

经济工作会议点评

以发展凝聚信心

经济工作会议内容与政治局会议方向一致，内容细化；宏观政策从财政政策、货币政策、产业政策、科技政策，社会政策方面形成合力，与二十大内容一样，提高了科技政策定位；从凝聚信心入手，提及了数字经济、平台经济、切实落实“两个毫不动摇”；2023年稳增长的亮点在扩内需、引外资、建设现代化产业体系；房地产在防风险部分占据较大篇幅。

- 宏观政策形成合力，强调“更好统筹经济政策和其他政策，增强全局观”。
- 稳增长的亮点：扩内需、引外资、建设现代化产业体系。
- 防风险表述重点涉及房地产。
- 应对三重压力，从“改善社会心理预期，提振发展信心”入手。
- 预测2023年中国经济转向复苏，实际GDP增速5.2%。

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

经济工作会议内容方向与政治局会议一致。

12月政治局会议文件中颇受瞩目的表述，在经济工作会议文件中均有提及，包括“稳增长、稳就业、稳物价”、“推动经济运行整体好转”、“实现质的有效提升和量的合理增长”、“开好局起好步”等。

宏观政策形成合力。

经济工作会议内容提及“更好统筹疫情防控和经济社会发展”，“更好统筹发展和安全”，“要更好统筹经济政策和其他政策，增强全局观，加强与宏观政策取向一致性评估”，体现了各项宏观政策的全局视角和协同配合。值得关注的包括：一是积极的财政政策和稳健的货币政策内容细化，积极的财政政策要加力提效，保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，要加大中央对地方的转移支付力度，预计2023年财政赤字率有上调空间，新冠防疫重点转向救治后财政支出结构也会出现调整；稳健的货币政策要精准有力，总量上保持流动性合理充裕，结构上加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度；但考虑到保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，我们认为后续货币政策结构化工具和利率工具的发挥空间更大。二是产业政策要发展和安全并举，聚焦补链强链，三是社会政策要兜牢民生底线，包括就业、物价、医疗、生育等方面。

稳增长的亮点：扩内需、引外资、建设现代化产业体系。

内需重点包括三方面：一是消费，主要是住房、汽车等大宗消费品消费，以及养老服务等刚性服务消费释放，恢复和扩大消费既需要增加居民就业和收入，提高居民消费实际能力，同时需要创新和维护消费持续恢复的场景；二是基建，其中既包括重大工程等基建项目，也包括鼓励和吸引民间资本参与基建投资，加大财政资金撬动投资的杠杆效应，预计2023年基建投资仍将保持一定增速；三是加大技术、设备、资源等进口，支持国内经济发展转型升级。

防风险表述重点涉及房地产。

防范化解重大经济金融风险主要涉及房地产、金融和地方政府债务三方面，但重点是房地产市场平稳发展。经济工作会议在房地产市场防风险内容中比较全面的从保交楼、行业融资、企业主体、长效机制等方面进行了表述，并重申了房住不炒的定位，以及“推动房地产业向新发展模式平稳过渡”的中长期目标。我们预计房地产行业在政策支持下有望打破负反馈，逐步复苏，预计2023年二季度房地产开发投资增速有望转正。而房地产开发投资的恢复也将对2023年的经济增长构成明显支撑。同时，对于地方政府债务，继续强调了遏制增量，化解存量；相应的，2023年保持财政支出强度的责任将更加依靠中央财政。

其他值得关注的表述。

一是报告明确强调了科技政策要聚焦自立自强，二十大文件中也较大幅度提高了科技和人才发展表述的位置和重要性，经济工作会议表述延续了科技强国的中长期定位，二是“敢担当，善作为，察实情，创造性抓好贯彻落实”，宏观政策不仅要做好顶层设计，更好做好基层落实。

应对三重压力，从凝聚信心入手。

经济工作会议强调“改善社会心理预期，提振发展信心”。从会议通稿的具体措辞看，以下几处提法均有所变化，针对此前市场的疑虑做出了回应，从而有助于预期的明显改善。一是要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，二是支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中尽显身手，三是切实落实“两个毫不动摇”，要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大。在全球产业结构和布局调整过程中，保持我国经济平稳运行，需要多方共举，形成百花齐放的发展格局。

预测 2023 年中国经济转向复苏，实际 GDP 增速 5.2%。

2023 年我国需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，宏观政策从改善社会心理预期、提振发展信心入手，主要原因还是我国经济体量大、能够深挖发展潜力。我们预期 2023 年我国 GDP 实际增速 5.2%，其中基建投资和制造业投资受益于财政政策支出强度，维持较高的全年增速，房地产投资和社零分别受益于政策支持、基数效应、消费潜力释放等因素影响，实现同比增速转正和稳定增长。

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。

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_50297

