



宏观研究

# 【粤开宏观】2023 年《政府工作报告》 释放的九大信号

2023 年 03 月 05 日

投资要点

**分析师：罗志恒**执业编号：S0300520110001  
电话：010-83755580  
邮箱：luozhiheng@y kzq.com**分析师：马家进****分析师：贺晨****研究助理：原野**

## 事件

2023 年 3 月 5 日上午，十四届全国人大一次会议开幕，李克强总理作《政府工作报告》，全面总结 2022 年工作成绩、明确 2023 年经济工作目标和具体任务。

**风险提示：**外部冲击超预期、政策刺激超预期

## 近期报告

《【粤开宏观】1998-2021 年中国各省份土地出让收入排名变迁》2023-02-22

《【粤开宏观】从财税视角看北京：财政再平衡，支持首都减量发展》2023-02-24

《【粤开宏观】311 个地市州政府债务全景（2022）》2023-02-26

《【粤开宏观】而今迈步从头越：2022 年国民经济统计公报解读》2023-02-28

《【粤开宏观】认识 2023 年 GDP 目标和财政赤字安排》2023-03-05



## 目 录

|   |    |
|---|----|
| 一、高度肯定去年和过去五年成绩，对形势的判断突出风险和预期不稳，稳增长是政策首要目标 .....          | 3  |
| 二、5%左右的 GDP 增速目标有利于提振信心，就业目标进一步增强，赤字率和专项债安排均高于去年 .....    | 4  |
| 三、财政政策：加力提效，赤字和专项债合计 7.68 万亿，减税降费从追求规模到效果，宏观税负不能再降了 ..... | 5  |
| 四、货币政策“精准有力”，着力扩大内需、推动高质量发展、纾困房地产风险 .....                 | 7  |
| 五、促进消费和扩大有效投资，增强经济内生增长动能 .....                            | 8  |
| 六、高度重视房地产，房住不炒基调不变，支持优质房企融资，化解房地产市场风险 .....               | 9  |
| 七、定调子、强信心：真招实策支持民营经济 .....                                | 10 |
| 八、数实结合：平台经济、数字经济再繁荣 .....                                 | 10 |
| 九、社会政策要兜牢民生底线，落实落细就业优先政策，积极应对人口老龄化 .....                  | 11 |

## 图表目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图表 1：政府工作报告词频统计 .....               | 3  |
| 图表 2：近五年政府工作报告主要预期目标和政策取向变化 .....   | 4  |
| 图表 3：金融机构人民币贷款加权平均利率降至有数据以来新低 ..... | 8  |
| 图表 4：中国数字经济规模持续攀升 .....             | 11 |
| 图表 5：16-24 岁青年失业率处于近年来高位 .....      | 12 |
| 图表 6：我国劳动年龄人口绝对数和占比的高点已过 .....      | 13 |



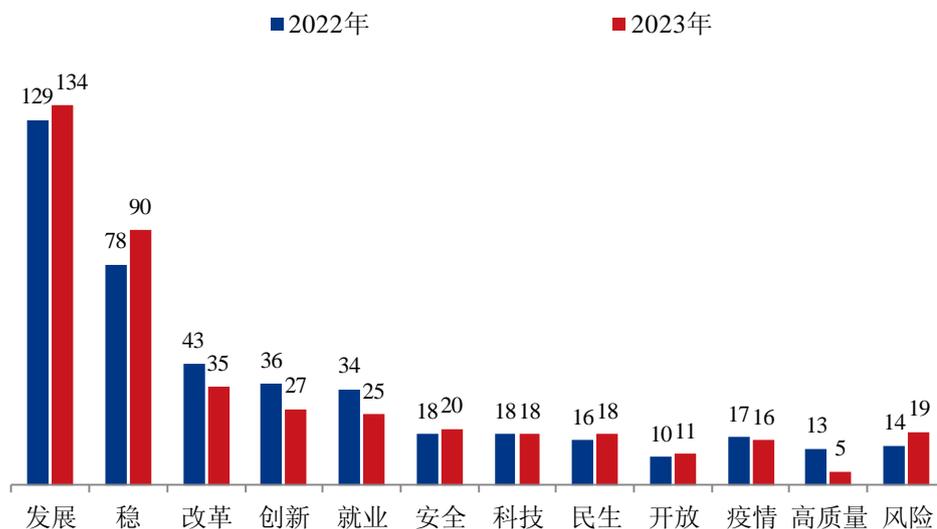
## 一、高度肯定去年和过去五年成绩，对形势的判断突出风险和预期不稳，稳增长是政策首要目标

一是从布局谋篇看，报告包括两大部分：“过去一年和五年工作回顾”与“对今年政府工作的建议”；篇幅上全面总结过去五年，结构上较往年少了一个部分，而是以“建议”的形式做了简要说明，这均与换届年份有关。从2023年政府具体工作看，提出了八个方面的建议，包括扩大国内需求、建设现代化产业体系、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、稳定粮食生产和推进乡村振兴、推动发展方式绿色转型、保障基本民生和发展社会事业。主要的变化是单列了“两个毫不动摇”和“有效防范重大风险”，这分别涉及稳增长和防风险，通过法律、制度、政策、舆论提振民营企业信心，通过防风险实现行稳致远。

