

供需两端政策延续，市场保持耐心

——4月30日政治局会议点评



日期：2024年05月06日

分析师：于霄

E-mail: yuxiao@yongxingsec.com

SAC编号: S1760523100001

相关报告：

《A股市场重心长期转向“提质”》

——2024年04月24日

《市场转向长期主线，建议均衡配置》

——2024年04月02日

《关注业绩、分红及回购》

——2024年03月22日

核心观点

中共中央政治局4月30日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。今年以来经济增长较快，动能持续增强，社会预期改善；不过当前国内循环不够顺畅，外部不确定性上升，有效需求仍然不足。我们认为会议从供需两方面部署，政策主线延续了23年12月中央经济工作会议和24年3月两会政府工作报告的理念，特别是“靠前发力”的要求，将为二季度经济增长提供有效支撑。

从需求端来看：1、货币政策保持稳健。灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，降低综合融资成本。24年1月央行宣布降准0.5个百分点，2月长期LPR下调25bp。后续利率和准备金率或仍有调降空间。

2、实施积极的财政政策。及早发行长期特别国债，加快专项债发行使用进度。2024年1万亿特别国债正处于前期准备阶段，1-4月地方政府专项债共发行7224亿元，占全年计划额度的18.5%。同时，要深入实施地方债风险化解方案，确保债务高风险地区压降债务；推动中小金融机构改革化险。

3、消费和投资端：落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，创造更多消费场景。推进新型城镇化。近期多省份汽车、家电等以旧换新实施方案发布，4月26日商务部、财政部等印发《汽车以旧换新补贴实施细则》。

4、出口：积极扩大中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口，支持民营企业拓展海外市场，加大力度吸引和利用外资。

从供给端来看：1、强调发展新质生产力，培育壮大新兴产业，超前布局建设未来产业，运用先进技术赋能传统产业转型升级，发展风险投资，壮大耐心资本。根据2024年政府工作报告，新兴产业主要包括智能网联新能源汽车、氢能、新材料、创新药、生物制造、商业航天、低空经济等；未来产业包括量子技术、生命科学等新赛道。

2、绿色低碳：加强煤炭清洁高效利用和可再生能源消纳利用，加快废旧物资循环利用。

3、安全生产：推动安全生产基础设施更新改造升级。

在房地产领域，会议提出要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施；做好保交房工作。同一天，北京住房限购政策调整，放宽五环外商品房购房政策；5月3日，上海市房地产经纪行业协会联合倡议，在上海全市发起商品住房“以旧换新”活动。我们认为相关政策将进一步释放购买需求，对稳定房地产市场起到积极作用。

投资建议

市场保持耐心。我们认为，在风格、基本面、长期主线和海外催化等投资思路中，高股息概念仍是其中确定性较强的，具体而言，建议寻找高股息主题扩散的方向。我们统计了2014-2023年各行业自由现金流与市值的比值，作为衡量分红潜力的指标。该比值较高的行业主要为周期和消费行业，其中房地产行业今年以来已实现较大跌幅。**我们建议5月重点关注房地产板块。**

风险提示

企业库存周期的不确定性；外部超预期风险事件；房地产超预期下滑。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。