



研究所

分析师：黄付生
SAC 登记编号：S1340522060002
Email：huangfusheng@cnpsec.com

研究助理：崔超
SAC 登记编号：S1340121120032
Email：cuichao@cnpsec.com

7月中共中央政治局会议点评

三大政策稳增长，四项举措保民生

● 核心观点

7月28日，中共中央政治局召开会议，本次会议导向明确，稳增长和保民生是下半年工作重点。

稳增长政策方面，会议淡化了全年5.5%的目标，力争实现最好结果，总量前四的广东、江苏、山东、浙江有望挑起大梁，22年上半年GDP增长速度与年度目标差距较小的省份有望完成发展目标。疫情防控地位再度被夯实，坚定各地疫情防控决心，短期对经济增长影响负面，长期看疫情防控是经济增长持久且稳定的保障。财政货币政策重点在扩大内需，货币政策在维持资金流动合理宽裕的前提下将向支持企业信贷倾斜，财政政策在下半年将对经济增长起到引领作用。

保民生方面，着重聚焦关系人民群众切身利益问题，包括粮食安全、稳定物价、保障就业。会议肯定了平台经济的整改成果，并提出集中推出一批“绿灯”投资案例，提振互联网平台经济，预期下半年迎来新的增长动力。会议重点提及了民生领域两大风险，一是保交楼，并将责任压实地方政府，总体看当前房地产停工面积较大，地方政府难以解决，市场期望较高的房地产基金和特别国债额度是否足够存疑，预期地方政府大概率“用时间换空间”，逐步解决保交楼问题；二是化解部分村镇银行风险，村镇银行是当前国内金融系统风险较高的领域，未来中小银行兼并重组是大势所趋，监管也将更加严格。

● 三大政策稳增长，力争最好结果

■ 政策一：提升疫情防控工作到政治高度

会议指出，疫情防控与社会发展关系“要综合看、系统看，特别是要从政治上看、算政治账”。严格的疫情防控短期对经济产生一定影响，但长期看却是经济发展的最基本保障。疫情防控方面不能因短期利益，牺牲长期利益；不能因局部利益，牺牲整体利益；全国防控工作必须一盘棋。同时，会议指出“要做好病毒变异跟踪

和新疫苗新药物研发”，防疫、抗疫同时发力，持久战与歼灭战两手准备。

■ 政策二：宏观政策重在扩内需，重点支持企业信贷

会议指出，宏观政策要“在扩大内需上积极作为”“有效弥补社会需求不足”。会议肯定了上半年的货币政策，社会资金流动性达到“合理充裕”水平，下半年要“保持”，货币政策重点转移到企业信贷。从6月社融数据看，居民与企业资金的供给端已经较为充分，主要问题在需求端。居民信贷需求与企业中长期贷款虽有所增加，但仍未达到预期水平。会议强调，货币政策要“加大对企业信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。”。6月制造业PMI重回景气区间，社会生产、投资、消费均呈现明显回升，企业中长期贷款预期将继续保持较快增长。下半年，政策资金预计较为充足，6月以来已调增政策性银行8000亿信贷额度、确定发行金融债券等筹资3000亿等措施预计将在扩大内需、补短板、带动社会资金方面发挥较大作用。

■ 政策三：增长目标差异化，力争实现最好结果

会议明确，下半年经济发展的风险和挑战来源于“复杂严峻的国际环境，艰巨繁重的国内改革发展任务”，难度大于往年。会议淡化了全年5.5%的经济增长目标，差异化各省经济增长任务，总体实现“最好结果”。“经济大省勇挑大梁”，2021年GDP总量前四位省份，广东（12.4万亿）、江苏（11.6万亿）、山东（8.3万亿）、浙江（7.4万亿），将起到全国经济火车头带动作用。“有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”，上半年GDP增速与全年目标差距在2%以内的省份，新疆、山西、重庆、宁夏、内蒙古、陕西、山东、福建，有望实现全年增长目标。

● 四项举措保民生，解决人民切身问题

■ 举措一：稳物价，保供给

会议指出，“要全方位守住安全底线。要强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力，加大力度规划建设新能源供给消纳体系。”粮食安全是民生问题压舱石，在国际粮食危机背景下，国内2022年夏粮总产量14739万吨，同比增长1%，牢牢把握粮食安全主动权。6月国内CPI同比上涨2.5%，物价温和上涨，但猪肉价格上升势头明显，能源价格居高不下，预期下半年增强猪肉及能源供给将是稳物价政策重点；大力推动新能源产业发展，推动能源结构

