

2022年7月中央政治局会议点评

保战略定力，夯增长动力

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn



事件：

- 中共中央政治局 2022 年 7 月 28 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

平安观点：

- 7 月中央政治局会议强调“要保持战略定力，坚定做好自己的事”。从综合长远角度坚持动态清零总方针，采取更加务实的经济社会发展目标，对财政货币政策工具的使用保持适度，着力以锻产业链长板、补房地产短板、调动各方积极性为抓手，推动高质量发展。在复杂严峻的国际形势之下，“以改革开放为经济发展增动力”，中国经济必将行稳致远，成为人民币资产的最坚强后盾。

- 一、对全年完成经济增速目标的态度。会议指出“**巩固**经济回升向好趋势，着力**稳就业稳物价**，保持经济运行在合理区间，**力争实现最好结果**”。这或意味着年初经济增速目标并非硬约束，将就业和物价放在首要位置，其中侧重不言而喻。就业与民生息息相关，上半年疫情冲击下，城镇调查失业率升至近年来高位，城镇新增就业仅完成全年目标的约 60%，为近十年来最低。这不利于释放消费潜力，在稳就业和稳增长之间形成正向循环。当前，欧美国家通胀高企对其经济增长形成明显拖累（美国经济连续第二个季度收缩，已陷入“技术性衰退”）。在此外围环境下，中央持续强调稳物价，通过“强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力”，助力保障民生和企业降成本，也是稳增长的应有之义。
- 二、**统筹疫情防控和经济发展的思路**。会议指出“**坚持就是胜利**”，“对疫情防控和经济社会发展的关系，要综合看、系统看、长远看，特别是**要从政治上**看、**算政治账**”。可见，动态清零总方针不会改变。但总体上，疫情的冲击力在趋弱，各级政府的响应力在趋强，疫情防控与经济增长间的跷跷板正朝着更好的平衡发展，这是下半年经济复苏的重要基础所在。
- 三、**下半年财政货币政策工具的部署**。会议指出“宏观政策要在扩大需求上积极作为”。其中，**财政政策**“要用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额”。这是指，要推动上半年已完成发行的地方专项债尽快形成实物工作量，要把去年发行但未使用的地方专项债额度继续使用（2021 年共有 2150 亿元额度结转），要鼓励地方政府债务余额低于限额的地方使用这一空间（截至今年 6 月末，全国地方专项债余额比债务余额高出 15540 亿元，但其地区分布不均，从 2021 年末情况来看，财力较强的北京、上海等地余量较高，而 13 省市区不足 500 亿元）。**货币政策**“要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，**用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金**”。**总体来看，还是用好用足现有财政货币政策工具的思路。**

四、下半年“巩固经济回升向好趋势”的抓手：

一是“**锻产业链长板**”。会议指出“要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境”。当前，在二季度新冠疫情再度冲击下，中国出口市场占有率仍保持高位，汽车、新能源等领域出口强劲增长，成为经济复苏的重要拉动力量，这背后映射出的正是中国产业链的国际竞争力。与此同时，正如我们此前指出的，中国一如既往地积极融入全球市场，但若全球化的“最优解”不可得，可考虑加快转向更深入的区域一体化“次优解”。中国可借助东盟及周边地区区域一体化的红利，更好发挥 RCEP 的作用，推动中国在贸易和直接投资等领域与它们更深入地融合。提升中国在区域供应链中的参与度，强化中国在区域经济中的“头雁”作用。

二是“**补房地产短板**”。会议指出“要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，**保交楼、稳民生**”。房地产市场已成为当前中国经济复苏的主要拖累因素，7月停贷事件对居民购房意愿再度形成冲击，地方政府牵头“保交楼”成为当务之急。如此才能巩固房地产销售的边际改善，进而促进房地产投资步入修复。不过，“房住不炒、因城施策”的一贯前提不改，房地产不再是短期刺激经济的手段。

三是“**充分调动各方面积极性**”。会议指出“领导干部要敢为善为”，“有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”。这对于下半年地方专项债有效形成实物工作量，对于基建投资保持在较高水平至关重要。**会议也指出**“要发挥企业和企业家能动性，营造好的政策和制度环境，让**国企敢干、民企敢闯、外企敢投**”。我们在《坐看云起——2022 下半年宏观经济展望》中提出，下半年中国经济复苏的三个层次：第一层是，疫情冲击后的恢复——消费复苏、生产重启；第二层是，政策发力的起效——房地产投资企稳、基建投资持续发力、汽车家电消费激发；第三层是，预期层面的好转——消费增长、制造业投资提速。下半年，要加速从第二层次向第三层次的过渡：政策要“扶上马送一程”，但更要让膘肥马壮才能驰骋四方。其中，提升企业家尤其是民营企业家的信心不可或缺。**会议指出**“对平台经济实施常态化监管，集中推出一批‘绿灯’投资案例”。对资本既要开“红灯”（防止资本无序扩张），也要开“绿灯”（鼓励资本有序发展），正是夯实提升企业家信心的依托所在。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033