

2021年两会将有哪些增量？



报告发布日期 2021年03月03日

研究结论

- **经济增速目标不会高于7%。**2021年全国两会将分别于3月5日和4日在北京召开，地方两会制定的增长目标对全国两会目标的设定具有一定参考价值，目前31个省市均已公布2021年经济增速目标，大多数处于6%-7.5%区间，算术平均数为7%。从过往经验来看，2018、2019年全国两会定下的经济增速目标都低于各地算术平均水平。
- **积极的财政政策要提质增效、更可持续。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。**我们判断赤字率将回归3%，不再设置特别国债，专项债规模为3万亿元左右，更注重增强国家重大战略任务财力保障；货币的角度，边际收紧势在必行，把好“总闸门”，加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持，注重防风险。
- **地方重大项目投资力度不减，新基建的重要性进一步提升，建设目标更加量化。**地方两会释放的信号显示：（1）传统基建方面，河南、宁夏、陕西和上海在政府工作报告中已经明确了2021年重点项目投资计划：陕西计划投资金额略低于上年，其余三地均高于去年；河南省的计划重点项目和投资金额远高于上一年；（2）新基建投资方面，数字经济、工业互联网、数据中心等是共同话题，且和去年相比设定了更多量化指标。
- **科技创新政策更加注重体制机制的更新改善。**以国家重点实验室体系为例，政策重点已从新建转向新建与整改并重，优胜劣汰开始出现；此外还有探索央地和社会资本共同支持战略性科技领域的新模式、探索揭榜挂帅、国际人才引进，赋予科研人员人财物的自主权和技术路线的决定权，等等。
- **内循环与需求侧管理将继续成为今年两会重要关键词**，包括增加公共消费、加强汽车、家电等传统消费，以及相关的制度配套保障如强化消费者权益保护等；在收入端，乡村振兴不会因扶贫目标达成而减速。
- **增强生育政策包容性，逐步取消生育数量限制。**当前出生人口呈现逐年下降的趋势，主因是育龄群体年龄结构的变化，生育政策的调整需要抓住当前重要时间窗口。此外，在普惠性托育、个税专项附加扣除、住房租赁、生育津贴等方面减轻生育压力的配套政策也值得期待。
- **我们预计延迟退休方案可能在十四五期间发布**，并在十四五收官之年开始起步，每年延迟3或4个月，缩小或消除男女之间的退休年龄差距也是目前的共识。除此之外，营造延迟退休人员就业环境等帮助就业措施或将引入，从而降低延迟退休对于劳动力市场的冲击。
- **明确房屋租赁市场发展目标。**2020年底的中央经济工作会议提出要通过发展租赁住房市场解决大城市住房问题，预计两会将对此再作强调。
- **强化数字经济监管和反垄断。**中央经济工作会议将反垄断和防止资本无序扩张作为下一阶段的重点任务，预计也将成为2021年两会亮点之一。
- **推进“碳达峰”和“碳中和”行动落地。**各省市两会政府工作报告显示“碳达峰”和“碳中和”行动已从中央落实到地方，多个能源消费大省提出率先达成“碳达峰”；上海还给出了明确的时间表，要确保在2025年前实现碳排放达峰，比全国目标提前5年。
- 风险提示：局部地区疫情反弹影响复苏节奏，进一步影响政策制定与落地。

证券分析师 陈至奕
021-63325888*6044
chenzhiyi@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞
021-63325888*7590
sunjinxia@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧
021-63325888*3267
wangzhongyao1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860518050001

联系人 陈玮
chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

2021 地方两会，有什么不一样？ 2021-02-24
如何看待节后流动性？——四季度货币政 2021-02-17
策执行报告点评

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

经济增速目标设定偏谨慎	3
财政货币政策注重精准	3
传统基建与新基建投资力度不减	5
科技创新战略部署重在体制机制调整	5
需求侧管理注重收入端，乡村振兴不因扶贫目标达成而减速	6
研究讨论退休与生育政策	6
明确房屋租赁市场发展目标	7
强化数字经济监管和反垄断	8
推进“碳达峰”和“碳中和”行动落地	8
风险提示	8

十三届全国人大第四次会议和全国政协十三届四次会议将分别于 3 月 5 日和 4 日在北京召开，人大会议将审议通过“十四五”规划纲要。2021 年是“十四五”开局之年，也是“疫后”复苏的一年，在此背景下，全国两会会如何制定增长目标，重点领域的部署会呈现哪些特点？本文将进行梳理和展望。

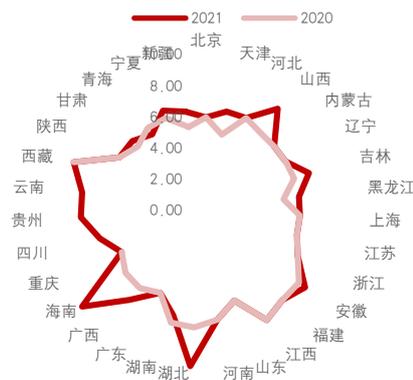
经济增速目标设定偏谨慎

地方两会制定的增长目标对全国两会目标的设定具有一定参考价值，目前 31 个省市均已公布 2021 年经济增速目标，大多数处于 6%-7.5% 区间，算术平均数为 7%（吉林目标 6%-7%，按照 6.5% 计算）。

为何各地提出的增速目标普遍低于预期（IMF 预测中国 2021 年增长 8.2%）？我们认为，一方面各地两会召开正值年初局部地区疫情反复，全年多大程度受疫情影响尚存不确定性，另一方面，有 16 个省市增速是与 2020 年一致的，因此保持经济增长目标的连续性和稳定性可能也是一个重要考量。

从过往经验来看，2018、2019 年全国两会定下的经济增速目标都低于各地算术平均水平（2020 年没有设定具体目标），我们判断今年全国两会提出的经济增速目标不会高于 7%。随着经济由高速增长转向高质量增长，增速目标正在被淡化，重点更多聚焦产业转型和高质量发展等领域。

图 1：各地 GDP 增速目标（%）



数据来源：地方政府工作报告，东方证券研究所

财政货币政策注重精准

2 月 26 日中共中央政治局召开会议，讨论十四五规划和二〇三五年远景目标纲要草案稿和审议的《政府工作报告》稿，提出“**积极的财政政策要提质增效、更可持续。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度**”，这大概率将成为 2021 年两会关于财政货币政策的表述。**财政的角度，我们判断赤字率将回归 3%，不再设置特别国债，专项债规模为 3 万亿元左右**，更注重增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为；**货币的角度，边际收紧势在必行，把好“总闸门”，加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持。**

表 1: 近期关于货币政策的表态

时间	会议/文章	具体内容
2020/1/21	金融委会议	刘鹤指出，近期违约个案有所增加，是周期性、体制性、行为性因素相互叠加的结果，在“建立良好的地方金融生态和信用环境”上要“提高政治站位，切实履行责任”。意味着政府和监管机构将加强对国企“逃废债”自上而下的约束。
2020/12/16-18	中央经济工作会议	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度 ，总量上要保持流动性与实体经济相匹配。
2021/1/4	央行工作会议	会议指出稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。对比 2020 年央行工作会议（当时定调为“保持稳健的货币政策灵活适度，加强逆周期调节，保持流动性合理充裕”）， 本次的表述调整更加强调货币政策的“精准” 。
2021/1/15	金融统计数据新闻发布会	会议延续了前期的定调，总量的货币政策工具中提到了存款准备金率，且会议提及“不论与其他发展中国家相比还是与我国历史上的准备金率相比，目前的存款准备金率水平都不高”， 预示着今年央行可能不会采取降低存款准备金率的方式保持流动性合理充裕 。另外，货币政策结构方面提出的“稳妥调整和接续特殊时期出台的应急政策”表明一些前期推出的非常规货币政策将有序退出，退出过程中将避免对实体经济造成冲击，但是对小微企业的政策支持将持续。
2020/1/27	世界经济论坛达沃斯议程会	易纲指出，货币政策会继续在支持经济复苏、避免风险中平衡，我们 确保采取的政策具有一致性、稳定性、一贯性，而不会过早放弃支持政策 。
2020/1/27	专题研讨会	中国人民银行货币政策委员会委员马骏表示，有些领域的泡沫已经显现……与流动性和杠杆率的变化有关； 2021 年 M2 增速控制在 9%左右的话，相对来讲是比较合理的 。
2020/2/4	《2020 年货币政策回顾与 2021 年展望》	央行货币政策司司长孙国峰表示，货币政策要坚持稳健的总体取向， 坚持‘稳字当头’，保持战略定力，不左不右 。要根据经济发展的实际情况，灵活调整货币政策的力度、节奏和重点，平滑经济波动，应对诸多不确定性。继续发挥结构性货币政策工具体系的作用，精准加大对重点领域和薄弱环节的金融支持。 保持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，保持利率在合适水平，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险关系 。
2020/3/2	推动银行业保险业高	郭树清表示， 因为今年整个市场利率回升，估计贷款利率

