

2023年 两会要点解读

 宏观热点洞见



毕马威中国

2023年03月

kpmg.com/cn

核心观点

3月4日-13日，第十四届全国人民代表大会第一次会议和全国政协十四届一次会议先后在北京召开。人大一次会议就《政府工作报告》（以下简称《报告》）等6个报告，《中华人民共和国立法法（修正草案）》的议案，国务院机构改革方案进行了审议，选举和任命了新一届国家机构组成人员。今年是二十大开局之年，《报告》强调经济要坚持稳字当头、稳中求进。今年政策发力重点主要放在稳增长、扩内需和稳信心上，将恢复和扩大消费摆在优先位置。此外，两会也聚焦促进经济高质量发展，强调加快建设现代化产业体系、加强基础研究实现科技自立自强、持续推进绿色低碳转型、坚持高水平对外开放、推动区域协调发展等。具体来看，以下13个要点值得关注：

- 1 稳增长是今年经济工作的首要任务
- 2 扩内需是实现经济稳增长的核心抓手
- 3 加强现代化产业体系建设
- 4 提振市场信心，激发民营经济活力
- 5 国资国企开启新一轮改革
- 6 推动高水平对外开放，实现稳外贸稳外资
- 7 加强基础研究，实现科技自立自强
- 8 推动绿色发展，积极稳妥推进双碳目标
- 9 深入推进全面注册制，完善中国特色现代资本市场
- 10 防范化解重大经济金融风险
- 11 推进区域协调发展
- 12 切实保障基本民生，持续增进民生福祉
- 13 深化国务院机构改革

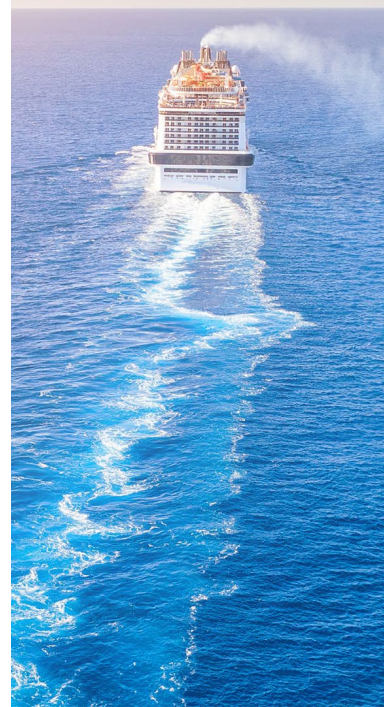


表1 2021年-2023年政府工作报告目标对比

	指标名称	2021 目标	2021 结果	2022 目标	2022 结果	2023 目标
宏观经济	国内生产总值	6%以上	8.1%	5.5%左右	3.0%	5.0%左右
	居民消费价格	3%左右	0.9%	3%左右	2.0%	3%左右
就业	城镇新增就业	1100万以上	1269万人	1100万人以上	1206万人	1200万人左右
	城镇调查失业率	5.5%左右	5.1%	5.5%以内	5.5%	5.5%左右
货币政策	货币供应和社融规模	M2、社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	M2: 9%, 社会融资规模存量: 10.3% (名义GDP: 12.6%)	M2、社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	M2: 11.8%, 社会融资规模存量: 9.6% (名义GDP: 5.8%)	M2、社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配
财政政策	赤字率	3.2%	3.8%*	2.8%	4.7%*	3.0%
	财政赤字	3.57万亿	4.38万亿*	3.37万亿	5.69万亿*	3.88万亿
	地方专项债券	3.65万亿	3.53万亿, 剩余额度用于补充中小银行资本金	3.65万亿	4.03万亿	3.80万亿
	减税降费	继续执行减税政策	超过1.1万亿	约2.5万亿 (含1.5万亿留抵退税)	超4.2万亿 (含7500亿缓税缴费)	对现行措施继续延续优化
投资	城镇老旧小区改造	5.3万个	5.6万个	继续推进城镇老旧小区改造	5.3万个	5万个以上
环保	单位国内生产总值能耗下降	3%左右	2.7%	能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核	0.1%	2%左右

数据来源:《政府工作报告》, 国家统计局, 毕马威分析

* 财政赤字和赤字率结果值未包括调入资金及结转结余



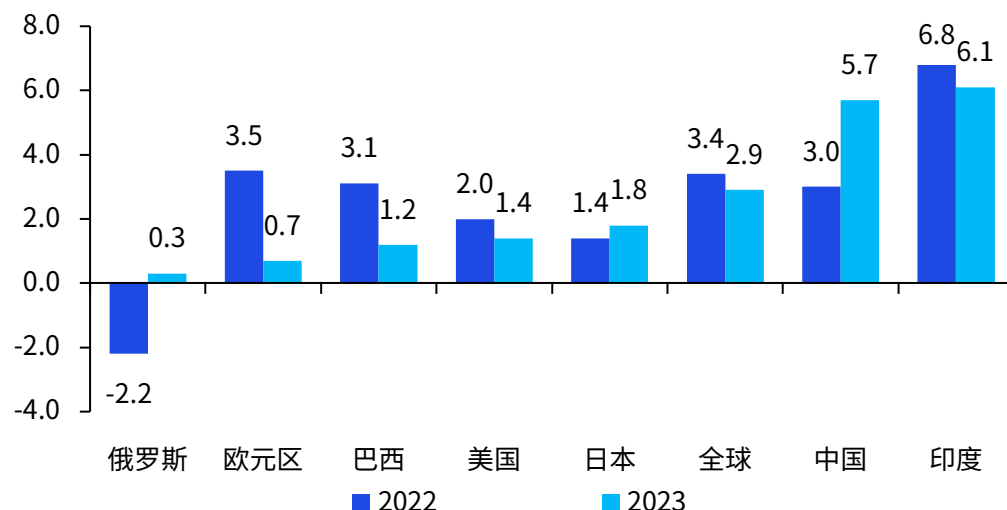
稳增长是今年经济工作的首要任务

《报告》延续中央经济工作会议基调，强调要全面深化改革开放，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，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，有效防范化解重大风险，实现质的有效提升和量的合理增长，扎实推进中国式现代化建设。

过去几年我国经济政策关注点的变化，反映了不同时期的工作重点。2018年7月在中美经贸摩擦加剧、外部环境发生明显变化的背景下，中央首次提出稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期的“六稳”主要任务。2020年面对突如其来的新冠疫情，中央在“六稳”的基础上，又提出了保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”新任务。随着中国从疫情中快速走出，2022年12月中央政治局会议上首次提出稳增长、稳就业、稳物价的“三稳”政策目标。从“六稳”到“六保”再到“三稳”，这些提法的变化反映了我国经济政策在不同情况下的积极调整。稳增长重回经济工作的重心。

《报告》将2023年经济增长目标设定在“5%左右”，略低于往年，2021年的目标为6%以上，2022为5.5%左右（表1）。但横向相比，这一目标仍明显高于大多数主要经济体增速。例如，IMF预期今年全球经济增长2.9%，美国增长1.4%，新兴市场和发展中经济体增长4.0%，都低于中国的增速目标（图1）。我们认为今年中国消费有望加速修复，科技创新和绿色转型推动制造业投资，基建投资增速有望保持平稳，房地产市场对经济的拖累也将减少。同时海外货币政策收紧的步伐放慢，有利于我国货币政策空间和人民币汇率稳定。我们预期今年中国经济有望实现5.7%的增速，快于去年。展望海外，世界经济依然面临多重挑战，预期今年增速有所放慢。中国提速、海外降速。在这样的背景下，中国经济有望再次成为世界经济增长的主引擎。

图1 全球主要经济体经济增速，%

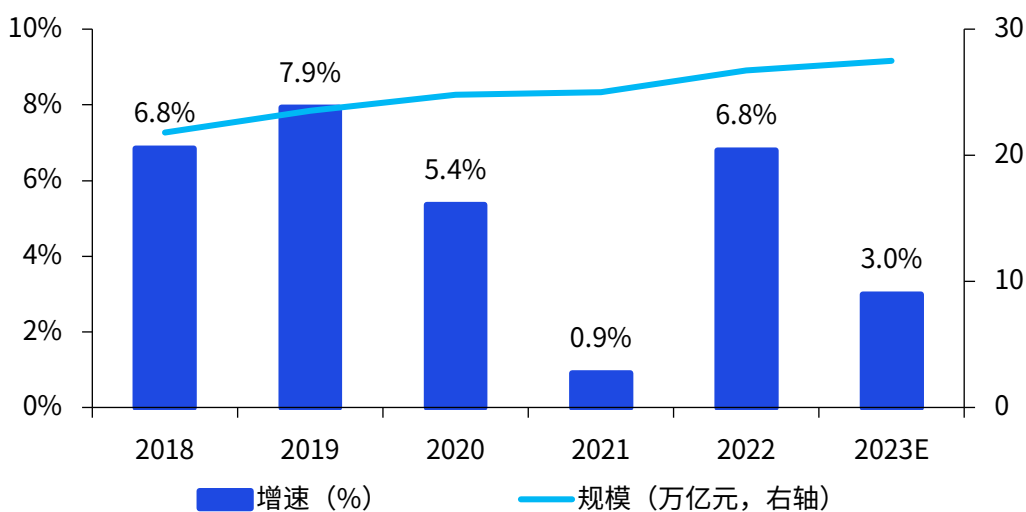


数据来源：Wind，毕马威分析
注：中国经济增速为毕马威预测。

《报告》提出要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。

积极的财政政策要加力提效。“加力”关注的是量，财政支出要保证一定的规模，适度加大财政政策的扩张力度，通过专项债、财政贴息等工具保障稳增长。“提效”关注的是质，也就是说在加大财政支持力度的同时，也要提高支出效率，实现更好的政策效果。今年赤字率按3.0%安排，比去年2.8%的赤字率提升0.2个百分点，资金规模增加5100亿元。今年财政支出将达到27.5万亿元，同比增加3%（图2）。今年我国地方政府专项债拟发行3.8万亿元，其中提前批额度首次突破2万亿元，确保政府投资力度不减并适当扩大专项债券资金投向领域和用作项目资本金范围。此外，为了加强地方政府财力，促进区域间的均衡发展，《报告》还表示将进一步加大中央对地方转移支付，今年中央对地方转移支付将首次超过10万亿元。

