

# 研报精选

2024年8月4日 第182期

## 宏观专栏

### 内外需分化加大，建筑业偏弱——7月PMI点评

7月中采制造业PMI环比下降0.1ppt至49.4%。报告认为，PMI数据显示供需皆走弱，且内外需分化加大。天气因素叠加需求走弱，导致7月建筑业商务活动指数环比下降。虽有暑期出行需求拉动，但是整体需求偏弱，服务业商务活动指数回落至临界点。

### 就业放缓将使美联储9月降息

报告认为，美国7月非农数据不及预期，部分受到了飓风影响，但数据也显示劳动力市场动能在减弱。鉴于美联储已开始关注就业风险，报告将美联储今年降息次数预测上调至两次。

## 专题聚焦

### 总量加力，方向惠民——政治局会议点评

报告认为，政治局会议分析了当前经济运行面临的挑战，进行了相应的政策部署。从总量来看，政策力度或进一步加大。从结构来看，政策着力点将更多转向惠民生、促消费。

### 美国1930-1960：脱虚向实，走向复苏

报告认为，在1930-1960年代，美国实现了一轮由财政助力的复苏。通过财政发力，抓住外需，培育内需，美国经济逐渐复苏，并实现了制造业能力由大到强的转换。

## 宏观专栏

### 内外需分化加大，建筑业偏弱——7月PMI点评

7月中采制造业PMI环比下降0.1ppt至49.4%，符合市场预期，与Bloomberg预测中值(49.4%)一致；7月非制造业商务活动指数环比下降0.3ppt至50.2%。供需皆走弱，内外需分化加大。产成品和原材料库存变化分化，价格皆回落。天气因素叠加需求走弱，建筑业偏弱。虽有暑期出行需求拉动，但是整体需求偏弱，服务业商务活动指数回落至临界点。

供需皆走弱，内外需分化加大。7月PMI环比下降0.1ppt，弱于季节性(2013-2019年7月均值环比持平)且连续第三个月处于收缩区间。生产、新订单环比皆走弱，分别环比下降0.5ppt和0.2ppt至50.1%和49.3%，其中生产仍然处于扩张区间，而新订单连续第三个月处于收缩区间。从内外需对比来看，新出口订单环比上升0.2ppt至48.5%，虽然仍然处于收缩区间，但是收缩幅度减缓。而内需的收缩幅度则有所扩大，包含内销和出口订单的新订单分项与新出口订单分项之差为0.8ppt，不仅低于6月的1.2ppt，而且是2012年以来的同期最低值，显示内外需分化较大。

企业规模分化持续。7月大中小型企业PMI分别为50.5%、49.4%、46.7%，分别较6月环比+0.4ppt、-0.4ppt、-0.7ppt。大型企业仍然维持在扩张区间且边际改善，而中小型企业连续第三个月处于收缩区间且收缩幅度扩大。分行业来看，环比下降较多的行业包括金属制品业(-10.7ppt)、通用设备制造业(-5.3ppt)、黑色金属冶炼及压延加工业(-5.3ppt)，环比上升较多的行业包括专用设备制造业(+5.0ppt)、纺织服装服饰业(+2.5ppt)、电气机械及器材制造业(+0.9ppt)。

产成品和原材料库存变化分化，价格皆回落。产成品库存环比下降0.5ppt至47.8%，而原材料库存环比上升0.2ppt至47.8%，显示需求偏弱背景下，补库存动力也偏弱。主要原材料购进价格和出厂价格分别环比下降1.8ppt和1.6ppt至49.9%和46.3%，皆处于收缩区间。

天气因素叠加需求走弱，建筑业偏弱。7月建筑业商务活动指数环比下降

1.1ppt至51.2%，环比变化和绝对水平均弱于季节性。新订单与经营活动预期分别环比下降4.0ppt和1.8ppt至40.1%和52.9%。分行业来看，虽然政策支持下，房地产业商务活动指数环比上升0.8ppt，但是房屋建筑业商务活动指数环比下降2.5ppt。而基建相关的土木工程建筑业环比下降1.0ppt，我们认为一方面或与高温暴雨和洪涝灾害等天气因素有关，另一方面或还是由于财政资金和项目投放进度偏慢。7月政治局会议<sup>1</sup>强调“要加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债”，我们预计未来基建或将企稳。

虽有暑期出行需求拉动，但是整体需求偏弱，服务业商务活动指数回落至临界点。7月服务业商务活动指数环比下降0.2ppt至50.0%。新订单和业务活动预期分别环比下降0.4ppt和1.0ppt至46.7%和56.6%，皆为历史较低水平。分行业来看，航空运输业(+9.1ppt)、水上运输业(+7.9ppt)、住宿业(+6.6ppt)环比变化幅度排名靠前，或主要受到暑期出行需求的拉动，而电信广播电视和卫星传输服务业(-0.4ppt)、互联网及软件信息技术服务业(+0.1ppt)、邮政业(+0.6ppt)环比变化幅度排名靠后。

---

以上观点来自：2024年7月31日中金公司研究部已发布的《内外需分化加大，建筑业偏弱——7月PMI点评》

郑宇驰 分析员 SAC 执证编号：S0080520110001 SFC CE Ref: BRF442

张文朗 分析员 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

---

<sup>1</sup> [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202407/content\\_6965236.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202407/content_6965236.htm)

## 宏观专栏

### 就业放缓将使美联储9月降息

美国7月非农数据不及预期，部分受到了飓风影响，但数据也显示劳动力市场动能在减弱。鉴于美联储已开始关注就业风险，我们上调今年降息次数预测至两次（此前为一次），时间点分别为9月和12月，每次幅度为25个基点，如果数据超预期走弱，也可能以50个基点起步。我们认为美国经济仍然处于回归正常化的过程中，而衰退的概率并未明显上升。但美联储需要释放更明确的降息信号，以回应市场对于货币政策“落后于曲线”的关切。

最新公布的7月非农报告显示，美国失业率从6月的4.1%上升至4.3%，高于预期的4.1%。新增非农就业人数11.4万人，大幅低于预期的17.5万人，5、6月新增非农就业合计下修2.9万人，过去三个月平均新增就业17.0万人。

这份报告的最大问题在于失业率超预期上升，但深入研究发现，这主要因为暂时性失业（**temporary layoff**）大幅增加。这种短期失业可能一定程度上是由飓风造成的。从失业原因来看，7月暂时性失业人数较上月大幅增加24.9万人至106.2万人，大约贡献了失业率上升0.2个百分点中的0.15个百分点。暂时性失业是指暂时离开工作岗位、但被告知了明确的回归日期或预计6个月内重返原岗位的人群。这种短期失业可能主要受到了7月德克萨斯州的飓风“贝里尔”的影响，一个证据是7月“有工作但因极端天气无法上班”的人数激增，达到了历史同期的最高水平。

另一个推高失业率的原因是重新进入劳动力市场者增多。7月劳动参与率从上月的62.6%上升至62.7%，其中，25-54岁的年轻劳动力参与率从83.7%上升至84.0%，表明更多年轻人在重返劳动力市场。同时，25-54岁人群的就业率上升0.1个百分点至80.9%，这说明年轻人的就业状况仍然较好，其失业上升是因为有更多人加入到了劳动力“后备军”当中。

真正与裁员相关的永久性失业（**permanent job loser**）并未明显上升。7月永久性失业人数较上月只增加了不到4万人，对失业率上升的贡献较小。我们

在报告《[非典型失业率上升](#)》中指出，在过去几轮衰退前，新增失业中约60%来自永久性失业，而在这次失业率上升过程中，永久性失业占比只有约20%。这表明当前的失业更多是暂时性和结构性因素所致，而非经济需求大幅恶化带来的周期性裁员。

不过，排除天气因素，劳动力市场动能也的确在减弱。7月新增非农就业人数从上月的21.6万人下降至11.4万人，降幅较大。从分项来看，7月就业增长主要集中在教育医疗、休闲住宿、政府等少数行业，剔除这些行业后，私营部门就业明显放缓，而金融、信息、专业商业等行业还出现了就业人数净下降。这表明企业招聘的意愿降温，就业增长动能减弱，这与6月JOLTS数据中企业招聘率进一步放缓相呼应。

鉴于美联储已开始关注就业风险，我们上调今年降息次数至两次（此前为一次），时间点分别为9月和12月，每次幅度为25个基点。美联储在7月会议的货币政策声明中明确指出，将“关注其双重任务中两方面的风险”（is attentive to the risks to both sides of its dual mandate）<sup>2</sup>，这表明除了通胀数据以外，美联储也在密切关注劳动力市场的变化。最新的非农数据走弱，从风险管理的角度来看，9月降息有助于降低市场对于美联储政策“落后于曲线”的担忧，有利于金融市场稳定。如果接下来的数据超预期走弱，比如下个月的非农就业数据再度疲软，美联储也可能以50个基点的幅度更大力度降息。

失业率上升触发“萨姆法则”（Sahm rule），可能有非常规因素，目前看来，衰退的概率并未明显上升。非农数据公布后，市场的衰退担忧上升，其中一个原因是萨姆法则，该法则认为当三个月平均失业率比前12个月的低点高出0.5个百分点或者更多，说明经济已经处于衰退的最初几个月。7月失业率上升触发了这一法则，但仔细分析发现，本次失业率上升背后有些特殊因素。

首先，疫情后劳动力供不应求带来超低的失业率环境，失业率低点一度在2023年4月下探到了3.4%的历史最低位，当失业率从这种极低水平反弹超过0.5个百分点，代表劳动力市场正在从极端环境中恢复，这是一个正常化的过程，

<sup>2</sup> <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20240731a1.pdf>

在这期间失业率上升属于正常现象。

其次，本次劳动力市场正常化伴随着劳动力供给的增加。如我们在报告《[非典型失业率上升](#)》中所说，失业率上升的一个原因是移民的大量流入增加了劳动力供给。但劳动力供给增加也会推高自然失业率，即均衡状态下的失业率水平也会变得更高。这意味着失业率的上升可能是从旧均衡点向新均衡点过渡的过程，有供给端的因素，而非完全是需求不足所致。

第三，我们在本次失业率上升的过程中并没有看到经济显著恶化。例如，今年二季度美国GDP环比折年率为2.8%，高于长期经济潜在增速，代表内需的私人部门最终需求增速也维持在2.6%的健康水平。此外，本次萨姆法则被触发前的3个月，平均新增非农就业人数为17.0万人，前6个月为19.4万人。而在之前的几轮衰退，在萨姆法则被触发前的3-6个月，平均新增非农就业人数均为负值。如2008年次贷危机衰退，萨姆法则被触发前3个月平均新增非农为-12.0万人，前6个月为-2.3万人；2000年互联网泡沫衰退，前3个月为-15.2万人，前6个月为-7万人；1990年衰退，前3个月为-13.0万人，前6个月为-10.2万人。本次萨姆法则被触发前的就业状况明显更好，这意味不宜简单地照搬历史经验。

市场对衰退的恐慌也来自对美联储政策“落后于曲线”的担忧，这种担忧需要美联储释放更明确的降息信号来化解。此前一些市场观点认为美联储应在7月降息，但美联储并没有这么做，这使得市场担心美联储降息等待时间过长，货币政策“落后于曲线”。7月非农数据强化了这种担忧，进而引发衰退交易。然而，这种担忧并非不可化解。如果美联储能够释放更加明确的降息信号，将有助于缓解市场的紧张情绪。清晰的政策前景也能为企业和消费者提供更明确的指引，从而帮助经济软着陆。

---

以上观点来自：2024年8月3日中金公司研究部已发布的《[就业放缓将使美联储9月降息](#)》

刘政宁 分析员 SAC 执证编号：S0080520080007 SFC CE Ref: BRF443

肖捷文 分析员 SAC 执证编号：S0080523060021

张文朗 分析员 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

## 专题聚焦

### 总量加力，方向惠民——政治局会议点评

中央政治局7月30日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议直面挑战，并指出下半年改革发展稳定任务很重，强调坚定完成全年目标。政策表述方面，我们认为总量和结构均传递了积极信号。从总量来看，会议指出“宏观政策要持续用力、更加给力”，政策力度或有所加大。从结构来看，会议指出，政策着力点将更多转向惠民生、促消费。实际上，近期政府统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，已经体现了财政投向的边际变化。我们一直认为，金融周期下半场，逆周期财政很重要，而财政发力方向有必要往民生领域倾斜，近期的这些变化值得关注。

相比4月的政治局会议，本次政治局会议在经济运行面临的挑战部分有一些新的表述，除了继续强调“国内有效需求不足”、“重点领域风险隐患仍然较多”以外，会议还提出“外部环境变化带来的不利影响增多”、“经济运行出现分化”、“新旧动能转换存在阵痛”。二季度GDP增长4.7%，低于全年5%的增长目标，物价仍有下行压力，内需偏弱的特征比较明显，二季度居民可支配收入和消费支出增速均有放缓。“5·17”新政后，新房销量、二手房量价有所改善，但拿地和投资仍在低位。

