

稳增长方向不变，相机抉择——中央财经委员会会议点评



报告发布日期 2019年04月23日

研究结论

事件：4月22日习近平主持召开中央财经委员会第四次全体会议，研究全面建成小康社会补短板问题和中央经济工作会议精神落实情况

- **本次会议的第一个重点是小康社会建设，目前距全面建成小康社会收官还有不到两年时间，存在的一些短板必须加快补上。**会议听取了国家发展改革委、国家统计局、生态环境部、国务院扶贫办、中央农办和农业农村部关于全面建成小康社会补短板问题的汇报，对扶贫、污染防治攻坚战、民生（教育、医疗、住房和饮水安全、育幼养老）、社会保障等领域作了重点部署。从近期领导人的行程来看，对脱贫攻坚的重视也在进一步强化，以往习近平的国内考察往往有多个议题，而此次4月15日至17日习近平考察重庆，仅就脱贫攻坚一个主题深入基层考察调研，并专门主持召开解决“两不愁三保障”（不愁吃、不愁穿，义务教育、基本医疗、住房安全有保障）突出问题座谈会，尚属首次，预计未来脱贫相关工作还将强化。
- 继上周五政治局会议之后，本次会议在强调贯彻落实中央经济工作会议精神的同时，又再次对当下的政策基调作了明确。会议要求，强化宏观政策逆周期调节，财政政策要加力提效，减税降费要尽快落实到位，货币政策要松紧适度，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，加大对实体经济的金融支持。要打好三大攻坚战，按照既定部署，尽锐出战，确保取得重要进展。我们认为：

（1）本次表态与政治局会议精神基本一致，即货币政策在位待命，相机抉择，财政政策加力提效。与政治局会议相比，本次会议新增“根据经济增长和价格形势变化及时预调微调”的表述，**这既是对当下货币政策重现“总闸门”、超预期宽松出现降温的解释，又为未来一旦下行压力加大，货币政策仍将发力作了预案和铺垫。**

（2）对供给侧改革的强调落实到了微观主体和产业链上。本次会议要求“深化供给侧结构性改革，巩固‘三去一降一补’成果，增强微观主体活力，提升产业链水平，畅通国民经济循环”，体现出对企业、产业链的关注和呵护。供给侧结构性改革的目的在于“提高供给体系质量和效率，增强经济持续增长动力，推动我国社会生产力水平实现整体跃升”（中央财经领导小组第十一次会议），但不可否认的是过去两年其往往以“关停并转”的形式出现，在培育新动能、高质量发展的背景下，我们预计未来将更加注重通过激活企业活力、减轻企业负担的方式，巩固和深化供给侧改革的成果。

（3）逆周期调节仍在，但应打破“放水型”增长的幻想，未来财政、货币、产业政策将进一步强调“定向”，并致力于内生增长动能的打造。在经济下行压力仍然存在的背景下，近期的三个重要会议（央行货币政策委员会一季度例会、政治局会议、财经委员会会议）均对逆周期调节政策方向不变作了强调（表述分别为坚持逆周期调节/适时适度实施宏观政策逆周期调节/强化宏观政策逆周期调节），意味着稳增长基调不变。考虑到一季度经济数据超预期，同时猪价与油价带动CPI、PPI预期上行，货币政策宽松空间正在收窄，持续深化改革、改善“结构性、体制性”问题将是未来政策的着力点，国企改革、对外开放、金融供给侧改革等举措或将成为抓手。

- 风险提示：（1）猪肉价格加快上涨，同时受到海外油价扰动，CPI上行加剧；（2）中美贸易磋商结果影响国内部分行业供需格局。

证券分析师 孙金霞
021-63325888*7590
sunjinxia@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860515070001
王仲尧
021-63325888*3267
wangzhongyao1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860518050001

联系人 陈至奕
021-63325888-6044
chenzhiyi@orientsec.com.cn
曹靖楠
021-63325888-3046
caojingnan@orientsec.com.cn

相关报告
经济增长好于预期 2019-04-17

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申明。

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

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_12952

