

五大转变

——7.24 政治局会议学习体会

报告内容

证券分析师：尤春野

电话：021-58502206

E-MAIL: youcy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522030002

我们认为本次政治局会议的表态较为积极，相对于前几次会议中有以下五个关键性的转变。

第一大转变是逆周期调节重新成为关键词。“逆周期”一词在过去多次政治局会议中均未有提及，如今在最高级别会议上被重拾，反映出高层对于当前经济所面临的困难有清晰的认识。**未来宏观政策的力度将会加大。**会议指出“加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险。”相比于前两次会议，本次会议上明确指出了“加大”政策力度，给出了较为积极的政策表态。

第二大转变是房地产政策定调出现重大变化。会议指出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策。”本次会议中没有提及“房住不炒”，虽然此前政治局会议中也有未提“房住不炒”的先例，但是我们认为此次有所不同。此前政治局会议中虽偶尔也会不提“房住不炒”，但从其政策表态来看，“房住不炒”仍是房地产政策的根本指导思想。但是本次会议中指出房地产市场供求关系已经发生“重大变化”，显然这个“重大变化”是指房地产行业已经从过去经常“过热”的格局变为如今需求不足、持续“过冷”的情况，且这一变化可能是长期的。这也就意味着对待房地产行业持续压制的政策导向可以发生长期的转折性的变化。会议中也未提及“推动建立房地产业发展新模式”，即对于当前的房地产行业而言，“托底”的重要性可能高于“转型”。我们预计过去多年以来政策对于房地产行业种种限制在未来将会逐步退出，一二线城市的积压需求有望释放。

第三大转变是对于地方政府债务的处理思路发生变化。4月政治局会议中指出“严控新增隐性债务”；而本次会议中的表述为“有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。”我们预计未来将有相关政策缓解地方政府债务压力，从而释放出更多地方政府的政策发力空间。

第四大转变是对于资本市场的态度。会议指出“要活跃资本市场，提振投资者信心。”在政治局会议这样高级别的会议中将投资者信心提上议程，反映出当前中国股市的低迷已经引起最高层的重视，我们预计未来会有提振股市信心的相关措施出台。同时会议指出“要保持人

人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。”过去几个月来人民币汇率一直是影响股市的重要变量，稳定的汇率有助于国内资本市场的稳定。未来一段时间内央行对于汇率的调节可能加强。

第五大转变是对于民营经济的支持力度。近两年来中国经济的重要压力来源是民营企业信心严重不足，民间投资低迷。高层也充分意识到了这一问题，此前“民营经济31条”已经较为全面地对支持民企发展做出了规划，而今政治局会议中又将支持民企发展作为改革的重点内容。我们认为“抢救企业家信心”的行动正在途中，对此民营经济的过度悲观态度有望矫正。

此外，本次会议中还有较多对过去政策表述的重申和加强。在扩大内需方面，消费仍是重点，会议指出要“提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。”会议也提出“更好发挥政府投资带动作用”，鼓励政府投资来托底总需求。产业政策方面，会议指出“要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合，促进人工智能安全发展。要推动平台企业规范健康持续发展。”相关板块有望迎来利好政策。民生方面，会议提出“把稳就业提高到战略高度通盘考虑”，即就业问题已经是高层的重大关注点。当前年轻人失业率已经达到有数据统计以来的最高点，解决就业问题需要保证一定的经济增速，这也客观上要求逆周期政策的调节力度加大。

风险提示：政策不及预期。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghai@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。