

经济增速设定在5%左右，多措并举促经济发展

——政府工作报告点评

2023年3月5日

分析师：费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺（SAC 执业证书编号：S0340522120001）

电话：0769-22118627 邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

事件：

3月5日上午国务院总理李克强代表国务院，向十四届全国人大一次会议作政府工作报告。

点评：

■ 经济增速设定在5%左右，聚焦经济高质量发展

2023年GDP增速目标为5%左右，基本符合市场预期。2022年全年实际GDP增速录得3%，低于政府预期目标（5.5%），低基数效应理论上有利于提高2023年的目标增速。我们认为将2023年GDP增速目标定在5%左右，一方面能够满足“十四五”规划对“国内生产总值年均增长保持在合理区间”的要求；另一方面，2022年12月中央经济工作会议中提到要“坚定做好经济工作的信心”、“提振发展信心”。而当前我国经济恢复的基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，各种超预期因素随时可能发生。将目标设定在5%以上，有利于市场主体信心的恢复，聚焦于经济的高质量发展，也为后续GDP增速目标的设定预留一定弹性。

在就业方面，《报告》提出2023年城镇调查失业率全年控制在5.5%以内，与“十四五”规划对失业率的要求保持一致。2023年城镇新增就业1200万人左右，较2022年增加100万人，体现出政府稳就业的决心。同时强调，将落实落细就业优先政策，把促进青年特别是高校毕业生就业工作摆在更加突出的位置，切实保障好基本民生，多渠道同步发力。

物价方面，政府将居民消费价格预期涨幅连续三年设在3%左右。2022年居民消费价格上涨2%，与世界主要经济体的通胀对比，我国的通胀压力保持在可控区间。而核心CPI同比增速保持低位震荡，指向我国面临需求偏弱的现实。不过随着防疫政策的调整优化，消费需求、市场流通、居民企业预期等明显向好，2023年物价上涨的压力要高于2022年。我们认为将CPI涨幅目标维持在3%水平，为宏观政策实施提供了空间，又有利于更好保障基本民生。在春节错位、防疫政策的调整优化打开居民生活消费半径的情况下，1月核心CPI同比增速录得1.0%，涨幅比2022年12月扩大0.3个百分点，亦指向需求端的快速释放。

■ 积极的财政政策要加力提效，上调赤字率及增加地方政府专项债券发行

首先，2023年赤字率拟按3%左右安排，较2022年的2.8%有所上调。另外，2023年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元，创历史新高，较2022年的3.65万亿元增加约1500亿元。我们认为上调赤字率及增加地方政府专项债券发行，或能对冲2022年特定国有金融机构和专营机构依法上缴近年结存的利润、调入预算稳定调节基金等所带来的可用财力。

其次，财政政策强调加力提效。强调完善税费优惠政策，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，保持政策连续性针对性。另外，强调加快实施“十四五”重大工

本报告的风险等级为低风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

程，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。我们认为2022年宏观政策发力并不弱，但宏观政策和防疫政策在对经济影响产生背离作用，导致经济分化及整体疲软。2023年财政政策更多的是通过加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力，如财政贴息政策与产业政策结合，实现设备更新改造贷款贴息、创业担保贷款贴息等。

■ 稳健的货币政策要精准有力，侧重结构性发力

《报告》指出稳健的货币政策要精准有力，保持广义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，支持实体经济发展。我们预计2023年M2、社融增速可能与名义GDP增速基本同步，不过在理财净值化管理背景下，理财等资管产品资金加速回归表内、宏观调控逆周期调节力度加大等因素影响下，M2同比增速读数可能会阶段性走高。另外，央行2022年四季度货币政策执行报告显示，贷款加权平均利率再创有统计以来新低。而在经济修复的大背景下，当前资金利率中枢边际收敛至政策利率附近，后续资金利率将围绕着政策利率附近窄幅波动。我们认为后续出现货币政策出现总量宽松的空间不大。未来货币政策更多的是依靠结构性工具实现“精准有力”的政策意图，强化对重点领域和薄弱环节支持力度。引导金融机构加大对绿色金融，高端制造，保交楼，中小企业，科技创新等领域支持力度。

