

2025 年中央经济工作会议点评

证券分析师：张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522040001

中央经济工作会议摘要：

1. “放得活”又“管得好”：用市场化来提升资源配置效率，但同时用法制与制度来维护有序竞争，促进收入分配公平合理。——市场化&反内卷；
2. 苦练内功：内需、内需、内需；
3. 存量政策和增量政策集成效应：财政保持必要赤字，货币维持适度宽松，相较于 25 年历史高点的 4%赤字率，财政空间有限。26 年货币政策维持与 25 年描述一致，25 年较 24 年从灵活高效到适度宽松，但 24 年内降准降息幅度大于 25 年（截止到 2025 年 12 月 11 日），因此年内或仍有空间；
4. 物价合理回升作为货币政策的重要考量：26 年 CPI/PPI 有望进一步回升；
5. 内需行文顺序第一：优化“两新”政策实施相较于 25 年 3000 亿元、24 年 1500 亿元直观的规模提升而言，26 年可能更多的是疏通传导机制，让优惠更多的用之于民，从而让消费提升；
6. 科技行文顺序第二：科技仍是主线；
7. 三是改革（含反内卷），四是对外开放，五是城乡，六是绿色低碳，七是稳就业，八是化风险；
8. 把握明年经济工作的关键着力点：内需和新质生产力；

（资料来源：新华社）

从经济工作会议到股市：

- a) 结合 1 和 7，反内卷 26 年仍是主题投资机会；
- b) 结合 4 和 a，通胀可以作为做多商品的基础，建议关注有色板块机会；
- c) 从内需到消费，建议等待消费政策细则，有节奏的右侧做多消费；
- d) AI 引领的新一轮科技行情未完待续，未至泡沫时。

风险提示：

- （一）财政货币政策不及预期；
- （二）地缘政治风险加剧；
- （三）欧洲主权信用风险爆发。



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。