

国都证券研究所晨报 20230725

【财经新闻】

- 中央政治局会议释放六大利好！
- 完善运价指数“上海标准”，上海谋划提升航运服务业能级

【行业动态与公司要闻】

- 造船市场被看好，上半年我国中高端船厂持续发力
- 2023年全国药品监管工作座谈会召开，从五方面部署下半年工作

【国都策略视点】

- 策略观点：政策释放积极信号，边际调整幅度或决定反弹强弱

昨日市场

| 指数名称 | 收盘 | 涨跌% |
|-------------|----------|-------|
| 上证指数 | 3164.16 | -0.11 |
| 沪深300 | 3805.22 | -0.44 |
| 深证成指 | 10747.79 | -0.58 |
| 中小综指 | 11571.46 | -0.38 |
| 恒生指数 | 18668.15 | -2.13 |
| 恒生中国企业指数 | 6271.03 | -2.24 |
| 恒生沪深港通AH股溢价 | 143.03 | 1.11 |
| 标普500 | 4554.64 | 0.40 |
| 纳斯达克指数 | 14058.87 | 0.19 |
| MSCI新兴市场 | 1013.45 | -0.11 |

资料来源：wind、Iifind

昨日A股行业

| 排名 | 行业名称 | 成交量 (百万) | 涨跌% |
|----|------|-------------|------|
| 1 | 通信 | 1741.73 | 0.97 |
| 2 | 计算机 | 3304.14 | 0.81 |
| 3 | 医药生物 | 2493.32 | 0.75 |
| 4 | 国防军工 | 915.49 | 0.74 |
| 5 | 建筑装饰 | 3488.21 | 0.61 |

资料来源：wind、Iifind

全球大宗商品市场

| 商品 | 收盘 | 涨跌% |
|------|---------|-------|
| 纽约原油 | 78.92 | 2.72 |
| 纽约期金 | 1956.50 | -0.38 |
| 伦敦期铜 | 8525.50 | 1.04 |
| 伦敦期铝 | 2207.50 | 0.11 |

研究员 韩保倩

电话：010-87413610

Email：hanbaoqian@guodu.com

执业证书编号：S0940519040002

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 中央政治局会议释放六大利好！

【上海证券报】中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议信息量很大，上海证券报记者火线采访了多位专家进行解读。

看点一：要活跃资本市场，提振投资者信心

解读：罕见表态，意义重大

中央政治局会议提出，要活跃资本市场，提振投资者信心。

多位机构人士表示，此前政治局会议提及资本市场的表述为，“围绕资本市场改革，加强制度建设，激发市场活力”“关键制度创新促进资本市场健康发展”“保持资本市场平稳运行”等，本次政治局会议提出“活跃资本市场，提振投资者信心”，实属罕见，期待有一系列活跃市场、提振信心的举措出台。

证监会主要负责人近期已在多个重要场合表达对投资端改革的重视。负责人曾指出，坚持投融资协调发展，更好服务居民多元化金融需求，希望广大行业机构坚持以客户为中心，以良好的长期业绩回报投资者。负责人还指出，要更好发挥资本市场功能，为居民资产配置创造相协调的市场环境和生态，更好满足居民财富管理需要。此外，负责人提出，要围绕投资端改革等重点领域研究制定一揽子政策措施。

据悉，证监会当前正在研究制定《资本市场投资端改革行动方案》，提出要坚持投融资两端平衡发展，推动完善各类中长期资金配套制度机制，并同步不断优化资本市场生态，提升资本市场吸引力，持续构建“愿意来、留得住”的市场环境。市场普遍认为，随着更多投资端改革政策加速出台，将助推资产管理机构高质量发展，提升中长期资金权益投资比重，并进一步提升市场参与主体信心。

看点二：适时调整优化房地产政策

解读：下半年住房政策在需求端有望加大支持力度

中央政治局会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场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，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。

易居研究院研究总监严跃进表示，此次提及了供求关系发生重大变化的新形势，具体来说包括购房需求步入冰冻期、投资投机需求大规模离场、供求矛盾开始呈现供大于求的特征、二手房挂牌激增历史罕见等。此类供求关系的变化，是理解后续市场走势和政策走向的最关键内容。

