

证券研究报告

宏观研究

点评报告

李曼 宏观分析师

执业编号: S1500519090009

联系电话: +86 10 83326856

邮箱: limana@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

稳字当头——中央经济工作会议点评

2019年12月13日

事件: 中央经济工作会议12月10日至12日在北京举行,总结2019年经济工作,分析当前经济形势,部署2020年经济工作。

点评:

- **形势判断: “三期叠加”影响持续深化,外部风险显著增多,经济下行压力加大。** 与去年的会议相比,本次会议在提到全球动荡源和风险点显著增多的同时,重点强调了“我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期,结构性、体制性、周期性问题相互交织,”表明经济工作重点仍然是解决我国经济发展的结构性问题,面对复杂的外部环境,“以我为主”才是核心。
- **明年目标: 稳字当头,经济稳,政策稳。** 与上周的政治局会议一致,明确要求“保持经济运行在合理区间,实现全面建成小康社会和“十三五”规划目标任务是明年全党工作的重中之重”,强调“六稳”和“保稳定”,2020年GDP增速目标基本就是6%左右。
- **财政政策: 积极的财政政策要大力提质增效。** 政策延续了2019年“以稳为主”的基调,不会走强刺激老路。财政政策没有再提“实施更大规模的减税降费”,目前财政收支平衡难度明显加大,因此2020年财政收入端的主要任务是落实已经出台的减税降费措施,切实引导降低制造业成本,财政支出方面适当发力,我们维持赤字率将提升至3.0%、专项债额度可能提升至3万亿美元的判断,“赤字增量+专项债增量+控制专项债投向+降低资本金”政策组合支撑下,预计2020年基建投资增速将回升至6%以上。
- **货币政策: 稳健的货币政策要灵活适度,保持流动性合理充裕。** 稳健偏宽松的大方向不会改变,稳增长的目标要求货币政策不能太紧,维持宏观杠杆稳定则要求货币政策不能太松,之前央行已多次表态珍惜政策空间,降准等工具将继续使用,降息也会有,但会相对慎重,物价因素将导致上半年放松空间较为有限。疏通货币政策传导机制仍是重中之重,要求增加制造业中长期融资,更好缓解民营和中小微企业融资难融资贵问题。
- **房地产政策: 坚持“房住不炒,因城施策”。** “稳地价、稳房价、稳预期”,意味着地产调控政策不会进一步收紧,部分城市根据具体情况,其政策可能出现微调,“城镇老旧小区改造”代替“棚改”作为弱刺激政策提出,建筑建材行业将有所受益。
- **风险因素:** 基本面变化超预期; 监管政策超预期

分析师简介

李曼：2017 年研究生毕业于财政部财政科学研究所财政学专业，2013 年本科毕业于中南财经政法大学。2017 年 7 月加入信达证券研究开发中心，负责宏观经济、固定收益研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁 泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐 蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	13818525553	hongchen@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在 ±5% 之间。	卖出： 行业指数低于基准。

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_8379