二是高度肯定2022年和过去五年工作成绩并强调极为不易。GDP达到121万亿元(18万亿美元，相当于美国的71%)，五年年均增长5.2%；五年累计减税5.4万亿元、降费2.8万亿元，年均新增涉税企业和个体工商户等超过1100万户；完全化解了本世纪初形成的14486亿元金融改革历史成本；充实全国社保基金，储备规模从1.8万亿元增加到2.5万亿元以上。

三是对未来形势和风险挑战的判断上，提出需求不足是突出矛盾，强调房地产、财政、金融风险，突出了预期不稳。报告在总结成绩后，提出了对未来挑战的判断，包括外部环境不确定性加大、全球通胀处于高位、世界经济和贸易增长动能减弱；国内经济增长企稳向上基础不牢、需求不足是突出矛盾、民间投资和民营企业预期不稳。同时对财政特别提及了基层财政收支矛盾较大，对房地产提出了市场风险隐患较多，对金融提出了一些中小金融机构风险暴露。对应到“政府工作建议”中，提出了“防范化解地方政府债务风险，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。”

图表1：政府工作报告词频统计



资料来源：Wind、粤开证券研究院



## 二、5%左右的 GDP 增速目标有利于提振信心，就业目标进一步增强，赤字率和专项债安排均高于去年

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；居民消费价格涨幅 3%左右；居民收入增长与经济增长基本同步；进出口促稳提质，国际收支基本平衡；粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上；单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费，生态环境质量稳定改善。”

**第一，经济增速目标要基于经济潜力和内外约束条件，5%左右的经济增速目标能够发挥出目标的信号和引导意义，还有利于提振信心。**从今年我国经济的运行态势看，总体将呈恢复态势，走势前低后高。2023 年是中国经济动能切换的一年，也是经济重回正常运行轨道的一年，稳增长将上升到更加重要的位置，要全力推动经济从疫情模式重回市场经济模式。从经济动能来看，外需向内需切换；从主要支撑力量来看，基建占主导；从边际力量来看，房地产投资和消费拖累作用放缓；从运行节奏来看，第一季度是低点，第二季度因经济恢复及低基数因素，将是全年经济运行高点，同比增速或超 7%，第三、第四季度略有回落。

**第二，3%的 CPI 增速目标与正常年份一致，预计今年能够顺利达成。**去年欧美发达经济体遭遇了四十年一遇的大通胀，我国则积极做好粮食能源保供稳价工作，通胀走势总体温和平稳，CPI 同比仅上涨 2%。预计今年上半年通胀压力不大，但下半年需要警惕。一是上半年猪肉价格保持低位，下半年或迎来猪周期重启；二是国内煤炭保供稳价，国际油价或受全球经济衰退拖累；三是国内商品供应充足，核心消费品涨价空间有限；四是报复性消费缺席、劳动力供给充足、服务价格的修复空间不大，服务消费和服务价格将平稳恢复。

**第三，就业是最大的民生，就业目标进一步增强，城镇新增就业由“1100 万人以上”提高至“1200 万人左右”。**去年城镇调查失业率最高曾攀升至 6.1%，16-24 岁青年失业率全年均处历史高位。今年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，民间投资和民营企业预期不稳，中小微企业和个体工商户有不少困难，稳就业任务依然艰巨。今年高校毕业生将达 1158 万人，再加上农民工、失业人群的就业问题，落实落细就业优先政策，提高就业目标是应有之义。

**第四，2023 年的赤字率和专项债安排均高于去年，体现了加力提效的政策基调和推动经济运行整体好转的决心。**这种安排顺应了当前内外部经济形势需要，当前我国经济总体在持续恢复，PMI 连续回升、新增社融同比多增，但是总需求不足仍是当前经济的核心矛盾，三重压力未根本解决。2023 年中国经济面临仍面临严峻的内外部形势：外部环境已发生重大变化，即全球经济下行引发我国出口下行；房地产风险仍未完全释放；居民资产负债表仍需修复；民营经济信心有必要进一步提振。因此，有必要通过扩张的财政政策拉动投资、促进消费，扩大总需求、兜底社保民生、促进科技创新。

图表2：近五年政府工作报告主要预期目标和政策取向变化

| 大类               | 细项      | 2019 年    | 2020 年   | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    |
|------------------|---------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 经济社会发展<br>主要预期目标 | GDP 增速  | 6%-6.5%   | 未设置具体目标  | 6%以上      | 5.5%左右    | 5%左右      |
|                  | CPI 增速  | 3%左右      | 3.5%左右   | 3%左右      | 3%左右      | 3%左右      |
|                  | 城镇新增就业  | 1100 万人以上 | 900 万人以上 | 1100 万人以上 | 1100 万人以上 | 1200 万人左右 |
|                  | 城镇调查失业率 | 5.5%左右    | 6%左右     | 5.5%左右    | 5.5%以内    | 5.5 左右    |
| 财政政策             | 定调      | 积极的财政政策要  | 积极的财政政策要 | 积极的财政政策要  | 提升积极的财政政  | 积极的财政政策要  |



| 大类   | 细项      | 2019年                            | 2020年                                 | 2021年                                 | 2022年                                | 2023年                                  |
|------|---------|----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|--|
|      |         | 加力提效                             | 更加积极有为                                | 提质增效、更可持续                             | 策效能                                  | 加力提效                                   |
|      | 财政赤字    | 2.76 万亿                          | 比去年增加 1 万亿，同时发行 1 万亿抗疫特别国债            | 3.57 万亿                               | 3.37 万亿                              | 3.88 万亿                                |
|      | 赤字率     | 2.8%                             | 3.6%以上                                | 3.2%左右                                | 2.8%左右                               | 3%                                     |
|      | 地方政府专项债 | 2.15 万亿                          | 3.75 万亿                               | 3.65 万亿                               | 3.65 万亿                              | 3.8 万亿                                 |
|      | 减税降费    | 全年减轻企业税收和社保缴费负担近 2 万亿元           | 新增减税降费约 5000 亿元，预计全年为企业新增减负超过 2.5 万亿元 | 继续执行制度性减税政策，实施新的结构性减税举措，对冲部分政策调整带来的影响 | 减税降费力度只增不减，预计全年退税减税约 2.5 万亿元         | 完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化 |
| 货币政策 | 定调      | 稳健的货币政策要松紧适度                     | 稳健的货币政策要更加灵活适度                        | 稳健的货币政策要灵活精准、合理适度                     | 加大稳健的货币政策实施力度                        | 稳健的货币政策要精准有力                           |
|      | M2 和社融  | 广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配 | 引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年              | 货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配             | 扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配 | 广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配              |

资料来源：政府工作报告、粤开证券研究院

### 三、财政政策：加力提效，赤字和专项债合计 7.68 万亿，减税降费从追求规模到效果，宏观税负不能再降了

2023 年的赤字率拟按 3% 安排，高于去年 0.2 个百分点；赤字规模为 3.88 万亿，高于去年 5100 亿元；专项债拟按 3.8 万亿安排，高于去年 1500 亿元。赤字规模和专项债合计 7.68 万亿，高于去年 6600 亿元，体现了加力提效的政策基调和推动经济运行整体好转的决心。

#### 1、2023 年财政政策基调为“加力提效”与“防范化解地方债务风险”，兼顾稳增长与防风险

2023 年财政政策的总基调是两个方向，即“加力提效”与“防范化解地方债务风险”，意味着财政政策是有克制的宽松，兼顾稳增长和防风险，考验财政统筹能力。财政政策在 2023 年仍将在扩大内需、稳定就业、稳定物价、推动科技创新、改善民生、推动区域协调发展，促进经济高质量发展中发挥极为重要的作用。

“加力提效”将力度置于效果前，赤字规模和专项债均高于去年，财政较为积极，有利于推动经济运行整体好转。不同于 2022 年的“提升效能，更加注重精准、更可持续”和 2021 年“提质增效，更可持续”，更接近 2020 年“更加积极有为”的基调，与 2019 年的“加力提效”一致。

“加力”并“保持必要的支出强度”是今年经济形势的需要，是顺应经济形势和经济工作目标的顺势而为。当前我国经济总体在持续恢复，PMI 连续回升、新增社融同比



多增，但是总需求不足仍是当前经济的核心矛盾，三重压力未根本解决。2023年中国经济面临仍面临严峻的内外部形势：外需环境已发生重大变化，即全球经济下行引发我国出口下行；房地产风险仍未完全释放；居民资产负债表仍需修复；民营经济信心有必要进一步提振。因此，有必要通过扩张的财政政策拉动投资、促进消费，扩大总需求、兜底社保民生、促进科技创新。

## 2、2023年财政政策基调为“加力提效”与“防范化解地方债务风险”，兼顾稳增长与防风险

积极财政政策主要体现在赤字规模、专项债额度上升以及实施的精准性和有效性；减税降费从数量规模型转向效率效果型，更加注重精准性，有利于稳定宏观税负。

其一，从赤字率 3%看，较上年提高 0.2 个百分点，赤字规模增加 5100 亿元，既保证了政策的连续性、必要的支出强度，同时并未过高提高赤字率，为未来财政可持续性和财政空间奠定基础。这种安排有利于更好支持落实完善减税降费，助企纾困，提高微观主体活力；有利于保证必要的支出强度，进而扩大总需求，对冲外需下行；通过财政支出结构优化，有利于更好服务于乡村振兴、科技创新、区域均衡等重大战略；通过加大转移支付，进一步确保基层“三保”不出问题。

