

## 破浪前行

——中央经济工作会议点评



日期：2023年12月20日

分析师：郑嘉伟

E-mail: zhengjiawei@yongxingsec.com

SAC编号: S1760523080003

## 相关报告：

《出口增速由负转正，外贸结构边际改善》

——2023年12月11日

《新动能带动经济稳步增长》

——2023年12月11日

《经济复苏稳中趋缓，向好基础仍需巩固》

——2023年12月11日

**事件：**2023年12月11日至12日，中央经济工作会议在北京举行：全面总结2023年经济工作，深刻分析当前经济形势，系统部署2024年经济工作。

**一是对国内外经济形势重新定调：顶住外部压力、克服内部困难。**2023年后疫情时代，中央经济工作会议认为“外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升”；对国内经济的看法转变为：“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”。因此，中央认为，进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，要有效统筹国内国际两个大局，增强忧患意识，增强信心和底气，有效应对和解决这些问题。

**二是2024年政策主基调和工作思路：稳中求进、以进促稳、先立后破。**此次中央经济工作会议强调“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，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，加强政策工具创新和协调配合”，“增强宏观政策取向一致性”，强化政策统筹，确保同向发力、形成合力，加强经济宣传和舆论引导，唱响中国经济光明论。

**三是积极的财政政策要适度加力、提质增效。**2024年财政政策重点是：政府在加杠杆的同时要用好财政政策空间，提高资金效益和政策效果；财政支出的重点是国家重大战略方面的财力保障，我们预计2024年狭义财政赤字率和广义财政赤字率将适度回升；地方政府专项债用作资本金或将扩围；继续落实结构性减税降费政策，重点是科技创新和制造业领域；严格转移支付资金监管；增强财政可持续性，财力下沉，兜牢基层“三保”底线；严控一般性支出，党政机关要习惯过紧日子。

**四是稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。**2024年货币政策保持流动性合理充裕，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，在发挥好货币政策工具总量同时，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；继续降低社会综合融资成本，我们认为降息降准依然可期；保持人民币汇率在合理均衡水平，人民币汇率拐点或已出现，未来有望进一步回升。

**五是重点任务的新要求新提法。**2024年工作重点从五项增加至九项：其中“以科技创新引领现代化产业体系建设，深化重点领域改革，坚持不懈抓好‘三农’工作，推动城乡融合、区域协调发展，深入推进生态文明建设和绿色低碳发展”均是新提法。产业层面：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。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；深化国企改革、谋划新一轮财税体制、落实金融体制等重点领域改革。对内：扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环；对外：实现高水平对外开放，发展数字贸易。人口方面发展银发经济。

### ■ 风险提示

地缘政治风险；政策不及预期；流动性波动超预期；市场波动超预期。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

### 重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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。投资者应当自行关注相应的更新或修改。