

研究所  
证券分析师：胡国鹏 S0350521080003  
hugp@ghzq.com.cn  
证券分析师：袁稻雨 S0350521080002  
yuandy@ghzq.com.cn

## 政治局定调偏暖，市场进入可为阶段 ——政治局会议及市场解读

### 最近一年走势



### 相关报告

- 《——2022年1-3月工业企业利润数据点评：工业企业利润增速边际回升 \*胡国鹏，袁稻雨》——2022-04-27
- 《——中央财经委员会第十一次会议点评：基建稳了 \*胡国鹏，袁稻雨》——2022-04-27
- 《——策略点评报告：不应过度悲观，逐步进入价值区间 \*胡国鹏，袁稻雨》——2022-04-25
- 《——策略点评报告：从周期到消费 \*胡国鹏，袁稻雨》——2022-04-20
- 《——策略点评报告：磨底阶段价值占优 \*胡国鹏，袁稻雨》——2022-04-11

### 事件：

4月29日上午中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和經濟工作，午后市场大幅上涨，上证指数重回3000点上方，创业板指涨超4%，行业层面，TMT、军工、家电领涨。

### 投资要点：

- **政治局会议通稿罕见中午发布，尽显政策对市场呵护。**回顾历年4月政治局会议召开及通稿发布时间，今年政治局会议系首次于中午且以电视而非文字的形式对外发布。通稿中强调“要及时回应市场关切，稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行”，是2018年4月以来政治局会议首次就资本市场发表相关表述，考虑到4月以来股票市场在美联储加息落地、鲍威尔IMF年会发表鹰派言论、国内疫情持续蔓延及人民币汇率持续走弱等多重内外困境交织影响下，股票市场出现宣泄式大幅下挫，本次政治局会议通稿的提前发布以及相关內容，体现了政策对市场层面的呵护。
- **稳增长压力不改稳增长信心，经济增长预期目标保持不变。**经济形势层面，一方面，本次会议对当前经济形势判断更趋谨慎，在定调今年一季度经济实现“平稳开局”的基础上，强调了对国内疫情以及地缘政治形势的担忧，明确指出“新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升”。另一方面，稳增长压力不改稳增长信心，本次会议明确表示“要坚定信心、攻坚克难，确保党中央大政方针落实到位。努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间”，就此前市场对经济增长目标的担忧给予明确回应，再次为市场注入一剂强心剂。宏观政策层面，当下内外困境交织意味着政策支持更需发力，在用好各类货币政策工具、抓紧策划增量工具的指引下，预计结构性政策有望在关键领域提供持续支撑。
- **扩大内需、民生保障及平台经济为会议三大关注点。**其一，本次会议再次强调全面加强基础设施建设及发挥消费对经济循环的牵引带动作用，结合4月中下旬以来扩大内需政策密集出台，国家层面就基建和消费政策积极布局，表明下阶段基建仍是稳增长的首要抓手，且随着后续国内疫情形势逐步好转，消费逐步接力。其二，考虑到地产仍然是当前经济修复的关键变量，本次会议“一坚持+两支持”的表述，既体现了底线思维，又凸显了稳中求进。本次会议表述进一步拓宽了“因城施策”的空间，4月以来苏州、南京、上海等部分热点城市相继松绑地产政策，预计后续重点一、二线城市仍会跟进。其三，本次会议在稳增长的基础上，强调稳就业+稳物价，结合最近两次国常会对粮食、能源以及就业相关问题的积极表态，表明当前政策关注点持续下沉，牢牢守住民生保障的底线。在

当前减税降费政策、普惠小微及普惠养老再贷款工具已相继落地的基础上，预计后续财政及货币结构性政策工具对民生领域进一步倾斜。其四，本次会议再次及时回应市场关切，“保持资本市场平稳运行”以及“完成平台经济专项整改，实施常态化监管”的表述，同 3 月金融委会议基调相一致，凸显政策对金融市场“稳预期”的态度。

- **风险偏好改善，市场进入可为阶段。**年初以来市场经历了三波较为明显的下跌，背景分别是 1 月美联储收紧、美债上行；3 月上旬俄乌冲突长期化，油价大幅抬升；4 月国内疫情加剧，人民币快速贬值。在市场快速下跌之后，市场企稳并开启超跌反弹的催化剂包括基本面出现好转迹象、政策呵护以及部分负面因素的缓解。后续市场将迎来超跌反弹，催化因素主要有三方面，一是随着年初以来市场的三轮下跌，各指数逐步进入价值区间，各大指数的估值分位均已处于较为便宜的位置，便宜是硬道理。二是国内点状疫情逐步缓解是大势所趋，等有效控制住疫情之后，坚持经济建设为中心，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间，中国依然是今年全球范围内增速较快的经济体。三是随着 4 月政治局会议一锤定音，基调暖意明显，并且随着业绩空窗期的到来，影响市场风险偏好的负面因素将得到缓释，市场将迎来修复，进入可为阶段。
- **结构上看好消费以及成长类的超跌反弹。**从中期来看，磨底阶段消费占优，关注两个细分领域，一是调整比较充分且受益于疫情边际好转的食品饮料、餐饮旅游、酒店、汽车、家电等行业；二是估值处于低位的医药生物等。另一方面，政策定调偏暖，成长类风格经过前期大幅下跌后配置价值显现，关注超跌反弹机会，细分领域关注互联网、新能源、国防军工、TMT 等。
- **风险提示：**俄乌局势再度恶化、中美关系恶化、美国货币政策超预期收紧、国内疫情大幅蔓延、外部市场大幅下跌等。

### 【策略研究小组介绍】

胡国鹏，研究所副所长，策略组首席分析师，11年策略研究经验，十四届新财富策略研究入围，西南财经大学金融学硕士，金融界《慧眼识券商》行业配置榜连续5年前五。2010-2014年策略高级分析师，2014-2021年首席分析师、所长助理。侧重经济形势分析、市场趋势研判和行业配置。

袁稻雨，策略联席首席分析师，5年策略研究经验，约翰霍普金斯大学硕士，侧重市场趋势研判与产业专题研究，国别比较等。

陈婉妤，伦敦政治经济学院硕士，侧重行业比较，国别比较以及消费板块研究等。

于方波，康奈尔大学商业管理硕士，侧重专题研究、行业比较、流动性与投资者分析等。

陈鑫宇，帝国理工学院风险管理与金融工程硕士，侧重专题研究、行业比较等

崔莹，对外经济贸易大学硕士，侧重政策跟踪与分析、产业专题研究等。

### 【分析师承诺】

胡国鹏，袁稻雨，本报告中的分析师均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，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

### 【国海证券投资评级标准】

#### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

#### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

### 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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\\_41041](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41041)

