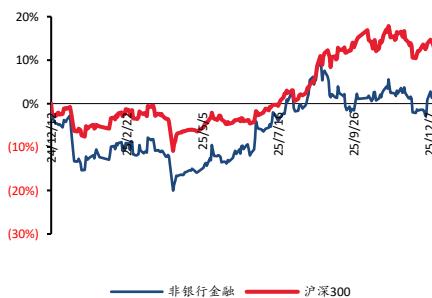




非银行金融

内需为本，改革为楫：2025年中央经济工作会议精神与对金融行业影响解读

■ 走势比较



报告摘要

事件：2025年中央经济工作会议于12月10日至11日在北京举行。会议在总结2025年经济工作的基础上，对2026年经济形势做出深刻判断，并系统部署下一阶段重点工作。本次会议的核心基调可概括为“苦练内功、挖掘潜能”，在坚持“稳中求进”总基调的同时，更加强调通过结构性政策与制度改革应对“供强需弱”矛盾，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

从“总量扩张”转向“质效提升”，注重跨周期调节。会议提出五个“必须”，包括“必须充分挖掘经济潜能”、“必须坚持政策支持和改革创新并举”等，凸显政策思路从短期逆周期调节向中长期结构性改革深化。与2024年会议相比，本次会议更注重供需平衡的修复，而非单纯的需求刺激，政策工具更强调“存量与增量并重”。例如：财政政策从“加大强度”转为“保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量”，重心转向优化支出结构、化解地方财政压力，而非进一步扩大赤字；货币政策明确将“促进经济稳定增长、物价合理回升”作为核心目标，提出“灵活高效运用降准降息等多种政策工具”，但更注重传导机制畅通，避免“大水漫灌”；这一导向对金融行业意味着政策环境趋于稳定，金融机构需更聚焦资金配置效率，而非规模扩张。

金融畅通传导机制，服务扩内需与防风险。本次会议首次将“物价合理回升”纳入货币政策目标，与“经济稳定增长”并列，暗示明年通胀回升是政策重要考量。工具上强调“灵活高效降准降息”和“多种政策工具组合”，预计央行将通过再贷款、定向降准等手段引导资金流向消费信贷、科技创新、中小微企业等领域。对银行业而言，需优化信贷投向，加大对居民消费、服务业等需求侧的支持，同时关注利率波动对息差的影响。

资本市场定位从“稳市场”转向“机制建设”。本次会议强调“持续深化资本市场投融资综合改革”和“创新科技金融服务”。这标志着政策重心从短期维稳转向中长期制度完善，全面注册制、退市机制、长线资金引入等改革有望提速。券商、保险等非银机构需加强投研能力和产品创新，重点服务新质生产力相关产业。

风险化解进入主动攻坚阶段。会议将“防范化解风险”升级为“积极稳妥化解风险”，并明确房地产、地方债务、中小金融机构三大重点。首先是房地产领域提出“控增量、去库存、优供给”，鼓励收购存量房用于保障性住房，公积金制度改革有望激活合理住房需求；银行业需优化房地产信贷结构，支持“好房子”建设，同时严控风险敞口。地方债务化解强调“主动化债”和“优化重组置换办法”，城投平台经营性债务剥离或加速，金融机构需配合置换工作，避免区域性风险蔓延。中小金融机构“减量提质”被重点提及，预计明年兼并重组、资本补充将提速，区域性银行需聚焦本地特色化经营，大型银行则可能通过并购扩大市场份额。

金融持续支持实体，促增收。会议提出“制定实施城乡居民增收计

■ 子行业评级

证券II	看好
保险II	看好
多元金融	看好

相关研究报告

- <<湘财股份 2025 年三季报点评：证券业务驱动增长，合并事项稳步推进>>—2025-11-27
- <<首程控股 2025 年三季报点评：资产营运提效，新业务开拓增长极>>—2025-11-27
- <<乘风之势：非银行业 Q3 业绩解构与策略展望>>—2025-11-17

证券分析师：夏半年

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

划”，并与“优化两新政策”（设备更新、以旧换新）结合，表明促消费从补贴刺激转向收入支撑。金融可参与的方向预计包括：银行开发灵活就业人群信贷产品；保险机构拓展养老、医疗等保障型业务；消费金融公司可联合电商平台，拓展服务消费场景等。

金融反内卷与统一大市场建设。本次会议提出“深入整治内卷式竞争”与“制定全国统一大市场建设”相结合，意在打破地方保护、规范税收优惠，有利于修复企业盈利空间。金融行业未来需避免对低效产能的盲目支持，聚焦光伏、新能源等优势产业的整合升级。从银行业近期发展来看，服务五篇“大文章”已经成为大中型银行对公贷款的主要方向，增速超过平均贷款增速。

对金融行业的深远影响与展望。1) 银行业：息差压力边际有望缓解，资产质量存在持续分化的可能。银行未来需优化信贷结构，加大对消费、科技、绿色领域的倾斜，同时积极参与地方债务重组。银行机构中，资产质量稳健、零售转型领先的头部银行有望更为受益。2) 非银行业：非银机构中，综合实力强劲、在投行和资管领域布局深入的券商，以及资产端与负债端管理能力均突出的险企，相对具备更强的竞争优势。

风险提示：政策落地节奏不及预期、房地产销售修复缓慢、外部经贸环境变化可能扰动金融稳定。

图表1：2024年与2025年中央经济会议关键政策表述对比

领域	2024年会议重点	2025年会议新变化
财政政策	“加大强度” “提高赤字率”	“保持必要规模” “优化结构”
货币政策	“适时降准降息”	“灵活高效工具” “物价合理回升”
房地产	“稳住楼市” “推进存量房处置”	“去库存、优供给” “公积金改革”
风险化解	“防范化解”	“积极稳妥化解” “中小金融机构减量提质”
扩大内需	“加力扩围两新”	“增收计划” “优化两新”

资料来源：中国政府网，国新办，太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；
中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；
看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；
增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；
持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；
减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



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。