

1207 政治局会议点评

开好局起好步

疫情走向仍需密切观察科学防范；推动经济运行整体好转刻不容缓。

- **二十大开局之年，延续新发展理念。**2023 年经济发展将沿着“质的有效提升和量的合理增长”方向，扎实推进中国式现代化，将扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合。整体来看，转型升级、低碳高效的方向仍将延续。
- **推动经济运行整体好转。**2023 年国内经济工作有三方面重点，一是稳增长、稳就业、稳物价，二是着力扩大国内需求，三是加快建设现代化产业体系。2022 年国内疫情反复对吸纳大量就业的服务业影响最大，2023 年欧美经济或先后落入衰退，加之全球通胀同比增速仍处较高水平，易对我国造成输入型通胀影响，外需回落的前景下，稳增长的措施在消费和投资两方面做加法，着力扩大内需，稳定国内经济持续向好的复苏趋势。
- **统筹疫情防控和经济社会发展，优化疫情防控措施。**11 月底疫情防控二十条发布以来，国内多地防疫政策明显放松，从季节效应看，12 月处于工业企业年底补库存和居民春节消费前夕，若疫情防控政策放松能够对生产和消费起到提振作用，则 12 月经济数据有望止住下滑趋势，并一定程度上提振 2023 年一季度春节后企业复工生产和居民就业收入信心。
- **继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。**“积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力”，在市场预期当中。稳增长需要宏观政策进一步发力，财政政策的发力点主要有三个，一是支持投资对经济的关键作用，主要是基建投资对经济增长的托底作用，二是支持加快建设现代化产业体系，重点在于对制造业和高端产业固定资产投资的税收支持，三是兜底社会民生底线，需要减税降费相关政策延续。货币政策在总量方面受制于通胀压力，因此或更多在结构性政策方面发力，一是利率仍有下调的空间，二是加大 PSL 投放额度，三是降准空间有限的情况下，央行可能采取其他方式通过扩表投放基础货币。
- **预测 2023 年 GDP 增长目标或定在 5%。**12 月政治局会议召开时间较早，我们认为主要可能有两个原因，一是宏观政策方向既定，二是稳经济刻不容缓。2023 年经济增长目标制定有两个底线约束，一是十九大的五年期间，年均经济增速在 5% 以上，2023 年作为二十大开年，既要延续经济增速的连续性，又要加快构建新发展格局，全面深化改革开放，推动高质量发展，二是从稳就业的实际需求出发，经济增速目标应高于 2022 年实际增速水平。但从风险因素看，一是海外主要经济体或陷入衰退，拖累我国外需增长，二是房地产融资虽然放开，但是房地产销售仍未见确定性好转，三是乌克兰危机前景不明，欧盟对俄罗斯原油设置价格上限加剧了国际能源市场供给端的不确定性，四是北半球冬季和春季流感多发，疫情前景仍需密切跟踪。总的来看，我们认为 5% 是较可行的经济增长目标。
- **风险提示：全球通胀回落偏慢；流动性回流美债；全球新冠疫情不确定。**

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_49801

