，中央经济工作会议对于宏观调控、产业布局亦或是改革方向的新提法、新概念，都有可能成为下一年度，以及未来较长一段时间政策密集出台的重点方向，成为下一年影响经济的年度主题词，尤其值得关注。

譬如 2013 年所提“着力防控债务风险”、2015 年所提“供给侧结构性改革”、“三去一降一补”、2016 年所提“房住不炒”、2017 年所提“三大攻坚战”、2020 年所提“碳达峰、碳中和”、“防止资本无序扩张”，均成为来年的重点政策调控方向。

### ► 两会聚焦内容主要在于两份报告。

人大会议最值得关注的是国务院向人大所作政府工作报告、全国预算报告，通过这两份报告可以获悉全年经济增长目标以及财政货币的政策力度。

**政府工作报告主要关注两大关键信息：**

**关键信息一**，年度经济发展目标（GDP 增速、城镇新增就业、城镇调查失业率、居民消费价格目标等）；**关键信息二**，财政、货币等宏观调控政策目标（赤字率、地方政府专项债、减税降费规模、M2、社融增速等）。

**预算报告是理解当年财政政策的补充工具**，我们可以从中补充获得以下两点信息：

**补充信息一**：在不公布目标 GDP 年份时，可以通过预算计算隐含的名义 GDP 增速（赤字规模/赤字率）。**补充信息二**：辅助客观判断当年财政政策力度。有时赤字率、专项债规模并不能反映财政运行全貌，通过预算报告，我们能够获悉财政收支增速与 GDP 关系以及实际赤字率（赤字+调入资金/GDP），能够更加客观衡量当年财政宽松力度。

### ► 对中央经济工作会议与两会的关注重心的三点提示。

理解了两会于中央经济工作会议的异同与关注内容，我们再对会议关注内容做出如下三点提示：**其一**，中央经济工作会议不会公布目标 GDP 增速；**其二**，中央经济工作会议不公布目标赤字率与专项债规模；**其三**，GDP 目标增速、赤字率等均由两会期间的政府工作报告公布，且均基于中央经济工作会议定下的经济基调拟定。

**总结来说**，如果看来年经济定调与影响经济的年度主题词，则关注中央经济工作会议，如果看具体经济目标和政策落实的具体方式方法，则更应该关注两会。

### ► 风险提示：年初经济波动超预期，疫情发展超预期，海外地缘政治风险超预期。



#### 分析师 周君芝

执业证书：S0100521100008

电话：15601683648

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

#### 研究助理 周恺悦

执业证书：S0100121120011

电话：13135690247

邮箱：zhoukaiyue@mszq.com

#### 相关研究

- 1.2022 年 11 月金融数据点评：“极端”的金融数据意味着什么？-2022/12/13
- 2.全球大类资产跟踪周报：国内风险资产继续强势-2022/12/11
- 3.海外疫情系列研究（一）：防疫放开的三个阶段-2022/12/10
- 4.宏观事件点评：出口“断崖”预示着什么？-2022/12/08
- 5.2023 年宏观经济及资产配置展望（五）：2023 年金融条件展望：超额流动性退潮-2022/12/07

# 目录

|                                    |           |
|------------------------------------|-----------|
| <b>1 中央经济工作会议和两会的联系和区别</b> .....   | <b>3</b>  |
| 1.1 两者召开主体不同，讨论内容侧重点不同 .....       | 3         |
| 1.2 两会与中央经济工作会议的联系 .....           | 4         |
| <b>2 中央经济工作会议的聚焦内容</b> .....       | <b>5</b>  |
| 2.1 中央经济工作会议内容由四部分组成 .....         | 5         |
| 2.2 聚焦中央经济工作会议的年度主题词 .....         | 5         |
| <b>3 两会聚焦的内容主要看两份报告</b> .....      | <b>6</b>  |
| 3.1 两会主要关注两份核心报告 .....             | 6         |
| 3.2 聚焦政府工作报告的两点关键信息 .....          | 7         |
| 3.3 聚焦财政预算的两点关键信息 .....            | 9         |
| <b>4 值得提示的三个关注误区</b> .....         | <b>10</b> |
| <b>5 风险提示</b> .....                | <b>11</b> |
| <b>附录：政府工作报告、预算草案的不同版本提示</b> ..... | <b>12</b> |
| 与政府工作报告相关的三个时间点 .....              | 12        |
| 与财政预算相关的四个时间点 .....                | 13        |
| <b>插图目录</b> .....                  | <b>15</b> |
| <b>表格目录</b> .....                  | <b>15</b> |

