

2026 年 07 月 30 日

重回“逆周期”，提升资本市场韧性和信心

—— 7 月政治局会议学习

宏观研究团队

何宁（分析师）

沈美辰（分析师）

hening@kysec.cn

shenmeichen@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

证书编号：S0790524110002

● **事件：**中央政治局 7 月 30 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。

1、形势判断：经济“动能向新、结构向优”。会议对经济的评价由 4 月的“起步有力”转向结构改善，经济呈现“动能向新、结构向优”的发展态势，务实客观。同时指出“要高度重视经济运行中的困难挑战”，对应的可能是面对二季度经济承压的现实，后续要“坚定信心，迎难而上”。最后落脚到“推动高质量发展行稳致远”，指向长远仍是保持定力，做好自己的事，追求结构调整和高质量发展。
2、政策基调：重提“加大逆周期调节力度”，从“用好用足”转向“发力提效”，指向更好落实存量政策，打开增量政策预期。

（1）加大逆周期调节力度，政策基调更加积极。历史上强调“逆周期”的政治局会议分别是 2025 年 4 月（加强超常规逆周期调节）、2024 年 12 月（加强超常规逆周期调节）、2024 年 9 月（加大财政货币政策逆周期调节力度），2024 年 7 月（加强逆周期调节），对应侧重稳增长。在 2025 年 12 月措辞调整为“加大逆周期和跨周期调节力度”（“跨逆结合”意味着重视调结构）之后，此次重回“加大逆周期调节”，表明后续政策力度总体上有望加码。需要指出的是，会议要求“充分发挥存量政策效应，及时谋划出台务实管用的增量政策”，指向本次并非转向强刺激，而是政策组合较 4 月更主动，存量加快落地、增量相机出台。

（2）宏观政策兼顾加力和提效。“加力”方面，本次会议指出“实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，相较于 4 月的“精准有效实施”更加积极，同时会议指出“加力扩大内需”（“持续”变成了“加力”）。此外，会议指出“宏观政策要发力提效”，对应 4 月份是“用好用足”。“发力提效”既要求债券和财政资金尽快形成实物工作量，也要求政策更精准地支持内需和新动能。

（3）财政资金使用亟待加速。会议要求加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进“两重”、“两新”。相较 4 月，本次对资金使用速度和效果的要求更明确。上半年政府性基金支出预算完成进度低于 2025 年同期 6.4 个百分点，广义财政支出进度有一定提升空间，预计超长期特别国债、预算内投资、专项债以及新型政策性金融工具将加快形成工作量，重点用于“两重”、“两新”以及“六张网”建设。优化财政金融协同有望撬动消费和有效投资。

（4）货币政策表述更加积极。4 月会议强调“货币政策的前瞻性、灵活性和针对性”，本次改为“综合运用并适时调整货币政策工具”，指向降准降息和结构性稳经济稳股市货币工具的运用概率有所提升，还需关注财政贴息等财政金融政策协同的进一步优化。

3、资本市场：从“稳定和增强信心”升级为“提升韧性和信心”，这是本次会议最值得关注的**新增信号之一**。我们认为，“韧性”意味着“下行有底”，不仅是稳定指数，更强调市场面对外部冲击和风险事件时的修复和定价能力，以及资本市场制度的完善。风险方面，会议指出稳定房地产市场，相较于 4 月删去了“努力”和城市更新等具体举措。

4、重点工作：科技表述扩容、重视服务消费潜力、投资重点在“六张网”、“统一大市场”制度化。

（1）产业方面，会议对科技的部署更加丰富，形成基础研究、前沿技术、未来产业、新兴支柱产业和传统产业升级的完整链条，并高度重视人工智能+、智能经济、人工智能治理等领域。总体看，现代化产业体系建设应是沿着“十五五”规划的方向有序推进。会议指出“加强对基础研究的长期稳定支持”，有助于提高原创技术供给；AI 政策由应用扩展至产业和治理并重。

（2）扩大内需更强调供给适配，投资加速。消费端提出适应不同群体需求扩大优质供给、依旧重视服务消费潜力；投资端要求扎实推进“~~六张网~~水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等月相比，六张网由规划建设进入推进阶段。

（3）其他：改革方面继续强调反内卷、制定统一大市场建设条例；常态化解决企业账款拖欠问题。贸易方面，会议强调要“完善对外投资管理制度和海外综合服务体系”，对于企业出海的鼓励引导更加细化，旨在完善服务体系。

● **风险提示：**经济下行超预期，政策执行力度不及预期。

相关研究报告

《中上游利润改善延续—宏观经济点评》-2026.4.28

《加快建设新型能源体系 —政策双周跟踪》-2026.4.27

《一季度财政支出保持前倾发力—宏观经济点评》-2026.4.25

附表 1：2026 年 4 月与 7 月政治局会议重点表述对比

领域	2026 年 4 月	2026 年 7 月	理解
政策基调	用好用足宏观政策	发力提效；及时谋划务实管用的增量政策	政策储备和相机加力信号增强
货币政策	增强前瞻性、灵活性、针对性	综合运用并适时调整货币政策工具	由政策属性转向工具操作，表述更积极
财政政策	优化支出结构，兜牢“三保”	加快财政支出和债券资金使用，推进“两重”“两新”	由优化结构转向加快支出和形成工作量
资本市场	稳定和增强资本市场信心	提升资本市场韧性和信心；深化投融资综合改革	由稳信心转向提升韧性
科技产业	科技自立自强、产业链自主可控、人工智能+	基础研究、智能经济、AI 治理、未来产业和传统产业升级	政策链条丰富、举措更加具体

资料来源：新华社、中国政府网、开源证券研究所

附图 1：近三次政治局会议对比

对比	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
总结回顾	今年以来，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，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，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。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。
政策基调	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。	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。	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。
财政&货币政策	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。	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。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。
风险领域/地产/金融	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 。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。
重点政策举措	(1) 消费&投资：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。 (2) 产业：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。反内卷：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。 (3) 贸易：拓展国际经贸互利合作空间，大力发展服务贸易，完善对外投资管理制度和海外综合服务体系。 (4) 民生：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。 (5) 其他：巩固拓展树立和践行正确政绩观学习教育成果，推动各级领导干部以更加昂扬向上的精气神，不断创造高质量发展新业绩。	(1) 消费&投资：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。 (2) 产业：加快建设现代化产业体系，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。 反内卷：纵深推进全国统一大市场建设，深入整治“内卷式”竞争。安全：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。 (3) 民生：强化就业优先政策导向，加强教育、医疗、托育等民生建设。完善常态化帮扶机制，确保不发生规模性返贫致贫。 (4) 其他：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。	(1) 内需：坚持内需主导，建设强大国内市场 (2) 科技：坚持创新驱动，加紧培育壮大新动能 (3) 改革：坚持改革攻坚，增强高质量发展动力活力 (4) 开放：坚持对外开放，推动多领域合作共赢 (5) 区域：坚持协调发展，促进城乡融合和区域联动 (6) 绿色：坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型 (7) 民生：坚持民生为大，努力为人民群众多办实事

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn