

2020年03月12日

宏观研究

研究所

证券分析师：
021-60338120樊磊 S0350517120001
fanl@ghzq.com.cn

稳就业取代稳增长，下调 GDP 预测

——总理国常会讲话点评

相关报告

《创投基金减持新规落地点评：有利于初创企业融资，减持对市场冲击有限》——2020-03-09

《1-2月贸易数据点评：国内制造业部门受供给冲击明显》——2020-03-08

《2月PMI数据点评：制造业PMI综合指数可能低估经济受到的冲击》——2020-03-01

《并购重组配套融资细则点评：配套融资衔接再融资新规，助力企业并购重组》——2020-02-29

《2月21日政治局会议点评：逆周期政策有加力迹象》——2020-02-23

事件：

3月12日，中国政府网披露李克强总理在本周二的国务院常务会议表示“只要今年就业稳住了，经济增速高一点低一点都没什么了不起”。这一表态和二月以来政治局会议多次提出确保全年社会发展目标实现的宣誓有了明显差异。我们下调2020年GDP的预测到5%，并认为海外疫情冲击中国外需之后，政府推出更强的政策刺激的可能性显著下降。当然，中长期而言不搞强刺激利于财政和金融稳定。

投资要点：

- **政策目标由确保经济增速调整至稳定就业。**二月以来，虽然国内疫情显著冲击了短期的总需求与总供给，官方仍多次表示以完成今年经济社会发展目标任务为目标，市场普遍预期经济增速将在5.5以上。但在近期疫情在海外显著扩散，全球经济面临下行压力，外需可能进一步弱于预期的情况下，强行保5.5%的经济增速面临挑战上升，付出的代价可能越来越大——强刺激不仅仅可能导致中长期财政金融风险上升，还可能在下半年将经济增长推升至潜在增速之上引发通胀上行的局面。总理的表态表明政策重心转向就业稳定，是务实的做法。我们也下调全年GDP预测到5%。
- **以稳定就业为目标后，中央或将对各种政策工具的使用进行相应调整。**若以经济增速为目标，则政府必将侧重于投资稳增长，甚至存在放松房地产调控的风险。在目标调整的情况下，预期不会推出更强力的刺激措施，宏观政策将集中于救助小微企业，降低融资成本，扩大高等教育招生，刺激消费等方面以稳定劳动力市场。我们继续坚定维持政府将坚持房住不炒、不用房地产拉动经济的判断。
- **中长期而言，本次目标转变利于财政金融稳定。**虽然下调经济增长目标会冲击短期经济增长并对企业盈利产生负面影响，但从长远而言有利于财政、金融稳定，保持宏观杠杆率稳定，并有助于稳定价格水平。从总理近期讲话来看，政府将加快推进“放管服”改革、促进“互联网+”产业发展、鼓励双创，并将持续扩大改革开放，以着眼于以效率提升推动中国经济长期增长。

风险提示：经济低于预期，疫情超预期

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，10年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006年获得北京大学学士学位，2008年在美国 Texas A&M 大学获得硕士学位。

【分析师承诺】

樊磊，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，以勤勉的职业态度，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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

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_6578

