

# 从各地两会看今年的政策思路

证券研究报告

2023 年 01 月 18 日

## 作者

**宋雪涛** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517090003  
songxuetao@tfzq.com

**张伟** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110522080003  
zhangweib@tfzq.com

## 相关报告

- 1 《宏观报告：风险定价-复苏交易主线行业拥挤度不再提升-1 月第 2 周资产配置报告》2023-01-14
- 2 《宏观报告：政策刺激下，有多少失去的需求能够回来？》2023-01-11
- 3 《宏观报告：宏观-12 月信贷数据不弱》2023-01-11

地方两会是提前预判当年经济政策走向的窗口，从今年各地两会对经济工作的安排部署中，我们可以读出“休养生息，量力而行”的政策思路。

31 个省份中，有 20 个省份的 2023 年 GDP 增速目标定在了 6%及以上，其中海南、西藏、江西、新疆则更是分别定在了 9.5%、8.0%、7.0%、7.0%。以 2021 年的名义 GDP 作为权重，31 个省份 GDP 增速目标的加权平均值为 5.6%。

考虑了 2022 年的低基数效应后，经济大省和北京上海的增长目标其实并不高。去年前三季度，浙江的 GDP 增速和全国基本持平，广东、江苏低于全国，四川仅有全国的一半，北京不到全国的三分之一，上海为负增长。这样看来，2023 年全国经济增长目标预计不会设定过高，根据经济大省和北上的加权平均来看，预计全国 GDP 目标会定在“5.0%左右”，并强调“在实际工作中力争更好结果”。

从各地经济目标的设定可以推断，今年政策的稳增长追求“量力而行、尽力而为”。经济是今年政策的重心，但中央经济工作会议指出，核心问题是预期转弱、信心不足，因此和以往靠大规模投资刺激不同，复苏经济的首要工作是提振居民和企业信心，先休养然后才能生息。而最重要的信心主体是居民和企业，所以今年各地政府的政策重点，也是从提振居民消费信心和企业投资信心入手。

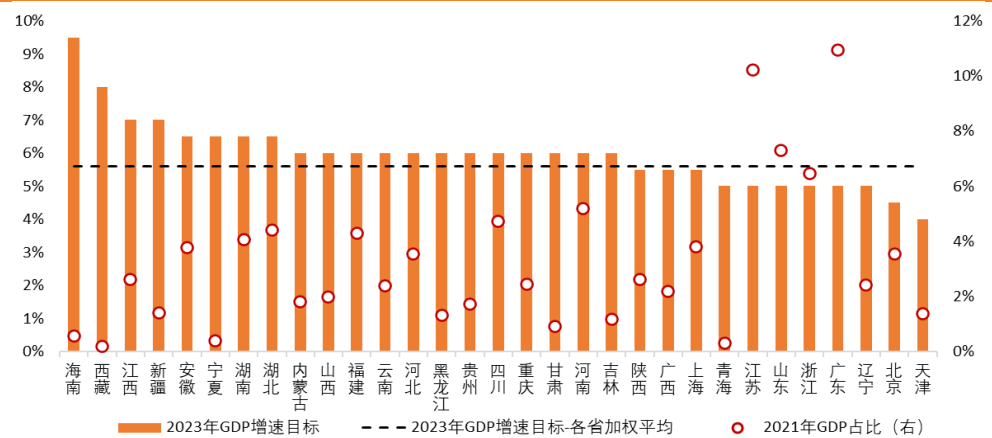
**风险提示：**疫情发展可能超预期，或导致政策超预期出现调整；部分省份《政府工作报告》披露不完整，可能会导致分析出现偏差。

地方两会是提前预判当年经济政策走向的窗口，从今年各地两会对经济工作的安排部署中，我们可以读出“休养生息，量力而行”的政策思路。

31 个省份中，有 20 个省份的 2023 年 GDP 增速目标定在了 6% 及以上，其中海南、西藏、江西、新疆则更是分别定在了 9.5%、8.0%、7.0%、7.0%。以 2021 年的名义 GDP 作为权重，31 个省份 GDP 增速目标的加权平均值为 5.6%。

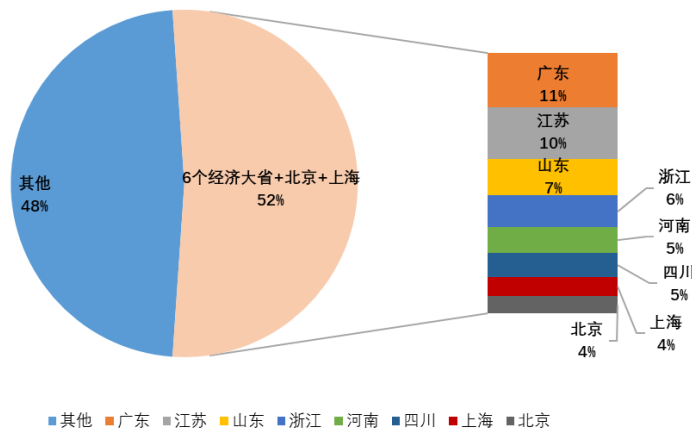
北京、上海两个直辖市和广东、江苏、山东、浙江、河南、四川 6 个经济大省，占 2021 年全国 GDP 的 52%，其中广东、江苏、山东、浙江的增速目标均定在了 5% 以上或 5% 左右，北京和上海的增速目标分别定在了 4.5% 以上和 5.5% 以上。

