

政策利好有望加码，市场信心将修复

——2023 年 7 月策略月报

2023 年 07 月 27 日

投资要点：

- **A 股震荡走弱，政策支持预期升温：**截至 7 月 24 日收盘，上证综指收报 3164.16 点，较 6 月末下跌 1.18%。分结构看，本月 A 股主要股指跌多涨少，其中上证 50 上涨 0.32%，沪深 300、中证 500、创业板指分别下跌 0.97%、1.37%、3.07%，科创 50（-5.43%）跌幅较大。
- **企业盈利持续改善：**2023 年 1-6 月规模以上工业企业利润总额累计同比-16.80%，降幅较上月收窄 2.00pct。将工业企业利润拆分为营业收入与营业收入利润率两个维度来看，2023 年 1-6 月营业收入累计同比为-0.40%，较上月下滑 0.50pct，1-6 月营业收入利润率较上月提升 0.22pct 至 5.41%，仍在缓慢修复阶段。
- **宏观政策调控力度有望加大，流动性维持合理充裕水平：**政治局会议要求要用好政策空间，加强逆周期调节和政策储备。7 月上旬逆回购到期规模较大，央行投放量则维持在较低水平。中旬以来逆回购投放量有所加大，带动资金利率逐步回落。本月 MLF 维持净投放。
- **A 股市场流动性总体平稳，情绪仍偏谨慎：**本月新成立偏股型基金份额发行数量回落，处于至 2020 年来低位，北向资金净流出市场，产业资本小幅净减持。截至 7 月 24 日，当月限售股解禁金额回落。总体看，A 股市场流动性边际走弱。
- **A 股主要指数估值表现下行：**截至 7 月 24 日收盘，主要宽幅指数动态市盈率历史分位数较 6 月末水平全部下滑，其中科创 50 动态市盈率历史分位数较上月末下滑 12.76pct，下滑幅度最大。总体看 7 月市场风险偏好回落。
- **大势研判及行业配置建议：**总体看，当前 A 股仍在调整期，风险偏好仍待改善，热门板块波动加大对市场情绪带来扰动。预计在政策支持力度加大、经济回升势头向好、投资者信心提振下，市场交投热情将回升，在调整期建议把握配置机会。行业方面，建议关注：1）政策提振下，关注受益于需求恢复的大宗消费及文旅消费板块；2）成长风格中科技创新、数字经济等主题中挖掘业绩增长预期较高的龙头企业。
- **风险因素：**海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

分析师：于天旭

执业证书编号：S0270522110001

电话：17717422697

邮箱：yutx@wlzq.com.cn

研究助理：宫慧菁

电话：020-32255208

邮箱：gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

上游行业估值边际回升，TMT 板块估值回落
A 股延续调整，支持经济修复的政策力度有望加强
风险偏好有所回落，热门赛道交投降温

正文目录

1 市场行情回顾	3
1.1 国际市场：美联储加息周期进入尾声，欧美股市反弹上扬	3
1.2 A 股市场：A 股震荡走弱，政策支持预期升温	3
2 盈利分析	5
3 市场流动性及风险情绪	6
3.1 宏观流动性指标	6
3.2 A 股市场流动性指标	7
3.3 市场情绪指标	10
4 估值水平	11
4.1 主要宽幅指数估值	11
4.2 申万一级行业估值	11
5 政策分析	12
6 大势研判与行业配置建议	14
7 风险提示	15

图表 1： 主要国际指数月度涨跌幅（%）	3
图表 2： 主要 A 股指数月度涨跌幅（%）	4
图表 3： 申万一级行业月度涨跌幅（%）	4
图表 4： 中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）	5
图表 5： 规模以上工业企业利润总额累计同比、营业收入累计同比与营业收入利润率（%）	5
图表 6： 各类工业企业利润总额累计同比增速（%）	5
图表 7： R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率（%）	6
图表 8： 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势（%）	6
图表 9： 银行间质押式回购成交量（亿元）	7
图表 10： 重要股东单月净增持市值（亿元）	7
图表 11： A 股月度限售股解禁规模（亿元）	8
图表 12： A 股日成交额（亿元）	8
图表 13： 新成立基金偏股型基金份额（亿份）	8
图表 14： 北向资金月度净流入额（亿元）	9
图表 15： 一级行业北向资金月度净流入额（亿元）	10
图表 16： 主要宽幅指数周平均换手率（%）	10
图表 17： 两融余额（亿元）与两融交易额（亿元，右轴）	11
图表 18： 主要宽幅指数当前估值水平（%）	11
图表 19： 申万一级行业当前估值水平	12
图表 20： 7 月财经要闻	13

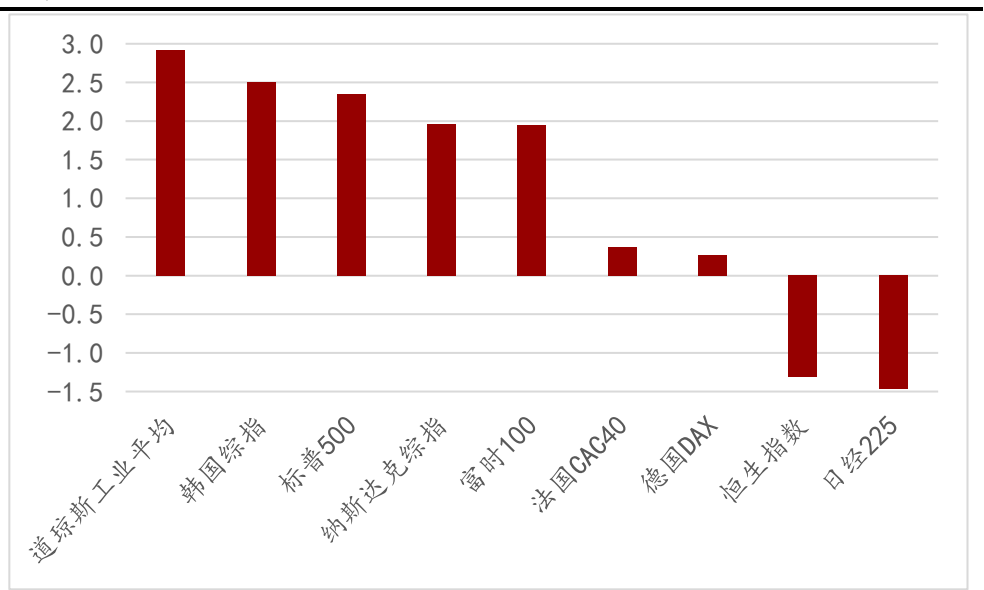
1 市场行情回顾

1.1 国际市场：美联储加息周期进入尾声，欧美股市反弹上扬

7月美联储宣布维持将联邦基金利率目标区间上调为5.25%至5.50%，在6月首次暂停加息后重启加息进程。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示将考虑货币政策的累积紧缩程度、货币政策对经济活动和通胀影响的滞后性以及经济和金融发展。在必要时保留再次加息的选择。7月以来，美国初请失业金人数下降，显示美国劳动力市场保持强劲。就业市场的韧性令市场对美联储鹰派预期加强，月初美股主要指数集体下跌，欧洲股市也同步走弱。但市场对经济前景情绪有所改善，叠加大型科技公司业绩有望向好，美欧股市在中旬以来反弹上扬。

