

中央政治局会议解读：夺回失去的时间

核心观点

中共中央政治局 12 月 6 日召开会议，分析研究 2023 年经济工作。我们认为，本次会议传递更多积极信号，特别是强调激发全社会各类主体的主观能动性和活力。预计后续政策将着重通过稳定市场主体信心和居民部门预期，以增强经济内生增长动能，核心是利用货币、财政、产业和科技政策实现稳增长、稳就业、稳物价，具体的政策举措需要关注后续召开的中央经济工作会议。

□ 疫情防控走向动态优化

政治局会议指出，“更好统筹疫情防控和经济社会发展”，“优化疫情防控措施”，我们认为，我国疫情防控已走向动态优化阶段，更加强调科学和精准，尽量不以静态管理为代价来控制疫情，杜绝一刀切和层层加码，逐步减轻对于经济社会生活生产的影响。“20 条”优化措施推出之后，全国主要省市陆续公布进一步优化疫情防控的措施，如乘坐公共交通、进入部分公共场不再查验核酸阴性证明、取消社会面常态化核酸检测等，未来疫情防控措施将持续优化。

□ 激发各主体积极性，从疫情防控到招商引资都会有更多探索

会议强调“要坚持真抓实干，激发全社会干事创业活力，让干部敢为、地方敢闯、企业敢干、群众敢首创”，我们认为，2023 年政府政策更加注重真抓实干，实事求是、务实求真，面对风高浪急的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，强调敢为敢闯敢干，摸着石头过河积累经验教训，激发领导干部、地方政府、企业主体、群众人民等各主体积极性，为建设社会主义现代化国家新征程迈出坚实步伐。重点关注统筹经济发展与优化疫情防控、重大战略攻坚和改革等领域，优化疫情防控关注地方政府在新二十条下“因地制宜”的“敢”有作为、积极探索，二十大开局之年积极推进中国式现代化建设，预计地方政府招商引资积极性进一步提升，为产业基础再造、强链补链、科技自立、自主可控等重大战略保驾护航。

□ 货币政策结构化更加突显

本次会议提出“稳健的货币政策要精准有力”，我们认为“精准有力”相比 7 月政治局会议“财政货币政策要有效弥补社会需求不足”、“货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持”等表述更加强调货币政策的结构性发力，即精准滴灌、定向支持。我们坚持年度策略报告《万里风云，峰回路转》中的观点，即 2023 年总量性宽松工具如全面降准、降息较难出现，货币政策将以结构性调控为主，预计央行继续引导银行加大对制造业、科技、小微、绿色等领域的信贷支持，也可能加大对服务业的支持力度，此外，维稳基建重大项目资金投放、拉动地产领域边际增量。工具上，预计 2023 年初仍有较强稳增长保就业诉求，央行可能采取定向降准，此外全年关注各领域再贷款、再贴现、PSL 等结构性工具，2022 年 9 月，PSL 自 2020 年初以来首次大幅新增 1082 亿元，10、11 月继续大增 1543 和 3675 亿元，预计后续将有延续；碳减排支持工具将在双碳的推进中发挥更大的作用；预计央行也将继续发挥 MPA 考核的结构性引导作用。

□ 房地产重在防风险

本次政治局会议并未直接提及地产相关内容，但提出“有效防范化解重大风险”，我们认为这一表述的内核同样指向地产领域。对应 2022 年 3 月国务院金融委会议中同样曾提出地产领域的重要工作是：“要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施”。当前房地产领域的核心工作主要是防范化解停工停贷衍生的相关风险，结合近期的“三支箭”，我们认为当前的政策导向是“保项目+阶段性保主体”。前者仍是当前地产政策的重心所在；后者主要针对部分核心民营龙头地产主体开展，目的在于防风险。在此背景下，市场预期彻底扭转和地产停工问题的根本性缓解仍是较为缓慢的过程。地产风险逐步化

分析师：李超

执业证书号：S1230520030002

lichao1@stocke.com.cn

分析师：孙欧

执业证书号：S1230520070006

sunou@stocke.com.cn

分析师：张迪

执业证书号：S1230520080001

zhangdi@stocke.com.cn

分析师：林成炜

执业证书号：S1230522080006

linchengwei@stocke.com.cn

分析师：张浩

执业证书号：S1230521050001

zhanghao1@stocke.com.cn

研究助理：潘高远

pangaoyuan@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《三问美国就业市场，劳动力紧张何时休？》 2022.12.07
- 2 《11 月数据预测：经济景气度进一步回落》 2022.12.01
- 3 《11 月 PMI：入冬蛰伏，静候反转》 2022.11.30

解后 2023 年的重点仍需关注地产中长期规划（对应金融委会议提出的“新发展模式”），我们认为两会后推出的概率较大，届时地产政策及市场预期将进一步明朗、明确。（详细请参考前期报告《万里风云，峰回路转》）。

□ 产业政策发展与安全并举，科技政策自立自强

政治局会议指出“产业政策要发展和安全并举”，此表述延续二十大报告精神，体现未来我国产业政策的战略方向。我们认为，粮食安全是国家安全的基础，能源安全是国家安全的关键，而自主创新是构建重要产业链供应链安全的根本，是统筹发展与安全关键，既是国家安全的重要保障也是经济转型的着力点。科技政策自立自强重在加强原创性、引领性科技攻关，坚决打赢关键核心技术攻坚战，既需要科技体制改革，如实行“揭榜挂帅”、“赛马”等制度发挥科技人员潜力，也需要强化国家战略科技力量，习近平总书记在《求是》的重要文章中指出，“国家实验室、国家科研机构、高水平研究型大学、科技领军企业都是国家战略科技力量的重要组成部分，要自觉履行高水平科技自立自强的使命担当。”

我们认为，农业安全关键在种业、能源安全需要传统能源及新能源“先立后破”，重要产业链供应链安全重在制造业强链补链（半导体和机床母机），科技自立自强重在高技术制造业和高技术服务业等相关领域的基础研究应用。

□ 具体政策还需关注中央经济工作会议

根据惯例，中央政治局会议闭幕后的一周左右，即会召开一年一度的中央经济工作会议，其会根据中央政治局会议定下的工作基调确定更加具体细化的部署。我们提示，重点关注中央经济工作会议在经济部署、疫情防控、货币政策、财政政策、房地产调控、城市更新、汽车减税政策、共同富裕、统筹发展与安全如何在地方落地等领域政策的出台

□ 风险提示

新冠肺炎疫情扩散超预期；大国博弈超预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“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，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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和/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。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_49878

