

政策表述积极，经济稳中求进

——12月政治局会议点评

2025年12月08日

- **事件：**2025年12月8日，中共中央政治局会议召开，分析研究2026年经济工作。
- **2026年为“十五五”开局之年，经济质、效发展并重。**会议提及2025年经济总体平稳、稳中有进，新质生产力稳步发展，重点领域风险化解有取得积极进展。2026年将着力推动高质量发展，稳中求进的工作总基调不变，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，“十五五”开局之年预期经济增速目标仍将设定在5%左右。
- **政策定调更加积极有为，锚定重点领域。**宏观政策强调增强前瞻性、针对性、协同性，持续扩内需、优化供给，预期消费、民生领域将出台更多政策，“反内卷”政策仍将持续，推动改善供求关系。持续防范化解重点领域风险方面，预期仍将围绕地方化债、房地产、中小金融机构开展。宏观政策提及“切实提升宏观经济治理能效”，预期政府投资在注重民生的同时也将兼顾效率。
- **财政政策延续更加积极，逆周期、跨周期调节力度有望加强。**2026年财政政策表述延续了2025年“更加积极”的定调。财政赤字率有望维持在4%，新增地方专项债有望同比抬升，超长期特别国债预期将持续发行。政策强调了加大逆周期、跨周期调节力度，有望给基建、制造业相关行业带来较大托举，基建的“压舱石”作用有望发力。地方化债在2026年仍将是财政重点工作，在扩内需方面，支持两重、两新的特别国债发行有望扩容。
- **货币政策延续适度宽松，配合财政政策发力。**宏观政策的前瞻性、协同性将在货币政策上显现，政策将根据经济变动调整更加灵活，配合财政政策打好组合拳。央行将延续国债买卖等操作来平抑政府发展带来的流动性波动。对于“五大篇章”相关工作仍是央行重点扶持方向，总量工具的降准降息空间受到约束，对于科技、消费等领域的结构性政策工具有望进一步增加。
- **扩内需重要性提升，更多政策有望出台。**会议提出坚持内需主导，更多促消费、投资的政策有望出台。为应对海外政策、需求变动的不确定性，扩大内需对于我国的重要性日益增强。消费补贴政策有望延续，政策将覆盖更多消费场景，服务消费有望受到更多政策覆盖，生育、养老等民生领域有望出台更多政策，财政资金对于民生的投放将增加。
- **创新驱动产业发展，因地制宜发展新质生产力。**我国高质量

分析师：于天旭

执业证书编号：S0270522110001

电话：17717422697

邮箱：yutx@wlzq.com.cn

相关研究

中期布局发展的“稳”和“新”
经济增长保持平稳，结构冷热分化
基数作用加强，核心通胀缓步上行

发展的转型期，政策高度关注科技创新，“十五五”规划中明确了重点产业方向，预期后续围绕相关产业的政策扶持将加强，新质生产力将成为我国经济发展的重要新动能。

- **风险因素：**海外贸易政策变动超预期，我国政策推行和落地不及预期，居民信心持续偏弱。

行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大势：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

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客户。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。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场