

2026年07月30日

后手前置，务实加力——7月政治局会议解读

策略事件点评

证券研究报告

报告摘要

中共中央政治局7月30日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。相较4月会议，本次会议对经济形势的判断更强调结构亮点，使用了“动能向新、结构向优”的表述，同时明确要求“高度重视经济运行中的困难挑战”。政策端的主要变化，是从4月的“用好用足”存量政策，进一步转向“充分发挥存量政策效能”与“及时谋划出台务实管用的增量政策”并举，增量政策由此前保留的后手，进入明确的政策部署。

整体而言，本次会议传递的信号可以概括为：逆周期政策进一步前置，但政策发力仍然突出务实性和传导效率。当前政策并未转向全面总量刺激，而是围绕财政资金使用、财政金融协同促内需、“六张网”建设、服务消费、反“内卷”、清理企业账款拖欠和重点领域风险化解等现实堵点展开。

产业政策仍保持较强连续性。“人工智能+”、智能经济、未来产业和传统产业改造升级延续4月部署，新增“加强对基础研究的长期稳定支持”，政策重心进一步向底层技术能力和产业化结果延伸。风险领域则由4月的“稳定和增强资本市场信心”，调整为“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，资本市场政策开始更多指向制度建设。

本次会议值得关注的要点：

形势研判：从“起步有力”转向“动能向新、结构向优”，对总量压力的判断更为审慎

财政货币：财政加快形成实物工作量，货币工具保留适时调整空间

扩大内需：消费政策开始突出不同群体需求，服务消费仍是主要增量

“六张网”：由4月列举具体方向，转向下半年扎实推进规划建设

产业政策：人工智能政策保持连续，基础研究和未来产业权重上升

反“内卷”：从行业竞争治理扩展到统一市场、企业回款和民营经济环境

外贸外资：从应对外部冲击进一步转向拓展经贸合作空间

房地产和金融风险：继续稳地产、化债和中小金融机构改革，尚未出现地产新工具

资本市场：从稳定信心进入投融资综合改革阶段，提升韧性是新提法

风险提示：政策落地不及预期，海外地缘格局变化超预期。

林荣雄

分析师

SAC 执业证书编号：S1450520010001

linrx1@sdicsc.com.cn

黄玮宗

分析师

SAC 执业证书编号：S1450525070002

huangwz1@sdicsc.com.cn

相关报告

守着“大光”看“光圈”	2026-04-26
万亿之后	2026-04-24
新的“宁组合”与中国的“纳指”	2026-04-19
主线在哪儿？——投资方	2026-04-14
法论之A股如何“抓主线”	
谁是2021年宁组合？	2026-04-12

目 录

1. 7月中央政治局会议解读	3
1.1. 要点一：形势研判从“起步有力”转向“动能向新、结构向优”	3
1.2. 要点二：存量政策为主、增量政策蓄势	3
1.3. 要点三：财政政策加快支出节奏，发力节点有望前置	4
1.4. 要点四：货币政策增量空间可期，财政金融协同成为促内需的新抓手	4
1.5. 要点五：消费政策由普遍刺激转向不同群体需求和优质供给	4
1.6. 要点六：“六张网”全面走向规划建设和项目落地阶段	4
1.7. 要点七：AI 政策继续深入，基础研究和未来产业成为新增观察方向	5
1.8. 要点八：反“内卷”从竞争治理走向统一市场和企业现金流修复	5
1.9. 要点九：外贸政策从应对冲击转向拓展合作空间和促进贸易平衡	6
1.10. 要点十：房地产仍以稳定为主，暂未出现新的政策工具	6
1.11. 要点十一：资本市场首提“提升韧性”，从稳信心进一步转向投融资综合改革 ...	6
1.12. 要点十二：民生政策更加突出重点群体和新就业形态	7

目 录

图 1. 历次中央政治局会议的内容对比	7
图 2. 历次中央政治局会议的内容对比	8

1. 7月中央政治局会议解读

中共中央政治局7月30日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，本次政治局会议较4月出现了三项较明确的变化：

1. 宏观政策开始明确部署增量工具，“及时谋划出台务实管用的增量政策”和“加大逆周期调节力度”是政策节奏转向的主要标志。
2. 政策抓手更加具体，财政资金使用、“六张网”、财政金融协同促内需、统一大市场条例和常态化清欠，均指向下半年政策执行和传导效率。
3. 产业政策与改革政策的权重保持较高。人工智能、基础研究、未来产业、反“内卷”和民营经济环境，继续承担改善中长期增长质量和企业盈利能力的功能。

对市场而言，会议有助于稳定下半年政策预期，降低经济下行尾部风险。结构上，“六张网”和财政投资、人工智能与产业升级、反“内卷”和企业现金流修复，是相对清晰的三条政策线索。房地产仍偏风险托底，尚未看到能够支持行业全面反转的新工具。

1.1. 要点一：形势研判从“起步有力”转向“动能向新、结构向优”

会议指出：今年以来，以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民锐意进取、奋勇拼搏，坚持统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，有效应对各种外部冲击和内部困难，我国经济呈现动能向新、结构向优的发展态势。同时，要高度重视经济运行中的困难挑战，坚定信心，迎难而上，用好各种机遇和优势，推动高质量发展行稳致远。

解读：

与4月会议的“经济起步有力，主要指标好于预期”相比，本次会议没有继续突出总量增长表现，而是将肯定重点放在“动能向新、结构向优”。这说明决策层对当前经济的判断存在清晰区分：**新产业、新技术和产业升级方向仍保持较强韧性，但总需求、传统投资和部分行业经营压力仍需正视。**

“有效应对各种外部冲击和内部困难”同时点出了外部与内部两类约束。4月会议更加关注“系统应对外部冲击”，本次则把“内部困难”并列纳入形势判断，说明政策重心已经从外部风险防范进一步转向内外压力的综合应对。

“高度重视经济运行中的困难挑战”虽然没有使用更强烈的下行判断，但其语气明显比4月更加审慎。当前经济尚未进入需要全面刺激的状态，结构分化已经足以促使逆周期政策进一步加力。

1.2. 要点二：存量政策为主、增量政策蓄势

会议强调：

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，加力扩大内需、优化供给，切实保障和改善民生，增强发展动力、激发社会活力，推动经济持续向新向优向好发展，努力实现“十五五”良好开局。

解读：

我们认为这是本次会议在宏观政策层面最重要的变化。

4月政治局会议强调“用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，核心是将已经确定的财政、货币和政策性金融工具落实到位，并未明确要求出台新的增量工具。4月报告据此将当时的政策节奏概括为“存量政策为主、增量政策蓄势”。

7月会议直接提出“及时谋划出台务实管用的增量政策”，意味着增量政策已经从政策预案和储备工具箱，进入下半年宏观调控的正式安排。

1.3. 要点三：财政政策加快支出节奏，发力节点有望前置

会议指出：宏观政策要发力提效，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。

解读：“发力提效”同时对应政策力度和政策效率。当前财政政策面临的问题已经不只是资金规模够不够，也包括资金能否及时拨付、项目能否开工、债券资金能否形成有效投资。

4月会议提出推动条件成熟的重大工程项目开工，**本次进一步要求加快财政支出和债券资金使用，政策链条明显向执行端延伸。**下半年财政工作的重点可能由债券发行和资金下达，转向项目落地、实物工作量和投资拉动。

“两重”和“两新”仍然是财政资金的主要承接方向，但两者承担的政策功能有所不同。“两新”更多稳定消费和设备投资，“两重”则承担基础设施补短板、安全能力建设和中长期投资的功能。“兜牢基层‘三保’底线”继续被单独强调，也反映部分地方财政收支压力仍然存在。财政加力需要兼顾稳增长和基层财政安全，地方政府自由扩张投资的空间仍会受到债务和财力约束。

1.4. 要点四：货币政策增量空间可期，财政金融协同成为促内需的新抓手

会议指出：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。

解读：

“综合运用并适时调整”较4月“适度宽松的货币政策”更具操作性，意味着数量型、价格型和结构性货币政策工具均处于可选范围。

“适时”表明货币政策仍需观察经济增长、物价、信用需求、房地产和汇率等变量。会议没有直接指向降准或降息，后续工具选择仍存在一定弹性。**不过，在增量政策已经明确纳入下半年安排的情况下，货币政策进一步调整的窗口已经打开。**

更值得关注的是“财政金融协同促内需”。传统货币宽松主要通过降低融资成本影响企业和居民，但在融资需求偏弱、部分主体信用约束较强时，单纯降息的传导效率有限。财政贴息、融资担保、风险补偿与银行信贷相结合，可以更有针对性地覆盖消费、服务业、中小企业和设备更新。

这意味着下半年政策观察不应只盯住政策利率。财政贴息规模、银行信贷投放、服务业经营主体融资以及消费贷款实际成本，可能成为更直接的验证指标。

1.5. 要点五：消费政策由普遍刺激转向不同群体需求和优质供给

会议强调：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。

解读：

4月会议提出“扩大优质商品和服务供给，推动消费升级，深入实施服务业扩能提质行动”，政策主线从耐用品以旧换新逐步转向服务消费。7月会议继续沿着这一方向推进，同时增加了“适应不同群体消费需求”。

这一表述意味着消费政策可能更加注重人群分层。不同收入、年龄和家庭结构的消费约束并不相同：中低收入群体更受收入和价格约束，年轻群体可能更关注文娱、体育和数字消费，老年家庭的需求集中在养老、医疗和照护，有子女家庭则更多涉及托育和教育服务。

政策因此可能同时从供给和需求两端展开。需求端通过就业、收入、贴息和公共服务降低消费约束；供给端扩大医疗、养老、托育、文旅和文体等优质服务供给。

服务消费仍是当前扩内需政策中相对明确的增量方向。不过，服务消费的持续修复最终仍依赖就业和居民收入改善，单纯扩大供给难以完全替代居民消费能力的修复。

1.6. 要点六：“六张网”全面走向规划建设和项目落地阶段

会议强调：扎实推进“六张网”规划建设。

解读：

4月政治局会议首次在政治局会议层面系统列举水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网和物流网，并提出推动条件成熟的重大工程项目开工。7月会议将其统一概括为“六张网”，说明这一政策框架已经基本稳定。

从措辞看，4月重点在于确定建设方向和项目清单，7月的“扎实推进规划建设”更加突出规划、项目和资金的衔接。“六张网”有望成为下半年财政支出、专项债、超长期特别国债和政策性金融工具形成实物工作量的重要载体。

对应方向包括：

- 新型电网对应特高压、配电网、储能和新能源消纳；
- 算力网和新一代通信网承接人工智能、数据中心和通信基础设施建设；
- 水网对应重大水利、防洪排涝和水资源配置；
- 地下管网与城市更新、防灾减灾和市政改造相联系；
- 物流网服务于全国统一大市场和降低全社会物流成本。

1.7. 要点七：AI 政策继续深入，基础研究和未来产业成为新增观察方向

会议强调：加快现代化产业体系建设，加强对基础研究的长期稳定支持，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。

解读：

“深入实施‘人工智能+’行动”“发展智能经济新形态”延续了4月会议的政策框架，说明人工智能仍是产业政策中最具连续性的主线之一。

本次新增的重点是“加强对基础研究的长期稳定支持”。这意味着科技政策不只强调短期应用和产业投资，也开始更加重视底层技术、原创研究和长期研发能力。政策支持方式可能包括长期科研经费、国家实验室、重大科技项目和耐心资本等，但实际部署仍需等待后续文件。“着力打造新兴支柱产业”的要求也比一般意义上的培育未来产业更进一步。未来产业需要从技术概念走向产业规模和经济贡献，具备产业链基础、应用场景和商业化能力的方向可能获得更多资源倾斜。

同时，会议保留“传统产业改造升级”，说明产业政策仍强调新旧动能转换，而非单纯以新产业替代传统产业。工业软件、智能制造、设备更新和人工智能赋能传统行业，可能是两者之间的重要连接点。

1.8. 要点八：反“内卷”从竞争治理走向统一市场和企业现金流修复

会议强调：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，常态化解决企业账款拖欠问题。深化国资国企改革，优化民营经济发展环境，推动平台经济规范健康发展。

解读：

与4月的“纵深推进全国统一大市场建设，深入整治‘内卷式’竞争”相比，本次会议增加了三个更具体的政策抓手：统一大市场条例、常态化清欠和优化民营经济发展环境。反“内卷”的政策体系由行业竞争治理，进一步扩展到市场规则、政府行为和企业现金流。

“制定实施全国统一大市场建设条例”意味着统一市场建设正在由政策倡导向制度约束推进，未来可能进一步规范地方招商补贴、市场准入、政府采购和地方保护行为。

“常态化解决企业账款拖欠问题”则直接指向企业现金流。部分中小企业虽然拥有订单和收入，但应收账款周期过长，经营压力并未明显缓解。清欠政策若能持续推进，对民营企业投资意愿和风险偏好的改善可能更直接。

“推动平台经济规范健康发展”也延续了近年来政策定调。平台经济的政策环境更趋稳定，政策关注点逐步从集中整顿转向规范发展、扩大就业和提升服务效率。

反“内卷”对相关行业利润率修复偏正面，但实际效果仍取决于产能退出、价格纪律和地方执行。政策预期通常会领先基本面，后续需要通过价格、库存、资本开支和行业集中度验证。

1.9. 要点九：外贸政策从应对冲击转向拓展合作空间和促进贸易平衡

会议指出：要拓展国际经贸互利合作空间，大力发展服务贸易，促进贸易平衡发展。完善对外投资管理制度和海外综合服务体系，积极吸引和利用外资。

解读：

4月会议更强调“系统应对外部冲击挑战”和能源资源安全，本次会议则在防风险之外，进一步提出拓展国际经贸互利合作空间，政策姿态更加积极。

“大力发展服务贸易”可能是外贸结构调整的重要方向。与商品贸易相比，服务贸易在数字服务、专业服务、文化、医疗、教育和跨境金融等领域仍有提升空间，也有助于缓解传统商品出口面临的贸易摩擦。

“促进贸易平衡发展”说明政策不只追求出口规模，也关注进口、服务贸易和国际收支结构。扩大优质商品和服务进口、提升国内消费能力，可能与扩内需政策形成呼应。

“完善海外综合服务体系”则对应企业出海过程中面临的法律、金融、税务、供应链和地缘风险。政策可能从鼓励企业出海，逐步转向提升海外经营保障能力。

1.10. 要点十：房地产仍以稳定为主，暂未出现新的政策工具

会议强调：要切实筑牢安全屏障。稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案，扎实推进地方中小金融机构改革化险、减量提质。

解读：

房地产表述由4月的“努力稳定房地产市场”调整为“稳定房地产市场”，措辞更加简洁，但政策方向没有明显变化。值得注意的是，本次会议没有新增收储、棚改货币化、按揭利率或住房需求端安排，也没有再次强调城市更新。**房地产仍然被放在“筑牢安全屏障”的风险化解框架中，当前政策目标主要是防止市场进一步失速和金融风险外溢。**

因此，本次会议对地产政策的增量信息相对有限。后续可能继续通过因城施策、存量房收储、城中村改造和融资协调机制等已有工具稳定市场，但仅依据本次通稿，尚不具备判断房地产周期全面反转的基础。

地方债方面，“实施好一揽子化债方案”强调既有方案执行，并未释放新一轮大规模债务置换信号。中小金融机构则增加“减量提质”，预计兼并重组、风险机构退出和区域金融资源整合仍会持续。

1.11. 要点十一：资本市场首提“提升韧性”，从稳信心进一步转向投融资综合改革

会议强调：深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心。

解读：

4月政治局会议提出“稳定和增强资本市场信心”，强调在外部冲击和金融风险环境下稳定市场预期。本次会议将表述调整为“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，政策重心由直接稳定预期，进一步转向制度建设。

“投融资综合改革”意味着融资端和投资端需要同步推进。融资端可能继续强调提高上市公司质量、优化发行上市和并购重组制度；投资端则涉及中长期资金入市、投资者回报、分红回购和投资者保护。

“韧性”一词说明政策不仅关注市场涨跌，也关注市场面对外部冲击、流动性波动和风险事件时的自我修复能力。后续政策可能更多通过长期资金、市场稳定机制和上市公司质量改善，增强资本市场内生稳定性。

1. 12. 要点十二：民生政策更加突出重点群体和新就业形态

会议指出：

要多措并举加强民生保障，加大重点群体就业支持力度，做好灵活就业人员和新就业形态人员权益保障工作，抓好“一老一小”服务保障，健全分层分类的社会救助体系。

解读：

与4月会议较为原则性的“强化就业优先政策导向”相比，本次会议进一步明确了重点群体、灵活就业人员和新就业形态人员，政策对象更加具体。

这反映出当前就业结构变化已经成为政策关注重点。平台就业、灵活就业和非标准劳动关系扩大后，传统社保和劳动权益保障体系面临适配问题。后续政策可能更多涉及职业伤害保障、社保接续、劳动报酬和平台用工责任。

“一老一小”既是民生保障方向，也是服务消费扩容的重要领域。养老、托育和照护服务供给改善，可以同时降低家庭负担、释放劳动供给并扩大服务消费，具备较强的政策协同性。

图1. 历次中央政治局会议的内容对比

维度	2026年7月政治局会议	2026年4月政治局会议	2025年12月政治局会议
形势判断	- 今年以来，以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民锐意进取、奋勇拼搏，坚持统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，有效应对各种外部冲击和内部困难，我国经济呈现动能向新、结构向优的发展态势。 - 同时，要高度重视经济运行中的困难挑战，坚定信心，迎难而上，用好各种机遇和优势，推动高质量发展行稳致远。	- 今年以来，以习近平同志为核心的党中央加强对经济工作的全面领导，着眼全局、前瞻布局，各地区各部门靠前发力、综合施策，我国经济起步有力，主要指标好于预期，彰显强大韧性和活力。 - 同时，也面临一些困难和挑战，经济持续稳中向好的基础还需进一步巩固，要增强信心，以更大力度和更实举措抓好经济工作。	- 今年是中国式现代化进程中具有重要意义的一年，以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民迎难而上、奋力拼搏，统筹国内国际两个大局，实施更加积极有为的宏观政策，经济社会发展主要目标将顺利实现。 - 我国经济运行总体平稳、稳中有进，新质生产力稳步发展，改革开放迈出新步伐，重点领域风险化解取得积极进展，民生保障更加有力，社会大局保持稳定。 - 过去5年，我们有效应对各种冲击挑战，我国经济、科技、国防等硬实力和文化、制度、外交等软实力明显提升，“十四五”即将圆满收官，第二个百年奋斗目标新征程实现良好开局。
政策基调	- 做好下半年经济工作，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，更好统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，坚持深化改革开放，加快推动新旧动能转换。 实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，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。	要坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，更好统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，坚定不移深化改革开放，推动科技自立自强，产业链自主可控，持续扩大内需，优化供给、做优增量、盘活存量，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，增强经济发展内生动力，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，努力实现“十五五”良好开局。	坚持稳中求进工作总基调，更好统筹国内经济工作和国际经贸斗争，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，纵深推进全国统一大市场建设，持续防范化解重点领域风险，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，保持社会和谐稳定，实现“十五五”良好开局。
宏观政策	宏观政策要发力提效，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。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。	要用好充足宏观政策。持续优化财政支出结构，兜牢基层“三保”底线，增强货币政策灵活性针对性，保持流动性充裕，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。做好宏观政策取向一致性评估。	发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度，切实提升宏观经济治理效能。
扩大内需	- 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。	- 要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，推动消费升级。深入实施服务业扩大开放行动。 - 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，推动条件成熟的重大工程项目开工。	要坚持内需主导，建设强大国内市场。
产业政策	- 加快现代化产业体系建设，加强对基础研究的长期稳定支持，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。	要加快建设现代化产业体系，保持制造业合理比重，纵深推进全国统一大市场建设，深入整治“内卷式”竞争，全面实施“人工智能+”行动，发展智能经济新形态，完善人工智能治理，进一步深化国资国企改革，系统应对外部冲击挑战，提高能源资源安全保障水平，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。	- 坚持创新驱动，加紧培育壮大新动能； - 坚持改革攻坚，增强高质量发展动力活力。
防风险	- 稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案，扎实推进地方中小金融机构改革化险、减量提质。 - 深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心。	- 要有效防范化解重点领域风险，努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新。 - 有序化解地方政府债务风险，着力解决拖欠企业账款问题。 - 推动中小金融机构改革，稳定和增强资本市场信心。	坚持守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险。
社会民生	- 要毫不放松做好“三农”工作，持续巩固拓展脱贫攻坚成果，建立健全高标准农田建设、运营、管护机制，稳定生猪等农产品生产和价格，促进农民稳定增收。 - 做好农资保供稳价，抓好农业生产，夺取秋粮和全年粮食丰收。 - 要多措并举加强民生保障，加大重点群体就业支持力度，做好灵活就业人员和新就业形态人员权益保障工作 - 抓好“一老一小”服务保障，健全分层分类的社会救助体系。 - 加强生态环境保护，打好“三北”工程攻坚战，积极稳妥推进碳达峰碳中和。	- 要强化就业优先政策导向，加强教育、医疗、托育等民生建设。 - 抓好农业生产，稳定生猪等农产品价格。完善常态化帮扶机制，确保不发生规模性返贫致贫。 - 做好安全生产、防灾减灾、食品药品安全等工作。	- 坚持民生为大，努力为群众多办实事； - 解决好拖欠企业账款和农民工工资问题，兜牢民生底线。

资料来源：新华社，央视财经，国投证券证券研究所

图2. 历次中央政治局会议的内容对比

会议时间	关于资本市场的表述	政策解读
2023年7月政治局会议	"要活跃资本市场，提振投资者信心"	历史首次"活跃"表述，被市场视为政策转向标志
2024年4月政治局会议	"多措并举促进资本市场健康发展"	回归常规中性表述
2024年9月政治局会议	"要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市"	"9·24"行情前夜，转向"提振"
2024年12月政治局会议	"稳住楼市股市"	简化为"稳"字基调
2025年4月政治局会议	"持续稳定和活跃资本市场"	"稳定"+"活跃"并列，应对关税冲击
2025年12月政治局会议	"持续深化资本市场投融资综合改革"	偏改革取向，未单独强调稳市
2026年4月政治局会议	"稳定和增强资本市场信心"	首提“增强”对应中长期的"主动性"政策意图
2026年7月政治局会议	"提升资本市场韧性和信心"	关注市场面对外部冲击、流动性波动和风险事件时的自我修复能力

资料来源：新华社，央视财经，国投证券证券研究所



目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券证券研究所

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034