严跃进认为，政策明确要适时调整优化房地产政策，其含义不在于简单地放松，而在于要扭转 2017 年以来一系列过于严厉的政策。部分政策和当前市场基本面已经完全不相符，自然要逐渐退场。

“此次会议后会有系列重磅政策，尤其是限购松绑取消、房贷政策持续宽松、一线城市率先松绑等方面会有持续性的大招，这对于房屋交易和市场信心提振将有极大的作用。”严跃进表示。

会议提出，要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。

植信投资研究院资深研究员马泓称，“积极推动城中村改造，盘活改造各类闲置房产”与此前国常会提出的“超大特大城市积极稳步推进城中村改造”的政策保持一致，对改善民生、扩大内需、推动城市高质量发展具有重要意义。

看点三：发挥总量和结构性货币政策工具作用

解读：降准降息都有空间

中央政治局会议指出，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。

东方金诚首席宏观分析师王青判断，考虑到下半年物价持续处于温和状态，货币政策降准降息都有空间。其中，着眼于支持银行在三季度加大信贷投放力度，降准有可能在 9 月底之前落地，中期借贷便利（MLF）利率则有望在四季度下调。

“目前，我国金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%，仍然还有一定降准空间。”董希淼预计，近期将实施一次全面降准，降准幅度可能为 0.25 个百分点。

植信投资研究院高级研究员王运金认为，下半年，货币政策将继续坚持稳健基调，不搞“大水漫灌”。王运金判断，中国人民银行可能会选择在三季度再度降准 0.25 个百分点。但价格型工具的使用将更谨慎，下半年全面降息的概率较低，结构性降息仍有一定空间。

分析人士普遍认为，下半年结构性货币政策工具将充分发力。王青表示，下半年，针对小微企业等国民经济薄弱环节，以及科

技创新、绿色发展等重点领域，结构性货币政策工具将重点发力。

王运金预计，下半年将集中用好当前存续的结构性工具，必要时可能还会增加现有结构性货币政策工具额度，或者创设新的结构性货币政策工具，比如消费专项再贷款。

看点四：发挥消费拉动经济增长的基础性作用

解读：财政政策促消费力度有望进一步加大

中央政治局会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。

东方金诚首席宏观分析师王青认为，下半年着眼于“发挥消费拉动经济增长的基础性作用”，“提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费”，除了拓展消费场景，优化消费环境，改善消费条件外，财政政策促消费力度也有望进一步加大。这包括各地财政部门发放一定规模的消费券和消费补贴，减免三类大宗消费环节税费等；中央财政也可能通过增加转移支付等方式，予以适当支持。

粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒表示，消费和投资在经济运行中分别承担着“发挥消费拉动经济增长的基础性作用”和“发挥投资对优化供给结构的关键性作用”。但是要避免缺乏收入基础的消费刺激，要避免缺乏经济和社会效益的无效投资。因此会议强调要通过增加居民收入扩大消费，通过终端供给带动需求。“我们认为，短期刺激消费能在一定程度上应急，但是要从根本上解决消费不足的问题，要靠国民收入分配制度改革、财政支出结构优化、高质量产品和服务供给改善等。”

看点五：更好发挥政府投资带动作用 制定出台促进民间投资的政策措施

解读：新增专项债发行提速，新增政策性金融工具可能性较大

中央政治局会议强调，要更好发挥政府投资带动作用，加快地方政府专项债券发行和使用。要制定出台促进民间投资的政策措施。要多措并举，稳住外贸外资基本盘。要增加国际航班，保障中欧班列稳定畅通。

植信投资研究院高级研究员罗旻劼表示，下半年，基建投资和制造业投资将继续发挥重要作用。一方面，基建投资保持平稳快速增长。财政支持力度将进一步加大。新增专项债发行边际提速，并在三季度基本发完，叠加出台新增政策性金融工具的可能性较大。后续政策将侧重支持专项债在四季度形成实物工作量和提升资金使用效益，以更好发挥稳增长功效。项目储备充足成为有力支撑。另一方面，在技改投资需求持续释放、高技术制造业投资维持强势、金融支持力度不断加大和在政策推动下民企投资逐步改善下，制造业投资也有望继续维持平稳增长，增速快于疫情前。

