仅供内部参考，请勿外传！

增量政策适时出台，提升资本市场韧性和信心

7 月份中共中央政治局会议精神学习体会

2026 年 07 月 30 日

涨跌幅比较



资料来源：财汇，财信证券

%	1M	3M	12M
上证指数	-6.0%	-6.8%	6.1%
沪深 300	-6.6%	-4.4%	10.8%

袁闯 分析师
执业证书编号：S0530520010002
yuanchuang@hnchasing.com

黄红卫 分析师
执业证书编号：S0530519010001
huanghongwei@hnchasing.com

相关报告

投资要点：

- **事件：**根据新华社，中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，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五次全体会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

- **及时谋划出台务实管用的增量政策：**本次会议延续“更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”提法，同时新增“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”表述，我们预计：一是下半年宏观政策力度将会加大，落地的时间进度上预计集中在第四季度；二是在“存量政策”的基础上提出“增量政策”，要求充分发挥各项存量政策效能，同时对“增量政策”的要求为“及时谋划”、“务实管用”，表明当前阶段仍以充分落实存量政策为主；在综合考虑上半年特别是二季度经济运行情况的基础上，预计将在第三季度根据经济运行情况谋划出台增量政策、在第四季度落地见效，以实现逆周期调节发力功能。方向来看，预计未来“务实管用”的增量政策将向扩大内需、优化供给以及民生保障领域倾斜。

- **强调“反内卷”及“双碳”目标。**本次会议要求继续综合整治“内卷式”竞争，预计下半年“反内卷”力度仍将延续，“反内卷”将逐步向中下游行业、服务业等民生、就业相关产业拓展；会议强调“大力发展服务贸易，促进贸易平衡发展”，预计后续仍将以知识密集型服务、旅行服务出口为抓手，制定更优惠便利的服务贸易出口政策，推动服务贸易逆差缩窄；会议强调“稳定生猪等农畜产品生产和价格”，预计国家将持续出台相应约束措施，稳定生猪等农产品价格，避免价格大起大落；会议强调“积极稳妥推进碳达峰碳中和”，将政策重点转向“清洁能源转型”，预计下半年“双碳”相关政策有望加快推进落地。

- **提升资本市场韧性和信心。**本次会议提出“稳定房地产市场”、“实施好一揽子化债方案”，措辞整体偏温和，预计出台大规模地产政策的概率不高，2026 年房地产将延续低位磨底走势，趋势性复苏时点仍待观察；会议鲜明指出“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，对资本市场保持积极呵护态度。在“双宽松”基调延续下，同时叠加我国经济应对外部冲击的能力更强、产业链的韧性与全球竞争力突出，特别是我国国内经济政策与形势的确定性将为中国资产竞争力提供有力支撑，我们预计 2026 年 A 股市场大概率延续震荡上行态势。

- **投资建议。**本次会议对资本市场保持积极呵护态度，我们预计 7 月底前后，日线构筑“W 型”底部的概率较大，静待市场走出右侧后，再加大布局，方向上均衡配置：**（1）防守的高股息方向**，例如银行、煤炭、交通运输、公用事业；**（2）消费医药方向**，例如服务消费、部分农产品、创新药领域；**（3）“泛科技”方向**，例如 AI 应用、国防军工、人形机器人等；**（4）AI 硬件的龙头标的**，例如光模块、PCB、存储、半导体设备及材料的核心标的，可待市场情绪好转、右侧确认后逢低吸纳。

- **风险提示：**海外经济衰退风险；中国高频经济数据偏弱风险；政策力度不及预期风险；美联储降息不及预期风险；中美贸易摩擦风险。

一、事件

根据新华社，中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，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五次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究持之以恒推进全面从严治党若干重大问题。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

解读：按不变价格计算，今年上半年我国 GDP 同比增长 4.7%，其中第二季度同比增长 4.3%；经季节因素调整后，第二季度 GDP 环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。但同时，宏观经济运行也面临一些困难和挑战，例如供强需弱现象持续、房地产暂未趋势性企稳、美伊冲突等外部冲击持续，我国经济持续稳中向好的基础还需进一步巩固。为此，本次会议强调“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”，预计下半年政策仍将适时适度发力，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。

二、经济形势方面：强调“推动高质量发展行稳致远”

政治局会议提出：（1）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；（2）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：相比 4 月份中共中央政治局会议“要增强信心，以更大力度和更实举措抓好经济工作”表述，本次会议肯定“经济动能向新、结构向优”的成绩，强调“推动高质量发展行稳致远”的方向，我们预计推动经济结构调整、产业持续升级仍是当前工作重点，在此背景下，增量政策也将适时出台，为经济总量稳定、结构调整提供良好环境。

三、工作总基调方面：坚持稳中求进工作总基调

政治局会议提出：（1）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；（2）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；（3）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：相比 4 月份中共中央政治局会议，本次会议在坚持“稳中求进”的工作总基调基础上，新增“加快推动新旧动能转换”表述，预计经济结构调整将继续深入，宏观政策发力方向也有望向新经济、新产业、高科技方向聚焦，以推动经济持续向新向优向好发展；

本次会议延续了“更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”提法，同时新增

“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”表述，我们预计：一是下半年宏观政策力度将会加大，落地的时间进度上预计集中在第四季度；二是在“存量政策”的基础上提出“增量政策”，要求充分发挥各项存量政策效能，同时对“增量政策”的要求为“及时谋划”、“务实管用”，表明当前阶段仍以充分落实存量政策为主，在综合考虑上半年特别是第二季度经济运行情况的基础上，预计将在第三季度根据经济运行情况谋划出台增量政策、在第四季度落地见效，以实现逆周期调节发力功能。从方向来看，预计未来“务实管用”的增量政策将向扩大内需、优化供给以及民生保障领域倾斜。

四、宏观政策方面：加快财政支出和债券资金使用进度

政治局会议提出：（1）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。（2）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。

解读：本次会议强调“宏观政策要发力提效”，“发力”表明下半年宏观政策力度将强于今年第二季度；“提效”意在突出“政策的质效”，既要提高财政资金使用效益，又要畅通货币政策传导机制，避免资金在金融体系空转。

本次会议强调“加快财政支出和债券资金使用进度”。根据财政部，今年上半年，全国一般公共预算收入 12.1 万亿元，同比增长 4.7%，累计增幅逐月提高；全国一般公共预算支出 14.33 万亿元，同比增长 1.5%，财政支出总体保持靠前发力，但增速不及收入增速，下半年有必要加快财政支出力度。此外，今年以来，财政部向各地下达 2026 年新增地方政府专项债务限额 4.4 万亿元，今年上半年新增专项债券发行 2.07 万亿元，发行进度 47%，主要用于市政和产业园区基础设施、交通基础设施、城市更新和社会事业等重点领域。考虑到新增专项债券发行整体偏慢，下半年有必要督促各地加快专项债券发行使用，切实提高资金使用效益，为稳定经济增速提供支撑。

本次会议强调“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”，预计央行将综合运用数量、价格、结构等多种货币政策工具，为经济回升向好和金融市场稳定运行创造了适宜的货币金融环境。在总量型货币政策方面，我们认为下半年降准的概率较大，但降息的必要性相对较小。

五、重点任务：有效扩大国内需求

政治局会议提出：（1）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；（2）扎实推进“六张网”规划建设。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；（3）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。

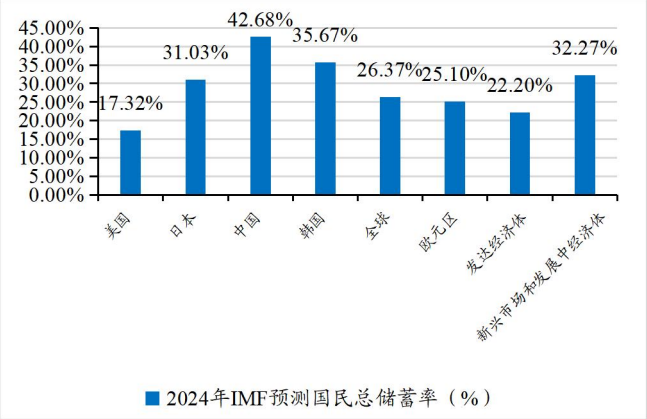
解读：从本次会议的重点任务顺序来看，依次为：扩大内需、现代化产业体系建设、未来产业及新兴支柱产业。这表明扩大内需消费仍是当前政策首要目标。扩内需

方面看点主要有：

一是强调“适应不同群体消费需求扩大优质供给”。此前《扩大消费“十五五”规划》提出消费供给更加优化，商品、服务质量持续提高，供给体系更加完备，消费业态模式场景更加丰富，供需适配性进一步增强。预计未来消费品生产供给端将主动适应消费趋势变化，尤其是我国人口趋势（中产扩容、老龄化）变化，从产品设计开始就精准匹配多元消费需求，实现供给和需求的双向奔赴，在质量、结构、效用等方面动态匹配。

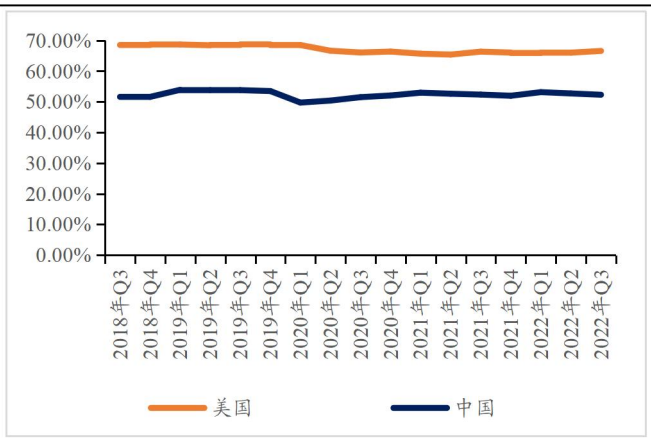
二是强调“挖掘服务消费潜力”，预计服务消费有望成为扩大内需的重要抓手。2018 年 Q3 至 2022 年 Q3，中国服务消费占居民消费支出比重平均值为 52.35%，较美国服务消费占居民消费支出比重平均值 67.12%低 14.77 个百分点。从国际经验看，当人均 GDP 达到 1.5 万美元左右时，服务消费将占据居民消费支出的主导地位。2025 年我国人均 GDP 已达 13953 美元，快接近 1.5 万元美元的临界值，预计服务消费将迎来较快发展时期，尤其是我国占比较低的文化娱乐、金融保险等服务消费领域。2026 年《政府工作报告》强调“实施服务消费提质惠民行动”、“释放文旅、赛事、康养等领域消费潜力”，我们认为服务消费补贴及优惠政策有望年内逐步落地，可关注文旅、出行、电影、养老等服务消费方向。

图 1：2024 年 IMF 预测主要经济体的国民总储蓄率（%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 2：中国、美国服务消费占居民消费支出比重（%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

三是强调“加快现代化产业体系建设”。近年来，我国在现代化产业体系建设、基础研究领域均取得显著成就，邓煜、王虹两名中国籍数学家成功获得 2026 年菲尔兹奖（数学界诺奖），创造历史。本次会议提出“加强对基础研究的长期稳定支持”，我们预计未来我国在基础科学领域仍将持续取得突破，以夯实中国现代化产业体系建设的基石及底座。

六、产业政策方面：强调“反内卷”及“双碳”目标

政治局会议提出：（1）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；（2）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；（3）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，稳定生猪等农畜产品生产和价格，促进农民稳定增收；（4）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。

解读：本次会议要求继续综合整治“内卷式”竞争，预计下半年“反内卷”力度仍将延续。在今年 PPI 提前转正、部分上游产业供需结构出现变化等情况下，预计“反内卷”将逐步向中下游行业、服务业等民生、就业相关产业拓展，同时将更加注重政策措施的法治化与市场化。

本次会议强调“大力发展服务贸易，促进贸易平衡发展”。根据商务部，2025 年，我国服务贸易逆差 8287.2 亿元，比上年减少 3439.5 亿元，服务贸易逆差大幅缩窄的原因在于：**一是知识密集型服务贸易保持增长。**知识密集型服务出口 18321.2 亿元，增长 10.5%；知识密集型服务进口 12558.3 亿元，增长 1.3%；顺差 5762.9 亿元，比上年扩大 1581.7 亿元。**二是旅行服务出口高速增长。**2025 年，旅行服务增长较快，进出口达 22067 亿元，增长 7.6%。其中，出口增长 49.5%，进口增长 1.4%。预计后续仍将以知识密集型服务、旅行服务出口为抓手，制定更优惠便利的服务贸易出口政策，推动服务贸易逆差缩窄。

