

宏观报告

证券研究报告

2024年03月05日

2024年《政府工作报告》的十大重点

本次《政府工作报告》的内容大体符合此前市场预期，除了市场已经讨论过的问题以外，我们认为有10个重点值得关注。

- 重点1：GDP增长目标为何确定为5%左右？
- 重点2：发行超长期特别国债对冲一般预算支出增速的放缓。
- 重点3：货币政策延续货政报告基调，重结构和存量。
- 重点4：资本市场稳定性有待加强。
- 重点5：以改革促发展的定力仍强。
- 重点6：科教兴国的优先级有所提升。
- 重点7：哪些产业将受到重点支持？
- 重点8：提出“人工智能+”，重视AI的发展。
- 重点9：对民间资本参与科技创新的激励或将加大。
- 重点10：新型城镇化+土地改革可能是今年改革的重点内容。

风险提示：政策节奏存在不确定性；海外政治、经济的波动可能会对政策的出台产生影响。

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

- 《宏观报告：宏观-大类资产风险定价周度观察-24年3月第1周》
2024-03-04
- 《宏观报告：宏观-2024金价还能不能再创新高？》
2024-02-29
- 《宏观报告：宏观-面对变局的ESG投资新方向》
2024-02-29

3月5日，第十四届全国人民代表大会第二次会议开幕，国务院总理李强作政府工作报告。

1

本次《政府工作报告》的内容大体符合此前市场预期，除了市场已经讨论过的问题以外，我们认为有10个重点值得关注。

重点 1：GDP 增长目标为何确定为 5%左右？

“经济增长预期目标为 5%左右，考虑了促进就业增收、防范化解风险等需要，并与‘十四五’规划和基本实现现代化的目标相衔接，也考虑了经济增长潜力和支撑条件，体现了积极进取、奋发有为的要求。实现今年预期目标并非易事，需要政策聚焦发力、工作加倍努力、各方面齐心协力。”

相比于 2023 年 4.1%的 GDP 两年复合增速，5%的 GDP 增长目标显然更加积极。从《政府工作报告》来看，设定较高的增长目标，一是需要，二是可能。“需要”体现在稳就业、防风险等底线思维要求之下经济增长不能快速回落，而“可能”则代表着 5%可能就是中央目前认定的我国经济潜在增速水平，也是“十四五”规划中提到的“国内生产总值年均增长合理区间”。

重点 2：发行超长期特别国债对冲一般预算支出增速的放缓。

“为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。”

按照今年一般公共预算支出规模 28.5 万亿元、比上年增加 1.1 万亿元来计算，今年一般公共预算支出增速约为 4%，低于去年 5.6%的增速目标 1.6 个百分点，低于去年 5.4%的实际增速 1.4 个百分点。

由于发行超长期特别国债在地方两会已经有所体现（详见报告《地方两会提前透露哪些政策信息？》，2024.2.2），因此本次正式提出并不算超预期，但需要关注的可能是财政支出的结构性变化。

一方面，某种程度上来说，超长期特别国债的发行弥补了一般公共预算支出放缓的缺口，控制一般支出的同时，增加对国家重大战略任务的保障；另一方面，在专项债规模基本未发生变化的情况下（2023 年新增专项债实际发行 3.96 万亿元，今年安排 3.9 万亿元），超长期特别国债的发行增加了中央举债的占比，符合中央金融工作会议提出的“优化中央和地方政府债务结构”的要求。

今后将连续几年发行超长期特别国债，可能意味着财政支出的这种结构性调整将成为常态。

¹ <http://www.gov.cn/zhuanti/2024qglhzb/live/20240305b375951.html>

重点 3：货币政策延续货政报告基调，重结构和存量。

“加强总量和结构双重调节，盘活存量、提升效能，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。促进社会综合融资成本稳中有降。畅通货币政策传导机制，避免资金沉淀空转。”

央行在 2023 年三季度货币政策执行报告中，通过《专栏 2——盘活存量资金，提高资金使用效率》提出了“增、减、取、舍”的核心思想，标志着货币政策对于金融支持实体的要求导向从增速更快转向结构更优、效率更高，通过盘活存量资源从低效率部门释放信贷资源。（详见报告《货币政策新导向——三季度货政报告解读》，2023.11.28）

本次《政府工作报告》是对前期货政报告的再次强调，说明货币政策的大体导向没有发生变化，我们预计接下来的货币政策将以中央金融工作会议提出的科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章为重点，以结构性货币政策工具为主要抓手，总量工具的使用可能会较为谨慎。

重点 4：资本市场稳定性有待加强。

“增强资本市场内在稳定性。”

本次《政府工作报告》明确提到了资本市场的内在稳定性，意味着中央可能认为当前资本市场可能存在稳定性不足的问题，对应元旦后至春节前 A 股的下跌。我们认为，接下来可能会加快落实证监会在 2024 年工作会议中提出的“推动保险资金长期股票投资改革试点加快落地，完善投资机构长周期考核，健全有利于中长期资金入市的政策环境”²。