转型，是降低能源掣肘经济发展的长期规划。

■ 举措二：平台经济再启航，稳就业重点关注高校毕业生

平台经济的专项整改主要集中于反垄断、企业治理、数据安全、合理定价，当前整改步入尾声，实现常态化监管，本次会议提出“集中推出一批‘绿灯’投资案例”，平台经济步入健康发展新阶段，在融汇供需、畅通产业链方面发挥更大作用。平台经济的转型发展，预期对稳就业产生较强支撑。会议重点关注了高校毕业生就业，6月16-24岁城镇青年失业率达19.3%，远高于整体5.5%的失业率。除毕业生数量创历史新高以及季节性因素外，服务业疲弱，制造业新增岗位不足是重要原因。稳就业的基础是经济全面恢复与扩张，政策支持必不可少，下半年产业层面的刺激政策出台将较密集。

■ 举措三：坚持“房住不炒”，保交楼稳民生

房地产延续之前政策，继续坚持“房住不炒”的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房消费，未来全国系统性的房地产政策出台可能性不大。会议重点提及房地产“保交楼、保民生”，并强调“压实地方政府责任”。当前房地产市场停工规模较大，部分地方政府恐无力解决，通过设立房地产基金、发行特别国债是市场认为比较可行的方式，但资金体量亦难以完全解决保交楼问题。地方政府层面，大概率通过“用时间换空间”的方式，逐步解决房地产停工问题。

■ 举措四：化解村镇银行风险，保持金融市场稳定

根据央行数据，我国金融风险收敛，整体可控，村镇银行是金融系统中风险较高的部分。截至2021年末，我国有村镇银行1651家，是数量最多的一类银行，其中122家为高风险机构，占高风险机构总数的29%。村镇银行业务规模不大，但不良事件对民生造成的舆情较为严重，是严重影响民生的重点问题。会议重点支出，“妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪”，后期针对村镇银行的监管趋严。此外，中小银行的兼并重组将是未来银行业发展的趋势，银行业系统风险将进一步下降。

● 风险提示

政策施行效果不及预期、疫情恶化、美联储超预期加息。

图表 1 2022. 7. 28 与 2022. 4. 29 政治局会议内容对比

	2022. 7. 28 中共中央政治局会议	2022. 4. 29 中共中央政治局会议
经济形势判断	<p>风险挑战来源: 复杂严峻的国际环境, 艰巨繁重的国内改革发展任务</p> <p>工作要求: 防疫情、稳经济、安全发展, 经济大省要勇挑大梁, 有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标</p> <p>重点工作: 稳就业、稳物价</p> <p>工作目标: 经济运行在合理区间, 力争实现最好结果</p>	<p>风险挑战来源: 新冠疫情、乌克兰危机</p> <p>重点工作: 稳经济、保民生</p> <p>新的挑战: 稳增长、稳就业、稳物价</p> <p>工作目标: 努力实现全年发展目标, 经济运行在合理区间</p>
防疫方针	<p>突出要求: 坚持就是胜利, 提升到政治高度, 坚决保住社会运转重点功能</p> <p>具体措施: 坚决贯彻疫情防控大政方针, 外防输入, 内防反弹, 坚持动态清零, 做好病毒变异跟踪与药物研发</p>	<p>突出要求: 防疫情, 稳经济, 安全发展, 最大限度降低疫情对人民、经济影响</p> <p>具体措施: 坚决贯彻疫情防控大政方针, 外防输入, 内防反弹, 坚持动态清零</p>
宏观政策	<p>突出要求: 扩大内需</p> <p>财政货币政策: 有效弥补社会需求不足</p> <p>地方政府: 用好专项债资金, 用足专项债额度</p> <p>货币政策: 保障流动性, 加强企业信贷, 用好政策性银行新增信贷和基建投资基金。</p>	<p>突出要求: 加大调控力度, 稳经济</p> <p>财政政策: 减税降费, 谋划增量工具, 政策靠前发力, 基建引导投资扩大内需。</p>
民生问题	<p>强化粮食安全, 提升能源供给, 推动新能源建设; 房地产坚持房住不炒, 支持刚性和改善性需求, 保交楼; 化解村镇银行风险; 保困难群众生活, 做好高校毕业生就业工作。</p>	<p>能源保供稳价, 保春耕, 保民生稳就业, 保供给保城市运转, 稳产业链; 房地产坚持房住不炒, 支持刚性和改善性需求, 优化预售资金监管; 扶持受疫情冲击严重、中小微企业和个体工商户。</p>
产业政策	<p>国有企业: 国企改革三年行动方案</p> <p>平台经济: 完成整改, 常态化监控, 集中推一批“绿灯”投资案例</p> <p>产业链: 稳定优化产业链, 支持中西部基建和营商环境建设</p>	<p>平台经济: 完成整改, 常态化监控, 出台规范措施</p> <p>资本市场: 推进股票发行注册制</p>
外贸	<p>促进出口, 扩大进口, 引进技术和外资, 推动“一带一路”发展。</p>	<p>扩大对外开放, 便利外商来华, 稳住外贸外资基本盘。</p>

数据来源: 中国政府网, 共产党员网, 中邮证券研究所整理

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行的或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。