

着眼长期，立足内部

——2020年7月政治局会议点评

宏观简报

要点

中共中央政治局7月30日召开会议，**一是着眼长期**。虽然对当前经济形势的判断是“仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大”，但是政策目标着重于长期，对于宏观调控，也不应该只关注短期得失，要跨过经济周期来通盘考虑：会议创新性地提出了“完善宏观调控**跨周期**设计和调节”，并且强调了“实现稳增长和防风险**长期**均衡”。

二是立足内部。两个大循环再一次被强调，人均GDP一万美元以上，单纯依靠外需来拉动经济增长的老路难以为继，而中国庞大的国内市场优势不断显现，而扩大内需、依靠科技创新又能抵御不断上升的外部挑战。

下半年财政货币政策更加精准。常规提法之外，财政政策强调“注重实效”，货币政策强调“精准导向”。货币政策进一步回归常态：“要保持货币供应量和社会融资规模合理增长”，相比《政府工作报告》的“明显高于去年”和6月17日国常会的“均超过上年”进一步常态化，与央行前期表态一致。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)

021-52523808

zhangwenlang@ebcn.com

联系人

郑宇驰

021-52523807

zhengyc@ebcn.com

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十九届中央委员会第五次全体会议，研究关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。我们点评如下：

着眼长期。虽然对当前经济形势的判断是“仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大”，但是政策目标着重于长期：“我们遇到的很多问题是**中长期**的，必须从持久战的角度加以认识。”与此相配合的，政策应对也应该从中长期的角度去设计。不同于 SARS，新冠疫情的影响更为深远，因此需要“建立疫情防控和经济社会发展工作**中长期**协调机制”。对于宏观调控，也不应该只关注短期得失，要跨过经济周期来通盘考虑：会议创新性地提出了“完善宏观调控**跨周期**设计和调节”，并且强调了“实现稳增长和防风险**长期**均衡”。这也与十九届五中全会除了制定十四五规划以外，还要制定二〇三五年远景目标相一致。

立足内部。未来政策的重点将着眼于内部，两个大循环再一次被强调：“加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。”当然，重点是放在国内大循环上：人均 GDP 一万美元以上，单纯依靠外需来拉动经济增长的老路难以为继，而中国庞大的国内市场优势不断显现，而扩大内需、依靠科技创新又能抵御不断上升的外部挑战。消费方面，会议提出“扩大最终消费，为居民消费升级创造条件”，预计将会有更多消费促进政策出台；投资方面，“要加快新型基础设施建设”，“要确保新增融资重点流向制造业、中小微企业”。

财政货币政策更加精准。常规提法之外，财政政策强调“注重实效”，货币政策强调“精准导向”。货币政策进一步回归常态：“要保持货币供应量和社会融资规模合理增长”，相比《政府工作报告》的“明显高于去年”和 6 月 17 日国常会的“均超过上年”进一步常态化，与央行前期表态一致。楼市、股市均强调“平稳健康发展”，其中资本市场是在 2019 年 4 月 19 日政治局会议之后再一次在政治局会议中被提及。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

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。

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

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_3585