2023年7月1日至24日，主要国际指数部分上涨部分下跌，其中道琼斯工业平均指数（2.92%）涨幅领先，韩国综指（2.51%）紧随其后，标普500（2.34%）排名第三。

图表1：主要国际指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

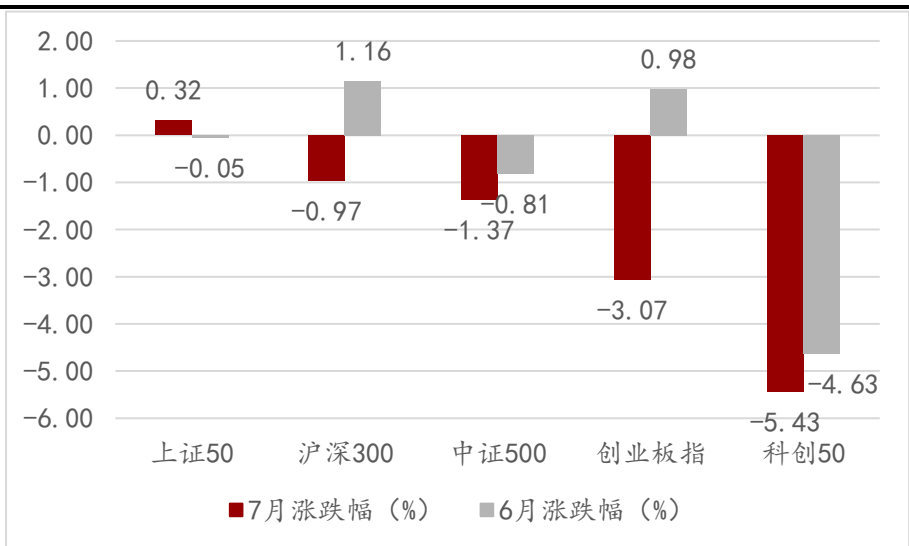
注：数据截至2023年7月24日

1.2 A股市场：A股震荡走弱，政策支持预期升温

7月A股呈现震荡走弱态势，月中上证综指一度回升突破3240点，热门赛道表现同步回暖。但下旬以来A股再度调整。二季度国内经济修复势头有所放缓，统计局表示国内经济持续恢复发展的基础仍不稳固。同时，国内通胀表现不如预期，6月CPI环比下降0.2%、PPI环比下降0.8%，市场对于经济恢复的强度信心仍显不足。当前海外货币政策继续收紧，A股主要板块及行业波动较大，市场资金呈净流出态势，但从政治局会议定调看，宏观政策调控力度将加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，不断推动经济运行持续好转，预计未来随着政策预期逐步兑现，市场风险偏好将得到修复，投资者信心有望回暖。

截至7月24日收盘，上证指数4.16点，较6月末下跌1.18%。分结构看，本月A股主要股指跌多涨少，其中上证跌0.32%，沪深300、中证500、创业板指分别下跌0.97%、1.37%、3.07%，科创50（-5.43%）跌幅较大。

图表2: 主要A股指数月度涨跌幅 (%)

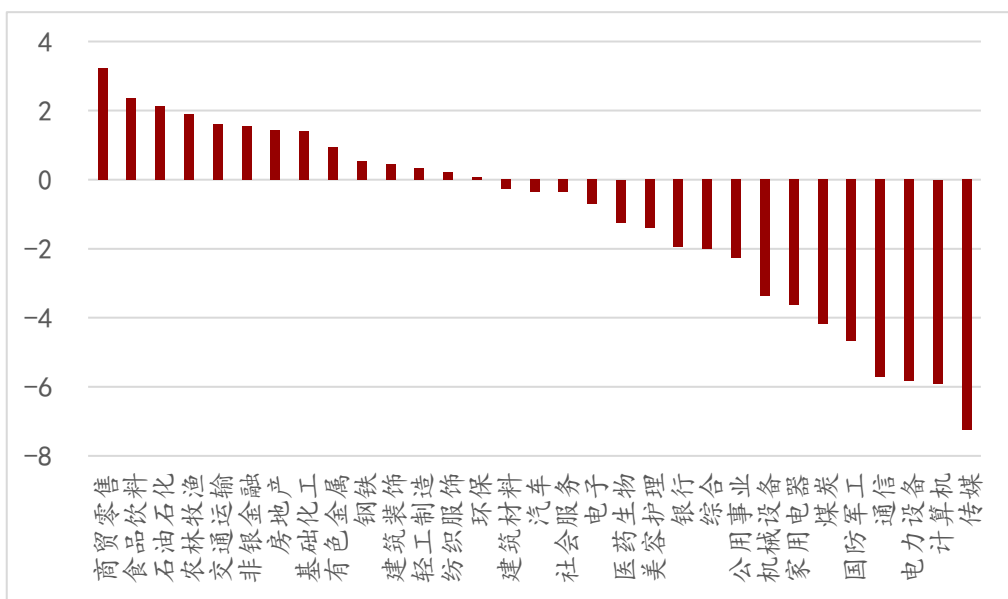


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

分行业看，截至7月24日，7月申万一级行业跌多涨少，其中商贸零售、食品饮料、石油石化行业涨幅靠前，分别上涨3.24%、2.35%、2.14%；传媒、计算机、电力设备行业跌幅较大，分别下跌7.26%、5.91%和5.84%。

图表3: 申万一级行业月度涨跌幅 (%)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

按风格划分，7月五大风格指数多数上涨，其中金融、周期风格指数涨幅靠前，分别上涨1.68%和0.76%，而成长风格指数跌幅最大（-1.25%）。按规模划分，7月大盘、中盘和小盘指数均有下跌，其中小盘指数跌幅最大（-1.25%），中盘指数跌幅次之（-1.25%），大盘指数跌幅最小（-0.96%）。按业绩划分，三大指数均小幅下跌，绩优股指数跌幅最大，为0.48%。

