

用好用足，积极作为——政治局会议点评

报告发布日期

2022年07月29日

研究结论

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和经济工作。

- **经济承压背景下，对增长目标的提及较为温和。**今年上半年GDP同比增速为2.5%，意味着实现“5.5%”左右的原全年预期目标颇为困难，本次会议在全国层面上的表述是“保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果”，地方层面上指出“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”。上半年各省市GDP增速均低于全年预期目标，其中新疆、山西、重庆等省市的GDP增速与全年目标相差不大。
- **疫情防控的方向不变。**会议提出，对疫情防控和经济社会发展的关系，要综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账。尽管近期在疫情管控措施上有一些边际变化（如第九版新冠防控方案发布、北京分批恢复国际客运航班等等），但抗疫大方向并没有动摇，未来也不会动摇。
- **宏观政策要在扩大需求上积极作为，具体的抓手有三项，即基础设施建设投资基金、专项债和政策性银行新增信贷，均指向拉动基建、稳住固定资产投资：**1) 全国层面的基础设施投资基金是增量政策，此前浙江省和深圳市都曾设立基础设施投资基金，以财政撬动社会资本参与城市基础设施和公共服务建设，两只基金的初期规模分别为100亿和1000亿（深圳财政出资600亿）；2) 今年专项债已基本完成发行，“用足用好专项债额度”可能指向地方政府可以利用上年已下达但未使用的新增专项债务额度，根据我们在《专项债已到哪里去，财政活水还能哪里来？》中的测算，2019年以来各省市沉淀未使用的额度合计约有2150亿，此外，提前下达并发明年的专项债额度当前市场的猜想之一，但涉及制度突破，重点关注7月末、8月初的全国人大常委会委员长会议；3) 新增政策性银行8000亿信贷额度的政策之前已经释放，预计将与3000亿金融债共同推动基建保持全年高速增长。
- **关于地产的增量表述紧密结合当前现实。**房地产在坚持“房住不炒”的同时，有两项增量表述，一是“因城施策用足用好政策工具箱”，二季度以来，全国层面上，央行降低了首套房贷利率下限，同时5年期LPR利率下降，地方层面的房地产政策也呈现进一步宽松的趋势，部分城市开始“松绑”限购和限贷，预计后续地方层面的宽松仍将延续；二是“压实地方政府责任，保交楼、稳民生”，这是对近期部分项目出现停工现象的回应。
- **能源安全以及防风险方面，会议提出“规划建设新能源供给消化体系”，这一新提法意味着新能源相关产业将更加体系化，保价稳供并不意味着新能源的搁置，相反会面临更大发展机遇以保障能源安全；**此外会议提到“妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪”，预计将针对中小银行的监管漏洞出台更多监管举措。
- 会议还提到了国企改革、平台经济、对外贸易、民生就业、营商环境等。值得关注的是“绿灯”的提法，此次会议指出，对平台经济实施常态化监管，集中推出一批“绿灯”投资案例，意味着未来将明确一些准入、甚至是鼓励投资的领域（如帮扶实体经济、解决卡脖子问题），再次印证稳增长背景下监管层对收缩类政策趋于谨慎。
- **本次政治局会议在抗疫、稳增长、民生等方面延续了之前的基调，具体的稳增长政策措施上略有加码，对于地产、平台经济监管等细分领域释放了偏积极的信号。随着下半年经济逐步修复，已出台的政策将释放更多效能，增量政策依然可期。**

风险提示

- 新冠疫情对经济冲击的时间长度超出预期；地缘冲突超预期演绎；疫情导致供应链不稳定现象短期内难以快速缓解的风险。

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
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
孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

加大力度稳定宏观经济大盘——3月财政数据点评	2022-04-26
4.8%仍然是一个好开局——一季度经济数据点评	2022-04-19
出口数据与港口效率尚未受到疫情的明显影响——3月进出口点评	2022-04-18

表 1：政治局会议表述

	2022 年 4 月政治局会议	2022 年 7 月政治局会议
经济环境	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。	今年以来，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，我们有效统筹疫情防控和经济社会发展工作，疫情防控取得积极成效，经济社会发展取得新成绩。全国上下付出了艰辛努力，成绩值得充分肯定。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。
下一阶段政策基调	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。	做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，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。
财政政策	要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策。	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	用好各类货币政策工具。	财政货币政策要有效弥补社会需求不足。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。
地产金融政策	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。
扩大内需	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。	宏观政策要在扩大需求上积极作为。
对外开放 & 进出口	要坚持扩大高水平对外开放，积极回应外资企业来华营商便利等诉求，稳住外贸外资基本盘。	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。
重点领域监管	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。	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。

数据来源：新华社，东方证券研究所

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；

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_44549

