



2023年3月6日

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

联系人:

高旗胜

gqs@longone.com.cn

相关研究

1.人才战略与人民至上,创新引领高质量发展——学习二十大报告看发展重点

2.突出稳增长,坚持以质取胜——2022年中央经济工作会议解读

突出内需、突出科技,聚焦高质量发展

——2023年政府工作报告解读

投资要点

- **事件:** 3月5日,国务院总理李克强向十四届全国人大一次会议作政府工作报告,重点回顾过去五年政府工作举措,部署2023年政府工作重点。
- **核心观点:** 2023年是全面贯彻党的二十大精神开局之年,稳增长仍为经济发展最主要任务。当前我国经济运行呈现回升态势,低基数作用下,今年GDP增长可能会超过5%的预期目标。财政政策加力提效,货币政策精准有力。着力扩大国内需求是今年工作重点之首,多渠道增加居民收入,促进汽车、家电等大宗消费。注重高质量发展,前沿技术研发、数字经济、绿色转型等领域或将是新的增长点。未来经济形势逐步转好,更加利多权益资产。
- **扩大国内需求。**在2023年的重点工作中,把“着力扩大国内需求”放在了第一的位置,在外部环境面临不确定性的情况下,内需是支撑经济增长最重要的抓手。消费方面,“把恢复和扩大消费摆在优先位置”,“恢复”对应三年疫情中受损的消费部分,而“扩大”对应创造出更多新形态的消费场景和需求。投资方面,仍将发挥稳定经济的作用。以政府引导,带动民间资本参与,重点提高民间投资活力。关注“十四五”的重大工程,城市更新,补短板项目。
- **注重高质量发展:** 1) **关键核心技术攻关可能是发展重点。**围绕核心基础零部件、先进基础工艺、关键基础材料等制造业重点产业链,推进关键核心技术攻关可能是未来的发展重点。2) **大力发展数字经济。**支持平台经济发展,以数字化驱动生产生活和治理方式变革或将是未来的主要发展方向,可重点关注5G网络、IPv6、移动物联网等方向。3) **发展方式绿色转型。**单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降,培育壮大新能源汽车、光伏、风电等绿色产业,推动消费结构的绿色化转型升级。
- **突出新增就业。**城镇新增就业1200万人左右,相较去年提出了更高要求,可能是考虑到今年新增高校毕业生人数约1158万人,所以报告提到“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”。通胀目标为3%左右,与去年相同。
- **财政政策保持积极,合理控制地方债务增量。**报告提出,积极的财政政策要加力提效,赤字率拟按3%安排,目标赤字率略高于2022年的2.8%,保持了必要的支出强度。今年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元,基建仍将保持较快增长,但增速可能低于预期。2023年地方政府杠杆率估计将与2022年一致,地方债务的增量将有所控制。**稳健的货币政策要精准有力。**货币政策基调延续了中央经济工作会议的提法,即总量上保持力度,结构上发挥精准,对应货币总量不收紧,更注重信贷的投放,把活水精准引入到实体经济中去。
- **房地产行业平稳发展。**有效防范化解优质头部房企风险,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。稳住优质头部房企仍将是今年房地产业的重点工作之一,住房租赁企业的融资渠道或将进一步优化,租赁住房的市场供给有望进一步提升。
- **加强国防科技建设。**加快实施国防发展重大工程,巩固提高一体化国家战略体系和能力,加强国防科技工业能力建设。未来国际形势发展可能会更加错综复杂,我国需要进一步提高国防威慑实力,为国家经济发展和社会稳定提供保障,可持续关注国防军工板块。
- **风险提示:** 1) 疫情超预期影响; 2) 政策落地不及预期; 3) 海外局势变化超预期。

正文目录

1. 经济发展稳中求进.....	3
2. 财政政策加力提效.....	4
3. 货币政策精准有力.....	5
4. 把着力扩大国内需求放在首位.....	5
5. 加快建设现代化产业体系.....	6
6. 推动发展方式绿色转型	6
7. 房地产政策力度不减.....	7
8. 国防的重要性仍高.....	8
9. 风险提示	14