其二，从专项债看，较上年增加 1500 亿元，规模上升，短期内有利于扩大基建投资，带动社会投资，稳定总需求；中长期看有利于优化供给结构，提高经济社会运行效率。同时，今年专项债的使用范围将进一步扩大，进一步扩大用作项目资本金范围，有利于一大批重大工程从节奏上尽快落地，靠前发力。专项债与政策性金融工具的协调配合预计在今年仍将发挥积极作用。

其三，从减税降费看，今年的提法是“完善税费优惠政策”“对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化”，意味着与过往发生重大变化，从追求减税降费的规模转向效率效果和精准性，有利于稳定宏观税负。我国持续推出减税降费退税缓税有效地缓解了市场主体的现金流，提高了企业的抗风险能力，但是导致宏观税负持续下行，一般公共预算收入/GDP 下降至 16.8%，较 2015 年的高点下降了 5.3 个百分点。大国必须保证一定的宏观调控能力以应对经济社会风险财政化等各方面挑战，这就需要稳定宏观税负。从具体实施看，突出对中小微企业、个体工商户以及特困行业的支持，能够实现政策“提效”。

## 3、进一步加大对地方的转移支付，确保基层“三保”不发生风险，缓解区县财政压力和收支矛盾

《政府工作报告》在面临的风险挑战中提出了“一些基层财政收支矛盾较大”，在 2023 年政府工作建议中，提出要做好基层“三保”工作，这主要是因为近年来受疫情冲击和预期低迷等影响，我国财政收支矛盾加剧，叠加债务集中到期，部分区县的库款保障系数明显下行，区县财政流动性风险和重整风险上升。而基层“三保”直接面向企业和居民，关系到市场主体的满意度和获得感。因此，财政部门持续加大对地方转移支付，并要求省对市县加大转移支付力度。2023 年中央对地方转移支付预计 10.06 万亿元，增长 3.6%，剔除一次性安排的支持基层落实减税降费和重点民生等专项转移支付后增长 7.9%。



#### 4、明确要求“防范化解地方债务风险”，新增赤字全部是中央赤字和国债

《政府工作报告》提出：“地方债务防范化解地方政府债务风险,优化债务期限结构,降低利息负担,遏制增量、化解存量。”

地方政府债务推动了经济发展,但也引发了财政与金融风险交织等问题。地方债务的根本原因是近乎无限责任政府及考核激励机制。防范地方政府债务主要是防范地方政府隐性债务。近年来随着减税降费进行和疫情反复冲击以及房地产持续下行,地方债务到期和付息压力叠加,导致地方财政收支形势矛盾,三保问题突出,影响了化解地方政府隐性债务的进度。有必要通过提高国债规模和占比,再转移支付给地方,逐步解决地方政府的压力。

从 2023 年的赤字安排看,新增赤字 5100 亿元,全部是中央赤字,通过国债发行弥补。全国财政赤字 38800 亿元,比上年度增加 5100 亿元,其中,中央财政赤字 31600 亿元,增加 5100 亿元;地方财政赤字 7200 亿元,与上年持平。

#### 5、进一步优化财政支出结构,服务国家重大战略,强化绩效管理,支出端“提效”。

2023 年持续优化财政支出结构,围绕推动高质量发展,加大对经济社会发展薄弱环节和关键领域的投入,积极支持科技攻关、乡村振兴、区域重大战略、教育、基本民生、绿色发展等重点领域,实现促消费、扩投资,稳就业稳民生,促进科技创新等。中央本级支出优先保障中央储备支出、中央国债发行付息支出等刚性和重点支出,中央部门支出在连续多年严格控制基础上按总体持平安排。同时,提高财政资金使用效益。

## 四、货币政策“精准有力”,着力扩大内需、推动高质量发展、纾困房地产风险

货币政策基调是“精准有力”,结合近期央行四季度货币执行报告和“权威部门话开局”系列主题新闻发布会,我们对 2023 年“精准有力”的货币政策有三点理解。

**第一, 2023 年货币政策仍有必要发力,着力支持实体经济,保持流动性合理充裕,保证实际利率的水平处于合理空间。**一是保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配,满足实体经济的融资需求,并稳定宏观杠杆率水平。二是保持流动性合理充裕,引导市场利率围绕政策利率波动,避免市场利率大幅波动对实体经济与市场预期带来的负面冲击。三是在海外流动性收紧的背景下,保证实际利率水平处于合理空间,兼顾内外均衡,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

