

政策未到转向时——4月政治局会议解读

报告正文

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

中央对当前经济形势的判断较为谨慎。对于一季度超预期的经济表现，政治局会议给予了肯定，指出“经济运行实现良好开局。”但将其定义为“主要是恢复性的”。而且“内生动力还不强，需求仍然不足”。表明中央对当前经济中所面临的困难有充分的重视，并没有因为一季度经济数据超预期而过于乐观。同时会议指出“我国疫情防控取得重大决定性胜利。”“决定性胜利”意味着当前防疫政策持续放松的趋势不易发生扭转。

政策主基调仍然积极。在以往一季度经济超预期的年份，其4月政治局会议的表态多强调结构性改革。比如2019年4月会议中指出“（经济中的困难和问题）更多是结构性、体制性的，必须保持定力……”2021年4月会议中指出“要用好稳增长压力较小的窗口期……凝神聚力深化供给侧结构性改革”。其政策导向均有边际收紧的意味。而今年4月会议则没有转向的迹象，其政策基调为“把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来，……乘势而上，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。”既强调“政策效力”，又强调“经营主体活力”，这就要求政策在未来一段时间内仍要保持较强的力度。这在一定程度上可以缓解市场此前对于政策导向发生变化的担忧。

扩大内需是主要发力点，民营企业的信心和活力很重要。本次会议中对于财政和货币政策的表述没有发生变化，依然是“积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力”，不过增加了“形成扩大需求的合力”的说法，即要求财政和货币协同发力。虽然没有新的宏观政策推出，但一季度较强的财政和货币政策力度也不会很快退坡。会议对于民营企业的重视程度明显提升，指出“有效带动激发民间投资”，“破除影响各类所有制企业公平竞争、共同发展的法律法规障碍和隐性壁垒，持续提振经营主体信心，帮助企业恢复元气。”疫情以来民营企业受损程度相对更大，且市场对于民营企业的前景出现了较多担忧。而近期政策上出现了一系列支持民营企业的表态，本次会议上也对经营主体的公平性进行强调，有助于民企信心的逐步修复。

产业政策强调新能源和人工智能。会议指出“要巩固和扩大新能源汽车发展优势，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。”即新能源仍然是政策重点关照的领域。同时会议指出“要重视通用人工智能发展，营造创新生态，重视防范风险。”这是首次在重大会议上将人工智能作为重要战略。对于平台经济的态度也继续向积极的方向改

变，“要推动平台企业规范健康发展，鼓励头部平台企业探索创新。”政策对于平台经济的态度从最初的“反垄断”、“加强监管”，到后来的“常态化监管”，再到现在的“鼓励创新”，逐步的变化较为明显。

房地产政策的表态没有很大变化。会议在强调“房住不炒”、“因城施策，支持刚性和改善性住房需求”的同时提出“在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和‘平急两用’公共基础设施建设。规划建设保障性住房。”当前房地产行业尚未完全走出低迷期，“城中村改造”、“‘平急两用’公共基础设施”和“保障性住房”则有助于托底建筑产业链的需求。

对外开放的重要性进一步增加。会议指出“要把吸引外商投资放在更加重要的位置，稳住外贸外资基本盘。”在中美竞争日益激烈的背景下，稳住外商投资和外贸基本盘的难度加大。近期中国与俄罗斯、沙特、巴西、法国等国家的一系列会晤和商贸谈判表明中国正在更加积极地扩展和加强贸易伙伴关系。中国的外贸结构正在较快的发生变化，这也将削弱美国制裁对于中国外贸的负面冲击。

风险提示：政策落地不及预期。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@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	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@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	李艳文	13728975701	liyw@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。