

力争实现最好结果，积极扩大需求，市场有望 延续震荡修复路径

风险评级：中风险

——中央政治局会议点评

2022年7月29日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

岳佳杰（SAC 执业证书编号：S0340518110001）

电话：0769-22118627 邮箱：yuejiajie@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺（SAC 执业证书编号：S0340120120031）

电话：0769-22118627 邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

事件：

中共中央政治局7月28日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

点评：

■ 1、保持战略定力，巩固经济回升向好趋势，力争实现最好结果。

会议肯定2022年上半年经济正增长结果，同时指出“当前经济运行面临一些突出矛盾和问题，要保持战略定力，坚定做好自己的事。”我们认为“一些突出矛盾和问题”或指向俄乌战争、全球能源危机、中美关系、本土疫情反复、部分城市房地产烂尾问题、地方村镇银行风险等问题。未来的政策或是合理适度，不会为了短期目标而出台过度刺激经济增长的政策。会议也强调要“巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果”。同时强调“经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”。对比4月的政治局会议中提到的“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”，我们认为此次会议继续强调稳增长，不过对经济目标有所淡化。

在疫情防控与经济的关系上，会议提出“要综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账”，所以“要坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战”。疫情方面动态清零原则不变。不过会议提出要“保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，该保的要坚决保住”。我们认为，5月以来地方对疫情防控政策不断优化，预计疫情对经济造成大幅冲击的情况发生概率较低。此外，会议提出“要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发”。

■ 2、强调宏观政策在扩大需求上积极作为，财政货币政策要有效弥补社会需求不足。

在宏观政策方面，会议强调“宏观政策要在扩大需求上积极作为”、“财政货币政策要有效弥补社会需求不足”。我们认为内需不足或是当前经济发展的核心问题，后续宏观政策重心或在于刺激需求端。而要拉动总需求，在于投资、出口、消费三驾马车。投资方面，1-6月基建投资累计同比增速较1-5月扩大1.09个百分点，基建投资表现较为亮眼。同时基建投资的政策可控度相对较高，本次会议财政货币政策对基建着墨较多。出口方面，会议强调“要积极促进出口、扩大进口”。消费方面，本次会议并未提及消费的相关字眼。

财政货币政策方面，财政政策强调“用好”现有财政政策空间。会议强调“用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。”国务院在5月强调，2022年新增专项债券要在今年6月底前基本完成发行，8月底前基本完成使用。本次会议则继续强调要加快落实政策，促进专项债资金尽快形成实物工作量，拉动需求。货币政策宽松基调不变。会议强调“货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金”。当前市场利率低位运行，资金面依旧平稳宽松，同时近期20、30、50、70亿元等非常规逆回购操作量表明央行的流动性精准管理能力。我们认为后续货币政策宽松的基调不变，并且重在通过结构化工具发力信用端，加大薄弱环节和重点领域支持。

■ 3、全方位守住安全底线，稳地产市场保交楼，平台经济或推出“绿灯投资案例”

在产业方面，会议强调“要全方位守住安全底线。要强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力，加大力度规划建设新能源供给消化体系”、“要保持金融市场总体稳定，妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪。要压实安全生产责任”。本次会议全方位强调要守住安全底线，高度重视粮食、能源、金融、生产安全。我们预计后续将以粮食稳产增产、加大能源大宗商品的保供稳价力度来稳住物价，同时将妥善化解一些地方村镇银行风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。另外，6月16-24岁人口调查失业率为19.3%，再创新高。针对高校毕业生就业问题，会议强调要“做好高校毕业生等重点群体就业工作”，旨在缓解青年人就业压力大的问题。

在房地产政策方面，房地产投资动力不足，房地产投资下行趋势不变，1-6月房地产开发投资累计同比增速下降5.4%，较1-5月回落1.4个百分点，开发投资增速连续三个月负增长。而近期地产停贷断贷事件持续发酵，压制地产行业景气度，短期或已出现房地产投资信心不足的局面。针对近期房地产情况，会议强调“要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。”我们认为本次会议将“稳定房地产市场”放在更重要的位置，一方面强调“保交楼、稳民生”，稳定市场信心。另一方面首提“因城施策用足用好政策工具箱”，我们预计后续在房住不炒的背景下，地产政策有望进一步调整优化。

在平台经济方面，会议提出“要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整改，对平台经济实施常态化监管，集中推出一批“绿灯”投资案例。”我们认为对平台经济专项整改或已基本到位，后续政策上或将逐步加大对平台经济发展的支持力度，集中推出一批“绿灯”投资案例显示对平台经济规范健康发展的支持。

■ 4、对市场影响：延续震荡修复路径

总的来看，本次政策局会议定调偏积极，虽淡化了经济增长目标，但稳增长大基调并没有改变，经济增长将力争实现最好结果。特别是“宏观政策在扩大需求上积极作为”、“全方位守住安全底线”、“因城施策用足用好政策工具箱”等表述，在明确政策方向的同时，也为政策的实施落地指明方向，稳定市场信心。

从市场来看，在经历连续两个月的强势反弹，7月市场小幅休整，适度回调，符合我们的预期。随着本次会议偏积极的定调落地，宏观政策在扩大需求上积极作为，财政政策强调“用好”现有财政政策空间。货币政策保持宽松基调。稳增长政策效应持续释放，从而巩固经济回升向好趋势，外围风险因素被市场逐步定价，预计市场将延续震荡修复势头。操作上建议关注政策发力方向的板块机会。建议关注金融、建筑装饰、建筑材料、电力设备、食品饮料等行业。

■ 5、风险提示

国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力；俄乌冲突持续，带动大宗商品价格高位运行，加重企业的成本压力，工业制造利润被不断压缩。

表1：2022年4月与7月政治局会议要点对比

	2022. 7. 28	2022. 4. 29
经济 形 势	经济社会发展取得新成绩。同时，当前经济运行面临一些突出矛盾和问题，要保持战略定力，坚定做好自己的事。	我国经济运行总体实现平稳开局。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，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战。
工 作 目 标	巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，该保的要坚决保住。要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发。	疫情要防住、经济要稳住、发展要安全。高效统筹疫情防控和经济社会发展，坚定不移坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，最大程度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。
宏 观 政 策	宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足。用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。	要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，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。要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。要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。要稳住市场主体，对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施一揽子纾困帮扶政策。
产 业	要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。要强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力，加大力度规划建设新能源供给体系。要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。要保持金融市场总体稳定，妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪。要压实安全生产责任。要继续实施国企改革三年行动方案。要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整改，对平台经济实施常态化监管，集中推出一批“绿灯”投资案例。要积极促进出口、扩大进口，做好技术、外资引进工作，推动共建“一带一路”高质量发展。	要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设。要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。要做好能源资源保供稳价工作，抓好春耕备耕工作。要坚持全国一盘棋，确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。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。要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。

民
生

要扎实做好民生保障工作。要着力保障困难群众基本生活，做好高校毕业生等重点群体就业工作。

要切实保障和改善民生，稳定和扩大就业，组织好重要民生商品供应，保障城市核心功能运转，稳控安全生产形势，维护社会大局稳定。

资料来源：中国共产党新闻网，东莞证券研究所

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_44534