■ 把恢复和扩大消费摆在优先位置，多措并举促经济发展

《报告》指出要把恢复和扩大消费摆在优先位置。我们认为恢复或从改善社会心理预期、修复微观预期，提振发展信心入手，可体现在数字经济方面，提升常态化监管水平，支持平台经济发展；亦可体现在民营经济方面，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；更可体现在引进外资方面，推动外资标志性项目落地建设。总之市场主体信心的恢复可体现在诸多领域，用真招实策提振市场预期和信心。

在消费方面，2022年受三重压力、疫情冲击、地产景气度下行趋势不变等消极因素影响，居民收入受损，边际消费倾向回落，储蓄倾向快速上行。随着防疫政策调整优化、人口流动恢复正常，对消费修复形成有利条件。《报告》强调将稳定大宗消费，推动生活服务消费恢复。后续消费存量政策、增量政策将叠加发力，释放居民消费潜力，如稳住新能源汽车等大宗消费（对2023年新能源汽车继续免征车辆购置税），同时继续开展智能家电、绿色建材下乡活动。

另外，《报告》亦提到多举措来促进经济稳步安全发展。在房地产方面，强调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。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。在国企发展方面，将深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。在制造业方面，强调集中优质资源合力推进关键核心技术攻关。产业政策方面，强调发展和安全并举，促进传统产业改造升级，培育壮大战略性新兴产业，着力补强产业链薄弱环节。科技政策要聚焦自立自强。完善新型举国体制，发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用，突出企业科技创新主体地位。在风险防范方面，将深化金融体制改革，完善金融监管，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。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。

总的来看，政府工作报告对经济发展定调积极，明确透露出稳增长信号，经济增长目标偏务实，聚焦经济高质量发展，也为后续发展预留一定弹性。财政政策强调加力提效，强调各类政策协调配合，形成发展合力。货币政策强调精准有力，侧重结构性发力，后续出现货币政策出现总量宽松的空间不大。同时把恢复和扩大消费摆在优先位置，多措并举促经济发展，并在政府债务、地产与金融等领域继续防风险。随着政府工作报告释放政策新风，增量政策不断出台，经济有望加快修复。根据政策方向，可关注新老基建、房地产、科技、国有企业估值重塑等板块机会。

■ 风险提示

内需恢复不及预期，加大经济稳增长压力；美联储加快加息缩表进程，收紧国内市场资金面；大宗商品价格高位运行，加重企业的成本压力，工业制造利润被不断压缩。

表1：2023年与2022年政府工作报告重点

	2022 年	2023 年
工作回顾	面对复杂严峻的国内外形势和诸多风险挑战，全国上下共同努力，统筹疫情防控和经济社会发展，全年主要目标任务较好完成，“十四五”实现良好开局，我国发展又取得新的重大成就。过去一年保持宏观政策连续性针对性，推动经济运行保持在合理区间。优化和落实助企纾困政策，巩固经济恢复基础。	面对经济新的下行压力，果断应对、及时调控，动用近年储备的政策工具，靠前实施既定政策举措，出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，部署稳住经济大盘工作，加强对地方落实政策的督导服务，支持挖掘政策潜力，支持经济大省勇挑大梁，突出稳增长稳就业稳物价，推动经济企稳回升。在攻坚克难中稳住了经济大盘，在复杂多变的环境中基本完成全年发展主要目标任务，我国经济展现出坚强韧性。
预期目标	国内生产总值增长 5.5%左右；城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率全年控制在 5.5%以内；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；进出口保稳提质，国际收支基本平衡；粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上；生态环境质量持续改善；能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性。	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。
宏观政策	要保持宏观政策连续性，增强有效性。 积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。继续做好“六稳”、“六保”工作。宏观政策有空间有手段，要强化跨周期和逆周期调节，为经济平稳运行提供有力支撑。	要坚持稳字当头、稳中求进，保持政策连续性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。
财政政策	提升积极的财政政策效能。 今年赤字率拟按 2.8%左右安排、比去年有所下调，有利于增强财政可持续性。要用好政府投资资金，带动扩大有效投资。要坚持政府过紧日子，更好节用裕民。	积极的财政政策要加力提效。 赤字率拟按 3%安排。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。做好基层“三保”工作。
货币政策	加大稳健的货币政策实施力度。 发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，为实体经济提供更有力的支持。扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社融规模增速与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	稳健的货币政策要精准有力。 保持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，支持实体经济发展。

