

# 4 月 29 日政治局会议点评

## 政策关注市场关切

经济增长目标并未调整；稳增长政策力度存在超预期可能；基建和消费是稳增长的重要抓手；房地产政策放松或体现在销售环节；促进平台经济健康发展的表述超出市场预期，或意味着整治资本无序扩张取得阶段性成果。

- **关于宏观经济：影响因素和发展目标。**政治局指出当前经济影响因素包括两个：新冠疫情和乌克兰危机，并未提及美联储加息的外溢性影响。此前市场对政府工作报告中给出的 5.5% 左右经济增长目标存疑，但在此次政治局会议中明确指出“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”，我们认为经济增长目标没有调整，给市场预期接下来政策放松较大的信心提振，同时“合理区间”的灵活度较大，也保留了风险挑战增多的情况下国内宏观政策的弹性。
- **关于宏观政策：两个层次。一是政策定调。**除了加快落实现有政策之外，政治局会议提及“抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度”，我们认为上述表述中隐含的政策调整力度超出市场预期。**二是具体落实。**稳增长政策落实依然围绕内需展开，包括基建、消费、市场主体等等，相关内容在此前各会议中都有提及，基本符合市场预期。
- **政治局会议统筹疫情防控措施。**受 4 月以来上海地区疫情防控效果低于预期影响，本次政治局会议用较大篇幅强调了统筹疫情防控和经济社会发展的重要性。
- **政治局会议给出超预期的信息关键在于房地产和平台经济。**对于市场关注的房地产政策放松，政治局会议的定调是“房住不炒”、“一城一策”、“支持刚需”，并未提及三条红线，我们认为“优化商品房预售资金监管”是本次房地产政策放松有别于此前政策放松的特点，或意味着防范化解房地产市场风险要从解决房地产企业财务高杠杆入手。对于平台经济的表述是“健康发展”，我们认为平台经济领域整治资本无序扩张的行动或取得了阶段性成果。
- **疫情要防住、经济要稳住、发展要安全。**我们认为与 3 月 16 日金融稳定委员会会议一样，本次政治局会议正面回应了市场关切，因此对于提振市场信心作用明显。今年年内的经济形势，既包括政策刺激影响，也包括冲击影响。考虑到今年的经济增速目标没有调整，从政治局会议表述看，稳增长的政策短期会加大基建投资力度，接下来还需要关注提振消费的政策落地，结合房地产销售放松的迹象明显，我们认为刺激消费的政策可能从房地产后周期产业链和汽车消费两方面入手。但是年内冲击的不确定性较大，新冠疫情在全球的演化仍不确定，同时乌克兰危机通过推升国际能源和农产品价格进而影响全球通胀的程度尚未反应完全，我国宏观政策仍将坚持以我为主，但面对国内外形势变化的同时，宏观政策的弹性将明显加大。
- **风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。**

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：张晓娇  
(8621)2032 8517  
xiaojiao.zhang@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300514010002

证券分析师：朱启兵  
(8610)66229359  
qibing.zhu@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；  
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；  
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；  
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；  
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；  
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构：

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话：  
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065  
新加坡客户请拨打：800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom

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\\_41062](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41062)