# 1 中央经济工作会议和两会的联系和区别

## 1.1 两者召开主体不同，讨论内容侧重点不同

**不同点之一：前者由中共中央组织召开，后者由全国人大召开（国务院汇报工作）。**

中华人民共和国党和国家机构包括中共中央、国务院、人民代表大会、政协四大班子。

**中央经济工作会议由中共中央主导**，在每年年末 12 月召开，中国共产党中央委员会总书记、国务院总理将作重要讲话，政治局委员、人大常委、政协委员等均将出席会议。会上将判断当前经济形势和定调第二年宏观经济政策，成为每年级别最高的经济工作会议。

**“两会”则由全国人大、全国政协主导**，市场关注的全国人大会议是最高国家权力机关，一般在每年 3 月举行一次。全国人大代表、国务院总理均将出席会议，全国人大会议将行使《宪法》赋予人大的相关职权，包括但不限于立法、修宪、选举国家领导人、质询政府（审议国务院政府工作报告等）。

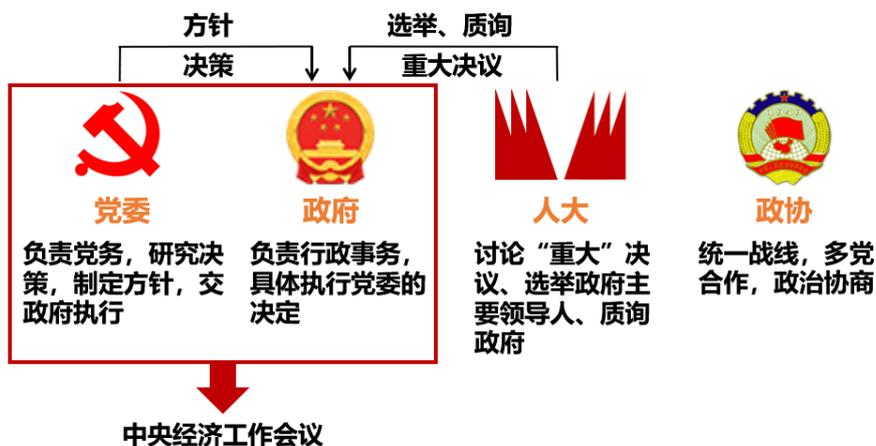
**单从政治站位角度，党委在制定政策方针占主导权，中央经济工作会议的信息分量往往更重。**

**不同点之二：中央经济工作会议、两会汇报经济工作的侧重点不同。**

中央经济工作会议上，布置经济工作的是中央党委，**更侧重于确定经济基调和大的政策方针**；而两会上，汇报经济工作的主体的国务院，**更注重设立具体经济增速和政策目标**。

想知道明年经济工作基调、宏观调控、产业政策较以往是否转向，是否有边际变化，更应该关注中央经济工作会议，想知道经济增速目标、宏观政策具体如何实施、产业政策具体如何布局，则更应该关注两会。

图1：中央经济工作会议由中共中央与国务院联合召开



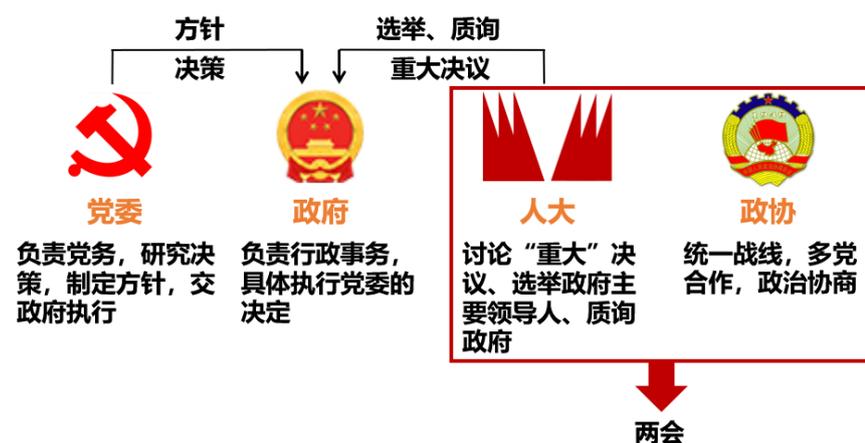
资料来源：民生证券研究院整理

## 1.2 两会与中央经济工作会议的联系

中央经济工作会议在每年末召开，两会在每年初召开，党委制定方针在前，国务院设立目标、部署具体政策在后，**国务院在两会设立的经济增速目标和具体政策是基于中央经济工作会议做出的。**

