

对政府工作报告的几点理解

报告要点:

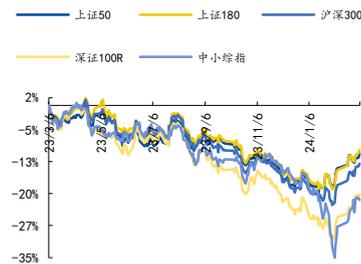
- **2024年GDP目标增速5%左右，“左右”二字为波动留出了空间。**
- 报告指出，2024年单位GDP能耗目标降低2.5%左右。2021~2023年，单位GDP能耗同比增速分别为-2.7%、-0.1%、-0.5%，可见这一目标并不低。在短期内，降低能耗和经济增长之间是存在些许冲突的，毕竟高耗能项目能更快地拉动经济增长，但长期来看，经济增长的同时兼顾能耗才更加可持续。
- 财政端的发力是当前需要关注的重点。当前经济的核心问题是央行宽松的货币政策无法带动实体部门信贷需求的扩张，即经济堵点在宽信用上，而不在宽货币上。
- 财政目标方面：
 - 1) 赤字率目标3%，2023年为3.8%（2023Q4增发国债一万亿）；
 - 2) 地方政府专项债目标规模3.9万亿，规模是历史之最，按照满额发行计算，同比增速较2023年是下降的；
 - 3) 新增发行1万亿特别国债，与2023年相比边际上没有变化，只是2023年发行的额度有一半在今年使用；
 - 4) 对于连续多年发行特别国债，我们认为出于既要守住《马斯特里赫特条约》中所设定的3%的赤字率安全红线，又要稳定经济的考虑；
 - 5) 综合来看，预计基建增速基本平稳，总体在相对高位区域，这也为地产的下滑腾挪出一些空间。
- **CPI目标3%，城镇新增就业1200万人以上，失业率5.5%左右，均与2023年的目标基本一致。就业和物价是经济的滞后指标，就业尤其是青年人口的就业改善，以及物价水平的稳定上涨，都依赖于宏观经济的改善。**
- **2024年政府工作的首要任务是大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力，产业链的优化升级和新兴产业的培育发展仍是今年的重中之重。对于消费，报告指出要着力扩大内需，积极培育新的消费增长点，推动传统耐用消费品的以旧换新。对于房地产，报告指出要适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。**
- **资产配置上，在宽信用出现明显效果之前，债券仍然是占优资产，建议维持高杠杆、长久期，如果对行情反转非常警惕的话，可以适度注重一下持仓的流动性问题，把部分30Y超长期券换仓到10Y长期券。**

风险提示：宏观政策落地不及预期。

主要数据:

上证综指:	3047.79
深圳成指:	9416.80
沪深300:	3565.51
中小盘指:	3488.13
创业板指:	1833.66

主要市场走势图



资料来源: Wind

相关研究报告

- 《宏观与大类资产周报：一个新的问题》
2024.03.03
- 《宏观与大类资产周报：特别的政策给特别的你》
2024.02.25

报告作者

分析师	杨为敦
执业证书编号	S0020521060001
邮箱	yangweixue@gyzq.com.cn
电话	021-51097188
分析师	孟子君
执业证书编号	S0020521120001
邮箱	mengzijun@gyzq.com.cn
电话	021-51097188

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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本报告中所提到的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投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188