



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

农银国际政策透视

2024 年中国政府工作报告：
宏观、投资策略及行业分析



2024 年 3 月 5 日



目录

| | |
|----------------------------|----------|
| 2024 年中国政府工作报告的宏观解读 | 3 |
| 中国银行业 | 7 |
| 中国消费业 | 10 |
| 中国教育业 | 12 |
| 中国科技及互联网业 | 14 |
| 附件 1 | 16 |
| 权益披露 | 20 |

2024年3月5日
经济师：姚少华

2024年中国政府工作报告的宏观解读

2024年3月5日中国总理李强在第十四届全国人民代表大会第二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2023年的整体工作进行了回顾，第二部分是对2024年经济社会发展总体要求和政策取向，第三部分是部署2024年政府工作的十大任务。

中国2023年主要经济预定目标实现情况

2023年全年国内生产总值超过126万亿元，实质增长5.2%，城镇新增就业1244万人，城镇调查失业率平均为5.2%，居民消费价格上涨0.2%，粮食产量1.39万亿斤，再创历史新高（图1）。2023年财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超过2.2万亿元，增发1万亿元国债支持灾后恢复重建、提升防灾减灾救灾能力。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，科技创新、先进制造、普惠小微、绿色发展等贷款大幅增长。2023年现代化产业体系建设取得重要进展。先进制造业和现代服务业深度融合，一批重大产业创新成果达到国际先进水平。国产大飞机C919投入商业运营，国产大型邮轮成功建造，新能源汽车产销量占全球比重超过60%。电动汽车、锂电池、光伏产品“新三样”出口增长近30%。数字经济加快发展，5G用户普及率超过50%。

图1：2023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, % | 5.0左右 | 5.2 |
| 城镇新增就业, 百万 | 12.0左右 | 12.44 |
| 城镇调查失业率, % | 5.5左右 | 5.2 |
| 粮食产量, 万亿斤 | 1.3以上 | 1.39 |
| 财政赤字率, % | 3.0左右 | 3.8 |
| 消费物价通胀, % | 3.0左右 | 0.2 |

来源：2023与2024政府工作报告、农银国际证券

2024 年 GDP 增长目标为 5.0%左右

中国政府将 2024 年经济增长目标设定为 5.0%左右，与 2023 年增长目标一致（图 2）。报告指出 2024 年经济增长预期目标为 5.0%左右，主要考虑了促进就业增收、防范化解风险等需要，并与“十四五”规划和基本实现现代化的目标相衔接，也考虑了经济增长潜力和支撑条件，体现了积极进取、奋发有为的要求。只有实现较高的增长，才能带动较多的就业。特别是当前年轻人就业压力仍大，报告预计今年高校毕业生超过 1170 万人。另一方面，如果要想实现 2035 年经济总量翻一番目标，需要 2024 年-2035 年平均经济增速达到 4.6%左右。由于 2023 年较高的基数效应，实现今年预期目标并非易事，需要政策聚焦发力、工作加倍努力、各方面齐心协力。今年经济工作的核心仍然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较疲弱下来实现经济平稳增长。报告提出更好统筹消费和投资，增强对经济增长的拉动作用。消费方面，报告提出培育壮大新型消费，稳定和扩大传统消费，鼓励和推动消费品以旧换新。投资方面，报告提出发挥好政府投资的带动放大效应，推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造。我们预计中国经济在 2024 年将增长 5.0%，与报告设定的增长目标基本一致。消费的持续复苏以及制造业投资的温和回升将是经济增长的主要推动力。相反，仍偏疲弱的房地产行业和部分地方政府高企的债务水平将是主要挑战。

图 2：中国 2024 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 以上 | 12.5 |
| 城镇调查失业率, % | 5.5 左右 | 5.0 |
| 粮食产量, 万亿斤 | 1.3 以上 | 1.40 |
| 财政赤字占 GDP 比重, % | 3.0 | 4.0 |
| 消费物价通胀, % | 3.0 左右 | 1.5 |

来源: 2024 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中求进、以进促稳、先立后破。强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。

财政政策方面，报告提出积极的财政政策要适度加力、提质增效。今年赤字率拟按 3.0% 安排，与去年政府工作报告设定的目标一样。今年赤字规模 4.06 万亿元，比去年年初预算增加 1800 亿元。一般公共预算支出规模 28.5 万亿元、比去年增加 1.1 万亿元。今年地方政府专项债券的安排为 3.9 万亿人民币，与去年 3.8 万亿人民币的规模相比略有提升。继去年第 4 季增发了 1 万亿特别国债之后，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，



专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。整体来看，今年的财政政策的积极程度较去年略有增加。为增强地方财政统筹能力，我们预期中央财政对地方的转移支付在今年将进一步扩大。根据《国务院关于财政转移支付情况的报告》，2023 年中央对地方转移支付规模达到 10.06 万亿元，我们预期 2024 年转移支付的规模或达到 11 万亿左右。由于财政支出较财政收入的增长为高，我们预期 2024 年政府会再录得小幅财政赤字，约占 GDP 的 4.0%。

货币政策方面，报告提出稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。促进社会综合融资成本稳中有降。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。为降低实体经济的融资成本，我们预期人民银行在 2024 年将继续下调基准利率。我们预计 2024 年年底 1 年期与 5 年期 LPR 的利率水平分别下调在 3.25% 及 3.70%。为增加金融市场流动性，我们预期 2024 年人民银行将继续下调 RRR 一次。汇率方面，由于美联储开始进入降息周期、中国经济反弹以及贸易顺差仍处于高位，我们预期 2024 年年底美元兑人民币在岸现货价或为 6.8000 左右，较去年年底 7.1000 的现货价相比人民币今年升值约 4.5%。

就业方面，报告指出就业是最基本的民生。要突出就业优先导向，加强财税、金融等政策对稳就业的支持，加大促就业专项政策力度。2024 年城镇新增就业目标为 1200 万人以上，而城镇调查失业率目标为 5.5% 左右。与 2023 年相比，城镇新增就业目标由 1200 万人左右改为 1200 万人以上，而城镇调查失业率目标基本相同。如果今年经济增速达到 5.0%，我们相信上述两个就业目标可以达到。此外，2023 年城镇新增就业人数实际达到 1244 万人，而城镇调查失业率平均为 5.2%，均超额完成预定的目标。

2024 年消费物价通胀目标为 3.0% 左右，与 2023 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 2024 年通胀将在较低基数效应下反弹。有见于消费者信心好转，我们预计 2024 年 CPI 通胀或从 2023 年的 0.2% 上升至 1.5%。由于 2024 年中国整体需求或温和上扬，核心 CPI 通胀可能略有反弹。有见于大宗商品价格回升和低基数效应，我们预计 2024 年 PPI 通胀将从 2023 年的下跌 3.0% 反弹至增长 0.5%。

产业政策与科技政策方面，报告提出大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。充分发挥创新主导作用，以科技创新推动产业创新，加快推进新型工业化，提高全要素生产率，不断塑造发展新动能新优势，促进社会生产力实现新的跃升。新质生产力的本质是先进生产力，以全要素生产率大幅提升为核心标志，特点是创新，所以加快发展新质生产力是高质量发展的要求。如果要实现创新，需要教育、科技、人才的全面配合，所以报告提出要深入实施科教兴国战略，强化高质量发展的基础支撑。具体产业方面，报告提出要推动产业链供应链优化升级、积极培育新兴产业和未来产业，以及深入推进数字经济创新发展等。



防范化解重点领域风险方面，报告提出标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，维护经济金融大局稳定。房地产政策方面，报告提出对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展。适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。地方债方面，报告提出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。中小金融机构风险方面，报告提出稳妥推进一些地方的中小金融机构风险处置。严厉打击非法金融活动。我们预期 2024 年房地产投资在稳地产政策特别是加大城中村改造和保障房建设支持下或略有反弹，房地产销售在按揭利率下调下料低位回暖。我们预期继 2023 年 9 月以来特殊再融资债券发行 1 万亿规模后，2024 年或再下达 1 万亿元左右的特殊再融资债额度，来帮助推动化解地方政府债务风险。