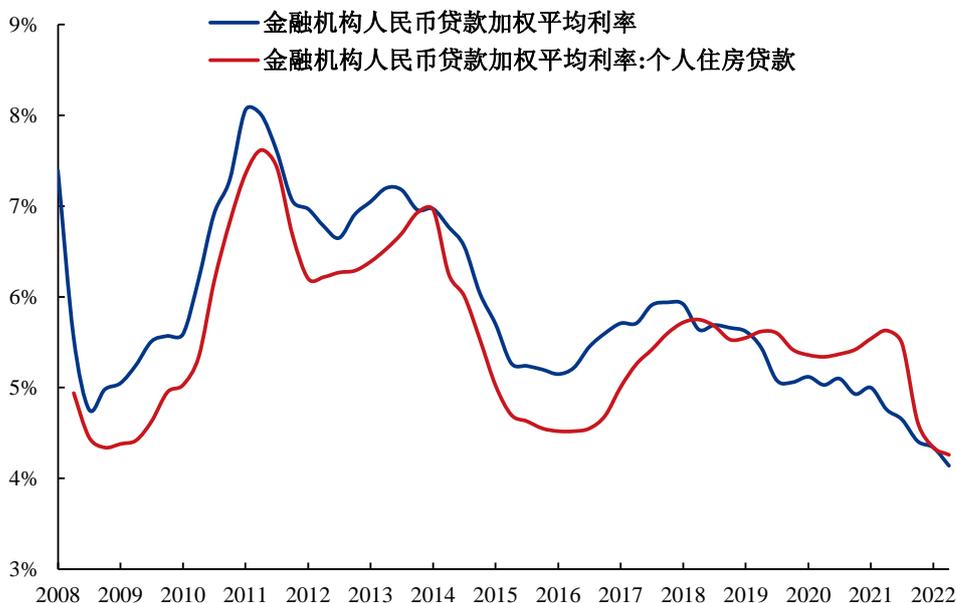
**第二,“精准”意味着短期内全面降息的概率下降。**一方面,伴随疫情防控进入新阶段,消费环境、生产秩序逐步改善,叠加前期财政货币政策落地生效,总体经济将呈恢复态势。另一方面,当前我国经济面临主要挑战之一是预期偏弱带来的有效需求不足,在此背景下降息带来的边际提振效应有限。2022 年四季度人民币贷款加权平均利率、个人住房贷款加权平均利率分别降至 4.14% 和 4.26%,已降至有统计数据以来新低。

**第三,货币政策将持续在扩大国内需求、推动高质量发展制造业、中小企业和纾困房地产风险上将有所作为。**一是继续加强与财政等各类政策协调,发挥政策性开发性金融工具的作用,推动基建项目加快落地,更好地撬动有效投资。二是使用更多结构性工具,疏通“宽货币”向“宽信用”的传导渠道,通过引导金融机构加强对普惠金融、绿



色发展、高科技产业等领域的金融服务，推动消费有力复苏，增强经济增长潜能。三是持续做好金融支持房地产市场平稳健康发展工作，通过稳定房地产开发贷款投放、支持个人住房贷款合理需求、增设保交楼贷款支持计划等，妥善化解房地产风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。

图表3: 金融机构人民币贷款加权平均利率降至有数据以来新低



资料来源: Wind、粤开证券研究院

## 五、促进消费和扩大有效投资，增强经济内生增长动能

政府工作报告指出，要“把恢复和扩大消费摆在优先位置，多渠道增加城乡居民收入，稳定大宗消费，推动生活服务消费恢复”。

消费是畅通国内大循环的关键环节和重要引擎，对经济具有持久拉动力，但近年来居民消费较为低迷。伴随疫情防控政策优化、经济总体复苏、促销费政策加力提效，2023年消费有望持续回升。受限于疫情反复、经济下行压力加大、预期转弱，2022年全国居民人均消费支出占人均可支配收入比重为66.5%，低于2019年的70.1%；2022年社会消费品零售总额同比-0.2%，显著低于疫情前同期的8.0%。伴随疫情防控政策优化、消费场景修复、消费政策加力提效，消费有望加速回暖。结合权威人士发言和地方两会，2023年促销费的具体措施包括：

**第一，促进绿色消费，**推动新能源汽车、智能家电等消费品，积极延续有关优惠政策、开展相关促销活动。如对于购置期在2023年的新能源汽车继续免征车辆购置税，鼓励有条件的地方通过现有的资金渠道对家电“以旧换新”、绿色智能家电下乡等予以支持。

**第二，打造消费新场景新业态，**围绕推动打造当地主题品牌购物节并加快商圈建设。

**第三，推动物流体系建设，**推动物流降本提效。今年地方政府也将消费下沉作为促消费的重点工作内容之一。同时，与之相配套，建设贯通县、乡、村的电子商务物流配送体系也是江苏、山东、西藏、新疆等地的重点工作内容。



同时，报告还指出要“政府投资和政策激励要有效带动全社会投资”，表明今年利用投资稳增长的强烈意愿，同时需要充分发挥政府投资的带动作用，提振民间投资活力与信心。

**第一，基建投资仍将成为稳增长的重要抓手，要抓紧重大项目谋划、储备、推进工作。**报告指出：“今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，加快实施‘十四五’重大工程”。根据 31 省份 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案报告，财政部提前下达的 2023 年新增专项债额度超 2 万亿。截至 3 月 5 日，2023 年已发行专项债 9435 亿元，反映靠前谋划、靠前发力稳增长的意愿更加迫切，尽快投向项目形成实物工作量，扩大总需求。