质量发展有关情况发布会	会有回升和调整，但总体利率还是较低
-------------	-------------------

数据来源：新闻资料，东方证券研究所

地方隐性债务和国有企业债务风险不容忽视，防风险将被赋予高权重。去年下半年地方国企债务违约曾引发市场剧烈波动，国资委近期将联合人民银行、证监会专门召开防范地方国企债券违约风险专题会议，预计下一步将加强地方国企债务风险防控，不会轻易让风险大面积蔓延。

传统基建与新基建投资力度不减

地方重大项目投资力度不减，新基建的重要性进一步提升，建设目标更加量化。地方两会释放的信号显示：（1）传统基建方面，河南、宁夏、陕西和上海在政府工作报告中已经明确了2021年重点项目投资计划：陕西计划投资金额略低于上年，其余三地均高于去年；河南省的计划重点项目和投资金额远高于上一年，其计划在产业、交通、能源等9大领域接续实施8000个左右的重大项目（去年仅为980个），力争年度完成投资2万亿元（去年8372亿元）；（2）新基建投资方面，数字经济、工业互联网、数据中心等是共同话题，且和去年相比设定了更多量化指标：有11个省市提出5G基站的具体建设目标，其中发达省市当前建设速度显著快于欠发达地区，较慢的省市将在2021年着重发力：截至2020年8月底，北京市累计开通5G基站4.4万个，而2021年新增目标为6000个；云南省在2020年同期建成5G基站1.8万座，2021年计划累计拥有5G基站5万座。

图2：各地重点项目个数和年投资额



数据来源：政府工作报告，东方证券研究所

科技创新战略部署重在体制机制调整

科技创新政策更加注重体制机制的更新改善。以国家重点实验室体系为例，政策重点已从新建转向新建与整改并重，优胜劣汰开始出现：2018年，财政部和科技部联合发布《两部门关于加强国家重点实验室建设发展的若干意见》，指出到2020年，实验室数量稳中有增，总量保持在700个左右，而2020年政府工作报告则提出，加快建设国家实验室，重组国家重点实验室体系，发展社会研发机构。2019年3月科技部公布了2018年工程和材料领域国家重点实验室评估处理结果，5所高校6家国家重点实验室被“黄牌警告”，列入整改类实验室。

探索央地和社会资本共同支持战略性科技领域的新模式。2020年北京颠覆性技术创新基金正式揭牌，首期规模为1亿元，其中科技部出资2000万元，北京市出资2000万元，新曦基金会（由中关村企业家以公益捐赠方式设立，允许捐赠人在同等条件下优先对项目进行投资价值）出资6000万元，所支持的颠覆性技术创新项目应在3-5年内有望重塑行业或产业竞争格局。

探索揭榜挂帅、国际人才引进，赋予科研人员人财物的自主权和技术路线的决定权。近期多地探索扩大科研人员自主权：福建省科技厅等四部门联合印发《关于进一步促进高校和省属科研院所创新发展政策贯彻落实的七条措施》，明确了技术开发、技术咨询、技术服务、技术培训等活动是科技成果转化重要形式，打破了公益类院所开展技术服务被等同于经营收入的限制；山东省发布《关于扩大高校和科研院所科研相关自主权的实施意见》，赋予科研人员更大技术路线调整权、人员调配审批权和公务卡管理自主权；改革人事管理相关制度，扩大单位用人自主权、岗位管理自主权、职称评审自主权，优化教学科研人员因公临时出国（境）审批流程，等等；北京部分高校开展科研自主权“绿色通道”绩效评价改革试点，支持北京市科学技术研究院、北京工业大学、积水潭医院开展科研人员职务科技成果所有权和长期使用权的试点。

需求侧管理注重收入端，乡村振兴不因扶贫目标达成而减速

内循环与需求侧管理将继续成为今年两会重要关键词。结合十四五规划的建议，需求侧管理的重点方向将包括：（1）培育新型消费，如线上线下消费的融合；（2）增加公共消费，如支持新能源汽车推广应用；（3）加强传统消费，如推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变，完善节假日制度；（4）鼓励绿色消费；（5）相关的制度配套保障，包括强化消费者权益保护。