相关内容：

2022-24 年政府工作报告比较

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|--------|--|---|---|
| 政策主调 | <p>做好经济金融领域风险处置工作,牢牢守住不发生系统性风险的底线</p> <p>稳健的货币政策要灵活适度,保持流动性合理充裕</p> <p>今年工作要坚持稳字当头、稳中求进</p> | <p>坚持稳中求进工作总基调,大力提振市场信心,把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来</p> <p>突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作</p> <p>推动经济运行整体好转</p> <p>稳健的货币政策要精准有力</p> | <p>坚持稳中求进工作总基调,加快构建新发展格局,着力推动高质量发展</p> <p>考虑促进就业增收、防范化解风险等需要。稳预期、稳增长、稳就业</p> <p>稳健的货币政策要灵活适度、精准有效</p> |
| 贷款 | <p>扩大新增贷款规模</p> <p>引导金融机构增加制造业中长期贷款</p> <p>加强金融对实体经济的有效支持</p> <p>推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费,令综合融资成本实实在在下降</p> | <p>今年未有强调要扩大新增贷款规模,亦没有继续要求金融机构减费让利</p> | <p>今年未有提及新增贷款规模目标,亦没有继续要求金融机构减费让利</p> <p>提高民营企业贷款占比,加强对个体工商户分类帮扶支持</p> |
| 重点支持领域 | <p>引导资金更多流向重点领域和薄弱环节,扩大普惠金融覆盖面</p> <p>用好普惠小微贷款支持</p> | <p>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</p> | <p>大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。优化融资增信、风险分担、信息共享等配套措</p> |



| | | | |
|----|---|------------|--|
| | <p>工具，增加支农支小再贷款</p> <p>进一步推动解决实体经济特别是中小微企业融资难题</p> <p>推动普惠小微贷款明显增长、信用贷款和首贷户比重持续提升</p> <p>引导金融机构准确把握信贷政策，继续对受疫情影响严重的行业企业给予融资支持，避免出现行业性限贷、抽贷、断贷</p> | | <p>施，更好满足中小微企业融资需求</p> |
| 其他 | <p>加快不良资产处置</p> <p>推进涉企信用信息共享，加快税务、海关、电力等单位与金融机构信息联通</p> <p>创新科技金融产品和服务，提升科技中介服务专业化水平</p> | 有效防范化解重大风险 | <p>有效防范化解重点领域风险</p> <p>标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，维护经济金融大局稳定</p> <p>稳妥推进一些地方的中小金融机构风险处置，严厉打击非法金融活动</p> |

来源：2022-24 年政府工作报告、农银国际证券

行业影响：

- 2024 年政府工作报告主调在于以稳中求进的工作基调推动宏观经济恢复、风险防范化解、稳预期、稳增长、稳就业等经济目标。值得注意的是,自去年起政府工作报告内容开始以较宏观的角度论述未来工作重点,直接提及金融银行的内容部份明显减少。这反映在当前宏观经济有序恢复的大环境下,金融银行的难点痛点正逐渐舒缓改善。同时,亦意味着未来与金融银行相关的具体工作将更大程度交由金监总局定调及执行。对于银行业来说,保持稳定经营仍重中之重,特别在跨经济周期中,更能反映出行业及个别银行的能力。
- 随着宏观经济改善及工作报告提及要有效防范化解重点领域风险的主调,我们预期银行业将维持以较积极的风控措施及不良处置手段来保持银行业整体资产质量稳中向好的局面。截至 2023 年末,金监总局数据显示,行业平均不良率为 1.69%,同比下降 22 个基点。2024 年工作报告明确化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险的政策目标,估计后续将有更多相关措施出台。整体而言,我们相信政策方向将令金融机构的经营风险下降,从而带动投资者重



新审视相关股票的长期估值合理水平,但短期在相关政策措施出台前,投资者或以更为审慎的态度面对未知的政策性风险。

- 贷款投向方面, 尽管这次工作会议并没有直接要求银行对特定领域做出支持,但根据政策大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五大篇章及化解房地产风险的方向,估计银行贷款投向仍然会较倾斜于科技创新、先进制造、普惠小微、绿色发展及房地产等领域,方向与此前未有明显改变。当中,工作会议亦首次提到要提高民营企业贷款占比, 及加强对个体工商户分类帮扶支持。
- 目前,银行业的营收及净利润增速仍面临较大压力,但与去年一致,今年工作报告未再有要求银行减费让利,这对银行业来说属偏正面因素。然而,根据宏观经济实际情况,我们判断 2024 年末 1 年期及 5 年期 LPR 将下降至 3.25%和 3.70%,加上 2023 年以来利率调整所带来的贷款重新定价影响,我们预期银行业 2024 年平均净息差将继续承压。但我们估计同比收窄幅度将较 2023 年有所下降,并预期行业平均净息差有望最快在 2024 年 4 季度开始趋稳。根据金监总局数据,银行平均净息差从 2022 年四季度的 1.91%下降至 2023 年四季度的 1.69%。考虑各方因素, 我们维持预期 2024 年行业平均净息差将同比下降 10-15 个基点。



