

研究所

分析师:黄付生

SAC 登记编号:S1340522060002

Email:huangfusheng@cnpsec.com

研究助理:崔超

SAC 登记编号:S1340121120032

Email:cuichao@cnpsec.com

12 月中央政治局会议点评

稳投资，促消费，提信心

● 核心观点

本次会议为贯彻落实二十大精神开局之年的经济工作做出了重大战略部署，对经济工作的要求既具有长期性，也具有短期的针对性，目的是要开好局起好步，提振经济恢复信心。明年经济工作的总基调是“稳字当头、稳中求进”，政策合力与疫情精准防控对经济增长的推动作用将更加显著。

预计明年将继续维持积极的财政政策，基建投资保持高增速，对经济增长起到托底作用；消费的刺激政策措施有望加码，形成经济增长的增量；货币政策短期仍将维持宽松，对实体经济的支持将更加具有针对性。整体看，本次会议继续加力稳增长，强力提振了市场信心，奠定了明年经济工作的总基调，预计明年经济将呈现稳步恢复趋势。

● 开局之年，落实工作量有望超预期

高质量发展是长期方向，提振市场信心、三稳是阶段性目标。会议指出，“明年是全面贯彻落实党的二十大精神的开局之年”，突出要求是要“为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步”。全面建设社会主义现代化国家是未来中国的长期发展目标，也是短期经济工作的方向性指引，会议中的描述为“要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大精神，扎实推进中国式现代化，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”；会议同时也包含了对当前国内外经济形势的针对性要求，如“更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹发展和安全，全面深化改革开放，大力提振市场信心，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，有效防范化解重大风险，推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长”。

如何开好局起好步，需要稳健的政策预期和超预期的落地工作量。长期方向的开局之年，意味着将有较多的细分目标在政策端落地，科技自强、国家安全、产业升级等相关政策将密集出台，经济增长向高质量发展将呈现较为明显的趋势；短期经济工作要提振市场信心，是一项新的提法，我们认为要达到提振市场信心的效果，需要在政策预期和落地工作量两方面发力，因此 2023 年的财政、货币以及其他各类政策将延续甚至强化今年对实体经济的支撑力度，投资将延续高增长，促内需工作稳步推进，落地工作量有望超过 2022 年。

● 疫情防控持续优化，经济活动稳步复苏

政治局会议指出，要“更好统筹疫情防控和经济社会发展”“优化疫情防控措施”，会后第二天（12月7日），国务院联防联控机制公布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，“最大限度减少疫情对经济社会发展的影响”，未来疫情防控工作将更加注重科学性与精准性，经济社会发展将在防控政策制定与执行中得到更多考虑。今年疫情对经济的冲击超过全球通胀以及海外加息的影响，疫情防控的优化将弱化近年来国内经济的主要扰动因素，经济有望迎来较为明显的恢复。

● 财政政策加力提效，投资将起到经济托底作用

会议指出，“明年要坚持稳字当头、稳中求进”，“继续实施积极的财政政策”。今年三季度 GDP 同比增长 3.9%，全年实现 5% 的经济增长目标难度较大，虽然明年疫情对经济的负面影响将逐步减弱，但经济增长仍面临较大不确定性。会议指出，“积极的财政政策要加力提效”，基建投资将延续今年的高增长趋势。会议中未提及房地产，说明房住不炒的理念在社会认知和居民投资中得到比较普遍的贯彻；保交楼稳步推进，房企融资难缓解，行业风险逐步出清。房地产对投资的拖累将在明年扭转，投资对经济的托底作用将更加明显。

● 货币政策精准有力，拉内需促消费形成经济增量

会议指出，“继续实施稳健的货币政策”，并且“稳健的货币政策要精准有力”。明年货币政策在大的方向上仍将维持宽松，为社会提供充裕的流动性，而要实现精准有力，货币政策对经济的支撑将更加及时，并且力度上能够起到明显支撑作用。会议指出，“要着力扩大国内需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用”，我们认为宽信用政策今年为社会提供了充足的流动性，但居民消费恢复仍然缓慢，存款高增，主要原因是居民收入预期的下降，明年政府主导的投资和消费将是经济启动的引擎，企业生产经营的恢复带动居民收入增长，消费恢复进一步促进生产，形成良性循环。货币政策将为经济恢复保驾护航，短期转向的概率较小。

● 风险提示：

海外经济衰退超预期；美联储超预期加息；疫情反复风险；政策效果不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

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_49949