创新

深入实施**创新驱动发展战略**，巩固壮大实体经济根基。推进科技创新，促进产业优化升级，突破供给约束堵点，依靠创新提高发展质量。提升科技创新能力。加大企业创新激励力度。增强制造业核心竞争力。促进数字经济发展。

产业政策要发展和安全并举。促进传统产业改造升级，培育壮大战略性新兴产业，着力补强产业链薄弱环节。**科技政策要聚焦自立自强**。**完善新型举国体制**，发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用，突出企业科技创新主体地位。

扩大内需

坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。增强内需对经济增长的拉动力。推动消费持续恢复。积极扩大有效投资。增强区域发展平衡性协调性。提升新型城镇化质量。

着力扩大国内需求。**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。政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，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，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。

改革

坚定不移深化改革，更大激发市场活力和发展内生动力。处理好政府和市场的关系，使市场在资源配置中起决定性作用，更好发挥政府作用，构建高水平社会主义市场经济体制。加快转变政府职能。促进多种所有制经济共同发展。推进财税金融体制改革。

深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。坚持分类改革方向，处理好国企经济责任和社会责任关系，完善中国特色国有企业现代公司治理。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，支持中小微企业和个体工商户发展，构建亲清政商关系。

开放

多措并举稳定外贸。扩大出口信用保险对中小微外贸企业的覆盖面，加强出口信贷支持，帮助外贸企业稳订单稳生产。积极利用外资。深入实施外资准入负面清单，落实好外资企业国民待遇。高质量共建“一带一路”。深化多双边经贸合作。

扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度。落实好外资企业国民待遇。积极推动加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定（CPTPP）等高标准经贸协议，主动对照相关规则、规制、管理、标准，稳步扩大制度型开放。继续发挥进出口对经济的支撑作用。做好外资企业服务工作，推动外资标志性项目落地建设。

乡村振兴

大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴。完善和强化农业支持政策，接续推进脱贫地区发展，促进农业丰收、农民增收。加强粮食等重要农产品稳产保供。全面巩固拓展脱贫攻坚成果。扎实稳妥推进农村改革发展。

稳定粮食播种面积，抓好油料生产，实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。完善农资保供稳价应对机制。加强农田水利和高标准农田等基础设施建设。深入实施种业振兴行动。强化农业科技和装备支撑。发展乡村特色产业，拓宽农民增收致富渠道。巩固拓展脱贫攻坚成果，**坚决防止出现规模性返贫**。

住房

继续保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需，**因城施策**促进房地产业良性循环和健康发展。

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。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。

环境

持续改善生态环境，推动绿色低碳发展。加强污染治理和生态保护修复，处理好发展和减排关系，促进人与自然和谐共生。加强生态环境综合治理。深入打好污染防治攻坚战。有序推进碳达峰碳中和工作。

深入推进污染防治。加强城乡环境基础设施建设，持续实施重要生态系统保护和修复重大工程。推进煤炭清洁高效利用和技术研发，加快建设新型能源体系。完善支持绿色发展的政策，发展循环经济，推进资源节约集约利用，推动重点领域节能降碳，持续打好蓝天、碧水、净土保卫战。

切实保障和改善民生。促进教育公平与质量提升。提高医疗卫生服务能力。加强社会保障和服务。继续保障好群众住房需求。丰富人民群众精神文化生活。推进社会治理共治共享。

推进义务教育优质均衡发展和城乡一体化，大力发展职业教育，推进高等教育创新。推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局。加强养老服务保障，完善生育支持政策体系。保障妇女、儿童、老年人、残疾人合法权益。做好军人军属、退役军人和其他优抚对象优待抚恤工作。繁荣发展文化事业和产业。提升社会治理效能。强化安全生产监管和防灾减灾救灾。全面贯彻总体国家安全观，建设更高水平的平安中国。

资料来源：新华社、中国共产党新闻网，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
 邮政编码：523000
 电话：(0769) 22115843
 网址：www.dgzq.com.cn