图表4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅 (%)

分类	指数	2023年1月	2023年2月	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月
风格	金融	5.43	-2.96	-3.07	4.45	-3.66	-0.50	1.68
	周期	8.66	1.41	-4.90	-2.97	-4.41	4.21	0.76
	消费	4.79	1.28	-1.84	-1.93	-5.67	1.07	0.14
	成长	9.48	-0.75	2.68	-3.45	-1.49	1.87	-4.24
	稳定	3.59	2.32	1.40	6.29	-1.74	-1.93	0.66
规模	大盘指数	7.41	-2.73	-1.28	-0.72	-5.86	1.48	-0.96
	中盘指数	7.25	0.35	-1.35	-2.77	-4.32	0.64	-1.25
	小盘指数	7.96	2.44	0.11	-1.54	-2.49	0.36	-2.96
业绩	亏损股指数	5.26	1.87	1.06	-4.81	-2.82	0.56	-0.40
	微利股指数	8.32	1.81	-0.44	-6.36	0.79	3.32	-0.17
	绩优股指数	9.05	-2.03	-5.03	-4.84	-8.29	0.73	-0.48
估值	高市盈率指数	8.93	-1.32	-1.32	-2.29	-1.97	0.02	-4.60
	中市盈率指数	9.39	-0.69	-2.96	-7.22	-3.79	2.20	-2.14
	低市盈率指数	5.91	-0.49	-1.80	4.30	-5.99	-0.96	-1.16
股价	高价股指数	8.22	-4.18	-2.54	-4.81	-6.04	1.70	-1.59
	中价股指数	8.33	4.38	1.40	-1.66	-4.14	2.68	-0.47
	低价股指数	4.00	1.02	-0.12	-0.11	-2.59	-0.63	2.34

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

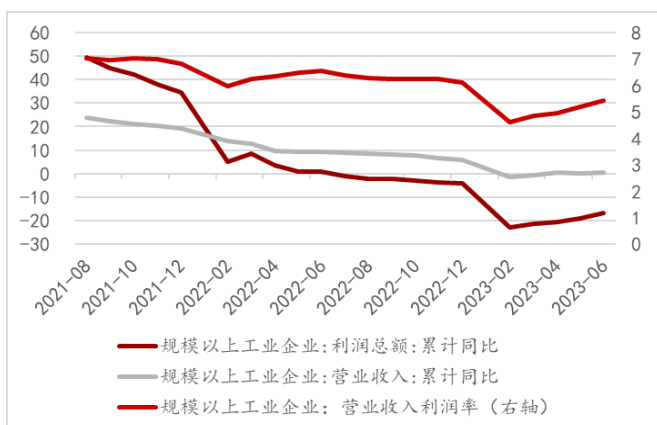
注: 数据截至2023年7月24日

2 盈利分析

国家统计局数据显示, 2023年1-6月规模以上工业企业利润总额累计同比-16.80%, 较上月降幅收窄2.00pct。将工业企业利润拆分为营业收入与营业收入利润率两个维度来看, 2023年1-6月营业收入累计同比为-0.40%, 较上月下滑0.50pct, 1-6月营业收入利润率较上月提升0.22pct至5.41%, 仍在缓慢修复阶段。

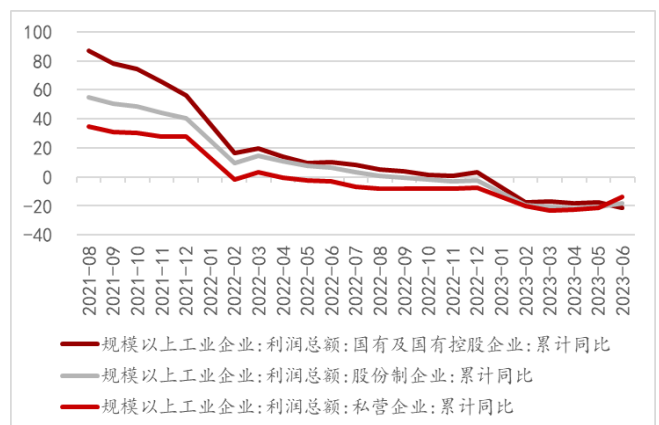
分不同类型企业看, 国有企业、股份制企业和私营企业利润均有不同程度下跌, 国有企业跌幅较上月扩大, 股份制企业和私营企业跌幅较上月有所缓和。6月国有企业、股份制企业和私营企业利润总额累计同比分别下跌21.00%、18.10%、13.50%, 较上月变动-3.30pct、2.30pct和7.80pct。

图表5: 规模以上工业企业利润总额累计同比、营业收入累计同比与营业收入利润率 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表6: 各类工业企业利润总额累计同比增速 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

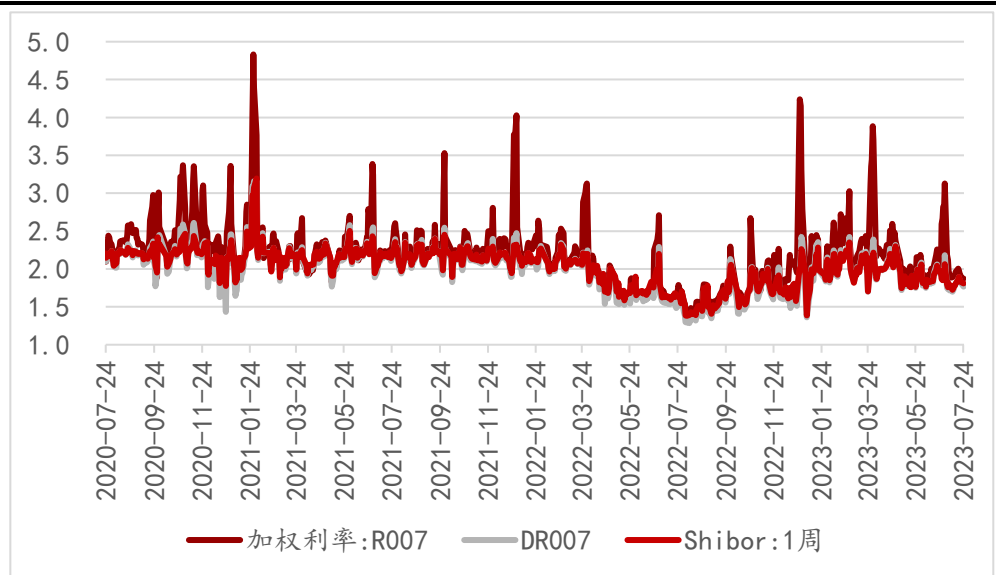
3 市场流动性及风险情绪

3.1 宏观流动性指标

7月上旬逆回购到期规模较大，央行投放量则维持在较低水平。中旬以来逆回购投放有所加大，带动资金利率逐步回落。本月MLF维持净投放，为连续第八个月超额续作。政治局会议要求要用好政策空间、找准发力方向，要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。发挥总量和结构性货币政策工具作用。预计宏观政策调控力度有望加大，流动性维持合理充裕水平。

