

# 中国经济点评

## 7.30 中央政治局会议要点速评

**概要。**中共中央政治局7月30日召开会议，由中共中央总书记习近平主持。中国经济于2019年第二季度实现6.2%的增长，会议指出，当前国内外风险挑战明显增多，国内经济下行压力大。在内部疲软、与美国的贸易局势紧张的背景下，会议为如何提振中国经济，提供了主要方向和顶层设计。我们认为本次会议基本延续先前立场，虽未推出大规模的刺激包，但制定了一些详细的策略，强调政策“有效”落实，从而“化危为机，办好自己的事”。

- **政策方向基本保持不变，未提及结构性去杠杆；政策的指引更为具体。**与之前的、特别是4月的政治局会议相比，宏观政策方向及指引保持不变，但此次会议未提及结构性去杠杆。供给侧改革、高质量发展和全面深化改革开放是此次议程的重中之重。不同以往，此次会议关于投资领域及“就业优先”政策的指引更为具体详细。“就业优先”政策特别关注大学毕业生、农民工、退伍军人等。投资领域的指引我们将在下文加以讨论。
- **重申房地产政策的坚定立场。**除了重申“房子是用来住的、不是用来炒的”基调和房地产长效机制，此次会议首次明确提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”。最近几周，房地产投融资端的收紧措施陆续出台。尽管“一城一策”可能令不同城市政策有别，但是我们认为，下半年不应期待房地产调控政策放松。
- **投资：鼓励制造业、补短板项目及新型基础设施。**此次会议旨在加强对以下领域的投资：（1）稳定制造业投资，提升产业链水平；（2）实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程。这些领域与城乡居民生活密切相关，增加投资既可以提振经济、又可以提升生活质量。（3）加快推进信息网络等新型基础设施建设。
- **消费——扩大消费、启动农村市场。**关于消费，会议提出“深挖国内需求潜力、拓展扩大最终需求、有效启动农村市场、多用改革办法扩大消费”。我们预期消费提振政策将惠及多个领域，如汽车、家用电器等。此外，启动农村市场将鼓励零售企业渠道下沉至低线城市及农村地区。

丁文捷 博士

(852) 3900 0856

dingwenjie@cmbi.com.hk

### 近期报告

1. 中国五月经济数据快评 - 贸易战阴影下数据继续疲弱，静待月底G20 - 2019年6月19日
2. 数据如期回落，政策刺激仍有空间 - 2019年5月16日
3. 四月CPI、PPI双双回升，货币政策维持宽松 - 2019年5月9日

请登录 2019 年亚洲货币券商投票网址，投下您对招银国际研究团队信任的一票：

<https://euromoney.com/brokers>

## 免责声明及披露

### 分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

### 招銀國際證券投資評級

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在涨幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招銀國際并未给予投资评级

### 招銀國際證券行業投資評級

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

### 招銀國際證券有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)为招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司为招商銀行之全資附屬公司)

### 重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招銀證券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招銀證券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招銀證券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律責任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招銀證券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何責任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招銀證券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国1934年证券交易法规15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他个人。