



大盘指数



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：杨柳
SAC 登记编号：S1340523040002
Email: yangliu@cnpsec.com
分析师：曲虹宇
SAC 登记编号：S1340523060001
Email: quhongyu@cnpsec.com

近期研究报告

《市场行情持续调整，政策支持板块回暖》 - 2023.07.23

策略点评

延续高质量发展主基调——7月政治局会议点评

● 核心观点

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。本次会议的政策基调基本上是4月28日政治局会议内容的延续，在扩大内需、提振市场信心、优化地方债务等方面重点关注。加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险是下半年的政策基调。预计在消费、房地产、地方政府财政债务等方面出台政策。

对比4月政治局会议，本次会议有了一些新的变化。第一，高层对于经济的看法发生转变，认识到了当前经济存在的问题。第二，对于资本市场的政策基调更加积极，资本市场的主基调从“维护资本市场平稳运行”变为“活跃资本市场，提振投资者信心”。第三，会议强调，我国房地产市场供求关系发生重大变化，要适时调整优化房地产政策。第四，地方政府债务问题或将从“控债”向“化债”转变。

● 风险提示：

房地产市场复苏不及预期，逆周期政策调节强度不及预期，地缘政治冲突加剧。

事件：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。通稿发出后，10Y国开债异动上涨，市场对会议给予了积极的反馈。

本次会议的政策基调基本上是4月28日政治局会议内容的延续，在扩大内需、提振市场信心、优化地方债务等方面重点关注。对比两次会议的内容可以发现，本次会议对政策逆周期调节、扩大消费、房地产政策、地方政府专项债的发行和使用等方面做出了新的指示。

第一，加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险是下半年的政策基调。

4月28日政治局会议认为：“经济增长好于预期，市场需求逐步恢复，经济发展呈现回升向好态势，经济运行实现良好开局”。本次会议则重点强调，“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”。

本次会议对于经济总体形势的判断较为符合市场预期，着重强调了内需不足是我国当前经济面临的主要困难，并对下半年的政策调节给出了相应的指引。会议强调，“要用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展。要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。”预计下半年消费、地产、地方政府债务等方面有望出台相应政策。

第二，内需不足是当前经济的重要困难和挑战。

会议强调，“要积极扩大内需，发挥消费拉动经济增长的基础性作用”。提振消费的领域也从文化旅游等服务消费扩展到了汽车、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。近期发改委等多部门联合出台了汽车、电子产品等扩大消费政策，预计在未来一段时间将有更多更详细的内容推出。

第三，对于资本市场的政策基调更加积极。

本次会议内容提到了对于资本市场的指引，在此之前，资本市场的主基调是“维护资本市场平稳运行”，本次会议的表述变为“活跃资本市场，提振投资者信心”。今年以来，资本市场情绪低迷，交易量屡创新低。活跃资本市场和提升投资者信心无论是对于企业融资还是地方政府化解债务都能起到关键作用。

第四，我国房地产市场供求关系发生重大变化，适时调整优化房地产政策。

本次会议强调我国房地产市场供求关系发生了变化，过往会议中强调的“房住不炒”相关内容没有继续出现。会议提出，“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”。预计未来可能会对房地产过热时期出台的限制政策予以放松，放开限购、降低首付比例以及降低贷款利率等政策有望提振市场信心，但政策的执行可能是因城施策。此外，会议延续了关于城中村改造和“平急两用”公共基础设施的建设的政策。

第五， 优化地方债务，从“控债”向“化债”转变。

本次会议对于地方政府债务风险问题也做出了指示，“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险”。在此之前，会议表述为“要加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务”。政策可能要从“控债”向“化债”转变。

风险提示：

房地产市场复苏不及预期，逆周期政策调节强度不及预期，地缘政治冲突加剧。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048