**第二，实施城市更新行动，加大保障性住房建设和老旧小区改造力度。**今年已有多个省份在 2023 年工作部署中明确了全年筹建保障性住房、公租房、棚户区改造、老旧小区改造等方面工作。

**第三，加快建设现代化产业体系下的制造业投资有望焕发新的动力。**一是数字经济高速发展，传统产业和中小企业数字化转型，将扩大大数据、云计算、数据中心等相关产业链投资。二是围绕制造业重点产业链，集中优质资源合力推进关键核心技术攻关将扩大投资。三是重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，以及能源体系再造将引发产业链下游制造业企业设备更新和技术改造，进而扩大投资。

## 六、高度重视房地产，房住不炒基调不变，支持优质房企融资，化解房地产市场风险

今年政府工作报告对于房地产的重视程度明显上升。从数量上来看，去年提“房”仅 11 次，今年增至 17 次；从内容上来看，今年除了常规的房地产长效机制以外，还注重从供需两端共同发力，有效化解房地产市场风险。

**第一，坚持“房住不炒”不动摇。**报告指出：“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立实施房地产长效机制，扩大保障性住房供给，推进长租房市场建设，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产市场健康发展。”

**第二，支持优质房企融资，化解房地产市场风险。**报告指出当前“房地产市场风险隐患较多”，要求“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”。

**第三，支持居民合理住房需求，改善民生。**一是“出台金融支持措施，支持刚性和改善性住房需求，扎实推进保交楼稳民生工作”；二是“加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。”

2021 年下半年以来，房地产销售、投资出现快速下滑，严重拖累经济增长，并加剧各项风险。中央和地方积极出台纾困政策以稳地产：需求端通过放松限购和限贷、降低房贷利率、提供购房补贴等方式刺激居民购房需求；供给端通过设立纾困基金、政策性银行专项借款等方式盘活问题楼盘、救助困难房企，保交楼、稳民生。

随着疫情形势的好转和疫情防控政策的调整，前期出台政策的作用空间和作用效果大大改善。近期市场信心加快恢复，房地产市场交易活跃性有所上升，一线城市出现“小阳春”，房地产行业尤其是优质房地产企业的融资环境明显改善。预计今年房地产市场将逐步恢复。



## 七、定调子、强信心：真招实策支持民营经济

民营经济是实现中国式现代化的重要力量，也是中国经济韧性所在。近年来，百年变局和世纪疫情交织，宏观经济承压，压力传导至市场主体，造成预期不稳、发展信心不足。叠加“民营经济离场论”等错误言论，冲击企业家信心。去年起，顶层规划、重要会议不断强调“两个毫不动摇”，明确“要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大”，“正本清源”以振信心。

本次报告再度强调：切实落实“两个毫不动摇”，“依法保护民营企业产权和企业家权益，鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大”，定调子、强信心。我们认为，2023年支持民营经济的举措将更实更细。

一是推动政府职能转变，构建亲清政商关系。此前地方两会，江苏、浙江等民营经济大省，强调政府部门要有“店小二”的服务民企意识，内蒙古提出“不叫不扰、随叫随到，让企业家成为‘座上宾’”，加快对民营企业诉求的响应。未来民营企业的行政事务性成本将大幅下降。

二是维护和促进市场公平。未来公有制和非公有制市场主体具有同样的发展权利，或进一步放开民营企业市场准入，鼓励有条件的民企与国企开展项目投资合作、产业技术合作等。国企和民企将加强资源整合，形成优势互补、高效协作的发展模式。

三是加大对民营企业资金、土地等要素支持。注册制客观上拓宽了民企融资渠道，同时安徽、重庆等省市均提出类似民营龙头企业倍增行动计划，民企科技创新、产业扶持、税费减免、融资可及性等政策将落实落细。

四是保护民营企业产权和企业家权益。未来将从法律和制度保证企业产权，打击侵权行为，保护企业家尤其是控股股东的权益不受非市场因素的损害。

五是营造良好社会舆论氛围。针对动摇社会主义市场经济改革方向、否定民营经济地位的杂音谣言，中央必将加大管控。同时，各级政府将加大对中央决策部署的宣传，廓清民营企业家的模糊认识。

六是决策机制优化。目前民营经济缺乏高层级的机构参与决策，工商联更多属于服务机构，未来或设置高层级机构（如民营经济领导小组）协调民营经济政策，为民营企业发声，并激发各级领导干部更有担当地激发民营经济活力。

## 八、数实结合：平台经济、数字经济再繁荣

报告指出：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。

第一，数字产业已成优势产业，未来将加速发展。2012至2021年，中国数字经济规模从11万亿元增长到45.5万亿元，多年稳居世界第二，占国内生产总值的比重由21.6%提升至39.8%。近期，中共中央、国务院印发《数字中国建设整体布局规划》，从顶层设计上完成了对数字中国各个领域的战略谋划和战术安排，并提出了工作实施路径。目前，“东数西算”工程已全面启动，数字基础设施将加速完善，互联网产业、通信产业、芯片产业、软件产业等数字经济核心产业将迎来大发展。

