

信义山证汇通天下

证券研究报告

宏观

强化底线思维，充分备足预案

——2025 年 4 月中共中央政治局会议解读

2025 年 4 月 26 日

宏观研究/事件点评

相关报告：

【山证宏观】2024 年 12 月中共中央政治局会议解读：更大力度稳预期 2024.12.10

分析师：

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

电话：0351-8686977

邮箱：guorui@sxzq.com

投资要点：

➤ 事件：中共中央政治局 4 月 25 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。总体看，会议要求全力巩固经济和社会稳定的基本面，政策基调更加积极，提出充分备足预案，储备并根据形势变化及时推出增量政策，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性。我们从六个方面进行解读。

➤ 第一，外部冲击影响加大，国内经济致力于实现平稳过渡。会议提出，全力巩固经济和社会稳定的基本面；要强化底线思维，充分备足预案，扎实做好经济工作；统筹国内经济工作和国际经贸斗争，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性。

➤ 第二，国际国内两手抓。要坚定不移扩大高水平对外开放。一是，同国际社会一道，积极维护多边主义，反对单边霸凌行径。二是，加快推动内外贸一体化。三是，加大服务业开放试点政策力度，加强对企业“走出去”的服务。

➤ 第三，宏观政策基调更加积极。会议提出，要不断完善稳就业稳经济的政策工具箱，既定政策早出台早见效，根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节。其中，财政政策定调更加积极，提出加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用。货币政策延续“适度宽松”，提出适时降准降息，保持流动性充裕。我们预计降准落地快于降息，降息时间更可能落在三季度。下一阶段或更加聚焦结构性货币政策。会议提出，创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。

➤ 第四，进一步部署稳就业、稳预期。一是，美国加征关税冲击下，国内稳就业、稳企业成为政策的首要着力点。会议强调，要着力保民生。要多措并举帮扶困难企业。加强融资支持。加快推动内外贸一体化。对受关税影响较大的企业，提高失业保险基金稳岗返还比例。提高中低收入群体收入也是加快促消费的重要举措之一。二是，进一步稳定市场预期。要充分备足预案，储备和根据形势变化及时推出增量政策；要持续稳定和活跃资本市场。

➤ 第五，服务消费、地产或是下一阶段扩内需的主要抓手。消费方面，提出大力发展服务消费，增强消费对经济增长的拉动作用。尽快清理消费领域限制性措施，设立服务消费与养老再贷款。投资方面，提出加大资金支持力度，扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设。地产方面，提出加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地



产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。

➤ **第六，坚定不移办好自己的事，保持高质量发展定力。**会议提出，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性。一方面培育壮大新质生产力，打造一批新兴支柱产业。持续用力推进关键核心技术攻关，创新推出债券市场的“科技板”，加快实施“人工智能+”行动。另一方面，要坚持用深化改革开放的办法解决发展中的问题。加快全国统一大市场建设，扎实开展规范涉企执法专项行动。加大服务业开放试点政策力度，加强对企业“走出去”的服务。

➤ **风险提示：**稳增长政策效果不及预期；美国关税政策演化超预期。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层