重点 5：以改革促发展的定力仍强。

“从根本上说，推动高质量发展要靠改革。我们要以更大的决心和力度深化改革开放，促进有效市场和有为政府更好结合，持续激发和增强社会活力，推动高质量发展取得新的更大成效。”

今年有可能召开二十届三中全会，是深化改革的又一个重要年份。尽管短期内面临着较大的稳增长压力，但“强刺激”或“走老路”并不利于经济的长期健康发展，更重要的是“通过改革、开放和创新，使生产要素组合更有效率、使技术进步为生产率赋能、使规模报酬递增，从而提高全要素生产率”³。

重点 6：科教兴国的优先级有所提升。

“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力……深入实施科教兴国战略，强化高质量发展的基础支撑……着力扩大国内需求，推动经济实现良性循环。”

一般来说，两会《政府工作报告》部署的重点工作都会对应于上一年底中央经济工作会

² <http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7459642/content.shtml>

³ <https://proapi.jingjibao.cn/readnews.html?id=301979>

议提出的重点任务。而去年底中央经济工作会议共提出了九个重点任务⁴，但本次《政府工作报告》则部署了十项重点工作，变化出现在第一项“新质生产力”（对应中央经济工作会议的“以科技创新引领现代化产业体系建设”）和第三项“着力扩大国内需求”中，增加了第二项“深入实施科教兴国战略，强化高质量发展的基础支撑”。

“实施科教兴国战略，强化现代化建设人才支撑”是二十大报告提出的重点工作之一⁵，本质上是在为加快发展新质生产力服务。本次《政府工作报告》额外突出强调，并放在扩大内需之前，充分说明了今年政策的重心仍然集中在科技创新上。

重点 7：哪些产业将受到重点支持？

“巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势，加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展，积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。制定未来产业发展规划，开辟量子技术、生命科学等新赛道，创建一批未来产业先导区。”

本次《政府工作报告》明确提到了一些具体的行业，可能会是今年政策优先扶持的方向。

重点 8：提出“人工智能+”，重视 AI 的发展。

“深化大数据、人工智能等研发应用，开展‘人工智能+’行动，打造具有国际竞争力的数字产业集群。实施制造业数字化转型行动，加快工业互联网规模化应用，推进服务业数字化，建设智慧城市、数字乡村。深入开展中小企业数字化赋能专项行动。支持平台企业在促进创新、增加就业、国际竞争中尽显身手。健全数据基础制度，大力推动数据开发开放和流通使用。适度超前建设数字基础设施，加快形成全国一体化算力体系。我们要以广泛深刻的数字变革，赋能经济发展、丰富人民生活、提升社会治理现代化水平。”

本次《政府工作报告》提出了“人工智能+”的概念，我们认为可以类比 2015 年《政府工作报告》首次提出“互联网+”⁶，围绕人工智能的政策支持可能会是今后多年的政策主线。

重点 9：对民间资本参与科技创新的激励或将加大。

“集成国家战略科技力量、社会创新资源，推进关键核心技术协同攻关，加强颠覆性技术和前沿技术研究……强化企业科技创新主体地位，激励企业加大创新投入，深化产学研用结合，支持有实力的企业牵头重大攻关任务……加快形成支持全面创新的基础制度，深化科技评价、科技奖励、科研项目和经费管理制度改革，健全‘揭榜挂帅’机制。”

无论是“集成国家战略科技力量、社会创新资源”，还是“支持有实力的企业牵头重大攻关任务”，都说明中央将更加重视民间资本在科技创新过程中所发挥的作用。工信部早在 2018 年就尝试了将“揭榜挂帅”机制应用于人工智能的创新，而 2021 年《政府工作报告

⁴ https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202312/content_6919834.htm

⁵ https://www.gov.cn/xinwen/2022-10/25/content_5721685.htm

⁶ https://www.gov.cn/zhengce/2015-03/07/content_2829193.htm

告》、《中华人民共和国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》也提到了“揭榜挂帅”机制。“揭榜挂帅”就是以解决问题成效为衡量标准，能者上、智者上、谁有本事谁上的市场化激励机制。⁷

重点 10：新型城镇化+土地改革可能是今年改革的重点内容。

“把加快农业转移人口市民化摆在突出位置，深化户籍制度改革，完善“人地钱”挂钩政策，让有意愿的进城农民工在城镇落户，推动未落户常住人口平等享受城镇基本公共服务。”

关于农业转移人口市民化的表述，基本延续了 2023 年 12 月 29 日国常会有关新型城镇化⁸的内容，而完善“人地钱”挂钩政策则对应于 2 月 19 日召开的中央全面深化改革委员会第四次会议提到的土地改革（详见报告《土地改革的重要信号——中央深改委第四次会议解读》，2024.2.24），我们认为二者的联动推进可能是今年的重点改革工作。

⁷ https://www.gov.cn/xinwen/2021-04/13/content_5599203.htm

⁸ https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202312/content_6923362.htm

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
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	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：100088	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