两会中国务院所作政府工作报告与中央经济工作会议高度相关，**一方面**延续中央经济工作会议对当年经济的定调<sup>1</sup>，制定经济增长目标；**另一方面**对中央经济工作会议制定的工作任务进行细化部署，制定具体的宏观调控政策、产业政策。

图2：两会指“人大会议”+“政协会议”



资料来源：民生证券研究院整理

<sup>1</sup> 年初发生预期外突发事件时（如2020年1月新冠疫情暴发），政策部署可能与中央经济工作会议存在差异。

## 2 中央经济工作会议的聚焦内容

### 2.1 中央经济工作会议内容由四部分组成

**第一部分，总结上一年经济工作所取得的成绩**，譬如 2021 年对上一年疫情防控、产业链升级、生态文明建设方面取得的成绩予以肯定。

**第二部分，分析国内外经济形势**，譬如 2021 年指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，同时世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定。

**第三部分，提出下一年经济工作的总体要求**，譬如 2021 年指出坚持稳中求进工作总基调、统筹疫情防控和经济社会发展、着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。

**第四部分，提出明年重点工作任务**，重点任务包括但不限于宏观调控政策（财政、货币政策、金融风险防控）、产业政策（房地产、能源、平台经济）、重点改革政策（国企改革、财税改革）、社会民生政策（养老、教育、医疗）等。

### 2.2 聚焦中央经济工作会议的年度主题词

中央经济工作会议是最高级别的经济会议，因此会上对于宏观调控、产业布局亦或是改革方向的新提法、新概念，都有可能成为下一年度，以及未来较长一段时间政策密集出台的重点方向，这也是市场关注中央经济工作会议的核心原因。

比如 2013 年中央经济会议首次提出 **“着力防控债务风险”**，2014 年便出台《关于加强地方政府性债务管理的意见》国发[2014]43 号，通过置换方式化解地方存量债务压力。

比如 2015 年中央经济会议首次提出 **“供给侧结构性改革”**，成为 2015-2017 年上游产能压降、房企去库、金融去杠杆的政策背景。

比如 2016 年中央经济会议首次提出 **“房子是用来住的，不是用来炒的”**。自 2016 年开始，房地产政策态度边际收紧，一二线城市限售限购政策加码，抑制房地产泡沫，这一地产调控思路延续至今。

比如 2017 年中央经济会议首次提出 **“防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战”**，2018 年加大金融监管力度（资管新规），金融去杠杆将稳步推进，推动资金“脱虚向实”服务实体经济。

比如 2020 年中央经济工作会议首次提出“防止资本无序扩张”和“做好碳达峰、碳中和”。由此，2021 年成为反垄断执法力度较大的一年，互联网领域作为重点行业迎来一轮强监管；而为响应“碳达峰、碳中和”，2021 年部分地区出现运动式“减碳”现象<sup>2</sup>。

## 3 两会聚焦的内容主要看两份报告

### 3.1 两会主要关注两份核心报告

全国人大会议一般在每年 3 月召开，一般为期 7-10 日不等。在这期间，人大代表需要听取、审议、表决国务院、最高检、最高法、人大常委多份工作报告。特殊年份，人大会议还需要选举任命中华人民共和国最高领导人（主席、总理、最高检、最高法）、通过国民经济五年发展计划、修宪立法。

市场一般最为关注全国人大审议通过的**政府工作报告**、**全国预算报告**<sup>3</sup>，这两份报告可以获悉全年经济增长目标以及财政政策具体安排。

表1：22 年全国人民代表大会议程

| 日期                 | 时间段 | 议程  |
|--------------------|-----|---|
| 3 月 5 日<br>(第 1 天) | 上午  | ·听取国务院总理李克强关于政府工作的报告<br>·审查国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要草案（五年一次）。<br>·审查国务院关于 2021 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2022 年国民经济和社会发展计划草案<br>·审查国务院关于 2021 年中央和地方预算执行情况与 2022 年中央和地方预算草案的报告、2022 年中央和地方预算草案<br>·听取全国人大常委会副委员长王晨的部分草案说明 |
|                    | 下午  | ·代表团全体会议审议政府工作报告  |
| 3 月 6 日<br>(第 2 天) | 上午  | ·代表小组会议审议政府工作报告   |
|                    | 下午  | ·代表小组会议审查计划报告和草案、预算报告和草案  |
| 3 月 7 日<br>(第 3 天) | 上午  | ·代表小组会议审查计划报告和草案、预算报告和草案  |
|                    | 下午  | ·代表小组会议审议全国人大常委会的部分草案说明   |
| 3 月 8 日<br>(第 4 天) | 上午  | 代表大会第二次全体会议：<br>·听取关于全国人民代表大会常务委员会工作的报告<br>·听取最高人民法院工作的报告<br>·听取最高人民检察院工作的报告  |
|                    | 下午  | ·代表小组会议审议全国人大常委会工作报告  |
|                    | 上午  | ·代表小组会议审议全国人大常委会的部分草案修改稿与最高人民检察院、最高人民法院工作报告   |

