

加大宏观政策调节力度，释放积极信号，市场有望迎来回暖机会

风险评级：中风险

——中央政治局会议点评

2022年4月29日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：刘爱诗（SAC 执业证书编号：S0340121010021）

电话：0769-22118627 邮箱：liuaishi@dgzq.com.cn

事件：

中共中央政治局4月29日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。

点评：

■ 1、对当前经济定调谨慎，最大限度减少疫情负面影响

会议对当前经济形势的表述比较客观，指出“新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战”，并表示“我国经济运行总体实现平稳开局，成功举办北京冬奥会、冬残奥会。成绩来之不易”。近月国内疫情在各地再度蔓延，对经济造成了不同程度的干扰，也导致了经济景气度、消费等宏观数据的明显回落。对此，会议明确要求，“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”，疫情防控工作要“坚持动态清零，最大程度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。”与2021年12月的会议相比，此次会议对经济形势的定调，明显更加谨慎，直接反映经济下行压力较大的现状。

■ 2、再度明确加大宏观政策调节力度，关注结构性宽松政策

在宏观政策方面，会议直接表示“要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济”，明确了政策边际宽松的基调。尽管实现中央经济会议确定的5.5%左右的经济增长目标有点难度，但还是要“努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间”，体现国家稳增长的决心。

具体来看，“要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。”值得注意的是，央行在4月28日设立科技创新再贷款，额度为2000亿元，引导金融机构加大对科技创新的支持力度，撬动社会资金促进科技创新。此外，央行此前降准，释放长期资金约5300亿元。并决定下调金融机构外汇存款准备金率1个百分点，意在稳资金、稳汇率。在美联储加快收紧货币政策的外围环境下，中国的边际宽松货币政策将更多通过结构性的政策来实现，尤其是关注受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户。

■ 3、发挥投资和消费对经济的拉动作用，继续强调“房住不炒”

在产业方面，会议表示“要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设。要发挥消费对经济循环的牵引带动作用”。面对海外市场的不确定因素，后续的外贸将承压，积极推进扩大内需战略是实现国内国际双循环的重要一环，

特别是国内具有非常强大的消费市场，推动消费的逐步恢复对稳定经济具有重要意义。在投资端则保持合理力度，积极扩大有效投资，全面加强基建投入力度。近日召开的中央财经委员会会议也强调要全面加强基础设施建设。可见，基础设施建设投资将是今年稳增长的重要抓手。从3月份的基建数据来看，已经出现了环比持续改善态势，中长期来看我国开展基建投资仍有很大潜力，特别是在新基建领域，将带动更大的长期效能。

此外，在房地产政策方面，会议表示“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展”，较去年12月份的会议新增了对商品房预售资金监管的表述。支持因城施策为房地产发展带来了更大的灵活。今年以来，地产的基本面数据仍在下行，带来了一定的稳增长压力，加大了监管层对房地产的关注。不过，今年以来，各地房地产政策出现少许放松迹象，既包括郑州、哈尔滨、福州等省会城市，也包括衢州、绵阳等三四线城市，而且放松调控的名单仍在不断扩大。随着区域性调整政策的适度放松，有助于逐步改善房地产行业当前困局，行业或逐步回归平稳发展势头，关注后续新开工意愿的回升。

■ 4、明确保持资本市场平稳运行，注册制改革仍是重要方向

针对资本市场，会议明确提出“要及时回应市场关切，稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行”。面对近期国内外市场波动，特别是国内资本市场波动加大，管理层也积极回应市场关切，提出引入长期投资者，保持资本市场平稳运行，也进一步稳定市场信心。特别是在注册制改革的持续稳步，也需要相对平稳运行的资本市场。近期中登将股票交易过户费总体下调50%，此前交易所也在下调上市公司年费等等，加大对市场支持力度。随着政治局表态后，未来在中长期资金入市方面或有进一步政策推进，有助于推动市场平稳运行。

此外，针对平台经济，会议提出“要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施”，有助于缓解平台经济监管压力，后续平台经济有望进入常态化监管，政策上或逐步加大对健康发展平台经济的支持力度。

■ 5、对市场影响：释放积极信号，市场有望迎来回暖机会

总的来看，本次政治局会议定调积极，在一季度经济偏弱背景下明确了未来一段时间政策定调和政策方向，特别是“加大宏观政策调节力度”、“全面加强基础设施建设”、“保持资本市场平稳运行”等表述，在明确政策方向的同时，也为政策的实施落地指明方向，将积极提升市场信心。

