

# 政治局会议点评：经济定调谨慎，政策定力仍在

2019年07月31日

A股策略 事件点评

## ——A股策略事件点评

**事件：**7月30日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《中国共产党问责条例》和《关于十九届中央第三轮巡视情况的综合报告》。中共中央总书记习近平主持会议。

### 策略观点：

**经济定调谨慎，政策定力仍在。**和4月相比会议对经济的定调措辞更加谨慎，从“国内经济存在下行压力”到“国内经济下行压力加大”也客观的体现了二季度以来的经济运行情况。但是依然强调了“办好自己的事”，体现了政策的定力。具体来看，政策的连贯性分别体现在财政政策和货币政策提法基本与4月份保持了一致，同时依然强调金融供给侧改革；而微观上的变化，财政政策强调加力提效并继续落实落细减税降费政策，同时此次会议未提及去杠杆。预计下半年财政政策依然是主要抓手，货币政策仍需等待全球货币环境的进一步确认。社融方面，下半年仍将持续结构性改善。

**把握促进需求方向变化，地产政策措辞略有不同。**本次在地产政策方面，除了延续房住不炒的政策方针，符合近期地产融资收紧的大方向，同时新增了“不将房地产作为短期刺激经济的手段”。地产整体调控思路没有改变且更加坚决。在经济整体定调更为谨慎的背景下，给与了促进需求更加明确的方向。下半年外需依旧承压，内需依然是主要突破口。以农村市场为定位，预计将会出台相关政策来扩大消费。而补短板工程中的城市停车场以及城乡冷链物流设施建设或将是潜在的内需政策方向，带动相应的汽车以及零售行业。

**稳定制造业投资，推进基建项目补短板。**今年以来，制造业投资持续低位，受贸易战影响以及去杠杆的大背景下，企业积极性较弱。而加强引导金融机构加大对制造业、民营企业的中长期融资，都将改善下半年制造业投资情况。基建方面，会议给出了两个明确的方向：实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程，加快推进信息网络等新型基础设施建设。建议密切关注地方专项债发行后期的资金落地情况。由于地方专项债资金存在落地时滞，且当前仍有过去未使用额度可以使用，我们认为，基建投资下半年仍有较大空间。

**强调优异成绩，科创板将是重要考察项目。**目前来看，市场对于科创板的参与热情较高，整体运行情况略超出预期。但短期也体现出了一定的资金分流效应。科创板开板前后两周A股日均成交量均保持在3750亿元上下，开闸后科创板成交额占比约为8%。比价效应的显现仍需严格执行“提高上市公司质量”的要求。我们估计科创板价值回归窗口可能在3个月左右。

**市场短期或将出现结构性机会。**当前市场仍在等待内外政策的明朗，预期整体政策环境将优于二季度但较难超越一季度，市场难以重现一季度指数型行情。短期来看，科技行业或将阶段性占优，确定性较高的5G、自主可控等领域有望实现超额收益；同时建议关注潜在的刺激内需板块以及相应政策，如汽车、零售以及家电板块。下半年来看，六稳工作再次重提，政策边际宽松仍将为基建产业链带来新的机会，重点关注新基建。主题推荐老旧小区改造、农村消费以及冷链物流。

**风险提示：**政策落实不及预期；经济不及预期。

### 分析师：郑闵钢

010-66554031 zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：S1480510120012

### 研究助理：王长龙

010-66554045 wangcl@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480118040012

### 研究助理：程阔

010-66555445 chengkuo0716@126.com

执业证书编号：S1480119070001

## 分析师简介

### 分析师：郑闯钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今，之前在中国东方资产管理公司从事债转股工作八年。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯2014年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

## 研究助理简介

### 研究助理：王长龙

美国南加州大学经济学硕士，本科毕业于西安交通大学，2018年加入东兴证券研究所，从事策略研究。

### 研究助理：程阔

金融学硕士，本科毕业于东南大学交通学院，研究生毕业于澳大利亚悉尼大学商学院，2019年加入东兴证券从事策略研究。

## 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责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

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（以沪深 300 指数为基准指数）：

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。