

坚持就是胜利——7.28 政治局会议解读

- 会议背景：经济复苏中，疫情反复时，外部压力大。
- 会议重点：坚持就是胜利。**
- 看点一：经济增长目标根据实际情况作出调整。**会议不再提“努力实现全年经济社会发展预期目标”，改为“力争实现最好结果”，这一提法较年初的提法更为保守。
- 看点二：高效统筹疫情防控和经济社会发展。**会议特别提出对疫情防控要算“政治账”，“要坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。”此次会议再次提出坚持动态清零，做到严格防控。
- 看点三：守住安全底线。**重点关注粮食与能源安全，防范金融与地产风险。
- 看点四：以改革求发展。**会议指出要以改革开放为经济增长动力，充分调动各方积极性。国企改革三年行动方案将继续推进，同时平台经济的整改将持续深入。
- 投资策略：**下半年基础建设项目将有较大的放量，结合能源安全考虑，预计新能源基础设施建设将加快进程，看好新能源行业发展。而从产业安全角度看，以半导体为代表的进口替代板块、以军工为代表的自主产业也蕴含着投资机遇。

风险提示：政策落地不及预期

团队成员

分析师 朱斌
执业证书编号：S0210522050001
邮箱：zb3762@hfzq.com.cn

相关报告

- 《疾行缓停，蓄势待发》— 2022.07.14
- 《A股行稳致远》— 2022.07.10
- 《A股的“天时、地利、人和”》— 2022.07.03

政治局会议解读：坚持就是胜利！

1.1 会议背景：经济复苏中，疫情反复时，外部压力大

目前经济正逐步复苏，疫情防控仍有挑战，外部压力依然严峻。经过4月份的疫情冲击后，5-6月份疫情防控向好，生产需求逐渐恢复。一些经济指标有所回升，传递出积极的信号。其中，制造业被保护得尤其不错：5、6月份外贸增速明显回升，5月外贸进出口同比增长9.5%，增速较4月提高了9.4个百分点，6月同比增速为14.3%，较五月增速进一步提升。工业增加值同比从4月的-2.9%，增长至6月的3.9%，已经基本恢复到2021年四季度的水平；服务业生产指数也从4月的-6.1%，逐步提升至6月的1.3%。但从整体来看，服务业、居民消费受冲击影响较大，二季度GDP同比增长仅有0.4%，上半年GDP同比增长2.5%，与年初制定的全年5.5%的增速有较大差距。当前，经济复苏态势仍不稳固，多地疫情仍有散发，新变异毒株拥有更强的传染性，给防疫工作带来更大的挑战。预计疫情影响仍将持续，控制疫情发展将作为下半年的重点工作持续推进。同时世界局势依然不稳定，局部冲突持续，大国竞争不断强化，外部压力凸显。

在此关键时期，中央政治局会议值得重点关注。对比最初5.5%的增长目标，下半年经济发展仍有一定压力，叠加疫后复苏阶段上海、深圳等地再次出现疫情的影响，中国经济已经来到一个关键的时刻。关键时刻，就要看政策。

1.2 政治局会议重点：坚持就是胜利！

7月28日，中央政治局召开会议，对下半年经济工作作出重要部署。我们认为，对此重量级会议，有如下几点值得关注：

看点一：经济增长目标根据实际情况作出调整

经济目标表述根据实际情况作出调整，宏观政策仍以稳健为主，稳中求进。值得关注的是，会议关于经济目标的表述较一季度已经有所调整。一季度会议指出，要“努力实现全年经济社会发展预期目标”，此次会议提出“力争实现最好结果”。7月底的提法较一季度的表述更为保守。这反映出在多种压力的影响下，政府对于经济增长的预期已经根据实际情况进行了调整。

同时，会议强调宏观政策应着眼于扩大内需，同时强调货币政策要保持流动性合理充裕。在二季度，政府实施了较多的宽松政策以实现经济稳增长，例如增发

3000 亿元金融债补充重大项目资本金、地方专项债于 6 月底前发行完毕等。同时执行、落地层面的政策也在不断加码，如新能源汽车，家电下乡，促进旅游，加强基建等。

根据会议内容可以看出，未来宏观政策将更多聚焦执行层面，通过相关财政与货币政策来刺激需求。其中，对于地方政府，会议表示支持其用足用好专项债务限额；对于企业，会议指出要用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。可以看出，会议提出的支持政策都是之前已发布的，分别对应国务院提出的地方政府专项债应在 6 月底前基本发行完毕，以及调增政策性银行 8000 亿元信贷额度，加大基础设施建设项目支持这两项刺激性政策。此次会议针对宏观经济并未出台新的支持政策，体现出政府经济工作较为稳健的一面。

看点二：高效统筹疫情防控和经济社会发展

疫情防控整体方针不变，但要保障重点行业有序运转。今年 5 月 5 日召开的中央政治局会议深入分析了当前新冠疫情的防控形势，强调全球疫情形势仍较为严峻，国内疫情防控不可松懈。而 7 月份的这次政治局会议，特别提出对疫情防控要算“政治账”，“要坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。”**此次会议再次提出坚持动态清零，做到严格防控。**可以看出，下半年防疫政策将维持严格的基调，政府决心保障重点产业正常运转，下半年经济建设的重点将聚焦于工业；同时会议指出要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发，医疗相关板块将持续获得政策支持。

看点三：守住安全底线

重点关注粮食与能源安全，防范金融与地产风险。上半年俄乌局势的变化对粮食与能源的供应产生一定影响，会议指出粮食与能源安全保障能力都需要提升，并且考虑新能源替代方案用以应对能源安全问题，新能源行业仍将是未来发展的重点。同时一些地区烂尾楼断供、地方村镇银行暴雷的事同样引起了政府的高度关注，会议指出，针对房地产行业要因城施策，同时强调了地方政府的责任，要求地方政府应在期房项目中发挥保障，稳定的作用。对比之前，政府将在维持地产行业稳定中扮演更为重要的角色。同时严厉打击金融犯罪，以更严格的监管方式来维持金融市场总体稳定。

看点四：以改革求发展

会议指出要以改革开放为经济增长动力，充分调动各方积极性。国企改革三年行动方案将继续推进，同时平台经济的整改将持续深入。充分调动各方积极性，建设“国企敢干、民企敢闯、外企敢投”的环境，同时通过提高产业链供应链稳定性，为企业经营提供更有力的支持。根据会议内容，我们认为改革推进力度将不受经济下行压力影响，结构性的景气与结构性的行情，将是下半年基调。

1.3 投资建议

我们认为，下半年基础建设项目将有较大的放量，结合能源安全考虑，预计新能源基础设施建设将加快进程，看好新能源行业发展。而从产业安全角度看，以半导体为代表的进口替代板块、以军工为代表的自主产业也蕴含着投资机遇。

1.4 风险提示

政策落地不及预期

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn