

信义山证汇通天下

证券研究报告

宏观

高质量发展与短期经济增长有机融合

——2025年7月中共中央政治局会议解读

2025年7月31日

宏观研究/事件点评

相关报告:

【山证宏观】2024年12月中共中央政治局会议解读：更大力度稳预期 2024.12.10

【山证宏观】2025年4月中共中央政治局会议解读：强化底线思维，充分备足预案 2025.4.26

分析师:

郭瑞

执业登记编码: S0760514050002

电话: 0351-8686977

邮箱: guorui@sxzq.com

投资要点:

- 2025年7月中共中央政治局会议是在我国外贸环境不确定、国内有效需求不足、“内卷式”竞争等复杂局面下召开的一次十分重要的会议。会议客观分析当前我国宏观经济面临的背景，坚定高质量发展目标，并进一步将高质量发展与短期经济增长有机融合，强调宏观政策持续发力、适时加力，增强灵活性预见性。同时，提出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，对现阶段进一步稳预期、稳经济具有重要意义。
- 进一步坚定高质量发展目标，保持经济平稳运行。会议决定今年10月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，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，提出“保持战略定力，增强必胜信心，积极识变应变求变”“推动事关中国式现代化全局的战略任务取得重大突破”。就下半年看，着力“四稳”，努力完成全年经济社会发展目标任务。2025年上半年，我国经济在总量、结构、政策、改革举措等方面取得良好成效，上半年我国GDP增速已达到5.3%，为完成预期目标打下了坚实基础。
- 国内有效需求不足，要有效释放内需潜力。宏观层面供需矛盾突出是推动我国“内卷”形成的核心逻辑之一，有效需求不足是重要原因。会议提出“要有效释放内需潜力”。消费方面，提出培育服务消费新的增长点，商品消费要继续扩大，深入实施提振消费专项行动。同时，要在保障改善民生中扩大消费需求，突出就业优先政策导向，“稳就业”依然处于“四稳”首位。投资方面，要扩大有效投资，高质量推进“两重”建设，高质量开展城市更新。“内卷式”竞争是新兴行业发展阶段的客观规律，“高质量”投资通过优化资源配置、重塑竞争格局，有助于打破“低水平重复竞争”的困局。
- “立破并举”推动供给体系和效率明显提升。从“立”的方面看，科技创新是摆脱同质化竞争的最优解，也是构建新发展格局、推动高质量发展的有力支撑。会议提出，加快培育具有国际竞争力的新兴支柱产业，推动科技创新和产业创新深度融合发展。另一方面，由于当前“内卷”导致的过剩与传统意义上的产能过剩在形成原因、表现形式上有较大区别，因此在解决举措上不能再依赖行政手段，搞“一刀切”。从会议内容看，更侧重市场化法治化手段进行调控。会议提出，纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化。规范地方招商引资行为。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。坚持“两个毫不动摇”，激发各类经营主体活力。
- 宏观政策持续发力、适时加力，增强灵活性预见性。目前看，全年完成



经济增速目标问题不大，但下半年依然面临较多不确定。一方面，外部经济和政治环境复杂多变，我国外贸需求依然面临较大不确定性。另一方面，我国房地产市场持续筑底，经济内生动能仍待夯实，整治“内卷式”竞争也可能带来阶段性的投资下滑和结构性失业。因此，宏观政策理应从总量、结构、节奏等方面进一步提高与高质量扩内需、扩大优质增量供给要求的适配度。会议提出“适时加力”“增强灵活性预见性”等，预示了宏观政策基于上述背景的微调。短期看，我国经济运行平稳，因此政策重在“落实落细”“充分释放政策效应”。具体看，财政政策提出加快政府债券发行使用，提高资金使用效率。货币政策要保持流动性充裕，促进社会综合融资成本下行，用好各项结构性货币政策工具。

➤ **风险提示：**稳增长政策效果不及预期；美国关税政策演化超预期。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：



上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层