截至7月24日，DR007和R007利率月均值分别为1.78%、1.95%，R007与DR007利差缩小至17bp。7月5年期LPR和1年期LPR与6月持平，当前5年期LPR和1年期LPR为4.20%和3.55%。

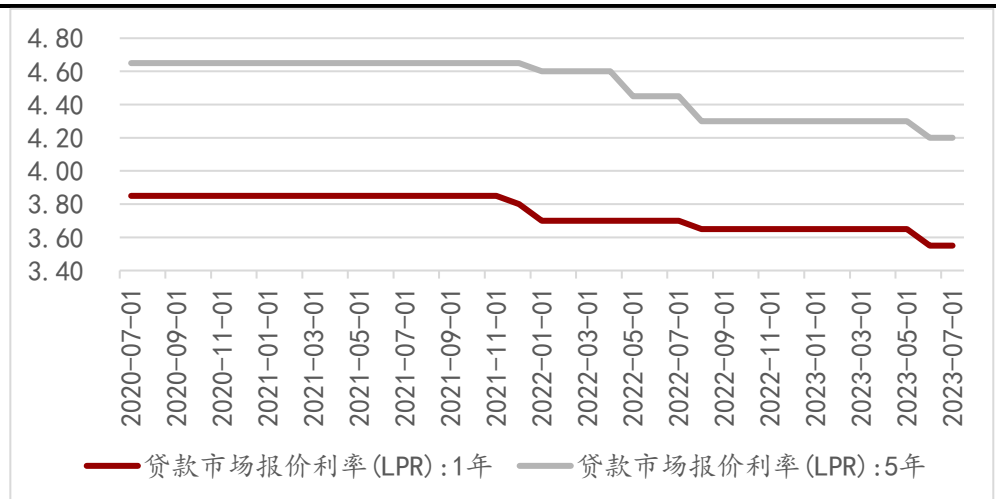
图表7: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率(%)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

图表8: 5年期LPR和1年期LPR走势(%)

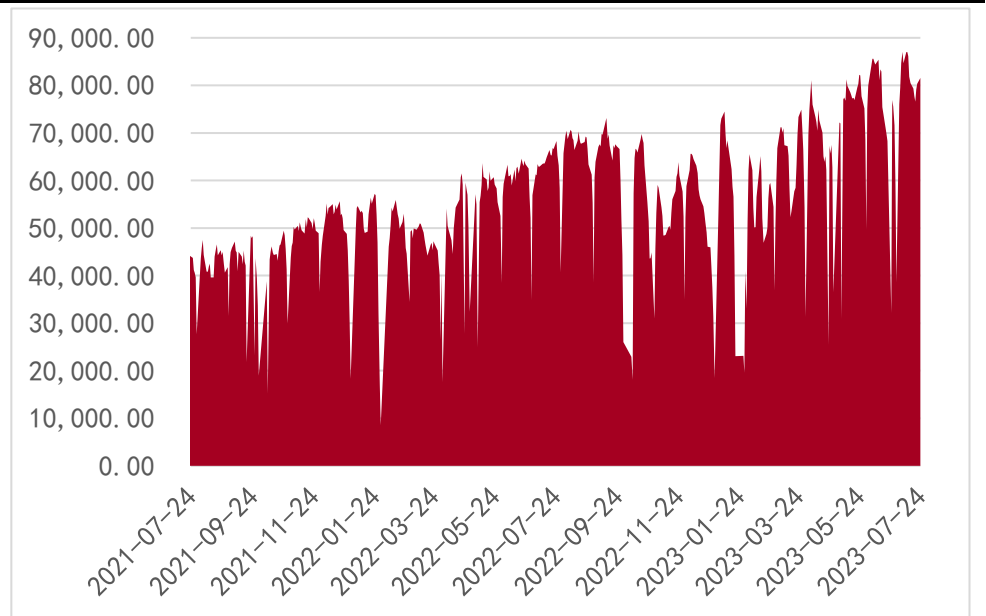


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

从资金成交量来看，7月银行间质押式回购成交额较上月回升，当月均值为81825.24亿元，较上月提升10.78%。

图表9：银行间质押式回购成交量（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

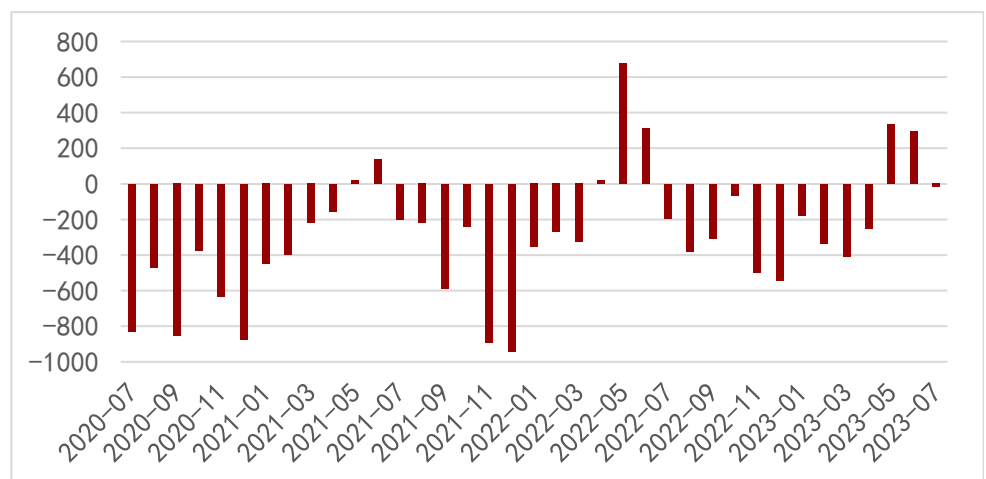
注：数据截至2023年7月24日

3.2 A股市场流动性指标

本月新成立偏股型基金份额发行数量回落，处于至2020年来低位，北向资金净流出市场，产业资本小幅净减持。截至7月24日，当月限售股解禁金额回落。总体看，A股市场流动性边际走弱。

