

2023 年 3 月 5 日

农银国际政策透视

2023 年中国政府工作报告：
宏观、投资策略及行业分析



目录

2023 年中国政府工作报告的宏观解读	3
专题探讨：推动“科技—产业—金融” 良性循环	6
中国银行业	12
中国房地产业	14
中国教育业	16
中国消费业	17
中国科技/电子商贸业	18
中国电信业	19
附件 1	20
权益披露	23

2023 年 3 月 5 日
经济师：姚少华

2023 年中国政府工作报告的宏观解读

2023 年 3 月 5 日中国总理李克强在第十四届全国人民代表大会第一次会议上宣读了本年度政府工作报告。报告主要分为两个部分，第一部分是对 2022 年及过去 5 年的整体工作进行了回顾，第二部分是对 2023 年政府工作的建议。

中国 2022 年及过去 5 年主要经济预定目标实现情况

2022 年全年国内生产总值增长 3%，城镇新增就业 1206 万人，年末城镇调查失业率降到 5.5%，居民消费价格上涨 2%（图 1）。货物进出口总额增长 7.7%。财政赤字率控制在 2.8%，中央财政收支符合预算、支出略有结余。国际收支保持平衡，人民币汇率在全球主要货币中表现相对稳健。粮食产量 1.37 万亿斤，增产 74 亿斤。2022 年全年增值税留抵退税超过 2.4 万亿元，新增减税降费超过 1 万亿元，缓税缓费 7500 多亿元。过去 5 年经济发展再上新台阶，国内生产总值增加到 121 万亿元，五年年均增长 5.2%，十年增加近 70 万亿元、年均增长 6.2%，在高基数基础上实现了中高速增长、迈向高质量发展。

图 1：2022 年中国经济预定目标与实际比较

经济指标	目标	实际
实质 GDP 增长, %	5.5 左右	3.0
城镇新增就业, 百万	11.0 以上	12.06
城镇调查失业率, %	5.5 以内	5.5
粮食产量, 万亿斤	1.3 以上	1.37
财政赤字率, %	2.8 左右	2.8
消费物价通胀, %	3.0 左右	2.0

来源: 2022 与 2023 政府工作报告、农银国际证券

2023 年 GDP 增长目标为 5.0%左右

中国政府将 2023 年经济增长目标设定为 5.0%左右，低于 2022 年 5.5%左右的增长目标（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，另一方面亦说明今年经济下行压力仍然存在，今年经济工作的核心是通过扩大内需来稳定增长，特别是在房地产行业仍疲弱以及外需放缓下来实现经济反弹。促消费将是 2023 年扩大内需的重点，报告提出要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。有见

于较低的基数效应、新冠疫情消退以及房地产行业或获得进一步的政策支持，我们相信 2023 年中国经济增速或明显反弹。整体上我们预期 2023 年中国 GDP 增长 5.0%，与政府设定的 5.0% 左右的增长目标基本一致。消费的强劲反弹和房地产行业的温和复苏将是主要的增长动力。相反，疲弱的外需将是主要挑战。

图 2：中国 2023 年经济增长目标

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

来源: 2023 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。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，报告提出积极的财政政策要加力提效。今年赤字率拟按 3% 安排，比去年 2.8% 左右的赤字率有所上调。今年地方政府专项债券的安排为 3.8 万亿人民币，与去年 3.65 万亿人民币的规模相比略有提升。我们预期 2023 年中央政府财政政策措施主要集中于减税降费、出台鼓励消费的政策以及部分支持基建投资的政策。根据上面的财政资源安排，说明今年的财政政策对经济增长的支持力度仍然较大，特别是 2023 年基建投资有望维持高增长。由于财政支出较财政收入的增长为高，我们预期 2023 年政府会再录得小幅财政赤字，约占 GDP 的 3.0%，与政府的赤字率目标基本一致。

货币政策方面，报告提出稳健的货币政策要精准有力。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。为降低实体经济的融资成本，我们预期人民银行在 2023 年将继续下调基准利率。我们预计 2023 年年末 1 年期与 5 年期 LPR 的利率水平分别下调至 3.55% 及 4.10%。为增加金融市场流动性，我们预期 2023 年人民银行将继续下调 RRR 一次。汇率方面，由于中国经济或反弹以及贸易顺差仍处于高位，我们预期 2023 年年末美元兑人民币在岸现货价或为 6.6500 左右，较去年年底 6.8986 的现货价相比人民币今年升值约 3.7%。

就业方面，报告提出落实落细就业优先政策，把促进青年特别是高校毕业生就业工作摆在更加突出的位置，切实保障好基本民生。2023 年城镇新增就业目标为 1200 万人左右，而城镇调查失业率目标控制在 5.5% 左右。与 2022 年相比，城镇新增就业目标增加了 100 万人，而城镇调查失业率目标基本相同。我们相信上述两个就业目标可以达到，因为尽管

