

中央经济工作会议七大政策信号解读

团队成员

分析师 燕翔
执业证书编号: S0210523050003
邮箱: yx30128@hfzq.com.cn

投资要点:

➤ 核心观点:

新华社北京12月12日电,中央经济工作会议12月11日至12日在北京举行。我们认为,此次中央经济工作会议释放了重要的政策信号,为明年中国经济发展指明了方向,具体包括:一是提出了包括部分行业产能过剩、社会预期偏弱、国内大循环存在堵点等在内的新困难和挑战;二是提出要把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估,唱响中国经济光明论;三是提出以科技创新引领现代化产业体系建设,发展新质生产力;四是提出鼓励发展创业投资、股权投资,对金融行业意义重大;五是在扩大内需方面,提出形成消费和投资相互促进的良性循环;六是提出要持续有效防范化解三大重点领域风险;七是提出推进新型城镇化和乡村全面振兴有机结合起来。

➤ 风险提示:

地缘政治风险超预期、经济数据不及预期、海外市场大幅波动等。

相关报告

正文目录

1	新困难：部分行业产能过剩、社会预期偏弱、国内大循环存在堵点.....	1
2	把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估	1
3	以科技创新引领现代化产业体系建设	1
4	鼓励发展创业投资、股权投资	2
5	形成消费和投资相互促进的良性循环	2
6	持续有效防范化解三大重点领域风险	3
7	推进新型城镇化和乡村全面振兴有机结合起来	3
8	风险提示	4

新华社北京 12 月 12 日电，中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。我们认为，此次中央经济工作会议释放了重要的政策信号，为明年中国经济发展指明了方向，具体包括：

1 新困难：部分行业产能过剩、社会预期偏弱、国内大循环存在堵点

此次会议指出，进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，主要是有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。

今年 7 月 24 日的中央政治局会议分析研究经济形势时指出，“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。”相比于 7 月份会议，此次中央经济工作会议将“部分行业产能过剩”、“社会预期偏弱”、“国内大循环存在堵点”列为新的困难和挑战，其中关于“产能过剩”的表述是 2019 年以来历次中央经济工作会议中首次提及。

2 把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，唱响中国经济光明论

在明年经济工作的总基调上，本次会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。此次会议明确提出“多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策”，总体基调更为积极。

除了要求积极的财政政策要适度加力、提质增效，以及稳健的货币政策要灵活适度、精准有效之外，本次会议特别提出要增强宏观政策取向一致性，要加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合，把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，强化政策统筹，确保同向发力、形成合力。

“把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估”是历年中央经济工作会议中首次提出。同时，此次中央经济工作会议还强调，要加强经济宣传和舆论引导，唱响中国经济光明论，这也是这次会议的新提法新亮点。

3 以科技创新引领现代化产业体系建设，发展新质生产力

此次会议提出，要以科技创新推动产业创新，特别是以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能，发展新质生产力。

新质生产力是习近平总书记今年 9 月在黑龙江考察时首次提出的。我们认为，新质生产力是以科技创新为经济增长新引擎、以新兴产业和未来产业为载体，符合高质量发展要求的新型生产力。这一重大理念具有深刻的时代背景，一经提出便引发全社

会广泛关注，对未来中国经济实施创新驱动发展战略具有重大的指导意义。

产业是经济之本，是生产力变革发展的具体落地载体，“新质生产力”的形成依靠整合科技创新资源，引领发展战略性新兴产业和未来产业等新产业。此次中央经济工作会议也明确提出，要大力推进新型工业化，发展数字经济，加快推动人工智能发展。打造生物制造、商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业，开辟量子、生命科学等未来产业新赛道，广泛应用数智技术、绿色技术，加快传统产业转型升级。

4 鼓励发展创业投资、股权投资，对金融业意义重大

此次中央经济工作会议明确提出“鼓励发展创业投资、股权投资”，对金融行业意义重大，将是加快建设金融强国道路上重要组成部分。

以科技创新推动产业创新，需要更好地强化企业科技创新主体地位。企业是市场经济活动的主要参与者、是最活跃的创新力量，是加快形成新质生产力的实践主体。党的二十大报告提出要“强化企业科技创新主体地位，发挥科技型骨干企业引领支撑作用，营造有利于科技型中小微企业成长的良好环境”，明确了企业科技创新主体地位的战略意义。

