

用双循环打赢经济持久战——7月政治局会议点评



研究结论

事件：7月30日中共中央政治局召开会议，会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，并决定今年10月在京召开十九届中央委员会第五次全体会议，研究制定十四五规划和二零三零年远景目标。

- **再提双循环，在经济发展是持久战的认识基础上，加快形成以国内大循环为主体的国内国际双循环相互促进的新发展格局，其中发展内循环是核心。**5月14日政治局常委会第一次提出双循环，在国际形势更加复杂多变、全球疫情二次爆发的背景下，内循环概念在政治局会议上高规格提出，成为长期政策主题。关于双循环，我们认为：1）“双循环”侧重于依赖内需，但并不意味着放弃对外开放。与以往相比，政策从关注需求侧“投资-消费-出口”转向供需两侧，从“两头在外”彻底转变为内部实现“循环”；2）从政策提法和思路上看，国内大循环主要着眼于构建完整内需体系和加快疏通国内大循环两个方面。构建完整内需方面需实现内部结构性调整，和以往强调内需政策最重要的不同在于内循环同时涉及供给、需求两端，需求端对应扩大国内市场需求，供给端对应完善和巩固国内产业链体系，形成更完整、自主可控的产业链供给能力，所以对对应的具体政策领域仍然是提振有效投资、消费的扩内需政策，以及通过科技创新实现国产替代、自主可控的供给；疏通国内大循环预计围绕产权与知识产权保护、要素定价和要素流动与资产配置等方面进行改革与优化。宏观政策将完善跨周期设计和调节，持续为发展国内大循环引导。
- **“锻长板”与“补短板”协同提高产业链供应链稳定性和竞争力。**首提“锻长板”，意在维持中国在现有优势产业上的优势地位，保证产业链的完整性和安全性。新冠疫情反映了一些相对低技术产业在危机时刻的重大意义，例如强大的纺织产品生产能力和疫情期间既保证了国内防疫物资的供应，为疫情防控创造了良好的条件，同时防疫物资的出口支撑了对外贸易，从而起到了稳定经济的作用。长板与短板两手抓，意味着产业规划在延续技术创新、产业转型升级的基础上，增加了对优势产业的重视。
- **宏观调控政策方面延续了前期的基调，货币政策“更加灵活适度”和“精准导向”，财政政策注重“实效”：**1）货币政策“更加灵活适度”的基调未变。我们判断下半年货币政策不会发生大的转向，但在总量调节力度上会更加适度，不排除央行更多利用如再贷款、再贴现等结构性政策去迎接未来经济的复苏期。高度强调精准导向，确保新增融资重点流向制造业和中小微企业，助力制造业的复苏；2）财政政策强调资金使用效率。上半年财政政策扩张的力度有限，财政支出同比缩减5.8%，在全年财政扩张幅度确定的情况下，下半年财政资金将更有效地落地，重大项目的进度将加快。
- **今年的工作重点仍是做好“六稳”工作，落实“六保”任务，其中核心是保就业，长期坚持改革开放的战略不动摇。**推进改革的具体内容包括国有企业三年行动方案 and 推进资本市场基础制度建设。
- 风险提示：海外疫情继续发酵，影响国内经济复苏进度。

报告发布日期

2020年08月02日

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

联系人 曹靖楠

021-63325888*3046

caojingnan@orientsec.com.cn

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

企业盈利持续改善——6月利润数据点评	2020-07-29
经济增速回升，边际改善趋缓——上半年经济数据点评	2020-07-18
进出口双双实现同比正增长——6月外贸数据点评	2020-07-16

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究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。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有损于本公司声誉或知识产权的修改、删节、增补、歪曲、篡改、复制或任何有损于本公司声誉或知识产权的行为。

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_3515