2022 年中国经济仍受到了新冠疫情的极大冲击，但 2022 年城镇新增就业人数实际达到 1206 万人，而城镇调查失业率为 5.5%。

2023 年消费物价通胀目标为 3.0% 左右，与 2022 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。我们预计通胀将在 2023 年维持温和态势。我们预计 2023 年 CPI 通胀或维持在 2.0%，与 2022 年相同。由于 2023 年中国整体经济增速或加快，核心 CPI 通胀可能温和反弹。由于大宗商品价格放缓、国内需求较疲软和高基数效应，我们预计 2023 年 PPI 通胀将从 2022 年的 4.1% 放缓至 0.0%。

产业政策与科技政策方面，报告提出产业政策要发展和安全并举。促进传统产业改造升级，培育壮大战略性新兴产业，着力补强产业链薄弱环节。科技政策要聚焦自立自强。完善新型举国体制，发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用，突出企业科技创新主体地位。从产业政策与科技政策的表述来看，2023 年整体产业链要在安全的基础上要实现转型，提升产业链的附加值，被卡脖子的领域往往是利润率高的领域，所以要实现产业链升级，提高价值链。

环保政策方面，报告提出推动发展方式绿色转型。深入推进环境污染防治。加强城乡环境基础设施建设，持续实施重要生态系统保护和修复重大工程。推进煤炭清洁高效利用和技术研发，加快建设新型能源体系。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，持续打好蓝天、碧水、净土保卫战。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余额增速不低于 35.0%。

房地产政策方面，报告提出有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。我们预期 2023 年房地产开发商融资以及居民按揭贷款或进一步得到政策支持，房地产投资在 2023 年或温和反弹。在居民购房意愿上升下房地产销售料低位回暖。

陈宋恩 研究部主管

专题: 推动“科技—产业—金融”良性循环

中央经济工作会议提出推动“科技—产业—金融”良性循环，我们认为也是政府工作报告内提到经济稳中求进过程中如何克服经济发展阻力。

政府工作报告强调今年的工作前两项是着力扩大国内需求和加快建设现代化产业体系。政府特别强调把恢复和扩大消费摆在优先位置。我们认为这两项主要工作是相关的。新的需求推动产出增长和经济增长，未满足的需求提供了新的经济增长机会。然而，挑战来自需求的持续变化，如新能源汽车取代传统化石燃料汽车、制造业生产中增加使用绿色电力、经济活动中碳排放的减少、数字基础设施的需求增加等。因此，供给侧改革是一个不断变化的过程，以满足不断变化的需求。扩大国内需求需要持续的供给侧改革，供给侧改革需要实现产业现代化发展。

供给侧改革是实现政府工作报告目标的过程，但供给侧改革需要持续的研发活动来支持。我们相信资本市场投资者在考查企业时，也越来越重视企业当前以及未来的竞争力在那里。企业过去或当前的竞争力较易看得见查得到，但重点是未来的竞争力如何判断。我们认为一个良性循环至关重要来持续保持竞争力。

我们认为推动“科技—产业—金融”良性循环的传导机制是由研发活动发起的，研发活动体现在研发强度上，研发投入强度支持公司资产竞争力和盈利能力，这体现在资产回报率上，进而支持股东的股本回报率，进而支持公司估值或公司股权的市场价值，有这样积极一面的预期才能吸引金融市场参与者进入循环，提供资金支持持续研发活动，让研发强度保持和维持，形成价值创造循环。使用正确的工具做正确的事。业务机会源于未满足的市场需求，技术应用只是满足未满足市场需求的工具。因此，技术本身不一定是最前沿或最先进的，最重要的是相应的技术能够满足未满足的市场需求，巨大的未满足市场需求可以建立及养活产业供应链。