<sup>2</sup> <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1713051313766182277&wfr=spider&for=pc>

<sup>3</sup> 除此之外，会议召开期间大会新闻中心将开启“部长通道”，邀请列席会议的国务院部委负责人在“部长通道”上回答媒体的提问，回应公众关切，成为报告之外理解当年政策的窗口。

|                |    |   |
|----------------|----|---|
| 3月9日<br>(第5天)  | 下午 | ·代表小组会议审议最高人民检察院、最高人民法院工作报告   |
| 3月10日<br>(第6天) | 上午 | ·代表小组会议审议关于政府工作报告、年度计划、年度预算的三个决议草案  |
|                | 下午 | ·代表小组会议审议关于全国人大常委会工作报告、最高人民法院工作报告、最高人民检察院工作报告的三个决议草案  |
| 3月11日<br>(第7天) | 上午 | 代表大会第三次全体会议（闭幕会）：<br>· <b>表决关于政府工作报告的决议草案</b><br>·表决全国人民代表大会的部分决定草案<br>·表决关于2021年国民经济和社会发展计划执行情况与2022年国民经济和社会发展计划的决议草案<br>· <b>表决关于2021年中央和地方预算执行情况与2022年中央和地方预算的决议草案</b><br>·表决关于全国人民代表大会常务委员会工作报告的决议草案<br>·表决关于最高人民法院工作报告的决议草案<br>·表决关于最高人民检察院工作报告的决议草案 |

资料来源：国务院官网，民生证券研究院整理

## 3.2 聚焦政府工作报告的两点关键信息

结构上看，政府工作报告内容可分为三部分：

**第一部分**，上一年度工作回顾；

**第二部分**，下一年经济社会发展总体要求和政策取向。这一部分对经济的定调、政策调控力度将延续上一年底中央经济工作会议表述，而经济发展目标以及财政货币政策目标则是最为值得关注的内容；

**第三部分**，下一年政府工作任务。这一部分内容是对中央经济工作会议内容的延续与细化，新增重要表述较少。

表2：2022年政府工作报告主要内容

| 2022年政府工作报告                    |
|--------------------------------|
| <b>一、2021年工作回顾</b>             |
| <b>二、2022年经济社会发展总体要求和政策取向</b>  |
| <b>三、2022年政府工作任务</b>           |
| (一) 着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。    |
| (二) 着力稳市场主体保就业，加大宏观政策实施力度。     |
| (三) 坚定不移深化改革，更大激发市场活力和发展内生动力。  |
| (四) 深入实施创新驱动发展战略，巩固壮大实体经济根基。   |
| (五) 坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。 |
| (六) 大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴。         |
| (七) 扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展。      |
| (八) 持续改善生态环境，推动绿色低碳发展。         |
| (九) 切实保障和改善民生，加强和创新社会治理        |

资料来源：国务院官网，民生证券研究院整理

我们可以从政府报告中提炼两大关键信息。

### 关键信息一，年度经济发展目标。

在政府工作报告第二部分（“下一年经济社会发展总体要求和政策取向”），将公布包括 GDP 增速、城镇新增就业、城镇调查失业率、居民消费价格目标等。

观察十九大以来政府工作报告，我国 GDP 增速目标缓慢下调，从 2015 年的 7% 下降到 2020 年的 5.5%，在特殊年份可能不设经济增速目标。

CPI 同比目标则始终维持在 3% 左右。城镇新增就业目标除 2020 年外，均为 1100 万人。失业率目标疫情前保持在 4.5% 左右，疫情后上升至 5.5% 左右。

