



Research and
Development Center

整体经济工作思路已经发生大变化 ——逐句解读 4 月政治局会议通稿

证券研究报告

宏观研究

专题报告

解运亮 宏观首席分析师
执业编号: S1500521040002
联系电话: 010-83326858
邮箱: xieyunliang@cindasc.com

整体经济工作思路已经发生大变化——逐句解读 4 月政治局会议通稿

2023 年 4 月 29 日

第一，纵观 4 月政治局会议通稿，一个整体印象是会议精神超出市场预期。

第二，在“三重压力”提出时隔一年零四个月之后，中央提出最新判断，“三重压力”得到缓解。

第三，会议冲淡了市场对于稳增长力度可能减弱的担忧。

第四，会议明确提出“恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在”。

第五，会议针对多方面工作都做了积极部署，对社会各界的关切都做了积极回应，半导体、新能源、人工智能、平台企业、消费、投资、一带一路等领域都看到了利好。

第六，会议专门提到，在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，可能带来经济新的增长点，值得高度重视。

第七，所有这些变化，背后都反映出整体经济工作思路已经发生了大变化。为市场主体做好服务，以发展经济为己任，这可能是 4 月份政治局会议向市场释放的深刻信号。

风险因素：国内政策落地不及预期，国际政治局势演变超预期

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编: 100031

第一，纵观4月政治局会议通稿，一个整体印象是会议精神超出市场预期。每年4月份的政治局会议，在经济工作领域，重要性可能仅次于几个月前的中央经济工作会议。原因也简单，如果说中央经济工作会议确定了此后一年的政策导向，那么4月份会议就确定了未来8个月的政策导向。今年4月的政治局会议，在方方面面都体现出对经济的呵护和支持，既好于往年同期，也超出市场预期。

第二，在“三重压力”提出时隔一年零四个月之后，中央提出最新判断，“三重压力”得到缓解。2021年12月中央经济工作会议提出，中国经济面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，整个2022年，三重压力徘徊不去。去年底疫情防控政策优化至今，中央指出“我国疫情防控取得重大决定性胜利”，“经济社会全面恢复常态化运行”。今年一季度经济增长大幅好于预期，“五一”旅游出行远超2019年同期水平，都体现出经济社会常态化运行中的强大修复动能。“三重压力”得到缓解，反映了疫后中国经济修复的巨大成效。

第三，会议冲淡了市场对于稳增长力度可能减弱的担忧。4月会议对经济面临问题的定性是“当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足，经济转型升级面临新的阻力，推动高质量发展仍需要克服不少困难挑战。”问题决定对策，有什么样的问题，就有什么样的对策。2019年4月，问题定性是“更多是结构性、体制性的”；2021年4月，问题定性是“稳增长压力较小的窗口期”。这两次会议之后，稳增长力度都有回收。今年一季度经济增长超预期，市场又出现了对于后续稳增长力度减弱的担忧。但从这次中央对问题的定性看，经济内生动力仍需增强，需求仍需扩大，这就意味着稳增长力度可能不但不会减弱，还要有针对性地加大。这就冲淡了市场的一大担忧。

第四，会议明确提出“恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在”。会议提出“四个持续”，即“推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解”。会议还提到一个词“乘势而上”，表明我们不会因为一季度经济的良好开局而就此满足，而是继续努力，“乘势而上”。而要实现“四个持续”和“乘势而上”，具体抓手就是“恢复和扩大需求”。

第五，会议针对多方面工作都做了积极部署，对社会各界的关切都做了积极回应，半导体、新能源、人工智能、平台企业、消费、投资、一带一路等领域都看到了利好。

——**半导体。**会议提出“要夯实科技自立自强根基，培育壮大新动能”。

——**新能源。**会议提出“要巩固和扩大新能源汽车发展优势，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造”。这表明，对新能源产业的扶持仍会继续，专门提到的充电桩、储能、配套电网，都是新能源产业相对的短板，也有望是未来重点发力的方向。

——**人工智能。**会议提出“要重视通用人工智能发展，营造创新生态，重视防范风险”。首提人工智能，市场热度较高的方向，中央高度重视，行稳方能致远。

——**平台企业。**会议提出“要推动平台企业规范健康发展，鼓励头部平台企业探索创新”。对平台企业的支持力度进一步加大，去年12月中央经济工作会议提的是“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手”，这次进一步升级为“鼓励头部平台企业探索创新”。

——**消费。**会议提出“要多渠道增加城乡居民收入，改善消费环境，促进文化旅游等服务消费”。今年一季度社会消费品零售累计增长5.8%，好于市场预期的3.7%，“五一”文旅消费更是热度高，而中央精神是继续呵护和促进消费增长。



——**民间投资**。会议提出“要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资”。今年一季度，民间投资累计增速只有0.6%，低于全部固定资产投资增速4.5个百分点，民间投资仍是投资中的薄弱环节。这次会议专门提出“有效带动激发民间投资”，未来可能会有相应政策发力。

——**一带一路**。会议提出“要把吸引外商投资放在更加重要的位置，稳住外贸外资基本盘。要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则，开展改革开放先行先试。”从2013年9月29日中国（上海）自由贸易试验区正式挂牌成立至今，全国已设立21个自贸试验区及海南自由贸易港。在新一轮对外开放先行先试中，“一带一路”沿线国家可能是开放和合作的重点方向。

第六，会议专门提到，在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，可能带来经济新的增长点，值得高度重视。根据《国务院关于调整城市规模划分标准的通知》（国发〔2014〕51号）规定，城区常住人口500万以上1000万以下的城市为特大城市，城区常住人口1000万以上的城市为超大城市。目前，超大城市包括上海、北京、深圳、重庆、广州、成都、天津7城，特大城市包括武汉、东莞、西安、杭州、佛山、南京、沈阳、青岛、济南、长沙、哈尔滨、郑州、昆明、大连14城。“平急两用”设施指平时用作旅游、康养等功能，遇重大公共突发事件时可立即转换为应急场所的设施，能够有效补齐大城市应急能力建设短板，同时提升大城市山区旅游居住品质，助力大城市周边乡村振兴发展，更好统筹大城市发展和安全。“平急两用”设施建设，涉及建设改造一批“平急两用”的民宿和酒店、储备一批单体大型方舱医院、升级一批应急医疗服务点等。**21个超大特大城市的城中村改造和“平急两用”设施建设，不仅对房地产投资，乃至对整体固定资产投资，都有望带来新的增长点。**

第七，所有这些变化，背后都反映出整体经济工作思路已经发生了大变化。过去几年很多政策，如疫情防控、房地产调控、打击资本无序扩张、治理教培互联网等，初衷是好的，也取得了重大成效，但客观上也一定程度上影响了市场的预期。此前，中央已经明确表示，要慎重出台收缩性政策，从这次4月份会议看，这个要求已经落到了实处，没有收缩性政策，各项政策都是呵护和支持经济的。近期，淄博烧烤火出圈，淄博市政府受到了全国人民的大力点赞，大家都看到了淄博市政府在搞好营商环境、促进经济增长上的努力。而从4月份政治局会议看，淄博市政府可能只是一个缩影，整体经济工作思路都在发生大变化，为市场主体做好服务，以发展经济为己任，这可能是4月份政治局会议向市场释放的深刻信号。

逐句解读

中共中央政治局4月28日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

（每年4月份的政治局会议，在经济工作领域，重要性可能仅次于几个月前的中央经济工作会议。原因也简单，如果说中央经济工作会议确定了此后一年的政策导向，那么4月份会议就确定了未来8个月的政策导向。）

会议认为，今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门更好统筹国内国际两个大局，更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹发展和安全，我国疫情防控取得重大决定性胜利（*全国政协委员、中国疾病预防控制中心流行病学首席专家吴尊友日前表示，新冠病毒在未来出现地方性流行或者散发可能性比较大，再出现较大规模流行的可能性较小。*），经济社会全面恢复常态化运行（*今年“五一”旅游出行，已经远超2019年同期水平，体现出经济社会常态化运行中的巨大消费动能*），宏观政策靠前协同发力，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得到缓解，经济增长好于预期，市场需求逐步恢复，经济发展呈现回升向好

态势，经济运行实现良好开局。（“三重压力”首次提出，是在 2021 年 12 月中央经济工作会议上。时隔一年零四个月之后，疫情影响逐步减弱之下，“三重压力”得到缓解。）

会议指出，当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足，经济转型升级面临新的阻力，推动高质量发展仍需要克服不少困难挑战。（这一段是对当前经济中面临的问题的定性，问题决定对策，有什么样的问题，就有什么样的对策，对问题的定性非常重要。2019 年 4 月，问题定性是“更多是结构性、体制性的”；2021 年 4 月，问题定性是“稳增长压力较小的窗口期”。这两次会议之后，稳增长力度都有回收。今年一季度经济增长超预期，市场又出现了后续稳增长力度减弱的担忧。但从这次中央对问题的定性看，经济内生动力仍需增强，需求仍需扩大，这就意味着稳增长力度可能不但不会减弱，还要有针对性地加大。这就冲淡了市场的一大担忧。）

会议强调，要深入开展学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育，认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来，形成推动高质量发展的强大动力，统筹推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解（提出四个“持续”，其实现有赖于稳增长政策持续发力），乘势而上（这个词表明我们不会因为一季度经济的良好开局而就此满足，而是继续努力，“乘势而上”），推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

会议指出，要加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，既要逆势而上，在短板领域加快突破，也要顺势而为，在优势领域做大做强。要夯实科技自立自强根基，培育壮大新动能（或利好半导体）。要巩固和扩大新能源汽车发展优势，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造（对新能源产业的扶持仍会继续，专门提到的充电桩、储能、配套电网，都是新能源产业相对的短板，也有望是未来重点发力的方向）。要重视通用人工智能发展，营造创新生态，重视防范风险（首提人工智能，市场热度较高的方向，中央高度重视，行稳方能致远）。

会议强调，恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。要多渠道增加城乡居民收入，改善消费环境，促进文化旅游等服务消费（今年一季度社会消费品零售累计增长 5.8%，好于市场预期的 3.7%，“五一”文旅消费更是热度高，而中央精神是继续呵护和促进消费增长）。要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资（今年一季度，民间投资累计增速只有 0.6%，低于全部固定资产投资增速 4.5 个百分点，民间投资仍是投资中的薄弱环节。这次会议专门提出“有效带动激发民间投资”，未来可能会有相应政策发力）。



会议指出，要坚持“两个毫不动摇”，破除影响各类所有制企业公平竞争、共同发展的法律法规障碍和隐性壁垒，持续提振经营主体信心，帮助企业恢复元气（“两个毫不动摇”，即“毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持和引导非公有制经济发展”。重申“两个毫不动摇”，有助于进一步解决民营企业信心和元气不足问题）。各类企业都要依法合规经营。要下决心从根本上解决企业账款拖欠问题。要推动平台企业规范健康发展，鼓励头部平台企业探索创新。（对平台企业的支持力度进一步加大，去年12月中央经济工作会议提的是“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手”，这次进一步升级为“鼓励头部平台企业探索创新”。）

会议强调，要全面深化改革、扩大高水平对外开放。认真落实党和国家机构改革方案，推进国家治理体系和治理能力现代化。要把吸引外商投资放在更加重要的位置，稳住外贸外资基本盘。要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则，开展改革开放先行先试。（从2013年9月29日中国（上海）自由贸易试验区正式挂牌成立至今，全国已设立21个自贸试验区及海南自由贸易港。在新一轮对外开放先行先试中，“一带一路”沿线国家可能是开放和合作的重点方向。）

会议指出，要有效防范化解重点领域风险，统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业发展新模式。在超大特大城市（《国务院关于调整城市规模划分标准的通知》（国发〔2014〕51号）规定，城区常住人口500万以上1000万以下的城市为特大城市，城区常住人口1000万以上的城市为超大城市。目前，超大城市包括上海、北京、深圳、重庆、广州、成都、天津7城，特大城市包括武汉、东莞、西安、杭州、佛山、南京、沈阳、青岛、济南、长沙、哈尔滨、郑州、昆明、大连14城。）积极稳步推进城中村改造（7个超大城市和14个特大城市的城中村改造，可能会给房地产带来新的增长点，有利于房地产市场实现平稳健康发展）和“平急两用”公共基础设施建设（“平急两用”设施指平时用作旅游、康养等功能，遇重大公共突发事件时可立即转换为应急场所的设施，能够有效补齐大城市应急能力建设短板，同时提升大城市山区旅游居住品质，助力大城市周边乡村振兴发展，更好统筹大城市发展和安全。建设改造一批“平急两用”的民宿和酒店、储备一批单体大型方舱医院、升级一批应急医疗服务点，将对投资带来新的增长点。）。规划建设保障性住房。要加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务。要继续抓好疫情防控工作。

会议强调，要切实保障和改善民生，强化就业优先导向，扩大高校毕业生就业渠道，稳定农民工等重点群体就业（截至3月，16-24岁的青年失业率高达19.6%，降低青年失业率已成为当前就业工作的重点。日前国办发布《关于优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生的通知》（国办发〔2023〕11号），提出支持国有企业扩

大招聘规模，2023 年可给予一次性增人增资，核增部分据实计入工资总额并作为下一年度工资总额预算基数。我们预计后续青年失业率将明显下降。）。要以“时时放心不下”的责任感，持续抓好安全生产。要做好迎峰度夏电力供应保障。要巩固拓展脱贫攻坚成果，抓好粮食生产和重要农产品供应保障，全面推进乡村振兴。要加强生态环境系统治理。各级领导干部要带头大兴调查研究，奔着问题去，切实帮助企业和基层解决困难。

（“会议还研究了其他事项”的表述以往经常出现，但这次没有出现，可见这次会议是专门聚焦经济工作的一次会议。）



风险因素

国内政策落地不及预期，国际政治局势演变超预期



研究团队简介

解运亮，信达证券首席宏观分析师。中国人民大学经济学博士，中国人民大学财政金融学院业界导师。曾供职于中国人民银行货币政策司，参与和见证若干重大货币政策制订和执行过程，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题。亦曾供职于国泰君安证券和民生证券，任高级经济学家和首席宏观分析师。中国人民银行重点研究课题一等奖得主。2022年Wind金牌分析师宏观研究第二名。首届“21世纪最佳预警研究报告”获得者。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲航	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhengkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。