2023 年政府工作报告：2023 年工作重点简述

	工作重点	
1	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。政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。
2	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。加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产。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。加快前沿技术研发和应用推广。完善现代物流体系。大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台经济发展。
3	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。坚持分类改革方向，处理好国企经济责任和社会责任关系，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权益，鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大，支持中小微企业和个体工商户发展，构建亲清政商关系。
4	更大力度吸引和利用外资	扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度。落实好外资企业国民待遇。积极推动加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定（CPTPP）等高标准经贸协议，主动对照相关规则、规程、管理、标准，稳步扩大制度型开放。继续发挥进出口对经济的支撑作用。做好外资企业服务工作，推动外资标志性项目落地建设。
5	有效防范化解重大经济金融风险	深化金融体制改革，完善金融监管，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。防范化解地方政府债务风险，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。
6	稳定粮食生产和推进乡村振兴	稳定粮食播种面积，抓好油料生产，实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。完善农资保供稳价应对机制。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。巩固拓展脱贫攻坚成果，坚决防止出现规模性返贫。
7	推动发展方式绿色转型	深入推进污染防治。加强城乡环境基础设施建设，持续实施重要生态系统保护和修复重大工程。推进煤炭清洁高效利用和技术研发，加快建设新型能源体系。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，持续打好蓝天、碧水、净土保卫战。
8	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，解决好新市民、青年人等住房问题。推进义务教育优质均衡发展和城乡一体化，大力发展职业教育，推进高等教育创新。推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局。加强养老服务保障，完善生育支持政策体系。保障妇女、儿童、老年人、残疾人合法权益。做好军人军属、退役军人和其他优抚对象优待抚恤工作。繁荣发展文化事业和产业。提升社会治理效能。强化安全生产监管和防灾减灾救灾。全面贯彻总体国家安全观，建设更高水平的平安中国。

来源：新华社，李克强总理作政府工作报告（文字摘要）

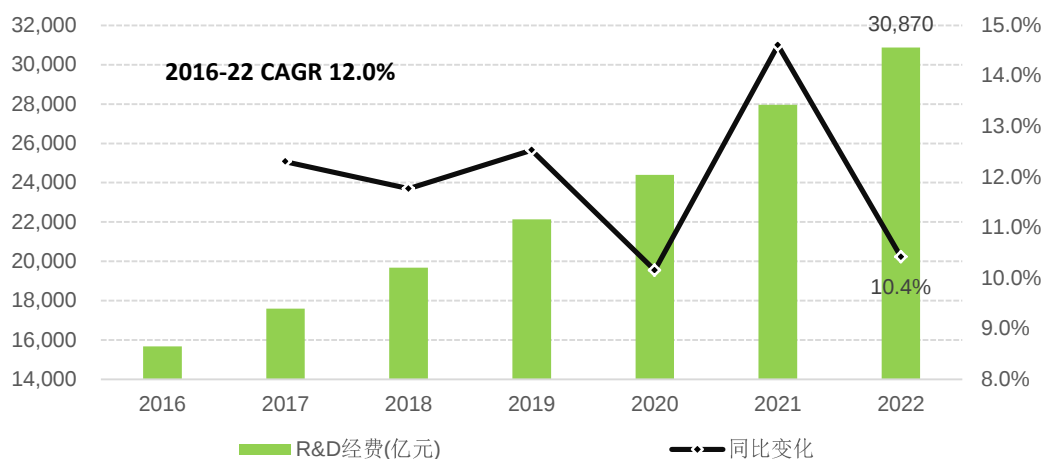


農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

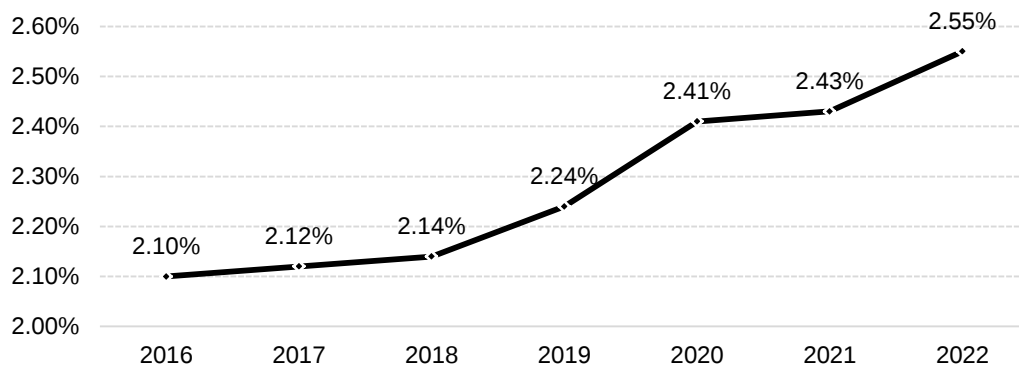
图 1: 2016-2022 年全国 R&D 经费



来源: 国家统计局 2023 年 1 月更新、农银国际证券

图 2: 全国 R&D 投入强度 (R&D 经费与 GDP 之比)

R&D 投入强度增加将增强国家产业供应链竞争力



来源: 国家统计局 2023 年 1 月更新、农银国际证券

实现正反馈循环的好处需要时间体现, 但资本市场数据证明“科技—产业—金融”良性循环的好处。上交所科创板从 2020 年开始, 不到 3 年的历史, 50 家最大的公司的财务数据已

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_52959