图2 全国一般公共预算支出规模及增速



数据来源：财政部，毕马威分析

在减税降费上，政府表示完善税费优惠政策，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。着力疏解企业困难，增强精准性针对性。突出对中小微企业、个体工商户以及特困行业的支持，为微观主体发展增动力、添活力，提振市场信心。

稳货币是稳经济、稳就业、稳物价的重要基础。货币政策方面，稳健的货币政策强调精准有力。当前我国经济恢复的基础尚不牢固，叠加全球经济增速放慢使出口承压，货币政策对稳经济的支持十分必要。《报告》指出，要保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配，预计今年货币政策在总量上依然保持一定力度。3月17日，央行宣布全面降准25个基点，补充银行中长期流动性，稳固经济复苏基础。未来预计降准空间依旧存在，降息的必要性有所下降。

结构性货币政策要聚焦重点、合理适度、有进有退，发挥总量、结构、价格三重优势，统筹扩大内需和优化供给，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。截至2022年末，结构性货币政策工具余额约6.4万亿元，约占人民银行总资产的15%，对经济薄弱环节进行了精准支持，增强了内生发展动力，预计今年将进一步加大发行力度。此外，去年政策性开发性金融工具，有效支持了基建投资的扩张，形成稳经济、带就业、促消费的综合效应。今年央行也将加大利用政策性开发性金融工具支持财政开支，拉动有效投资。



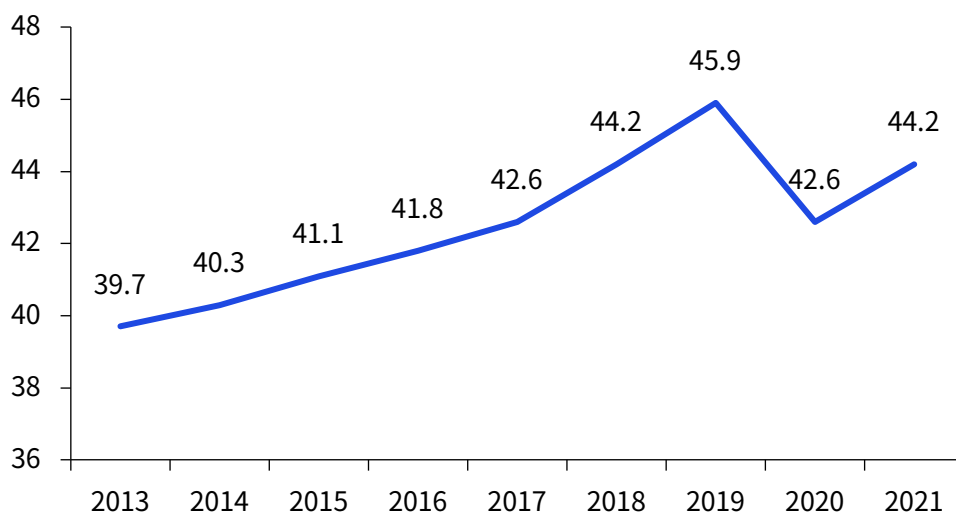
扩内需是实现经济稳增长的核心抓手

《报告》提出要着力扩大内需。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。稳定汽车等大宗消费，推动餐饮、文化、旅游、体育等生活服务消费恢复。

稳就业是促消费的基础，《报告》确定今年就业目标为城镇新增就业1200万人左右，城镇调查失业率全年控制在5.5%左右，就业目标趋于稳定。同时，面对就业总量压力不减、结构性矛盾突出的情况，今年将强化及优化各类专项促就业政策，通过稳经济实现稳就业，以创业带动就业等举措，实现更加充分更高质量的就业目标。依托平台企业的灵活就业人数在近几年快速增长，是我国新增就业的重要来源。加强灵活就业和新就业形态劳动者权益保障将有助于灵活就业劳动者提高收入，提升社会保障水平，改善就业市场预期。需要注意的是，今年高校毕业生达到1158万人，创历史新高。《报告》提出要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，高校毕业生等青年就业是今年的重中之重。

消费是经济增长的重要引擎，对经济发展起着基础性作用。从全球疫后消费复苏经验来看，随着防疫措施的放松，消费均出现了不同程度的反弹，消费增速较疫情前的水平有所提升。2023年随着我国疫情防控的全面放开，之前制约消费能力、消费意愿、消费场景的因素得到明显改善，我们预期消费将加速回暖，特别是之前受疫情影响最为显著的餐饮、零售、旅游等接触性、体验性服务业会最先复苏。2013年以来我国人均服务性消费支出在居民消费支出中的比重持续上升，疫情前占比已接近50%，但疫情期间有所下降。服务业消费的复苏将对我国整体消费增长具有明显拉动（图3）。

图3 人均服务性消费支出占居民消费支出比重，%



数据来源：国家统计局，毕马威分析

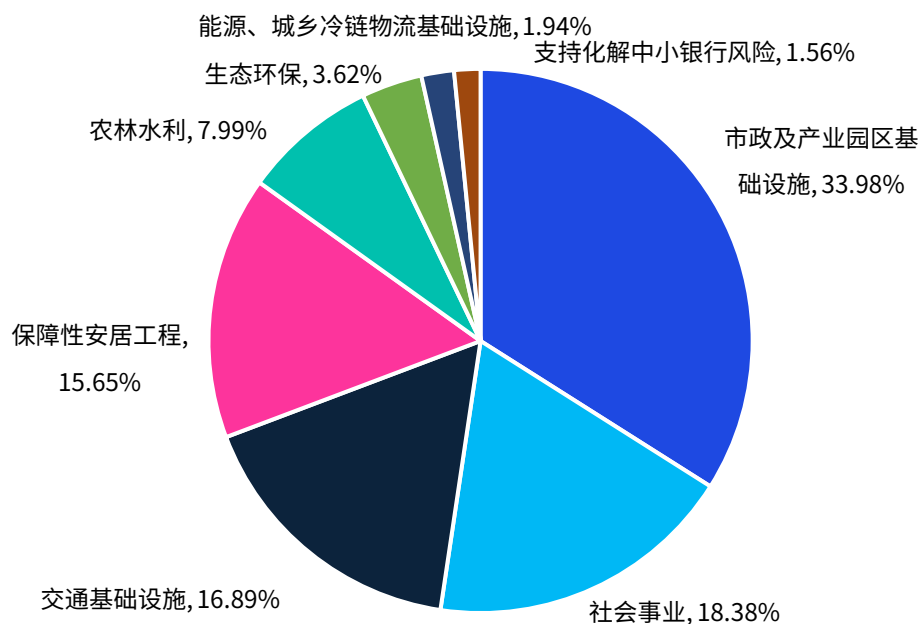
商务部将今年定为“消费提振年”，着力增强消费信心和活力。汽车、房屋在居民消费开支中占有重要比例。根据限额以上零售消费数据分类计算¹，汽车类和房地产相关消费合计占比达到36%。部分省市已发放消费券和补贴政策，促进新能源汽车、绿色智能家电等大宗消费，帮助消费复苏。此外，很多省份提出要推进国际消费中心城市的建设，加强物流配送中心的建设改善消费条件，推动消费新业态向县乡村下沉市场延伸。预计消费需求将进一步得到释放，进而支撑经济增长。

在投资方面，《报告》提出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，较上年两会目标提高1,500亿元。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，继续加大对受疫情冲击较严重地区经济社会发展的支持力度，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。

开年以来，各地方重大项目陆续开工，基建和制造业投资正在有效释放。从资金来源来看，今年地方政府专项债提前批额度首次超过2万亿；政策性开发性金融工具有望继续加大力度拉动有效投资；而基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）在今年有望进入快速发展期，撬动社会资本参与基础设施建设。发改委预计今年基础设施REITs发行将超过60只，总发行规模超过2,000亿元，分别较上年提升1.5倍。

从投资方向来看，产业园区及配套设施、交通枢纽、水利、城市更新等传统基建，以及5G基站、算力基础设施、新能源、储能、绿色基建等新基建将是政府投资支持重点（图4）。

图4 2022年地方政府专项债券投向，%



数据来源：财政部，毕马威分析

¹ 限额以上零售数据包括年商品销售总额在2000万元及以上的批发企业（年末从业人员在20人以上），以及年商品销售总额在500万元的零售企业（年末从业人员在60人以上）。



