

增长目标积极务实 政策强化复苏预期

——政府工作报告点评

华龙证券研究所

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼

电话：0931-4635761

北京

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦

上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼

研究员：曹明

执业证书编号：S0230517110001

邮箱：caom@hlzq.com

免责声明：

分析师声明：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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。本人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。据此入市，风险自担。

公司声明：本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。我公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。**投资有风险，入市须谨慎。**

核心观点：

- 2023年3月5日，十四届全国人大一次会议在人民大会堂开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。这是党的二十大召开后的首次全国两会，在全面建设社会主义现代化国家开局起步的关键时期，传递出的政策信号意义重大。
- 政府工作报告提出的2023年经济工作目标，GDP增长5.0%左右，既传递了经济回暖的积极信号，提振市场信心，又兼顾考虑了经济运行中依旧存在潜在风险与挑战；CPI涨幅3%左右，彰显稳物价的坚强决心；城镇调查失业率在5.5%左右，就业目标较去年有所增强。
- 2023年的宏观调控政策将保持连续性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策加力提效，稳健的货币政策精准有力。整体来看，2023年宏观调控政策偏向积极。
- 2023年是政府换届之年，为完成经济增长目标，需着力扩大国内需求，加快建设现代化产业体系，国资国企改革与民营企业发展壮大双管齐下，稳定粮食生产，推动发展方式绿色转型，促进传统产业改造升级，培育壮大战略性新兴产业，确保经济运行稳字当头、稳中求进。

风险提示：

经济复苏不及预期；地缘政治影响超预期。

事件概述：

2023年3月5日，十四届全国人大一次会议在人民大会堂开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。这是党的二十大召开后的首次全国两会，在全面建设社会主义现代化国家开局起步的关键时期，传递出的政策信号意义重大。作为经济发展和政策走向的重要风向标，政府工作报告明确了今年经济社会发展主要预期目标。

表：2023年政府工作报告主要目标

国内生产总值增速	5.0%左右	财政赤字率	3.0%
城镇新增就业	1200万人以上	地方政府专项债	3.8万亿元
城镇调查失业率	5.5%左右	居民消费价格增速	3.0%

数据来源：华龙证券研究所依据公开资料整理

1. 经济增长目标：积极、务实、增强信心

针对2023年政府工作报告提出的经济工作目标，我们认为：

GDP增长5.0%左右，增速目标既积极又务实。2023年是我国经济动能转换的关键之年，是经济从疫情模式重回潜在增长的第一年，三重压力下力求经济运行在合理区间，稳增长的战略目标已上升到更加重要的位置。2022年受疫情反复、全球经济下行等内外部因素影响，国内经济GDP增长3%，虽然未实现年初制定的预期目标，但在异常严峻的形势下已属不易。2023年以来，随着防疫政策优化调整后的首轮疫情快速过峰，国内经济迅速修复，各项经济指标预示着经济全面回升的态势进一步明朗。从目标定调来看，此前召开的各地两会均把经济增速目标设定在5.5%-6.5%之间，主要经济大省的目标均在5%以上。此次中央层面定调经济增长5.0%左右，既传递了经济回暖的积极信号，提振市场信心，又兼顾考虑了经济运行中依旧存在潜在风险与挑战。在去年经济增速低基数的前提下，为今年经济增长可能存在的超预期表现保留灵活空间。

图 1: GDP 同比 (年)

