

经济高质量发展，科创为重要方向

——12月政治局会议跟踪

2023年12月10日

- **事件：**2023年12月8日中共中央政治局会议召开，分析研究2024年经济工作。
- **经济“稳中求进”，政策对于经济节奏的把控更加关注。**会议提及“强化宏观政策逆周期和跨周期调节”，预期政策对经济短期问题和中长期的结构调整将更加关注，节奏上注重可持续，不会大水漫灌，方向上将向国家战略发展的产业倾斜。
- **当下传统产业和新产业发展并进，新产业发展为经济未来增长重要支撑。**政策提及“稳中求进、以进促稳、先立后破”，本次会议并非首次提及先立后破。2021年7月，政治局会议提到“纠正运动式‘减碳’，先立后破”；2021年12月，中央经济工作会议提出“必须坚持稳中求进，调整政策和推动改革要把握好时度效，坚持先立后破、稳扎稳打”。我国经济高质量发展的背景下，结构转型需要时间消化，传统产业防风险、稳发展，有助于为经济新动能的成长预留空间。随着新动能扎稳根基，再来解决旧有问题。
- **高科技发展自立自强，保障国家发展和安全。**本次会议多次提及科技、创新，我国产业政策预期向科创相关行业倾斜度较高，助力我国现代化产业体系建设，打破国外的科技封锁，并且科技创新也将成为国家安全和发展的重要保障。
- **地产行业控风险，地方化债持续推进。**本次会议为经济布局大纲，未提及地产细节。沿着先立后破的思路，预期政策将继续呵护地产。虽然地产行业在经济占比逐步下降，但对于我国内需、财政、金融、就业、信心多方面有重要影响。会议提及“坚决守住不发生系统性风险的底线”，未来政策将推进妥善化解地方政府债务问题，防范地产风险。
- **财政政策保持积极，投放适度宽松，注重提质增效。**财政政策表述为“适度加力，提质增效”，财政政策预期适度宽松，不会过度扩张，投向有望向基建相关领域倾斜。
- **货币政策更加灵活适度，配合财政政策宽松，助力经济稳增长。**结构性工具直达性更强，预期将投向重点领域。PSL等类财政工具有望发行，为地产、基建等工程建设提供低成本金融资源。为解决流动性阶段性紧张的问题，总量型工具投放将适时发力。
- **政策注重引导预期，提振市场信心。**本次会议首次提及“要增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导”，未来对于经济宣传和舆论导向上将更加注重稳信心。可以关注即将到来的中央经济工作会议，将对经济进行更详细的部署，

分析师： 于天旭

执业证书编号： S0270522110001

电话： 17717422697

邮箱： yutx@wlzq.com.cn

相关研究

生产好于需求，经济延续波动复苏

CPI再度负增，年内通胀保持低位

金融助力高质量发展，持续推进风险化解

预期将进一步传达积极信号。

- **风险因素：**海外政策节奏和幅度不及预期，政策推行和落地不及预期。

图表1：政治局会议内容梳理（%）

时间	2023年4月	2023年7月	2023年12月
经济形势判断	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，经济转型升级面临新的阻力，推动高质量发展仍需要克服不少困难挑战。	疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力， 长期向好的基本 面没有改变。当前经济运行面临 新的困难挑战 ，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。	我国经济 回升向好 。巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。
政策取向	坚持稳中求进工作总基调。恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在。	坚持稳中求进工作总基调。加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险。用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展。精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。	坚持稳中求进工作总基调。加大宏观调控力度，切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期。 坚持稳中求进、以进促稳、先立后破 。强化宏观政策逆周期和跨周期调节。 增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导。
财政政策	积极的财政政策要加力提效	继续实施积极的财政政策，延续、优化、完善并落实好 减税降费政策 ，加快 地方政府专项债券 发行和使用。	继续实施积极的财政政策。积极的财政政策要 适度加力、提质增效 。
货币政策	稳健的货币政策要精准有力	继续实施稳健的货币政策， 发挥总量和结构性货币政策工具作用 ，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定 。	继续实施稳健的货币政策， 稳健的货币政策要灵活适度、精准有效 。
产业政策	要加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系，在优势领域 做大做强 ，夯实科技自立自强根基，培育壮大新动能。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电网改造。重视通用 人工智能 发展，营造创新生态，重视防范风险。推动平台企业规范健康发展，鼓励头部平台企业探索创新。	要大力推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业、打造更多支柱产业。要推动 数字经济与先进制造业 、现代服务业深度融合，促进 人工智能 安全发展。要推动 平台企业 规范健康发展。	以 科技创新 引领现代化产业体系建设，提升产业链供应链韧性和安全水平。统筹高质量发展和高水平安全。
地产政策	坚持 房子是用来住的、不是用来炒的 定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业 发展新模式 。规划建设保障性住房。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。	适时 调整优化 房地产政策，因城施策用好政策工具箱， 更好满足 居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动 城中村改造 和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。	-
民生	切实保障和改善民生， 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。持续抓好安全生产。做好迎峰度夏电力供应保障。巩固拓展脱贫攻坚成果，抓好粮食生产和重要农产品供应保障，全面推进乡村振兴。加强生态环境系统治理。各级领导干部要带头大兴调查研究切实帮助企业解决困难。	加大民生保障力度， 把稳就业提高到战略高度通盘考虑 ，兜牢兜实基层“三保”底线， 扩大中等收入群体 。 加强耕地保护和质量提升 ，巩固拓展脱贫攻坚成果，全面推进乡村振兴。坚决防范重特大安全事故发生，保障迎峰度夏能源电力供应。	要统筹新型城镇化和乡村全面振兴。要坚持不懈抓好“ 三农 ”工作，推动城乡融合、区域协调发展。要深入推进生态文明建设和绿色低碳发展，加快建设美丽中国。要坚持尽力而为、量力而行，切实保障和改善民生。做好“两节”期间重要民生商品保供稳价，保障农民工工资按时足额发放，关心困难群众生产生活，深入落实安全生产责任制。
防风险	要有效防范化解重点领域风险，统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作。要加强地方政府债务管理， 严控新增隐性债务 。	要切实防范化解重点领域风险，要有效 防范化解地方债务风险 ，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。	持续有效防范化解重点领域风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。
其他		活跃资本市场，提振投资者信心。	改善社会预期。

资料来源：中国政府网官网，万联证券研究所

行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大势：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

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客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场