



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABC SECURITIES COMPANY LIMITED

2022年3月5日

农银国际政策透视

2022年中国政府工作报告：
宏观、投资策略及行业分析



政策透视 

目录

2022 年中国政府工作报告的宏观解读	3
专题探讨： 能源革命	7
中国银行业	15
中国房地产业	18
中国教育业	20
中国消费业	22
中国科技/电子商贸业	24
中国电信业	26

2022年3月5日
经济师：姚少华

2022年中国政府工作报告的宏观解读

中国实现 2021 年主要经济预定目标

2022年3月5日中国总理李克强在第十三届全国人民代表大会第五次会议上宣读了本年度政府工作报告。报告主要分为三个部分，第一部分是对 2021 年的整体工作进行了回顾，第二部分主要介绍了 2022 年经济社会发展总体要求和政策取向，第三部分说明了 2022 年政府工作任务。

如图 1 所示，2021 年中国经济实质增长 8.1%，大幅高于 6.0% 以上的增长目标。有关就业的经济指标城镇新增就业亦圆满实现目标，2021 年全年城镇新增就业 1269 万人，超过城镇新增就业 1100 万人以上的目标。2021 年城镇调查失业率为 5.1%，低于 5.5% 左右的目标。2021 年粮食产量 1.37 万亿斤，创历史新高，实现 1.3 万亿斤以上的增长目标。2021 年中国新开工改造城镇老旧小区 5.6 万个，惠及近千万家庭，亦高于 5.3 万个的目标。此外，疫情防控成果持续巩固，疫苗全程接种覆盖率超过 85%，及时有效处置局部地区聚集性疫情，保障了人民生命安全和身体健康，维护了正常生产生活秩序。

图 1：2021 年中国经济指标—目标与实际比较

经济指标	目标	实际
实质 GDP 增长, %	6.0 以上	8.1
城镇新增就业, 百万	11.0 以上	12.69
城镇调查失业率, %	5.5 左右	5.1
粮食产量, 万亿斤	1.3 以上	1.37
新开工改造城镇老旧小区, 万	5.3	5.6
消费物价通胀, %	3.0 左右	0.9

来源: 2021 与 2022 政府工作报告、农银国际证券

2022 年 GDP 增长目标下调为 5.5% 左右

中国政府将 2022 年经济增长目标设定为 5.5% 左右，低于 2021 年 6.0% 以上的增长目标（图 2）。经济增长目标下调一方面说明当前中央当局更注重增长的质量而非增长的速度

政策透视

度，更强调经济增长的底线，另一方面亦说明今年经济下行压力较大，政府工作报告再次指出中国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。今年经济工作的核心是稳增长，特别是在房地产行业大幅放缓下找到新的增长点来阻止经济明显下滑。有见于低基数效应消退，我们相信 2022 年中国经济增长将回归常态。整体上我们预期 2022 年中国 GDP 增长 5.5%，与政府设定的 5.5% 左右的增长目标基本一致。强劲的外需和积极的财政政策将是主要的增长动力。相反，疲弱的房地产行业、沉重的债务负担和潜在的新冠肺炎病毒大幅变异将是主要挑战。

图 2：中国 2022 年经济增长目标

经济指标	目标	农银国际预测
实质 GDP 增长, %	5.5 左右	5.5
城镇新增就业, 百万	11.0 以上	12.0
城镇调查失业率, %	5.5 以内	5.0
财政赤字占 GDP 比重, %	2.8 左右	3.0
消费物价通胀, %	3.0 左右	2.0

来源: 2022 政府工作报告、农银国际证券预测

报告对今年的宏观政策进行了定调，确定宏观政策要稳健有效。稳健的意思是政策保持连续性、稳定性、可持续性，有效是指政策要有效果。报告提出要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。

财政政策方面，报告提出提升积极的财政政策效能。今年赤字率拟按 2.8% 左右安排，比去年 3.2% 左右的赤字率有所下调。今年地方政府专项债券的安排为 3.65 万亿元人民币，与去年相同。今年中央对地方转移支付增加约 1.5 万亿元、规模近 9.8 万亿元，增长 18%、为多年来最大增幅。根据上面的财政资源安排，说明今年的财政政策逐步回归常态，财政政策措施主要集中于常态化的减税降费、加大地方一般性转移支付增长以及增加常态化财政资金直达机制规模。由于财政支出较财政收入的增长为高，我们预期 2022 年政府会再录得小幅财政赤字，约占 GDP 的 3.0%。

