



宏观研究

【粤开宏观】政治局会议释放的八大信号

2026 年 07 月 30 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001
电话：010-83755580
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

分析师：马家进

执业编号：S0300522110002
电话：13645711472
邮箱：majiajin@y kzq.com

分析师：原野

执业编号：S0300523070001
电话：15810120201
邮箱：yuanye_zb@y kzq.com

研究助理：盛中明

电话：
邮箱：shengzhongming@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】财政自给率的两个表象与四个真相》2026-07-26

《【粤开宏观】坚定看好 A 股：拥挤交易退潮与新一轮蓄力》2026-07-21

《【粤开宏观】基建投资增速为何低迷？下半年能否回升？》2026-07-19

《【粤开宏观】下半年财政政策如何发力？》2026-07-18

摘要

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，部署下半年经济工作。

总体上看，本次会议基调积极有为、务实精准，会议既肯定经济“动能向新、结构向优”，也强调要“高度重视经济运行中的困难挑战”“迎难而上”。相较 4 月会议的“起步有力、主要指标好于预期”，本次会议更多聚焦结构优化和动能转换，对经济运行困难的重视程度进一步上升，总量承压、结构分化是经济转型过程中的必然结果。基于此，政策层面从“用好用足宏观政策”转向“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策”，并明确提出“加大逆周期调节力度”，释放出下半年稳增长政策将进一步发力提效的信号。

宏观政策更加突出落地见效和协同发力。财政政策要求“加快财政支出和债券资金使用进度”，从上半年收入形势超预期和支出看，预计下半年资金拨付、项目实施和实物工作量形成将明显加快。货币政策提出“综合运用并适时调整货币政策工具”，并“优化实施财政金融协同促内需政策”，意味着政策将根据经济运行变化相机调整，同时通过贴息、担保和风险分担等方式，提高金融资源支持消费、科技创新和重点项目的精准性。

扩大内需仍是下半年经济工作的核心抓手。会议在“有效扩大国内需求”中明确提出“适应不同群体消费需求扩大优质供给，挖掘服务消费潜力”，表明促消费将更加注重群体差异、消费场景和供需适配。投资方面，会议要求“扎实推进‘六张网’规划建设”，相关投资将继续发挥稳增长、补短板、促转型和保安全的综合作用。

产业政策更加突出新旧动能平稳转换。会议在继续实施“人工智能+”行动、发展智能经济新形态的基础上，提出“加强对基础研究的长期稳定支持”“积极推动前沿技术突破和未来产业发展”“着力打造新兴支柱产业”，同时强调“持续推动传统产业改造升级”。这表明发展新质生产力并非简单以新产业替代传统产业，而是要形成从基础研究、技术突破到产业应用的完整链条，在培育新动能的同时稳定和改造传统经济基本盘。

风险防范方面，会议继续强调“稳定房地产市场”，提出“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，较 4 月“稳定和增强资本市场信心”的表述更进一步，政策重心由短期稳市场拓展至投融资两端制度建设。此外，会议要求“实施好一揽子化债方案”，推动地方中小金融机构“改革化险、减量提质”，通过房地产、地方债务和金融体系协同化险，守住系统性风险底线。

风险提示：外部冲击超预期、稳增长政策超预期



目 录

一、形势判断：经济动能向新、结构向优，但内需不足和新旧动能转换压力仍然较大	3
二、政策基调：充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度	3
三、财政政策：加快财政支出和债券资金使用进度，优化实施财政金融协同促内需政策	4
四、货币政策：延续适度宽松，强化适时调整与财政金融协同	6
五、扩大内需：提振消费更加注重服务供给，“六张网”建设提速	7
六、产业政策：深入实施“人工智能+”行动，着力打造新兴支柱产业	8
七、房地产：稳定市场运行，着力落实既有政策	9
八、资本市场：深化投融资改革，提升市场韧性与信心	9

图表目录

图表 1： 2020 年以来广义财政收入与支出增速（两本预算）	5
---------------------------------------	---



一、形势判断：经济动能向新、结构向优，但内需不足和新旧动能转换压力仍然较大

会议认为，今年以来我国经济呈现“动能向新、结构向优的发展态势”，同时强调要“高度重视经济运行中的困难挑战，坚定信心，迎难而上”。相较4月会议“经济起步有力，主要指标好于预期”的判断，7月会议更加突出新动能成长和经济结构优化，同时更加重视经济运行中的困难挑战，这主要基于二季度经济增速边际放缓、结构分化的实际运行特征。

上半年经济呈现“一季度较快增长、二季度有所放缓”的走势，总体表现为总量平稳但边际承压、结构持续优化。一季度GDP同比增长5.0%，二季度增长4.3%，较一季度回落0.7个百分点。经济增速放缓主要有三方面原因：一是居民消费意愿仍然偏弱，部分耐用消费品增长对补贴政策的依赖较高，消费内生动力仍需增强；二是固定资产投资增速下滑，基建和制造业投资动能有所减弱，房地产销售和投资尚未明显改善；三是部分外部冲击和短期因素对工业生产、企业经营形成扰动。与此同时，人工智能、高端装备等新动能保持较快增长，成为支撑上半年经济运行的重要力量，但其体量和带动范围仍相对有限，尚不足以完全弥补房地产、传统基建和部分传统制造业下行形成的缺口。

下阶段经济运行面临的困难挑战主要来自三个方面。一是外部环境的不稳定性、不确定性上升，地缘冲突、能源价格波动、贸易保护主义及全球经济和贸易增长放缓，可能对出口、企业成本和市场预期形成扰动。二是国内有效需求仍然不足，居民消费能力和意愿有待提升，民间投资偏弱，房地产仍处于调整过程中。三是新旧动能转换存在“接续差”，新兴产业增速较快但体量仍相对有限，尚不足以完全对冲房地产、传统基建和部分传统制造业下行形成的压力；部分企业还面临需求不足、账款拖欠和资金周转压力。

但是也要看到，我国经济仍具备较多机遇和优势。一是新一轮科技革命和产业变革加速发展，人工智能、高端装备、数字经济和绿色产业有望继续形成新的增长点；二是超大规模市场和居民消费升级蕴含较大的服务消费、养老托育、文旅体育和数字消费需求；三是我国拥有完整产业体系和较强供应链配套能力，高技术产品和机电产品的国际竞争力持续增强；四是前期出台的“两重”“两新”等政策仍有落地空间，财政、货币政策也保留了根据形势变化适时加力的政策储备。

展望下半年，经济有望总体保持平稳、持续向新向优，但回升斜率取决于内需修复和政策落地效果。上半年4.7%的增长为实现全年目标奠定了较好基础，二季度工业、服务业和进出口等主要指标呈现逐月改善，新动能仍在较快成长。随着财政支出和债券资金加快使用、“两重”“两新”和“六张网”建设推进，以及增量政策适时出台，下半年经济有望在波动中保持韧性并边际改善，预计三季度和四季度GDP同比分别回升至4.5%左右和4.8%左右，全年增长4.7%左右。（详见《二季度经济增速回落的背后：亮点与隐忧》）。

二、政策基调：充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度

与4月会议相比，7月会议继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，同时进一步强化宏观政策的逆周期调节作用，更加注重发力提效、存量政策充分见效和增量政策及时接续。4月会议强调“用好用足宏观政策”“精准有效实施”财政货币政策，并“持续扩大内需”；7月会议则明确要求宏观政策“发力提效”，提出“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策”“加大逆周期调节力度”“加力扩大内需”。由“用好用足”到“发力提效”，由“持续扩大”到“加力扩



大”，反映出下半年政策重心进一步转向加快既有政策落地见效、强化总需求支撑，并根据经济运行变化及时出台增量举措，宏观调控的主动性、针对性和协同性进一步增强。

第一，“发挥存量政策效能”意味着当前政策重点首先是加快落实、提高效能。年初以来，财政、政府债券、“两重”“两新”等政策已作出较为充分的安排，但上半年固定资产投资同比负增长，反映出部分资金拨付、债券使用、项目实施和实物工作量形成仍需加快。因此，会议要求“加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进‘两重’建设和‘两新’工作”，核心是提高现有政策的落地速度和实施效果，尽快转化为投资需求、消费需求和企业订单。

第二，“及时谋划增量政策”意味着政策进入边执行、边评估、边储备的新阶段。在加快存量政策落地见效的同时，需要密切跟踪下半年经济增长、就业、物价、房地产和外部环境变化，提前研究储备并及时出台针对性措施。增量政策将更加突出“务实管用”，重点解决经济运行中的突出矛盾和现实问题，可能更多聚焦扩大内需、稳定投资、支持重点群体就业、改善企业现金流和防范重点领域风险。

第三，“加大逆周期调节力度”表明稳增长的重要性进一步上升。一季度经济开局良好，4月会议更加强调以更大力度和更实举措巩固经济稳中向好的基础；二季度经济增速较一季度有所放缓，消费、投资和房地产等内需动能仍然偏弱，外部环境的不稳定性和不确定性上升，因此7月会议更加突出对冲经济下行压力、稳定总需求和改善市场预期。政策既要缓解短期经济波动对企业盈利、居民收入和就业的影响，也要为新旧动能平稳转换创造稳定的宏观环境。

第四，财政金融协同进一步增强。4月会议分别强调“优化财政支出结构”“增强货币政策前瞻性灵活性针对性，保持流动性充裕”；7月会议则提出“综合运用并适时调整货币政策工具，优化实施财政金融协同促内需政策”。货币政策不仅要保持流动性合理充裕，还要加强与财政贴息、担保、风险分担等政策的协同，推动资金更加有效地进入消费、设备更新、科技创新和重大项目等领域，提高金融支持实体经济和扩大内需的实际效果。

第五，扩大内需政策进一步加力，更加注重供需两端协同发力。需求端，4月会议提出“持续扩大内需”，7月会议进一步提出“加力扩大内需”和“有效扩大国内需求”，表明扩大内需的力度和紧迫性进一步增强。政策将通过加快财政支出和债券资金使用、推进“两重”“两新”和“六张网”建设、挖掘服务消费潜力等方式，扩大投资和消费需求。供给端，则更加注重适应不同群体消费需求扩大优质供给，并通过加强基础研究和前沿技术突破、培育未来产业和新兴支柱产业、推动传统产业改造升级，提升供给质量和供需适配性。供需两端协同发力，既有助于稳定短期经济增长，也有利于推动新旧动能平稳转换。

三、财政政策：加快财政支出和债券资金使用进度，优化实施财政金融协同促内需政策

会议提出要“实施好更加积极的财政政策”“加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进‘两重’建设和‘两新’工作”“兜牢基层‘三保’底线”“优化实施财政金融协同促内需政策”“实施好一揽子化债方案”。

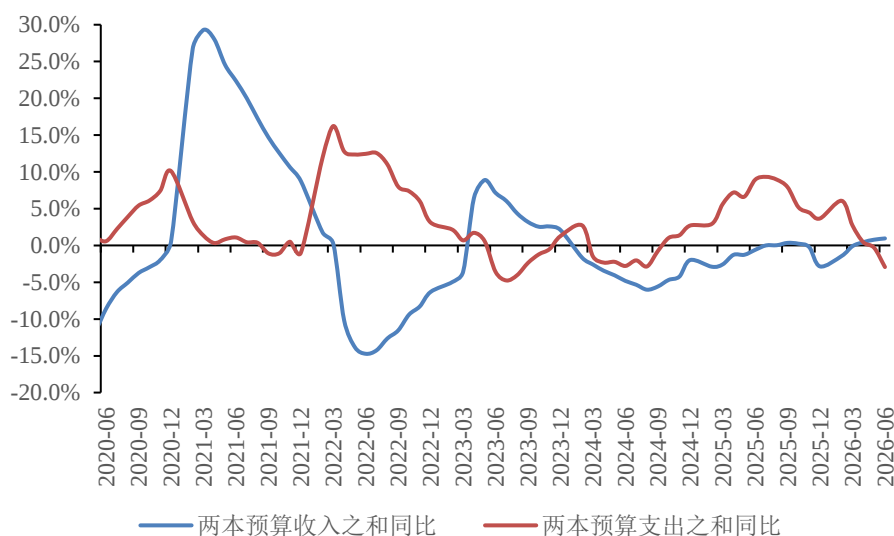
总体上今年以来财政在推动经济发展中继续发挥了重要作用，集中体现在：财政支出结构优化更加侧重投资于人、创新财政政策工具并与金融政策协同扩内需、继续实施



化债压降债务风险、转移支付下达进度较快积极支持地方“三保”。

第一，会议提出要加快财政支出和债券资金使用进度，这是更加积极财政政策的要求，也是稳定当前宏观经济形势的要求。今年上半年财政形势总体运行平稳，尤其是受益于 PPI 上行、资本市场活跃以及进口大幅上升，相应的增值税、印花税和进口环节增值税、消费税增速较高，财政收入形势较好，预算收入完成进度（54.8%）好于序时进度（50%）；但是，相对而言，由于高质量项目储备在边际递减，从而支出进度相对放缓。两本预算的收入之和同比为 1%，支出之和同比为-2.9%。（详见《基建投资为何下行？下半年能否回升？》）从下半年看，随着储备项目持续落地，以及债务资金加快发行，预计财政支出增速将明显高于上半年，推动经济回升。

图表1：2020 年以来广义财政收入与支出增速（两本预算）



资料来源：财政部、粤开证券研究院

第二，优化实施财政金融协同促内需政策，有利于在保持财政可持续性的基础上进一步发挥政策协同效应。今年财政安排 1000 亿元用于财政金融协同促内需一揽子政策，通过贷款贴息、融资担保等方式，支持消费升级和重点领域投资，以较少的财政资金撬动更多社会资金参与，通过创新财政政策工具，放大了财政资金的乘数效应。

从未来看，有必要从三个方面进一步优化：其一，适时扩展政策支持范围、提高政策支持力度。以服务业经营主体贷款贴息为例，现行政策主要采用行业列举方式明确支持范围。下一步可探索转向负面清单管理，即凡不在负面清单之列的行业均可享受支持，避免行业界定模糊引致政策执行的不确定性。此外，单户可享受贴息的新发放贷款规模上限和贴息年限，也可视政策效果适度提高。**其二，适当扩大财政贴息的经办机构范围。**目前财政贴息经办机构主要为 21 家全国性银行及金融监管评级 3A 及以上的城市商业银行、省级农村商业银行、省会城市农村商业银行和外资银行。考虑到财政金融协同促内需政策带来的是较大规模的增量信贷投放机会，非省会城市、非省级农商银行可能不符合现行准入标准，可能影响这些银行在市场竞争中保持合理的业务空间，也可能影响政策在中小城市和县域基层地区的覆盖深度。可研究在风险可控的前提下，有序将更多经营稳健、治理规范的农村商业银行纳入经办范围，为这些银行提供从事相关业务的机会，同时提升政策覆盖面。**其三，建立政策效果的常态化评估与数据公开机制。**财政金融协同促内需涉及财政、金融监管、工信、商务等多个部门，政策数据分散、口径不一，影响全面客观评估政策成效。建议推动相关部门定期发布统一口径的政策执行数据，建立



制度化的政策评估机制，及时总结经验、发现问题，为政策的动态优化提供依据，也为社会各方了解政策进展提供透明渠道。

第三，实施好一揽子化债方案，降低经济社会风险，实现财政可持续。2025 年，在“一揽子化债方案”的推动下，地方债务风险化解工作从应急状态转向常态化监管，在隐性债务化解、债务成本压降、经营性债务管理、拖欠账款清理、融资平台转型及长效机制建设等六大维度取得了重要成果，降低了地方政府负担，一定程度上恢复了企业活力，畅通了经济循环。

下阶段从继续化债的角度可以考虑：1) 短期有必要继续优化化债方式，“6+4+2”中的“6”已经完成 4 万亿，今年继续发行剩下 2 万亿，“4 万亿”的剩余额度可以从“4 万亿分五年”的化债方式调整为一次性给到地方，根据需要靠前化债。2) 进一步提高地方债务限额，增加地方政府化债的能力。3) 根据债务投向分别使用国债、一般债、专项债置换隐性债务，优化存量债务结构。对于因为央地事权划分不清晰导致的隐性债务，由国债置换；对于投向没有收益的项目，用一般债置换；对于投向有一定收益的项目，用专项债置换。4) 从构建债务管理长效机制上，有必要在四本经常性预算之外，研究建立债务预算和资本预算，与政府资产负债表和综合财务报告衔接。5) 整合融资平台，推动融资平台从形式化退出到实质性转型，在清查当地资产的基础上，整合注入优质资产，进行市场化主体重构改革等，逐步形成市场化的造血能力。

四、货币政策：延续适度宽松，强化适时调整与财政金融协同

会议指出：“实施好适度宽松的货币政策”“综合运用并适时调整货币政策工具，优化实施财政金融协同促内需政策”。

第一，货币政策延续“适度宽松”的总基调，多了“适时调整”的弹性空间。今年 5 月，人民银行新推出的一揽子金融政策已全部启动；6 月末社会融资规模存量同比增 8.9%、M2 同比增 8.3%、人民币贷款同比增 7.1%，金融总量处于合理充裕区间，政策需观察前期政策的传导效果。

第二，货币政策更加强调“财政金融协同”。今年财政安排 1000 亿元中央财政资金支持财政金融协同促内需，央行通过结构性工具引导信贷投向。这种协同，通过政策性金融工具、再贷款贴息、融资担保等组合拳，将财政资金的杠杆效应与货币政策的流动性支持结合起来，共同作用于消费和投资两端。

第三，“存量政策效能”与“增量政策”并重，政策注重节奏、落地实际效果。央行副行长邹澜在 7 月 15 日国新办发布会上明确表示，下阶段将“密切关注评估前期已实施政策的传导情况和实际效果”。这意味着下半年货币政策有必要让已出台的科技金融和技术改造再贷款、服务消费与养老再贷款、民营企业再贷款等工具真正形成实物工作量。

第四，政策工具运用注重总量与结构并重。总量工具方面，降准降息仍是“储备工具”，但偏向“相机抉择”。若美伊冲突缓和、输入性通胀减弱，则降息窗口可能进一步打开。**结构性工具方面，或将继续“加量降价”。**可能方向包括：扩大服务消费与养老再贷款、支农支小再贷款的应用场景；针对“十五五”重大项目和“六张网”建设，创设或重启政策性金融工具（如 PSL）；围绕人工智能、商业航天、低空经济等新质生产力领域，优化现有再贷款工具的设计和管理。



五、扩大内需：提振消费更加注重服务供给，“六张网”建设提速

会议提出“要有效扩大国内需求”、“适应不同群体消费需求扩大优质供给，挖掘服务消费潜力”、“扎实推进‘六张网’规划建设”。

1、消费方面，服务消费成为更明确的消费增量方向，相关政策侧重于扩大服务供给

从消费结构看，我国服务消费较商品消费具有更大的增长空间。一方面，随着居民收入水平不断提高，我国商品消费需求总体已得到较充分满足，各类家电等耐用消费品的普及率处于较高水平，而服务消费占居民消费支出的比重仍明显偏低，养老、文旅、体育、家政等领域需求持续增长。另一方面，商品消费支持政策的边际效果有所递减，近年来消费品“以旧换新”等政策有效释放了家电等耐用商品的更新需求，但随着存量更新需求逐步消化，相关政策对消费增量的拉动作用将逐步减弱。相比之下，服务消费需求具有持续性、重复性特征，消费潜力尚未充分释放。