事件：3月5日，国务院总理李克强向十四届全国人大一次会议作政府工作报告，重点回顾过去五年政府工作举措，部署2023年政府工作重点。

核心观点：2023年是全面贯彻党的二十大精神开局之年，稳增长仍为经济发展最主要任务。当前我国经济运行呈现回升态势，低基数作用下，今年GDP增长可能会超过5%的预期目标。财政政策加力提效，货币政策精准有力。着力扩大国内需求是今年工作重点之首，多渠道增加居民收入，促进汽车、家电等大宗消费。注重高质量发展，前沿技术研发、数字经济、绿色转型等领域或将是新的增长点。未来经济形势逐步转好，更加利多权益资产。

1. 经济发展稳中求进

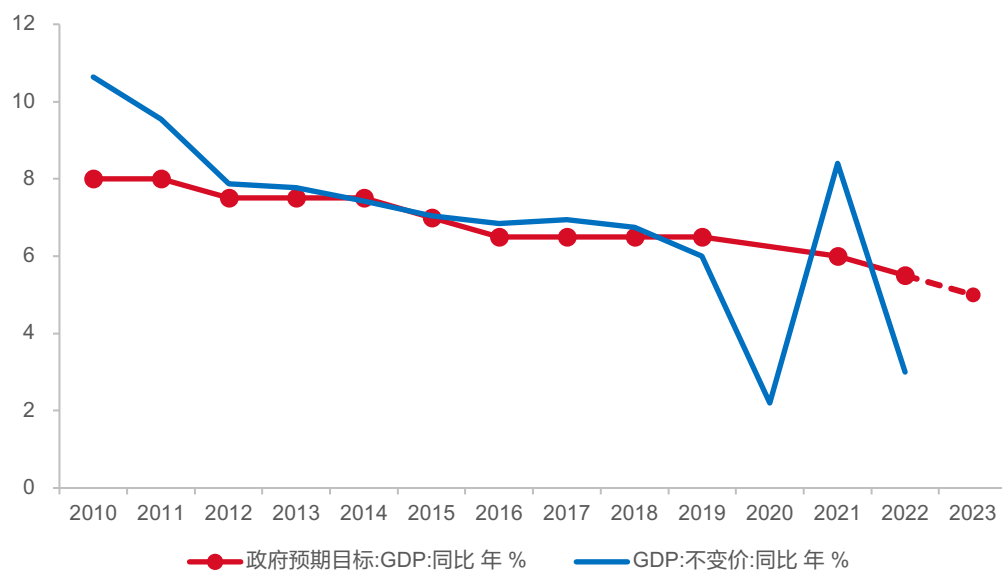
去年的发展极为不易。2022年我国GDP增长3%，尽管低于5.5%左右的增长目标，但过去一年国际环境风高浪急，新冠疫情延宕反复，我国经济社会发展遭遇多重超预期因素的冲击。在此背景下，我国GDP增长仍取得3%的成绩，高于美国的2.1%、法国的2.6%、德国的1.8%，报告中也提到“我国发展取得来之不易的新成就”。

经济增长可能会超过5%的预期目标。2023年是我国经济从疫情状态回归正常运行轨道的首年，同时也是全面贯彻党的二十大精神的开局之年，稳增长仍为经济发展最主要任务。相较2022年政府工作报告中提出的“GDP增长5.5%左右”的目标，2023年GDP增速目标较为保守，设定为5%左右，这考虑到了促进经济运行回归合理区间、保持经济长期平稳运行的必要性，也与中国社科院和IMF分别预测的5%、5.2%大体相当。在较低基数的背景下，2023年实际经济增长可能会超过5%的预期目标。

突出新增就业。报告提到，城镇新增就业1200万人左右，相较去年提出了更高要求（去年为1100万人以上），就业目标较为务实，可能是考虑到今年新增高校毕业生人数约1158万人，所以报告提到“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”。此外，在疫情进入新阶段后，服务业有望持续恢复，同时“支持平台经济发展”的表述有望提供更多就业岗位。

通胀目标为3%左右，与去年相同。当前国内粮食连年丰收，生猪产能恢复，工业生产能力强，居民生活必需品供应充足；国内能源、原材料等保供稳价政策措施力度较大，整体来看物价有望保持温和可控。

图1 GDP 增速，%



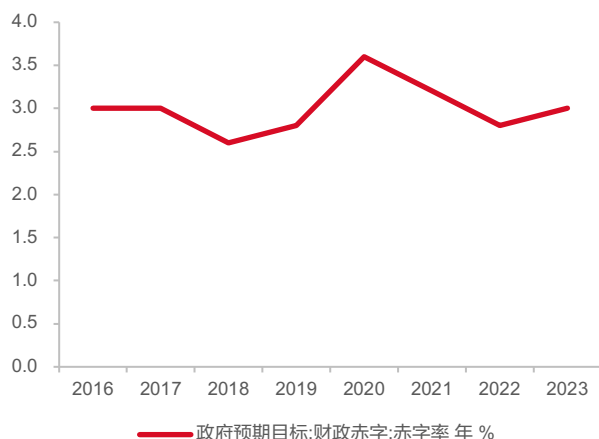
资料来源：Wind，东海证券研究所

2.财政政策加力提效

财政政策保持积极。报告提出，积极的财政政策要加力提效，赤字率拟按 3% 安排，完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化。财政政策“加力提效”的表述与中央经济工作会议保持一致，目标赤字率略高于 2022 年设定的 2.8%，若按 5% 的 GDP 增速计算，赤字规模较上年增加约 5100 亿元，保持了必要的支出强度。报告指出，将继续减税降费政策，但没有具体明确力度如何、优化哪些方面，预计后续会有更为详细的政策安排。目前我国经济复苏正在起步阶段，稳预期、提信心是经济工作的关键，预计中央将继续保持针对民营经济的税收优惠力度，激发民营经济活力。

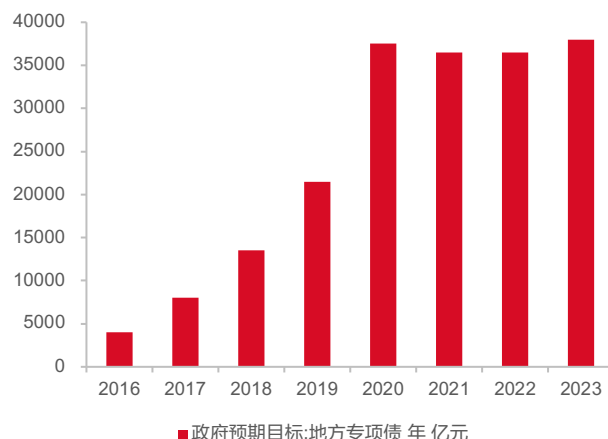
合理控制地方债务增量。报告提出，一些基层财政收支矛盾较大。今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，较上年增加 1500 亿元，有助于扩大基建投资，稳定总需求。按照 2022 年 4.03 万亿的新增专项债、减去其中的 5000 亿专项债结存限额、GDP 增速按 5% 计算，则意味着 2023 年的地方政府杠杆率将与 2022 年一致，地方债务的增量将有所控制。此外，考虑到 2022 年政府工作报告中拟安排的 3.65 万亿地方政府专项债，今年专项债增长仅 4%，专项债增速不高可能会影响到基建投资增长。报告提出“鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力”，指向专项债撬动的民间资本对基建投资的支持力度或将加大。尽管新增专项债规模有限，但民间资本的参与将是基建投资的重要资金来源。

图2 财政赤字率，%



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图3 地方政府专项债预期目标，亿元



资料来源: Wind, 东海证券研究所

3. 货币政策精准有力

稳健的货币政策要精准有力。关于货币政策基调延续了 2022 年年底中央经济工作会议的提法，即总量上保持力度，结构上发挥精准，对应货币总量不收紧，更注重信贷的投放，把活水精准引入到实体经济中去。此外，保持 M2、社融增速与名义 GDP 增速基本匹配的措辞也没有变化。我们认为，基调的不变也反映出货币政策的连续性，突出“稳”字，结构性货币政策将进一步支持科技创新、小微企业、民营经济、绿色金融等方面。