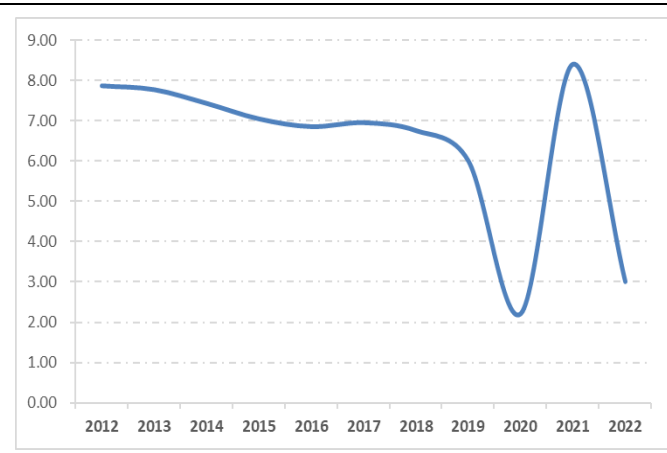
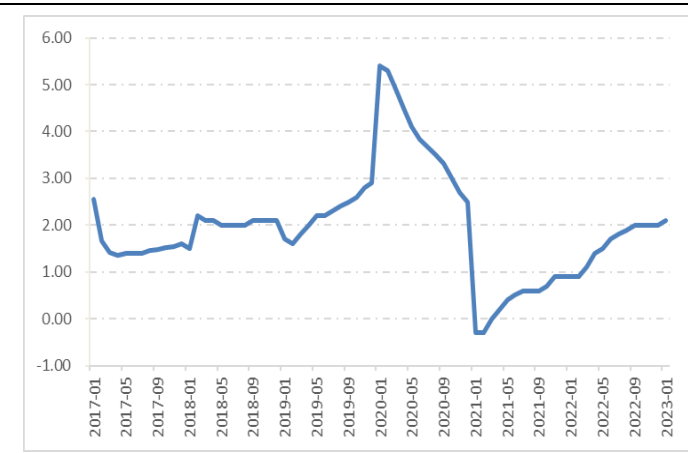


图 2: CPI 累计同比



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

CPI 涨幅 3%左右, 彰显稳物价的坚强决心。政府工作报告指出, 2022 年 CPI 上涨 2%, 过去 5 年年均上涨 2.1%。在全球通胀高企的背景下, 今年国内 CPI 定调涨幅 3%左右, 进一步彰显了稳物价的坚强决心。外部环境看, 地缘政治冲突还在持续, 国家安全意识上升到一定高度, 对能源、粮食及大宗商品价格上涨形成支撑; 内部环境看, 着力扩大内需的战略势必会造成国内物价的缓慢攀升, 经济平稳增长的同时离不开保供稳价体系的不断完善。此外, CPI 预期目标的设定, 有利于促进稳增长政策精准发力, 为年内货币政策发挥预留了充足的空间。

图 3: 城镇调查失业率

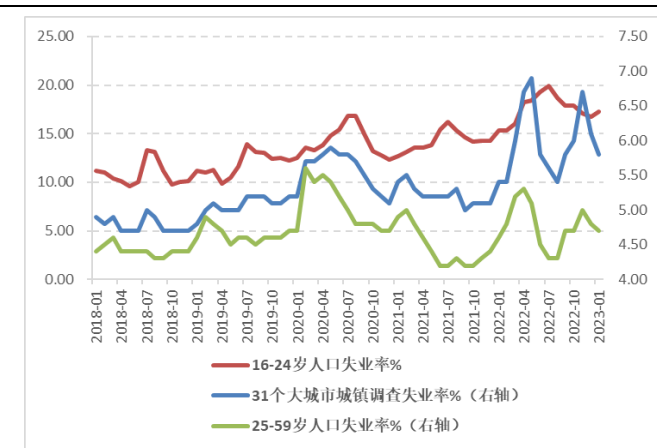
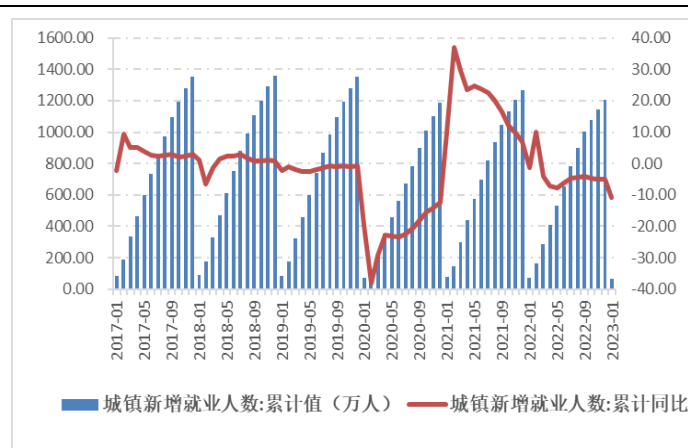


