

经济目标增速不变，注重高质量发展

——2024 年政府工作报告点评

2024 年 03 月 06 日

- **事件：**2024 年 3 月 4-5 日十四届全国人大二次会议、全国政协十四届二次会议在北京召开，公布 2024 年政府工作报告。
- **2024 年 GDP 增速目标设置在 5% 左右。**经济增速目标与 2023 年持平，失业率 5.5% 左右，CPI 目标 3% 左右，均保持不变。经济保持 5% 的增速需要积极的财政政策带动，经济大省将起到“挑大梁”的作用。有效需求不足的问题也需要解决，内需恢复需要更多推力。报告提及外部环境不确定性上行，国际循环存在干扰，出口环境也需要政策呵护。政策表态上体现了稳增长的决心和力度，高质量发展重视度明显抬升。
- **财政政策适度加力、提质增效，财政投放增加有望拉动国内需求：**1) **赤字率拟按 3% 安排，相对克制。**2024 年赤字规模 4.06 万亿元，较 2023 年年初预算增加 1800 亿元。2) **超长期特别国债将常态化发行。**2024 年将发行 1 万亿元，不计入赤字，未来将持续投向国家重大战略实施和安全领域建设。逐步推进“去土地财政化”，推进向高质量发展转型。3) **财政资金使用上注重可持续性。**政策首次提及“严控一般性支出”，财政资金在项目投向上将更加严格和注重效率。4) **中央向地方财政的下沉机制预期将持续，省级财政兜底。**中央财政加大对地方转移支付力度，地方财政注重提效，省级政府推动财力下沉。
- **专项债额度增长，新增专项债额度预期向经济大省倾斜。**对于广义财政包含的地方专项债方面，目标发行规模 3.9 万亿元，2023 年目标为 3.8 万亿元。专项债投向领域有望继续扩容，政策提出“额度分配向项目准备充分、投资效率较高的地区倾斜”，预期经济大省将为主要方向。
- **货币政策要灵活适度、精准有效，未来将配合财政政策保持宽松：**1) **推动社会融资成本稳中有降，全面降息依然可期。**降息过程中为了缓解银行息差压力，存款利率仍有进一步调降的可能。2) **信贷投放优化结构，重视盘活存量。**2023 年四季度货币政策报告提出信贷“高质量投放”，并强调“盘活低效存量金融资源”，未来将做好五大篇章的相关工作。3) **关注价格调控相关政策。**我国 CPI 处于相对低位，有效需求不足的问题依然存在，政策提及社融、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。未来扩内需政策有望陆续出台。
- **首提“加快发展新质生产力”，对科创的重视度持续提升。**聚焦数字经济、新兴产业和未来产业发展，将进一步巩固新能源汽车产业链优势，对于人工智能、数字经济、量子技术等产业

分析师：于天旭

执业证书编号：S0270522110001

电话：17717422697

邮箱：yutx@wlzq.com.cn

相关研究

春节假期影响 PMI 表现，关注后续政策出台
经济结构的强与弱

通胀小幅反弹，全年中枢处于低位

政策有望加码，会议新增了“氢能、新材料、创新药”方向，科创领域稳固已有行业优势和开辟新的赛道并行。在经济高质量发展驱动、海外不确定性提升的背景下，本次会议产业政策的重要性进一步提高，科教兴国战略将辅助产业创新发展。

- **推动设备更新和技术改造来扩内需。**推动生产设备、服务设备更新和技术改造有助于拉动内需，设备更新换代也有助于降低碳排放，符合绿色可持续发展的目标。中央财经委员会第四次会议提出“研究大规模设备更新和消费品以旧换新”、“有效降低全社会物流成本”，未来重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交运设备、老旧农业机械、教育医疗设备更新改造有望推进，开展汽车、家电等消费品以旧换新。
- **着力化解房地产风险，构建“三大工程”为主体的地产新发展模式。**地产依然是风险化解的重要方向，政策将推进“租售并举”的保障房建设，城中村改造接力建筑、地产链条，平急两用设施有助于拉动基建投资建设，盘活城市资源。PSL 资金、央行专项工具和政策性银行专项借款将为“三大工程”提供资金支持。政策提及满足地产企业的流动性融资需求，预期将加快推进并落实地方地产项目融资的白名单制度。
- **持续缓解地方政府债务风险。**地方化债背景下，对于地方政府债务融资平台管控将继续强化。政策也提到地方化债的风险防控长效机制在于监管体系建设，推进地方融资平台转型，化债将持续从时间换空间。
- **继续培育外贸新动能，深化对外开放合作。**出口依然是我国经济重要的拉力。会议提及了“全面取消制造业领域外资准入限制措施，放宽电信、医疗等服务市场准入”，更大力度的吸引和利用外资的政策有望出台，“一带一路”仍是重要战略布局方向。扩大高水平开放，稳定海外投资者信心。
- **风险因素：**内需修复不及预期，美联储降息节奏和幅度变动超预期，地缘政治风险加剧。

图表1: 2024、2023年政府工作报告政策对比

	2023年	2024年
经济增速	目标5%左右, 实际增速5.2%。坚持稳字当头、稳中求进。	目标为5%左右。坚持稳中求进、以进促稳、先立后破。
居民消费价格	目标为3%左右。	目标为3%左右。
货币政策	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。	稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。
财政政策	积极的财政政策要加力提效。年初赤字率拟按3%安排。 2023年四季度增发1万亿元特别国债, 赤字率由3%提升到3.8%。 完善税费优惠政策。	积极的财政政策要适度加力、提质增效。赤字率拟按3%安排, 赤字规模4.06万亿元, 比2023年年初预算增加1800亿元。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。 严控一般性支出。中央财政加大对地方均衡性转移支付力度。落实好结构性减税降费政策。
地方专项债	拟安排地方政府专项债券3.8万亿元。实施城市更新行动, 促进区域优势互补、各展其长。	拟安排地方政府专项债券3.9万亿元。中央预算内投资安排7000亿元。额度分配向项目准备充分、投资效率较高的地区倾斜。
就业	目标值5.5%左右, 城镇新增就业1200万人以上。	目标值5.5%左右, 城镇新增就业1200万人以上。
内需政策	1) 消费: 稳定汽车等大宗消费, 推动餐饮、文化、旅游、体育等生活服务消费恢复。 2) 投资: 继续加大对受疫情冲击较严重地区经济社会发展的支持力度。激发民间投资活力。	1) 消费: 培育壮大新型消费, 稳定和扩大传统消费, 优化消费环境。 2) 投资: 重点支持科技创新、新型基础设施、节能减排降碳。推进防洪排涝抗灾基础设施建设, 推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造。着力稳定和扩大民间投资。
产业政策	加快建设现代化产业体系。强化科技创新对产业发展的支撑。持续开展产业强链补链行动, 加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产。加快传统产业和中小企业数字化转型。加快前沿技术研发和应用推广。建设高效顺畅的物流体系。大力发展数字经济。	加快发展新质生产力: 推动产业链供应链优化升级。积极培育新兴产业和未来产业。深入推进数字经济创新发展。
防范风险	深化金融体制改革, 完善金融监管。 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。 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。	健全金融监管体制, 提高金融风险防控能力。 优化地产政策, 对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持, 促进房地产市场平稳健康发展。 统筹好地方债务风险化解和稳定发展, 进一步落实一揽子化债方案, 妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。分类推进地方融资平台转型。 稳妥推进一些地方的中小金融机构风险处置。
外资	更大力度吸引和利用外资。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。实施自由贸易试验区提升战略。	扩大高水平对外开放。推动外贸质升量稳。加大吸引外资力度。推动高质量共建“一带一路”走深走实。深化多双边和区域经济合作。
绿色转型	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。	单位国内生产总值能耗降低2.5%左右, 生态环境质量持续改善。
改革方向	深化国资国企改革。	激发各类经营主体活力。加快全国统一大市场建设。推进财税金融等领域改革。

资料来源: 中国政府网, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场