在工作回顾中，李克强总理提到了，新发放企业贷款平均利率降至有统计以来最低水平。结合政策的基调、经济复苏的方向以及美联储上半年可能仍然保持紧缩的加息节奏，我们认为短期降息的必要性以及概率在下降。

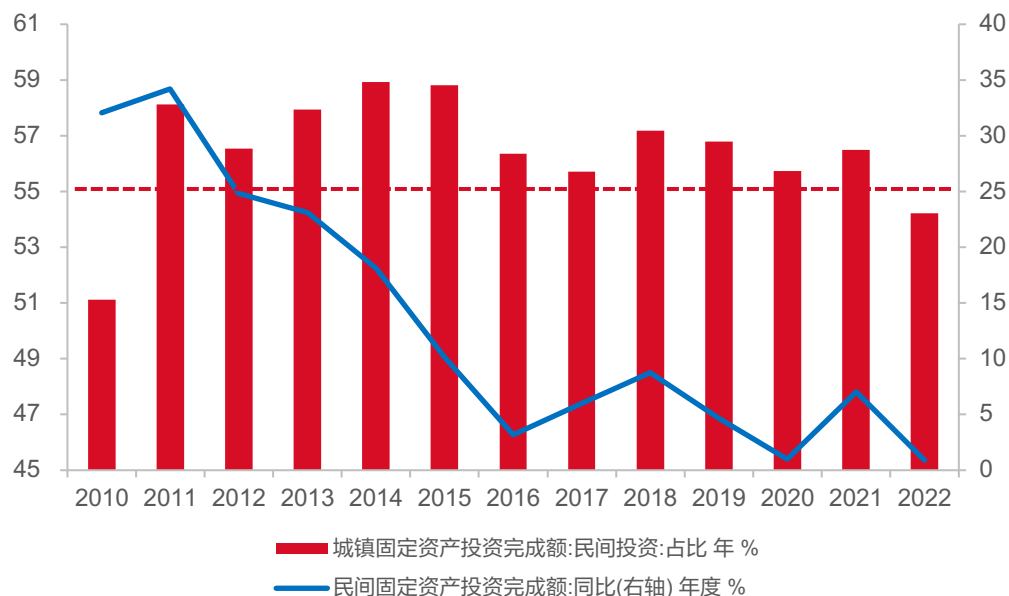
4. 把着力扩大国内需求放在首位

在 2023 年的重点工作中，把“着力扩大国内需求”放在了第一的位置，在外部环境面临不确定性的情况下，内需是支撑经济增长最重要的抓手。

消费方面，“把恢复和扩大消费摆在优先位置”，“恢复”对应三年疫情中受损的消费部分，而“扩大”对应创造出更多新形态的消费场景和需求。扩大消费的基础仍是增加城乡居民收入，且是多渠道，意味着针对居民收入端或将有更多的政策推出。稳定大宗消费，推动生活服务消费恢复。汽车、家电等相关政策可能会进一步发挥作用。2 月乘联会预计新能源乘用车厂商批发销量 50 万辆，环比增 30%，同比增 60%，汽车销售呈现回暖的迹象。商务部在近期的国新办发布会上也提到，确立为 2023 年为消费提振年，并将以此为主线，统筹开展全国性消费促进活动。

投资方面，依然会发挥稳定经济的作用。2022 年，城镇固定资产投资完成额中，民间投资占比降至 54.2%，为 2011 年以来首次降至 55% 以下，民间投资活力出现下降。往后看，以政府引导，带动民间资本参与，提高民间投资活力是重点。具体方向上，关注“十四五”的重大工程，城市更新，补短板项目。

图4 民间投资占比及增速，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

5.加快建设现代化产业体系

产业政策要发展和安全并举。报告指出，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。为应对国际地缘政治风险和其他发展中国家的工业化追赶，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、绿色化水平是我国经济发展的重中之重。一方面要推广先进技术在传统制造业中的应用，为传统产业降本增效，提升国际市场竞争力；另一方面要围绕核心基础零部件、先进基础工艺、关键基础材料、产业技术基础等制造业重点产业链，集中优质资源，合力推进关键核心技术攻关，吸引和培育高端产业在我国生根发芽。