图 4: 城镇新增就业



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

失业率控制在 5.5%左右, 就业形势有望改善。政府工作报告指出, 2023 年城镇新增就业 1200 万人左右, 城镇调查失业率 5.5%左右。2022 年我国就业形势总体稳定, 但受国内外多重超预期因素的影响, 城镇调查失业率

较 2021 年有所上升。2023 年国内就业总量压力仍然存在，结构性矛盾突出的前提下，就业目标不断增强，就业帮扶政策逐步落实落地，保障高校毕业生、农民工等重点群体就业，兜牢困难人员的民生底线，确保全年就业形势有所改善。

2. 宏观调控政策：保持连续性针对性

政府工作报告对 2023 年宏观调控政策定调如下：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。积极的财政政策要加力提效。整体来看，2023 年宏观调控政策偏向积极，有助于强化经济复苏预期。

2.1 财政政策加力提效

2023 年积极的财政政策要加力提效，赤字率拟按 3% 安排，较 2022 年的 2.8% 提高了 0.2 个百分点。过去五年来在坚持实施积极的财政政策下，我国的财政赤字率控制在 3% 以内，政府负债率控制在 50% 左右。

一方面，从赤字率看，增加财政赤字规模，提高财政赤字率，释放出明确的积极信号，可以提振市场信心。通过完善税费优惠、减税降费等手段促使财政政策结构持续优化；另一方面，政府工作报告指出 2023 年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，较 2022 年增加 1500 亿元，规模提升反映出政府投资力度加大，有效带动全社会投资，以实物工作量和强劲的投资拉动力托底宏观经济大盘。

图 5：公共财政支出与收入

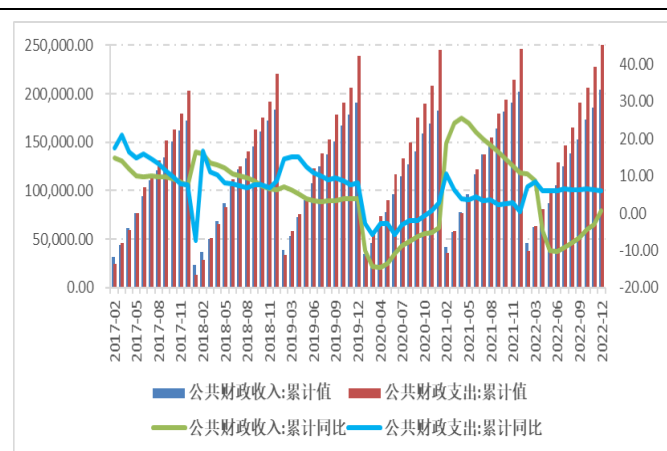
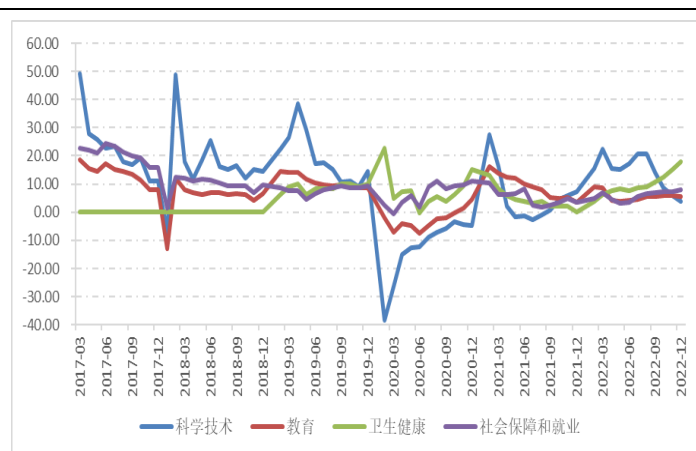


图 6：财政支出重点领域



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 货币政策精准有力

2023 年稳健的货币政策要精准有力。政府工作报告提出要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，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

从外部形势看，全球加息潮尚未停止，高利率状态下全球经济增长动能有所削弱。为保障国内经济平稳运行，货币政策依然要坚持“以我为主、灵活适度”，一方面保持流动性合理充裕，更好的促进实体经济发展；另一方面，政策结构不断优化，继续对普惠小微、绿色金融、科技创新等领域保持有力的支持力度。

图 7：M1 与 M2 同比

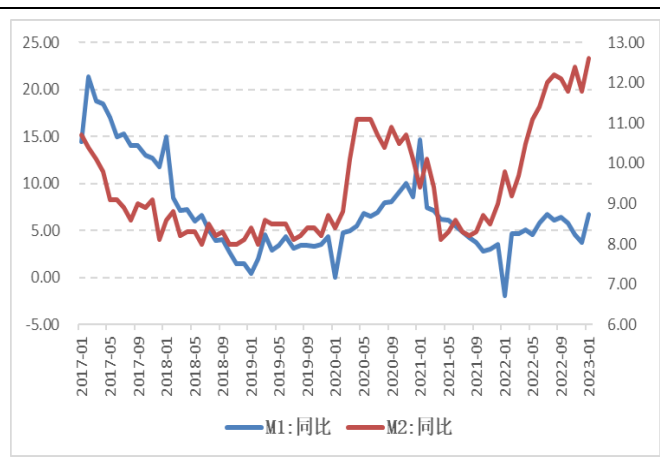
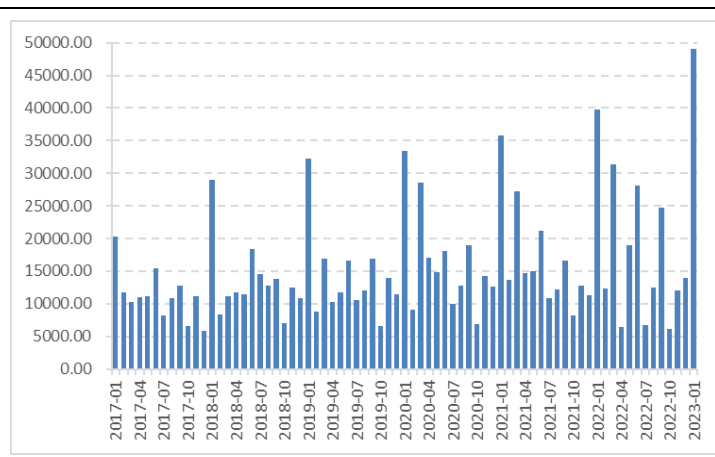


图 8：新增人民币贷款当月值（亿元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3. 重点工作领域引领经济迈向高质量发展

政府工作报告提出，今年是政府换届之年，经济社会发展多领域、各方面工作都还需要不懈努力。重点领域相关表述如下：

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”；

加快建设现代化产业体系——“围绕制造业重点产业链，集中优质资源合力推进关键核心技术攻关。加快传统产业和中小企业数字化转型，着力提升高端化、智能化、绿色化水平”；

稳定粮食生产和推进乡村振兴——“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”；

切实落实“两个毫不动摇”——“深化国资国企改革，提高国企核心竞争力，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”；

推动发展方式绿色转型——“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”；

保障基本民生和发展社会事业——“加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求。加强养老服务保障，完善生育支持政策体系。全面贯彻总体国家安全观，建设更高水平的平安中国”；

从以上表述我们能清晰得看到政府工作报告提出的重点工作领域主要集中在以下方面：

第一，释放内需，内循环模式下既要扩大有效投资，又要激发消费潜能。有效投资主要集中在现代产业链延链、补链、拓链相关投资，科创类投资以及绿色低碳类投资等；

第二，建设现代化产业体系，传统产业升级与新兴产业培育并重，构建新一代信息技术、人工智能、生物技术、新能源、新材料、高端装备、绿色环保等一批新的增长引擎。同时不断完善优化产业链、供应链，在全球产业链供应链冲击与重构之际，我们自身的产业链供应链要做到效率高、韧性强；

第三，发展方式绿色低碳，碳达峰、碳中和背景下的能源格局重构，既要确保能源供给充足稳定，又要调整优化能源结构平衡。在传统能源短缺、新能源供给存在瓶颈的背景下，既要达到传统化石能源的清洁高效利用，又要合理提速新能源体系建设；

第四，国家安全保障新发展格局。全面实施强军强国战略、坚守十八亿亩耕地红线确保粮食安全、推进新能源体系建设确保能源供给充足。与此同时改善民生，增强人民幸福感，实现人民对美好生活的向往。

4. 风险提示

经济复苏不及预期；地缘政治影响超预期。