

政策定调“稳字当头”——12月政治局会议点评



东方证券
ORIENT SECURITIES

研究结论

事件：12月6日，中共中央政治局召开会议，分析研究2022年经济工作。

- **政策定调“稳增长”**：政治局会议指出，明年经济工作要稳字当头、稳中求进，其中“稳字当头”的提法是2019年末中央经济工作之后首次再现，具有信号意义。
- **会议对房地产的表态较为积极，保障性住房建设将部分对冲地产下行压力**：（1）近期监管层对房地产的表态包括：10月15日央行“部分金融机构对于30家试点房企‘三线四档’融资管理规则存在一些误解”；11月刘鹤在人民日报撰文“必须实现高质量发展”中提到“顺应居民高品质住房需求，更好解决居民住房问题，促进房地产行业平稳健康发展和良性循环”；12月3日央行、银保监会、证监会有关人员就恒大问题答记者问，提到“重点满足首套房、改善性住房按揭需求，合理发放房地产开发贷款、并购贷款”，以上表述对居住属性的强调提振了市场信心，对并购贷款的提及也值得关注，本次政治局会议“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环”的表述是监管角度缓和房地产行业流动性风险的再一次确认；（2）会议提出要推进保障性住房建设。我们在《租赁住房投资作用有多大》中指出保障房投资今年已经拉动前三季度整体地产投资增长0.7个百分点（总增长8.8%），明年这一拉动将扩大到1.52个百分点，但需要考虑到，如果没有相关政策，这些地块也可能成为纯住宅被出让，因此并不能完全理解为增量，而是对传统房地产景气度下行的缓冲。
- **积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕**：其中，货币政策的“灵活适度”已有体现，12月6日央行宣布15日全面降准50BP，释放1.2万亿长期资金，其中部分用于置换当月到期的MLF，本次降准也有助于明年初信贷“开门红”。
- **会议提到的细分领域包括扩内需促消费、知识产权、制造业、房地产、科技、区域战略、要素市场化配置、对外开放、民生政策、就业、生育政策、基本养老保险、常住地提供公共服务、防疫、能源保障、农民工工资、冬奥会、冬残奥会等**；会议没有提及对一些行业的限制政策（7月的政治局会议提到包括完善企业境外上市监管制度、坚决遏制“两高”项目盲目发展，等等）。

风险提示：

- 变种毒株扩散，压制消费和制造业投资；
- 房地产企业流动性风险继续蔓延。

报告发布日期

2021年12月08日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

香港证监会牌照：BQJ932

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

联系人 孙国翔

sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

生产回暖，价格拐点或已出现：11月PMI数据点评	2021-12-06
租赁住房投资作用有多大——月度宏观经济回顾与展望	2021-12-05
市场风险偏好较低，弱就业数据酝酿避险情绪发酵：——11月美国非农就业数据点评	2021-12-05
毒株变异再度来袭，风险资产一定承压吗？	2021-11-30
为何利润与经济背道而驰？：10月工业企业利润数据点评	2021-11-30

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有

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_30750