看点六：制定实施一揽子化债方案

解读：加快化解地方政府隐性债务，稳步减轻地方经济发展包袱

中央政治局会议提出，要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。

中国财政预算绩效专委会副主任委员张依群表示，加快化解地方政府隐性债务，大力消解地方金融、平台公司债务风险，实行隐性债务化解和新增债券发行、财力压减保障的挂钩机制，充分调动地方政府、平台公司、金融机构自主消减风险的积极性和主动性，避免出现权责转移和风险过渡，稳步减轻地方经济发展包袱。

在粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒看来，短期要应对好债务到期后的再融资问题，避免引发处置风险的风险，集中在拉长周期和压降成本。中长期要推动体制机制的联动改革。

中央政治局会议提出，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。

张依群表示，下半年经济政策还要以稳定增长为主题，以加力提效为主线，在积极财政政策上适度加力，为经济的持续稳定恢复打好基础。

罗志恒表示，继续实施积极的财政政策，收入端主要是要延续、优化和完善前期推出的有针对性的减税降费政策，支出端则要加快地方专项债的发行和使用，稳定投资，促进基建投资企稳回升。

张依群进一步称，要继续对现有的减免缓退税费优惠政策进行全面系统性梳理，重点对关系小微企业生存发展、科技企业创新创业领域的税费政策进行系统性改革，打破阶段性、区域性、行业性税费政策限制，努力为稳就业、谋创新上提供财税支持。

■ 完善运价指数“上海标准”，上海谋划提升航运服务业能级

【上海证券报】“征求意见时间已经截止。下一步，我们将梳理并研究各方意见和建议，进一步完善合约和细则，与各方共同做好上市前各项准备工作，确保期货合约平稳上市和安全运行。”上海国际能源交易中心相关人士近日表示。此前，上海期货交易

所子公司上海国际能源交易中心（下称“上期能源”）发布公告，就上海出口集装箱结算运价指数（欧洲航线）期货合约和相关业务细则公开征求意见。

去年以来，受国际市场影响，集运行业经历了“一箱难求”“一货难求”的巨大市场波动，运力供应与需求之间的急剧变化和运价的大幅波动，让供应链上的经营主体承担了较大风险，相关企业对于推出管理运费波动风险工具的呼声越来越高。

在此背景下，作为我国首个航运期货指数，集运指数（欧线）的推出备受市场关注。新潮期货董事长马文胜表示，我国尚未有航运或服务方面的期货品种，集运指数（欧线）期货的推出，有助于期货公司作为金融机构，发挥专业职能，服务航运企业做好风险管理、促进可持续发展。

着力提升航运衍生服务业能级

7月21日，上海市政府印发《提升上海航运服务业能级 助力国际航运中心建设行动方案》（下称《行动方案》），提出到2035年，全面建成现代航运服务体系高度发达、引领全球航运服务创新发展、深度融入国际航运治理体系、具备全球航运资源配置能力的国际航运中心。

航运业通常分为航运基础服务业（主要包括港航主业以及船舶管理、船舶供应、船舶代理、货运代理等）和航运衍生服务业（主要包括航运融资、保险、仲裁、咨询等专业服务），后者具有附加值高、知识密集、离岸属性强等特点。世界上不少城市，如英国伦敦等，虽然集装箱港口排名靠后，但是凭借领先的航运金融和法律服务业，仍然跻身国际航运中心之列。

“集运指数（欧线）期货作为金融服务航运的创新工具，可为集运行业的相关企业提供解决其需求的市场化供应手段。”据上期能源相关负责人介绍，集运指数（欧线）期货的推出，是服务国家“交通强国”战略、服务上海国际金融中心和国际航运中心建设、提升航运金融服务能级的重要举措。该指数期货采用“服务型指数、国际平台、人民币计价、现金交割”的基本设计思路，标的物为上海出口集装箱结算运价指数（SCFIS）的欧洲航线指数，不仅可以填补国内航运衍生品市场的空白，同时也能成为企业规避价格波动的风险管理工具。

支持航运服务企业对接资本市场

上海证券报记者了解到，除了推动航运期货指数上市外，《行动方案》也提到，要稳妥构建航运衍生产品体系，探索开发船用绿色燃料相关金融衍生产品；加强集装箱舱位交易平台市场推广，推动多元主体参与共建平台；以船舶交易全产业链服务为依托，打造船舶资产专业产权交易场所。