需求侧改革也依赖收入的改善，包括居民的收入和企业的营收。同时，乡村振兴不会因为全面脱贫而减速，农民增收不返贫仍是重要落脚点：（1）要素市场化改革持续推进：2019年4月发布了《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，目标是使得经济主体凭借更多要素分享增长的红利，从而在优化要素配置的同时提高收入；（2）扩大中等收入群体规模：去年11月刘鹤在人民日报上撰文《扩大中等收入群体 努力使居民收入增长快于经济增长》，指出“中等收入群体的扩大对于形成强大国内市场、拉动结构升级具有基础作用”；（3）坚持房地产调控：近期上海、深圳等地楼市调控政策有明显升级；（4）扶贫目标完成不改相关工作继续推进：2月21日今年的中央一号文件《中共中央国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》正式发布，指出要实现巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接，对摆脱贫困的县，从脱贫之日起设立五年过渡期，扶上马送一程，逐步实现由集中资源支持脱贫攻坚向全面推进乡村振兴平稳过渡，

研究讨论退休与生育政策

增强生育政策包容性，逐步取消生育数量限制。当前出生人口呈现逐年下降的趋势，主因是育龄群体年龄结构的变化（实际上30岁以下女性生育率并未出现明显下降），因此生育政策的调整需要抓住当前重要时间窗口，在普惠性托育、个税专项附加扣除、住房租赁、生育津贴等方面减轻生育压力的配套政策也值得期待。

政策端已有松动迹象，调整可能性较大：2021年1月，全国人大要求各地清理不合时宜计生法规，停止执行过严处罚处分；2月18日，国家卫健委在答复全国人大代表《关于解决东北地区人口减少问题的建议》时指出，东北地区可以立足本地实际，对建议中提到的“建议国家率先在东北地区

全面放开人口生育限制”进行探索。此外，“单独两孩”和“全面二孩”先后于 2013 年 12 月 28 日和 2016 年 1 月 1 日起实施，期间间隔 3 年，“全面二孩”实施至今已满五年，有望迎来新一轮放松。

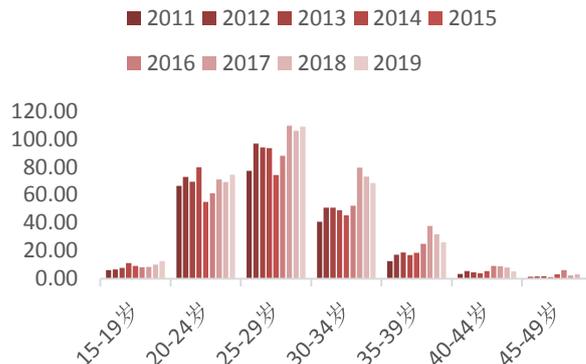
图 3：主力育龄群体规模持续下降（单位：人）



数据来源：Wind，东方证券研究所

注：育龄群体按照人口抽样调查中人口/抽样比计算得到

图 4：30 岁以下生育率没有明显下降趋势（单位：%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

我们预计延迟退休方案可能在十四五期间发布。从延迟退休概念被初步提出、引发热议到写入十四五规划的建议，学界和政府对于延迟退休方案的研究已有 10 余年。2 月 26 日，人社部发言人表示当前的退休年龄制定于建国初期，与最新人均预期寿命、劳动条件、用工条件不匹配，国际上看，世界主要经济体的退休年龄普遍在 65 岁以上。我们预计延迟退休方案将在十四五期间发布，并在十四五收官之年开始起步，每年延迟 3 或 4 个月，缩小或消除男女之间的退休年龄差距也是目前的共识，除此之外，营造延迟退休人员就业环境等帮助就业措施或将引入，从而降低延迟退休对于劳动力市场的冲击。

明确房屋租赁市场发展目标

2020 年底的中央经济工作会议明确提出要通过发展租赁住房市场解决大城市住房问题，预计两会将对再作强调。从地方两会来看，2021 年各地计划推出的租赁住房供应量大于预期：北京市今年计划建设筹集各类政策性住房 5 万套，完善长租房政策，而 2020 年北京全年新房成交 5 万套，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17787



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn