

# 乘势而上稳增长——4月政治局会议点评

报告发布日期

2023年05月03日

## 研究结论

**事件：**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。

- 今年经济的良好开局意味着全年大概率能够实现“5%左右”的经济增长目标，本次会议也认为“经济增长好于预期”，但同时指出“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”，表明政策大方向不改。本次会议的政策基调基本上是去年底中央经济工作会议和“两会”的延续，并且继续强调呵护市场信心，同时也有不少新提法：
- **（一）对产业政策的重视边际提升，而且相较于以往同期政治局会议，较多提及具体行业。**去年底中央经济工作会议和《政府工作报告》都将内需置于主要任务之首，而本次会议的第一项主要任务则是“加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系”，表明产业发展的优先级提升，未来可能会出台更多产业政策，尤其是本次会议明确提到的新能源汽车、储能和人工智能。决策层一直非常关注人工智能的发展，早在2017年国务院就出台了《新一代人工智能发展规划》，而在政治局这样的高规格会议上提及人工智能这一新兴行业，重视程度的提高可见一斑。作为与新能源、新一代信息技术等并列的战略新兴产业，人工智能的发展目标直指海外先进水平，预计将自上而下地支持其发展。政府将如何营造创新生态环境？1) 场景打造：人工智能“吃数据”，因此首先需要形成产生数据的场景，然后才能利用数据来训练人工智能；2) 算力基建：这也是政府最容易直接支持的领域；3) 鼓励头部平台企业探索创新：虽然“国产ChatGPT”和海外尚有差距，但国内头部企业紧跟海外新动向、积极参与创新和竞争，依然是推动人工智能发展的重要力量。
- **（二）金融风险聚焦中小银行、保险和信托改革化险工作。**本次会议关于“防风险”的表述与“两会”一脉相承，依次是金融风险、地产风险和地方债务问题。“两会”指出要“防止形成区域性、系统性金融风险”，与两会相比，本次会议的表述更有针对性，特别指出了中小银行、保险和信托，这三大领域也在银保监会2023年工作会议提出的重点任务之中。
- **（三）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。**改造城中村有望促进建筑和地产投资，也能更好满足新市民居住需求，是公共服务补短板的一部分；“平急两用”公共基础设施建设首次在高规格会议中出现，但相关部署已经落地。近期北京平谷区召开了“平急两用”设施建设现场会，参会的包括发改委、农村农业部、国家疾控局、国家开发银行、以及广州、成都等超大特大城市及所属省份相关负责同志，可见该项目涉及了城市基建、乡村振兴与医疗应急等领域，这既是新冠防治经验的落实，也是城市规划理念的转变，可能会带来相当规模的投资，如民宿、酒店、医疗服务点、物流枢纽等等，未来有望在更多大城市推广。
- **（四）更注重激活市场主体的内生动能，首提“把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来”。**本次会议还提到了三项与激活经营主体活力相关的具体措施：1) 下决心从根本上解决企业账款拖欠问题；2) 发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资；3) 推动平台企业规范健康发展，鼓励头部平台企业探索创新。可见下一阶段将更加强调市场主体的内生动能，从以政府投资托底经济转向鼓励企业、个体工商户扩大投资和经营。
- **（五）自贸区和自贸港对接国际高标准经贸规则。**对外开放方面有两点增量，一是提高了外资的重要性，会议指出“要把吸引外商投资放在更加重要的位置”；二是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，从年初外资高管密集访华到本次会议对外资的重视，均表明今年将进一步推进对外开放。

## 风险提示

- 疫情反弹影响经济增长；地缘政治风险演绎超预期。

### 证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522080003

### 联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
-----	------------------------------

### 相关报告

调休影响下节前商场客流回落——扩大内需周观察	2023-04-26
立足中长期，接续稳增长——4月政治局会议前瞻	2023-04-25
财政收支不同幅度回暖——3月财政数据点评	2023-04-20

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。通告并没有像往常一样在傍晚发出，而是在盘中发布，或旨在提振市场信心，上证指数即时涨幅略有提高。

今年经济的良好开局意味着全年能够轻松实现“5%左右”的经济增长目标，本次会议也认为“经济增长好于预期”，但同时指出“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”，表明政策大方向不改。本次会议的政策基调基本上是去年底中央经济工作会议和“两会”的延续，并且继续强调呵护市场信心，同时也有不少新提法。

### （一）产业政策取代内需成为主要任务之首，而且相较于以往同期政治局会议，较多提及具体行业。

去年底中央经济工作会议和《政府工作报告》都将内需置于主要任务之首，而本次会议的第一项主要任务则是“加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系”，表明产业发展的优先级提升，未来可能会出台更多产业政策，尤其是本次会议明确指出的新能源汽车、储能和人工智能。

前几次政治局会议更多聚焦安全，例如去年 12 月提到“产业政策要发展和安全并举”、22 年 7 月提到“要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力”，而本次会议在“补短板”之外，明确提出“在优势领域做大做强”，提到的产业包括新能源汽车、充电桩和储能。新能源汽车已成为我国的绝对优势产业，2022 年占全球销量比重超过 60%，预计新能源汽车、储能等行业将迎来政策利好。

会议关注了近期热度颇高的人工智能，指出“重视通用人工智能发展，营造创新生态，重视防范风险”。决策层一直非常关注人工智能的发展，早在 2017 年国务院就出台了《新一代人工智能发展规划》，科技部在此规划指引下成立了人工智能规划推进办公室；今年 2 月科技部表示“将把人工智能作为战略性新兴产业，作为新增长引擎，继续给予大力支持”；3 月科技部还启动了“人工智能驱动的科学研究的科学研究”专项部署工作。本次在政治局这样的高规格会议上提及人工智能这一新兴行业，政策层面对人工智能的重视程度可见一斑。作为与新能源、新一代信息技术等并列的战略新兴产业，人工智能的发展目标直指海外先进水平，预计将自上而下地支持其发展。

政府将如何营造创新生态环境？结合人工智能发展规划和近期政策动态，我们认为有以下几个方面：

- 场景打造：人工智能“吃数据”，因此首先需要形成产生数据的场景，然后才能利用数据来训练人工智能。最近科技部首先发布的是《关于加快场景创新以人工智能高水平应用促进经济高质量发展的指导意见》（而不是大而化之的整体规划），可能是因为认识到场景建设是推动行业发展的第一步。交通大脑、智能农场、医用机器人、互联网医院等等未来可能都会得到更多政策和科研经费的支持；
- 算力基建：这也是政府最容易直接支持的领域，如贵州计划在 2024 年基本建成面向中国全国的算力保障基地；
- 鼓励头部平台企业探索创新：《新一代人工智能发展规划》肯定了龙头骨干企业的成长，近期科技部也表示依托龙头企业，已经建立了若干人工智能开放创新平台，虽然“国产 ChatGPT”和海外尚有差距，但国内头部企业紧跟海外新动向、积极参与创新和竞争，依然是推动人工智能发展的重要力量。

人工智能的监管重点会在哪里？根据我们对数字经济监管政策的长期跟踪（详见数字经济监管双

周报)，人工智能的监管要点与元宇宙监管方向基本一致：

- 规范信息收集，保护个人信息与知识产权：人工智能的预训练、优化训练数据势必需要收集大量信息，同时用户也可能输入新的信息，在此背景下，数据泄露或滥用带来的负面影响将大幅增加；
- 确保相关应用内容的合法合规：产生的内容要符合社会公德、公序良俗、社会主义核心价值观等等；
- 健全伦理规范，以人为本：例如确保人工智能始终处于人类控制之下。

### **(二) 金融风险聚焦中小银行、保险和信托改革化险工作。**

本次会议关于“防风险”的表述与“两会”一脉相承，依次是金融风险、地产风险和地方债务问题。“两会”指出要“防止形成区域性、系统性金融风险”，与两会相比，本次会议的表述更有针对性，特别指出了中小银行、保险和信托，这三大领域也在银保监会2023年工作会议提出的重点任务之中。具体化险方法可能有：

- 中小银行：构建符合中小机构特点的差异化公司治理监管制度、选优配强中小银行保险机构领导班子、整顿股东股权和关联交易违规行为、加速吸收合并改革重组、多渠道补充中小银行资本。除此之外，地方化债同样会涉及地方中小银行；
- 保险：整治不合规产品、减少恶性竞争、出台保险公司监管评级和分类监管制度；
- 信托：拆解“类信贷”影子银行、按照资管新规要求开展新业务、推进金融资产管理公司改革。

### **(三) 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。**

改造城中村有望促进建筑和地产投资，也能更好满足新市民居住需求，是公共服务补短板的一部分。今年3月深圳发布《城中村保障房规模化品质化改造提升指引》，对城中村改造过程中的消防、节能、实名制管理都做出指引，提供的两个案例都不是拆迁而是改造。

“平急两用”公共基础设施建设首次在高规格会议中出现，但相关部署已经落地。近期北京平谷区召开了“平急两用”设施建设现场会，参会的包括发改委、农村农业部、国家疾控局、国家开发银行、以及广州、成都等超大特大城市及所属省份相关负责同志，可见该项目涉及了城市基建、乡村振兴与医疗应急等领域，这既是新冠防治经验的落实，也是城市规划理念的转变，可能会带来相当规模的投资，如民宿、酒店、医疗服务点、物流枢纽等等，未来有望在更多大城市推广。

### **(四) 更注重激活市场主体的内生动能，首提“把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来”。**

政策主基调层面，首次提到“把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来”；继续提到坚持坚持“两个毫不动摇”，并强调“持续提振经营主体信心”，均指向政府希望提高市场主体的内生动能，从以政府投资托底经济转向鼓励企业、个体工商户扩大投资和经营。

本次会议还提到了三项与激活经营主体活力相关的具体措施：

- 一是“要下决心从根本上解决企业账款拖欠问题”，尽管近年来已多次部署化解拖欠中小企业账款工作，但一直没有完全解决，本次会议突显了从根本上解决该问题的决心，将有助于缓解中小企业的压力；

- 二是“发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资”，而去年中央经济工作会议和今年两会提到的是“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”，这意味着政策对民间投资的鼓励不再局限于重大项目和补短板项目，鼓励范围拓宽。
- 三是“推动平台企业规范健康发展，鼓励头部平台企业探索创新”。

#### **(五) 自贸区和自贸港对接国际高标准经贸规则。**

对外开放方面有两点增量，一是提高了外资的重要性，会议指出“要把吸引外商投资放在更加重要的位置”；二是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，海南自贸港已开始先行先试，去年发布的《海南自由贸易港进一步优化营商环境行动方案(2022—2025年)》提出探索先行先试 CPTPP、DEPA 等国际高标准经贸规则，未来部分自贸区有望加入先行先试的行列。从年初外资高管密集访华到本次会议对外资的重视，均表明今年将进一步推进对外开放和“一带一路”。

综合来看，本次政治局会议立足中长期，接续稳增长，着力点在于产业和企业，而不是传统的财政货币。未来一段时间，在整体宏观增速抬升的同时，我们可能会见到更多产业政策的亮点浮现。

#### **风险提示**

疫情反弹影响经济增长；地缘政治风险演绎超预期。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。