作为重资产、长周期行业，航运业的发展需要大量资金投入。因此在优化航运服务业发展环境方面，《行动方案》提出，支持航运服务企业通过上市、挂牌、并购重组、发行债券等方式对接多层次资本市场；支持符合条件的融资租赁公司（含金融租赁）设立专业子公司和特殊项目公司；支持在沪银行编制跨境金融服务专属方案，优先使用人民币，更好适配国际航运相关汇兑结算融资等需求；支持航运供应链企业加入上海票据交易所供应链票据平台，降低供应链融资成本。

根据《新华·波罗的海国际航运中心发展指数报告（2022）》，上海在国际航运中心中排名第三，与新加坡、伦敦的差距不断缩小。下一步，上海将从三个方面重点推动航运基础服务业转型升级：一是促进港口服务功能创新，包括打造“中国洋山港”国际船舶登记地，建设洋山保税船舶供应公共服务平台，拓展保税燃油、LNG等加注业务规模等；二是加快航空服务产业布局，包括巩固和拓展国际、国内航线网络，建设“空运通”货运信息平台，推进航空货邮、冷链业务发展，支持主基地航空公司打造航空运输超级承运人等；三是优化布局邮轮经济产业链，包括开发层级丰富、特色鲜明的邮轮旅游产品体系，建设世界级邮轮设计制造总装基地等。

【行业动态与公司要闻】

■ 造船市场被看好，上半年我国中高端船厂持续发力

【上海证券报】7月21日，中国船舶集团有限公司旗下沪东中华造船（集团）有限公司（下称“沪东中华”）自主研发的包括三舱便捷型174000立方米大型液化天然气运输船在内的三款绿色船型分获五大国际船级社原则性认可（AiP）证书，标志着沪东中华的造船工艺水平再上新台阶。

上海证券报记者采访获悉，上半年我国造船业几项主要指标继续维持全球第一，中高端船型占比持续提升，LNG等能源运输船和汽车运输船等特种船型的需求较好。

船厂持续发力能源运输船

此次，沪东中华自主研发并拥有完全知识产权的中国首型98000立方米液氨运输船、重载型16000TEU（标准箱）甲醇动力集装箱船，以及与GTT公司联合研发的全球最新理念的三舱便捷型174000立方米大型液化天然气（LNG）运输船等三款绿色船型分获挪威船级社（DNV）、美国船级社（ABS）、英国劳氏船级社（LR）、法国船级社（BV）和中国船级社（CCS）等五大

国际船级社颁发的 AiP 证书。

其中，三舱便捷型 174000 立方米大型 LNG 运输船，是沪东中华继 G5 型 LNG 运输船之后推出的加强版的优配设计型运输船，其设计概念走在国际最前沿，有望成为下一个市场“爆款”。

沪东中华研发的液氨运输船这次也获得了相关船级社的证书。该船型是同尺度船型中首款舱容达到 98000 立方米的“小霸王”，也为全球海事界提供了兼容品种多、载货能力强、安全可靠性的液氨储运方案。

沪东中华相关负责人对记者透露，沪东中华拥有二十多年深耕低温气体储运装备的专业经验。同时船厂针对近年国际市场对高端能源运输船的需求激增、国际集运市场逐步恢复正常等情况提前研判，及时调整了相应的生产、经营战略。目前，船厂新接订单、手持订单以及生产节奏均呈良好态势，正朝着 2023 年“18200”（完工 18 艘，营收 200 亿元）的年度目标全力冲刺。

特种气体、汽车运输船订单大增

见微知著，沪东中华是我国造船业由大变强的一个缩影。

根据中国船舶工业行业协会的数据，1 月至 6 月，我国造船完工量、新接订单量和手持订单量以载重吨计分别占世界总量的 49.6%、72.6% 和 53.2%，以修正总吨计分别占 47.3%、67.2% 和 46.8%，均位居世界第一。

此外，造船产业集中度保持在较高水平，造船完工量排名前 10 家企业占全国 67.9%；新接订单量排名前 10 家企业占全国 61.3%；手持订单量排名前 10 家企业占全国 62.0%。

