



# 实事求是，砥砺前行

## ——2020 年政府工作报告解读

报告日期：

2020-05-23

分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

研究助理：方晨

执业证书号：S0010120040043

邮箱：fangchen@hazq.com

### 主要观点：

**关于经济目标：强调底线思维，不要目标不意味着不要增长。**

在严峻的经济形势挑战下，今年的政府工作报告充分体现了实事求是的精神，直面现实和挑战。尽管首次未提具体的经济增速目标，但是“六保”的底线思维则强调了稳住经济的基本增长目标，任务仍然艰巨。同时，作为保障民生和经济的根本，在非常之年，“保就业”是重中之重。

**关于三大政策：力度超预期，释放积极信号**

我们认为，在抗疫的特殊时期，今年三大政策的整体力度是超预期的：

1) 财政政策：赤字率 3.6% 以上超往年，特殊转移支付 2 万亿。今年赤字率在突破 3% 的红线之后，进一步突破 3.5%，表明财政力度远超往年。特别国债的还本付息方式，则回应了财政赤字货币化问题。此外，新增赤字全部转移至地方，进一步协调了地方财权和事权的相匹配。

2) 货币政策：偏向宽松，年内存在降息概率。在 Q1 出现负增长的情况下，今年 M2 和社融将不再对标 GDP 增速，M2 和社融增速或超去年。

3) 就业政策：形势严峻，政策协同保就业。因疫情影响，除外贸形势面临反复，将令相关就业面临冲击之外；今年高校毕业生达 874 万，应届毕业生的就业形势较往年更为严峻。因此，政策协同发力，多举措保就业。

**关于改革：改革提速，重在科技提“质”**

改革提速早已有迹可循，焦点重在科技。今年以来，改革的文件越来越多，包括要素市场化改革、省级政府更大的用地自主权等，均表明对制度体系性改革的决心。同时，科技仍是改革的重点，在内外因素驱动下，通过科技帮助经济提“质”。

**产业政策：新基建和数字经济，兼具调结构、促消费的双重作用**

聚焦“两新一重”建设，以满足促消费和调整经济结构的双重要求。

1) 新基建：投资力度加码叠加提速预期，促进产业升级转型；2) 新经济：电商“直播带货”领衔，科技融合促进消费复苏。

**区域发展：重点关注城市群聚集发展**

未来城市群为代表的区域发展重在两个维度：1) 三大“经济核”京津冀、粤港澳、长三角的聚集发展，强调纵深的区域发展方向；2) 成渝双城经济圈为代表的城市群，兼具西部大开发的区域协调发展，产业升级，以及“一带一路”的对外开放战略眼光。

**风险提示：**1) 政策力度和效果不及预期；2) 疫情蔓延抑制经济复苏

### 相关报告

1. 科技产业策略专题系列一：《华安证券\_策略研究\_策略专题\_新动能当立，科技长牛会不会来？——从长周期视角看当前科技股的位置》2020-04-08

2. 科技产业策略专题系列二：《华安证券\_策略研究\_策略专题\_聚焦 5G 应用，探寻最佳赛道——从产业视角看 5G 投什么》2020-05-06

3. 华安证券\_策略研究\_策略点评\_哪些改革值得期待？——《中共中央国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》解读-20200520

## 正文目录

1	关于经济目标：强调底线思维，不要目标不意味不要增长.....	3
1.1	不设具体目标不意味不要增长.....	3
1.2	托底思维，“保就业”是重中之重.....	3
2	关于三大政策：力度超预期，释放积极信号.....	4
2.1	关于财政政策：财政发力，力度超预期.....	4
2.2	关于货币政策：偏向宽松，年内存在降息概率.....	4
2.3	关于就业政策：就业面临冲击，政策协同发力保就业.....	4
3	关于改革：改革提速，重在科技提“质”.....	6
3.1	改革提速，彰显中央深化改革决心.....	6
3.2	科技仍是改革焦点，经济重在提“质”.....	6
3.3	以开放促改革，扩大对外开放格局.....	7
4	产业政策：新基建、数字经济兼具调结构、促消费的双重作用.....	8
4.1	新基建加速，促传统产业升级.....	8
4.2	电商经济为首，领经济转型发展.....	8
5	区域发展：重点关注城市群集聚发展.....	9
6	风险提示.....	9
	附录：两会政府工作报告对比.....	10

## 图表目录

图表 1	2009 VS 2020：政府工作报告就业相关政策对比.....	5
图表 2	2020 年改革相关文件：改革步伐加快.....	6
图表 3	科技创新支持政策：以山西省为例.....	7
图表 4	近年来我国自贸区、自贸港发展.....	7
图表 5	两会政府工作报告：2019 年目标 VS 实现，2020 年前瞻 VS 目标.....	10

# 1 关于经济目标：强调底线思维，不要目标不意味不要增长

今年的政府工作报告充分体现了实事求是的精神。对比多年以来的两会政府工作报告，可以看到，今年的报告在字数上是历年以来最少、篇幅最短的，但内容却是最充实的一年。在删减了对于去年成绩的总结之外，更突出了对于“六稳”和“六保”的具体举措，以及更长远的发展目标。

## 1.1 不设具体目标不意味不要增长

不设具体经济增速目标，直面现实和挑战。今年是2003年以来，首次未提出全年经济增速具体目标的一年。实际上，今年一季度的GDP同比增长为-6.8%就已经有迹可循，体现了中央实事求是的精神。

未提具体目标，主要在于国内外不确定性大幅增加。在全球新冠疫情爆发的背景下，疫情的走向仍存在不确定性，抗疫或成为持续性的议题。同时，中美的持续性摩擦，叠加逆全球化大势，全球局势也并不稳定。使得当前面临着内需和外贸的双重压力和挑战。以内需为例，在疫情影响下，如旅游、餐饮等三产行业在仍未完全恢复的同时，还面临着抗疫常态化下的长期压力。

强调“六保”底线，也意味有增长的目标。尽管今年未提具体经济增速，但仍有着基本目标，那就是延续了4月17日政治局会议以来“六保”的底线思维，以确保经济的基本盘。同时，2020年作为全面建设小康社会之年，落实脱贫攻坚也是主要目标之一。

## 1.2 托底思维，“保就业”是重中之重

“保就业”是重中之重。在2019年的政府工作报告中，就首次将就业优先置于宏观政策层面。在今年的报告中，更是强调“着力稳企业保就业”，显示出在疫情及外部环境影响下，“保就业”的重要性进一步凸显。实际上，保障就业就是保障民生，也是稳增长之本。根据国家统计局发布的《第四次全国经济普查系列报告之十二》中数据显示，在全部企业就业人数中，小微吸纳的就业人数比重占到近8成。因此，今年重点通过加大宏观政策力度，针对性地减税降费、降低成本、强化小微的金融支持，来扶持吸纳就业人数众多的小微和个体工商户，以达到保就业的目的。

## 2 关于三大政策：力度超预期，释放积极信号

我们认为在今年抗疫的特殊时期，三大政策目标整体力度是超预期的，并释放积极信号。

### 2.1 关于财政政策：财政发力，力度超预期

**财政赤字率 3.6% 以上，力度远超往年。**对于此次赤字率高于 3.6% 以上，我们认为意味着两个方面的内涵。一方面，此次赤字率给予 3.6% 以上区间，主要在于今年未设具体的经济增速目标；但是整体财政赤字规模增加 1 万亿，仍使得经济增速目标有迹可循。另一方面，财政赤字率突破 3% 的红线，甚至进一步突破 3.5%，表明今年的财政的力度远超往年。尤其在宏观经济下行的客观背景下，受疫情和国际因素影响，财政收入大幅放缓，而在“六保”的底线思维下，还需要财政支出稳定经济增长。因此，更需要积极的财政政策释放动力。

**特别国债发行方式，回应财政赤字货币化问题。**除 1 万亿的财政赤字规模外，此次还明确发行 1 万亿的抗疫特别国债。从发行方式来看，此次特别国债的本金以中央和地方 3:7 的比例偿还，同时利息全部由中央负担。还本付息方式的明确回应了前期市场对于财政赤字货币化的讨论。

