

政策推动加量提质，聚焦当下重点问题

——政治局会议点评

2024年05月06日

- **事件：**2024年4月30日中共中央政治局会议召开，分析研究当前经济形势和工作，决定7月召开二十届三中全会。
- **经济实现良好开局，坚持乘势而上，避免前紧后松。**会议提及“经济运行中积极因素增多”，从我国一季度经济表现来看，实现了良好开局。政策总基调依然是稳中求进，持续推进高质量发展，二季度将延续助力经济稳增长，扩内需方面，将落实大规模设备更新和消费品以旧换新方案。会议提到，当前经济依然面临有效需求不足、企业经营压力较大、国内大循环不够顺畅、外部环节复杂性上升等问题，但不改变我国经济运行向好的基本特征。
- **推动经济体制改革，重点落足于科技、财税、社会体制改革。**本次会议提前释放了7月召开三中全会的重点信息。提及进一步全面深化改革，以经济体制改革为牵引，从会议内容来看，面对新一轮科技革命和产业变革，未来科技、产业创新的体制改革将持续推进，与民生高度相关的养老、户籍制度等社会体制改革也将持续推动，财税体制改革将为现代化发展提供强大动力和制度保障。
- **因地制宜发展新质生产力，推动发展风险资本投资。**新质生产力的政策更加务实并优化更新，各地需要把发展特色优势产业作为主攻方向，发展自身独特的优势产业。另一方面，新质生产力发展需要依靠资本市场的支持，后续相关方面政策有望持续推进。
- **财政投放节奏预期加快，超长期特别国债有望在二季度发行。**本次会议首次提及及早并用好超长期特别国债，预期二季度有望迎来本年度的特别国债额度的分配发放。随着地方项目的审批完成，专项债发行有望提速。
- **降准、降息依然可期，货币政策将配合财政保持宽松。**会议提到“灵活运用利率和存款准备金率等政策工具”，未来降准、降息依然存在一定空间。随着超长期特别国债的发行，货币政策预期将加强与财政的协调，降准配合债券供给的可能性提高。美国降息节点预期后置的影响下，给我国汇率带来一定压力，降息的节点存在一定不确定性。结构性工具仍将发力，助力五大篇章相关工作，对于设备更新、新质生产力相关等实体的融资成本有待持续压降。
- **政策推动地产去库存，抓紧构建地产发展新模式。**会议对于地产风险依然较为关注，政策将继续加码，推动地产发展进入“新模式”。政策方向上仍将是因城施策，落实保交房，各

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

制造业生产仍强，政策有望逐步发力
 “国九条”部署资本市场高质量发展
 外需边际回暖，高端制造景气度走高

城市限购放松的范围有望进一步扩大。本次提到“研究统筹处理好存量房产和增量住房的关系”，政策重点转向去库存，有助于维稳市场预期，释放房地产的刚需和改善需求，推动市场供需平衡，缓解房企资金链压力。

- **高风险省市真正压降债务，深入实施地方化债方案。**本次会议对高风险省市化债表述更加严格，化债的同时也关注其稳定发展。预期发行特殊再融资债、严控城投债务新增等政策仍将持续，年内地方基建投资的分化或加大。
- **投资建议：**政策持续发力，更加聚焦解决当下经济问题，有望给股票市场带来利好，可以关注 M1、PPI 等流动性、价格指标改善带来的支撑。3 月以来债市已经开始提前交易供给压力，政府债加速发行预期影响相对有限，在政策提及降准降息的预期下，短期利率仍有下行空间，但市场情绪波动或加大；长期随着经济稳步向好，债券市场存在一定压力。
- **风险因素：**政策推行和落地不及预期，海外政策节奏和幅度不及预期，海外经济走弱拖累我国出口。

图表1: 政治局会议内容梳理

	2023年4月	2023年12月	2024年4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。	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。	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，经济实现良好开局。
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。	坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展。要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策。做好宏观政策取向一致性评估，加强预期管理。
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。积极的财政政策要 适度加力、提质增效 。	实施好积极的财政政策，及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，确保基层“三保”按时足额支出。
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， 稳健的货币政策要灵活适度、精准有效 。	实施好稳健的货币政策。灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本。
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套电网改造。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。	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。	积极扩大国内需求，落实好 大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案 。因地制宜发展新质生产力。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。实施好政府和社会资本合作新机制，充分激发民间投资活力。积极发展 风险投资 ，壮大耐心资本。
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。	-	继续坚持 因城施策 ，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好 保交房 工作。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 。
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和基层解决困难。	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。	突出就业优先导向 ，促进中低收入群体增收。巩固拓展脱贫攻坚成果，扎实推进乡村全面振兴。抓好安全生产，推动 安全生产基础设施更新改造升级 。 创造更多消费场景 ，更好满足人民群众多样化、高品质消费需要。深入推进以人本的新型城镇化，持续释放消费和投资潜力。
防风险	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 。	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。	持续防范化解重点领域风险。继续坚持 因城施策 ，做好保交房。统筹研究消化存量房产和 优化增量住房 的政策措施。深入实施地方政府债务风险化解方案。持续推动中小金融机构改革化险。
外贸	坚持扩大高水平对外开放，支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则，开展改革开放先行先试。	要扩大高水平对外开放，巩固外贸外资基本盘。改善社会预期。	要积极扩大中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口，支持民营企业拓展海外市场，加大力度吸引和利用外资。 推进长三角一体化发展重点任务 。
其他			

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