根据中国船舶集团下属的上海三大船厂——江南造船、沪东中华和外高桥造船总结的数据，今年上半年交付和接单船只中，中高端船型占比达到了 90% 以上。

在上半年三家船厂交付的 29 艘船中，特种气体运输领域的船型存在感极强。有江南造船建造的特种气体运输领域的高技术精品船型——22000 立方米乙烯运输船，以及被誉为“未来船型”的 40000 立方米中型全冷式液化气船（MGC），也有沪东中华建造的全球最大浅水航道 LNG 运输船和 174000 立方米大型 LNG 运输船等品牌船型，还有外高桥造船建造的世界独创的 Fast4Ward“通用型”海上浮式生产储油船（FPSO）。

在三大船厂上半年承接的 63 艘新船订单中，特种气体船占比达 42%，其中有大型 LNG 运输船、超大型乙烷运输船（VLEC）、超大型液化气运输船（VLGC）等，创历史新高。

此外，随着我国新能源车热销海外市场，汽车运输船（PCTC）的需求也在加大，63 艘新船订单中，9000 车级 PCTC 就达到了 3 艘。

中国船舶集团旗下的上海船舶研究设计院透露，该院仅去年新接 PCTC 设计订单就达 47 艘。中国船舶集团下属广船国际则是全球手持 PCTC 建造订单最多的造船企业，截至今年一季度，该船厂手持双燃料 PCTC 订单高达 25 艘。

国内造船业竞争力升级

国际航运咨询机构克拉克森近期发布研究报告表示，未来十年将有 1.6 万亿美元的新造船投资需求，平均每年新造船订单以数量计将达 2140 艘。

节能环保船型及燃料转换推动的船队更新需求将是未来新船订单的主要驱动力，以总吨计约占整个预测期内新船订单的 63%，而余下 37% 的新船订单需求受贸易增长推动。高附加值船以及环保技术升级将成为新船订单的重要支撑。

业内人士分析认为，按照上一轮新船订单高峰以及船舶 15 至 20 年寿命估算，预计 2023 年至 2026 年将迎来新一轮新船订单高峰。中国占全球造船业份额从上一轮周期约 15% 提升至本轮周期约 50%，且行业不断向头部集中，近十年排名前十的造船企业订单量全球占比从 40% 提升至 70% 左右。由于行业扩产周期长、难度大，预测造船龙头公司 2023 年至 2027 年业绩确定性较强。

■ 2023 年全国药品监管工作座谈会召开，从五方面部署下半年工作

【上海证券报】据市场监管总局 7 月 24 日消息，7 月 20 日至 21 日，2023 年全国药品监管工作座谈会在京召开。国家药监局党组书记李利、局长焦红出席会议并讲话。中央第三十六督导组到会指导。国家药监局党组成员、副局长徐景和、赵军宁、黄果、雷平，药品安全总监，中央纪委国家监委驻市场监管总局纪检监察组负责同志出席会议。

会议对下半年药品监管工作作了部署。一是实施药品安全巩固提升行动，强化案件查办，优化协同联动，细化督查考核，保持严厉打击违法犯罪行为高压态势。二是全面加强药品质量安全监管，强化日常动态监管，深入排查化解风险隐患，压实各方药品安全责任，全方位筑牢药品安全底线。三是持续深化药品监管改革，更好提升药品质量水平，加快助推医疗器械创新，持续推动化妆品健康发展，优化药品监管政策环境，营造医药产业高质量发展良好生态。四是推进中药审批监管创新，以审评审批激发中药创新活力，以标准规范引领中药质量提升，以严格监管守牢中药发展底线。五是夯实药品监管能力基础，推动监管方法更科学、支撑体系更完善、法规标准更健全、监管手段更智慧、交流合作更广泛，不断提升药品监管现代化水平。

会上，河北、上海、江苏、广东、重庆、新疆等6个省（自治区、直辖市）药监局负责同志进行了交流发言。军委后勤保障部卫生局负责同志，各省（自治区、直辖市）及新疆生产建设兵团药监局主要负责同志和办公室主任，国家药监局各司局、各直属单位主要负责同志参加会议。

【国都策略视点】

■ 政策释放积极信号，边际调整幅度或决定反弹强弱

1、释放积极政策信号。近日召开的中央政治局会议，对当前我国经济形势、下半年经济工作、宏观政策、重点抓手、防范化解风险等方面作出了明确的研究部署与要求，释放的政策信号整体偏积极，虽无强刺激的财政扩张政策（符合预期），但与三个月前的4月底会议相比，加强逆周期调节和政策储备以助力经济稳增长的边际变化较明显。

针对当前“国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻”等四大经济运行面临新的困难挑战，会议强调：下半年要加大宏观政策调控力度（相比4月底会议明显变化，二季度经济弱于预期后稳经济压力上升），要用好政策空间、找准发力方向，精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策（无强刺激的新增扩张性财政政策，基本符合预期），加快地方政府专项债券发行和使用；发挥总量和结构性货币政策工具作用（预示下半年降准、降息仍有空间），大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。会议对于发挥总量和结构性货币政策工具作用、扩大内需、活跃资本市场、适时调整优化房地产政策、制定实施一揽子地方化债方案等方面积极的政策信号，短期有助于经济底部企稳回暖、提振市场信心，中期利于防范化解制约我国经济发展与转型的潜在主要风险，护航形成高质量发展新格局。

2、积极政策提振市场信心，股指修复反弹在即。总体判断，此次会议释放政策信号偏积极，有望改善市场对下半年的经济预期与信心，此前三个月受经济阶段走弱、政策预期不断降温而震荡回调的A股，有望迎来底部反弹行情；后续若地方与部委及时有力落实中央政策方针，经济基本面企稳、地产与地债等两大风险有序化解，则市场有望修复至合理估值水平，叠加下半年基本面或企业盈利的触底回升，则指数震荡修复上行的空间与持续性可期。

3、政策边际调整幅度或决定反弹强弱，阶段反弹力度或顺序：金融地产>消费>科技成长。考虑到即将展开的市场反弹行情，第一波反弹主要系此次会议释放的积极政策信号驱动为主，第二波上行有待政策及时有力落实及其效果验证，因而行业板块反弹力度或顺序的强弱，主要取决于会议释放的政策信号的边际调整大小。综合近几年或近几次中央政治局经济工作会议的政策订单，此次会议部署释放的政策信号边际变化由强转弱为“房地产>资本市场>地方化债>提振大宗消费与推动服务消费>货币政策工具>现代化产业体系建设”，因而可以预计，此次会议积极政策信号提振下的阶段反弹力度或顺序为：金融地产>消费>科技成长。

金融地产板块受“调整优化房地产政策、防范化解地产风险、活跃资本市场、地方化债”等政策边际调整幅度前三或明显，且有助于改善金融地产板块资产质量预期，因而估值修复反弹动力最大；

消费板块受“提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费”等新一轮扩大内需政策或重点抓手，但考虑到此前相关部委已发布具体若干措施，边际调整幅度居中，后续行业基本面改善预期叠加当前此类板块估值普遍处于历史偏低分位数，第一波反弹力度或顺序或居中；

科技成长板块方面，政策信号“大力推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业、打造更多支柱产业，要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合，促进人工智能安全发展，要推动平台企业规范健康持续发展”，已是持续强调阐述的内容，相对而言此方面的政策连贯延续性稳定，且此前相关板块的估值快速提升已部分反应，但考虑到近两个月TMT为首的科技板块经历了两波快速回调，且中长期为我国经济转型升级的主阵地，发展空间大，因而中长期行情更具上行空间与持续性。

4、地产与地债风险防范化解，有助于大幅改善中长期经济稳中有进预期。关于房地产政策方面，会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场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，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。中央对于房地产市场供求关系发生重大变化的新形势判断（人均居住面积存量不低、人口总量与结构变化下增量需求放缓、全国待建待售库存面积、居民负债杠杆率已达60%以上的高位等），提出适时调整优化房地产政策（此次未重复提及房住不炒），预计后续相关限购限贷限售等不合理的限制性政策措施有望调整优化，对于满足一二线核心城市的刚性与改善性住房需求、稳定成交量、稳定房价有望产生积极效应。

风险提示：国内房地产持续下行、美国经济硬着陆风险、地缘政治冲突恶化、海外市场大幅震荡等风险。

（数据来源：Wind，国都证券）

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

| 类别 | 级别 | 定义 |
|----------|----|---------------------------|
| 投资 评级 | 推荐 | 行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数 |
| | 中性 | 行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数 |
| | 回避 | 行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数 |

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

| 类别 | 级别 | 定义 |
|----------|------|------------------------|
| 投资 评级 | 强烈推荐 | 预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上 |
| | 推荐 | 预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间 |
| | 中性 | 预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间 |
| | 回避 | 预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上 |