本次会议还强调“稳定生猪等农畜产品生产和价格”。今年以来，农业农村部等持续采取调供给、促消费、增收储等综合措施，调控生猪产能。6 月底开始，生猪市场供需关系逐步改善，价格波动回升，养殖亏损有所减轻。2026 年第二季度末，全国能繁母猪存栏量已经调减至 3780 万头，同比减少了 263 万头，比 2025 年末减少了 181 万头，生猪供需形势有所改善。我们预计国家将持续出台相应约束措施，稳定生猪等农产品价格，避免价格大起大落。

此前 4 月份中共中央政治局会议中，在美伊冲突持续升级的背景下，政策更加看重安全保障，曾提及“系统应对外部冲击挑战，提高能源资源安全保障水平”，但对“双碳”目标描述不多；7 月份政治局会议则强调“积极稳妥推进碳达峰碳中和”，将政策重点转向“清洁能源转型”，预计下半年“双碳”相关政策有望加快推进落地。

七、防风险方面：深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心

政治局会议提出：（1）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。（2）深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心。深入排查整治各类风险隐患，坚决遏制重特大事故发生。（3）加强对病险水库、江河堤防、山洪和地质灾害危险区、城市低洼易涝点等隐患排查治理，扎实做好防汛应急抢险救灾各项工作，全力维护人民群众生命财产安全。

解读：本次会议提出“稳定房地产市场”，措辞整体偏温和，预计出台大规模地产政策的概率不高，2026 年房地产将延续低位磨底走势，趋势性复苏时点仍待观察；

相比《2026 年政府工作报告》“严防虚假化债，坚决把遏制违规新增隐性债务作为铁的纪律”表述而言，本次会议提出“实施好一揽子化债方案”，在地方政府债务风险化解取得阶段性成果的基础上，后续关注地方专项债的发行及使用情况。

2026 年 7 月份以来，在海外科技指数持续杀跌、美伊冲突再次升级、美联储加息预期升温、AI 科技方向此前交易拥挤等共同影响下，A 股市场出现明显回落走势，AI 硬科技方向回落幅度较大，市场投资者对后市行情的分歧增加。本次会议鲜明指出“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，对资本市场保持积极呵护态度。在“双宽松”基调延续下，同时叠加我国经济应对外部冲击的能力更强、产业链的韧性与全球竞争力突出，特别是我国国内经济政策与形势的确定性将为中国资产竞争力提供有力支撑，我们预计 2026 年 A 股市场大概率延续震荡上行态势。

八、投资建议

经济方面，2026 年第二季度 GDP 增速有所回落，本次政治局会议延续稳中求进工作总基调，要求“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”，预计下半年宏观政策力度将会加大，后续将综合考虑上半年尤其是第二季度的经济数据完成情况逐步谋划与推出，落地的时间进度上预计集中在第四季度，以实现逆周期调节发力功能。

市场方面，本次会议鲜明指出“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，对资本市场保持积极呵护态度。A 股市场而言，我们预计 7 月底前后，日线构筑“W 型”底部的概率较大，静待市场走出右侧后，再加大布局。下半年市场节奏来看，在 8 月底中报披露完毕、中国高层访美、美国 11 月初中期选举临近等因素共同驱动下，预计 8 月下旬至 10 月底，A 股市场指数可能迎来再次做多的有利窗口期，届时可提高风险偏好及仓位。近期操作上建议适当控制仓位，以右侧布局为主，方向上均衡配置：

（1）防守的高股息方向，例如银行、煤炭、交通运输、公用事业；

（2）消费医药方向，例如服务消费、部分农产品、创新药领域；

（3）“泛科技”方向，例如 AI 应用、国防军工、人形机器人等；

（4）AI 硬件的龙头标的，例如光模块、PCB、存储的核心标的，受益于扩产逻辑的半导体设备及材料。此前因交易高度拥挤后明显回撤，但 AI 产业趋势并未改变，静待企稳信号出现，建议保持低仓位，待市场情绪及海外科技股行情回暖后，再加大布局力度。

九、风险提示

海外经济衰退风险；中国高频经济数据偏弱风险；政策力度不及预期风险；美联储降息不及预期风险；中美贸易摩擦风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6－12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%－15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%－5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%－5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com　　邮编：410005
电话：0731-84403360　　传真：0731-84403438
地址：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 层