企业是研发投入的主要承担者，强化企业科技创新主体地位，需要发挥好金融支持科技创新功能。根据今年9月国家统计局、科学技术部、财政部公布的《2022年全国科技经费投入统计公报》，我国研究与试验发展（R&D）经费投入持续保持较快增长，2022年投入总金额达30783亿元比上年增长10.1%，研发经费投入与GDP比重提高0.11个百分点至2.54%。分不同主体看，企业、政府所属研究机构、高等学校经费所占比重分别为77.6%、12.4%和7.8%。此次会议提出“鼓励发展创业投资、股权投资”意义重大，预计未来将使更多科技创新型企业融资渠道得到拓展。

5 形成消费和投资相互促进的良性循环

在扩大国内需求方面，此次会议提出要激发有潜能的消费，扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环。

消费方面，此次会议提出了3条具体要求，一是推动消费从疫后恢复转向持续扩大，培育壮大新型消费，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。二是稳定和扩大传统消费，提振新能源汽车、电子产品等大宗消费。三是增加城乡居民收入，扩大中等收入群体规模，优化消费环境。

投资方面，此次会议也提出了3条具体要求，一是要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。二是发挥好政府投资的带动放大效应，重点支持关键核心技术攻关、新型基础设施、节能减排降碳，培育发展新动能。三是完善投融资机制，实施政府和社会资本合作新机制，支持社会资本参与新型基础设施等领域建设。

我们认为，后续在增加居民收入、刺激大宗消费、重点领域政府投资等方面，将

有进一步政策陆续出台。

6 持续有效防范化解三大重点领域风险

此次会议明确提出要持续有效防范化解重点领域风险。具体风险方面，会议提出了要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等三方面风险，并严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。

对于房地产方面，由于房地产业链条长、涉及面广，近年来房地产风险引发社会各界的高度关注，也是此次中央经济会议通稿中着墨最多的。会议提出了三点要求：一是积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。二是加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。三是完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。

地方债务方面，此次会议提出要统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起大梁，为稳定全国经济作出更大贡献。在政府支出方面，会议也提出了要优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围。

中小金融机构风险方面，此前的中央金融工作会议明确提出，要严格中小金融机构准入标准和监管要求，立足当地开展特色化经营，及时处置中小金融机构风险。此次中央经济工作会议也提出要落实金融体制改革。预计未来中小金融机构会迎来供给侧改革，一方面做好减法、另一方面改革转型，不断提高服务实体经济能力。

7 推进新型城镇化和乡村全面振兴有机结合起来

此次会议提出，要把推进新型城镇化和乡村全面振兴有机结合起来，促进各类要素双向流动，推动以县城为重要载体的新型城镇化建设，形成城乡融合发展新格局。这也是重要的新提法。

城乡之间发展不平衡不充分，不能满足广大农村居民对美好生活的需要，是新时代我国社会主要矛盾的主要表现。即便当下我国城镇化率已然较高，但人口基数原因使得乡村人口数量依旧庞大，因此乡村振兴是关乎这几亿人能否以及以何种方式同步实现现代化的重大问题。

我国经济社会发展中，城镇和乡村是相互依存、相互促进的。城镇的发展离不开乡村繁荣的支撑，乡村的振兴也离不开城镇的有力辐射和带动。2018年的中央一号文件就曾明确提出坚持城乡融合发展。随着当下我国新型城镇化快速推进，发展质量日益提升，城市辐射带动农村的能力进一步增强，也为推动乡村振兴提供了良好条件。

把推进新型城镇化和乡村全面振兴有机结合起来，意味着打破城乡二元结构提供助力。通过将城镇与乡村统一规划，能够重新构建城乡平等的空间结构和城乡产业互补链条，实现基础设施互联互通、公共服务均等化、生态环境共建共治，推动城乡融合发展。未来，政策重点可以在乡村资源等方面倾斜。

8 风险提示

地缘政治风险超预期、宏观经济不及预期、海外市场大幅波动等。

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn