

下行空间有限 无需过度悲观

证券分析师：周雨

电话：010-88321580

E-MAIL: zhouyu@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190210090002

证券分析师助理：万科麟

电话：010-88321823

E-MAIL: wankl@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190117100013

事件：8月2日，深证成指、创业板指、中小板指均创2015年以来新低，重要指数全部收绿，申万一级行业全部录得负收益。

评论：两大消息面因素引发股市下跌，但未来社融数据或将持续改善，除海外不确定因素干扰较强之外，国内估值和业绩决定了市场下行空间有限，市场收益风险比已经大幅转好。基于基建将企稳回升、社融数据将逐渐改善的逻辑，强烈看好建筑板块，以及相关的建材、钢铁、交运设备、工程机械等周期行业。

引发近期股市连续大跌有两个因素：其一，美国对中国44家军工及科技企业加强封锁，“不宣而战”再度引发市场对贸易战烈度扩大的担忧，导致出现系统性风险的预期发酵；其二，重要经济工作会议中“坚决遏制房价上涨”的表述意味着年内房地产投资可能继续承压（房地产固定资产投资占固定资产投资的19%，扣除土地购置费后占13%），且市场此前对去杠杆政策转向的预期过高，而会议再次强调了要“坚定做好去杠杆工作”。

我们认为悲观预期正在充分反应。当前全球化环境中，实行“冷战”将提升美国经济活动成本，全球化体系不可逆转。与之相反，预期边际改善的空间却很大。其一，经济工作会议中，既提到了“坚定做好去杠杆工作”，也谈到了“把握好力度和节奏，协调好各项政策出台时机，要通过机制创新，提高金融服务实体经济的能力和意愿”，意味着对实体经济的去杠杆空间其实有限。另外，会议重点提及的“基础设施领域补短板、降低企业成本、实施好乡村振兴战略”都是具有诚意的改革举措及宏观调控政策，政策落地之后，市场预期有望得到极大改善。

风险提示：宽信用效果不及预期

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。