从总量来看，政策力度将进一步加大。会议强调“下半年改革发展稳定任务很重，要全面贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神”，同时强调要“坚定不移完成全年经济社会发展目标任务。”逆周期政策方面，会议指出，“宏观政策要持续用力、更加给力。要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快全面落实已确定的政策举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措。”

逆周期政策方向也有新提法，对民生领域更加关切。会议指出“要优化财政支出结构，兜牢‘三保’底线。”会议认为，当前“国内有效需求不足”，强调“要以提振消费为重点扩大国内需求”，并首次明确提出“经济政策的着力

点要更多转向惠民生、促消费”。7月25日公布的《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》提出统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，便体现了财政政策向消费领域倾斜的特征。本次会议还提出，“把服务消费作为消费扩容升级的重要抓手，支持文旅、养老、育幼、家政等消费”，相较于2023年7月政治局会议“推动体育休闲、文化旅游等服务消费”的表述，增加了养老、育幼等事关民生和人口发展的消费领域。会议要求“要加大保障和改善民生力度”，比4月政治局会议“要切实保障和改善民生”表述进一步加强，我们认为未来在惠民生领域或加大政策支持力度。会议还指出要加快专项债使用进度，用好超长期特别国债并支持“两重”和“两新”。会议再次提到地方化债，指出“要完善和落实地方一揽子化债方案，创造条件加快化解地方融资平台债务风险”。

货币政策在降息之后，接下来的发力点有可能在结构性货币政策工具。上周央行调低7天逆回购操作利率10bp至1.7%，1年期及5年期LPR同步下调10bp至3.35%/3.85%。此外，央行于7月25日增开MLF操作，并下调MLF操作利率20bp，国有大行调降两年期及以上定存利率20bp、其他期限存款利率均有所调降。在经历一周利率中枢的密集调降之后，接下来货币政策的发力点可能主要在再贷款等货币政策工具的降息上。举例来说，1年期国开行债券的到期收益率7月29日为1.68%，而保障性住房再贷款的利率为1.75%，较前者高。

产业方面，继续发展新质生产力，强调供给侧行业自律和退出落后低效产能。二十届三中全会将发展新质生产力放在靠前位置，体现了对创新的重视。2024年4月的政治局会议<sup>3</sup>强调了新兴产业、未来产业、传统产业是新质生产力发展的三个具体方向。本次政治局会议再次强调了“要培育壮大新兴产业和未来产业”，“推动传统产业转型升级”，与此前表述一致。同时，本次政治局会议提出要“有力有效支持发展瞪羚企业、独角兽企业”。瞪羚企业指的是“创业后成功跨过初创期的困难阶段，以科技创新或商业模式创新为支撑，进入快速成长期的中小企业”<sup>4</sup>。独角兽企业指的是“具有颠覆式创新、爆发式成长、

<sup>3</sup> [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202404/content\\_6948449.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202404/content_6948449.htm)

<sup>4</sup> [http://kjt.jl.gov.cn/xwzx/tztg/202407/t20240708\\_8931144.html](http://kjt.jl.gov.cn/xwzx/tztg/202407/t20240708_8931144.html)



竞争优势强、未来价值大等特征，获得过较大数额私募投资的未上市企业”<sup>5</sup>。从创新的角度看，中小企业对于突破式创新更具优势，因此支持瞪羚企业、独角兽企业有助于发展新质生产力。本次政治局会议对于供给侧的政策也提出了新要求，“要强化行业自律，防止‘内卷式’恶性竞争”，“强化市场优胜劣汰机制，畅通落后低效产能退出渠道”。

**房地产政策坚持化存量和优增量相结合。**会议提出要落实好新政策，“积极支持收购存量商品房用作保障性住房”，做好保交房工作。近期河南郑州首批配售型保障性住房开放申请，存量收储或将加快，三中全会《决定》中也提到“取消普通住宅和非普通住宅标准”，“完善房地产税收制度”等。



以上观点来自：2024年7月30日中金公司研究部已发布的《总量加力，方向惠民——政治局会议点评》

张文朗 分析员 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

黄文静 分析员 SAC 执证编号：S0080520080004 SFC CE Ref: BRG436

郑宇驰 分析员 SAC 执证编号：S0080520110001 SFC CE Ref: BRF442

邓巧锋 分析员 SAC 执证编号：S0080520070005 SFC CE Ref: BQN515

黄亚东 分析员 SAC 执证编号：S0080523070016 SFC CE Ref: BTY091

周彭 分析员 SAC 执证编号：S0080521070001 SFC CE Ref: BSI036

段玉柱 分析员 SAC 执证编号：S0080521080004

<sup>5</sup> [http://kjt.jl.gov.cn/xwzx/tztg/202407/t20240708\\_8931144.html](http://kjt.jl.gov.cn/xwzx/tztg/202407/t20240708_8931144.html)

## 专题聚焦

### 美国1930-1960：脱虚向实，走向复苏

近年来，美国大财政趋势愈发显著，功能性财政大举发力，力图推动美国制造业复兴，并应对贫富差距问题。那么，财政政策能否实现振兴制造业和弥合分配结构问题？事实上，在1930-1960年代，美国便实现了一轮由财政助力的复苏。这一时期，外部因素在于全球局势不稳定推动产业链的重构与转移，而内部因素在于财政的发力。通过财政发力，抓住外需，培育内需，提总量，调结构，促分配，贫富差距问题得到缓和，美国经济逐渐复苏，并实现了制造业能力由大到强的转换。

1929-1933年美国陷入萧条，乏力的政策支持和升温的贸易保护主义加剧了经济问题。1933年后的罗斯福新政作用更为积极，但货币政策存在误判，平衡型的财政思维摇摆不定，以至于新政末期的1937年经济再次陷入了衰退。美国财政的有力扩张与外需共同推动美国走出萧条。1939年后，动荡中的欧洲潜在需求强劲，但偿付能力不足，而美国通过财政扩张，对外需授信，将需求转化为了切实的购买力。1941年至1944年间，财政平均每年拉动实际GDP增长15.9%，基本贡献了全部的经济增长。财政还发挥了调结构促分配的作用：在做大财政抓牢外需的情况下，制造业高速发展，加速经济脱虚向实，社会财富分配大幅改善，为战后的长期繁荣奠定了内需的基础。

1945年后，功能性财政“开花结果”，美国经济实现了由大到强的转变。内部，收入与财富分配的大幅改善，以及通过福利社会建设，显著提振生育率的同时，壮大了低收入群体的购买力，孵化出强劲内需。1945年后的信贷扩张和私人部门充实的资产负债表，赋能私人部门投资接棒边际退坡的财政。外部，欧洲重建需求强，美国制造业继续承接外需。同时，1945年后美国经济迅速完成转型，此前积累的部分领域技术进步外溢引发了广泛的技术进步，资本深化和技术进步双重引擎下美国制造业实现了由大变强的转变。

美国的1930至1960年代也是其脱虚向实的历史。这一过程中，需求既是财政发力的原因（抓好外需），也是财政发力的结果（夯实内需）；平衡型财政向“调结构+促分配”的功能型财政的转变助力美国经济从萧条走向复苏。



---

以上观点来自：2024年8月2日中金公司研究部已发布的《美国1930-1960：脱虚向实，走向复苏》

张峻栋 分析员 SAC 执证编号：S0080522110001 SFC CE Ref: BRY570

范理 联系人 SAC 执证编号：S0080123120031 SFC CE Ref: BUD164

张文朗 分析员 SAC 执证编号：S0080520080009 SFC CE Ref: BFE988

## 附：一周主要研报回顾

### 宏观

- 2024.7.30 中国宏观热点速评：总量加力，方向惠民——政治局会议点评
- 2024.7.31 中国宏观热点速评：内外需分化加大，建筑业偏弱——7月PMI点评
- 2024.8.1 海外央行观察：美联储为9月降息开出条件
- 2024.8.2 海外宏观专题报告：美国1930-1960：脱虚向实，走向复苏
- 2024.8.3 海外宏观简评：就业放缓将使美联储9月降息

### 策略及大宗商品

- 2024.7.31 7月政治局会议简评：定调积极，助力信心回稳
- 2024.7.31 公募2Q24港股投资：港股仓位明显回升
- 2024.8.1 海外策略：9月降息渐行渐近
- 2024.8.1 港股策略专题：寻找盈利亮点和超预期领域——港股2024年中报业绩预览
- 2024.8.1 大类资产8月报：如何看待高股息与黄金回调？
- 2024.8.2 8月行业配置：政策加码预期升温
- 2024.8.3 全球资金流向监测：北向单日大幅流入是否有前瞻性？
- 2024.8.3 专题研究：图说大宗：宏观预期反复，弱现实仍主导交易逻辑

### 固定收益

- 2024.7.29 信用分析周报：中国信用债评级调整周报
- 2024.7.31 简评：二季度规模增长较快，基金和拆借类资产占比提升——2024年理财半年报点评
- 2024.7.31 信用分析周报：中国短期融资券及中期票据信用分析周报
- 2024.7.31 简评：供强需弱格局延续，债券利率仍有下行空间——7月PMI数据分析
- 2024.7.31 简评：松原转债上市定价分析
- 2024.8.1 简评：TLAC非资本债券投资价值分析
- 2024.8.1 信用分析周报：中国公司债及企业债信用分析周报
- 2024.8.1 简评：耐用品消费与投资表现偏弱，降息助推债市走强——中金固收高频数据跟踪
- 2024.8.1 简评：振华转债上市定价分析
- 2024.8.2 中国可转债策略周报：左右开弓：择时策略的逻辑闭环与Python建议
- 2024.8.3 信用债收益率跟踪周报：收益率继续下行，信用利差短上长下
- 2024.8.3 中国利率策略周报：如何看待消费刺激政策效果及对利率影响？

## 行业

- 2024.7.29 传媒互联网：OTA和网约车月报：6月跨境需求持续走高
- 2024.7.29 家电及相关：以旧换新补贴出台，大家电预期扭转（二）
- 2024.7.29 银行：2Q24银行业绩预览：盈利稳定，重申推荐
- 2024.7.30 不动产与空间服务：周评#400：7月新房销售环比降三成，同比跌一成
- 2024.7.30 电力电气设备：从微观项目维度跟踪欧洲海风需求——新一轮海外订单景气周期即将到来
- 2024.7.30 造纸：纸浆外盘价超预期下跌，3Q纸企稳价是关键
- 2024.7.30 电信服务：共话AIDC：大浪淘沙，历久弥坚
- 2024.7.30 医疗健康：GLP-1快速扩容下，多肽生产迎时代机遇
- 2024.7.30 银行：政治局会议的金融信号
- 2024.7.30 不动产与空间服务：政治局会议延续房地产领域防风险取态
- 2024.7.31 零售：收藏玩具：IP为核、玩法当道，出海正当时
- 2024.7.31 银行：金融脱媒与严监管下的理财行业新变局——1H24理财半年报点评
- 2024.7.31 化工：新材料2024下半年展望：聚焦国产化，角逐新赛道
- 2024.7.31 REITs：REITs新股系列研究（1）：华夏首创奥特莱斯REIT
- 2024.7.31 科技硬件：GPU vs TPU，性能与成本该如何平衡？
- 2024.8.2 不动产与空间服务：1H24土拍：低温缩量，局地利润空间收窄
- 2024.8.2 航空航天科技：卫星互联网高轨02星发射成功，批量化组网逐步开启
- 2024.8.2 博彩及奢侈品：7月总博彩收入同比增长11.6%，符合一致预期
- 2024.8.2 软件及服务：AI动态跟踪：国产视频生成模型持续涌现
- 2024.8.3 医疗健康：医药2024下半年展望：政策指明创新方向，出海引领发展信心

## **法律声明**

本文章由中金研究院基于公开信息及/或中国国际金融股份有限公司已发布的研究报告（以下简称“研究报告”）制作而成。中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下合称“中金公司”）对这些信息及观点的真实性、准确性、时效性及完整性不作任何保证。

本文章仅摘编研究报告的部分观点，贵方如使用本文章所载观点，有可能会因缺乏对完整报告的了解或缺乏相关的解读而对其中的信息、观点、判断等内容产生理解上的歧义。贵方如使用本文章，须寻求专业顾问的指导及解读。

本文章中的信息、意见等均仅供贵方参考之用，其中的信息或观点不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见在任何时候均不构成对任何人的具有针对性的、指导具体投资的操作意见。贵方应当对本文章中的信息和意见进行评估，根据自身情况自主做出决策并自行承担风险。对依据或者使用本文章所造成的任何后果及风险，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本文章所载意见、评估及预测为研究报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司研究部可能会发出与本文章所载意见、评估及预测不一致的研究报告。中金公司的销售人员、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文章意见不一致的市场评论和/或观点。

本文章不构成任何合同或承诺的基础，中金公司不因任何单纯接收、阅读本文章的行为而将接收人视为中金公司的客户。

本文章的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、转载、翻版、复制、刊登、发表、修改、仿制或引用。

---

**如有进一步需求，请联系：**

赵 扬 yang.zhao@cicc.com.cn

薛皓月 haoyue.xue@cicc.com.cn

伍曼玮 manwei.wu@cicc.com.cn