

结构性政策梳理，持续提振市场预期

核心要点：

- **消费板块：**7月中央政治局会议提出，要积极扩大国内需求。针对重点板块，中央政治局会议提出**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**，与此前《关于促进家居消费若干措施的通知》等文件一脉相承。国家金融监督管理总局也将优化对消费重点领域的金融支持，支持扩大消费，增强发展动能。**重点关注国新办将于7月31日举行的恢复和扩大消费的措施新闻发布会。**
- **地产行业：**7月中央政治局会议删除“房住不炒”的表述，改为“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势”，推动城中村改造和“平急两用”，与《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》相互印证。**住建部重磅发声，涉及首套房降首付和利率、换房减税费、“认房不认贷”等**，有力提振市场预期。本周地产链涨势突出，随着政策力度持续加大，有望迎来新一轮机遇。
- **民营经济：**《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》重磅发布，对民营经济定位作出重要表述，首次提出“生力军”。发改委将会同有关方面，于近期推出相关配套政策举措。国务院“互联网+督查”平台面向社会征集十个方面的问题线索和意见建议。同时，中央政治局会议提及“切实优化民营企业发展环境”。在相关政策的支持下，民营企业将更好地解决发展问题，民营经济有望持续壮大。
- **其他行业：**（1）**TMT 板块：**中央政治局会议强调“**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**”，明晰了国产科技替代创新的投资主线。此前工信部表示，计划出台推动算力基础设施发展政策，加强GPU等重点产品研发。（2）**国企改革：**中央政治局会议表示“切实提高国有企业核心竞争力”。此前张国清强调，围绕国之所需，聚焦重点攻坚，扎实推进国有企业改革深化提升行动。在政策催化下，“**中特估**”概念有望持续受益。（3）**资本市场与券商板块：**中央政治局会议提出“**要活跃资本市场，提振投资者信心**”，此后证监会召集头部券商开会征求意见。**A股市场受此提振，券商板块或将迎来新一轮发展机遇。**（4）**地方债与中小银行：**在防范化解地方债务风险的导向下，“**要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险**”的提出，有助于中小银行的长期健康发展。（5）**农业板块和环保板块**相关政策及讲话，有力提振市场预期。同时，**中央政治局会议提到“一带一路”概念。**
- **风险提示：**国内经济复苏不及预期风险，国内政策落实不及预期风险，海外加息及经济衰退风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

相关研究

2023-07-25, 7月中央政治局会议解读：提振A股市场，把握主线投资机会

2023-07-22, 国内“稳预期”政策密集出台，基金加仓“大主线”

2023-07-16, 策略周观察：A股市场蓄势上行，美国通胀超预期降温

2023-07-03, 2023年A股市场中期投资展望：时蕴新生，乘纲执本

2023-06-19, 投资环境的边际变化与多重政策合力催化A股市场颠簸上行

2023-5-21, 可持续高质量发展专题：中国特色估值体系重塑“中国元素”与投资逻辑再审视

2023-5-21, 房地产行业专题：周期未变，市场竞争格局在动

2023-5-16, 可持续高质量发展专题：谁主沉浮？专注制胜—兼顾选股策略

2023-04-08, 二季度A股市场投资策略展望：把握主线投资机会

目 录

一、消费板块	3
二、地产行业	4
三、民营经济	5
四、其他行业	6
五、风险提示	7
插图目录	8

一、消费板块

近期，消费板块利好政策陆续出台。7月24日，中央政治局会议提出，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。今年以来，尽管外需持续走弱，但消费快速回升，有效带动经济保持较快增长。上半年，最终消费支出对经济增长的贡献率达到77.2%，明显高于去年。下阶段，在利好政策的提振下，消费对增长的拉动会持续显现。

针对重点板块，中央政治局会议提出提振汽车、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，这正与此前《关于促进家居消费若干措施的通知》等文件的发布一脉相承。新能源汽车车辆购置税减免政策延长4年，即延长至2027年12月31日，为支持新能源汽车产业发展、促进汽车消费的重要举措。此外，国家金融监督管理总局也将优化对消费重点领域的金融支持，支持扩大消费，增强发展动能。

7月31日，国新办即将举行恢复和扩大消费的措施新闻发布会，请有关负责人介绍恢复和扩大消费的措施有关情况，并答记者问。接下来相关措施的出台将进一步提振市场预期，消费板块有望迎来新机会。如图1所示。

图 1. 消费板块相关政策



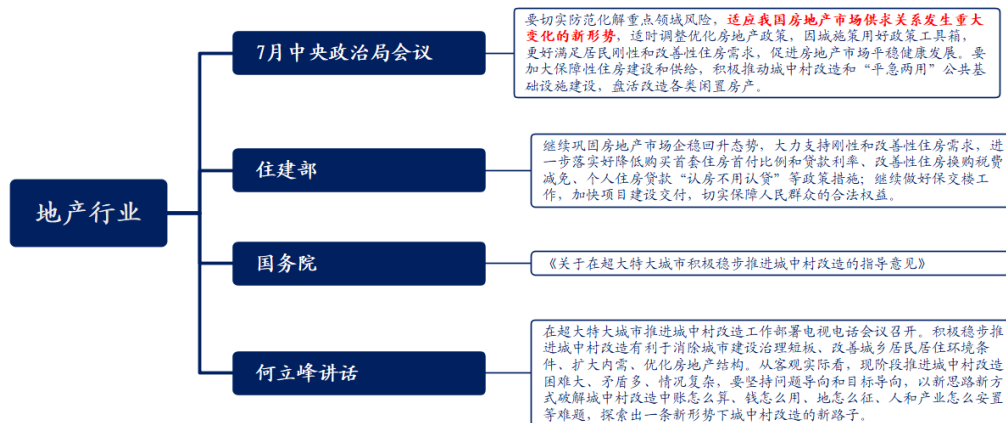
资料来源：新华社，中国银河证券研究院

二、地产行业

对于房地产行业，7月中央政治局会议删除了“房住不炒”的表述，改为了“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势”，同时推动城中村改造和“平急两用”，与7月21日审议通过的《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》相互印证。

近日，住房和城乡建设部部长倪虹在企业座谈会上说，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施；继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益。住房城乡建设部表示，稳住建筑业和房地产业两根支柱，对推动经济回升向好具有重要作用。要以工业化、数字化、绿色化为方向，大力推动建筑业持续健康发展，充分发挥建筑业“促投资、稳增长、保就业”的积极作用。多地纷纷开始跟进落实，一二线城市中，北京、深圳、广州、合肥率先发声。如图2所示。

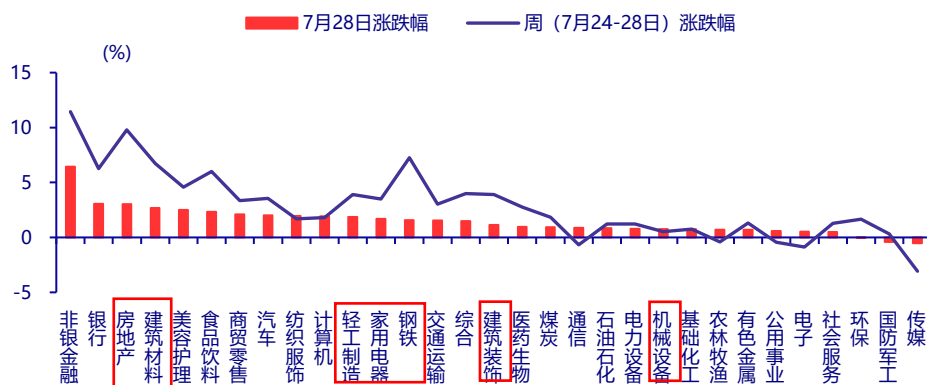
图 2. 地产行业相关政策



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

住建部的表态有力地提振了市场预期，地产链受到市场的重点关注。7月28日房地产行业涨幅达3.02%，仅次于非银金融和银行，房地产上下游产业链的表现相对亮眼，建筑材料上涨2.67%，在一级行业中排名靠前。如图3所示。

图 3. 房地产上下游产业链涨跌幅



资料来源：wind，中国银河证券研究院

今年以来，受利好政策提振，房地产上下游产业链持续修复，相关行业估值呈现出回升态势。随着房地产行业优化调整迎来历史性转折，供需两端政策力度加大，未来房地产市场有望持续企稳回升，地产链也将迎来新机会。如表 1、2 所示。

表 1. 房地产上下游产业链 PE 估值

PE (TTM)	2022 年末	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月 (截至 7 月 28 日)
钢铁	16.39	17.57	18.36	17.88	19.49	22.51	23.13	25.17
建筑材料	13.92	15.17	15.19	16.94	17.47	17.96	18.15	19.64
建筑装饰	9.00	9.55	9.80	9.76	11.23	9.81	9.65	10.04
机械设备	29.60	32.44	33.61	31.60	30.02	29.89	32.06	31.03
房地产	13.05	13.53	13.27	13.97	14.36	13.82	13.88	15.86
家用电器	13.34	14.46	14.51	14.50	14.63	13.33	14.83	14.65
轻工制造	30.49	31.92	33.84	31.09	28.30	29.19	30.15	31.19

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 2. 房地产上下游产业链 PE 估值分位数 (2010 年以来)

PE 估值 分位数 (%)	2022 年末	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月 (截至 7 月 28 日)
钢铁	37.26	41.23	43.36	42.26	45.80	54.93	57.15	64.62
建筑材料	23.10	34.88	35.01	43.13	46.09	48.48	49.50	53.64
建筑装饰	6.28	15.14	20.65	19.58	42.25	20.93	17.10	24.91
机械设备	49.83	64.62	67.72	61.79	52.21	51.30	63.49	58.31
房地产	43.22	47.36	45.08	50.77	53.67	49.29	50.05	62.36
家用电器	15.19	28.75	29.66	29.43	31.63	15.00	34.59	32.10
轻工制造	41.47	45.84	52.96	43.40	35.10	37.08	40.28	43.78

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

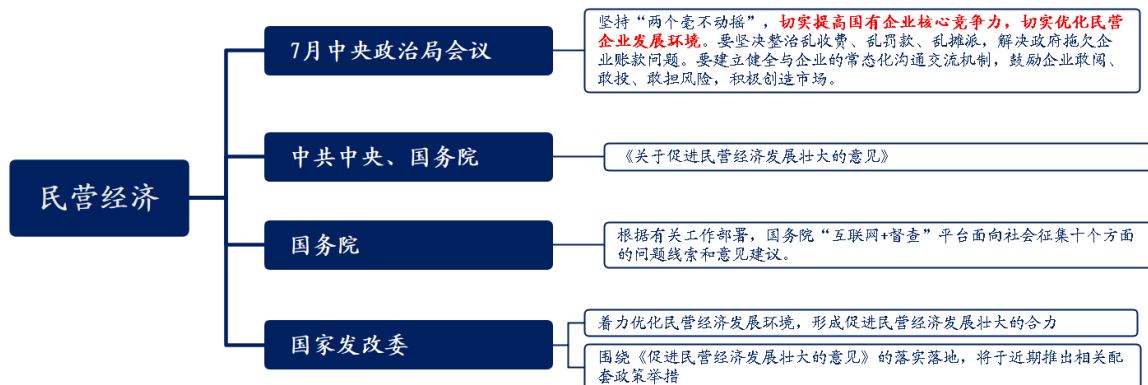
三、民营经济

民营经济作为社会主义市场经济的重要组成部分和我国经济社会发展的重要基础，在稳增长、促进创新、增加就业、改善民生、实现共同富裕等方面发挥了重要作用。截至 5 月底，全国登记在册的个体工商户超过 1.18 亿户，民营企业数量超过 5000 万户，民营企业在企业中的占比高达 92.4%。

为了促进民营经济发展壮大，7 月 19 日，《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》(以下简称《意见》)重磅发布，对民营经济定位作出重要表述，首次提出“生力军”。对于具体落地的实际措施，国家发改委副主任李春临在 7 月 20 日表示，发改委将会同有关方面，于近期推出相关配套政策举措。一是推出促进民营经济发展近期若干举措。二是制定印发促进民间投资的政策文件，聚焦重点领域，健全要素保障机制，充分调动民间投资的积极性。7 月 28 日，为贯彻落实《意见》，根据有关工作部署，国务院“互联网+督查”平台从即日起面向社会征集十个方面的问题线索和意见建议。

值得关注的是，7月24日，中央政治局会议提及“切实优化民营企业发展环境”。一个时期以来，民营经济发展环境发生一些变化，不少民营企业面临着一些问题和困难。在相关政策的鼓励与支持下，民营企业将更好地解决发展中的问题和瓶颈，民营经济也有望持续壮大。如图4所示。

图 4. 民营经济相关政策



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

四、其他行业

对于TMT板块，7月中央政治局会议强调“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”，指出了现代化产业体系建设中的重要方向，明晰了国产科技替代创新的投资主线。而随着数字经济时代全面开启，算力正以一种新的生产力形式，为各行各业的数字化转型注入新动能，成为经济社会高质量发展的重要驱动力，此前工信部表示，计划出台推动算力基础设施发展政策，加强GPU等重点产品研发。

国企改革方面，7月中央政治局会议表示“切实提高国有企业核心竞争力”。此前中共中央政治局委员、国务院副总理张国清表示，围绕国之所需，聚焦重点攻坚，扎实推进国有企业改革深化提升行动。在相关政策的催化下，“中特估”概念有望持续受益。

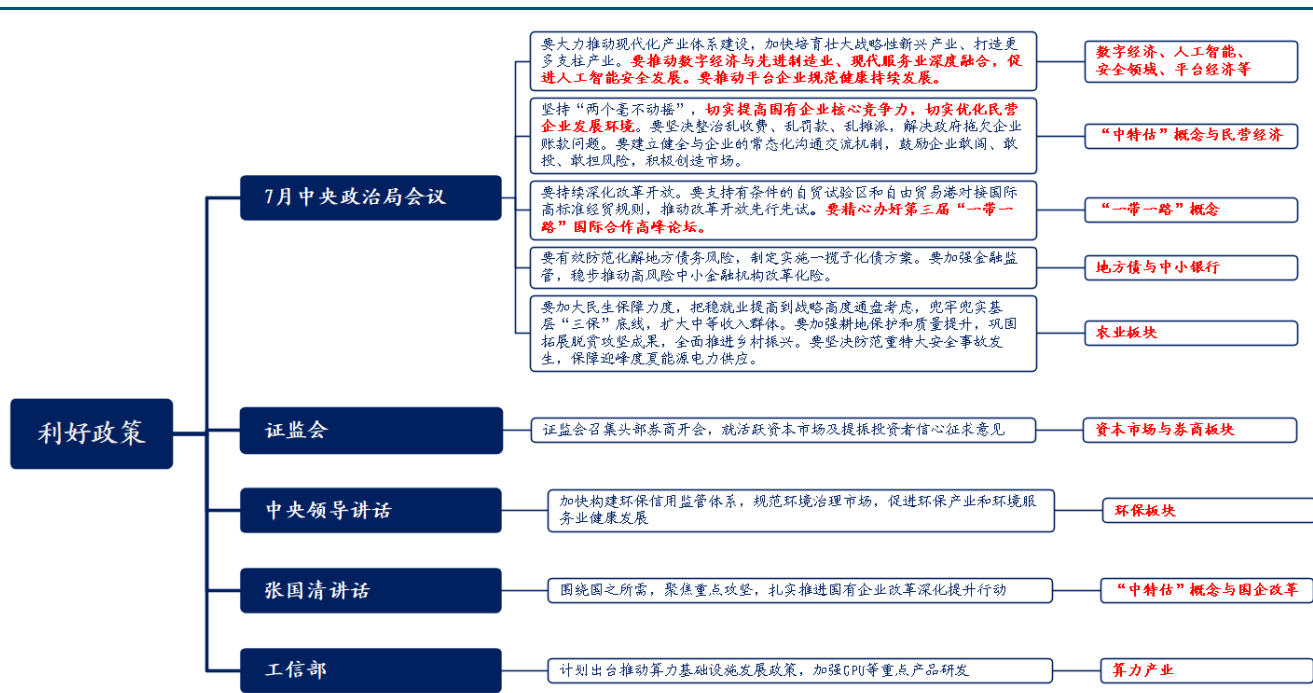
资本市场与券商板块，7月24日，中央政治局会议专门提及“资本市场”，提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”。此后，证监会召集头部券商开会，就活跃资本市场及提振投资者信心征求意见。7月中央政治局会议设定了更为积极的政策基调，A股市场受此提振，券商板块或将迎来新一轮发展机遇。

在防范化解重点领域风险方面，本次中央政治局会议提到“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，与4月中央政治局会议表述相比，出现了明显的变化。目前地方政府债务问题已经成为影响和制约国民经济循环的一大问题，在防范化解地方债务风险的导向下，“要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险”的提出，有利于推动中小银行自身的长期健康发展。

同时，针对农业板块和环保板块，近期也有相关政策及讲话，有力提振市场预期。7月中

央政治局会议在提及对外开放时,表示要精心办好第三届“一带一路”国际合作高峰论坛,“一带一路”概念凸显。如图 5 所示。

图 5. 其他行业相关政策



资料来源:新华社,中国银河证券研究院

五、风险提示

报告结论基于历史价格信息和统计规律,但二级市场受各种即时性政策影响易出现统计规律之外的走势,所以报告结论有可能无法正确预测市场发展,报告阅读者需审慎参考报告结论。基金历史收益不代表未来业绩表现,文中观点仅供参考,不构成投资建议。

插图目录

图 1. 消费板块相关政策.....	3
图 2. 地产行业相关政策.....	4
图 3. 房地产上下游产业链涨跌幅.....	4
图 4. 民营经济相关政策.....	6
图 5. 其他行业相关政策.....	7

表格目录

表 1. 房地产上下游产业链 PE 估值.....	5
表 2. 房地产上下游产业链 PE 估值分位数（2010 年以来）.....	5

分析师简介及承诺

分析师：杨超，清华大学理论经济学博士，8年大类资产配置策略研究经验。2019年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究，奉行“系统决策、深耕细作、挖掘价值”的投研理念，注重逻辑性、及时性与前瞻性。现兼任清华大学五道口金融学院“中国金融政策信息”项目研究员。

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn