

信义山证汇通天下

证券研究报告

策略

如何解读四部门联合发布会？

2023 年 8 月 4 日

策略研究/事件点评

山证策略团队

分析师：

范鑫

执业登记编码：S0760523070002

邮箱：fanxin@sxzq.com

事件

➤ 8 月 4 日，国家发改委、财政部、人民银行、国家税务总局联合召开新闻发布会，介绍了“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”的有关情况。

投资要点：

政策再吹暖风，明确力度更大的政策将及时分批出台实施

➤ 今日的四部门联合发布会从基调上看再添政策暖风，进一步明确了“政策底”。发布会中各部门发言人主要回顾了上半年在落实宏观调控政策方面的工作以及施策效果，同时，提及近期推出的以及未来进一步加大逆周期调节的举措。具体来看，税收方面明确了将优化、加力、延续此前的优惠政策，货币方面再度提及将指导银行依法有序调整存量个人住房贷款利率，同时会进一步发挥好货币政策总量和结构双重功能，宏观政策方面整体将稳增长放在更重要的位置上，持续研究针对性更强、力度更大的储备政策分批出台实施。我们认为，此次发布会延续了“724”中央政治局会议的基调，“扩内需”（重点围绕汽车、家电、电子产品、服务消费）、稳地产、化解地方债风险、纾困企业等方面的政策会在接下来的一段时间里密集出台，呵护我国经济平稳走出底部，同时逐步增强市场信心。

经济与信心的全面转暖均需要时间，但当下已为较优中长期布局窗口期

➤ 发布会后市场指数出现些许回调，国债收益率亦略有下行，主要反映会议释放信息不及市场预期。这主要是因为会前基于当前经济内生性增长动力不足的环境，市场对于更加具体的刺激政策有较强期待，然而此次会议的重点实为介绍上半年的施策效果以及未来相关政策的主要落脚点与方向。

➤ 我们认为，当下不应继续悲观。宏观经济整体已经出现转暖信号，例如，工企营收利润率的拖累收窄，PPI 预计也已基本在 6 月触及底部。政策面“加大力度”的定调是确定的，只是其从出台实施到发挥效果存在一定的时滞，这也是为何在过往周期中“政策底”总是先于“市场底”出现的原因之一。往后看，我们认为当下为较优布局窗口期，配置上应该更加积极。一方面，经过持续的调整后，部分行业已经处于“估值底”，在由“政策底”走向“市场底”的过程中，正面刺激往往助推形成反弹行情，顺周期的低估值板块配置性价比较高；另一方面，宏观经济基本面的改善以及企业盈利能力的逐步修复能够在政策暖风后逐步推动形成上行趋势，反转在即。

风险提示：宏观经济不及预期；地缘冲突超预期发展；海外流动性恶化。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

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,本报告的任何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林创路新一代产业园 5 栋 17 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