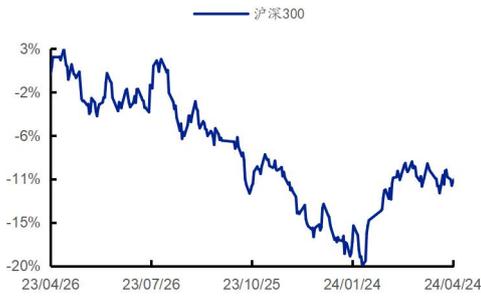


研究所:
证券分析师: 夏磊 S0350521090004
xial@ghzq.com.cn

政治局会议释放的四个信号

最近一年走势



相关报告

- 《房地产与新质生产力*夏磊》——2024-04-25
- 《开年看地产系列：一线城市房地产市场怎么走*夏磊》——2024-03-18
- 《构建“人房地钱”联动的房地产发展新模式*夏磊》——2024-03-05
- 《2024年房地产市场怎么走（政策篇）*夏磊》——2023-12-25
- 《2024年房地产市场怎么走——需求篇*夏磊》——2023-12-21

事件:

中共中央政治局4月30日召开会议,分析研究当前经济形势和经济工作。

投资要点:

■ 宏观经济总体判断: 持续回升向好, 积极因素增多

此次政治局会议对当前经济形势的基本判断是, **经济运行中积极因素增多, 动能持续增强, 社会预期改善**, 高质量发展扎实推进, 呈现增长较快、结构优化、质效向好的特征。 **开局良好、回升向好是当前经济运行的基本特征和趋势**。同时, 强调要“**坚持乘势而上, 避免前紧后松, 切实巩固和增强经济回升向好态势**”。2024年一季度我国GDP同比增长5.3%, 比上年四季度环比增长1.6%, 经济增长好于预期, 实现良好开局。 **经济向“新”发展**, 一季度规模以上高技术制造业增加值同比增长7.5%, 拉动规模以上工业增加值增长1.1个百分点。高技术产业投资增长较快, 高技术制造业和高技术服务业投资分别增长了10.8%和12.7%, 展现出对高质量发展的强劲推动力和支撑力。4月PMI为50.4%, 连续两个月位于扩张区间, 制造业继续保持恢复发展态势。

会议强调我们“**要增强做好经济工作的信心**”, 底气来自“**我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大**”。今年《政府工作报告》提出, 我国发展的有利条件在于“**显著的制度优势、超大规模市场的需求优势、产业体系完备的供给优势、高素质劳动者众多的人才优势**”。 **消费潜力足**。2023年中国经济对全球经济增长贡献率达32%, 根据2035年人均GDP达到中等发达国家水平目标, 居民消费潜力增长空间大。 **产业链持续升级**。2023年我国制造业增加值占全球比重超过30%, 保持14年全球第一。2024年《政府工作报告》中, 将“**推动产业链供应链优化升级**”作为政府工作的第一项重点任务, 持续加大科技投入力度。 **人才红利大**。2023年, 我国劳动年龄人口平均受教育年限增加至11.05年, 为经济高质量发展提供充足动力。

■ 政策定调: 积极落实已确定的政策措施

财政政策重点抓特别国债和专项债落实情况。会议强调要及早发行并用好超长期特别国债。政府工作报告提出, 从今年开始拟连续几

年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。4月17日，国家发改委表示已研究起草了具体行动方案，待批准同意后开始组织实施，并明确超长期特别国债重点聚焦加快实现高水平科技自立自强、推进城乡融合发展、促进区域协调发展、提升粮食和能源资源安全保障能力、推动人口高质量发展、全面推进美丽中国建设等方面的重点任务。会议也强调要**加快专项债发行使用进度**。当前专项债发行进度偏缓，根据wind数据，截至4月30日，地方政府新增专项债发行规模为7224亿元，占全年额度3.9万亿元的18.5%，占已下达提前批额度2.28万亿元的31.7%，这一进度低于前两年同期水平。此次会议的表述意味着超长期特别国债和地方专项债发行使用有望提速。

货币政策降息、降准等配合财政发力。此次会议提出“**要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具**”。对于**存款准备金率**，3月6日央行行长潘功胜在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上表示，目前我国银行业存款准备金率平均在7%，后续仍然有降准空间。对于**政策利率**，受美联储降息降温、美元指数上升等影响，4月30日即期美元兑人民币报7.2416，仍有波动压力。此外，近期央行提示利率风险，关注“长期国债收益率”变化。在此背景下，预计货币政策以稳为主，降准、降息配合财政政策发力。

产业政策重点抓设备更新和以旧换新。3月13日，国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，设备更新重点聚焦工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等7个领域，以旧换新聚焦于汽车、家电、家装等耐用消费品，既有利于稳增长、促转型，又利企业、惠民生。4月26日，中国人民银行、国家发展改革委、财政部、金融监管总局联合召开大规模设备更新和消费品以旧换新金融工作推进会强调，在遵循市场规律的基础上，提升金融支持大规模设备更新和消费品以旧换新的能力和质效。近日，上海、浙江、湖北、河南、宁夏、山东等多个省份已陆续发布实施方案和操作细则，政策效果将逐步落地显现。

■ **新动能：因地制宜发展新质生产力**

发展新质生产力意义重大。会议强调，“要加强国家战略科技力量布局，培育壮大新兴产业，超前布局建设未来产业，运用先进技术赋能传统产业转型升级”。因地制宜发展新质生产力，既是我国顺应新一轮科技革命浪潮和把握产业变革新机遇的战略选择，也有利于我国抢占新一轮科技发展制高点、把握时代发展主动权，最终实现以高质量发展推进中国式现代化建设。

从政治经济学视角，根据生产力三要素，我国新质生产力具备充足的发展基础。一是**更高素质的劳动者队伍**。从规模看，中国已成为全球规模最大、门类最全的人才资源大国，人才资源总量达到2.2亿人，技能劳动者总量超2亿人，其中高技能人才超6000万人。高素质劳动者是生产力中具有决定意义的因素。二是**更高技术含量的**

劳动资料。近年来，互联网、大数据、云计算、人工智能、新材料等技术加速创新并逐渐成为新型通用技术，孕育出了一大批更绿色智能的新型生产工具，进一步解放了劳动者，拓展了生产空间，为新质生产力提供了必要的发展条件。**三是技术创新与行业产业深度融合，形成更广范围的劳动对象。**以数据为例，作为新型生产要素已成为重要劳动对象，既直接创造社会价值，又间接通过与其他生产要素相融合进一步放大价值创造。根据中国信通院数据，预计2023年我国数字经济规模将达56.1万亿元，占GDP比重达40%以上，接近于第二产业。

■ 房地产：去库存与“三大工程”并举

此次会议提出“**统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。**”

当前房地产库存处于高位。截至2024年3月，根据12个月销售面积移动平均测算，全国狭义库存7.5亿平方米、去化周期约8.3个月，广义库存38.7亿平方米、去化周期达43.0个月，更广义库存47.6亿平方米、去化周期达53.0个月。库存高位的同时，仍有不断增加的新市民与青年人的购房需求及改善性住房需求等待释放。

优化住房政策去库存。鼓励各地仍继续用好调控自主权，因城施策，通过不断优化限购、调整公积金贷款年限、调整房屋交易环节税费、收购存量住房用作保障性租赁住房等政策措施，支持刚需和改善住房需求，提振市场信心，去化存量住房。**地方上，去库存也有积极探索。**今年以来，郑州、南京、长沙等城市陆续出台了“以旧换新”等相关政策，地方国资平台收购二手房源作为保租房，是盘活存量、去化库存的有益尝试。

“三大工程”促进增量住房提质。加快城中村改造，盘活核心区土地，建设一批“好房子”，有助于解决大城市住宅用地供给缺乏、公共服务不均、住房困难等问题，提高供给质量。推进保障性住房建设，解决工薪阶层住房困难问题，对推动高质量公共住房建设与供给，实现住有所居大有帮助。推进“平急两用”公共基础设施建设，兼具公益和投资属性，有利于补齐公共卫生环境短板，提升社会健康综合治理能力，营造宜居环境。PSL在去年12月和今年1月累计净新增5000亿元，为“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持，有助于构建低收入靠保障、中等收入靠支持、高收入靠市场的完整住房体系。

在“人、房、地、钱”要素联动机制下，调整住房供应重心、改善土地供应结构、优化资金支持方式、积极调动居民购房需求，实现住房、土地、资金、居民四者之间的关系重构，满足人民群众对住有所居的美好期待。

■ 风险提示 经济超预期波动，国际地缘政治冲突，国际环境复杂

程度加剧，全球经贸摩擦加重，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。