



经济向新向优，政策存量与增量、发力与提效并重

——国内观察：2026年7月政治局会议精神学习

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

投资要点

- **事件：**中共中央政治局7月30日召开会议，会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。
- **核心观点：**会议强调了上半年动能向新、结构向优的发展态势，并在下半年的主要任务部署中，除了有效扩大内需外，重点强调了科技。虽然年内完成增长目标的难度可能并不大，但也为应对经济运行中的困难挑战，做好充足准备和政策储备。政策基调上重提加大逆周期调节力度，方向上可能是存量与增量的并重、发力与提效的并重。财政政策方面下半年有望追赶进度，货币政策方面存在适时调整的空间。扩内需上紧抓服务消费以及“六张网”建设两大方向。强调提升资本市场韧性和信心，若后续市场仍持续较大波动，或有更大力度稳市场措施出台。
- **经济动能向新、结构向优。**经济形势判断中，7月政治局会议指出“我国经济呈现动能向新、结构向优的发展态势”。今年以来，国内经济新旧动能转换明显提速，硬科技对经济的支撑力度明显提升。1-6月，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能，以两成多的增加值占比贡献了近五成的工业增长。6月当月，高技术工业增加值、高技术PMI分别高于整体3.2、8.8个百分点。1-6月，高技术制造业投资累计同比高于整体制造业投资4.4个百分点。集成电路与自动数据处理设备对今年上半年出口增速的累计贡献率接近4成。下半年来看，在推动经济持续向新向优向好发展的目标下，新动能或将依旧保持较快增长。
- **宏观政策存量与增量并重，发力与提效并重。**7月政治局会议指出“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”，并重提“加大逆周期调节力度”。下半年整体政策基调或仍偏积极，方向上加快存量政策的落实，以及增量政策的储备并重。宏观政策上要“发力提效”，同时增量政策上强调“务实管用”，在积极的同时，注重精准及有效性。虽然二季度实际GDP增速有所下滑，但下半年出口在AI的带动下可能仍保持较强的韧性，消费以及投资的基数压力也将有所减轻，全年完成经济增长目标的难度并不大。但若外部环境发生超预期的变化，增量政策或及时出台。
- **财政政策强调加快财政支出和债券资金使用进度。**下半年财政空间较为宽裕，加快财政支出追赶进度是大概率事件。以第一本账来看，上半年一般公共预算收入完成进度54.85%，支出完成进度47.76%，收入-支出进度之差达7.09%，为2021年以来同期最高。上半年一般公共预算支出同比1.5%，以追赶全年进度完成支出预算目标来衡量，下半年支出端需要达到7.3%的增速。同时方向上，强调“有力推进‘两重’建设和‘两新’工作”。7月3日，年内2000亿元设备更新支持资金已下达完毕；7月6日，年内“两重”项目清单已下达完毕，第三批1935亿元超长期特别国债资金已安排，至此全年8000亿元均已安排。后续来看，实物工作量的形成提速对下半年稳定投资增速可能起到至关重要的作用。
- **适度宽松的货币政策基调下，强调综合运用并适时调整货币政策工具。**适度宽松的货币政策延续此前基调，“综合运用”可能体现在总量+结构并用。下半年总量工具在呵护流动性稳定的同时，结构性工具将继续聚焦信贷结构的优化，在经济动能向新向优切换的环境下，投向或继续向“五篇大文章”倾斜。从政策利率来看，在上半年价格水平回升的情况下，实际利率已有所下行，降准降息等总量政策仍在工具箱内，但短期落地的必要性和紧迫性可能并不强。不过会议新增了“适时调整”的表述，为政策预留了空间。

- **内需两大抓手。**会议强调要“有效扩大国内需求”。消费以及投资需求方面有各自的重要抓手。消费方面，挖掘服务消费潜力，7月发布的《扩大消费“十五五”规划》将“促进服务消费提质惠民”列为六大任务之首。投资方面，扎实推进“六张网”规划建设，年内7万亿元的投资规模将成为下半年投资止跌回稳的重要线索。
- **对科技方面的表述较多。**会议表述新增“加强对基础研究的长期稳定支持”，5月30日，国家主席习近平在加强基础研究座谈会上强调，要以更大力度、更实举措加强基础研究，提升我国原始创新能力，进一步打牢科技强国建设根基。此外，相较于4月会议，还指出了“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”。同时，仍然继续强调深入实施“人工智能+”行动。总的来看，既要通过强化基础研究夯实长期竞争力，也要以人工智能赋能发展智能经济新形态，同时以未来产业、新兴支柱产业、传统升级为抓手，增强增长动能。
- **深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心。**长期方向上仍要以深化投融资综合改革来完善资本市场生态，增强资本市场的内生韧性。同时，近期油价大幅反弹下全球货币紧缩预期有所抬头，韩国股市去杠杆交易导致市场波动加大，海外科技板块的大幅调整存在情绪上的共振，对A股也有一定传导。证监会连续三天召开会议，加大与市场的沟通力度，同时“国家队”以及险资等中长期资金也加大了入市力度。从政治局会议的定调来看，若后续市场仍持续较大波动，或有更大力度稳市场措施出台。
- **风险提示：**对会议精神理解的偏差；国内政策落地不及预期；房地产下行压力超预期；海外地缘政治局势风险。

表1 2026年7月、2026年4月、2025年12月政治局会议对比

	2026年7月	2026年4月	2025年12月
形势判断	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。	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。	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	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，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。	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，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，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。
货币及财政政策	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。	要用好用足宏观政策。持续优化财政支出结构，兜牢基层“三保”底线。增强货币政策前瞻性灵活性针对性，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。	继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，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。
房地产及资本市场	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。	努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新。推动中小金融机构改革，稳定和增强资本市场信心。	坚持协调发展，促进城乡融合和区域联动

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。**

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。**

主要任务

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。

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。

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。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**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。**

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。**

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。要深入开展树立和践行正确政绩观学习教育，把学习教育的成效转化为推动高质量发展的实效。

要坚持内需主导，建设强大国内市场；

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；

坚持对外开放，推动多领域合作共赢；

坚持协调发展，促进城乡融合和区域联动；

坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型；

坚持民生为大，努力为人民群众多办实事；

坚持守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险。

资料来源：中国政府网，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125