

2019年4月21日

宏观经济



天平倾斜愈发明显

——4月19日中央政治局会议点评

宏观简报

中共中央政治局4月19日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。本次会议对经济形势的判断更为积极，而政策表述进一步确认了近期的国务院常务会议、央行货币政策委员会第一季度例会的政策定调。强调内部经济下行的压力既有周期性因素，但更多是结构性、体制性的。其中“体制性”的新提法意义深远。近年来中国政策思维已经从传统的重视需求端向重视供给侧改革转变，天平从传统地向需求倾斜转为向供应端倾斜的信号愈发明显。一季度信用超预期扩张，市场信心明显改善，虽然政策偏宽松的大方向不改，但信用增长的步伐和节奏将可能出现调整。部分源于基数效应，预计二季度社融增长总体上偏稳。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

邓巧锋 (执业证书编号：S0930517100005)
021-52523805
dengqiaofeng@ebcn.com

联系人

郑宇驰
021-52523807
zhengyc@ebcn.com

中共中央政治局 4 月 19 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。相比 2018 年 12 月 13 日的政治局会议和 2018 年中央经济工作会议，本次会议对经济形势的判断更为积极。政策方面则进一步确认了近期的国务院常务会议、央行货币政策委员会第一季度例会的政策定调。

会议对今年以来经济工作的总结——好于预期。会议在总结今年以来的经济工作时，充分肯定了宏观政策逆周期调节的短期作用，一方面起到了稳预期的作用：市场信心明显提升；另一方面也产生了实际效果：一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好。

会议对未来经济形势的判断——外部趋紧、内部压力更多是结构性和体制性的。虽然全球央行反应迅速，但是全球经济下行的压力仍然存在。对内部经济下行的压力定调则由 2018 年中央经济工作会议时的“既有周期性的也有结构性的”变为“既有周期性因素，但更多是结构性、体制性的”。其中“体制性”的新提法意义深远，我国经济还在向市场经济转轨过程中，体制还在变化，影响经济增速。

会议对做好全年经济工作的总体要求——以供给侧结构性改革的办法稳需求。会议继续强调了不但要“稳中求进、突出主线”，也要“守住底线、把握好度”。会议提出要注重以供给侧结构性改革的办法稳需求。今年超预期的减税降费政策能够在一定程度上提升企业和居民部门的需求；基础设施补短板也是直接扩张需求的政策，但不是大干快上。会议重提“坚持结构性去杠杆”，回归到了中央经济工作会议的定调。

会议对做好全年经济工作的具体部署——金融供给侧改革、科创板、房地产、扩大开放。会议提出要加快金融供给侧结构性改革，着力解决融资难、融资贵问题，呼应了近期国务院常务会议抓紧建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架、对五大行小微企业贷款增加数量、降低利率的要求。继中央经济工作会议之后再次提及资本市场，强调了科创板信息披露为核心的证券发行注册制。会议重提房住不炒，去除了中央经济工作会议时的“分类指导”，加入了“一城一策”，体现了政策的差异化和精细化，未来各地房地产调控政策的差异或将进一步增加。会议提出要以高水平对外开放促进深层次改革，中国的开放进程总体上坚持了自身的节奏，例如一带一路的推进，而中美贸易谈判的推进也将在一定程度上加快开放进程。

总体而言，本次政治局会议的基调进一步印证，近年来中国政策思维已经从传统的重视需求端向重视供给侧改革转变。换句话说，天平从传统地向需求倾斜转为向供应端倾斜的信号愈发明显，经济与市场发展将更加健康。一季度信用超预期扩张，市场信心明显改善，虽然政策偏宽松的大方向不改，但信用增长的步伐和节奏将可能出现调整。部分源于基数效应，预计二季度社融增长总体上偏稳。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

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_13000

