

政治局会议有哪些值得关注？

——2023年4月政治局会议深度解读

核心观点

中共中央政治局4月28日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议对当前经济形势做出了判断：需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得到缓解，经济增长好于预期。政策方面，针对总需求不足、内生动力不强等问题，会议强调通过积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，推动建立房地产业发展新模式。我们认为，2023年上半年经济呈现弱修复态势，出行、旅游等消费回归正常化，但企业信心仍存不足。我们提示，通用人工智能技术是重要的政策支持方向，长期来看智能汽车、智能家居、智能家电、智能建筑、智能医疗、智能养老、智能教育七大赛道值得关注。

□ 一、重视通用人工智能，未来将是重要政策支持方向

政治局会议指出，“要重视通用人工智能发展，营造创新生态，重视防范风险。”通用人工智能（AGI）主要指像人一样思考、像人一样从事多种用途的机器。我们认为，随着“AI+”（产业智能化）的推进，分散或孤立的设备、产品、生产者、企业等以产业链、价值链等方式连接起来形成联动发展更需要AGI，而不止于单一用途的人工智能技术。

今年以来，我国对数字经济、人工智能的支持政策持续推进，4月3日科技部表示加强顶层设计，成立人工智能规划推进办公室，启动实施新一代人工智能重大科技项目，在数字孪生、数字制造、智慧医疗等方面都做了相应部署，同时制定发布《新一代人工智能伦理规范》等政策推动科技向善，兼顾发展与安全。

我们认为，通用人工智能技术是未来重要的政策支持方向，与其发展相关的数据要素、应用场景创新、算力基础设施等方面将进一步明确支持举措及落地。我们认为长期来看智能汽车、智能家居、智能家电、智能建筑、智能医疗、智能养老、智能教育七大赛道值得关注。

□ 二、经济总体处于弱修复，需求仍不足

4月政治局会议指出，当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足。我们认为，2023年上半年经济呈现弱修复态势，出行、旅游等消费回归正常化，但企业信心仍存不足。从价格端看，一季度CPI同比温和上涨1.3%，工业品价格处于较低位置，显示总需求修复的可持续性可能不强。从企业利润端看，工业企业利润降幅仍然较大，企业亏损面、亏损额仍较高。1-3月份，全国规模以上工业企业实现利润总额同比下降21.4%，后续民间投资还面临企业效益下滑、市场预期不稳等制约因素。综合研判，受基数效应影响，二季度经济将达到全年高点，后续GDP增速可能放缓，整体上经济继续维持弱修复的态势。

□ 三、超大特大城市发展平急两用基础设施及城中村改造

会议提出“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”。“平急两用”公共基础设施是指平时用作旅游、康养等，重大公共事件突发时立即转换为隔离收治设施的公共基础设施；结合本次政治局会议要求来看，稳步推进平急两用基础设施及城中村改造，一方面体现统筹发展与安全的政策思路，有效促进超大特大城市“安全供给”发展，提升避免防御能力、补齐公共卫生救治短板，从而更好应对突发紧急事件；另一方面体现城市更新更具体化的落地，不仅是提升人居环境、解决城市发展问题，更重要的是做好应对各种突发情况的全面民生保障；同时，我们认为此举也有助于提振地产投资及相关居住、安防等领域的需求。

□ 四、坚持房住不炒，推动建立房地产业新发展模式

分析师：李超
执业证书号：S1230520030002
lichao1@stocke.com.cn

分析师：孙欧
执业证书号：S1230520070006
sunou@stocke.com.cn

分析师：张迪
执业证书号：S1230520080001
zhangdi@stocke.com.cn

分析师：林成炜
执业证书号：S1230522080006
linchengwei@stocke.com.cn

分析师：张浩
执业证书号：S1230521050001
zhanghao1@stocke.com.cn

研究助理：潘高远
pangaoyuan@stocke.com.cn

相关报告

- 《盈利筑底回升，去库仍在延续》 2023.04.27
- 《财政发力推升内需，关注财政货币配合——2023年3月财政数据的背后》 2023.04.19
- 《3月经济数据：一季度经济延续修复态势》 2023.04.18

本次政治局会议提出“推动建立房地产业发展新模式”（此前表述为房地产新发展模式），我们认为表述上的进一步细化具体到“业”意味着未来新模式的变化将聚焦于地产企业。

我们曾于前期报告中指出新发展模式的核心是：从供给结构看，保障性质的租赁住房占比将进一步提升；从供给主体看，低杠杆、低负债、低周转企业将占据更高比重；从行业格局看，房地产行业进一步公用事业化。本次表述调整过后意味着当前重心将聚焦于供给主体即地产企业，核心要求是低杠杆、低负债、低周转，其他方面的要求可能阶段性淡化。

此外，本次政治局会议指向房住不炒依然是当前政策的核心基调，我们认为对当前局部区域出现的豪宅价格上涨需给予高度重视，如果出现持续性上涨可能导致局部区域需求政策的回撤。

□ 五、强化就业优先导向，托底社会稳定

会议强调，强化就业优先导向，扩大高校毕业生就业渠道，稳定农民工等重点群体就业。2023年高校毕业生生达到1158万人，再创历史新高，3月份16-24岁人口调查失业率已经达到19.6%的高位，7月份毕业季压力更大。4月26日，国办发布了15条措施优化调整稳就业政策，其中包括了拓宽高校毕业生就业渠道，支持国企扩大招聘规模、鼓励引导基层就业、实施百万就业见习计划等。另外，1-3月工业企业利润同比下降21.4%，企业盈利承压，农民工就业也有一定压力。我们认为，就业是重要的政策底线，今年经济增长目标不难完成的情况下，调查失业率成为重要的政策目标，政策将强化就业优先导向，托底社会稳定。

□ 六、货币政策精准有力，再贷款仍发挥主导作用

会议提出“积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力”，政策基调和表述延续了去年底中央经济工作会议的部署，我们认为“精准有力”更加强调货币政策的结构性发力，即精准滴灌、定向支持，预计二季度货币政策将以结构性调控为主，再贷款仍将发挥主导作用。根据央行官方数据，截至今年3月末，我国结构性货币政策工具余额68219亿元，去年末是64465亿元，增加了3754亿元。值得注意的是，央行于1月、2月分别新创设房企纾困专项再贷款、租赁住房贷款支持计划两项结构性政策工具，额度分别800、1000亿元，新工具均针对地产领域，体现维稳意图。我们预计央行后续将继续强化对制造业、科技、小微、绿色等领域的信贷支持，结构性政策将继续强化使用。

□ 七、着力恢复企业信心，提高经济潜在增速

会议强调：要坚持“两个毫不动摇”，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。过去几年，受疫情反复，经营状况下滑等因素影响，民营企业信心显著受损。2019年中国的民间固定资产投资增速为4.7%，到2023年一季度已经下降到0.6%，民企投资意愿下降拖累劳动力雇佣拉低潜在增速。我们认为，中国经济处在转型和高质量发展的重要阶段，尽管国家在“卡脖子”技术方面可以重点攻关，但在更多的创新升级领域，更需要民营企业的贡献。预计未来政策将会以恢复企业信心为导向，从改善民企营商、融资环境等方面，助力民企高质量发展；并通过劳动力和资本的有效结合，提高经济潜在增速。

□ 八、自贸区自贸港积极对接国际规则

当今全球正由“经济之争”转向“规则之争”，国际规则正发生深刻变化，催生出CPTPP（全面与进步跨太平洋伙伴关系协定）、USMCA（美墨加协定）、EPA（日欧经济伙伴关系协定）等大量区域贸易协定。本次会议提出“要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则”，旨在应对近年来国际经贸规则加速重构的大背景，依托自贸区和自贸港开展先行先试和压力测试，为全国更大范围开放做准备。今年是自贸区试验区建设10周年，也是2025年海南自由贸易港封关运作部署的关键年份，期间已推出了一系列首创性实践，且改革也不再局限于贸易领域，而是向更高水平的制度型开放转变，力图增强经贸规则制定中的主动权和话语权。我们认为试点改革仍将深化，预计将聚焦在贸易投资、政府采购、知识产权等重点领域，实现以深层次改革促进高水平开放。

□ 风险提示

经济修复动能不足，政策落地不及预期

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>