会议强调“适应不同群体消费需求扩大优质供给”，表明下阶段提振服务消费将更加注重从供给侧发力，这可能主要基于以下考虑：

一是服务供给能够同时带动消费升级和现代服务业发展。服务消费对应的是医疗、养老、教育、文化、科技服务等现代服务业，其供给能力提升不仅能够扩大居民消费，还能够推动服务业增加值提高、促进就业扩容，实现扩大消费与产业升级的良性循环。

二是服务供给具有明显的区域均衡作用。制造业产品能够跨区域流通，而养老、托育、医疗、家政等服务具有较强的在地属性，本地供给能力直接决定居民消费水平。加强全国范围内的服务供给体系建设，推动优质教育、医疗、养老资源向中小城市和县域延伸，既能够扩大当地服务消费，也有利于优化服务资源空间布局，增强区域发展的均衡性。

通过扩大优质服务供给、提振服务消费，相关政策方向在于：一是完善服务业高质量发展的制度环境。加快完善服务业标准体系与质量评价机制，推动医疗、教育、养老、家政、法律、工程咨询等重点领域标准体系建设，增强市场对高质量服务供给的识别能力，降低服务消费中的信息不对称，促进优质服务供给扩张。二是增强地方政府发展服务业的内在动力。当前部分地方政府在发展服务业方面缺乏足够激励；同时，服务业相关统计与财税制度尚不完善，导致服务业发展成效难以被充分识别与考核。对此，需优化服务业相关统计口径和税收分配机制，提高服务业发展的“可识别性”与“可考核性”，使地方政府具有更强动力推动服务业扩能提质。

此外，扩大服务消费也不能忽视需求侧政策的协同配合，为服务消费创造有利的收入条件、时间条件：1) 加快落实城乡居民增收计划，多渠道提高居民收入增速、稳定居民收入预期，夯实服务消费扩张的物质基础。2) 优化休息休假制度，为服务消费增长创造时间条件，有助于促进文旅、餐饮、文体等场景性服务消费发展（详见《消费要有“钱”亦有“闲”：优化假期制度的必要性与建议》）。

2、投资方面，“六张网”将进入落地实施阶段，下半年投资增速有望明显改善

今年上半年的固定资产投资表现，在很大程度上受到项目建设进度和相关财政资金投放节奏的影响。年初开工建设的项目成熟度较高，带动一季度财政资金投资进度较快，资金到位后能够较快转化为实物工作量和投资增量。一季度基建投资增速达到8.9%，成为固定资产投资增速企稳回升的重要支撑。进入二季度后，投资项目储备和审核进入阶段性接续期，相关财政资金投放力度有所减弱，投资增速随之回落。经过一季度集中建



设后，部分地区前期储备项目消耗较快，而“六张网”等新增项目则需要完成谋划、申报、审核等流程。受此影响，1-6 月基建投资累计同比增速降至-2.4%，整体固定资产投资累计同比增速降至-5.7%。

展望下半年，随着“六张网”等重大项目陆续进入建设实施阶段，基础设施建设有望明显提速，并带动固定资产投资增速较上半年改善，主要有以下三方面支撑：

第一，重大项目陆续完成前期准备，建设实施节奏将明显加快。相比 4 月政治局会议提出的“加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设”，本次会议强调的是“扎实推进‘六张网’规划建设”，或反映相关重大项目正由规划谋划阶段逐步转入建设实施阶段。

第二，下半年投资建设相关的财政资金投放力度将明显增强。一般公共预算支出的预算支出完成度较高，所以 2026 年全年四项基建支出的预算计划支出额（6.4 万亿元）大概率可以完成，涉及节能环保、城乡社区事务、农林水事务、交通运输四个领域。1-6 月这四项基建支出规模为 2.7 万亿元，同比增速只有-5.3%；但这也意味着下半年这四项基建支出规模将达到约 3.7 万亿，将较 2025 年下半年同比增长超过 9%。此外，2026 年新增专项债额度为 4.4 万亿元，1-6 月已发行约 2.1 万亿元，则下半年发行规模将达到约 2.3 万亿元。同时，随着新增项目陆续完成前期准备并进入实施阶段，专项债发行和资金使用节奏均有望加快。

第三，8000 亿元新型政策性金融工具预计将在下半年集中投放。政策性金融工具既能补充重大项目资本金，又能够撬动银行贷款和社会资本跟进，形成较强的投资乘数效应，对“六张网”等重点基础设施建设形成有力支撑。

六、产业政策：深入实施“人工智能+”行动，着力打造新兴支柱产业

会议指出：“加快现代化产业体系建设……深入实施‘人工智能+’行动，发展智能经济新形态，完善人工智能治理体系。”“积极推动前沿技术突破和未来产业发展，着力打造新兴支柱产业，持续推动传统产业改造升级。”“要营造公平有序的市场竞争环境，制定实施全国统一大市场建设条例，继续综合整治‘内卷式’竞争。”

会议对产业政策的部署较多，背后有着清晰的递进逻辑，具体可分为三个层次理解：

其一，人工智能是重中之重，决定我国现代化产业体系的发展高度与速度。2025 年国务院《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》确立总体框架后，2026 年人工智能的政策重心开始从“搭建架构”转向“细则落地”。“人工智能+制造”专项行动、“人工智能+信息通信”创新发展意见、“人工智能+能源”行动方案、“人工智能+软件”专项行动相继落地。以八部门联合印发的《“人工智能+制造”专项行动实施意见》为例，该意见明确提出，到 2027 年要实现 3-5 个通用大模型深度应用、行业大模型全覆盖，建成 1000 个高水平工业智能体等。下一步，需重点关注人工智能应用场景的拓展，及其对民生福祉的提升。例如人工智能助力教育模式变革，以及其在辅助诊疗、健康管理、养老助残等场景中的深入应用。

其二，新兴支柱产业与未来产业是基石，决定我国产业体系的广度与厚度。《“十五五”规划纲要》和 2026 年政府工作报告明确将航空航天、低空经济、生物医药等行业列为新兴支柱产业，这些产业既是 AI 技术落地的主要场景，也是产业体系扩容升级的主要阵地。本次政治局会再次强调“着力打造新兴支柱产业”，表述从“培育”升级为“着力



打造”，意味着将有更强的投资与资源倾斜。

其三，统一大市场和“反内卷”，决定产业发展的环境与质量。会议明确“制定实施全国统一大市场建设条例”，意味着治理手段已从阶段性行动转向制度化立法，后续需关注《全国统一大市场建设条例》的制定进度、公平竞争审查刚性约束的强化、招商引资行为规范等。例如，制定地方招商引资“负面清单”、严查“抽屉协议”，清理违规税收优惠返还、裁撤省级经开区等。

七、房地产：稳定市场运行，着力落实既有政策

会议提出“**稳定房地产市场**”，相比4月政治局会议提出“努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新”，表述进一步简化，未再部署新的房地产政策举措。这或许意味着，**房地产相关政策重点仍在于落实既有政策、促进房地产市场尽早企稳**，体现出政策部署的连续性。

当前，一线城市房价持续呈现改善态势，但房地产市场整体仍处于深度调整期，尤其是**房地产投资、新开工等供给端指标仍处于低位运行**，行业正常运行能力尚未恢复。2026年3-6月，一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格均连续4个月环比上涨，市场预期有所改善；但房地产开发投资仍深度下降，1-6月房地产开发投资同比下降18%，房企拿地、新开工意愿依然偏弱，行业投资收缩惯性尚未扭转。

为推动房地产市场尽快实现止跌回稳，在落实既有政策过程中，可更加注重恢复房地产行业正常运行能力，加快出清存量风险。避免房企风险长期积累对市场预期、投资活动和住房供给形成持续拖累。

一是进一步改善房企融资环境，帮助房地产企业恢复正常经营能力。可考虑完善房地产融资协调机制，提高金融支持精准性。细化白名单项目贷款尽职免责、贷款期限、风险权重等政策安排，降低金融机构“不敢贷、不愿贷”顾虑。对于销售回款稳定、资产质量较好但短期流动性承压的企业，可给予合理展期和续贷支持，避免优质企业因阶段性资金压力陷入风险。

二是完善风险处置机制，支持优质房企并购出险房企。研究完善房地产项目并购贷款、风险缓释工具、并购债券等政策工具，支持央企、优质民企依法合规收购出险房企优质项目，推动风险资产向经营能力更强的主体集中，推动行业风险有序出清。

三是加快盘活房地产存量资产，优化存量房和闲置土地收储机制。中央财政可考虑对符合条件的收储项目给予贴息或奖补，政策性银行提供期限更长、利率更低的配套贷款，降低地方收储成本。各地也可考虑建立可收储项目白名单，优先纳入民营房企、出险房企持有的区位较好、权属清晰、竣工或接近竣工的项目，避免资金主要在国企、城投体系内循环。

八、资本市场：深化投融资改革，提升市场韧性与信心

会议指出：“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”。

顶层政策对资本市场的重视始终如一，“韧性”意味着“不急跌”，“信心”意味着“终会涨”。对于前者，要加快稳市机制建设、完善交易机制，市场才能抗冲击、快修复；对



于后者，信心绝不意味天天涨，而是建立在一种长期共识上，优质的中国资产价格最终会向其内在价值回归。这需要长期制度优化，需要资金敢于进行长期布局，而不是只顾短期博弈。

当前中国经济正处于新旧动能转换的关键阶段，维持资本市场平稳运行、长期向好，对于稳定社会预期、增加居民财产性收入、推动共同富裕、支持科技创新意义重大，能够为经济转型腾挪更多时间、提供更大容错空间。7 月以来，受境外输入性风险等因素叠加影响，A 股出现明显调整，上证指数跌 7.08%，创业板指跌 25.29%，科创 50 跌 28.06%。稳市力量快速集结，“国家队”进场托底，市场机构积极回购，监管部门密集发声，市场情绪逐步修复。这一应对过程充分说明，当前我国资本市场应对短期波动的政策工具更加多元、政策响应更为迅速、预期引导更为有力。

往后看，中国资本市场仍需练好内功、完善制度，从根本上提高内在稳定性。未来资本市场政策有以下四个方面值得重视：

一是稳市资金入市有望从临时性安排升级为制度化机制。包括进一步明确类“平准基金”的触发条件，提高操作透明度；加强对两项结构性货币政策工具（互换便利与回购增持再贷款，总额度 8000 亿元合并使用）的运用；加快落实中长期资金长周期考核。

二是投融资改革加速落地，特别是陆家嘴论坛宣布的改革清单将进入密集兑现期。**融资端**，科创板第五套标准已扩围至人工智能大模型行业，关注首单 AI 大模型企业上市，港股智谱、MinMax 将回归 A 股，月之暗面、DeepSeek 等也有望登陆资本市场，未来 A 股投资者将能直接分享 AI 产业核心资产的成长红利。此外，储架发行机制将加速落地，一二级市场逆周期调节（IPO 节奏、再融资扶优扶科）将延续。**投资端**，重点关注主动 ETF、商业不动产 ETF 扩容；上市公司减持与股价、分红挂钩机制等。

三是中长期资金入市再加码。保险资金长期股票投资试点扩围、公募基金改革深化、全国社保和年金权益配置比例提升空间，是“长钱长投”生态的重要抓手。

四是规范与发展并重。如量化交易和 AI 应用的规范发展、提高证券违法犯罪成本等投资者保护举措等。



分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任副总裁，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

马家进，经济学博士，2021 年 7 月加入粤开证券，现任首席宏观分析师，证书编号：S0300522110002。

原野，对外经济贸易大学学士、硕士，北京大学博士，2021 年 7 月加入粤开证券，现任首席金融分析师，证书编号：S0300523070001。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，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，本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

投资者应自主作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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com