表3：政府工作报告主要发展预期目标

| 指标                | 2022 目标                | 2021 目标       | 2020 目标   | 2019 目标   | 2018 目标   | 2017 目标   |
|-------------------|------------------------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>GDP 增长</b>     | 5.5%左右                 | 6.0%          | —         | 6% - 6.5% | 6.5%左右    | 6.5%左右    |
| <b>CPI 同比</b>     | 3.0%                   | 3%左右          | 3.5%左右    | 3%左右      | 3%左右      | 3%左右      |
| <b>城镇新增就业</b>     | 1100 以上                | 1100 以上       | 900 以上    | 1100 以上   | 1100 万人以上 | 1100 万人以上 |
| <b>城镇登记失业率</b>    | 5.5%（城镇调查失业率）          | 5.5%（城镇调查失业率） | 5.5%左右    | 4.5%以内    | 4.5%以内    | 4.5%以内    |
| <b>进出口</b>        | 保稳提质                   | 量稳质升          | 促稳提质      | 稳中提质      | 稳中向好      | 回稳向好      |
| <b>国际收支</b>       | 基本平衡                   | 基本平衡          | 基本平衡      | 基本平衡      | 基本平衡      | 基本平衡      |
| <b>居民收入增长</b>     | 与经济增长基本同步              | 稳步增长          | 与经济增长基本同步 | 与经济增长基本同步 | 与经济增长基本同步 | 与经济增长基本同步 |
| <b>单位国内生产总值能耗</b> | 在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性 | 下降 3%左右       | 继续下降      | 下降 3%左右   | 下降 3%以上   | 下降 3.4%以上 |

资料来源：国务院官网，民生证券研究院整理

### 关键信息二：财政、货币等宏观调控政策目标。

在政府工作报告第二部分（“下一年经济社会发展总体要求和政策取向”）公布经济增长目标后，便会公布财政、货币政策调控方式与力度。

对于财政政策而言，将公布赤字率、地方政府专项债、减税降费规模、中央对地方一般转移支付规模、中央预算内投资规模。通过对比历年政府债务规模，我们大概能判断当年财政政策取向。

对于货币政策而言，将公布 M2 与社融的增速目标，近两年目标为与名义经济增速相匹配。

**表4：政府工作报告宏观调控政策**

| 指标        | 2022 目标       | 2021 目标     | 2020 目标  | 2019 目标      | 2018 目标  | 2017 目标 |
|-----------|---------------|-------------|----------|--------------|----------|---------|
| 赤字率       | 2.8%左右        | 3.2%左右      | 3.6%以上   | 2.8%         | 3%       | 3%      |
| 地方专项债券    | 3.65 万亿元      | 3.65 万亿元    | 3.75 万亿元 | 2.15 万亿元     | 1.35 万亿元 | 0.8 万亿元 |
| 减税降费      | 只增不减          | 优化和落实减税政策   | 加大减税降费力度 | 实施更大规模的减税    |          |         |
| 一般性转移支付规模 | 增长 18% (转移支付) | 增长 7.8%     |          | 增长 10.9%     | 增长 10.9% | 增长 9.5% |
| M2        | 与名义经济增速基本匹配   | 与名义经济增速基本匹配 | 增速明显高于去年 | 与名义 GDP 增速匹配 |          | 12%     |
| 社会融资规模    | 与名义经济增速基本匹配   | 与名义经济增速基本匹配 | 增速明显高于去年 | 与名义 GDP 增速匹配 |          | 12%     |
| 宏观杠杆率     | 保持基本稳定        | 保持基本稳定      |          | 保持基本稳定       |          |         |
| 中央预算内投资   | 6400 亿元       | 6100 亿元     | 6000 亿元  | 5776 亿元      | 5376 亿元  | 5076 亿元 |

资料来源：国务院官网，民生证券研究院整理

### 3.3 聚焦财政预算的两点关键信息

除《政府工作报告》外，两会需关注的还有《财政预算报告》，对于当年财政工作有更细致的刻画。

**财政预算报告主要包括三大部分：**

**第一部分，** 去年预算执行情况。

**第二部分，** 当年预算草案。为市场关注重点：具体内容包括：1、当年财政收支形式分析；2、预算编制和财政工作的总体要求；3、主要收支政策；4、四本账的收支规模与增速。

**第三部分，** 扎实做好财政改革发展工作。

**预算报告是理解当年财政政策的补充工具，我们可以从中补充获得以下两点信息：**

**第一，** 我们可以计算政府心目中合意的名义 GDP 增速。

通过赤字规模除以赤字率，我们可以得到政策心中合意的名义 GDP 绝对值规模。这在部分不公布具体 GDP 目标的年份，提供一个隐含的政策目标经济增速。

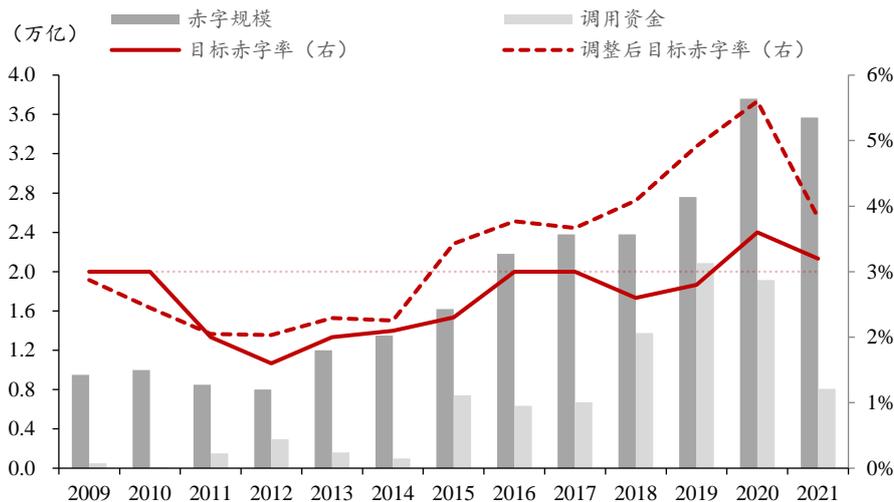
**第二，** 可以通过两项指标客观判断当年财政政策积极与否。

**其一，** 我们可以通过将财政收支增速与 GDP 作差，得到财政政策的真实状态。即财政收入增速-名义 GDP 增速 < 0，支出增速-名义 GDP 增速 > 0，可以将今年认定为宽财政年份。

其二，我们可以计算实际赤字率，即将赤字与调入公共财政预算收入规模加总，再除以名义 GDP，能够得到实际的财政扩张程度。

关注预算草案，可以让我们不仅仅通过赤字率、减税降费规模刻画财政积极与否，还能通过实际赤字率、财政收支增速与 GDP 关系，得以更客观衡量当年财政力度。

图3：通过预算报告可以计算实际赤字



资料来源：财政部官网，民生证券研究院

## 4 值得提示的三个关注误区

**误区一：中央经济工作会议公布下一年目标 GDP 增速。**

不会，中央经济工作会议只公布明年经济基调和要求，具体的 GDP 增速目标在<sup>4</sup>下一年两会期间的政府工作报告中公布。

**误区二：中央经济工作会议公布下一年目标赤字率、专项债规模。**

不会，中央经济工作会议只确定宏观政策调控力度，不会设定具体的赤字率、专项债规模。赤字率、专项债规模以及财政收支预期增速将在来年两会的政府工作报告、政府预算草案中悉数公布。

**误区三：两会与中央经济工作会议内容可能相互冲突，意见相左。**

一般不会，在年初不发生大幅影响经济突发事件情况下，两会设立的经济发展目标、政策目标、产业政策将基于中央经济工作会议内容制定。

总结来说，如果看来年经济定调与影响经济的年度主题词，则关注中央经济工作会议，如果看具体经济目标和政策落实的具体方式方法，则更应该关注两会。

<sup>4</sup> 部分年份可能不设立具体目标，譬如 2020 年。

## 5 风险提示

- 1) **年初经济波动超预期**：中央经济工作后、两会前，若经济下行压力加大，两会政策可能在中央经济工作会议定调上调整，适应新的经济形势。
- 2) **疫情发展超预期**：疫情发展超预期，两会、中央经济工作会议时间可能推迟。
- 3) **海外地缘政治风险超预期**：预期外地缘冲突影响下，两会召开时间或受影响。

## 附录：政府工作报告、预算草案的不同版本提示

### 与政府工作报告相关的三个时间点

首先，两会首日上午，发布政府工作报告草案。

《政府工作报告（草案）》会在全国人大召开的首日上午9点由国务院总理作报告，届时新华社等官媒会同步直播。上午10-11点汇报结束后，新华社等官媒会快速发布报告全文，是市场关注的重中之重。

其次，人民代表大会闭幕当天或次日，发布审议版本《政府工作报告》。

两会闭幕当天或次日，新华社将发布修改后表决通过的《政府工作报告》，会在草案的基础上补充部分内容。以2022年为例，大会闭幕日当天下午，国新办吹风会解读《政府工作报告》修改内容，共补充修改92处，主要集中在稳经济、促创新、惠民生三方面。比如提升科技创新能力方面，报告补充了“提高基础研究经费占全社会研发经费的比重”“深化科技评价激励制度改革”等内容。对草案内容一般不做更改和删除，修改内容均为新增补充内容。

最后，3月底，国务院会印发《关于落实〈政府工作报告〉重点工作分工的意见》，提出具体的各部门分工及政策推进节奏。

以2022年分工意见为例，对政府工作报告中的每一项任务都有非常明确且细致的分工，部分政策的推出还有明确的时间要求。

表5：关注政府工作报告的四个时间点（2022年为例）

| 时间    | 公开信息                  | 最早发布源      | 备注  |
|-------|-----------------------|------------|---|
| 3月5日  | 政府工作报告草案              | 新华社、中国政府网  | 早9点在新华社等官媒直播（约1小时）。<br>早10点新华社发布《政府工作报告》全文。<br>早11点中国政府网公众号发布《一图读懂政府工作报告》，为全文内容且可读性高。 |
| 3月11日 | 政府工作报告补充修改            | 国新办吹风会，新华社 | 对草案内容进行补充，值得关注。   |
| 3月12日 | 政府工作报告正式稿             | 新华社、中国政府网  |   |
| 3月25日 | 关于落实《政府工作报告》重点工作分工的意见 | 中国政府网      | 细化各部门分工，明确政策推进节奏。   |

资料来源：新华社，中国政府网，民生证券研究院整理

**图4：2022 年关于落实《政府工作报告》重点工作分工的意见部分内容**
**(十四) 推进财税金融体制改革。**

20. 深化预算绩效管理改革，增强预算的约束力和透明度。**(财政部牵头，年内持续推进)** 推进省以下财政体制改革。**(财政部牵头，9月底前出台相关政策，年内持续推进)** 完善税收征管制度，依法打击偷税骗税。**(税务总局牵头，9月底前出台相关政策，年内持续推进)** 加强和改进金融监管。**(人民银行、银保监会、证监会、国家外汇局等按职责分工负责，年内持续推进)** 深化中小银行股权结构和公司治理改革，加快不良资产处置。**(银保监会牵头，年内持续推进)** 完善民营企业债券融资支持机制，全面实行股票发行注册制，促进资本市场平稳健康发展。**(人民银行、国家发展改革委、证监会等按职责分工负责，年内持续推进)**

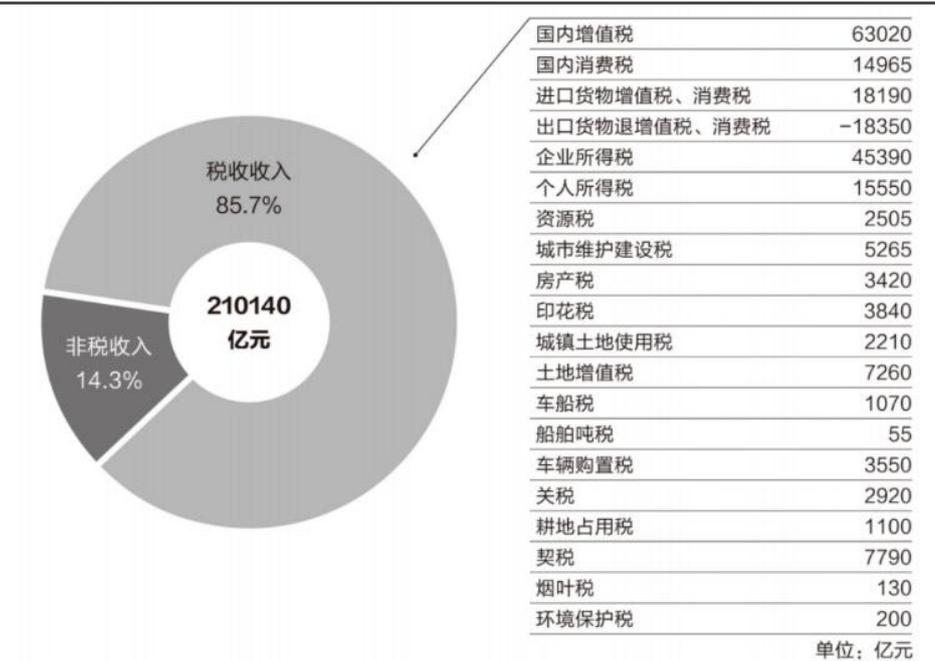
资料来源：国务院官网，民生证券研究院整理

## 与财政预算相关的四个时间点

### 时间点一：人民代表大会召开首日，公布预算草案（摘要）

人民代表大会召开首日，新华社等官媒将公布预算草案（摘要）。预算报告（摘要）会全国、中央、地方三种口径分别公布四本账的合计收支情况，例如一般公共预算收入、财政调入资金、赤字、一般公共预算支出等。

需要注意的是，部分年份个别部委直属媒体会公布全国、中央一般公共预算的收支细项，可以作为分析预算收支结构的参考（如图 5）。

**图5：2022 年全国一般公共预算收入预计**


资料来源：中国交通报微信号，民生证券研究院。注：[https://mp.weixin.qq.com/s/Mx5k-EkdsSkcBL\\_vib\\_CfQ](https://mp.weixin.qq.com/s/Mx5k-EkdsSkcBL_vib_CfQ) 中国交通报是交通运输部直属在京单位。

**时间点二：人民代表大会闭幕后 2 日内，发布预算草案（全文）。**

新华社等官媒将公布预算草案（全文）。全文相对于摘要主要补充了四本帐在支出方面的细项数据，例如一般公共服务支出、国防支出、教育支出、科学技术支出、转移支付等。

**特别注意的时间点之一：2 月初，地方各省公布全省财政收支预算。**

地方两会闭幕后，2 月初各省财政部会公布地方财政预算收支表。可以通过汇总地方预算表，在 3 月全国两会前对地方收支情况有一个前瞻。例如，2022 年政府性基金收入地方-14%，全国却有 0%。明显看出地方对于今年土地出让收入持悲观预期。

**特别注意的时间点之二：3 月底，财政部预算司将公布详细的中央四本帐的预算收支表。**

该表数据最为全面，但口径局限于中央层面，重要程度较弱。但部分共享税有固定的央地分成比例，可以通过中央税收预算推算地方共享税税收预算，如所得税（中央 60%，地方 40%），增值税（中央 50%，地方 50%）。

**表6：2022 年财政预算发布**

| 会议   | 时间       | 公开信息    | 最早发布源     | 颗粒度 | 口径       | 备注  |
|------|----------|---------|-----------|-----|----------|---|
| 地方两会 | 2 月初     | 地方财政预算表 | 各省财政部     | 小   | 地方       | 1 月中下旬地方两会会先公布草案及正式稿，2 月初（年前）各省财政部公布详细的地方财政预算表。 |
| 全国两会 | 3 月 5 日  | 预算草案摘要  | 新华社、中国政府网 | 大   | 全国、中央、地方 |   |
|      | 3 月 8 日  | 审查结果报告  | 新华社、中国政府网 | 大   | 全国       | 与预算摘要相比，细项内容有极少量不同，但数据没有差异。不重要                  |
|      | 3 月 13 日 | 预算全文    | 新华社、中国政府网 | 中   | 全国、中央、地方 | 与预算摘要相比，主要补充了中央本级支出和对地方转移支付细项。                  |
|      | 3 月 24 日 | 中央财政预算表 | 财政部预算司    | 小   | 中央       |   |

资料来源：新华社，中国政府网，财政部，民生证券研究院整理

## 插图目录

|  |    |
|--|----|
| 图 1: 中央经济工作会议由中共中央与国务院联合召开 .....           | 4  |
| 图 2: 两会指“人大会议”+“政协会议” .....                | 4  |
| 图 3: 通过预算报告可以计算实际赤字 .....                  | 10 |
| 图 4: 2022 年关于落实《政府工作报告》重点工作分工的意见部分内容 ..... | 13 |
| 图 5: 2022 年全国一般公共预算收入预计 .....              | 13 |

## 表格目录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 表 1: 22 年全国人民代表大会议程 .....            | 6  |
| 表 2: 2022 年政府工作报告主要内容 .....          | 7  |
| 表 3: 政府工作报告主要发展预期目标 .....            | 8  |
| 表 4: 政府工作报告宏观调控政策 .....              | 9  |
| 表 5: 关注政府工作报告的四个时间点 (2022 年为例) ..... | 12 |
| 表 6: 2022 年财政预算发布 .....              | 14 |

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

| 投资建议评级标准  | 评级   | 说明                  |
|---|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 15%以上      |
|   | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
|   | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|   | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |
|   | 推荐   | 相对基准指数涨幅 5%以上       |
|   | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|   | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026