

2023年12月13日

政策点评

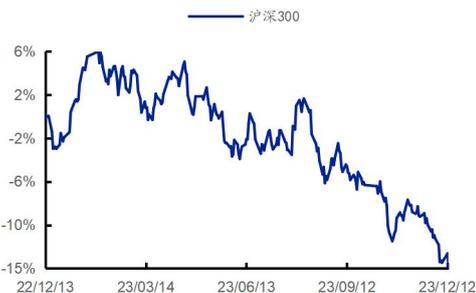
研究所:

证券分析师:

夏磊 S0350521090004
xial@ghzq.com.cn

中央经济工作会议的六大政策内涵

最近一年走势



相关报告

《城中村改造对房地产销售和投资的影响有多大? *夏磊》——2023-09-25

《城中村改造的四大经济意义 *夏磊》——2023-08-27

《当前房地产如何破局? *夏磊》——2023-07-01

《地方政府如何破解债务难题——财政专题研究报告之二 *夏磊》——2023-06-26

《债务管理的国际经验 ——财政专题研究报告之一 *夏磊》——2023-06-10

《三四线房地产市场怎么走? ——开年看地产系列 *夏磊》——2023-04-16

《金融月度数据能否反映房地产的热度? *夏磊》——2023-04-06

《什么是房地产新的发展模式 *夏磊》——2023-04-03

《二线房地产市场怎么走? ——开年看地产系列 *夏磊》——2023-03-17

《一线房地产市场怎么走? ——开年看地产系列 *夏磊》——2023-02-16

《2023年房地产市场展望(政策篇) *夏磊》——2023-01-09

《2023年房地产市场展望(需求篇) *夏磊》——2022-12-23

《2023年房地产市场展望(供给篇) *夏磊》——2022-12-21

《曙光乍现——2023年中国宏观经济政策展望 *夏磊》——2022-12-10

事件:

12月11日至12日,中央经济工作会议在京召开,总结2023年经济工作,分析当前经济形势,部署2024年经济工作。

投资要点:

■ 内涵一: 发展是解决一切问题的基础和关键

发展是第一要务,以进促稳,全力以赴谋发展。会议提出要把推进中国式现代化作为最大的政治,聚焦经济建设这一中心工作和高质量发展这一首要任务,体现了对经济工作的高度重视。同时提出“在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取”,在“稳预期、稳增长、稳就业”上巩固基础,对明年政策定调更为积极。强调要增强宏观政策取向一致性,把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估,注重政策协同联动。

财政政策要“适度加力”,兼顾政策效果

一方面强调要用好财政政策空间、强化国家重大战略任务财力保障、重点支持科技创新和制造业发展。2023年初预算报告中提及全国一般公共预算支出275130亿元,增长5.6%。10月24日通过了国务院增发1万亿元国债和2023年中央预算调整的决议,全国财政赤字将由38800亿元增加到48800亿元,预计赤字率由3%提高到3.8%左右。预计2024年积极的财政政策将适度扩大支出规模、保证一定的支出强度、科学确定赤字率和赤字规模,有力支持经济恢复向好。同时,合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围有助于放宽专项债使用限制,更好发挥政府投资对社会投资的带动作用。落实好结构性减税降费有助于精准支持企业减负,提升市场主体活力。另一方面,强调加力要“适度”,注重资金效益和政策效果,确保财政可持续性。要统筹好地方债务风险化解和稳定发展,地方政府作为推动区域经济发展的重要主体,要准确把握好防风险与促发展的关系。其中经济大省作为经济发展的中坚力量,更应强化担当作为,在构建新发展格局中贡献更大力量。经济大省需要综合考虑经济总量、综合财力以及对全国财政净贡献等指标,包括北京、上海、浙江、江苏、广东等几个省市。

货币政策维持稳健偏松，注重灵活性

货币政策维持偏宽松基调。2023年，3月、9月分别降准0.25个百分点，6月、8月分别降低1年期MLF利率10和15个基点，引导6月、8月1年期LPR分别调降10BPs，6月5年期LPR调降10BPs，有效降低了实体经济融资成本。本次会议提及保持流动性合理充裕、促进社会综合融资成本稳中有降，意味着明年或将进一步加大金融对实体经济支持力度，维持稳健偏松货币政策环境。

注重灵活性，发挥好结构性功能。保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配，2023年10月末，社融和M2分别同比增长9.3%和10.3%，前三季度GDP实际增长5.2%，1-11月CPI同比增长0.3%，2023年政府工作报告中对主要发展预期目标设置为国内生产总值增长5%左右、居民消费价格涨幅3%左右，锚定经济增长和价格水平预期目标，既预留了充足的货币政策空间，又要求资金流向实体经济领域，减少资金空转和流动性淤积。同时，盘活存量、提升效能，引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度，要求进一步提高金融资源优化配置效率，促进资金供给结构随着经济结构优化调整，减少被低效占用的贷款，引导资金流向重点环节和薄弱领域。

■ 内涵二：以科技创新促进制造业重点产业链优化升级

科技创新是推动经济高质量发展的关键新动能。创新是第一动力，本次会议将科技创新列为2024年九大重点经济工作之首，财政货币政策都强调要重点支持科技创新，凸显其重要性。习近平总书记在四川考察时指出，“必须依靠创新特别是科技创新实现动力变革和动能转换”。21世纪以来，全球科技创新进入空前密集活跃的时期，新一轮科技革命和产业变革正在重构全球创新版图、重塑全球经济结构，科技创新能力是提升国际竞争力和综合国力的关键和核心因素，是强盛之基和安全之要，“谁牵住了科技创新这个牛鼻子，谁走好了科技创新这步先手棋，谁就能占领先机、赢得优势”。

以科技创新促进产业创新，尤其是制造业重点产业。创新是第一动力。当前我国正处于转变发展方式、构建新发展格局的关键时期，叠加全球新一轮科技革命和产业变革深入发展，颠覆性创新、源头创新逐步显现，需要企业尤其是重点制造产业发挥科技创新主体作用，加大要素投入，集聚力量进行原创性引领性科技攻关，推动创新链和产业链融合，带动新经济增长点不断涌现。

加快发展数字经济、人工智能。数据已成为国家的基础性战略资源和关键生产要素，随着人工智能、量子信息等新一代信息技术不断突破，其生产、采集、加工分析和应用蕴藏着的巨大经济价值和社会价值逐步显现。2022年我国数字经济规模达50.2万亿元，排世界第二，占GDP的41.5%，是稳经济增长、促结构转型的重要引擎。

■ 内涵三：继续增强内需对经济增长的拉动力

扩大内需是推动经济回升向好的关键。从 1998 年亚洲金融危机、2008 年国际金融危机到 2020 年的疫情冲击，我国都通过扩大内需来稳增长。内需是我国经济恢复向好的基本支撑，今年前三季度，内需对经济增长的贡献率达 113%，其中最终消费支出达 83.2%，有效地对冲了外需收缩带来的压力。

培育新的消费增长点，包括数字消费、绿色消费、健康消费，具体有“智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货‘潮品’等”新型消费。数字消费作为一种新的消费形态，深刻改变着人们的消费习惯，是扩内需、稳增长和促转型的重要动力。2023 年前 10 个月，全国网上零售额达 12.3 万亿元，同比增长 11.2%。绿色消费、健康消费能有效带动生产生活方式转变，提升居民生活质量，也是拉动消费需求的有效途径。

稳定新能源汽车、电子产品等传统消费。商务部将 2023 年定为“消费提振年”，围绕优化消费环境、营造消费氛围、改善消费条件等开展了一系列工作，各地也纷纷出台政策促进消费市场持续恢复。前三季度新能源汽车销量同比增长 37.5%，占新车总销量近三成；7 月 20 日，国家发改委等七部委联合出台《关于促进电子产品消费的若干措施》，促进电子产品消费尽快恢复。

政府投资重点支持关键核心技术攻关、新基建等有效投资。在传统基建等投资对经济拉动效能边际递减的背景下，充分发挥政府的组织作用和政府资金的引导带动效用，助推行业加快解决“卡脖子”问题，促进经济高质量发展。

■ 内涵四：推进“三大工程”，构建房地产发展新模式

房地产行业体量大、产业链条长，关乎金融安全、土地财政，积极稳妥化解房地产风险，防止向其他领域蔓延，是守住不发生系统性风险底线的重中之重。

一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，融资、销售回款是房地产的两翼，首先要恢复融资，改善房企资产负债表，防止风险在不同所有制房企中无序蔓延。再辅以销售企稳，房地产市场才能逐步走向平稳健康发展。

“三大工程”建设，作为供给端政策的重要发力点，是稳定房地产市场的三板斧，是落实房地产发展新模式的抓手。对于保障性住房建设，可解决工薪收入群体买房难问题，预计保障性住房建设将充分考虑实际形势，在房地产市场稳定的前提下，合理把握建设节奏。对于“平急两用”公共基础设施建设，是兼顾发展与安全、提高城市韧性的重要举措。对于城中村改造，可盘活一二线城市低效能土地、释放优质地块、调整优化供需结构。七普统计 35 城常住总人口

达4亿,2022年土地出让金、GDP总量分别占全国的50.9%、43.3%,乐观预计城中村5年共拉动房地产投资12.1万亿元,是未来房地产市场的重要支撑力量。

支持刚性和改善性住房需求的政策方向不会变。前期,政策放松起到一定积极效果,市场实现阶段性回暖。如北京在9月1日“认房不认贷”政策落地后,9月新房与二手房成交量分别实现41%与28%的增长。但市场回暖连续性不强,长期仍需政策持续呵护。热点城市房地产政策仍有优化空间,如部分城市首套、二套房贷款利率、首付比例仍然较高,普宅认定标准高等。

■ 内涵五：支持民营经济发展壮大

促进民营企业发展壮大,增强经济活力。我国民营经济贡献了50%以上的税收,60%以上的国内生产总值,70%以上的技术创新成果,80%以上的城镇劳动就业,90%以上的企业数量,是保障民生、促进创新的主力军,是推进高质量发展的重要基础。今年以来,金融支持25条、市场监管22条、便民办税28条、民营经济31条等一系列政策措施推出,聚焦关键环节、热点问题,提出解决方案,支持力度在不断增大。

完善落实“两个毫不动摇”的体制机制。将在市场准入、要素获取、公平执法、权益保护等方面落实一批举措,为发展壮大民营经济营造稳定良好预期。

■ 内涵六：继续扩大对外开放

以开放促改革促发展促创新。我国已成为140多个国家和地区的主要贸易伙伴,是100多个国家最大贸易伙伴,连续6年保持世界第一货物贸易国地位,已经与世界经济深度融合。实行高水平对外开放,将不断提升中国市场对各类优质商品和投资的引力场作用,并在全球范围更加高效配置资源,助力我国优化经济结构、转化增长动力,加快塑造国际竞争合作新优势。

持续建设市场化、法治化、国际化一流营商环境。营商环境就是生产力,优化营商环境是我国经济健康发展的需要,也是我国深化体制改革的必然趋势。会议提出将“切实打通外籍人员来华经商、学习、旅游的堵点”、“打造‘投资中国’品牌”。

- **风险提示** 经济增长不及预期,全球经济超预期衰退,地缘政治,主要经济体货币财政政策不确定性,产业政策不确定性等风险。

【政策研究小组介绍】

夏磊，国海证券首席经济学家
易炜林，国海政策&地产分析师
庞欣，国海政策&地产分析师

【分析师承诺】

夏磊，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R2，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。