

# 2026 年 7 月中央政治局会议学习体会

## 用好存量，谋划增量

加大逆周期调节力度，加力扩大内需；适应需求与民生保障并重；“六张网”或将是主要投资方向；用好存量，谋划增量

- **加大逆周期调节力度，加力扩大内需。**相比于 4 月召开的中共中央政治局会议（以下简称“4 月会议”），会议指出，当前我国经济发展“动能向新、结构向优”，以“AI+”为代表的高技术产业已成为国内经济发展的重要主线，下半年要“加快推动新旧动能转换”。但需注意的是，会议同时提出“要高度重视经济运行中的困难挑战”，上半年 GDP 实际同比增速为 4.7%，除净出口外，最终消费支出和资本形成总额对当期 GDP 实际增速的贡献均有下滑，内需是当下国内经济增长中的主要短板；因此，会议增加了“加大逆周期调节力度”的重要表述，提出“加力扩大内需”。
- **适应需求与民生保障并重。**上半年最终消费支出对当期 GDP 实际同比增速的贡献为 2.2 个百分点，较一季度下滑 0.2 个百分点，消费对国内需求的支撑延续下滑。会议首次提出“适应不同群体消费需求扩大优质供给”，旨在从需求端出发，优化当前消费市场供需结构，在拉动居民消费的同时，为商品、服务供给提质，增厚企业利润。此外，会议继续向民生保障、就业领域倾斜，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”，保民生、稳就业仍将是扩大消费的核心。
- **用好存量，谋划增量。**在后续政策的节奏上，会议提出“宏观政策要发力提效”，“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”，用好用足年内的存量政策或是三季度宏观政策的重点。

在财政政策方面，会议提出“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”，上半年我国公共财政支出、政府债务融资均保持定力，下半年广义财政支出有望加速发力，下半年广义财政支出有望加速发力，“六张网”项目有望成为年内财政支出的重要抓手，成为扩大有效需求的新增量。

货币政策方面，会议提出“实施好适度宽松的货币政策”，并增加了“综合运用并适时调整货币政策工具”的表述，货币政策边际宽松的取向未变，下半年或存在“降准”空间，当前央行超额存款准备金率处于较低水平，“降准”有望释放银行中长期流动性，缓解负债端压力；但需注意的是，当前外部环境仍较复杂，大宗商品价格的高不确定性，或将对国内物价产生输入性影响，掣肘利率下行空间。

值得关注的是，会议强调“切实筑牢安全屏障”，并将房地产市场、资本市场相关内容纳入这一部分，稳定房地产及资本市场或将是下半年政策端的发力重点之一。

- **风险提示：**海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

### 相关研究报告

《美联储“争议性按兵不动”》20260730

《上半年工企利润数据点评》20260727

《策略周报》20260726

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：陈琦

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

Qibing.Zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 事件

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。中共中央总书记习近平主持会议。

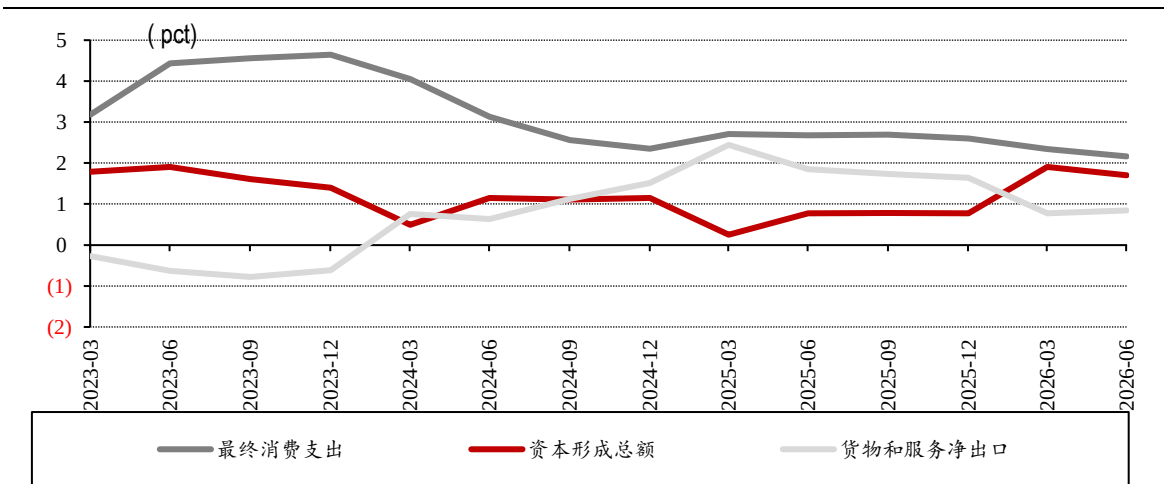
## 点评

### 加大逆周期调节力度，加力扩大内需

相比于 4 月召开的中共中央政治局会议（以下简称“4 月会议”），会议指出，当前我国经济发展“动能向新、结构向优”，以“AI+”为代表的高技术产业已成为国内经济发展的重要主线，下半年要“加快推动新旧动能转换”。

但需注意的是，会议同时提出“要高度重视经济运行中的困难挑战”，上半年 GDP 实际同比增速为 4.7%，除净出口外，最终消费支出和资本形成总额对当期 GDP 实际增速的贡献均有下滑，内需是当下国内经济增长中的主要短板；因此，会议增加了“加大逆周期调节力度”的重要表述，提出“加力扩大内需”。

图表 1. 三驾马车对 GDP 同比增速的贡献



资料来源：Wind，中银证券

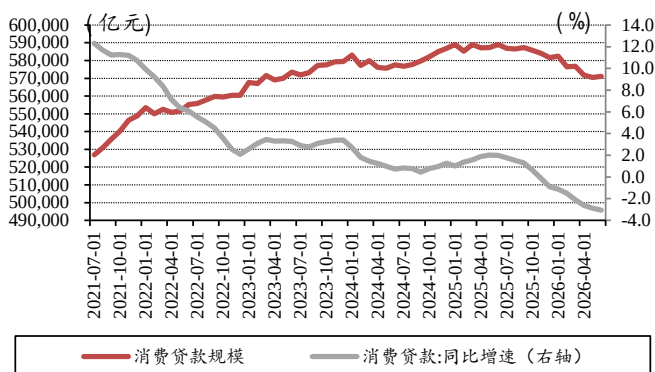
### 适应需求与民生保障并重

上半年最终消费支出对当期 GDP 实际同比增速的贡献为 2.2 个百分点，较一季度下滑 0.2 个百分点，消费对国内需求的支撑延续下滑。会议首次提出“适应不同群体消费需求扩大优质供给”，旨在从需求端出发，优化当前消费市场供需结构，在拉动居民消费的同时，为商品、服务供给提质，增厚企业利润。

此外，会议继续向民生保障、就业领域倾斜，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”，保民生、稳就业仍将是扩大消费的核心。2026 年 6 月，我国城镇调查失业率为 5.0%，较 5 月环比下滑 0.1 个百分点，其中外来农业户籍人口失业率为 4.8%，较 5 月环比下滑 0.1 个百分点，年内稳就业政策正在稳步收效。但从信贷数据看，2026 年上半年，居民消费贷款同比下滑 3.0 个百分点，居民消费意愿或仍较弱，稳就业、居民增收仍待向消费端传导。

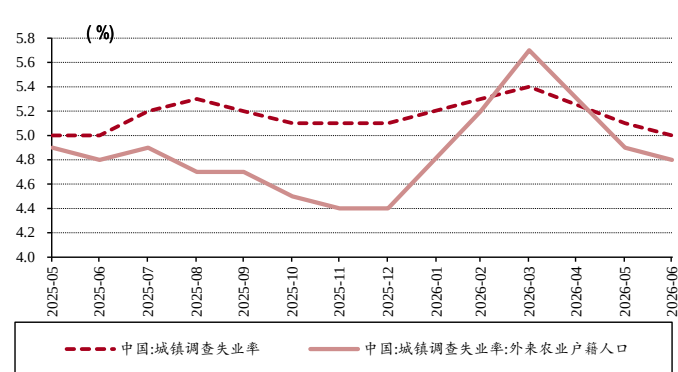
民生保障方面，7 月 20 日国常会已提出，“要提高社会保障体系的整体性协同性”，“丰富多层次社保体系”，预计下半年社保就业支出将继续维持韧性，继而对居民消费意愿修复形成支撑。

图表 2. 消费贷款数据表现



资料来源: Wind, 中银证券

图表 3. 失业率数据表现



资料来源: Wind, 中银证券

## “六张网”或将是主要投资方向

投资方面，上半年，资本形成额对当期 GDP 实际同比增速贡献为 1.7 个百分点，较一季度下滑 0.2 个百分点，上半年制造业、基建同比增速均为负，降幅分别为 1.2%和 2.4%，投资在“扩内需”的重要作用有所下滑。

“六张网”或是下半年投资的主要抓手。7 月 20 日国常会指出“要系统推进‘六张网’规划建设，因地因业加快实施，加强资金要素保障，切实把重大基础设施网络建设好”，会议此次也提出“扎实推进‘六张网’规划建设”“六张网”有望成为下半年财政支出的重点方向。

## 用好存量，谋划增量

在后续政策的节奏上，会议提出“宏观政策要发力提效”，“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”，用好用足年内的存量政策或是三季度宏观政策的重点。

在财政政策方面，会议提出“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”，上半年我国公共财政支出、政府债务融资均保持定力，下半年广义财政支出有望加速发力，下半年广义财政支出有望加速发力，“六张网”项目有望成为年内财政支出的重要抓手，成为扩大有效需求的新增量。

货币政策方面，会议提出“实施好适度宽松的货币政策”，并增加了“综合运用并适时调整货币政策工具”的表述，货币政策边际宽松的取向未变，下半年或存在“降准”空间，当前央行超额存款准备金率处于相对较低水平，“降准”有望释放银行中长期流动性，缓解负债端压力；但需要注意的是，当前外部环境仍较复杂，大宗商品价格的高不确定性，或将对国内物价产生输入性影响，掣肘利率下行空间。

值得关注的是，会议强调“切实筑牢安全屏障”，并将房地产市场、资本市场相关内容纳入这一部分，稳定房地产及资本市场或将是下半年政策端的发力重点之一。

图表 4. 2026 年 4 月和 7 月中央政治局会议重要表述梳理

| 时间    | 7 月会议                                                                                                                                                                                                                                   | 4 月会议                                                                                                    |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 形势展望  | 我国经济 <b>呈现动能向新、结构向优的发展态势</b> 。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                                                                                                                                                        | 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                      |
| 工作思路  | 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， <b>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；宏观政策要发力提效</b><br><b>加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给</b> ，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 | 要坚持稳中求进工作总基调，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<br>要用好用足宏观政策。精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策     |
| 财政政策  | <b>实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策；加快财政支出和债券资金使用进度</b>                                                                                                                                                                                           | 精准有效实施更加积极的财政政策;持续优化财政支出结构                                                                               |
| 货币政策  | <b>实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策；综合运用并适时调整货币政策工具</b>                                                                                                                                                                                           | 精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，增强货币政策前瞻性灵活性针对性，保持流动性充裕。做好宏观政策取向一致性评估                                          |
| 扩内需   | 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。深入实施服务业扩能提质行动。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；扎实推进城市更新 |
| 新质生产力 | 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                                                                                                                                 | 保持制造业合理比重;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；加强…新型电网、算力网、新一代通信网等规划建设                                       |
| “反内卷” | 继续综合整治“内卷式”竞争                                                                                                                                                                                                                           | 深入整治“内卷式”竞争                                                                                              |
| 防风险   | <b>切实筑牢安全屏障</b> ,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；常态化解决企业账款拖欠问题                                                                                                                                                                         | 要有效防范化解重点领域风险。有序化解地方政府债务风险，着力解决拖欠企业账款问题                                                                  |
| 民生就业  | 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                                                                                                                                                                                         | 着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，增强经济发展内生动力;要强化就业优先政策导向                                                                 |
| 地产    | 稳定房地产市场                                                                                                                                                                                                                                 | 努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新                                                                                       |
| 资本市场  | 深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心                                                                                                                                                                                                               | 稳定和增强资本市场信心                                                                                              |
| 国企改革  | 深化国资国企改革                                                                                                                                                                                                                                | 进一步深化国资国企改革                                                                                              |

资料来源：新华网，人民网，中银证券

风险提示：海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。



## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；  
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；  
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；  
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；  
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；  
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371