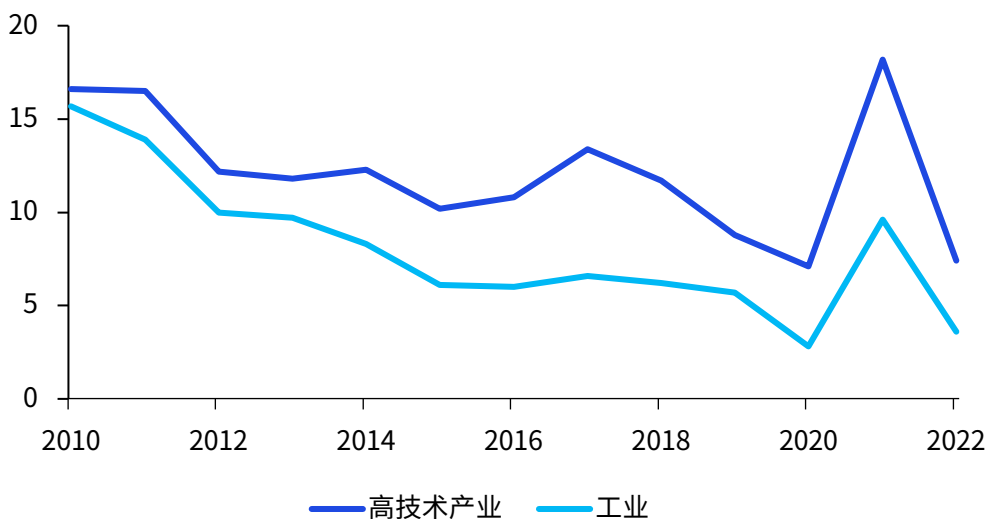
加强现代化 产业体系建设

建设现代化产业体系是推动我国经济高质量发展的必然要求。《报告》提出强化科技创新对产业发展的支撑。持续开展产业强链补链行动，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，充分激发创新活力。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，促进科技成果转化。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。

产业基础是现代化产业体系发展的基石，实施产业基础再造工程是实现产业体系自主可控和安全可靠的重要举措。近年来，面对日趋复杂的国际环境，我国不断加大对重大装备、重要基础零部件、新材料等关键领域产业链的攻关，产业链供应链韧性得到进一步提升。很多省份也将产业基础再造、工业技术改造写入今年的政府工作报告。通过利用地方资源和比较优势，聚焦关键核心技术和零部件薄弱环节，加快突破“卡脖子”约束，将有效提升我国产业链的安全，去报国民经济循环畅通。

推动传统产业转型升级，向高端化、智能化、绿色化方向发展，可以增强我国现代化产业体系在全球产业分工中的核心竞争力。近年来，我国不断加大对高技术产业的支持力度。高技术产业增加值增速连续13年高于工业增加值总体增速（图5）。很多地方推动先进制造业产业集群、战略性新兴产业集群的建设，发展生产性服务业，通过研发设计、检验检测、商务咨询、专业认证等推动产业向高端化发展，有利于提升全产业链优势。随着人工智能的迅速崛起和广泛应用，企业的发展也将进入智能化转型阶段。利用大数据的力量，更好地制定生产规划，提升智能制造水平，帮助企业提质降本增效。此外，为了积极稳妥推进“双碳”目标，企业应将进一步提高能源利用效率，推进资源循环利用，加快产业的绿色转型。

图5 高技术产业增加值和工业增加值增速，%

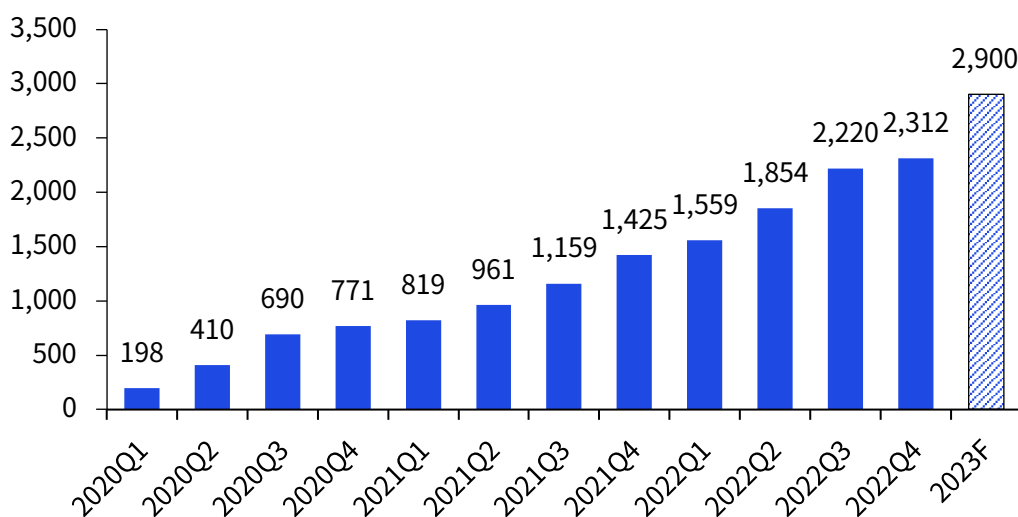


数据来源：Wind，毕马威分析

数字经济对于现代化产业体系建设同样具有重要意义。2023年2月，中共中央、国务院印发了《数字中国建设整体布局规划》，指出建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎，是构筑国家竞争新优势的有力支撑。一方面要夯实数字基础设施和数据资源体系建设，另一方面要赋能经济社会发展，做强做优做大数字经济。新的国务院机构改革方案提出将组建国家数据局，系统推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用，推进数字中国建设。

“5G+工业互联网”是产业数字化的重要新型基础设施，是提高产业链、供应链现代化水平的重要支撑。当前我国5G基站已经达到231万个，远超美国、欧洲等发达经济体。工业互联网创新应用已经拓展到产业链上下游，应用范围覆盖钢铁、机械、电力、交通、能源等45个国民经济重点行业，有效支撑制造业转型升级。工信部计划今年将新建开通5G基站60万个，同时，扩大5G行业尤其在工业领域的应用（图6）。数字中国的建设将有助于推动我国数字产业高质量发展，打造具有国际竞争力的数字产业集群；同时有助于促进数字技术和实体经济深度融合，赋能传统产业转型升级，催生新产业新业态新模式，推动我国现代化产业体系建设。

图6 5G基站数量，千个



数据来源：Wind，毕马威分析

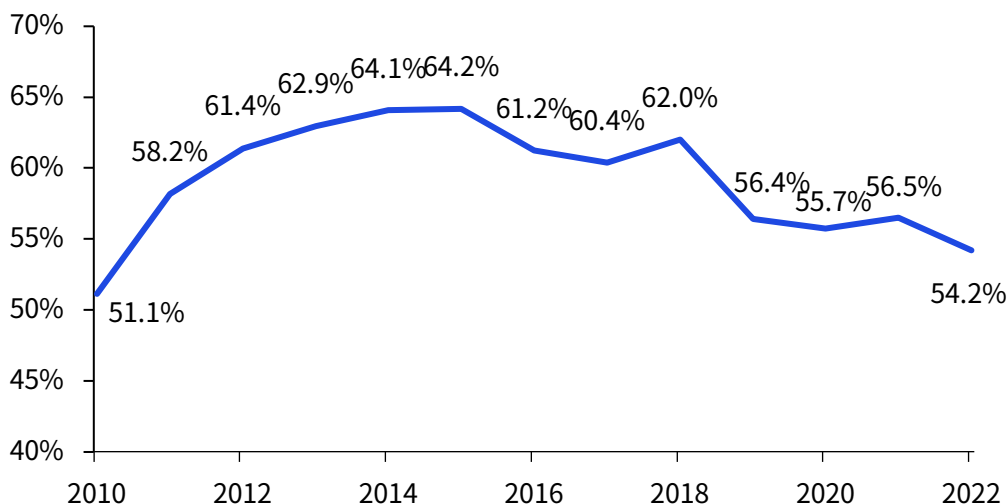


提振市场信心， 激发民营经济活力

《报告》提出依法保护民营企业产权和企业家权益，完善相关政策，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，为各类所有制企业创造公平竞争、竞相发展的环境，用真招实策稳定市场预期和提振市场信心。

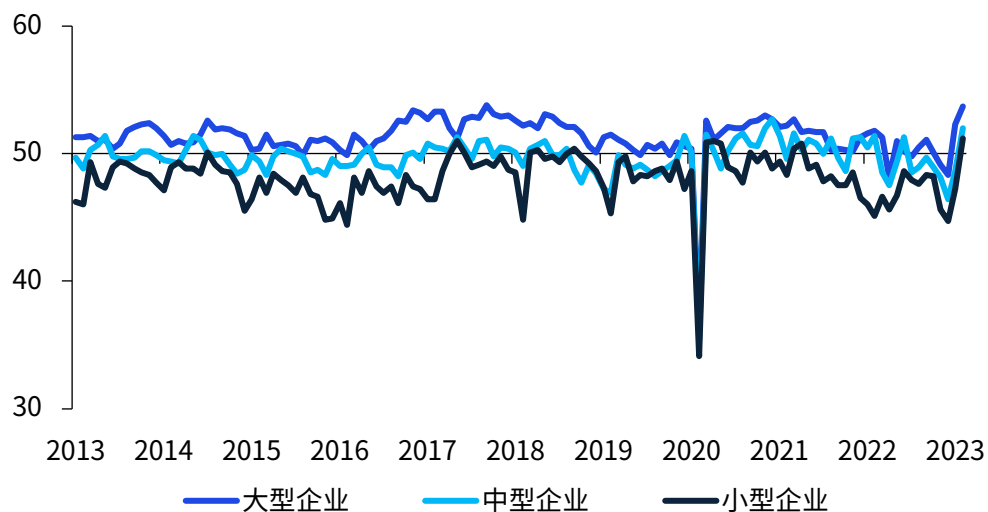
过去三年的疫情对市场主体的信心和预期造成了不小的冲击，企业投资风险偏好下降，居民消费也更加谨慎。民间投资是我国固定资产投资的重要组成部分，占比一度高达60%以上，但2022年民间固定资产投资比重占全部固定资产的比重回落至54%，处于2010年以来的最低点，较疫情前2019年下降2.2个百分点（图7）。当前中国从疫情防控中快速走出，但家庭、企业等市场主体信心和预期的仍需改善，经济工作要从改善社会心理预期、提振发展信心入手。2022年12月，中央经济工作会议提到要切实落实“两个毫不动摇”，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大。各地方政府也在地方两会中积极贯彻中央经济工作会议精神，将提振市场主体信心、支持民营企业发展、保护企业家精神作为今年政府工作的重中之重。最新数据显示，2023年2月，制造业PMI与非制造业商务活动指数明显回升，制造业PMI创下自2012年5月以来的最高值，其中小型企业较12月回升幅度最大（图8）。相关行业景气水平持续上升，市场主体预期正在改善。

图7 民间固定资产投资占比，%



资料来源：Wind，毕马威分析

图8 中国制造业PMI，当月值，%



数据来源：Wind，毕马威分析

此外，政府也不断加大对营商环境的关注。中央经济工作会议要求，坚持推动经济发展在法治轨道上运行，依法保护产权和知识产权，恪守契约精神，营造市场化、法治化、国际化一流营商环境。降低制度性交易成本，在财政补助、税费优惠、政府采购等方面对各类市场主体一视同仁、平等对待。随着“放管服”改革的不断深入，高效便捷、公平有序的营商环境将切实为市场主体经营发展破除障碍、保驾护航。我们预计，面对复杂多变的国际形势和尚未完全复苏的中国经济，《报告》对民营企业信心与营商环境的重视，有利于帮助市场主体恢复元气，增强活力。



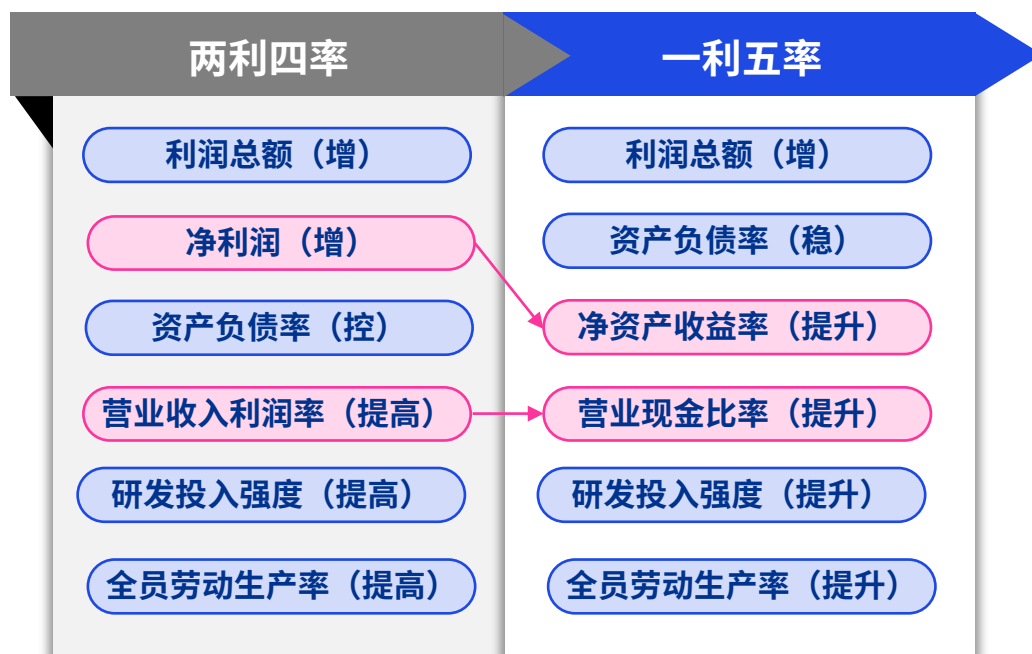


国资国企开启新一轮改革

2022年国企改革三年行动胜利收官，今年的《报告》提出深化国资国企改革，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。即将开启的新一轮国资国企改革，将突出高质量发展，做强做优做大国有资本和国有企业，提高核心竞争力，增强核心功能。国务院国资委主任张玉卓表示，提高核心竞争力重点在四个方面，分别是科技、人才、品牌和效率。科技上要自立自强，坚持培养和用好人才，加强品牌建设和管理，以及实现质的有效提升和量的合理增长²。

国资委在2023年初提出进一步优化中央企业经营指标体系，从“两利四率”变成“一利五率”。新的指标体系有三大变化（表2）。首先，将“净利润”改为“净资产收益率”，该指标更接近资本市场对投资所带来的收益评估标准，能够让投资者更好地理解国企的业绩表现。其次，将“营业收入利润率”变成“营业现金比率”，剔除了应收账款的影响，能够更好地衡量企业的收入质量。此外，年度经营目标也从“两增一控三提高”变成“一增一稳四提升”，即利润总额增速要高于全国GDP增速；资产负债率总体保持稳定；净资产收益率、全员劳动生产率、研发经费投入强度和营业现金比率要实现进一步提升。

表2 中央企业经营指标体系变化



资料来源：毕马威分析
注：粉色为指标变化。

² 国资委明确新一轮改革重点，提高国有企业核心竞争力，2023年2月，
http://www.gov.cn/xinwen/2023-02/25/content_5743240.htm

过去几年，中央企业年度经营指标体系的实施，有效地帮助了国有企业对标世界一流企业的建设。进入世界500强的国有企业从2012年的65家增长到2022年的99家。中央企业经济效益也稳步增长，2022年累计实现利润总额2.6万亿元，较2012年翻了一倍，而同时期工业企业利润仅增长50%。预计新的改革方案和新的经营目标体系将更好地发挥考核“指挥棒”作用，引导国有企业增强价值创造能力和可持续发展能力，督促企业补足短板，加强精益管理，提升国有企业的核心竞争力。

进入世界500强国有企业





推动高水平对外开放， 实现稳外贸稳外资

坚持高水平对外开放是我国高质量发展的必由之路。我国可以依托超大规模市场优势，以国内大循环吸引全球资源要素，增强国内国际两个市场两种资源联动效应，提升贸易投资合作质量和水平。稳外贸方面，两会强调加快推进贸易强国建设，聚焦外贸稳规模优结构。大力发展跨境电商、市场采购贸易方式等新业态新模式，积极发展数字贸易。稳外资方面，两会强调今年要更大力度吸引和利用外资，继续扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度，完善外资促进服务，推动外资标志性项目落地，促进外资稳存量、扩增量。两会还强调发挥好自贸区、海南自贸港、各类开发区和保税区等开放平台的先行先试作用，发挥好各类园区引资作用。在区域合作方面，两会指出推动共建“一带一路”高质量发展，做好共建“一带一路”十周年系列重点工作，筹备办好第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。坚定维护多边贸易体制，积极推进加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定（CPTPP）和数字经济伙伴关系协定（DEPA）等高标准经贸协议，稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放。

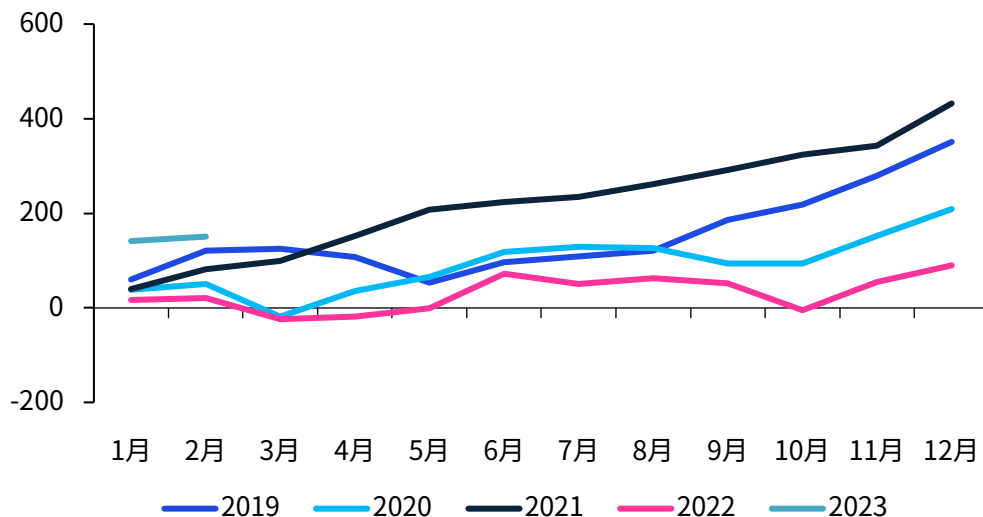
随着今年全球经济增速放慢，外需明显走弱，对我国出口带来不小的压力。叠加地缘政治格局复杂多变，国际产业链、供应链环境加速重构，我国外贸面临的环境比较严峻，今年前两个月出口延续下跌态势，同比下降6.8%。但我国外贸发展也依然存在一些结构性亮点。一方面，随着我国产业升级、经济发展和综合实力的提升，外贸商品结构不断优化，不断培育出新的贸易增长点，新能源汽车、锂电池和光伏产品是典型案例。得益于新能源汽车出口快速增长，去年全年中国汽车出口量突破300万辆，超过德国，成为仅次于日本的全球第二大汽车出口国，预计今年该趋势将继续持续。另一方面，“一带一路”建设和RCEP有利于区域贸易发展，中国与中东欧、东盟的贸易增长势头良好，去年中国对RCEP其他成员的出口增长17.5%，占我国出口总额的27.6%。

外资方面，尽管面对来自内外的较大压力，去年我国实际利用外资依然实现了8%的增长，保持了良好增长势头。今年开年首两个月北向资金净买入数据大幅超出往年，特别是1月份实现千亿级别净买入，创单月历史最高值，也远超过去年全年的累计净买入量（图9）。这主要与我国防疫放开之后基本面预期改善以及人民币汇率稳中有升有关。总体来看，随着全球经济走弱，今年利用外资的竞争将更加激烈，稳外资任务较重。根据中国美国商会（AmCham China）的最新调查，45%的受访者将中国列为前三大投资目的地，较去年下降了15个百分点并首次低于50%³。为了优化营商环境，进一步吸引

3 中国营商环境调查报告，中国美国商会，2023年3月，
<https://www.amchamchina.org/wp-content/uploads/2023/02/BCS2023.pdf>

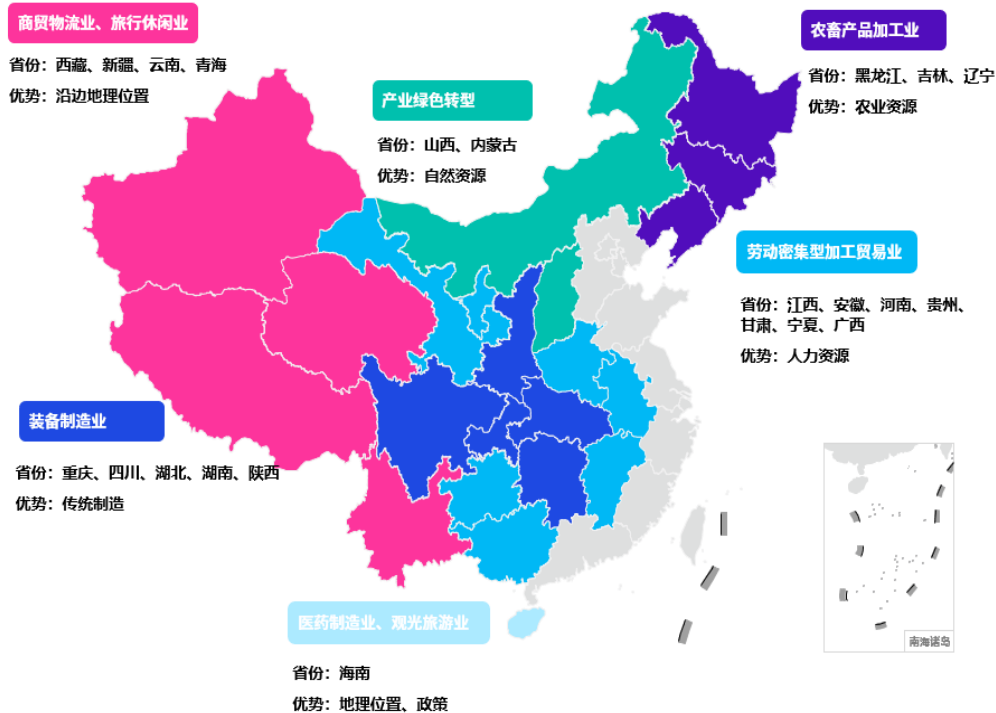
外资，2017年以来我国已连续5次修订外资准入负面清单，取消或放宽了增值电信业务、证券、银行、保险、文艺演出等服务业领域外资股比限制，未来会研究进一步取消或放宽外资准入限制，吸引更多全球高端服务业企业和要素进入国内市场。今年新版鼓励外商投资产业目录正式开始施行，比上一版增加了200多条目。近期我国还出台了鼓励制造业引资和外资设立研发中心等专项政策，引导外资投向先进制造、现代服务、节能环保、科技创新等重点领域（图10）。中国超大规模的国内市场、完备的工业体系、勤劳创新的劳动者，对外资依然具有强大的吸引力。

图9 北向资金净买入：陆股通买入成交净额，累计值，十亿元



数据来源：Wind，毕马威分析

图10 《鼓励外商投资产业目录（2022年版）》中西部地区部分调整条目



资料来源：毕马威分析



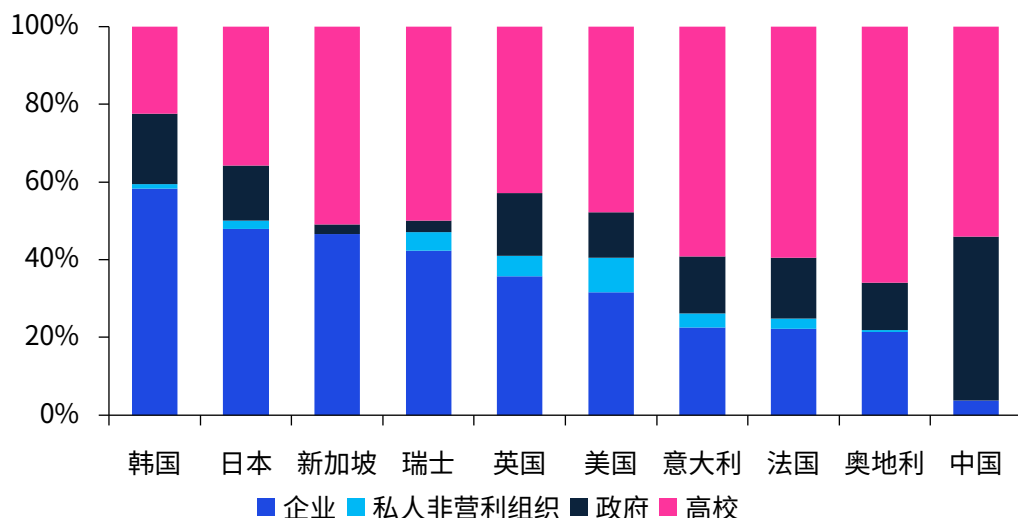
加强基础研究， 实现科技自立自强

两会强调科技政策要聚焦自立自强，加强国家战略科技力量，深入实施创新驱动发展战略。两会把基础研究作为科技工作的重点，强调加强基础研究，围绕制造业等重点产业链，集中优质资源合力推进关键核心技术攻关，加快推进自主创新产品、自主开源技术等迭代应用。两会还强化企业科技创新主体地位，加强企业主导的产学研深度融合，提高科技成果转化和产业化水平，营造有利于科技型中小微企业成长的良好环境，支持科技型、创新型中小微企业参与国家级创新平台建设，推动更多优质企业登陆科创板。

当前地缘政治形势复杂多变，全球产业链加速重构，为确保产业链安全，在国际竞争中取得优势，我国必须要加强科技创新，在科技前沿领域以及底层关键技术方面取得突破。近年来，我国不断加大在基础研究方面的投入。截至去年，我国基础研究投入比重已连续4年超过6%，在量子信息、脑科学等基础研究领域也取得了一批具有国际影响力的原创成果，但投入占比和其他发达国家相比仍有较大差距。“十四五”规划提出到2025年我国基础研究经费占比要达到8%以上，预期未来我国将继续大力加强对关键领域基础研究的投资与政策支持。

同时，两会强调加强多元化科技投入，当前中国基础研究经费90%以上都来自政府和高校，企业在基础研究上面的投入比例仅占3.8%，私人非营利机构等其他社会力量的投入占比更小。反观其他发达经济体，企业在基础研究经费上的投入基本都在20%以上，韩国甚至接近60%（图11）。我国将通过税收优惠等多种方式激励企业加大基础研究投入，鼓励社会力量设立科学基金、科学捐赠等多元投入，提升国家自然科学基金及其联合基金资助效能，建立完善竞争性支持和稳定支持相结合的基础研究投入机制，真正增强创新动能。

图11 2020年各国分部门基础研究投入，%



数据来源：OECD，毕马威分析



推进绿色发展， 积极稳妥推进双碳目标

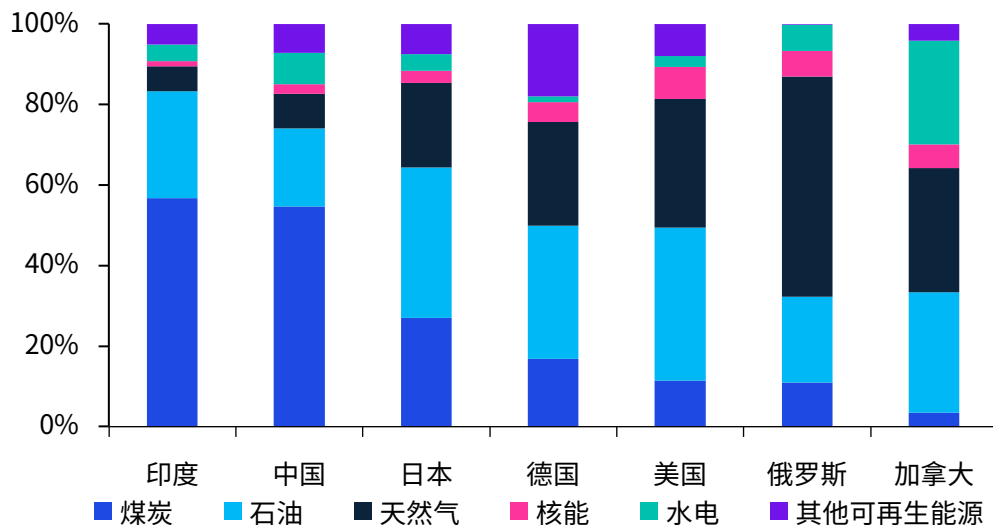
两会强调加快推动发展方式绿色转型，加强城乡环境基础设施建设，持续实施重要生态系统保护和修复重大工程。大力推动工业、建筑、交通等重点行业节能降碳，坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目发展，并且实施全面节约战略，倡导绿色消费。我国要继续积极稳妥推进碳达峰碳中和，立足我国能源资源禀赋，坚持先立后破，有计划分步骤实施碳达峰“十大行动”。完善能源消耗总量和强度调控，重点控制化石能源消费，逐步转向碳排放总量和强度“双控”制度。能源安全在双碳目标中的重要性更加凸显，两会提出加快规划建设新型能源体系，加强能源产供储销体系建设，提升能源自主安全保障能力，强化煤炭兜底保障作用。在能源生产方面，两会提及多能源品种的保障措施，即推进煤炭清洁高效利用和技术研发，加大油气资源勘探开发和增储上产力度，统筹水电开发和生态保护，积极安全有序发展核电。此外，两会还在碳市场方面做了相关部署，强调完善碳排放统计核算体系，健全碳排放权市场交易制度，严厉打击碳排放数据造假行为。推动绿电绿证市场与碳市场、能耗控制制度的有机衔接。

在全球能源供给受到冲击、欧洲能源转型步伐受阻、国内能源保供工作也面临一定压力的背景下，两会的定调再次表明了国家在坚持双碳目标方面一直保持着战略定力，将继续积极推进“1+N”政策体系确定的双碳目标时间表和路线图。但也要充分认识到碳减排工作的长期性和系统性，需稳妥推进。在极端天气频发、地缘政治复杂多变的背景下，兼顾能源转型与能源安全愈发重要。我国仍需坚持发展新能源和提高传统能源清洁高效利用并进，先立后破。一方面，和其他主要能源消费国相比，我国能源消费长期以煤为主，占比超50%（图12），煤炭和煤电在未来一段时间仍将承担能源托底保障的重要作用。另一方面，我国也不断加快新能源领域投资，根据BNEF估算，2022年中国在低碳能源转型方面的投资达到5,460亿美元，接近全球总投资额的一半，位居全球第一，与第二位的欧盟和第三位的美国拉开不小的差距（图13）。特别是中国在清洁能源技术制造设施方面的投资，如电池和相关部件的制造设施、太阳能光伏工厂等在全球占据主导地位，占该领域全球总投资的九成以上⁴。同时，为了推动实现“双碳”目标，2021年央行推出了碳减排支持工具、煤炭清洁高效利用专项再贷款等货币金融工具，预计今年将会有更多的财税、投资和价格工具等经济手段支持绿色发展。此外，二十大报告中首次提出“新型能源体系”，今年的《报告》也进一步强调“加快建设新型能源体系”，预计未来将会出台更细化的落实政策，统筹推动能源转型和能源安全。

4 Global Low-Carbon Energy Technology Investment Surges Past \$1 Trillion for the First Time, January 2023, <https://about.bnef.com/blog/global-low-carbon-energy-technology-investment-surges-past-1-trillion-for-the-first-time/>

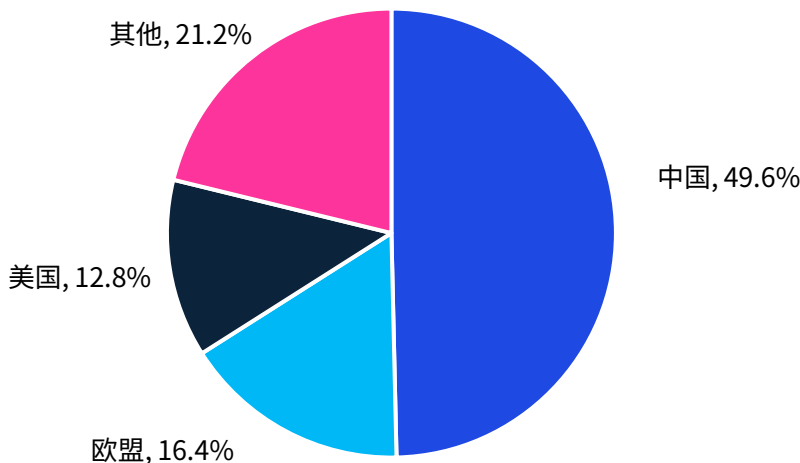
此外，随着我国持续推进“双碳”战略目标以及全国碳交易市场的启动，政府、投资机构、企业管理者以及其他利益相关方对环境、社会与治理（ESG）信息披露提出了更高的要求，越来越多的企业家们正在将ESG融入公司发展战略之中。近年来我国在ESG信息披露方面的监管规则不断完善，上交所和深交所也均修改上市规则，明确要求上市企业加强环境和社会责任方面的信息披露力度。国资委也对央企控股上市公司披露ESG信息专项报告提出了更高的要求，并力争在2023年实现全覆盖。ESG信息披露为投资者提供了透明度和问责依据，有助于投资人把ESG考量纳入到投资风险中，使得投资决策可以更敏捷、更有前瞻性的面对市场变化。

图12 主要能源消费大国的能源消费结构，%



数据来源：BP能源，毕马威分析

图13 各国能源转型投资占全球比重，%



数据来源：BNEF，毕马威分析



深入推进全面注册制， 完善中国特色现代资本市场

两会工作指出要加快建设中国特色现代资本市场，要推动注册制改革走稳走深走实。要持续深化资本市场改革，完善多层次资本市场体系，健全资本市场功能，提高直接融资比重。

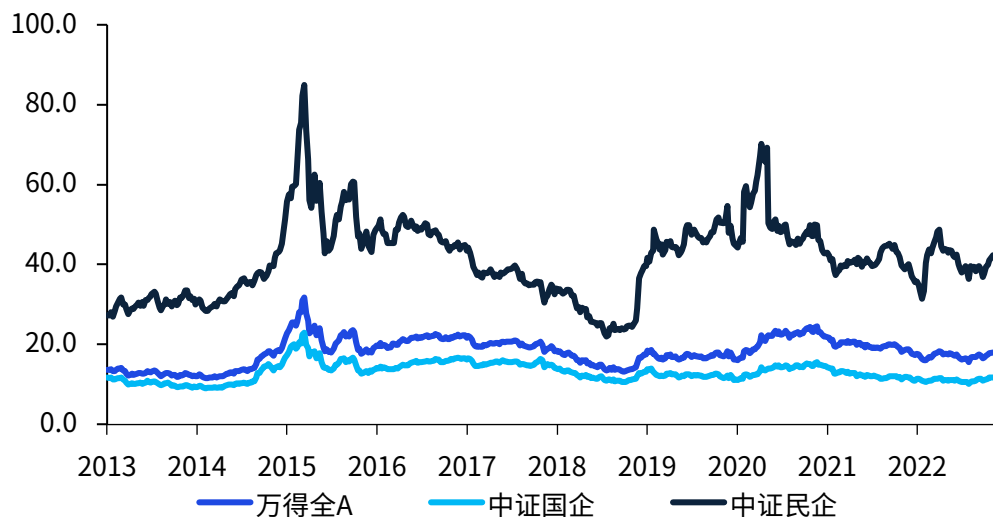
注册制改革是建设中国特色现代资本市场的重要工作之一。2023年2月17日，证监会发布实施全面实行股票发行注册制相关制度规则，标志着全面注册制时代正式来临。自2019年以来，科创板、创业板、北交所先后试点注册制，再到2023年2月份全面注册制启动，经过4年的发展，我国资本市场股票发行完成了由核准制向注册制的过渡。在注册制政策的推动下，A股上市公司数量于2022年突破5000家。2022年IPO年内融资规模实现历史新高，占全球IPO募资总额的近一半，位居全球股市之首。

随着全面注册制的发布和实施，我国资本市场的市场化程度进一步提高，企业上市周期将大幅缩短，有助于提升资本市场效率，提升资本市场对优质企业的吸引力。此外，由于主板所包含的企业涉及行业和成长阶段更加多样，全面注册制的实施将进一步增强资本市场服务实体经济的能力，支持创新发展和推动经济转型的能力，提高企业的直接融资比重。需要注意的是，更加多元与包容的上市条件并不意味着发行标准的降低和监管的放松，各方服务机构需要加强对规则的理解，对企业的资料进行全面审查和判断，履行专业职责。与此同时，全面注册制的实施对投资者的定价能力和风险管理能力提出了更高的要求。政府也要加强投资者教育，提升投资者风险意识，引导投资者理性投资。可以说，全面注册制的实施是建设中国特色现代资本市场的重要里程碑。



探索建立具有中国特色的估值体系，能够更好地发挥我国资本市场功能，服务经济高质量发展。估值高低直接体现了市场对上市公司的认可程度。从万得全A近10年的情况来看，该指数滚动市盈率中位数为18.1，而同时期作为国民经济重要支柱的国有企业总体滚动市盈率中位数仅为12.5（图14）。相比之下，中证民企中位数也达到41，估值明显高于国企。尽管国有企业总体经营稳健，发展较快，但国有企业上市的估值中枢依然处于较低水平，未来有较大的成长空间。

图14 主要指数滚动市盈率



数据来源：Wind，毕马威分析

当然也要看到，国企所在的行业经常是相对传统的行业，涉及民计民生，不一定完全以经济利益最大化为企业核心目标。国企和民企之间市盈率的差别有更深层次的社会原因，不能简单对比。但是，如何提升市场对国企未来增长前景的认可，也是国企推动高质量发展的重要议题。提升国有企业估值，一方面需要国有上市公司提升核心竞争力，另一方面也要完善中国特色国有企业现代公司治理，加强投资者关系管理，让市场更好认识企业内在价值，这也是提高上市公司质量的应有之义。总体来看，探索建设具有中国特色的估值体系，将有利于进一步促进我国资本市场资源配置效率的提升，充分发挥资本市场支持实体经济的功能，更好服务构建新发展格局、推动高质量发展。

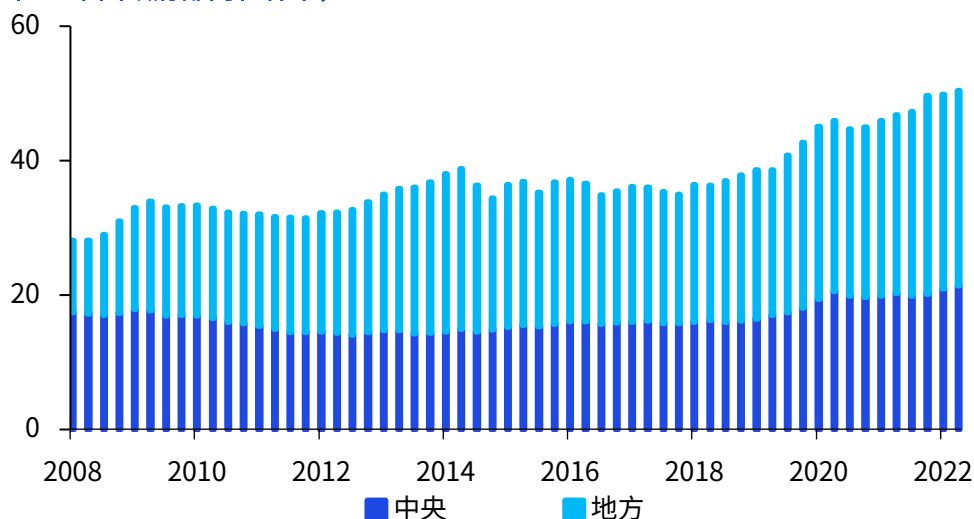


防范化解 重大经济金融风险

防范系统性经济金融风险是今年重点经济工作任务之一，重点关注金融、房地产和地方政府债务等三个方面风险。在金融风险方面，两会强调继续做好重点机构风险处置化解工作，积极应对不良资产反弹，有序推进中小银行、保险和信托机构改革化险，完善金融监管，防止形成区域性、系统性风险。同时，密切跟踪分析国际经济金融波动可能带来的输入性风险，高度重视境内外金融市场联动下行风险，动态完善应对政策预案。在房地产方面，两会指出要扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作。在房地产行业融资方面，考虑到一些头部房企今年仍存在债务风险，两会强调要稳妥实施改善优质房企资产负债表计划，有效防范化解优质头部房企风险，促进房地产业平稳发展。自2022年底证监会出台优化调整股权融资的多项措施以来，不少头部房企积极开展再融资，进一步优化资本结构与抗风险能力，同时也正在择机加大针对出险企业优质资产的收购力度。另一方面，房地产企业通过符合条件的基础设施REITs发行以及不动产私募投资基金的试点，不断探索经营性存量资产的盘活路径。两会对房地产市场的定位仍然是房住不炒，支持刚性和改善性住房需求。同时提到解决好新市民和青年人解决住房问题，探索长租房市场发展。

在地方政府债务风险方面，两会要求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。根据国家资产负债表研究中心数据，去年我国政府部门杠杆率有所抬头，截止四季度达到了50.4%，较2021年底增加了3.6个百分点，特别是地方政府杠杆率上升较为明显，较2021年底上行2.5个百分点（图15），地方政府偿债付息压力有所加大。防范地方政府债务防风险需要加强化解地方政府隐性债务，规范地方政府融资平台公司管理。毕马威近期发布了《新定位、新模式、新机遇——地方城投平台转型迎来窗口期》，针对当前城投平台面临的治理管控、投资、资产管理、商业合作等风险，从全面风险管理与专项风险监控两个维度提出了建议⁵。

图15 中国政府部门杠杆率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

5 《新定位、新模式、新机遇——地方城投平台转型迎来窗口期》，毕马威中国，2023年3月，<https://kpmg.com/cn/zh/home/insights/2023/03/new-positioning-new-mode-and-new-opportunity-the-transformation-of-local-urban-investment-platform-ushers-in-a-window-period.html>



推进区域协调发展

两会要求深入实施区域协调发展战略、区域重大战略、主体功能区战略、新型城镇化战略，优化重大生产力区域布局，打造高质量发展新动能。一方面，增强区域发展平衡性协调性，推动西部大开发做大做强特色优势产业，推动东北全面振兴取得新突破，促进中部地区构建以先进制造业为支撑的现代产业体系，鼓励东部地区加快推进现代化。另一方面，持续深入实施区域重大战略，推进京津冀、长江经济带、粤港澳大湾区、长三角区域一体化战略，持续推进黄河流域生态保护和高质量发展。高标准、高质量建设雄安新区和北京城市副中心。最后，两会强调稳步推进以人为核心的新型城镇化，稳妥有序推进户籍制度改革，推动城镇基本公共服务均等化。以城市群、都市圈为依托构建大中小城市协调发展格局，推动成渝地区双城经济圈建设，深入推进以县城为重要载体的城镇化建设。进一步提高城市规划、建设、治理水平，建设宜居、韧性、智慧城市。

中国地域广阔，各个区域板块具备各自的比较优势，呈现出差异化的发展路径。在新发展格局下，推动区域协调发展战略，有利于打通资本、劳动、技术、数据等要素在区域间流动的梗阻，实现各类要素合理流动和高效集聚，推动形成优势互补、高质量发展的区域经济布局，缩小区域发展差距，并为企业带来更多投资发展机遇。当前的区域协调发展战略既要聚焦推动京津冀、长江经济带、长三角等区域一体化，又要完善大中小城市和小城镇协调发展布局，逐步破解中国当前城镇化体系中存在的一系列突出问题。推进县城为重要载体的城镇化建设可以补齐目前城镇化体系存在的短板，避免要素和资源过度向大城市集中，提高城乡融合能力。

粤港澳大湾区是香港融入国家发展大局的重要机遇，香港可以发挥在国际金融、贸易、航运航空、创新科技以及文化旅游等领域的特色优势积极配合国家的国际经贸战略，并在参与国家经济蓝图的进程中分享更多红利。近年来内地与香港金融市场与金融基础设施互联互通持续推进，进一步推动了我国金融业对外开放与创新，以及人民币国际化。数据显示，人民币连续三年成为大湾区第一大跨境结算货币，其中去年广东省对“一带一路”沿线国家的跨境人民币结算金额7443.9亿元，同比增长34.2%；对RCEP国家的跨境人民币结算金额7306.1亿元，同比增长22.5%。未来，香港将会进一步拓宽与内地资本市场的互联互通，香港国际金融中心的作用将在粤港澳大湾区的协同发展下得到进一步巩固。今年香港与内地恢复全面通关，预计来自内地的访港旅客与商务人士将从过去三年的超级低谷大幅反弹，带动香港本地零售、餐饮、旅游、商务等行业加速复苏，为香港经济恢复提供动力。



2022年广东省对“一带一路”沿线国家的跨境人民币结算金额7443.9亿元，同比增长**34.2%**；对RCEP国家的跨境人民币结算金额7306.1亿元，同比增长**22.5%**。



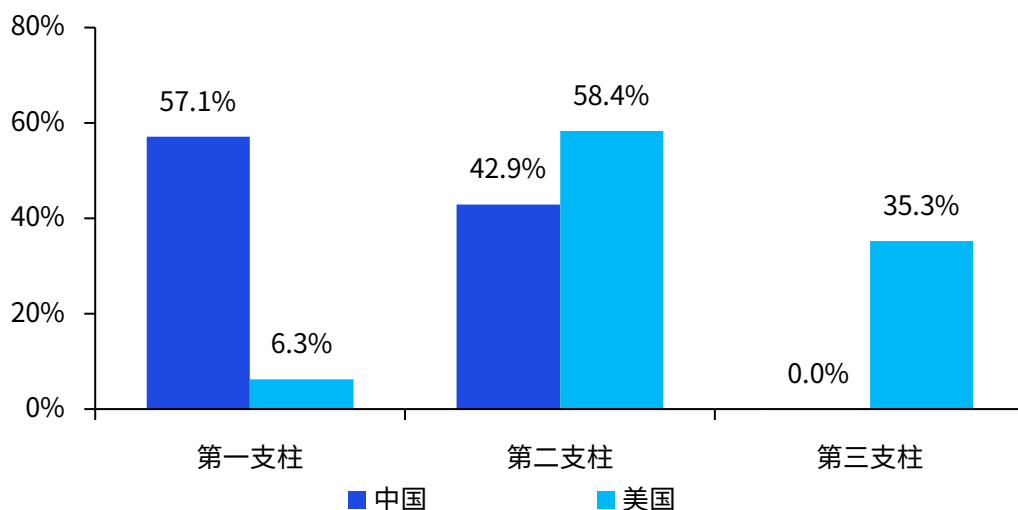
切实保障基本民生， 持续增进民生福祉

《报告》将保障基本民生，发展社会事业放在重要地位。在养老方面，实施积极应对人口老龄化国家战略，加强养老服务保障，保障老年人合法权益。在医疗方面，《报告》提出要深化医药卫生体制改革，促进医保、医疗、医药协同发展和治理。推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局。在生育方面，《报告》要求完善生育支持政策体系，保障妇女、儿童合法权益。

2022年，中国人口总数自1961年以来首次出现下降。出生率较低、老龄化速度加快均是我国人口增长方面的主要原因。预计今年政府将采取更加积极的人口政策。完善生育支持政策体系，适时实施渐进式延迟法定退休年龄政策，积极应对人口老龄化少子化。展望未来，采取更积极的人口政策，鼓励生育，降低养育成本对我国人口长期发展具有重要的现实意义。

在养老方面，2022年末我国60周岁及以上老年人口2.8亿，占总人口19.8%；全国65周岁及以上老年人口超2亿，占总人口的14.9%。健全社会保障体系，发展多层次、多支柱的养老保险体系势在必行。截至2021年，在养老金三支柱中，我国第一支柱基本养老保险基金累计结存约6.4万亿元，第二支柱企业年金和职业年金积累基金约4.5万亿元，第三支柱个人养老金制度（包括个人储蓄型养老保险和商业养老保险）收入约10亿元。三支柱占比分别为为57.1%、42.9%和0.01%，而美国三支柱占比分别为6.3%、58.4%和35.3%（图16）。去年11月，我国个人养老金制度正式落地，个人可在商业银行开设养老金资金账户，并通过该账户缴纳养老金、购买符合规定的金融产品。截至2022年底，个人养老金总缴费金额达到142亿元，较上年大幅增长。该制度的实施将加快构建养老保险体系的“第三支柱”。

图16 中美多支柱养老保险占比，2021年

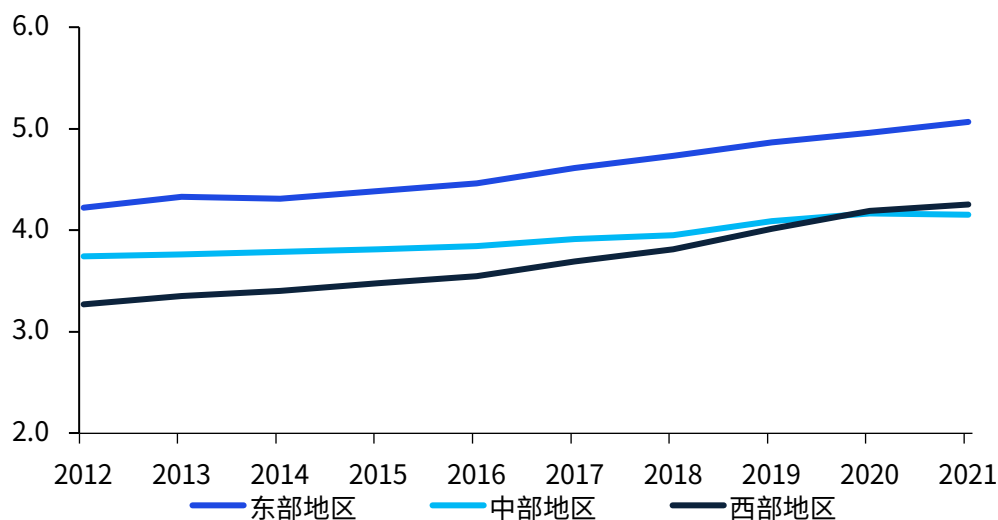


数据来源：人社部，Investment Company Institute，毕马威分析

医疗方面，我国医疗资源分布不均衡，农村地区、偏远地区的医疗系统还有很大不足。加强医疗资源建设，落实分级分类诊疗也是今后医疗改革推进的重点。数据显示，截至2021年底，我国基层医疗卫生机构人员总数达443万余人，基层医疗卫生机构总数达97万余所。与2011年相比，基层卫生人员总数增加了105万余人，基层医疗卫生机构增加了近6万所。我国基层卫生人员与机构数量总体增速较快，常见病、多发病的诊疗能力得到加强。

需要注意的是，基层卫生人力资源配置在城乡之间、区域之间仍不均衡，难以满足城乡居民的健康需求。城乡方面，2021年城市基层医疗卫生机构本科及以上学历卫生技术人员占比为44.0%，农村基层医疗卫生机构则为24.0%。区域方面，2021年东部、中部、西部地区每万人所配备的全科医师数分别为3.7人、2.7人和2.5人，基层医疗机构平均有卫生人员5.1人、4.1人和4.3人，东部地区基层医疗资源配置水平明显高于中西部地区（图17）。政府或将加强基层医疗人员培训，通过三级诊疗体系、医联体等机制，持续提升基层医生的能力，努力建设有弹性、有韧性的基层医疗卫生体系。这不仅有助于满足人民群众日常医疗需求，而且有利于应对今后可能发生的重大公共卫生事件。

图17 各地区每个基层医疗机构所拥有的卫生人员，人数



数据来源：Wind，毕马威分析



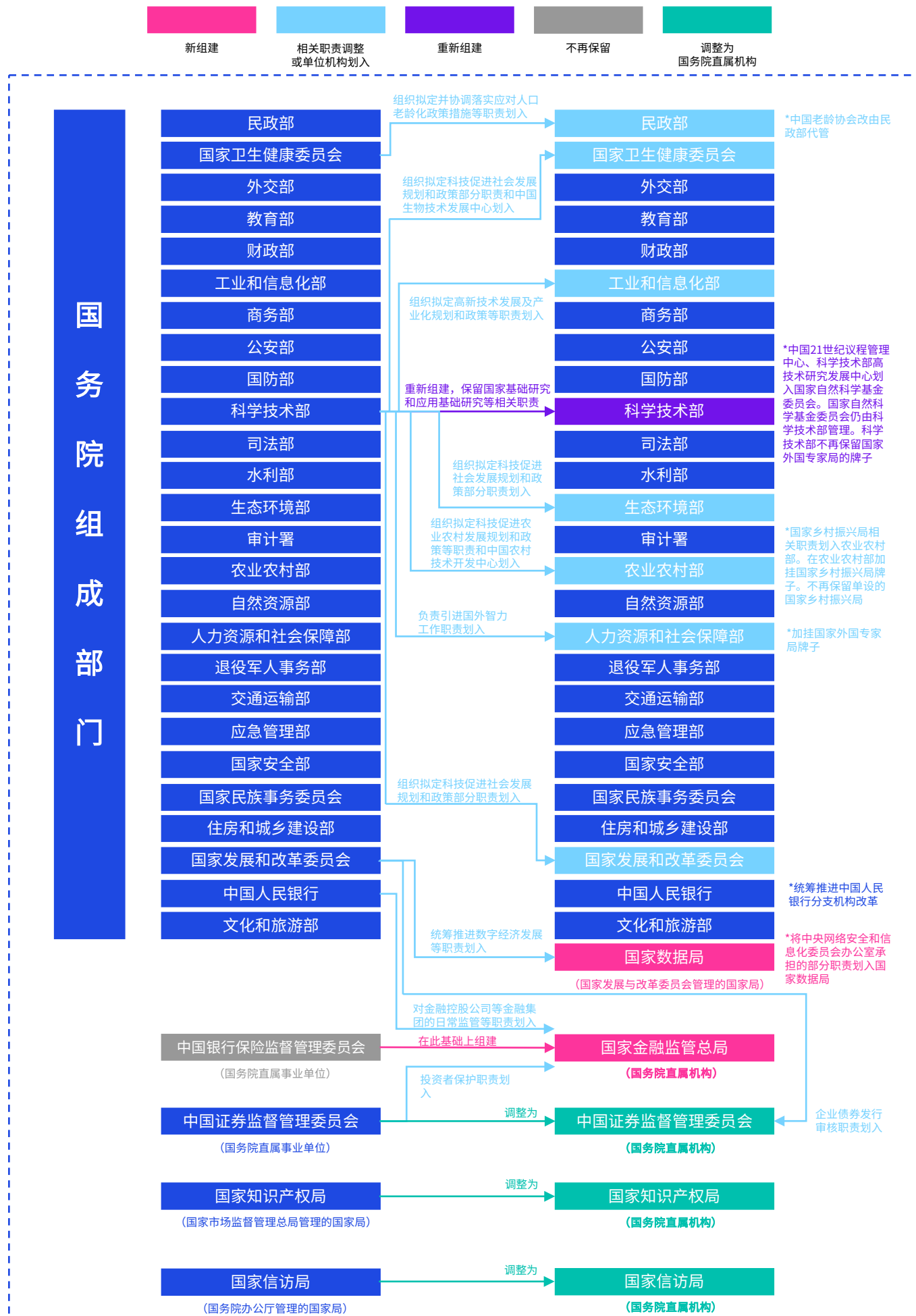
深化国务院机构改革

两会期间，全国人大会议表决通过了关于国务院机构改革方案的决定（图18）。此次国务院机构改革的重点聚焦加强科学技术、金融监管、数据管理、乡村振兴、知识产权、老龄工作等重点领域的机构职责优化和调整，改革后机构设置更加科学、职能配置更加优化、体制机制更加完善、政府运转更加高效。

第一，重新组建科学技术部，进一步优化不同部门在科技发展中的职能，强化国家科技创新体系，有利于加快实现科技自立自强；第二，提出金融监管机构改革六项举措，具体包括在银保监会基础上组建国家金融监督管理总局、深化地方金融监管体制改革、中国证券监督管理委员会调整为国务院直属机构、统筹推进中国人民银行分支机构改革、完善国有金融资本管理体制、加强金融管理部门工作人员统一规范管理等，重塑了金融监管体系，提高监管效率，增强防范化解风险的能力。第三，组建国家数据局，由发改委管理，负责协调推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用，统筹推进数字中国、数字经济、数字社会规划和建设等，有利于加强数据相关制度建设，打通数据链路，整合数据资源，实现数据的高效利用和分享，使数据这个新型生产要素发挥出最大价值。



图18 国务院机构改革方案部分调整示意图



资料来源：中国政府网，毕马威分析

联系人



江立勤

客户与业务发展主管合伙人
毕马威中国
+86 (10) 85087077
michael.jiang@kpmg.com



康勇

首席经济学家
毕马威中国
+86 (10) 85087198
k.kang@kpmg.com

研究团队：曾远, CFA；郑亚男；孙艺航（实习生）
设计：朱政

kpmg.com/cn/socialmedia



如需获取毕马威中国各办公室信息，请扫描二维码或登陆我们的网站：

<https://home.kpmg.com/cn/en/home/about/offices.html>

本刊物所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2023 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所，毕马威企业咨询(中国)有限公司 — 中国有限责任公司，毕马威会计师事务所 — 澳门特别行政区合伙制事务所，及毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，均是与英国私营担保有限公司 — 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。

二零二三年三月印刷