

保持政策连续性稳定性，有效释放内需潜力

2025 年 7 月 30 日

宏观经济

事件点评

——7 月 30 日中共中央政治局会议点评

分析师

康明怡 电话：021-25102911 邮箱：kangmy@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519090001

事件：

7 月 30 日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

主要观点：

- 1、 外部环境趋缓，经济形势好转。
- 2、 宏观政策基调不变，强调稳定性持续性，落实前期政策。
- 3、 内需方面，消费权重没有下降，并提到商品和服务消费并进。
- 4、 改革方面，坚持以科技创新引领产业发展，治理企业无序竞争及规范地方招商引资行为，与反内卷相呼应。
- 5、 系统性风险方面，新增高质量城市更新，严禁新增地方隐性债务，巩固资本市场回稳向好势头。

经济形势：经济形势与 4 月相比有所好转，主要经济指标运行良好。会议指出经济“稳中有进，高质量发展取得新成效”，同时指出“经济运行依然面临不少风险挑战”。上半年实际 GDP 同比增 5.3%，略好于市场预期。从产业看，第二产业，特别是制造业，增速稳定在较高位置，第三产业二季度有所回升。从需求看，出口略超预期，消费平稳。从消费细分项价格看，直接受益于以旧换新补贴的消费受到明显提振，但刺激消费的政策仍需时间扩散到其他商品和服务类消费。考虑到海外地缘政治特别是全球产业链的不确定性，叠加上半年抢出口，我国出口或在下半年有所回落（幅度可能不大），今年经济增速目标虽与去年的 GDP 持平，但仍需积极的宏观政策支持。

外部环境：与 4 月会议中指出外部冲击影响加大相比，7 月会议对外部环境着墨不多，显示外部冲击影响有所降低。

宏观政策：强调持续发力、适时加力。整体延续去年 9 月以来的政策基调，将前期政策落实到位，即落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，未提加强逆周期调节。节奏上，强调“保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性”，即政策的提前发力仍属于当前政策的节奏，表述没有出现边际收紧的迹象。财政方面，加快政府债券发行使用，兜牢基层“三保”底线。货币政策方面，保持流动性充裕。本次会议虽未像 4 月明确提出降准降息，但指出需促进社会综合融资成本下行。结合前文增强政策的预见性等，下半年仍可对准降息有所期待，预计降息幅度为 25bp。

此外，继 4 月提到要创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，以支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等，本次会议提出用好各项结构性货币政策工具，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。

内需：有效释放内需潜力。消费权重没有下降。会议指出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。在保障改善民生中扩大消费需求。投资方面，高质量推动“两重”建设，扩大有效投资。

改革：深化改革。产业方面，坚持以科技创新引领产业发展。竞争方面，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，均为对供给侧方面的产能规范，与近期反内卷相呼应。

（外贸）企业：继续提出帮助受冲击较大的外贸企业，稳住外贸基本盘等。

系统性风险：1) 高质量城市更新。2) 严禁新增地方政府隐性债务，推进地方融资平台出清。3) 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。与 4 月相比，表述没有太大变化。

综上，本次政治局会议内容显示，外部风险有所降低，强调了政策的稳定性与持续性，并适时加力。这与我们之前的观点一致。即当前经济处于复苏初期，直接受益于刺激政策的行业表现较好，但尚未出现扩散至其他行业的状态。叠加下半年出口可能有所回落，即使上半年 GDP 增速使得全年完成 5% 的目标较为容易，但仍需要保持当前政策的宽松和稳定。

风险提示：海外经济衰退。

表1：近期中央政治局会议内容对比

	2024年12月 中央政治局会议	2024年4月 中央政治局会议	2025年7月 中央政治局会议
经济形势	经济运行总体平稳、稳中有进 经济、科技、综合国力持续增强， 新质生产力稳步发展 改革开放持续深化，重点领域风险化解有序有效，民生保障扎实有力 全年经济社会发展主要目标任务将顺利完成	经济呈现向好态势，社会信心持续提振 高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定。 经济持续回升向好的基础还需进一步稳固，外部冲击影响加大。 强化底线思维，充分备足预案，扎实做好经济工作。	加紧实施更加积极有为的宏观政策，经济运行稳中有进 高质量发展取得新成效 主要经济指标表现良好，新质生产力积极发展 改革开放持续深化 重点领域风险化解有序有效 民生兜底保障进一步增强
总基调	■稳中求进 完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展， 进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全， 实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求， 推动科技创新和产业创新融合发展， 稳住楼市股市， 防范化解重点领域风险和外部冲击， 稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，	稳中求进 完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局， 统筹国内经济工作和国际经贸斗争，坚定不移办好自己的事， 坚定不移扩大高水平对外开放， 着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期， 以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性。	■稳中求进 完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局， 保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性 宏观政策要持续发力、适时加力。
财政货币政策	实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。	加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。 加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用。 兜牢基层“三保”底线。 适时降准降息，保持流动性充裕，加力支持实体经济。 创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。	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。 加快政府债券发行使用，提高资金使用效率。 兜牢基层“三保”底线。 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，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。
其他宏观政策	充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。	强化政策取向一致性 不断完善稳就业稳经济的政策工具箱，既定政策早出台早见效，根据形势变化及时推出增量储备政策 加强超常规逆周期调节，全力巩固经济发展和稳定的基本盘。	支持经济大省发挥挑大梁作用。 强化宏观政策取向一致性。
防	要有效防范化解重点领域风险，	持续用力防范化解重点领域风险。	要持续防范化解重点领域风险。

