

政策加速落地 中期底部有望形成

2024年9月24日

A股策略

点评报告

分析师

林阳 电话：021-65465572 邮箱：liny@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480524080001

观点：

政策加速落地，创新工具超市场预期。政策以组合拳的方式推出，央行、证监会、金融监管总局联合发布比较罕见。央行政策涵盖了市场关注度很高的降准、存量房贷利率和首付比例下调及央行政策利率调整，超预期的提出了新货币政策工具来支持股票市场稳定，对券商、基金、保险机构提供了资产质押从央行获取流动性政策工具，对上市公司提供了股票回购增持再贷款政策工具，实质上是给机构和上市公司加杠杆的新渠道，为资本市场带来中长期的资金来源，而且从表述可以看到，在支持力度上还有很大想象空间，实质上就是央行通过金融机构和上市公司，为股票市场提供具有极大想象空间的流动性。证监会在制度建设上继续推进新的举措，推动中长期资金入市和促进并购重组，鼓励上市公司加强产业整合，上市公司市值管理指引征求意见稿近期发布，提升并购重组的监管包容度，都在一定程度上给了资本市场更多的发展空间。

流动性改善预期明显，市场见底条件逐步成熟。此前美国降息缓解了国内货币政策压力，随着本次政策组合拳推出，极大改善股票市场的流动性预期，从制度上解决了中长期资金来源问题，从此次政策推出也可以看出，管理层对资本市场态度发生了明显的转变，直接推出支持股票市场的创新工具，也说明呵护市场的决心和态度，目前A股市场整体估值处于历史极低分位，流动性改善对市场整体价值回归起到关键作用。从政策推出到基本面改善需要一定时间，政策推出对市场信心恢复将会较快，信心恢复将会带来场外资金回流，如果能够带来持续性赚钱效应，市场有望形成中期底部，同时，基本面改善预期随着不断推出政策落地而逐步兑现到经济基本面，进而带来基本面数据改善应该在4季度体现出来，形成政策、流动性和基本面的共振，产生一轮中期行情的基础将会逐步形成。

配置上首选流动性改善标的，再选业绩改善标的。从流动性改善角度出发，市场首选非银行金融，政策指向解决市场流动性问题，最直接受益的就是券商和保险类公司，杠杆加身叠加市场向好预期，该类资产应作为目前市场的配置首选。其次，在指数见底之后，市场将会修正前期过于悲观的预期，且降低存量房贷利率，对居民消费恢复将会起到一定作用，我们倾向于看好消费类公司，以白酒、医美、日常消费品为代表的大消费类公司隐含了较高的悲观预期，行业估值处于历史极值低位，估值水平较低，现金流较为充裕，随着基本面和流动性改善，估值有望回升。此外，财政政策发力的以汽车、家电为代表的旧换新板块，以信创和信息安全为代表的计算机板块，以地产复苏为代表的周期板块也均有较好的配置价值。高分红叠加回购的公司，在政策红利加持下，有望成为市场新的投资线索，可关注调整充分的红利股新投资逻辑。

风险提示：经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

分析师简介

林阳

中国社科院金融学硕士，长期从事行业和策略研究，曾任中信建投策略分析师、东兴证券基金部基金经理、自营部投资经理，目前为东兴研究所策略分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我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。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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526