**特殊转移支付 2 万亿，进一步协调地方财权和事权间的相匹配。**此次财政赤字增加部分和抗疫特别国债合计 2 万亿，都将全部转移至地方，足以体现中央转移支付力度。当前，对于地方政府而言，财政压力不断加大。一方面，地方政府面临较大的偿债压力；另一方面，基于抗疫及保障民生和经济的需求，支出的压力也不断增大。因此，此次通过转移支付，也进一步协调地方财权和事权的相匹配，减缓地方政府压力。

### 2.2 关于货币政策：偏向宽松，年内存在降息概率

**货币政策更加灵活宽松，M2 和社融增速高于去年。**尽管 5 月 LPR 并没有进行调降，但此次货币政策整体基调依旧偏向宽松和灵活。从表述来看，除相比 2019 年的“松紧适度”更新为“灵活适度”之外；对于 M2 和社融增速，也从 2019 年的“广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配”，变化为“引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年”。这意味着今年的 M2 和社融将不再对标 GDP 增速，尤其在一季度出现负增长的情况下，M2 和社融增速将超过去年。

**依据经济形势变化，年内存在降息概率。**尽管今年未设具体经济增速目标，但是若要达到“六保”的目的，在当前的形势下，仍需更大的逆周期力度。因此，我们认为年内基于经济形势的变化，存在进一步宽松的可能。从宽松的时间节点来看，则将依赖于二季度的表现。若全球疫情仍未进入拐点，外需出现进一步疲软，同时国内经济复苏不及预期，央行或通过下调 LPR、MLF，或者下调存款基准利率进一步对冲。

### 2.3 关于就业政策：就业形势严峻，政策协同发力保就业

**外贸形势面临反复可能，相关就业面临冲击。**尽管 4 月份以来进出口数据由负转正，超过预期；但受疫情影响，无论是欧美疫情面临反复，还是近期巴西累计确诊人数攀升至全球第二，显示发展中国家面临疫情爆发，都令外贸形势面临较

大的不确定性。因此，外贸相关就业也将面临冲击。

**就业形势严峻，高校毕业生创历史新高。**在今天的就业目标中，城镇新增就业需达到 900 万人以上。高校毕业生作为主要就业人群，自然成为重点。但是，今年受疫情冲击影响，以及高校毕业生规模达到历史新高的 874 万，使得应届毕业生的就业形势较往年更为严峻。

**政策协同发力，多举措“保就业”。**在这样的背景下，本次政府工作报告将保障高校毕业生就业放在了首位。实际上，自今年疫情发生以来，各部门对于已经采取了多种措施拓宽毕业生的就业渠道。其中，包括扩大研究生招生规模（明确扩招 18.9 万）；鼓励应届毕业生参军入伍并向应届生倾斜；鼓励企事业单位招聘应届毕业生（以上海为例，市属和区属国企安排不低于 50% 的就业岗位定向招聘毕业生）。

**千方百计促就业，类似金融危机后的就业政策。**2009 年作为金融危机后的一年，也面临着就业的严峻形势。如果对比今年和 2009 年政府工作报告中的就业政策，可以发现目标和政策方向高度类似，均提及了“千方百计促就业”的核心目标。这体现了当经济受到冲击时，稳定就业对于保障经济稳定的重要作用；

图表 1 2009 VS 2020：政府工作报告就业相关政策对比

	2009	2020
核心目标	千方百计促进就业	千方百计稳定和扩大就业
1.	<b>高校毕业生：放在突出位置</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>高校毕业生到城乡基层社会管理和公共服务岗位就业</li> <li>到农村基层服务和参军入伍</li> <li>鼓励承担重点科研项目的高校、科研院所和企业吸纳符合条件的毕业生从事科研工作</li> <li>企业吸纳符合条件高校毕业生</li> <li>加快建成大学生创业园</li> </ul>	<b>高校毕业生：874 万</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>促进市场化社会化就业</li> <li>高校及属地政府提供不断线的就业服务</li> </ul> <p>注：一季度以来的相关促就业政策包括：1) 扩大研究生招生规模；2) 鼓励高校毕业生参军入伍；3) 鼓励事业单位等多招聘应届毕业生等。</p>
2.	<b>农民工就业：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>发挥政府投资和重大项目建设带动农民工就业作用</li> <li>鼓励困难企业和员工协调，采取灵活办法，尽量不裁员</li> <li>加强有组织的劳务输出</li> <li>组织返乡农民工参与农村公共设施建设</li> </ul>	<b>退役军人：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>做好就业保障</li> </ul>
3.	<b>城镇困难就业群体：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>开辟公益性就业岗位</li> </ul>	<b>农民工：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>就业地平等享受就业服务政策</li> </ul>
4	<b>创业带动就业：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>大力支持自主创业、自谋职业</li> <li>多方位提供便利和支持</li> <li>进一步降低门槛</li> </ul>	<b>困难就业群体：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>帮扶残疾人、零就业家庭</li> <li>对低收入人员实行社保自愿缓缴</li> <li>全部取消涉及就业的行政事业性收费</li> </ul>
5	<b>改善对就业的公共服务</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>加强就业信息发布、职业介绍和就业指导</li> <li>大力开展职业培训，加大就业困难人员和农民工职业技能培训政策</li> </ul>	<b>职业教育：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>自主以训稳岗</li> <li>今明两年职业技能培训 3500 万人次以上</li> <li>高职院校扩招 200 万人以上</li> </ul>

资料来源：华安证券研究所整理



### 3 关于改革：改革提速，重在科技提“质”

今年改革仍是主旋律，焦点重在科技。在当前十四五开启前的窗口期，改革步伐的加快，一方面表明制度的体系性改革；另一方面更是彰显出抓住疫情窗口期敦促经济结构升级的决心。

#### 3.1 改革提速，彰显中央深化改革决心

改革提速早有迹可循，再强调改革向市场化纵深四大方面。今年以来改革步伐的加快已经体现在连续发布的诸多改革文件上。不仅节奏密集，同时也互相呼应。在本次报告提及的改革四大方向中，尤其再提了要素的市场化配置改革，延续了《要素市场化配置体制》、《新时代加快经济体制意见》中的核心思想。其中，不仅提到了资本要素中的创业板注册制，推动后续多层次资本市场的建设；更是提及“促进人才流动”、“赋予各省政府更大建设用地自主权”等有关人才和土地要素的具体方向，这都反映了国家层面对激活各类要素潜能的重视。

图表 2 2020 年改革相关文件：改革步伐加快

时间	文件	改革内容
2020 年 3 月 12 日	《国务院关于授权和委托用地审批权的决定》	进一步深化“放管服”改革，改革土地管理制度，赋予省级人民政府更大用地自主权
2020 年 4 月 9 日	《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》	为深化要素市场化配置改革，促进要素自主有序流动，提高要素配置效率，进一步激发全社会创造力和市场活力，促进土地、劳动力、资本、技术、数据要素进一步市场化改革
2020 年 5 月 18 日	《中共中央国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》	在市场化向深度推进的节点，重点关注国企改革、自然垄断行业改革、产权制度改革、市场准入负面清单、要素市场化改革等重点方向的突破

资料来源：华安证券研究所整理

#### 3.2 科技仍是改革焦点，经济重在提“质”

数字经济、科技创新仍是改革焦点。在今年的报告中，科技创新能力继续得到强调。报告提出将继续实施“出台政策支持数字经济”、“加快建设国家实验室”、“加强保护知识产权”等举措，体现出在政策、法律上为科技创新发展铺平前路。

经济转向高质量，中国科技发展确有必要性。我们认为发展科技有内外双重因素的驱动。一方面，从经济转型的内在驱动来看，当前中国经济正处于高速增长向高质量转变的过程中，经济增长需要寻找新的引擎，科技正能担当这样的角色。尤其是在经济动能正处于新旧转换之际，传统“铁公基”对经济发展的拉动速度已趋向衰弱，亟需科技升级下产业转型所带来的发展新增速，科技变革正能带来全新的动能。另一方面，从外部环境噪音加剧的外在驱动来看，美国限制、封锁华为等事件进一步凸显国产替代重要性，半导体等核心技术受制于人的局面亟待改变，因此也急需发展科技维护产业链的安全和稳定。

图表3 科技创新支持政策：以山西省为例

项目	奖励
获得国家自然科学、技术发明、科学技术进步一、二等奖项目	按国家奖励额 1: 1 配套奖励
新获批的国家级（省级）高新技术产业开发区、大学科技园	国家级一次性奖励 300 万元（省级奖励 100 万元）
新认定的国家级（省级）科技企业孵化器	国家级奖励 100 万元（省级奖励 50 万元）
对已有的科技企业孵化器	按照入驻的小微企业和孵化毕业的企业数、融资数等绩效情况择优奖励 30 万元
新建的国家重点实验室、省部共建国家重点实验室、国家工程技术研究中心、国家临床医学研究中心	给予 200 万元经费支持
新建的省级重点实验室、工程技术研究中心、临床医学研究中心	给予 100 万元建设经费支持;年度考核为优秀的奖励 30 万元
对批准设立的科技创新领军、重点、培育、区域团队	给予 50 万元建设经费支持;年度考核为优秀的奖励 20 万元

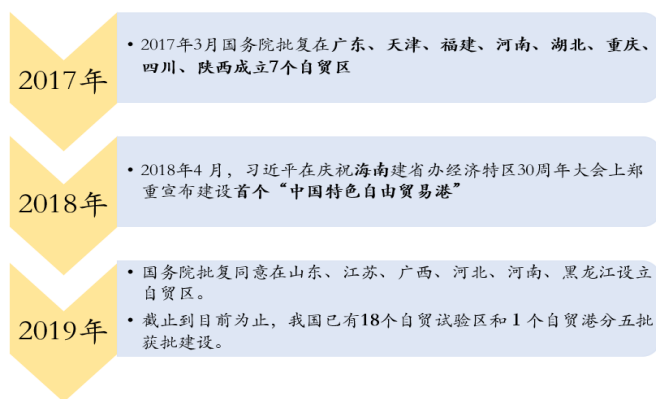
资料来源：人民网、华安证券研究所

### 3.3 以开放促改革，扩大对外开放格局

**坚持对外开放格局。**在这个非常之年，面对全球疫情尚未平息的外部环境，坚持对外开放格局，同时以稳定产业链、供应链显得尤为重要。因此，今年的报告也重点提出了“推进更高水平对外开放，稳住外资外贸基本盘，从而促进改革发展”的对外开放核心理念。

具体政策包括两大方向：一是**加速建设自贸区、自贸港**，尤其强调海南自由贸易港和中西部地区的自贸试验区、综合保税区。二是**共建“一带一路”，维护多边贸易体制**。从政策方向可以看出，在符合以“一带一路”建设为重点，兼顾自贸区、自贸港等对外开放高地建设的同时，坚持构建复杂外部环境下的对外开放新格局，加强与各国经贸协作，以开放促改革促发展。

图表4 近年来我国自贸区、自贸港发展



资料来源：华安证券研究所整理

## 4 产业政策：新基建、数字经济兼具调结构、促消费的双重作用

在外贸疲软，传统投资拉动效应递减的背景下，“扩内需”成为重点。从报告来看，通过聚焦“两新一重”建设，以满足促消费和调整经济结构的双重要求。

### 4.1 新基建加速，促传统产业升级

**扩大有效投资，决策层加码新基建。**尽管当前相比传统基建，新基建的占比仍然较小，但利用新基建拉动投资的意图依然明确。从力度来看，今年将有 3.75 万亿的地方政府专项债，以及 6000 亿的中央预算内投资，重点安排包括新基建、5G 应用在内的“两新一重”。从投资节奏来看，以近期中国移动和广电开展共建 700M 黄金频段 5G 网络为例，则代表了新基建提速的大方向。

**随着 5G 下游应用落地，新基建有望逐步促进产业升级。**自 2019 年起，以 5G 技术为主的第四轮信息浪潮的大幕逐渐拉开，随着基站、网络等建设逐步完成，包括工业物联网、车联网在内的 5G 下游应用场景有望加快落地进程。若以工业物联网为例，有望在未来的 5 到 10 年中完全改变生产方式和消费习惯，实现供需协同。同时，通过工业互联网赋能传统行业，还将促进我国制造向高端产业链转型，实现经济的高质量发展。

### 4.2 电商经济为首，领经济转型发展

除了保就业、促民生以稳定消费的措施外，本次的报告中也多次提到线上线下融合等新型产业拉动消费。尽管疫情的影响逐渐平复，但电商等数字经济的影响力余波却不被淡化。中央已敏感捕捉这一变化，推动线上线下融合，支持电商、快递进农村，拓展农村消费需求，多举措并举推动消费回补。

**以“直播带货”为例，科技领衔促消费。**今年疫情以来，在疫情期间消费一片低迷的背景下，依托直播行业的超高流量，以“直播带货”为代表彰显了“危”中有“机”的影响力。通过直播这一新的形式，依托技术发展，为供给和需求提供更高效的匹配。例如海南就有多个市县领导通过直播推荐滞销的凤梨、地瓜等农产品，截至二月底海南省共通过阿里巴巴销售 6200 吨农产品，经由数字化供应链直供北上广等城市（海南扶贫发布）。据淘榜单发布的数据，2 月份淘宝直播商家成交金额同比翻倍，新开播商家环比增幅达 719%，用户增幅达 153%。



## 5 区域发展：重点关注城市群集聚发展

局域发展是我们认为的亮点之一，可以看到未来长期以城市群为代表的区域发展方向

**重点关注京津冀、粤港澳、长三角地区的城市群集聚发展效应。**报告中三大龙头城市群依然是区域发展战略的重点。以世界级的城市群粤港澳大湾区为例，无论是完善的产业布局，还是浓厚的科技创新氛围，都可以将粤港澳大湾区和美国旧金山湾区相媲美。从经济占比来看，粤港澳大湾区也当之无愧地发挥着“经济核”的作用。截至 2018 年底，粤港澳大湾区共 11 个城市的常住人口已达 7000 万人，GDP 总量超 10 万亿元。按 2018 年全国 GDP 总量 90.03 万亿元核算，粤港澳大湾区以全国 0.6% 的土地创造出了约占全国 11% 的 GDP。因此，作为国内重要的“经济核”，三大核心区域龙头城市群的发展战略，正是强调了未来纵深区域经济发展的方向。

**区域协调发展，西部大开发等政策重提。**长期以来，区域发展不协调已是中国经济的基本特征之一，尤其体现在东西部发展不协调上。因此，本次报告继续提到西部大开发、中部崛起等区域发展战略，也体现出区域协调发展的考量。**以发展成渝双城经济圈为例，兼具产业升级及对外开放的战略眼光。**结合 5 月 17 日国务院印发的《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，发展西部区域城市群具有战略眼光。战略眼光一方面体现在产业转移，即加速西部产业升级、建设西部现代化产业体系的期望；另一方面则体现了以“一带一路”为连接，向西辐射欧亚大陆，带动对外开放的新格局。

## 6 风险提示

- 新冠疫情在全球范围内进一步蔓延，长期的疫情防控将抑制经济复苏，或有导致全球大萧条的风险。
- 政策实施力度和效果不及预期，或有黑天鹅事件加剧经济下行风险。

## 附录：两会政府工作报告对比

图表 5 两会政府工作报告：2019 年目标 VS 实现，2020 年前瞻 VS 目标

指标			2019 年：目标	2019 年：实现程度	2020 年：目标
经济预期 目标	GDP 增速		6%~6.5%	6.1%	未提出
	CPI 同比（%）		3%	2.9%	3.5%
	居民收入		与经济增长基本同步	与经济增长基本同步	与经济增长基本同步
	进出口		稳中提质	稳中提质	促稳提质
	国际收支		基本平衡	基本平衡	基本平衡
	单位国内生产总值能耗（%）		下降 3%左右	比上年下降 2.6%	继续下降， 努力完成“十三五”规划目标
社会发展	城镇	新增就业	>1100 万人	城镇新增就业 1352 万人	>900 万人
		调查失业率	5.5%左右	全年各月保持在 5.0%-5.3%之间	6%
		登记失业率	<4.5%	3.62%	5.5%
	农村	贫困人口	减少 1000 万人以上	减少 1109 万人	全部脱贫
	高职院校大规模扩招		100 万人	全年扩招 116.45 万人	200 万人
	居民医保人均财政补助标准		增加 30 元	增加 30 元	增加 30 元
	新增高标准农田		8000 万亩以上	建成 8150 万亩	8000 万亩
财政政策	赤字率		2.8%	2.8%	3.6%
	财政赤字		2.76 万亿元	2.76 万亿元	3.76 万亿元
	中央赤字		1.83 万亿元	1.83 万亿元	-
	地方赤字		0.93 万亿元	0.93 万亿元	-
	财政支出		>23 万亿元	全国一般公共预算 支出 23.89 万亿元	中央本级支出安排负增长， 非急需非刚性支出压减>50%
	中央财政一般性支出		压减 5%以上	平均压减幅度达到 10%	坚决压减
	“三公”经费		压减 3%左右	中央本级“三公”经费预算总 规模比上年同口径下降 3.8%	-
	抗疫特别国债		-	-	1 万亿元
	地方政府专项债		2.15 万亿	2.15 万亿	
	失业保险基金结余用于职工 技能提升和转岗转业培训		1000 亿元培训 1500 万人次	筹集资金 1138 亿元， 2019 年开展补贴性职业技能培 训 1877.1 万人次	培训 3500 万人次
	国家财政性教育经费		>1 万亿元	11056 亿元	-
	基建政策	中央预算内投资		5776 亿元	5776 亿元全部下达
铁路投资		8000 亿元	全国铁路固定资产投资完成 8029 亿元	1000 亿元	
公路水运投资		18000 亿元	全国完成公路水运投资 23451 亿元	-	
新建改建农村公路		20 万公里	29 万公里	-	
改造城镇老旧小区		-	-	3.9 万个	
减费降税	增值税	制造业	降至 13%	降至 13%	继续执行下调增值税税率， 新增减税降费约 5000 亿元
		交运、建筑	降至 9%	降至 9%	
	全年减轻企业税收		近 2 万亿元	超过 2.3 万亿元	新增减负超过 2.5 万亿元

	和社保缴费负担			
环保政策	单位国内生产总值能耗	下降 3%左右	下降 2.6%	继续下降，努力完成“十三五”规划目标任务
	二氧化硫、氮氧化物排放量	下降 3%	二氧化硫、氮氧化物排放量分别下降 4.4%和 3.5%	
	化学需氧量、氨氮排放量	下降 2%	化学需氧量、氨氮排放量分别下降 3.2%和 3.3%	
企业扶持	压缩企业开办时间	5 个工作日内，有条件的地方 3 日以内	企业开办时间压缩至 5 个工作日内	-
	一般工商业平均电价	降低 10%	降低 10%	降低 5%
	中小企业宽带平均资费	降低 15%	降低 36.7%	降低 15%
	移动网络流量平均资费	降低 20%以上	降低 41%	-
	拖欠企业款项	年底前清偿一半以上	年底前清偿一半以上	限期清偿
	国有大型商业银行 小微企业贷款	增长 30%以上	增长 53.1%	增长 40%以上
	国有大型银行 小微企业融资成本	降低 1%	降低 1.35%	降低

资料来源：华安证券研究所整理

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**尹沿技，华安证券研究总监；华安证券研究所所长，TMT 首席分析师；新财富最佳分析师。

**研究助理：**方晨，宏观策略，美国克莱蒙研究大学金融工程硕士，4 年衍生品研究经验。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。