具体内容方面，基本与近期国常会、金融委、财经委等多个会议的基调保持一致，强调稳经济的重要性，均为后续的经济工作提供了政策方向的指引，继续维持稳中求进的工作总基调不变，宏观政策要稳健有效，加大财政政策和货币政策的实施力度。此外，会议还提出，“稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行，要促进平台经济健康发展，”均与证监会加快推进公募基金行业高质量发展和中国结算公司下调股票交易过户费等鼓励中长期资金入市的政策一致。预计后续将会有具体的积极政策出台，保持流动性合理充裕以及推动中小微企业融资增量。

从市场来看，近期大盘受到国内疫情反弹、俄乌冲突持续、美联储加快收缩政策等内外部因素的扰动，大幅下行调整，沪指一度跌破2900点，创业板指月K线更是出现五连阴。不过随着抛压持续释放，当前时点已经不宜过度悲观，特别是此前3月15日金融委会议定调明确了“政策底”，而近期国常会以及本次政治局会议的积极定调，进一步夯实“政策底”，一连串政策基调也在逐步扭转市场预期，提升市场信心。

随着本次会议内容发布,三大指数当天集体走强,沪指重回3000点上方,创业板指涨幅逾4%,两市量能明显扩大,显示出市场人气也在逐步恢复。站在当下时点,市场短期抛压释放已经接近尾声,反弹动力也在不断增强,随着疫情不断好转以及政治局稳经济政策的陆续落地,预计市场将逐步震荡修复,迎来回暖机会。操作上建议适度积极,关注政策发力方向以及前期超跌高景气板块机会。从行业和板块上看,会议部署方向总体利好金融、大消费、基建及与平台经济等相关板块,建议关注金融、建筑装饰、建筑材料、家用电器、食品饮料、TMT等行业。

■ 风险提示

国内疫情反复阻碍经济发展,进一步加大经济下行压力;俄乌冲突持续,带动大宗商品价格高位运行,加重企业的成本压力,工业制造利润被不断压缩。

2022. 4. 29

2021. 12. 06

经济形势 我国经济运行总体实现平稳开局。新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多,我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升,稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战。

我国经济发展保持全球领先地位,国家战略科技力量加快发展,产业链韧性和优势得到提升,改革开放向纵深推进,民生保障有力有效,生态文明建设持续推进。

工作目标 疫情要防住、经济要稳住、发展要安全。统筹推进疫情防控和经济社会发展,坚定不移坚持人民至上、生命至上,坚持外防输入、内防反弹,坚持动态清零,最大程度保护人民生命安全和身体健康,最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。

做好明年经济工作,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,坚持创新驱动发展,推动高质量发展,坚持以供给侧结构性改革为主线,统筹疫情防控和经济社会发展,统筹发展和安全,继续做好“六稳”、“六保”工作,持续改善民生,着力稳定宏观经济大盘,保持经济运行在合理区间,保持社会大局稳定。

宏观政策 要加大宏观政策调节力度,扎实稳住经济,努力实现全年经济社会发展预期目标,保持经济运行在合理区间。要加快落实已经确定的政策,实施好退税减税降费等政策,用好各类货币政策工具。要抓紧谋划增量政策工具,加大相机调控力度,把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。要稳住市场主体,对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施一揽子纾困帮扶政策。

明年经济工作要稳字当头、稳中求进。宏观政策要稳健有效,继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要提升效能,更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度,保持流动性合理充裕。实施好扩大内需战略,促进消费持续恢复,积极扩大有效投资,增强发展内生动力。改革开放政策要增强发展动力,有效推进区域重大战略和区域协调发展战略,抓好要素市场化配置综合改革试点,扩大高水平对外开放。

产业 要全力扩大国内需求,发挥有效投资的关键作用,强化土地、用能、环评等保障,全面加强基础设施建设。要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。要做好能源资源保供稳价工作,抓好春耕备耕工作。要坚持全国一盘棋,确保交通物流畅通,确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。要坚持房子

微观政策要激发市场主体活力。要强化知识产权保护。结构政策要着力畅通国民经济循环,提升制造业核心竞争力,增强供应链韧性。要推进保障性住房建设,支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求,促进房地产业健康发展和良性循环。科技政策要加快落地,继续抓好关键核心技术攻关,强化国家战略科技力

是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。

量，强化企业创新主体地位，实现科技、产业、金融良性循环。

民生

要切实保障和改善民生，稳定和扩大就业，组织好重要民生商品供应，保障城市核心功能运转，稳控安全生产形势，维护社会大局稳定。

社会政策要兜住民生底线，落实好就业优先政策，推动新的生育政策落地见效，推进基本养老保险全国统筹，健全常住地提供基本公共服务制度。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn