

# 强调“两新一重”，多举稳定需求



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——2020 年政府工作报告要点解读

## ❖ 事件

5月22日十三届全国人大三次会议开幕，国务院总理李克强代表国务院向十三届全国人大三次会议作政府工作报告（下称“报告”）。

## ❖ 点评

**优先稳定就业，带动消费需求。**报告提出，2020 年要“优先强调稳就业、保民生”，并将城镇调查失业率目标定在 6% 左右，全年 CPI 涨幅定在 3.5% 左右。当前疫情对国内经济的短期影响仍存，回顾一季度，部分经济数据显示，国内居民消费意愿相对弱势；报告明确提出，将通过“稳就业促增收保民生”，提高居民消费意愿和能力；同时，报告还对线上线下消费服务的融合加以强调，并提出将通过电商、快递进农村拓展消费市场。

**强调“两新一重”建设，基建全面发力。**在重点投资领域上，报告指明将“重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的‘两新一重’建设”，再度夯实了基建扩内需的重要性；“两新”是指“新型基础设施”和“新型城镇化”，“一重”是指交通、水利等“重大工程建设”。

今年以来，基建扩内需的重要作用持续凸显，要素市场化配置等重要政策从多个维度保障基建投资。除传统基建外，年内“新基建”步速也明显加快；2月21日，中央政治局会议重点提及包括 5G 和工业互联网在内的十大行业，突出发力新基建；4月20日国家发改委明确新基建包含 5G、工业互联网等七大领域，有望成为拉动年内经济增长的重要动力。

**财政积极发力，稳步支撑内需。**报告指出，2020 年财政赤字率拟按 3.6% 以上安排，赤字规模较去年增加 1 万亿元，略高于此前市场 3.5% 的预期；在支出方面，报告提出，“大力优化财政支出结构”，加强基本民生、重点领域的支出保障。

在政府债务融资方面，报告提出拟安排发行地方政府专项债券 3.75 万亿元，较 2019 年显著增加 1.6 万亿元，专项债资金是基建投资的重要资金来源。今年以来，地方政府专项债的发行节奏持续加快；截至两会前，财政部已累计下达提前批专项债额度 2.29 万亿元，并将在 5 月完成发行。此外，报告提出将“提高专项债券可用作项目资本金的比例”，专项债有望进一步撬动国内基建投资，稳健扩充国内需求。

此外，今年将发行 1 万亿元抗疫特别国债，后续相关货币政策值得期待。回顾此前两次特别国债发行，货币政策倾向释放部分流动性予以配合；叠加当前国内利率市场化改革正持续推进，后续利率市场化改革、结构性货币政策均值得期待。

## 📌 证券研究报告

所属部门 总量研究部  
报告类别 宏观点评  
报告时间 2020/5/22

## 📌 分析师

陈雳  
证书编号：S11000517060001  
010-66495651  
chenli@cczq.com

## 📌 联系人

陈琦  
证书编号：S1100118120003  
010-66495927  
chenqi@cczq.com

## 📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号  
中海国际中心 15 楼，  
100034  
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120  
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000  
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

**M2 及社融增速规模明显高于 2019 年。**在货币政策的表述上，报告指出要“综合运用降准降息、再贷款等手段,引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年”，并首次提出“创新直达实体经济的货币政策工具”，年内货币政策传导机制将更加顺畅，实体企业融资环境有望进一步优化。4 月 M2 增速超 11%，明显高于去年 8% 的平均水平；5 月以来，央行也两次明确表示“强化逆周期”调节，国内流动性环境有望边际宽松。

在“滴灌”中小企业方面，报告将大型商业银行普惠型小微企业贷款增速目标定为 40% 以上，较去年调高 10 个百分点；同时鼓励银行让利，引导小微企业融资成本明显下行。

**推进要素市场化配置改革，加快落实区域发展。**在前期重点政策的落实方面，报告对要素市场化改革、区域经济一体化等重要战略加以强调。值得注意的是，报告对资本要素的市场化配置进一步细化，强调增强中小银行的服务能力，推进注册制试点等创业板改革措施，并强化保险的保障功能。在后续区域一体化政策的落实方面，粤港澳、京津冀、长三角等东部地区将率先发力，成渝双城经济圈、西部大开发等中、西部地区也有望加速崛起。

整体而言，不以 GDP 增速为目标，文字内容格外精简，是今年报告的一大特色。

❖ **风险提示：**海外疫情超预期扩散；主要工业原料价格超预期调整；下游需求低于预期。

## 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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对该内容负责。链接内容不构成本报告的任何部分，仅为

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\\_5011](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5011)

