



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 乘势而上

——中央政治局会议点评

日期： 2023年05月04日

分析师： 郑嘉伟

Tel:

E-mail: zhengjiawei@shzq.com

SAC 编号: S0870521110001

### 相关报告:

《居民储蓄意愿下降，消费意愿回升》

——2023年04月09日

《金价有望打开新一轮上涨空间》

——2023年03月26日

《美国银行股大幅调整的原因、影响及启示》

——2023年03月15日

### ■ 主要观点

**事件：**2023年4月28日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。

**宏观层面，经济增长好于预期，要乘势而上。**会议明确随着我国疫情防控的胜利，经济企稳复苏态势加速，叠加政府支持政策前置发力，使得当前经济增长好于预期，得益于多方面因素综合发力，一季度经济运行实现良好开局；当前我国经济运行好转主要是恢复性的，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力虽然得到缓解，但我国经济“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。”因此，未来经济工作的主要抓手仍是“贯彻新发展理念，加快构建新发展格局”，形成推动高质量发展的强大动力，我们预计接下来总量政策将保持稳定，财政方面加力提效，货币政策更加精准有力，从而推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，实现经济稳步复苏。

**产业政策层面，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系。**建立现代化产业体系方面，会议强调，“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”。尤其指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，重视通用人工智能发展。

**内生动力的修复离不开内需的恢复和扩大。**在修复和扩大内需层面，会议中强调“恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在。”内需的核心是扩消费，而消费的恢复与扩张基础是居民收入的稳定增长。目前居民资产负债表修复受政策时滞等因素影响，一季度城镇居民可支配收入同比增速为4%，虽然较上季度回升0.1个百分点，但距离疫情之前仍有较大差距。除了消费环境的改善、政策的刺激外，对于就业的进一步重视，尤其对于高校毕业生等重点群体的就业政策层面将会进一步关注。

**对于经济内生动力的增长更需要坚持“两个毫不动摇”和高水平对外开放。**会议强调“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”，通过“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”。除了恢复国内企业信心以外，会议也强调了“要全面深化改革、扩大高水平对外开放”，支持以高标准的自贸区和自贸港等为标杆，稳住外贸外资基本盘，通过高水平对外开放促进生产要素流转、资源技术交流，提升全球经济活力。

**房地产领域新提法：建立房地产业发展新模式。**房地产领域在“坚持房子是用来住的、不是用来炒的”总基调不变，同时注重“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”，通过“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，规划完善“保障房建设”，推动建立房地产业发展新模式。此外，防范与化解重点领域风险仍是重中之重，中小银行、保险和信托以及地产和地方政府债务均是防范重点。

### ■ 投资建议

此次中央政治局会议释放多重信号，也进一步明确了下一步政策方向和工作重点：宏观层面，经济增长好于预期，要乘势而上，推动经济

实现质的有效提升和量的合理增长；产业政策层面，在短板领域“逆势而上，加快突破”，在优势领域“顺势而为，做大做强”，加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系；对于经济内生动力的增长坚持“两个毫不动摇”和高水平对外开放，修复居民和企业信心；地产领域通过“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，推动建立房地产业发展新模式；也要关注中小银行、保险和信托以及地产和地方政府债务等领域风险。未来债市仍将窄幅震荡，基本面改善幅度较大、区域财力快速回升的城投债利差有望进一步被压缩。

#### ■ 风险提示

地缘政治风险；美联储加息步伐超预期；海外经济增速不及预期；国内通胀超市场预期；上市公司业绩不及预期；市场波动超市场预期。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。