中国消费业

分析员：潘泓兴

相关内容：

2022-24 年政府工作报告比较

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------|---|-----------------|---|
| 居民消费价格 | 涨幅 3%左右 | 涨幅 3%左右 | 涨幅 3%左右 |
| 居民消费意愿和能力 | 居民收入增长与经济增长基本同步；多渠道促进居民增收，完善收入分配制度，提升消费能力 | 居民收入增长与经济增长基本同步 | 居民收入增长和经济增长同步 着力扩大国内需求，推动经济实现良性循环。从增加收入、优化供给、减少限制性措施等方面综合施策，激发消费潜能 培育壮大新型消费，实施数字消费、绿色消费、健康消费促进政策，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。稳定和扩大传统消费，鼓励和推动消费品以旧换新，提振智能网联新能源汽车、电子产品等大宗消费 推动养老、育幼、家政等服务扩容提质，支持社会力量提供社区服务。优化消费环境，开展“消费促进年”活动，实施“放心消费行动”，加强消费者权益保护，落实带薪休假制度。实施标准提升行动，加快构建适应高质量发展要求的标准体系，推动商品和服务质量不断提高，更好满足人民群众改善生活需要 |

来源：2022-24 年政府工作报告、农银国际证券

行业影响：

- 居民消费价格涨幅目标（3%左右）与上年政府工作报告中的目标持平。上年的居民消费价格上涨 0.2%，导致今年通胀面临低基数效应。然而，受到宏观经济环境和消费市场需求的影 响，今年通胀压力仍较小，这将会在一定程度上降低消费者支出压力，有利于促进消费复苏。
- 今年的居民收入增速目标是和经济增速基本同步，与上年一致。上年全年的居民人均可支配收入比 2022 年名义增长 6.3%（扣除价格因素实际增长 6.1%），比 GDP 增长速度（5.2%）要高，超额完成在 2023 年初定下的目标。然而，2023 年各季度居民可支配收入增速波动较大，使消费者调整了收入增长预期，消费行为变得更为审慎和理性。我们预期，受到宏观经济环境以及上年基数效应的影响，今年居民可支配收入增长在各个季度之间将会继续出现波动。而宏观环境的不确定性也将会使消费者偏向选择性价比较高

的产品和服务。

- 今年报告中列出了促进消费增长的相关措施，其中包括消费发展模式、新型消费增长点、部分细分子行业的具体措施。和过去几年的政府工作报告相比，针对消费行业的支持措施描述更为详细，显示出政府对于“消费促进年”的重视。重点发展的消费类别将会是支持消费板块复苏的主要增长点。
- 今年的报告中提到要落实带薪休假制度，这将会在在另一个层面促进消费市场的复苏。目前国内的主要假期为“春节”“五一”“十一”三大假期，带薪休假制度并没有在全国推行。尽管消费行业内的各子行业增长速度参差，但出行消费方面的需求仍较为旺盛。根据文旅部数据，春节假期八天内，全国国内旅游出行人次同比增长 **34.3%**，国内旅游出游花费同比增长 **47.3%**；而 2023 年“中秋”及“十一”假期八天内，国内旅游出游人数按可比口径同比增长 **71.3%**，国内旅游收入按可比口径同比增长 **129.5%**。如果带薪休假制度在全国普及，消费者将可享受到更多的假期天数，并可在休假方面有更高的灵活性，出行消费方面的需求将会得到更多释放的机会，对于相关的行业有利。



