

中央经济工作会议利好哪些方向？

报告内容

证券分析师：尤春野

电话：021-58502206

E-MAIL: youcy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522030002

中央经济工作会议基本延续了此前政治局会议的定调。会议中再提“稳字当头”，决定了稳增长仍是未来一段时间内的主基调。会议提出“继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度”。事实上今年财政政策和货币政策的实施力度已经较强，广义财政赤字和货币供给增速都处于近年来最高水平。在此基础上继续“加大力度”，对于稳定经济具有较大意义。政策对经济具有滞后性影响，我们认为中国经济在渡过今年四季度和明年一季度的“疫情闯关”后，在预期修复及政策支持的双重推动下有望实现较好的复苏。而权益市场的估值仍处于很低的水平，明年将有较大的修复空间。我们认为以下方向值得关注：

第一，对平台经济的态度发生根本性转变。虽然从去年提出“稳增长”以来，政策对于平台经济的态度就有较为明显的转向，但本次会议中对平台经济的定位明显更高一层。会议指出“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中尽显身手。”不再提及“红绿灯”等说法，反而将其作为稳增长、稳就业、促发展的重要力量，这是政策对平台企业从“限制”转向“支持”的重要标志。

第二，将促进消费提升至扩大内需的优先位置。“稳增长”的核心在于“扩内需”，而“扩内需”的重点在于促消费。本次会议中明显弱化了“供给侧改革”的笔墨，而对“扩大内需”的重视程度近年来罕有。会议提出“多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。”未来可能会有针对新能源汽车等领域的进一步促消费的政策支持，以避免今年政策刺激过后相关消费在未来出现明显下滑。大疫三年，虽然居民收入受到了明显的创伤，但消费下滑的幅度远超过居民收入下滑的幅度，居民普遍积累了较多的预防性储蓄，并积压了较多消费、出行意愿。如果明年疫情冲顶过后，居民对未来的预期能够逐步稳定，则消费具有较强的内生修复的动力，再叠加政策的支持，则明年消费有望出现较强的复苏势头。其中可选消费及服务类消费尤其值得关注。

第三，高端制造业和科技领域的重视程度仍然很高。“高质量发展”的根本动力在于产业链向更高增加值的方向进化，所以高科技领域将持续获得政策的支持。会议中提出“加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广。”相关领域的发展前

景和投资机会值得关注。

第四，房地产政策表态大致符合预期。此前针对房地产领域的“三支箭”齐发，已经反映出了房地产政策的转向。在当前经济面临来自“疫情闯关”和“出口下行”的双重压力下，房地产政策存在加码宽松的必要性，市场对此已有较强的预期。本次会议上的相关表态基本符合预期，虽然仍提及了“房住不炒”，但并未将其放在首要位置上强调。我们认为对于房地产政策的积极表态分为三个方面，一是供给端“扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作”，有助于缓解居民对于交房风险的担忧；二是融资端“满足行业合理融资需求”，有助于保证优质房企的存活；三是需求端“支持刚性和改善性住房需求”，防止商品房销售出现持续性下滑。**三个方面的表态全面覆盖了当前房地产领域的困境。**会议提出“推动房地产业向新发展模式平稳过渡”，我们认为“新发展模式”应是供给端逐步摆脱对土地财政的依赖，需求端逐步向“租售并举”发展，从而在抑制泡沫的同时保证行业的健康发展。

第五，基建相关表态较少。在房地产行业遭遇资产负债表衰退的困境之后，基建是“稳增长”政策中的主要抓手，市场对此的预期也较高。不过本次会议中对基建的表态较少，只有“政策性金融要加大对符合国家发展规划重大项目的融资支持。鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。”同时，本次会议也对地方政府债务风险提出较多警示，“在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。”“要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量。”这将在一定程度上限制地方政府加杠杆的空间。我们认为在未来一段时间内基建投资仍将是托底经济的重要力量，因为在当前巨大的经济压力下，政府加大基建投资的意愿较强，且今年开工的大量基建项目方兴未艾，将支持基建增速维持在较高水平。但是本次会议中的信号也不容忽视：一是中央加杠杆再进行转移支付可能是明年政府支出的更主要来源。二是对地方政府债务的严格态度意味着政府加杠杆的持续性有待观察。如果明年消费和房地产领域的复苏出现积极信号，则下半年对于基建的支持力度可能减弱。

风险提示：政策力度不及预期。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。