截至7月24日，本月A股产业资本净减持18.21亿元，在五月、六月连续两月增持后转为减持。从限售解禁情况看，本月全部A股解禁金额约为4645.24亿元，较上月下降31.28%，市场流动性压力得到缓解。

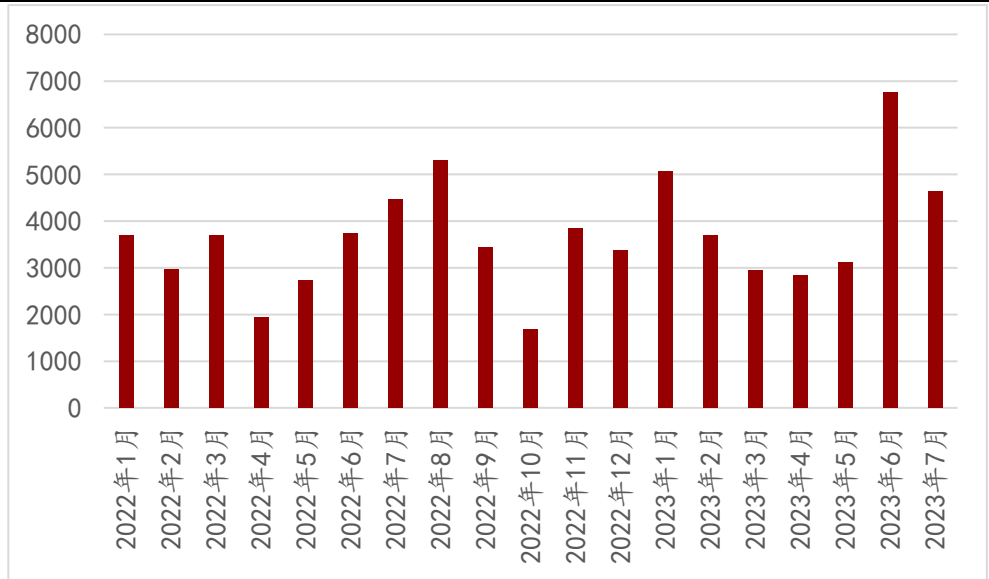
图表10：重要股东单月净增持市值（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

图表11: A股月度限售股解禁规模（亿元）

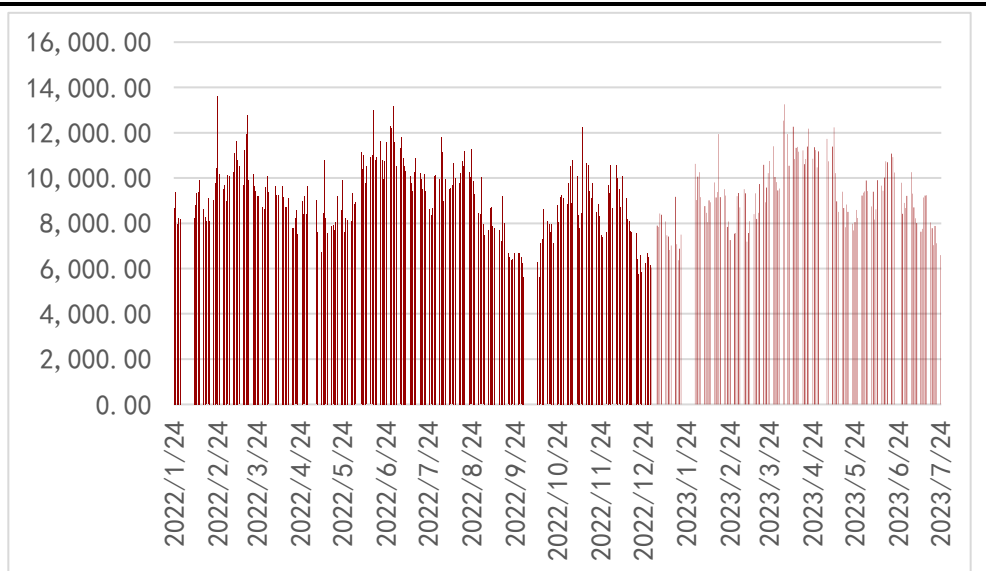


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

7月1日至24日，A股日均成交额为8245.46亿元，环比6月下跌14.06%。7月1日至24日，新成立偏股型基金份额为108.76亿份。

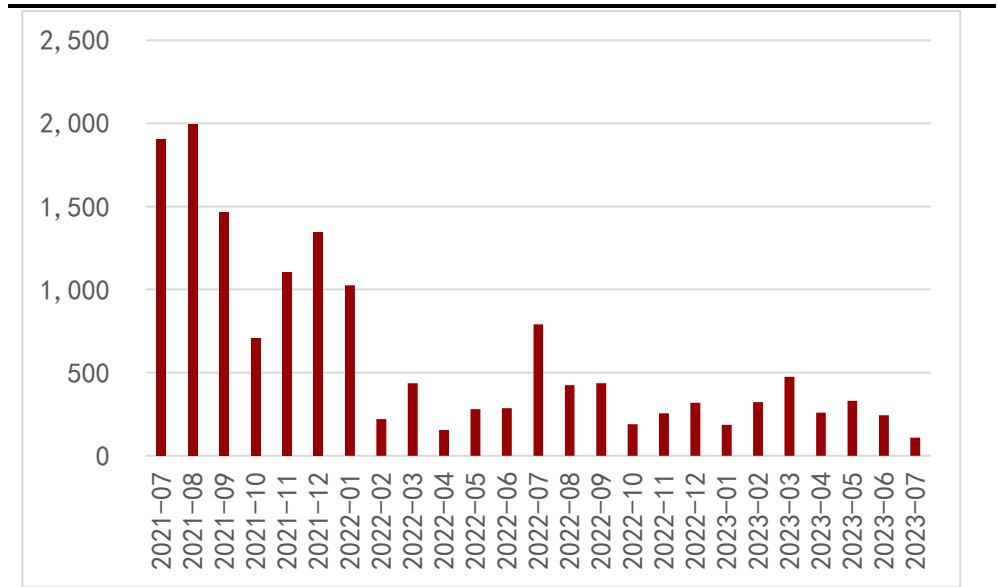
图表12: A股日成交额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

图表13: 新成立基金偏股型基金份额（亿份）



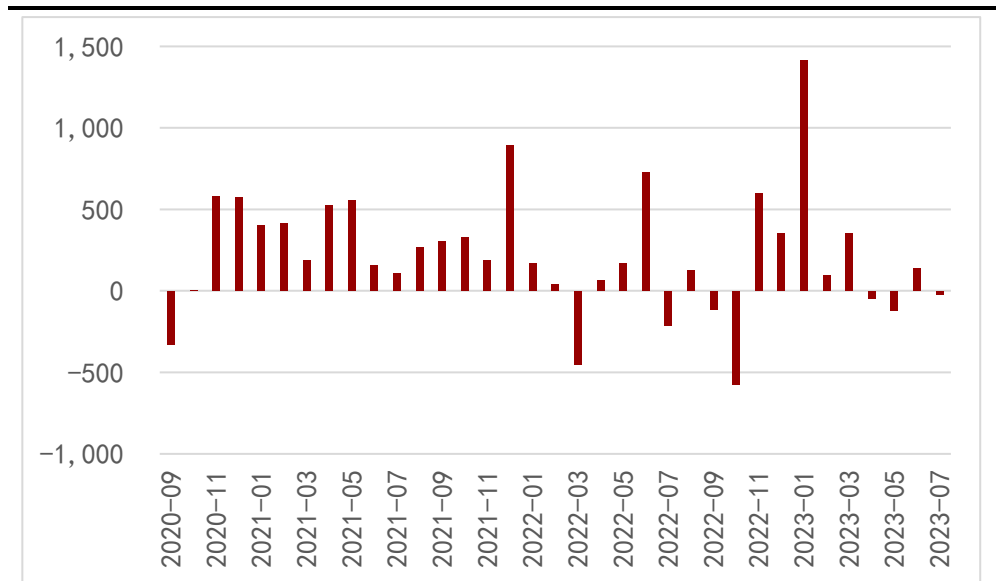
资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

美联储表态将继续逐次会议作出是否加息的决定，市场预期加息进程结束，但利率水平仍将高位运行。同时，在美国劳动力市场韧性较强等因素影响下，近期美元指数继续高位震荡，人民币表现偏弱。截至7月24日，人民币兑美元汇率中间价为7.1451，预计短期仍将承压，但中长期人民币汇率稳定有支撑，不存在大幅贬值风险。若下半年海外主要发达经济体经济增长动能进一步放缓，美元指数有望高位回落，人民币汇率有望逐步回升。在较为宽松的流动性环境下，外资流入国内资本市场意愿将增强。

截至7月24日，7月北向资金净流出19.84亿元，由上月净流入转为净流出。分行业看，7月多数行业获得北向资金净流入，但规模下滑。其中通信行业北向资金流入规模最大，达60.88亿元，汽车（49.79亿元）、家用电器（35.71亿元）位居本月净买入额第二和第三位。食品饮料（-89.45亿元）、银行（-62.90亿元）、电力设备（-56.44亿元）行业在本月净流出规模较大。

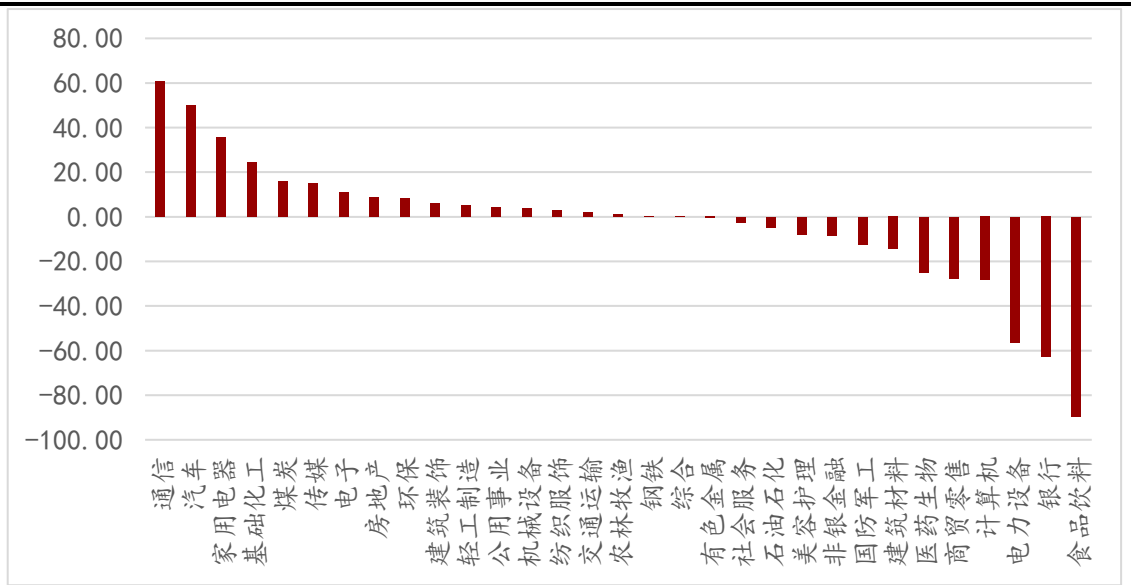
图表14: 北向资金月度净流入额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

图表15: 一级行业北向资金月度净流入额 (亿元)



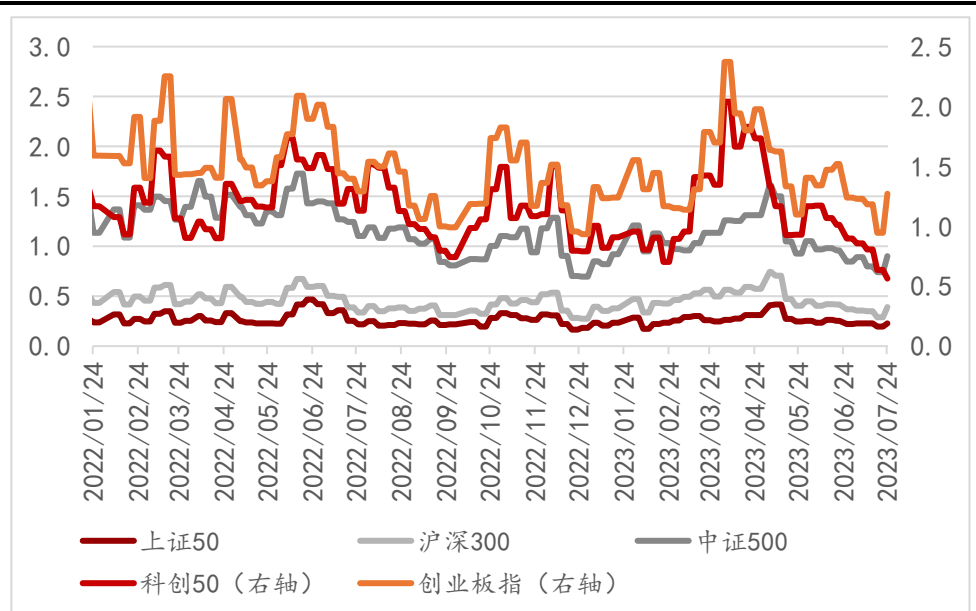
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年7月24日

3.3 市场情绪指标

7月市场风险偏好有所回落, 投资者情绪仍较为谨慎。其中人工智能、新能源、房地产等板块波动加大, 成长赛道中TMT领域交投热度有所降温。截至7月24日, A股主要指数平均换手率均回落, 下旬以来小幅回升。其中, 科创50指数周平均换手率较6月下降29.89%, 回落幅度最大。

图表16: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)

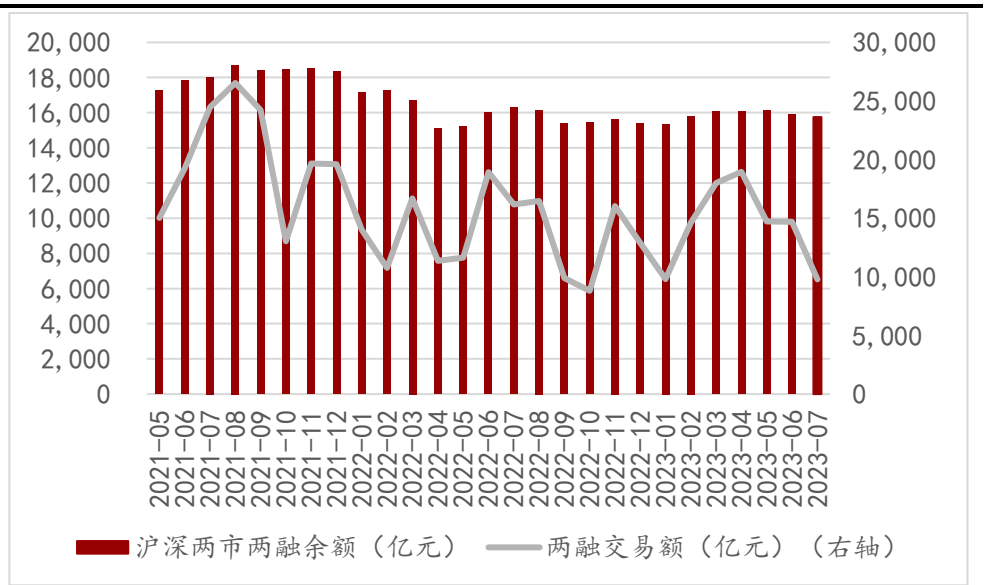


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2023年7月24日

截至7月24日，沪深两市两融余额为15752.89亿元，本月两融交易额为9769.44亿元。

图表17: 两融余额（亿元）与两融交易额（亿元，右轴）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

注：两融交易额=融资买入额+融券偿还额

4 估值水平

4.1 主要宽幅指数估值

截至7月24日收盘，在A股主要指数中，上证50动态市盈率历史分位最高，当前处于2010年以来约35.23%分位数水平。主要宽幅指数动态市盈率历史分位数水平较6月末下滑，其中科创50动态市盈率历史分位数较上月末大幅下滑12.76pct，下滑幅度最大。总体看，7月份市场风险偏好回落。

图表18: 主要宽幅指数当前估值水平（%）

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	35.23	30.61	14.27	2.66	7.82
	2023/6/30	38.05	33.89	15.09	4.13	20.58
	2023/5/31	35.83	34.04	24.81	2.44	40.74
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	25.39	8.44	11.54	24.36	1.23
	2023/6/30	27.51	10.45	14.00	29.71	9.60
	2023/5/31	25.78	9.63	6.47	23.14	27.98

注：科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日，科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起

4.2 申万一级行业估值

分行业看，截至7月24日，多半申万一级行业动态市盈率和市净率较6月末水平下滑。按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分，仅汽车行业超过历史70%分位

数，为75.34%，其次社会服务和建筑材料行业超过历史60%分位数，电力设备、煤炭、石油石化、医药生物、有色金属、交通运输、环保行业则低于历史10%分位数；按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分，仅美容护理行业超过历史60%分位数为61.28%，非银金融、综合、医药生物、建筑材料、房地产、银行和环保行业低于历史10%分位数。

图表19：申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)			PB (MRQ)		
	2023/7/24	2023/6/30	当前所处2010年来历史分位数 (%)	2023/7/24	2023/6/30	当前所处2010年来历史分位数 (%)
社会服务	52.37	53.84	64.23	3.60	3.62	38.87
电力设备	21.11	22.28	0.35	3.08	3.22	39.83
家用电器	15.10	15.96	27.18	2.52	2.69	24.05
非银金融	14.73	14.79	23.79	1.24	1.24	4.66
农林牧渔	25.00	24.62	14.88	2.81	2.76	12.00
综合	25.01	28.70	21.68	1.43	1.86	3.61
计算机	47.89	51.15	41.74	3.87	4.08	25.32
煤炭	5.99	6.38	0.03	1.19	1.27	30.12
食品饮料	29.47	28.73	45.64	5.93	5.79	50.71
电子	34.69	35.35	30.03	2.92	2.95	17.67
商贸零售	27.00	25.84	58.91	1.90	1.82	27.73
轻工制造	23.44	23.26	20.10	2.20	2.21	18.31
建筑装饰	8.48	8.47	27.41	1.00	0.99	24.44
机械设备	27.50	28.52	44.36	2.36	2.48	32.03
国防军工	52.59	55.03	16.91	3.37	3.53	55.77
石油石化	9.14	8.85	5.92	1.17	1.14	33.53
传媒	29.66	31.40	39.65	2.55	2.70	32.59
基础化工	17.08	16.50	42.12	2.08	2.05	49.56
医药生物	25.11	25.36	5.38	2.98	2.99	1.52
公用事业	21.37	21.99	57.46	1.87	1.92	47.71
建筑材料	16.94	16.95	62.31	1.30	1.31	0.61
有色金属	13.61	13.70	0.18	2.26	2.23	16.16
美容护理	38.35	38.83	31.79	4.34	4.39	61.28
纺织服饰	20.04	20.16	30.34	1.92	1.92	25.42
通信	20.24	20.07	14.64	1.80	1.79	18.04
汽车	26.23	26.23	75.34	2.22	2.21	39.17
交通运输	9.89	9.73	8.56	1.43	1.40	19.07
房地产	12.32	11.96	45.19	0.87	0.84	1.52
银行	4.64	4.81	11.59	0.53	0.55	1.48
钢铁	13.97	13.82	42.00	0.92	0.92	22.84
环保	18.09	17.94	7.14	1.61	1.60	2.55

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2023年7月24日

5 政策分析

7月6日，中共中央政治局常委、国务院总理李强7月6日下午主持召开经济形势专家座谈会，听取专家学者对当前经济形势和做好经济工作的意见建议。7月10日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，对2022年11月发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》中有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至2024年12月31日。7月24日，中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作。会议指出，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。

图表20：7月财经要闻

标题	内容	时间
6月财新中国制造业PMI降至50.5 连续两月扩张	6月制造业景气度仍高于临界点，但扩张速度放缓，显示制造业生产经营活动修复减速，市场信心继续回落。7月3日公布的6月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.5，较5月小幅下降0.4个百分点，连续两个月位于扩张区间。	2023/7/3
央行：积极研究推进债市开放新举措 探索建立境外投资者投资境内债市托管行模式	中国人民银行金融市场司副司长高飞表示，正积极研究推进债券市场对外开放的其他举措，包括探索建立境外投资者投资境内债券市场的托管行模式、完善境外投资者的风险对冲工具与流动性管理工具等。	2023/7/5
李强主持召开经济形势专家座谈会	新华社北京7月6日电 中共中央政治局常委、国务院总理李强7月6日下午主持召开经济形势专家座谈会，听取专家学者对当前经济形势和做好经济工作的意见建议。中共中央政治局常委、国务院副总理丁薛祥出席。座谈会上，刘尚希、罗志恒、田轩、黄先海、袁海霞、秦海林、陆铭、赵伟等专家学者先后发言。大家认为，今年以来，在复杂严峻的外部环境下，我国经济运行持续回升向好，展现出巨大的发展韧性。尽管当前面临不少困难挑战，但更有许多有利条件和积极因素的累积，对我国经济发展的前景应当充满信心。大家还就解决好经济运行中的问题提出了意见建议。	2023/7/6
“稳地产”续力 “金融十六条”部分政策延长适用期	7月10日晚间，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，对2022年11月发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（以下简称“金融十六条”）中有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至2024年12月31日。	2023/7/10
2023年上半年国内生产总值（GDP）593034亿元同比增长5.5%	国家统计局17日发布数据显示，初步核算，2023年上半年国内生产总值（GDP）593034亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%，比一季度加快1.0个百分点。分产业看，第一产业增加值30416亿元，同比增长3.7%；第二产业增加值230682亿元，增长4.3%；第三产业增加值331937亿元，增长6.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长4.5%，二季度增长6.3%。从环比看，二季度国内生产总值增长0.8%。	2023/7/17

货币政策空间充足 必要时将创设新工具	人民银行相关负责人最新定调未来货币政策。在日前举行的国新办发布会上，中国人民银行副行长刘国强表示，稳健的货币政策将继续精准有力，应对超预期挑战和变化仍有充足的政策空间。值得注意的是，针对结构性货币政策工具，中国人民银行货币政策司司长邹澜也表示，必要时还可再创设新的政策工具，为高质量发展阶段的重点领域和薄弱环节提供精准的金融支持。	2023/7/17
《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》发布	意见指出，民营经济是推进中国式现代化的生力军，是高质量发展的重要基础，是推动我国全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标的重要力量。	2023/7/19
工信部：正抓紧研究制定促进专精特新中小企业高质量发展的若干措施	国务院新闻办公室 20 日举行新闻发布会，介绍促进民营经济发展壮大有关情况。工业和信息化部副部长徐晓兰在会上表示，工业和信息化部将坚持创新引领，着力推动中小微企业创新发展。	2023/7/20
国家发展改革委印发《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》	《通知》主要包括四个方面。一是明确工作目标。要求各地方坚决贯彻落实习近平总书记重要指示精神，充分认识促进民间投资的重要意义，明确促进民间投资的工作目标。二是聚焦重点领域。明确一批鼓励民间资本参与的重点细分领域，发布相关细分行业的政策规定，全面梳理和发布吸引民间资本的项目清单，搭建统一的向民间资本推介项目平台。三是健全保障机制。建立全国重点民间投资项目库，加强重点民间投资项目的融资保障和要素保障。四是营造良好环境。优化民间投资项目管理流程，加快项目前期工作。	2023/7/24
中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议	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。中共中央总书记习近平主持会议。当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，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。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，不断推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。	2023/7/24

资料来源：财新网、新华网、人民网、中国新闻网、国家发改委、万联证券研究所整理

6 大势研判与行业配置建议

美联储继续加息25bp，市场预期加息周期结束，资本市场情绪有望回暖息会议及新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示将保留继续加息的选择，同时承认需谨慎评估高利率环境带来的潜在金融市场风险及经济衰退风险。截至7月27日，市场预期年内美联储继续加息的概率明显降低。美国主要股票指数在议息会议后呈现高位下

挫态势。高利率环境可能引发金融市场波动，投资者情绪或受到短期冲击。市场转向关注经济增长数据以及大型公司新一季财务报告指引。欧元区高通胀问题仍是最大困扰，欧洲主要股指延续震荡态势。

国内经济处于修复向好进程中，政治局会议强调扩内需。宏观流动性预期向好，有望提振A股市场活跃度。国内经济基本面处于持续恢复中，但复苏基础仍不稳固。从上半年经济数据看，经济增长势头有所放缓。政治局会议强调要积极扩大国内需求，其中消费方面，要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。投资方面，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。预计促进经济进一步企稳回升的支持政策将密集出台，随着政策预期兑现，市场信心有望得到提振。流动性方面，宏观流动性宽裕，预计将推动广谱利率中枢下移。当前A股市场资金波动较大，市场信心仍在修复中。随着中报披露临近，可关注超预期业绩增长领域。

总体看，当前A股仍在调整期，风险偏好仍待改善，热门板块波动加大对市场情绪带来扰动。预计在政策支持力度加大、经济回升势头向好、投资者信心提振下，市场交投热情将回升，在调整期建议把握配置机会。行业方面，建议关注：1）政策提振下，关注受益于需求恢复的大宗消费及文旅消费板块；2）成长风格中科技创新、数字经济等主题中挖掘业绩增长预期较高的龙头企业。

7 风险提示

海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场