

中國經濟點評

7.30 中央政治局會議要點速評

概要。中共中央政治局7月30日召開會議，由中共中央總書記習近平主持。中國經濟于2019年第二季度實現6.2%的增長，會議指出，當前國內外風險挑戰明顯增多，國內經濟下行壓力大。在內部疲軟、與美國的貿易局勢緊張的背景下，會議為如何提振中國經濟，提供了主要方向和頂層設計。我們認為本次會議基本延續先前立場，雖未推出大規模的刺激包，但制定了一些詳細的策略，強調政策“有效”落實，從而“化危為機，辦好自己的事”。

- **政策方向基本保持不變，未提及結構性去杠杆；政策的指引更為具體。**與之前的、特別是4月的政治局會議相比，宏觀政策方向及指引保持不變，但此次會議未提及結構性去杠杆。供給側改革、高質量發展和全面深化改革開放是此次議程的重中之重。不同以往，此次會議關於投資領域及“就業優先”政策的指引更為具體詳細。“就業優先”政策特別關注大學畢業生、農民工、退伍軍人等。投資領域的指引我們將在下文加以討論。
- **重申房地產政策的堅定立場。**除了重申“房子是用來住的、不是用來炒的”基調和房地產長效管理機制，此次會議首次明確提出“不將房地產作為短期刺激經濟的手段”。最近幾周，房地產投融資端的收緊措施陸續出臺。儘管“一城一策”可能令不同城市政策有別，但是我們認為，下半年不應期待房地產調控政策放鬆。
- **投資：鼓勵製造業、補短板項目及新型基礎設施。**此次會議旨在加強對以下領域的投資：（1）穩定製造業投資，提升產業鏈水平；（2）實施城鎮老舊小區改造、城市停車場、城鄉冷鏈物流設施建設等補短板工程。這些領域與城鄉居民生活密切相關，增加投資既可以提振經濟、又可以提升人民生活質量。（3）加快推進信息網絡等新型基礎設施建設。
- **消費——擴大消費、啓動農村市場。**關於消費，會議提出“深挖國內需求潛力、拓展擴大最終需求、有效啓動農村市場、多用改革辦法擴大消費”。我們預期消費提振政策將惠及多個領域，如汽車、家用電器等。此外，啓動農村市場將鼓勵零售企業渠道下沉至低綫城市及農村地區。

丁文捷 博士

(852) 3900 0856

dingwenjie@cmbi.com.hk

近期報告

1. 中國五月經濟數據快評 - 貿易戰陰影下數據繼續疲弱，靜待月底 G20 - 2019年6月19日
2. 數據如期回落，政策刺激仍有空間 - 2019年5月16日
3. 四月CPI、PPI雙雙回升，貨幣政策維持寬鬆 - 2019年5月9日

請登錄 2019 年亞洲貨幣券商投票網址，投下您對招銀國際研究團隊信任的一票：

<https://euromoney.com/brokers>

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表于本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點并無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告30日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告3個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀國際證券投資評級

買入	: 股價于未來12個月的潛在漲幅超過15%
持有	: 股價于未來12個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價于未來12個月的潛在跌幅超過10%
未評級	: 招銀國際并未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優于大市	: 行業股價于未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價于未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價于未來12個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道3號冠君大廈45樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為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為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表现亦不代表未來的表现，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，并可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，并鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料采取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基于我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發布其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸并不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人于未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國1934年證券交易法規則15a-6定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。