货币政策方面，报告提出加大稳健的货币政策实施力度，扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费，让广大市场主体切身感受到融资便利度提升、综合融资成本实实在在下降。有见于经济放缓压力较大，我们预期 2022 年人民银行将继续下调 RRR 与 LPR。我们预计 2022 年新增人民币贷款与新增社会融资规模或分别达至 22 万亿元人民币及 32 万亿元人民币。2022 年底

政策透视

广义货币供给(M2)预计增长 8.5%，基本上和名义 GDP 增速相匹配。此外，随着今年名义 GDP 继续增长，我们预期宏观杠杆率会小幅回落。

就业方面，报告提出强化就业优先政策。大力拓宽就业渠道，注重通过稳市场主体来稳就业，增强创业带动就业作用。2022 年城镇新增就业目标为 1100 万人，而城镇调查失业率目标控制在 5.5% 以内，与 2021 年基本相同。我们相信上述两个就业目标可以达到，因为尽管 2021 年中国经济仍受到了新冠疫情的极大冲击，但 2021 年城镇新增就业人数实际达到 1269 万人，而城镇调查失业率仅为 5.1%。

本次政府工作报告提出坚定实施扩大内需战略，增强内需对经济增长的拉动力。一是推动消费持续恢复。多渠道促进居民增收，完善收入分配制度，提升消费能力。继续支持新能源汽车消费，鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新。二是积极扩大有效投资。围绕国家重大战略部署和“十四五”规划，适度超前开展基础设施投资。今年中央预算内投资安排 6400 亿元，较去年 6100 亿元为多。我们预计今年基建投资的财政支持将增加，加上去年较低的基数效应，基建投资有望在 2022 年低位回升。

2022 年消费物价通胀目标为 3.0% 左右，与 2021 年相同。然而，我们相信消费物价通胀更多属于软性指标而非硬性指标。我们预计 CPI 与 PPI 通胀剪刀差将在 2022 年缩小。由于食品价格上涨，尤其是猪肉价格可能会随着供应趋紧在今年下半年上涨，我们预计 2022 年 CPI 通胀将从 2021 年的 0.9% 上升至 2.0%。由于国内需求疲软和高基数效应，我们预计 2022 年 PPI 通胀将从 2021 年的 8.0% 放缓至 3.0%。我们相信 2022 年的宏观政策制定将不会受到通胀的制约。

科技政策方面，报告要求深入实施创新驱动发展战略，提升科技创新能力，加大企业创新激励力度，增强制造业核心竞争力，以及促进数字经济发展。我们可以预计在未来相当长一段时间里以美国为首的西方国家将加大对中国的技术封锁力度，所以中国须加快形成核心技术突破体系，实现重大领域关键核心技术突破。通过科技创新提高全要素生产率，令投资回报率上升。我们预计中国将在芯片和半导体、软件、精密机械、新材料等高科技领域加大投放资源，做到关键核心技术自主可控。拥有强大创新能力和核心技术的专精特新“小巨人”企业将获得更多的财政及金融支持来实现技术突破、创新及升级。我们可以预见今年高科技板块将获得更多的增长空间。

环保政策方面，报告提出今年持续改善生态环境，推动绿色低碳发展。有序推进碳达峰碳中和工作。坚持先立后破、通盘谋划，推进能源低碳转型。推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设，提升电网对可再生能源发电的消纳能力。推进钢铁、有色、石化、化工、建材等行业节能降碳。坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目发展。我们认为未来包括新能源产业、环保产业在内的绿色经济将获得长足的发展。绿色债权与股权融资的发展无疑有广阔的空间。我们预计今年新增绿色贷款金额或突破 1 万亿人民币水平。