	2024 年 12 月 中央政治局会议	2024 年 4 月 中央政治局会议	2025 年 7 月 中央政治局会议
范 风 险	牢牢守住不发生系统性风险底线。 稳住楼市 稳住股市	继续实施地方政府一揽子化债政策，加快解决地方政府拖欠企业账款问题。 加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。 持续稳定和活跃资本市场。	落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新。 积极稳妥化解地方政府债务风险， 严禁新增隐性债务 ，有力有序有效推进地方融资平台 出清 。 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 。
扩 大 国 内 需 求	大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。	提高 中低收入群体收入 ，大力发展 服务消费 ，增强消费对经济增长的拉动作用。尽快清理消费领域限制性措施，设立服务消费与养老再贷款。 加大资金支持力度，扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设。	有效释放内需潜力。 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。 在保障改善民生中扩大消费需求。 高质量推动“两重”建设，激发民间投资活力，扩大有效投资。
产 业	要以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。	要多措并举帮扶困难企业。加强融资支持。 加快推动内外贸一体化。培育壮大新质生产力，打造一批新兴支柱产业。持续用力推进关键核心技术攻关，创新推出债券市场的“科技板”，加快实施“人工智能+”行动。大力推进重点产业提质升级，坚持标准引领， 规范竞争秩序 。	坚定不移深化改革。 坚持以科技创新引领新质生产力发展，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。 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。 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。 坚持“两个毫不动摇”，激发各类经营主体活力。
改 革 开 放	要发挥经济体制改革牵引作用，推动标志性改革举措落地见效。 要扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资。	坚持用深化改革开放的办法解决发展中的问题。 加快全国统一大市场建设，扎实开展规范涉企执法专项行动。 加大服务业开放试点政策力度， 加强对企业“走出去”的服务 。 同国际社会一道，积极维护多边主义，反对单边霸凌行径。	扩大高水平对外开放，稳住外贸外资基本盘。 帮助受冲击较大的外贸企业，强化融资支持，促进内外贸一体化发展。 优化出口退税政策，高水平建设自贸试验区等开放平台。
民 生	要持续巩固拓展脱贫攻坚成果，统筹推进新型城镇化和乡村全面振兴，促进城乡融合发展。要加大区域战略实施力度，增强区域发展活力。要协同推进降碳减污扩绿增长，加快经济社会发展全面绿色转型。要加大保障和改善民生力度，增强人民群众获得感幸福感安全感。	着力保民生。对受关税影响较大的企业，提高失业保险基金稳岗返还比例。健全分层分类的社会救助体系。 加强农业生产，稳定粮食等重要农产品价格。 巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接。 持续抓好安全生产和防灾减灾等各项工作。	突出就业优先政策导向，促进高校毕业生、退役军人、农民工等重点群体就业。 落实好惠民政策，健全分层分类社会救助体系。 夯实“三农”基础，推动粮食和重要农产品价格保持在合理水平。 巩固拓展脱贫攻坚成果，确保不发生规模性返贫致贫。 始终把人民群众生命安全放在第一位，加强安全生产和食品安全监管，全力做好防汛应急抢险救灾，保障迎峰度夏期间能源电力供应。

资料来源：中国政府网，东兴证券研究所整理

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观普通报告	美联储边际略有收紧—6月美国 FOMC 点评	2025-06-22
宏观普通报告	推进人民币国际化，加大对科创企业金融支持—6月18日陆家嘴论坛点评	2025-06-22
宏观深度报告	美国消费动能仍在，赤字政策或延缓衰退—2025年年中海外经济年度展望	2025-06-17
宏观普通报告	非农乏善可陈，暑期消费或有一定支撑—5月美国非农数据点评	2025-06-10
宏观普通报告	通胀季节性回落，后续关税影响或较为温和—美国4月CPI数据点评	2025-05-15
宏观普通报告	关税风险下降，更加注重经济基本面—5月12日中美经贸会谈点评	2025-05-13
宏观普通报告	美联储保持耐心直到硬数据出现信号—5月美国 FOMC 点评	2025-05-09
宏观普通报告	人民银行降准降息，加大对科创企业金融支持—5月7日人民银行、金融监管总局、证监会发布会点评	2025-05-07
宏观普通报告	外部冲击影响加大，充分备足预案—4月25日中共中央政治局会议点评	2025-04-28
宏观普通报告	美国关税政策同样需要回归常识—美国关税政策点评	2025-04-07

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010 年开始执教于复旦大学经济学院 985 平台，上海浦江人才计划项目。2017 年加入东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526