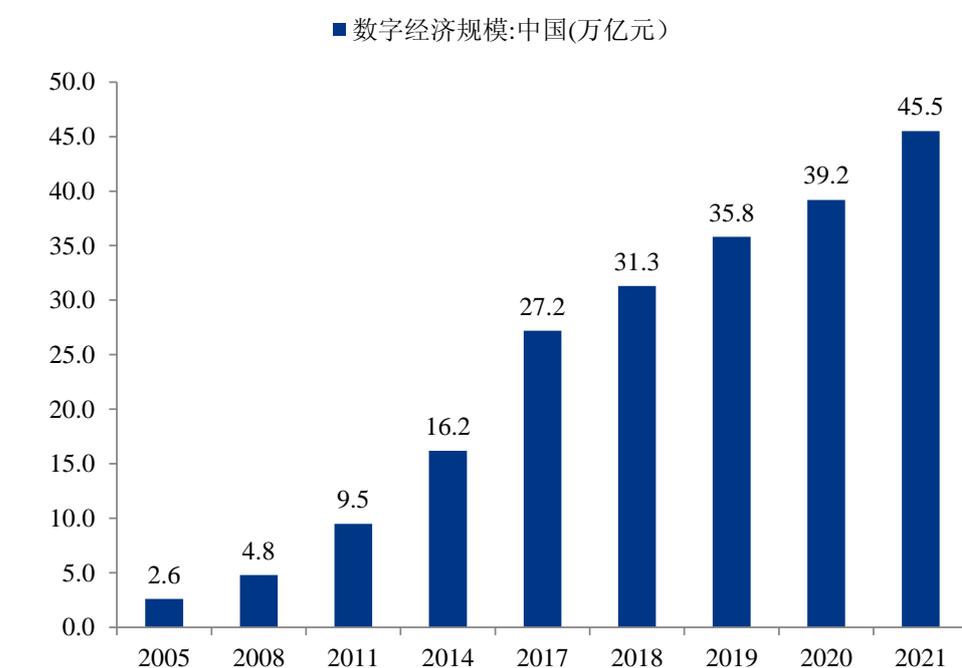
第二，对平台经济等数字企业的态度已转向，未来将大有作为。近两年，对平台经



济的整顿已有成效，数据安全、网络安全等上位法和制度规则日趋完善，平台经济已经由规范监管转向支持发展。未来，平台企业在将在“引领发展、创造就业、国际竞争中尽显身手”。此外，全面注册制统一了红筹企业上市标准，拓宽了其上市渠道；《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》规范了海外上市的路径，两项制度改革有利于互联网平台经济企业更好地利用境内外两个市场，获取资金支持。

**第三，数字技术与实体经济融合是大趋势。**数字经济不仅是发展前沿，数字技术更能作为一种要素和实体经济紧密结合，为消费者提供便利的同时为企业降本增效，推动传统产业升级转型。《数字中国建设整体布局规划》提出，要全面赋能经济社会发展，推动数字技术和实体经济深度融合，在农业、工业、金融、教育、医疗、交通、能源等重点领域，加快数字技术创新应用。可以说，数字技术与实体经济融合是国家产业结构调整的有力抓手。未来，数字化转型突出的企业不仅具备更强的比较优势，发展更迅速，还将获得更多政策倾斜，并具备更高的资本溢价。

图表4：中国数字经济规模持续攀升



资料来源：Wind、粤开证券研究院

## 九、社会政策要兜牢民生底线，落实落细就业优先政策，积极应对人口老龄化

就业是最大的民生。稳增长、保市场主体的目的就是保就业，就是保民生和社会稳定。2023年安排就业的城镇新增就业1200万人左右，仍面临着较大的就业压力。当前我国就业形势面临三大挑战：

一是青年失业率居高不下。2023年1月城镇调查失业率为5.5%，但16-24岁青年失业率高达17.3%，处于近年来同期高位，青年就业难问题突出。

二是供需结构性矛盾突出。企业对技术性、实用性人才需求相对较高，但是工作条件相对艰苦的制造业难以吸引年轻人，普通劳动力就业压力较大，劳动力就业难和企业



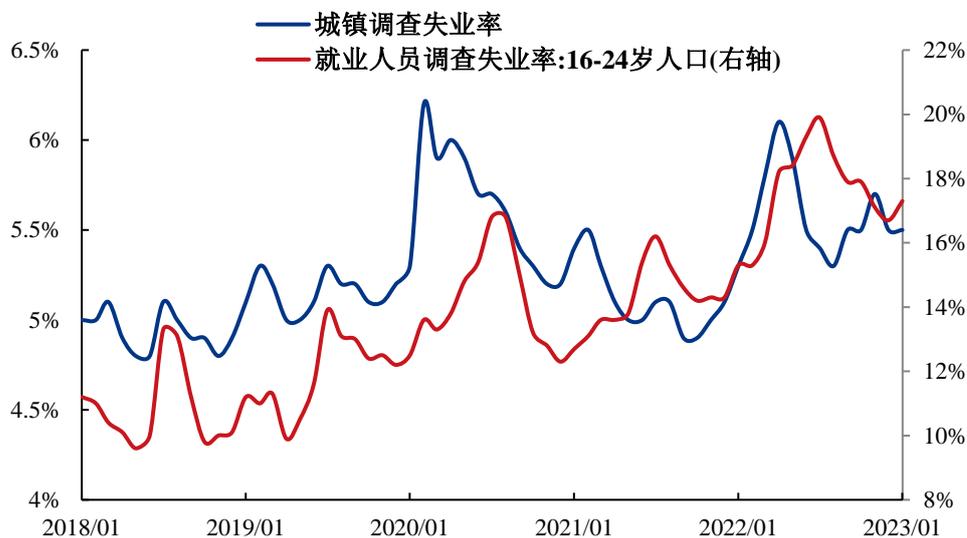
招工难的结构性矛盾突出。

三是我国当前的就业质量有待进一步改善。未来要推动劳动的收入分配在国民收入分配中占比进一步提高，劳动者的合法权益更加被尊重，“996”等严重影响劳动者身心健康的现象要逐步得到解决；针对失业人员提供覆盖面更大、水平更高的失业保障，对灵活就业人员纳入到失业保障范围。

我们认为，经济增长和保企业是就业的基础。一是要积极实施就业优先政策，发挥失业保险基金的作用，让有劳动能力和意愿的人通过市场化方式就业，让失去劳动能力的人有社保兜底。二是大力发展职业教育，围绕劳动力市场的用人需求，开展技能培训，增强就业培训的针对性、实用性和有效性，引导教育培训与劳动力市场需求逐步匹配。三是充分发挥企业作为吸纳就业的主体作用，通过改善营商环境、稳定企业预期、减税降费等方式激发企业活力，提供创新创业的基础。四是放宽医疗、教育、养老等服务业的市场准入，充分发挥服务业吸纳就业的作用。五是发展都市圈城市群，乡村振兴、加快农业产业升级与持续推进城市化进程并举，发挥城市的集聚效应。

此外，从中长期看，积极应对人口老龄化已刻不容缓。2022年全国人口减少85万人，自1962年以来首次出现负增长。人口总量下降源自于死亡人口超过出生人口，背后是人口老龄化背景下的死亡人口自然增长，以及生育意愿下降导致的出生人口减少。生育率下滑将引发一系列问题，而相较于欧美发达经济体，中国面临的人口形势更加严峻，一是生育率快速下滑，二是“未富先老”，三是性别比例失调，四是养老保险体系中第一支柱占比偏大。应对人口负增长的措施有很多，例如延迟退休、提高人力资本等，但关键在于实施积极的生育支持措施，从中长期来看，要平衡好生育政策与就业性别隐性歧视的关系，通过制度设计降低女性就业成本，通过提高妇女儿童保护，改善托幼、教育、住房、医疗服务水平，提高生育意愿。

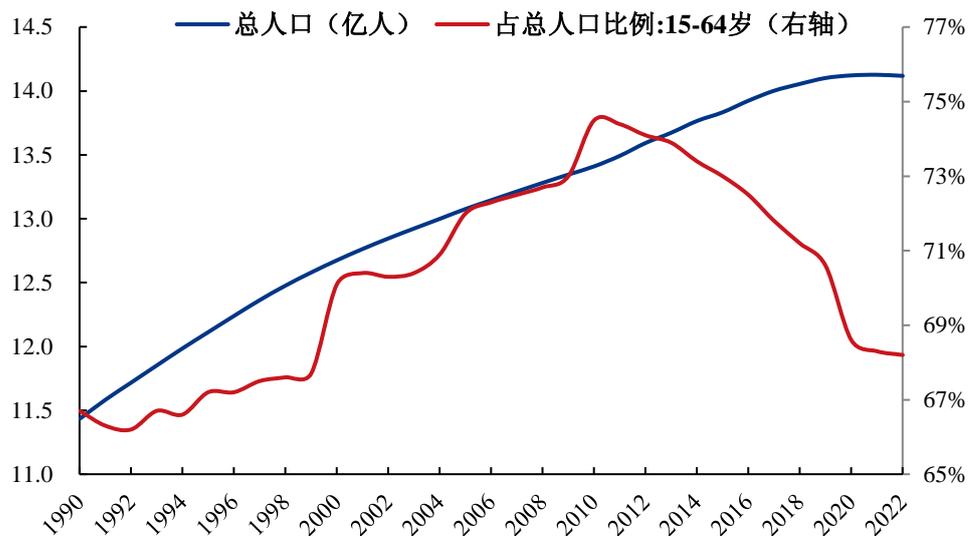
图表5：16-24岁青年失业率处于近年来高位



资料来源：Wind、粤开证券研究院



图表6: 我国劳动年龄人口绝对数和占比的高点已过



资料来源: Wind、粤开证券研究院



## 分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

马家进，经济学博士，2021年7月加入粤开证券，现任宏观分析师，证书编号：S0300522110002。

贺晨，2021年3月加入粤开证券，证书编号 S0300522110001。

## 分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、21、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)