

二零二三年三月八日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

《政府工作报告》提出要坚持稳字当头、稳中求进，具体今年目标包括国内生产总值 GDP 增长目标为 5% 左右等。整体而言，由于去年经济增长仅为 3%，在基数较低的情况下，当局将今年的经济增长目标下调至 5% 左右，低于 2022 年目标 5.5% 左右，反映今年在换届之年，加上国内外不明朗因素众多，经济增长目标仍以稳为主。

总的来说，后疫情时期内地经济仍急需喘稳，人行预计将保持货币政策的灵活稳健、精准有力。事实上，中国企业的融资成本已逐年下降，去年中国新发放的企业贷款利率平均为 4.17%，较 2018 年下降 1.28 个百分点。由于目前物价仍处于合理增长水平，我们认为，2023 年的市场流动性预计将继续保持合理充裕，从而支持经济发展。

去年受疫情影响，国内消费明显受影响，当局将消费经济作为今年工作目标首位，并将做好 4 方面工作，包括推动消费平稳增长、增强居民消费能力、改善消费环境及培育消费新增长点等。预计今年将陆续出台关于恢复和扩大消费政策的文件，直接受惠的包括餐饮、旅游出行、新能源汽车及绿色智能家电等行业。

陈惠杰
高级分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

十四届全国人大五次会议：稳增长为首、着力推动消费及民营经济

十四届全国人大五次会议于 2023 年 3 月 5 日在北京正式召开，面对复杂多变的经济环境，此次人大会议重点任务为稳增长。根据《政府工作报告》，2022 年全年国内生产总值(GDP)同比增长 3%；居民消费物价(CPI)上涨 2%；城镇新增就业 1,206 万人，年末城镇调查失业率降至 5.5%；财政赤字率控制在 2.8%，地方专项债发行规模为 4.04 万亿元人民币，货物进出口总额增长幅度降至 7.7%。整体而言，虽然过去一年，我国经济发展遇到疫情等国内外多重超预期因素冲击，但在党中央坚强领导下，克服经济下行压力，基本完成全年发展主要目标任务。

2023 年经济增长目标以稳增长。《政府工作报告》提出要坚持稳字当头、稳中求进，具体今年目标包括：1) 国内生产总值 GDP 增长目标为 5% 左右，2) 居民消费价格同比上升 3%，3) 城镇新增就业 1200 万人左右，失业率 5.5%，4) 安排地方政府专项债 3.8 万亿元人民币，5) 预算赤字率为 3%。整体而言，国内外经济不明朗因素较多。国外因素方面，全球金融市场仍然波动，通胀韧性仍存在，加息周期难提早完结，国外需求下降且趋势持续；内地因素方面，去年城镇调查失业率于 4 月曾高达 6.1%，至 12 月回落至 5.5%，后疫情时代内需能否成功提振亦为今年重点。由于我国去年经济增长为 3%，在基数较低的情况下，当局将今年的经济增长目标下调至 5% 左右，低于 2022 年目标 5.5% 左右，反映今年在换届之年，经济增长目标仍以稳为主。

加力提效的财政政策定调。为刺激经济增长，今年财政政策在去年的「提升效能」基础上，定调为「加力提效」。我国将继续适度加大财政扩张力度，根据国家总理表示，今年拟安排地方政府专项债 3.8 万亿元人民币，较去年的目标 3.65 万亿元为高。减税降费政策方面，将完善优惠政策，现行措施该延续的延续，该优化的优化。我们认为，当局将今年赤字率目标由去年的 2.8% 略提高至 3%，反映当局预留了部份可动用的财政政策举措，藉此进一步刺激经济稳增长。

精准有力的货币政策定调。尽管当前经济发展正面临多重挑战，当局定调今年货币政策为「精准有力」，保持货币供应量(M2)和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，维持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。总的来说，后疫情时期内地经济仍急需喘稳，人行预计将保持货币政策的灵活稳健、精准有力。事实上，中国企业的融资成本已逐年下降，去年中国新发放的企业贷款利率平均为 4.17%，较 2018 年下降 1.28 个百分点，我们认为当局减

息的迫切性并不存在。由于目前物价仍处于合理增长水平，我们认为，2023 年的市场流动性预计将继续保持合理充裕，从而支持经济发展。

鼓励民企推动民营经济。根据公开资料，民营企业占中国国内生产总值 60%、全国税收 50%以上。近年来，我国把保就业、保民生、保市场主体作为宏观经济的政策取向，出台一揽子政策措施，帮助市场主体纾困解难。不过，受疫情影响，民企面临较以往更大的困难，急需政策支持，亦急需提振民企投资信心。总的来说，国家主席重申「两个毫不动摇」(毫不动摇地巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展)、及「两个健康」(非公有制经济健康发展及非公有制经济人士健康成长)。整体而言，国家主席言论旨在鼓励和吸引民间资本参与国家重大工程，积极发挥民企稳就业的作用，并有助提振民企投资信心。

消费经济为今年工作目标首位。着力扩大内需，把恢复和扩大消费列为今年工作目标首位。去年受疫情影响，国内消费明显受影响。当局将消费经济作为今年工作目标首位，并将做好 4 方面工作，包括推动消费平稳增长、增强居民消费能力、改善消费环境及培育消费新增长点等。预计今年将陆续出台关于恢复和扩大消费政策的文件，直接受惠的包括餐饮、旅游出行、新能源汽车及绿色智能家电等行业。

房地产行业以防范风险为重点。会议坚持「房住不炒」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发展。与此同时，政府工作报告指出，房地产市场风险隐患较多，要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。

基建行业仍为主要支撑经济发展方向。去年固定资产投资同比增长 5.1%，当中，基础建设及制造业固定资产投资分别同比增长 9.4% 及 9.1%。为主要支撑的方向。展望今年，当局将专项债发行目标较去年提高，反映基建仍为今年主要支撑经济发展方向之一。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600