政策透视

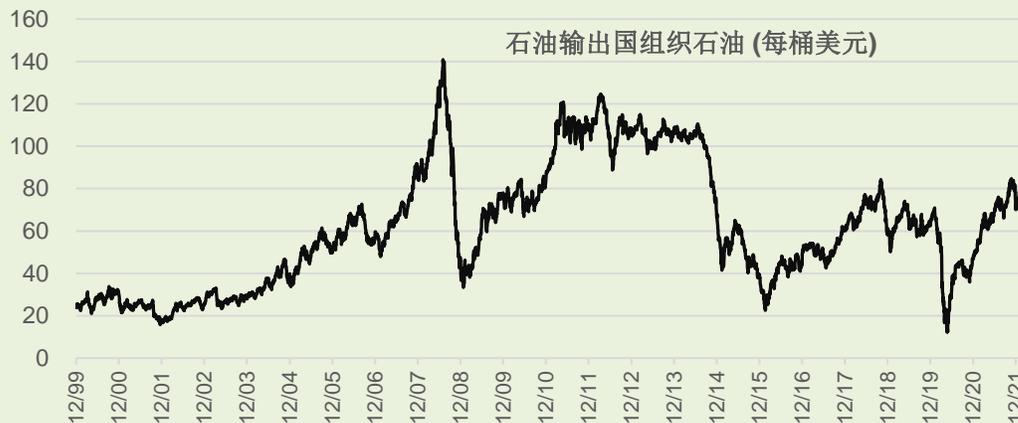
房地产政策方面，报告再次坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。以上表述可以看出房地产政策大方向未见明显改变，但报告中亦提及因城施策促进房地产业良性循环和健康发展，反映部分地区，特别是三四线城市下行压力较大，在限购限价政策方面或做出一些松动。

政策透视

专题研究： 能源革命

研究部主管: 陈宋恩

解决原油危机影响，加快推动能源革命



来源：石油输出国组织、农银国际证券

能源革命的紧迫性

2022 年政府工作报告明确提出推动能源革命。在当前全球政经环境下，从稳能源到保能源供应的紧迫性越见重要。中国需要加快可再生能源发展，引发一场能源革命。这场能源革命是通过优化能源结构，我们认为这不仅是满足环保需求，更重要的是增强国家能源独立性，为国家经济可持续发展提供充足的风险缓冲，以抵消外部能源价格大幅波动带来的不利影响。长线投资者需要扩大考虑，从产业政策发展扩大到国家战略发展的角度来考虑。我们相信能源革命已经开始，以下的分析说明了能源革命的紧迫性。

鉴于能源价格高企，中国迫切需要加快减少对进口能源的依赖。中国在进口能源资源的节约可以转化成为可用的财政资源来资助国内大量的大型可再生能源项目建设融资。中国进口的主要能源资源包括原油、天然气、煤炭和成品油。2021 年，这四项商品的进口总额 23617 亿元，同比增长 40%；但总进口量同比增长 1%，几乎持平。由于 2021 年进口能源均价上涨 38%，我们推算中国额外支付了 6 千多亿元的进口能源成本。A 股上市的三峡新能源 (600905 CH) 正在广东阳光建设三座海上风电场，总装机容量 300 万千瓦，总投资 411.69 亿元。2021 年中国为进口能源支付的额外 6 千多亿元成本相当于三峡新能源建设 15-16 个 300 万千瓦海上风电项目。

政策透视

图 1: 2019-2022 年政府工作报告：能源领域相关工作发展主要预期目标

	2019	2020	2021	2022
单位国内生产总值能耗	下降 3%左右	继续下降	降低 3%左右	<p>能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。</p> <p>推动能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变，完善减污降碳激励约束政策，加快形成绿色生产生活方式。</p>
能源领域	<p>调整优化能源结构。推进煤炭清洁化利用。健全天然气产供储销体系。</p> <p>大力发展可再生能源，加快解决风、光、水电消纳问题。</p>	<p>保粮食能源安全。</p> <p>增加充电桩、换电站等设施，推广新能源汽车。</p> <p>保障能源安全。推动煤炭清洁高效利用，发展可再生能源，完善石油、天然气、电力产供销体系，提升能源储备能力。</p>	<p>推进能源、交通、电信等基础性行业改革，提高服务效率，降低收费水平。</p> <p>实施一批交通、能源、水利等重大工程项。</p> <p>优化产业结构和能源结构。推动煤炭清洁高效利用，大力发展新能源，在确保安全的前提下积极有序发展核电。</p> <p>加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。促进新型节能环保技术、装备和产品推广应用。</p>	<p>推动能源革命，确保能源供应，立足资源禀赋，坚持先立后破、通盘谋划，推进能源低碳转型。</p> <p>加强煤炭清洁高效利用，有序减量替代，推动煤电节能降碳改造、灵活性改造、供热改造。</p> <p>推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设，提升电网对可再生能源发电的消纳能力。</p> <p>推进绿色低碳技术研发和推广应用，建设绿色制造和服务体系，推进钢铁、有色、石化、化工、建材等行业节能降碳。</p> <p>坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目发展。</p>

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_39213



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>