

7 月政治局会议召开 六大信号值得关注

——7 月中央政治局会议解读

事件简述：

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。

核心观点：

■ **下半年双宽松基调依然未变，科技、消费仍是“重头戏”。**会议从整体角度来看，对于上半年的经济表现仍持肯定，但对于消费需求乏力、地产依然疲软、出口边际回落等隐患，仍有一定关注，因此，对于下半年宏观政策依然保持双宽松，且强调“持续发力、适时加力”，这对于下半年经济发展无疑是一剂“强心针”。而从具体结构来看，会议重点指出六大信号，其中，消费的商品侧向服务侧发力、科技与产业深度融合，依然是下半年经济发展的重点。而“反内卷”相关论述也有所提及，另外，对于外贸行业的支持仍在加力，基建也伴随后续城市发展的重心偏移得到机会。最后，会议仍对资本市场提出了期望，金融板块在下半年宽松的流动性环境下，或仍有上行机会。**配置建议：重点关注科技（计算机、芯片）、服务型消费（文旅、娱乐等）两条主线；可阶段性关注新能源产业链、基建产业链、金融（券商、保险）相关机会。**

具体内容

■ **宏观经济形势：稳中有忧，回升向好势头仍需巩固**

- **1. 上半年宏观经济表现积极，稳中有进：**会议对于上半年经济表现表示了肯定，明确，“主要经济指标表现良好，新质生产力积极发展，改革开放不断深化，重点领域风险有力有效防范化解，民生兜底保障进一步加强，我国经济展现强大活力和韧性”。数据层面看，上半年 GDP 增速达到 5.3%，超出全年 5% 目标，社零增速达到 5%，通胀温和回升。不论从会议表述还是从数据分析，均能看到中国经济强劲的韧性，上半年发力靠前的宏观政策无疑取得了较为显著的成效。
- **2. 经济发展仍有隐忧，回升向好势头仍需巩固：**会议指出，“当前我国经济运行依然面临不少风险挑战”。而从细分结构看，居民消费隐隐乏力，房地产销售量价齐跌现象未止，百城二手房价格持续下跌，外部不确定性显著增强，出口边际回落，重点领域风险仍存在一定隐患。着眼下半年，政策仍需在“稳增长”的同时，兼顾“防风险”。

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：

S0770523090001

邮箱：

jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路
111 号山西世贸中心 A
座 F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>



- 3. 双宽松基调未变，宏观政策取向仍具一致性：会议指出，“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。”具体来看，下半年政府债预计将再度靠前发力，结构性货币政策将成为确保市场流动性的主要抓手。财政货币双宽松基调未变，市场流动性仍是后续政策发力的主要方向，在宏观政策取向仍具有一致性的背景下，下半年社会融资成本预计进一步下移，“两新”“两重”领域有望直接受益。

■ 六大信号齐发，科技、消费仍是“重头戏”

- 1. 消费：服务消费重要性加码。会议指出：“要有效释放内需潜力。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”。观点分析：在上半年政策补贴支持，叠加“618”等消费活动前移的情况下，商品消费一度迸发出更多需求，但伴随着商品型消费需求逐渐得到满足，热潮消退下，服务型消费或将能够成为进一步刺激居民消费的新增长点，在商品经历了一轮大规模更新潮后，“更好的服务体验”或成为后续居民消费的主要追求。建议关注文旅、娱乐等相关板块。
- 2. 科技：芯片压力或减缓。会议指出，“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发展”。观点分析：科技仍然是下半年政策发力的主要方向，且伴随着“稀土”上了谈判桌，芯片的受限压力或将有所减缓，下半年硬科技赛道或能走出明显优势。建议关注计算机、芯片等相关板块。
- 3. “反内卷”：关注上游资源整合。会议指出，“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。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理”。观点分析：统一大市场再度被提及，高质量发展下，市场无序竞争得到缓解，“内卷”行业产能有望得到重构，供给侧持续优化下，上游资源型行业有望再度得到整合。建议关注：光伏、新能源产业链。
- 4. 外贸：稳住外贸基本盘。会议指出，“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”。观点分析：出口在近年为国内经济提供了强有力的支持，年内美国关税的波动冲击对于外贸行业影响颇大，但伴随着时间线的拉长，相关政策频出，美国关税趋于稳定，中美高层开启商谈，一系列利好下，外贸企业或有望企稳。
- 5. 基建链：城市更新带来基建新机遇。会议指出，“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，有力有序推进地方融资平台出清”。观点分析：地方债务风险化解仍在有序进行，并能够看到实效，在此基础上，中央城市工作会议的召开，为后续地方政府资金项目指明了方向，且超长期特别国债的加速发行，也为基建领域注入了更充沛的源头活水，基建链或迎来新机遇。建议关注：交通、水利等

高确定性领域。

- **6. 金融：资本市场蓄水池仍需稳固。**会议指出，“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”。**观点分析：**资本市场改革仍在持续，权益市场依然是当前国内优质企业融资的重要平台，伴随着宏观政策的不断加码，场内流动性的充足供应，金融板块下半年或将依然有所表现。**建议关注：**券商、保险。

风险提示：政策效果不及预期，国内经济形势变化超预期。



类别	级别	定义
股 票 评 级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内, 股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内, 股价表现优于市场基准指数 10% ~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内, 股价波动相对市场基准指数 -10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内, 股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准, “-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行 业 评 级	看好	预计未来 6~12 个月内, 行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内, 行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内, 行业指数表现弱于市场基准指数

注 1: 公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2: 行业指数以交易所发布的行业指数为主

分析师声明:

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师, 本报告准确客观反映了作者本人的研究观点, 结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法, 本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料 (包括但不限于: Wind/同花顺 iFind/国家统计局/公司官网等), 做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点, 具有一定局限性。

免责声明:

本报告由大同证券有限责任公司 (已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格) 制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息, 但大同证券不能保证其准确性和完整性, 因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中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。

市场有风险, 投资需谨慎。此报告仅做参考, 并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想, 见解及分析方法, 并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施, 本报告仅供本公司签约客户使用, 若您并非本公司签约客户, 为控制投资风险, 请取消接



收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超一周。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。