

千头万绪，信心先行——中央经济工作会议点评

研究结论

事件：12月15日至16日，中央经济工作会议在北京举行。

- **会议对明年严峻的经济形势有着充分评估，但并没有降低信心和决心，鉴于宏观环境好转并非一蹴而就，政策致力于信心先行。**会议指出，“明年经济发展面临的困难挑战很多”、“经济工作千头万绪”，但也强调“明年经济运行有望总体回升”、“保持经济平稳运行至关重要”、“要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好工作”。我们认为，改善心理预期、提振发展信心是本次会议所要传递的最重要信号，预计也是明年各类政策的着力点所在。
- **扩大内需被置于明年经济工作之首，重点之一是消费，提到三大抓手——住房改善、新能源汽车、养老服务**，尤其是住房改善，我们判断明年将出现更大力度、范围的因城施策，城市能级也有望提高；**重点之二是投资**，项目端“区域间基础设施联通”的提法值得关注，或表明政府投资依然向交通、物流倾斜，且区域间项目一般投资规模大、有较强的稳增长作用和长期效益，在此背景下明年基建有望继续保持亮眼的表现，资金端的提法包括“鼓励更多民间资本参与”、“政策性金融加大融资支持”等，明年政策性开放性金融工具、PSL等工具有望继续投放。
- **财政和货币政策表态偏积极，财政政策“加力提效”（去年是“提升效能”）、货币政策“精准有力”（去年是“灵活适度”）。**关于地方政府债务的表述变化值得关注，相较于去年“坚决遏制新增地方政府隐性债务”，今年的提法——“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”——表明疫后地方财政问题已经从严肃财政纪律过渡到了如何防止地方政府出现债务风险，我们认为这会成为明年宏观政策的重要看点之一。从本次会议来看，有两项抓手，一是转移支付，或对应中央加杠杆的可能性；二是优化组合赤字、专项债、贴息等工具，这些工具均有利于增强地方政府财力，明年可能会增加规模。值得一提的是，今年6月刘昆曾提到做好财政运行监测预警，将债务风险较高、库款保障程度较低、财力相对薄弱地区作为重点，加强资金调度和库款监测，确保基层“三保”不出问题，可见相关机制已在建立中。
- **会议提出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。**11月发改委也曾提及“一致性评估”，目的是要防止出台影响民间投资积极性的政策措施。此外，本次会议不仅有两段分别阐述“切实落实‘两个毫不动摇’”、“更大力度吸引和利用外资”，还提到“大力发展数字经济”、“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中中大显身手”，表明在监管框架落定之后，未来政策着力点将放在鼓励数字经济和平台企业发展，印证了促进信心改善是当下最大主题。
- **“有效防范化解重大经济金融风险”部分以较大篇幅论述地产，可见防风险仍然是当前房地产政策的重点。**相关举措包括“满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”，近期推出的“三支箭”也旨在满足合理融资需求；需求端则提到“支持刚性和改善性住房需求”；而站在行业长期发展的角度，目标是“推动房地产业向新发展模式平稳过渡”。
- **社会政策方面，就业、医疗、延迟退休均有新提法：**1) 连续两年特别提到高校毕业生的就业问题，而且今年的表述更为积极，明年高校毕业生将超过1100万，且疫后青年群体失业率始终偏高，解决就业问题的本质是经济发展；2) 新增“适时实施渐进式延迟法定退休年龄政策”，明年可能会成为延迟退休政策出台的起步之年；3) 突出强调了医疗——“推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局”，这既是共同富裕的要求，也是应对新冠疫情的选择。

风险提示：

- 新冠病毒变异导致疫情超预期演绎，影响有序生产和需求复苏；全球经济衰退的风险。

报告发布日期

2022年12月22日

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

陈玮 chenwei3@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860522080003

联系人

孙国翔 sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

疫情扰动，通胀平稳——11月价格数据点评 2022-12-13

集装箱吞吐量为何“虚增”——11月进出口点评 2022-12-09

从PMI看企业如何应对产需放缓——11月PMI点评 2022-12-05

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；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对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行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值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行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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_50435

