

坚持就是胜利——7.28 政治局会议解读

- **会议背景：**经济复苏中，疫情反复时，外部压力大。
- **会议重点：**坚持就是胜利。
- **看点一：**经济增长目标根据实际情况作出调整。会议不再提“努力实现全年经济社会发展预期目标”，改为“力争实现最好结果”，这一提法较年初的提法更为保守。
- **看点二：**高效统筹疫情防控和经济社会发展。会议特别提出对疫情防控要算“政治账”，“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。”此次会议再次提出坚持动态清零，做到严格防控。
- **看点三：**守住安全底线。重点关注粮食与能源安全，防范金融与地产风险。
- **看点四：**以改革求发展。会议指出要以改革开放为经济增长动力，充分调动各方积极性。国企改革三年行动方案将继续推进，同时平台经济的整改将持续深入。
- **投资策略：**下半年基础建设项目将有较大的放量，结合能源安全考虑，预计新能源基础设施建设将加快进程，看好新能源行业发展。而从产业安全角度看，以半导体为代表的进口替代板块、以军工为代表的自主产业也蕴含着投资机遇。

风险提示：政策落地不及预期

团队成员

分析师 朱斌
执业证书编号：S0210522050001
邮箱：zb3762@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《疾行缓停，蓄势待发》— 2022.07.14
- 2、《A 股行稳致远》— 2022.07.10
- 3、《A 股的“天时、地利、人和”》— 2022.07.03

政治局会议解读：坚持就是胜利！

1.1 会议背景：经济复苏中，疫情反复时，外部压力大

目前经济正逐步复苏，疫情防控仍有挑战，外部压力依然严峻。经过4月份的疫情冲击后，5-6月份疫情防控向好，生产需求逐渐恢复。一些经济指标有所回升，传递出积极的信号。其中，制造业被保护得尤其不错：5、6月份外贸增速明显回升，5月外贸进出口同比增长9.5%，增速较4月提高了9.4个百分点，6月同比增速为14.3%，较五月增速进一步提升。工业增加值同比从4月的-2.9%，增长至6月的3.9%，已经基本恢复到2021年四季度的水平；服务业生产指数也从4月的-6.1%，逐步提升至6月的1.3%。但从整体来看，服务业、居民消费受冲击影响较大，二季度GDP同比增长仅有0.4%，上半年GDP同比增长2.5%，与年初制定的全年5.5%的增速有较大差距。当前，经济复苏态势仍不稳固，多地疫情仍有散发，新变异毒株拥有更强的传染性，给防疫工作带来更大的挑战。预计疫情影响仍将持续，控制疫情发展将作为下半年的重点工作持续推进。同时世界局势依然不稳定，局部冲突持续，大国竞争不断强化，外部压力凸显。

在此关键时期，中央政治局会议值得重点关注。对比最初5.5%的增长目标，下半年经济发展仍有一定压力，叠加疫后复苏阶段上海、深圳等地再次出现疫情的影响，中国经济已经来到一个关键的时刻。关键时刻，就要看政策。

1.2 政治局会议重点：坚持就是胜利！

7月28日，中央政治局召开会议，对下半年经济工作作出重要部署。我们认为，对此重量级会议，有如下几点值得关注：

看点一：经济增长目标根据实际情况作出调整

经济目标表述根据实际情况作出调整，宏观政策仍以稳健为主，稳中求进。值得关注的是，会议关于经济目标的表述较一季度已经有所调整。一季度会议指出，要“努力实现全年经济社会发展预期目标”，此次会议提出“力争实现最好结果”。7月底的提法较一季度的表述更为保守。这反映出在多种压力的影响下，政府对于经济增长的预期已经根据实际情况进行了调整。

同时，会议强调宏观政策应着眼于扩大内需，同时强调货币政策要保持流动性合理充裕。在二季度，政府实施了较多的宽松政策以实现经济稳增长，例如增发

3000 亿元金融债补充重大项目资本金、地方专项债于 6 月底前发行完毕等。同时执行、落地层面的政策也在不断加码，如新能源汽车，家电下乡，促进旅游，加强基建等。

根据会议内容可以看出，未来宏观政策将更多聚焦执行层面，通过相关财政与货币政策来刺激需求。其中，对于地方政府，会议表示支持其用足用好专项债务限额；对于企业，会议指出要用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。可以看出，会议提出的支持政策都是之前已发布的，分别对应国务院提出的地方政府专项债应在 6 月底前基本发行完毕，以及调增政策性银行 8000 亿元信贷额度，加大基础设施建设项目支持这两项刺激性政策。此次会议针对宏观经济并未出台新的支持政策，体现出政府经济工作较为稳健的一面。

看点二：高效统筹疫情防控和经济社会发展

疫情防控整体方针不变，但要保障重点行业有序运转。今年 5 月 5 日召开的中央政治局会议深入分析了当前新冠疫情的防控形势，强调全球疫情形势仍较为严峻，国内疫情防控不可松懈。而 7 月份的这次政治局会议，特别提出对疫情防控要算“政治账”，“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。”此次会议再次提出坚持动态清零，做到严格防控。可以看出，下半年防疫政策将维持严格的基调，政府决心保障重点产业正常运转，下半年经济建设的重点将聚焦于工业；同时会议指出要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发，医疗相关板块将持续获得政策支持。

看点三：守住安全底线

重点关注粮食与能源安全，防范金融与地产风险。上半年俄乌局势的变化对粮食与能源的供应产生一定影响，会议指出粮食与能源安全保障能力都需要提升，并且考虑新能源替代方案用以应对能源安全问题，新能源行业仍将是未来发展的重点。同时一些地区烂尾楼断供、地方村镇银行暴雷的事同样引起了政府的高度关注，会议指出，针对房地产行业要因城施策，同时强调了地方政府的责任，要求地方政府应在期房项目中发挥保障，稳定的作用。对比之前，政府将在维持地产行业稳定中扮演更为重要的角色。同时严厉打击金融犯罪，以更严格的监管方式来维持金融市场总体稳定。

看点四：以改革求发展

会议指出要以改革开放为经济增长动力，充分调动各方积极性。国企改革三年行动方案将继续推进，同时平台经济的整改将持续深入。充分调动各方积极性，建设“国企敢干、民企敢闯、外企敢投”的环境，同时通过提高产业链供应链稳定性，为企业经营提供更有力的支持。根据会议内容，我们认为改革推进力度将不受经济下行压力影响，结构性的景气与结构性的行情，将是下半年基调。

1.3 投资建议

我们认为，下半年基础建设项目将有较大的放量，结合能源安全考虑，预计新能源基础设施建设将加快进程，看好新能源行业发展。而从产业安全角度看，以半导体为代表的进口替代板块、以军工为代表的自主产业也蕴含着投资机遇。

1.4 风险提示

政策落地不及预期

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_44536

