

市场点评报告

信心比黄金重要

——7月中央政治局会议快评

方正证券研究所

分析师

曹柳龙

登记编号：S1220523060003

联系人 徐嘉奇

相关研究

《“中特估”再出发：央企并购重组》
2023.06.18

- 事件：7月24日，中央政治局会议召开，提示“要活跃资本市场，提振投资者信心”！
- 政治局会议首提“要活跃资本市场，提振投资者信心”！我们在7.16《降维进攻》以来明确提示：当前投资者对于DDM三因素中的基本面和流动性的关注度，都远不及国际地缘环境和国内政策预期。我们也在7.23《如何看待当前市场的“分裂”》中再次提示：主板注册制落地，即便“倒果为因”演绎，也需要市场情绪得到某种形式的提振。我们判断，7月政治局会议将加持A股“降维进攻”！
- 政治局会议对于“稳增长”和“调结构”政策各有侧重，定力和张力并举。对于经济形势的判断，强调“总体回升向好、高质量发展扎实推进”的定力；对于政策基调的布局，着墨“加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险”的张力。同时，宏观政策定调“逆周期调节与政策储备”，一方面，“稳增长”政策表述更加积极，另一方面，又留下了政策“相机抉择”的空间。
- “稳增长”政策中：房地产政策未提“房住不炒”，首次表述“适应供求关系发生重大变化的新形势”“适时调整优化房地产政策”等。结合上周五国务院常务会议“超大特大城市细化城中村改造计划”，我们判断，投资者会继续期待房地产领域后续进一步的政策落地，能够继续改善地产链周期股的风险偏好。
- “调结构”政策中：政治局会议强调“现代化产业体系”“数字经济”“人工智能安全发展”等。既要“切实提高国有企业核心竞争力”，也要“切实优化民营企业发展环境”。民企政策呼应了19日《关于促进民营经济发展壮大的意见》，继续聚焦高质量转型升级。
- 对外政策上体现了“稳增长”和“调结构”并举。重点提及“一带一路国际合作高峰论坛”以及“保障中欧班列稳定通畅”。相关政策表述有助于提升“一带一路”主题的风险偏好。
- 政治局会议对于民生、金融监管、扩内需政策等表述也是兼顾“稳增长”和“调结构”的。民生领域将“稳就业”提升到“战略高度通盘考虑”、金融监管提示“高风险中小金融机构改革化险”；扩内需政策进一步强调“增大居民收入”“中端消费”等等。
- 维持A股“降维进攻”的判断。本次政治局会议“稳增长”和“调结构”定力和张力并举，对于顺周期和跨周期品种的风险偏好都有较强的提振作用。投资方向建议“稳增长”和“调结构”的再平衡：
 - (1) 决胜时刻“活跃资本市场”的券商/地产链；
 - (2) 数字经济AI的“算力基建”（通信基建/算力半导体）；
 - (3) 中美关系“缓和小周期”的出口链（新能源车链/家电）；
 - (4) “中特估-央国企重估”的泛公用事业（电力/通信/交运/建筑等）。
- 核心假设风险：策略观点不代表行业、宏观经济下行压力超预期、盈利环境发生超预期波动等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，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。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容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，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，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。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：西城区展览馆路 48 号新联写字楼 6 层
 上海：静安区延平路71号延平大厦2楼
 深圳：福田区竹子林紫竹七道光太银行大厦31层
 广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券
 长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层
 网址：<https://www.foundersc.com>
 E-mail：yjzx@foundersc.com