中国教育业

分析员：潘泓兴

相关内容：

2022-24 年政府工作报告比较

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------|--|--------------------|--|
| 学前及义务教育 | <p>推动义务教育优质均衡发展和城乡一体化，依据常住人口规模配置教育资源，保障适龄儿童就近入学</p> <p>继续做好义务教育阶段减负工作。多渠道增加普惠性学前教育资源。加强县域普通高中建设。办好特殊教育、继续教育，规范民办教育发展</p> | 推进义务教育优质均衡发展和城乡一体化 | 开展基础教育扩优提质行动，加快义务教育优质均衡发展和城乡一体化，改善农村寄宿制学校办学条件，持续深化“双减”，推动学前教育普惠发展，加强县域普通高中建设 |
| 高等教育及职业教育 | 改善职业教育办学条件，完善产教融合办学体制。推进高等教育内涵式发展，分类建设一流大学和一流学科，加快培养理工农医类专业紧缺人才，支持中西部高等教育发展 | 大力发展职业教育，推进高等教育创新 | 办好特殊教育、继续教育，引导规范民办教育发展，大力提高职业教育质量。实施高等教育综合改革试点，优化学科专业和资源结构布局，加快建设中国特色、世界一流的大学和优势学科，增强中西部地区高校办学实力。大力发展数字教育。弘扬教育家精神，建设高素质专业化教师队伍。我们要坚持教育优先发展，加快推进教育现代化，厚植人民幸福之本，夯实国家富强之基 |

来源：2022-24 年政府工作报告、农银国际证券

行业影响：

- 深化“双减”今年进入政府工作报告，显示减少学生不必要的课外负担、降低家长在金钱和时间上的压力、建立培训机构行业规范仍是义务教育阶段工作的首要任务。同时，今年 2 月 8 日教育部所公布的《校外培训管理条例（征求意见稿）》再次强调校外培训应“遵循公益性原则”，且要“成为学校教育的有益补充”。因此，我们认为本次政府工作报告预示了之前公布的“双减”措施将会持续执行，针对校外培训机构的相关政策监管措施将不会在短期内有所放开。
- 在高等教育方面，民办教育和职业教育仍是两大发展重点。与以往不同的是，今年的报告提出了要引导规范民办教育，并提高职业教育质量，或预示着高等教育方面的政策方向将会有一定的调整。若针对民办高等教育企业的监管措施加强，相关的上市企业或会受到影响。
- 根据《2022 年全国教育事业发展统计公报》，全国学前教育在园幼儿有 4627.55 万人，



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

比上年减少 177.66 万人。小学阶段在校生 1.07 亿人，比上年减少 47.88 万人。以上数据显示新生儿减少的影响开始在幼儿园和小学阶段显现。拥有学前教育和义务教育阶段的民办正规教育机构以及针对这两个阶段学生的课外培训机构将会首当其冲受到影响。然而，目前国内的整体在校学生人数仍较为庞大，市场容量较高，相关的影响并不会马上在市场上有所体现，部分行业龙头目前仍有增长空间。



中国科技及互联网业

分析员：周秀成

相关内容:

2022-2024 年政府工作报告比较

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|------|--|-----------------------------------|---------------------------------------|
| 研发 | 实施基础研究十年规划。实施科技体制改革三年攻坚方案 | 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 | 加快推动高水平科技自立自强。充分发挥新型举国体制优势，全面提升自主创新能力 |
| 重点产业 | 智慧城市、数字乡村、工业互联网，集成电路、人工智能、推动线上线下消费深度融合 | 现代物流体系、数字经济 | 智能网联新能源汽车、量子技术、生命科学、大数据、人工智能等 |

来源：2022-2024 年政府工作报告、农银国际证券

- 巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势，加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展，积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。制定未来产业发展规划，开辟量子技术、生命科学等新赛道，创建一批未来产业先导区。
- 深化大数据、人工智能等研发应用，开展“人工智能+”行动，打造具有国际竞争力的数字产业集群。实施制造业数字化转型行动，加快工业互联网规模化应用，推进服务业数字化，建设智慧城市、数字乡村。
- 支持平台企业在促进创新、增加就业、国际竞争中尽显身手。
- 加快推动高水平科技自立自强。充分发挥新型举国体制优势，全面提升自主创新能力。强化基础研究系统布局，长期稳定支持一批创新基地、优势团队和重点方向，增强原始创新能力。
- 促进消费稳定增长。培育壮大新型消费，实施数字消费、绿色消费、健康消费促进政策，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。

行业影响:

- 工作报告对中国科技/电子商贸业的政策大致不变，即培育新兴产业和未来产业、制定支持数字经济高质量发展政策，推进数字产业化、产业数字化，促进数字技术和实体经济深度融合等大方向。这些目标和之前的政府报告大致不变，显示政策的连续性。
- 政府工作报告较具体地列出一系列重点产业，包括智能网联新能源汽车、量子技术、生命科学、大数据、人工智能等，反映政府的科技产业策略日益具体化，这有助将来政策的具体执行。需持续关注这些重点产业的后续发展政策。
- 报告强调支持平台企业在促进创新、增加就业、国际竞争中尽显身手。这对大型平台企业有利，或有助舒缓投资者对行业监管的疑虑。此外，今年政府工作报告内对行业监管的内容较少，也可能反映政府在过去一段时间推出多项监管措施后行业监管环境已日益完善，现时政策重点较强调行业的长远可持续发展。回顾一下，近年中国互联网行业受到普遍宏观经济逆风影响而收入放缓，而过去一段时间推出之监管措施虽然令行业的长远发展更加健康及消费者的权益得到更多保障，但在短期内大型互联网平台普遍需调整其商业模式而增加导致利率压力。这次政府工作报告或反映政府尝试在监管力度和支持行业经营之间取得平衡。
- 报告强调加快推动高水平科技自立自强，充分发挥新型举国体制优势，全面提升自主创新能力。科研继续成为行业战略重中之重。以前政府曾提出“十四五”时期全社会研发经费投入年均增长 7%以上、科技体制改革三年攻坚方案等计划。需持续关注政府会否后续公布科研的下一步计划。
- 会议提出促进消费稳定增长、壮大新型消费、实施数字消费等措施。这些措施总体利好电商行业。需持续关注后续数字消费支持政策。



附件 1

| 政策主调比较 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--------|---|---|---|
| 银行业 | <p>做好经济金融领域风险处置工作,牢牢守住不发生系统性风险的底线</p> <p>稳健的货币政策要灵活适度,保持流动性合理充裕 今年工作要坚持稳字当头、稳中求进</p> <p>贷款: 扩大新增贷款规模 引导金融机构增加制造业中长期贷款</p> <p>加强金融对实体经济的有效支持</p> <p>推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费,令综合融资成本实实在在下降 重点支持领域: 引导资金更多流向重点领域和薄弱环节,扩大普惠金融覆盖面</p> <p>用好普惠小微贷款支持工具,增加支农支小再贷款 进一步推动解决实体经济特别是中小微企业融资难题</p> <p>推动普惠小微贷款明显增长、信用贷款和首贷户比重持续提升</p> <p>引导金融机构准确把握信贷政策,继续对受疫情影响严重的行业企业给予融资支持,避免出现行业性限贷、抽贷、断贷</p> <p>其他: 加快不良资产处置</p> | <p>坚持稳中求进工作总基调,大力提振市场信心,把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来</p> <p>突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作 推动经济运行整体好转 稳健的货币政策要精准有力</p> <p>贷款: 今年未有强调要扩大新增贷款规模,亦没有继续要求金融机构减费让利</p> <p>重点支持领域: 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</p> <p>其他: 有效防范化解重大风险</p> | <p>坚持稳中求进工作总基调,加快构建新发展格局,着力推动高质量发展</p> <p>考虑促进就业增收、防范化解风险等需要。稳预期、稳增长、稳就业</p> <p>稳健的货币政策要灵活适度、精准有效</p> <p>贷款: 今年未有提及新增贷款规模目标,亦没有继续要求金融机构减费让利</p> <p>提高民营企业贷款占比,加强对个体工商户分类帮扶支持</p> <p>重点支持领域: 大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。优化融资增信、风险分担、信息共享等配套措施,更好满足中小微企业融资需求</p> <p>其他: 有效防范化解重点领域风险</p> <p>标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险,维护经济金融大局稳定</p> <p>稳妥推进一些地方的中小金融机构风险处置,严厉打击非法金融活动</p> |



| | | | |
|-----|---|---|---|
| | <p>推进涉企信用信息共享，加快税务、海关、电力等单位与金融机构信息联通</p> <p>创新科技金融产品和服务，提升科技中介服务专业化水平</p> | | |
| 消费业 | <p>居民消费价格：涨幅 3% 左右</p> <p>居民收入增长与经济增长基本同步；多渠道促进居民增收，完善收入分配制度，提升消费能力</p> | <p>居民消费价格：涨幅 3% 左右</p> <p>居民收入增长与经济增长基本同步</p> | <p>居民消费价格：涨幅 3% 左右</p> <p>居民收入增长和经济增长同步</p> <p>着力扩大国内需求，推动经济实现良性循环。从增加收入、优化供给、减少限制性措施等方面综合施策，激发消费潜能</p> <p>培育壮大新型消费，实施数字消费、绿色消费、健康消费促进政策，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。稳定和扩大传统消费，鼓励和推动消费品以旧换新，提振智能网联新能源汽车、电子产品等大宗消费</p> <p>推动养老、育幼、家政等服务扩容提质，支持社会力量提供社区服务。优化消费环境，开展“消费促进年”活动，实施“放心消费行动”，加强消费者权益保护，落实带薪休假制度。实施标准提升行动，加快构建适应高质量发展要求的标准体系，推动商品和服务质量不断提高，更好满足人民群众改善生活需要</p> |



| | | | |
|-----------------------|--|--|---|
| <p>教育业</p> | <p><u>学前及义务教育</u> 推动义务教育优质均衡发展和城乡一体化，依据常住人口规模配置教育资源，保障适龄儿童就近入学</p> <p>继续做好义务教育阶段减负工作。多渠道增加普惠性学前教育资源。加强县域普通高中建设。办好特殊教育、继续教育，规范民办教育发展</p> <p><u>高等教育及职业教育</u> 改善职业教育办学条件，完善产教融合办学体制推进高等教育内涵式发展，分类建设一流大学和一流学科，加快培养理工农医类专业紧缺人才，支持中西部高等教育发展</p> | <p><u>学前及义务教育</u> 推进义务教育优质均衡发展和城乡一体化</p> <p><u>高等教育及职业教育</u> 大力发展职业教育，推进高等教育创新</p> | <p><u>学前及义务教育</u> 开展基础教育扩优提质行动，加快义务教育优质均衡发展和城乡一体化，改善农村寄宿制学校办学条件，持续深化“双减”，推动学前教育普惠发展，加强县域普通高中建设</p> <p><u>高等教育及职业教育</u> 办好特殊教育、继续教育，引导规范民办教育发展，大力提高职业教育质量。实施高等教育综合改革试点，优化学科专业和资源结构布局，加快建设中国特色、世界一流的大学和优势学科，增强中西部地区高校办学实力。大力发展数字教育。弘扬教育家精神，建设高素质专业化教师队伍。我们要坚持教育优先发展，加快推进教育现代化，厚植人民幸福之本，夯实国家富强之基</p> |
| <p>科技及互联网业</p> | <p>研发: 实施基础研究十年规划。实施科技体制改革三年攻坚方案</p> <p>重点产业: 智慧城市、数字乡村、工业互联网，集成电路、人工智能、推动线上线下消费深度融合</p> | <p>研发: 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</p> <p>重点产业: 现代物流体系、数字经济</p> | <p>研发: 加快推动高水平科技自立自强。充分发挥新型举国体制优势，全面提升自主创新能力</p> <p>重点产业: 智能网联新能源汽车、量子技术、生命科学、大数据、人工智能等</p> |

来源：2022-24 年政府工作报告、农银国际证券



農銀國際

ABC INTERNATIONAL

ABCI SECURITIES COMPANY LIMITED

农银国际分析员



宏观经济 - 姚少华
yaoshaohua@abci.com.hk



中国银行业 - 欧宇恒
johannesau@abci.com.hk



中国科技及互联网业 - 周秀成
stevechow@abci.com.hk



中国消费业及教育业 - 潘泓兴
paulpan@abci.com.hk



更多研究报告



权益披露

分析员姚少华、欧宇恒、周秀成、潘泓兴作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级的定义

| 评级 | 定义 |
|----|-----------------------------------|
| 买入 | 股票投资回报 ≥ 市场回报(约 7%) |
| 持有 | 负市场回报(约-7%) ≤ 股票投资回报 < 市场回报(约 7%) |
| 卖出 | 股票投资回报 < 负市场回报(约-7%) |

注：股票收益率=未来 12 个月股票价格预期百分比变化+总股息收益率

市场回报率=自 2005 年以来的平均市场回报率（恒指总回报指数于 2005-23 年间平均增长率为 7.4%）

股票评级可能与所述框架有所偏离，原因包括但不限于：公司治理、市值、相对于相应基准指数的历史价格波动率、相对于股票市值的平均每日成交量、公司于相应行业的竞争优势等。

免责声明

报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2024 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发

办公地址:香港中环红棉路 8 号东昌大厦 13 楼农银国际证券有限公司

电话: (852)2868 2183