数字经济是重点发展方向。报告指出，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。建设数字中国是构筑国家竞争新优势的有力支撑，全面提升数字中国建设的整体性、系统性、协同性，促进数字经济和实体经济深度融合，以数字化驱动生产生活和治理方式变革是未来的主要发展方向。可以重点关注的方向有 5G 网络、IPv6、移动物联网等数字基础设施建设，农业、工业、金融、教育、医疗、交通、能源等重点领域的传统产业的数字化、智能化改造，以及与数字产业结合的新型文化消费业态等领域。

6.推动发展方式绿色转型

报告提出，单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费。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。

具体的发力方向主要集中在三个领域：一是产业结构的绿色转型，培育壮大新能源汽车、光伏、风电等绿色产业，推进钢铁、水泥等高碳行业的减排工作；二是消费结构的绿色化转

型升级，继续促进新能源汽车消费增长，开展绿色智能家电、绿色建材下乡；三是基建领域的绿色转型，加强城乡环境基础设施建设，优化交通运输用能结构、提高交通运输组织效率。未来仍可以重点关注新能源汽车及其相关产业链。

7. 房地产政策力度不减

报告提到，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。

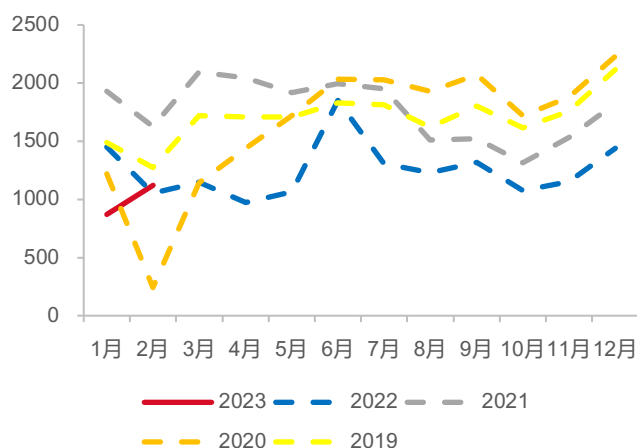
“防风险”仍是重点，同时防止无序扩张。“有效防范化解优质头部房企风险”表明稳住优质头部房企仍将是今年房地产业的重点工作之一，“保交楼”仍是“防风险”和恢复市场信心的重要发力点。今年政府工作报告提到“防止无序扩张”，可能指向房企过度融资将受到限制。

此外，相较于 2021、2022 年政府工作报告，今年虽未提及“房住不炒”，但自 2016 年中央首次提出“房住不炒”以来，经过多年的贯彻执行，“房住不炒”已成为房地产行业的政策基调。2023 年预计房地产政策仍将保持较为稳健的态度，通过“保交楼”、满足优质头部房企合理融资需求等方式稳定市场预期。

精准施策促进住房需求释放。2022 年以来，中央和地方持续出台针对需求端的宽松政策，包括放松限购限贷、降低首付比例、调低贷款利率等。此前住建部提到“因城施策、精准施策的导向”，结合本次报告，未来有望出台针对不同人群、不同区域的购房支持政策，重点支持刚性和改善性住房需求。

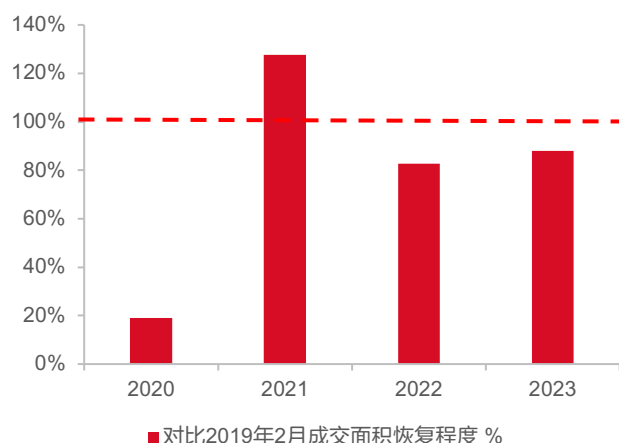
租赁住房是解决好新市民、青年人等住房问题的重要手段。近期支持租赁住房市场发展的政策频发。2 月，中国人民银行、银保监会联合发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》，提出为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系；2022 年 12 月，证监会副主席李超提到“加快打造 REITs 市场的保障性租赁住房版块，研究推动试点范围拓展到市场化的长租房及商业不动产等领域”。从政策态度来看，住房租赁企业的融资渠道或将进一步优化，租赁住房的市场供给有望进一步提升，从而缓解新市民、青年人群的住房压力。

图5 2019-2023 年 30 城商品房成交面积，万平米



资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 2020-2023 年 2 月份成交面积恢复程度，%



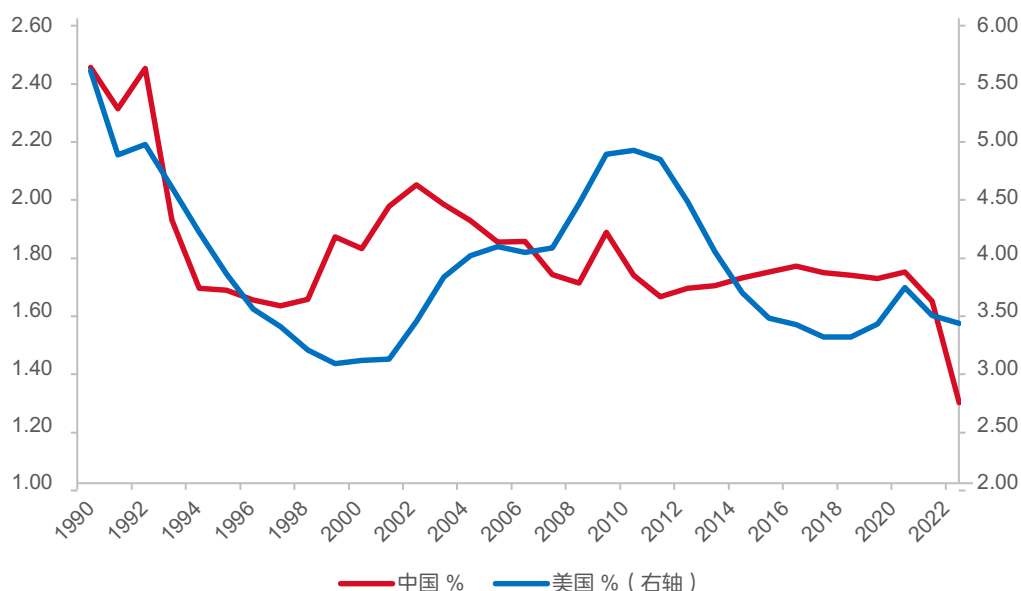
资料来源：Wind，东海证券研究所

8.国防的重要性仍高

报告提出，围绕实现建军一百年奋斗目标，边斗争、边备战、边建设，完成好党和人民赋予的各项任务。全面加强练兵备战，创新军事战略指导，大抓实战化军事训练，统筹抓好各方向各领域军事斗争。加快实施国防发展重大工程。巩固提高一体化国家战略体系和能力，加强国防科技工业能力建设。

财政部在政府预算草案报告中表示，今年国防预算约为 15537 亿元，同比增长 7.2%，增幅比上年上升 0.1 个百分点。国防预算的增长，既是应对复杂安全挑战的需要，也是履行大国责任的需要。与美国等军事大国相比，中国国防费处于较低水平。近几年，中国国防预算支出占 GDP 比重一直低于 1.5%，而美国、英国等国家均高于 2%。未来国际形势发展可能会更加错综复杂，粮食安全、能源安全、重要产业链供应链安全等重要性在上升，我国需要进一步提高国防威慑实力，为国家经济发展和社会稳定提供保障，可持续关注国防军工板块。

图7 中美军费支出 GDP 占比，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

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_52961

