



评论意见

分析师 李怀军

证书编号：S1080510120001

电话：010-63197789

邮箱：lihuaijun@fcsc.com

李泽梓

证书编号：S1080123030019

电话研究助理：0755-23838249

邮箱：lizezi2303@fcsc.com

## 四部门联合召开新闻发布会释放重大利好

2023年8月4日

- 国家发展改革委、财政部、中国人民银行、国家税务总局联合召开新闻发布会，介绍“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”有关情况。四部门强调宏观政策的高效协调，通过政策的加快制定，加强储备等方式有力应对“国内需求不足”、“企业经营困难”、“重点领域风险”，以及“外部环境严峻”等宏观问题。
- 国家发改委着重就扩大内需，带动民间投资等政策导向进行吹风。  
在扩大内需方面，施政方向将延续此前的基调，重点面向新能源汽车，家居电子消费等领域。在刺激投资方面，通过推动特大城中村改造和平急两用基础设施建设，扩大REITs发行规模来对冲投资下行。通过延续一批，制定一批，储备一批的形势来保证政策的连贯性和有效性。
- 财政部和税务总局重点就中小微企业发展，科技创新等施政方向进行吹风。  
在纾困中小微企业，降低经营成本方面，财政部着力落实免税降费的相关措施。针对小规模纳税人，个体工商户，退役士兵和应届高校生等小微主体削减个人所得税，资源税，增值税等多类别税负。同时对小微主体和科创性质企业的增值税减免，小额贷款税优惠等政策延期至2027年。税务部门配合财政部，落实针对小微企业和创新企业的税收返还和优惠。
- 人民银行就金融风险防范，货币政策方向等问题进行回应。  
在支持实体经济发展方面，央行通过不断新增货币贷款工具，提供融资便利等手段保证相关主体的发展。在防范金融风险方面，人民银行重点关注房地产行业，提出保交楼贷款支持计划和有序引导房贷利率调整两项措施。在货币政策方向上，央行延续稳健精准+适时适度的逆周期调节基调，在保证资金不空转的高效背景下灵活调降利率，更好服务实体。

## 一、市场对政策预期较为充分，A股凸显性价比

本次会议就政治局会议后各部门出台的政策进行了系统的梳理，强调了部门之间施政之间的联动和已经达成的经济效果。市场普遍对本次新闻发布会抱有较高预期。会议回顾了新的政策基调下施政取得的阶段性成效，并展望了下一阶段施政的方向和重点。

市场对政策预期较为充分，我们认为随着宏观施政的基调确立，政策落地和见效速度将不断加快，随着增量资金加速入市，市场情绪有望得到逐步扭转。从股债性价比的角度，当前沪深全A/十年国债收益率处在历史分位数的10%当前A股估值凸显性价比，具备较好的投资价值。

图表 1：格雷厄姆指数指示当前点位具备性价比



资料来源：投资数据网 第一创业整理

## 二、政策端对市场情绪呵护不断加力，关注进一步措施引导资金入市

近期政策出台频率空前，我们认为活跃资本市场的顶层设计将在后续的施政中得到体现。近期央媒频频发文吹风做大资本市场基本盘，增强股市财富效应，这反映了政策对股市的关注和对投资者情绪的呵护。在已经落地的政策层面，我们观察到 IPO 放缓，券商股票业务准备金调降，公募降费等一系列惠及投资者的措施，这将有利于增量资金入市。预计后期还将有更强力的措施出台。

## 三、经济随政策生效逐步回暖，关注科创和房地产链条板块

自 6 月以来，边际经济基本面数据，如 PMI，产成品库存，工业企业利润已经出现了探底回暖的迹象，这表明宏观政策组合拳的对经济的提振效果是显著的。在高质量发展的主旨引导下，重点受到政策实际关照的科创板以及边际上政策调整利好的房地产链条。

## 重要声明：

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

## 投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券股份有限公司

深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼

TEL:0755-23838888 FAX:0755-25831718

P.R.China:518048 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区世纪大道1229弄1号楼1603——A室

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135