

畅通循环，扎实落地，稳字当头

中央经济工作会议点评

研究结论

事件：12月8日至10日，中央经济工作会议召开，分析当前经济形势，部署2022年经济工作。

- 会议着力点在于“稳定宏观经济大盘”，强化了各地各部门稳增长的政治责任，包括以“坚持以经济建设为中心是党的基本路线的要求，全党都要聚精会神贯彻执行”、“这是党和国家政治生活中的一件大事，要保持平稳健康的经济环境”、“各地区各部门要承担起稳定宏观经济责任”，这是二十大临近使然，同时，我们认为夯实各地各部门责任也是明年政策能够行之有效的关键。
- 相比去年，今年的会议没有出现有收缩效应的政策增量，更加注重当前政策体系的畅通与落地，框架更加完善有高度，如：（1）去年将“解决好大城市住房突出问题”单列，今年将“因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”列入“结构政策要着力畅通国民经济循环”，且未提及房地产税；（2）去年将“强化反垄断和防止资本无序扩张”单列，今年将“加强反垄断和反不正当竞争，以公正监管保障公平竞争”列入“微观政策要持续激发市场主体活力”。但值得注意的是，本次会议出现了“依法加强对资本的有效监管，防止资本野蛮生长”，这意味着对资本的监管并未结束，相反形式上可能进一步多样化。
- 从本次会议来看，稳字当头、稳中求进的背景下，宏观经济的政策抓手可能有以下几个重点：
 - （1）传统财政货币政策发力适当靠前，相比之前对跨周期调节的强调（如7月政治局会议），“跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合”意味着逆周期调控也就是对当下经济压力作出即时反应的比重将加大；
 - （2）强调“房住不炒”中“住”的属性，在推进保障性住房建设的同时，要求“更好满足购房者的合理住房需求”；
 - （3）“双碳”不可能毕其功于一役，因此一方面要科学考核，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制的做法将为各个行业、地区减负，缓和供给约束，另一方面，不一味追求“新”对“旧”的替代，而是立足以煤为主的基本国情，推动煤炭和新能源优化组合。12月11日中央财经委员会办公室副主任韩文秀进一步解读中央经济工作会议，提到不能碳冲锋也不能运动式减碳，也是一个印证。
 - （4）适度超前开展基础设施投资。自9月6日和11月24日刘鹤两次在讲话和撰写文章中提到“适度超前”之后，今年四季度各地重大项目开工节奏已有明显加快。根据韩文秀副主任的介绍，重点将集中在减污、降碳、新能源、新技术、新产业集群等领域，既扩大短期需求，又增强长期动能。

风险提示：

- 变异病毒快速扩散，影响国内接触式消费和工业企业生产。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期 2021年12月12日

证券分析师 陈至奕
021-63325888*6044
chenzhiyi@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞
021-63325888*7590
sunjinxia@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧
021-63325888*3267
wangzhongyao1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860518050001
香港证监会牌照：BQJ932

联系人 陈玮
chenwei3@orientsec.com.cn

联系人 孙国翔
sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

基数效应推动通胀剪刀差收窄：11月价格数据点评	2021-12-10
全球贸易扩张继续强化出口韧性：11月进出口数据点评	2021-12-08
货币政策转向了吗？：全面降准点评	2021-12-08

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31055

