

经济运行稳中有进，高质量发展取得新成效

——策略快评报告

2025 年 07 月 31 日

投资要点：

- 7 月 30 日，中共中央政治局召开会议，决定 10 月召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。此次政治局会议还分析研究当前经济形势，并部署下半年经济工作。
- 对当前经济形势，会议认为，我国经济运行稳中有进，高质量发展取得新成效。今年上半年我国 GDP 同比增长 5.3%，超过全年目标值，国民经济呈现稳中向好的态势。关于下半年经济工作，会议强调保持政策连续性稳定性，并强调了增强灵活性预见性，更有效的为实现经济社会发展目标服务。
- 在宏观政策方面，会议强调宏观政策要持续发力、适时加力。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分释放政策效应。与 4 月政治局会议相比，此次会议对于宏观政策更加强调的是“落实落细”，更为重视现有政策的执行效果。同时，强调了政策的持续性和根据经济的表现适时加力，保持满足经济的发展需要，又不过度刺激经济，充分发挥宏观政策运用的持续性和灵活性。
- 在扩大内需方面，会议强调要有效释放内需潜力。会议强调深入实施提振消费专项行动，在扩大商品消费的同时，培育服务消费新的增长点。更好的释放内需潜力是当前经济发展的重点工作之一，预计下半年在扩大商品消费和培育服务消费新增长点方面均会发力。在投资方面，会议要求高质量推进“两重”项目建设。据央视网消息，截至今年 6 月末，2025 年 8000 亿元“两重”建设项目清单已全部下达完毕，在“强基础、补短板、惠民生”等领域精准发力。预计下半年“两重”项目建设加快或将带动固定资产投资增速稳中有升。
- 在产业发展方面，会议指出坚持以科技创新引领新质生产力发展，推动科技创新和产业创新深度融合。预计政策仍将多措并举加快培育新兴支柱产业与孵化未来产业，提升我国产业的创新含量和在全球产业链中的核心地位，实现产业结构转型升级，增强经济增长新动能。
- 在“反内卷”治理方面，会议要求推动市场竞争秩序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。规范地方招商引资行为。与 4 月会议相比，本次会议着重强调了“规范治理无序竞争”、“推进重点行业产能治理”

分析师：徐飞

执业证书编号：S0270520010001

电话：18621750958

邮箱：xufei@wlzq.com.cn

分析师：宫慧菁

执业证书编号：S0270524010001

电话：18028875418

邮箱：gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

上半年国民经济稳中向好

A 股半年报业绩预喜率有所提升

“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会召开

等内容。从 7 月 1 日中央财经委员会第六次会议，到近期国务院常务会议和相关行业主管部门座谈会，“反内卷”成为市场关注热点。预计下半年对“内卷”的治理将深入推进，在减少地方“补贴”竞赛、规范企业主体行为、强化行业自律等方面预计将出台相关规范政策。

- 在**外资外贸**方面，会议强调要扩大高水平对外开放，稳住外贸外资基本盘。与 4 月会议相比，此次会议加大对外贸企业的关注。新提出“强化融资支持”、“优化出口退税”、“建设高水平自贸试验区”等表述，对深化对外开放、稳外贸具有积极意义。中美双方谈判进程仍具有不确定性，未来仍需关注关税税率的变化及围绕部分行业的调查对外贸产业链的冲击。
- 在**资本市场**方面，会议要求增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。展望下半年，资本市场延续高质量发展基调，资本市场涉及“两创板”的改革正在密集落地。进一步增强资本市场对科技创新和新质生产力发展的制度包容性、适应性，有助于更好发挥资本市场枢纽功能，推动科技创新和产业创新融合发展。
- **投资建议：**政治局会议对下半年经济工作进行部署。会议宏观政策强调持续发力、适时加力，重点是落实现有政策执行效果。会议强调有效释放内需潜力，产业发展方面坚持要以科技创新引领新质生产力发展。强调“反内卷”式竞争。资本市场巩固回稳向好势头，预计下半年 A 股市场仍能保持向好表现。建议关注：（1）新质生产力发展持续加快，战略性新兴产业与未来产业具备广阔发展空间，积极把握科技成长板块的配置机遇。（2）政策强调释放内需潜力，关注消费板块服务消费领域的新亮点。此外，“两重”投资项目带来的产业链上下游发展新机遇，有望打开增长空间。
- **风险因素：**地缘政治冲突加剧；政策效果未如预期；市场环境发生重大变化；投资者情绪波动。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场