图 1：各省份 2023 年 GDP 增速目标（单位：%）



资料来源：各省（自治区、直辖市）政府官网，天风证券研究所

图 2：6 个经济大省+北京+上海，合计贡献 2021 年全国 GDP 的 52%（单位：%）



资料来源：各省（自治区、直辖市）政府官网，天风证券研究所

但是考虑了 2022 年的低基数效应后，经济大省和北京上海的增长目标其实并不高。去年前三季度，浙江的 GDP 增速和全国基本持平，广东、江苏低于全国，四川仅有全国的一半，北京不到全国的三分之一，上海为负增长。这样看来，2023 年全国经济增长目标预计不会设定过高，根据经济大省和北上的加权平均来看，预计全国 GDP 目标会定在“5.0% 左右”，并强调“在实际工作中力争更好结果”。

之所以可能有“在实际工作中力争更好结果”的表述，原因是有 7 个省份（内蒙古、安

徽、山西、江西、青海、重庆、甘肃)的《政府工作报告》中提到了“在实际工作中力争更好结果”、“在实际工作中争取更好成绩”，说明目标设定要“量力而行”，实际工作要“尽力而为”。

图 3：6 个经济大省及北京、上海 2023 年经济增速目标（单位：%）

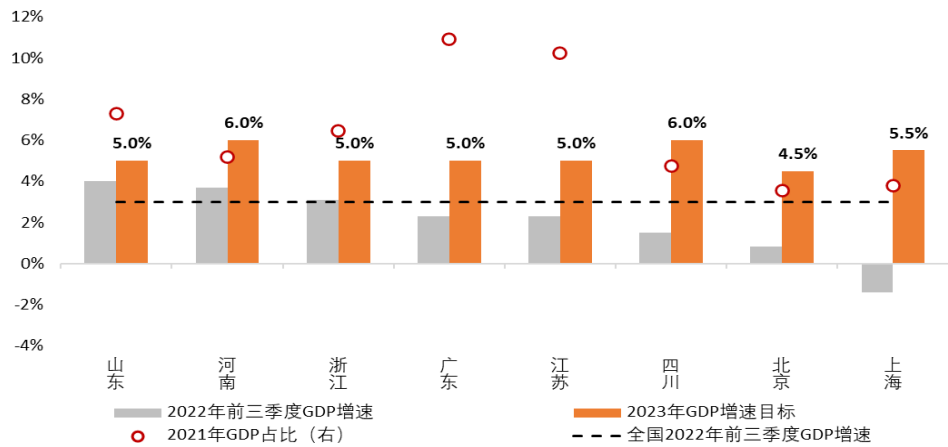


表 1：7 个省份在 2023 年要求经济增长“力争更好结果”

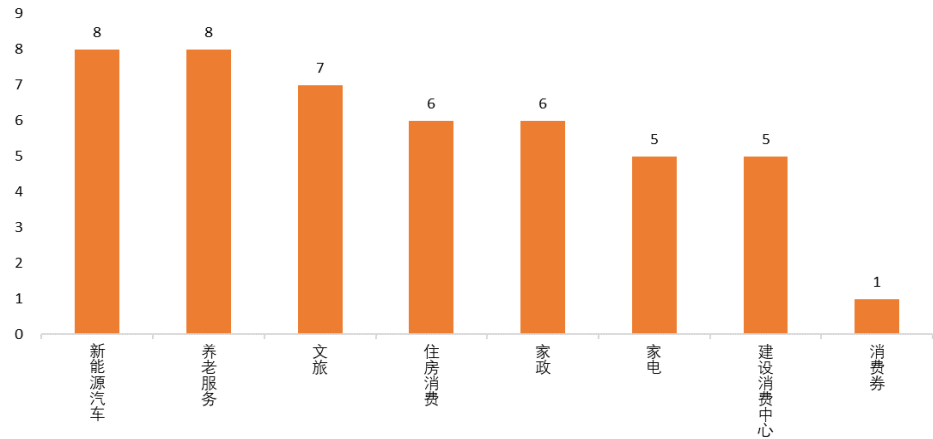
省份	2023 年 GDP 增速目标	2023 年经济增长定性要求
江西	7%左右	在实际工作中尽可能争取更好结果
安徽	6.5%左右	在实际工作中力争更好结果
内蒙古	6%左右	在实际工作中争取更好成绩
山西	6%左右	在实际工作中尽可能争取更好结果
重庆	6%以上	争取实现更好的结果
甘肃	6%	实际工作中力争更好结果
青海	5%左右	力争更好结果

资料来源：各省（自治区、直辖市）政府官网，天风证券研究所

从各地经济目标的设定可以推断，今年政策的稳增长追求“量力而行、尽力而为”。经济是今年政策的重心，但中央经济工作会议指出，核心问题是预期转弱、信心不足，因此和以往靠大规模投资刺激不同，复苏经济的首要工作是**提振居民和企业信心**，先休养然后才能生息。而最重要的信心主体是居民和企业，所以今年各地政府的政策重点，也是从提振居民消费信心和企业投资信心入手。

居民消费方面，31 个省份中有 25 个省份将扩大消费作为需要重点推进的工作。其中新能源汽车、养老服务、文旅是 2023 年的重点支持方向，另外住房消费、家政服务、家电也是在地方政府工作报告中出现频次较高的消费品类，**但受市场关注的消费券仅在山西的政府报告里被明确提及**。可见消费类的支持政策并不单是追求量的增长，而要和消费升级、产业升级的结构调整相呼应。

图 4：2023 年《政府工作报告》中提及各主要消费品类或支持消费举措的省份数量（单位：个）



资料来源：各省（自治区、直辖市）政府官网，天风证券研究所

企业投资方面，31 个省份中有 18 个省份将“构建现代化产业体系”和“推动产业转型升级”列入了 2023 年的重点工作，按工作内容排序，产业政策处于重点工作的前三位。其中云南省提出，“坚持每季度调度重大产业项目开工；工业投资增长 20%以上，产业投资完成 1 万亿元、占全部投资比重达 50%以上”。

表 2：有 18 个省份将产业相关内容列入 2023 年重点工作

省份	与产业体系相关的工作内容	产业政策的排序
云南	在加快建设现代化产业体系上取得新突破	1
山西	坚定不移推进转型发展，着力构建现代化产业体系	1
贵州	把发展工业作为首要任务，加快建设现代化产业体系	1
黑龙江	加快构建现代化产业体系	1
吉林	着力构建现代化产业体系	1
甘肃	聚力实体经济振兴，构建现代产业体系	1
青海	推动产业链和创新链融合对接，提升产业体系现代化水平	1
西藏	狠抓产业发展，提质增效转型升级	1
江苏	加快构建现代化产业链	2
四川	加快构建现代化产业体系	2
湖北	牢牢把握动能转换这个主攻方向，全面提升产业体系现代化水平	2
湖南	持续推进现代化产业体系建设	2
陕西	巩固实体经济发展基础，推动产业转型升级	2
江西	构建“2+6+N”现代化产业体系	2
重庆	奋力抓好以制造业为重点的产业转型升级，加快构建现代化产业体系	2
新疆	加快建设“八大产业集群”	2
河北	加快建设现代化产业体系	3
天津	聚焦深入实施制造业立市战略，着力提高现代工业产业核心竞争力	3

资料来源：各省（自治区、直辖市）政府官网，天风证券研究所

尽管从地方两会中读出的政策思路是“休养生息、量力而行”，但地方政府对于基建的表态也非常积极。从各省目前所披露出来的《政府工作报告》内容来看，有 25 个省份明确提到了涉及基建的工作部署。其中，浙江、广西、内蒙古等省份对基建投资提出了信号意义强烈的政策要求，如浙江提出“掀起新一轮重大项目建设高潮，持续扩大有效投资”，广西提出“抢抓机遇加快基础设施投资”，内蒙古提出“不遗余力抓项目”。

但地方政府对基建表态积极与休养生息、量力而行并不矛盾。一是基建本身就有在年初做大计划的特点，同时基建链条也涉及居民收入、企业投资，另外去年上半年基建施工强度弱，四季度又受到疫情扩散的影响，一部分基建投资需求被延迟到了今年。二是基建投资并非完全是“铁公机”（铁路、公路、机场）等传统项目，还有新基建投资，如安徽提出“推动一批交通、能源、水利、新基建等重大项目建设”，广西提出“加快新基建投资”，吉林提出“重点实施 5G 应用‘扬帆’行动计划”。

今年土地财政下滑将对地方政府的财政持续性提出更多挑战，房企实缴的土地款会在 2022 年的基础上进一步减少（详见《对直觉的背离——2023 年房地产市场展望》），政策性金融工具可能还会继续加码发力，在今年有新的增量空间。比如浙江在《政府工作报告》指出，“积极争取、用好国家政策，争取地方政府专项债券占全国份额 6%以上、政策性开发性金融工具占全国份额 8%以上”。

## 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
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com