

无近忧，深远虑——7月30日中央政治局会议点评

报告日期：2025-07-30

分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

分析师：张运智

执业证书号：S0010523070001

电话：13699270398

邮箱：zhangyz@hazq.com

主要观点：

● 重要会议

7月30日，中共中央政治局召开会议，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，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，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。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

● 深远虑：“十五五”时期将推动事关中国式现代化全局的战略任务取得重大突破

会议明确了“十五五”时期的总体基调。会议指出，“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发展的关键时期，要在激烈国际竞争中赢得战略主动，推动事关中国式现代化全局的战略任务取得重大突破……推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，推动人的全面发展、全体人民共同富裕迈出坚实步伐，确保基本实现社会主义现代化取得决定性进展。对此，会议强调“要保持战略定力，增强必胜信心，积极应变求变”。我们认为，“事关中国式现代化全局的战略任务”核心是综合国力的提升，具体大致可表现为：经济领域经济总体量与美国差距不断缩小、推动新质生产力成为经济社会发展的主要动力；政治领域持续完善党的领导制度体系、发展全过程人民民主；军事领域统筹发展与安全、继续深化国防和军队改革；外交领域践行多边主义、反对霸权主义、参与全球治理体系改革、提升国际规则制定话语权；社会领域围绕“以人为本”和“共同富裕”推进基本公共服务均等化、健全共建共治共享的社会治理制度等等。

● 无近忧：下半年政策将坚持底线思维，增强灵活性预见性

重点关注政策的“灵活性预见性”。从外部看，中美经贸谈判继续释放积极信号。7月28-29日斯德哥尔摩举行新一轮经贸会谈中，双方将继续推动已暂停的美方对等关税24%部分以及中方反制措施如期展期90天。从内部看，上半年GDP增速为5.3%，高于全年目标0.3个百分点，消费品“以旧换新”等宏观政策落地见效，短期内政策加码的迫切性不强。对此，会议对下半年政策定调为“增强忧患意识，坚持底线思维，用好发展机遇、潜力和优势，巩固拓展经济回升向好势头”，指出“保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性”、“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”，强调“宏观政策要持续发力、适时加力”，表明当前政策依然以延续、落实为主、未来根据内外部形势变化确定是否加码，这也是政策灵活性预见性的要求，具体推测将表现在服务类消费、房地产和外贸等领域。

促消费政策符合预期，反内卷和托底地产略低于预期。第一，关注服

相关报告

1. 点评报告《中美经贸摩擦缓和，上行空间打开但并非一蹴而就》2025-05-13
2. 点评报告《充分备足预案，应对外部环境不确定性》2025-04-25
3. 点评报告《“对等”关税加剧经贸摩擦，国内政策有望发力对冲》2024-04-03
4. 点评报告《政策靠前发力，把握行业轮动机会》2025-03-05

务消费相关的具体政策举措落地。会议明确要求“在扩大商品消费的同时，培育服务消费新的增长点”，将服务消费提到和商品消费对等的位置，下半年可重点关注相关具体举措。第二，会议虽没有直接明确“反内卷”三个字，看似低于预期，但全文与反内卷相关的表述实则很多，例如“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”等等，均剑指反内卷，而且最后还专门强调“企业家要勇立潮头，以优质产品和服务赢得市场竞争主动”。因此我们依旧坚持先前观点，反内卷在宏观政策中的地位很重要，可肩比“促消费”，但决不能简单的等同于“去产能”，因此从来也不是短而促的政策脉冲，而是久久为功的持续发力，而且反内卷一定是在尊重市场经济规律、尊重充分市场化竞争基础上的再发力，后续具体可关注新能源汽车、光伏等行业。③在防范化解风险领域，会议并未提及房地产调控政策优化，推测可能原因在于：一方面与刚召开了中央城市工作会议有关，另一方面未来地产托底政策可能会体现在“增强灵活性预见性”之中。

● A 股有望平稳过渡，后续关注中美谈判、业绩持续修复等方向

A 股平稳过渡，后续关注中美谈判、业绩持续修复等方向。本次会议延续了先前的政策基调，在外部风险缓释、内部经济数据较好的背景下，政策保持较强定力，下半年将继续以结构性举措发力，且重点关注政策灵活性预见性发力方向。A 股将继续围绕成长科技方向布局以及结合中报业绩寻找行业景气方向，此外关注与“十五五”规划的产业政策预期相关方向。

● 风险提示

对政策解读存在偏差；中美经贸关系再度恶化；市场学习效应超预期。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出一未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。