



国内重大政策解读

对7.30政治局会议的六点解读

■ 核心摘要

7月30日，中央召开了政治局会议，该次会议释放了如下信号：

第一，**对经济形势谨慎乐观，确认经济存在下行压力。**与4月份政治局会议相比，删除了“用好稳增长压力较小的窗口期”，当前经济恢复不均衡、基础不牢固，改为“不稳固、不均衡”，更加强调不稳固。疫情之后，中国经济修复的亮点在于出口高景气和房地产的韧性，但展望下半年来看，二者都存在不同程度的下行压力。作为经济内生增长动力的消费和制造业投资，一直呈现缓慢修复。内需的向上可能难以完全对冲外需的回落，PMI景气指数连续四个月下滑，说明经济确实存在下行压力。此外，**对于外部环境，也更加强调“全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻”**，这里既有新型病毒在全球的快速传播，也有中美关系的不确定性。

第二，**政策强调跨周期调节，统筹做好今明两年宏观政策衔接，意味着宏观政策朝着稳健偏松的方向演变。**跨周期调节要求宏观调控政策更具有前瞻性，在经济向好没有过热时，提前收紧；在经济存在下行压力，但还没有显著下行时，提前放松。跨周期调节和不急转弯是一脉相承的，都在熨平经济周期大幅波动，保持整体宏观环境相对平稳，为中国深入推进结构性改革政策塑造一个稳定的宏观环境。**我国的经济下行压力较大时期可能在今年四季度和明年，所以这里强调做好今明两年宏观政策衔接，跨周期调节也基本意味着宏观政策朝着稳健偏松的方向演变，政策逐渐收紧基本结束。**

第三，**货币政策要保持流动性合理充裕，增强宏观政策自主性，在下半年美联储沟通 Taper 时，货币政策大概率不会跟随。**7月份央行的全面降准意味着货币政策开始稳健偏宽松，市场一直担忧下半年美联储转向时，中国央行是否会跟随转向。本次会议要求，要增强宏观政策自主性，这就说明中国货币政策还是“以我为主”。**下半年中国经济货币周期都可能面临着与美国背离，这会给人民币汇率带来一定贬值压力。**我们认为：其一，只要人民币不出现大幅贬值或持续贬值预期，人民币适当贬值有利于缓解出口部门的压力；其二，当人民币出现大幅贬值或持续贬值预期，中国政策当局会出台对应的汇率管理政策。

第四，**专项债稳步发行，使用主要在四季度和明年一季度。**今年财政支出和专项债发行一直比较缓慢，这主要是由于上半年出口部门高景气，降低了稳增长的必要性。此后，市场预期，三季度专项债会加快发行。根据会议表态，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，**我们认为专项债今年会在三四季度相对稳定发行，专项债的使用主要在四季度和明年一季度，这样可以对冲经济下行压力，实现今年底明年初形成实物工作量。**专项债的使用仍主要是民生领域和国家重大项目。

第五，**新能源、硬科技、“三孩政策”是稳定的长期政策发力点，蕴藏着投资机遇。**本次会议再次强调，并要求加快推进。2030年前碳达峰方案有望在下半年出台，对各个行业的长期影响值得关注。

第六，**继续防范化解重点领域金融风险**，这主要体现在：其一，落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，4月份政治局会议表态是“建立”，说明相关机制已经制定；其二，房地产相关调控不会放松，加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策，缓解人口流入大城市的年轻人住房问题。

报告作者:

证券分析师: 魏伟 投资咨询资格编号: S1060513060001 电话 (021-38634015) 邮箱 (weiwei170@pingan.com.cn)

证券分析师: 郭子睿 投资咨询资格编号: S1060520070003 邮箱 (guozirui807@pingan.com.cn)

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)

推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)

中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)

回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)

中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)

弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称 “平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编: 100033

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_24721

