

# 万联晨会

2025 年 12 月 31 日 星期三

## 概览

### 核心观点

#### 【市场回顾】

周二 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指基本收平，深成指收涨 0.49%，创业板指收涨 0.63%。沪深两市成交额 21424.47 亿元。申万行业方面，石油石化、汽车、有色金属领涨，商贸零售、房地产、公用事业领跌；概念板块方面，减速器、人形机器人、PEEK 材料领涨，海南自贸区、免税店、自由贸易港领跌。港股方面，恒生指数收涨 0.86%，恒生科技指数收涨 1.74%；海外方面，美国三大指数集体收跌，道指收跌 0.2%，标普 500 收跌 0.14%，纳指收跌 0.24%。

#### 【重要新闻】

【2026 年“两新”政策出炉】国家发展改革委、财政部印发的《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》12 月 30 日对外发布，明确 2026 年“两新”政策的支持范围、补贴标准和工作要求，并向地方提前下达 2026 年第一批 625 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金计划。2026 年家电以旧换新补贴支持范围为冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器等 6 类产品，补贴比例调整为 15%，单件补贴上限为 1500 元；数码和智能产品购新补贴支持范围包括手机、平板、智能手表（手环）、智能眼镜和智能家居产品，补贴标准不变；汽车报废更新和汽车置换更新补贴在保持补贴上限不变的基础上，将定额补贴调整为按车价比例进行补贴。

【个人销售住房增值税政策调整】财政部、税务总局发布公告，自 2026 年 1 月 1 日起，个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，按照 3% 的征收率全额缴纳增值税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的住房对外销售的，免征增值税。2026 年 1 月 1 日前，个人销售住房涉及的增值税尚未申报缴纳的，符合公告规定的可按公告执行。

### 研报精选

科创板交投活跃

#### 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,965.12	-0.00%
深证成指	13,604.07	0.49%
沪深 300	4,651.28	0.26%
科创 50	1,359.87	1.01%
创业板指	3,242.90	0.63%
上证 50	3,036.55	0.06%
上证 180	10,031.83	0.13%
上证基金	7,141.44	0.03%
国债指数	224.73	0.01%

#### 国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	48,367.06	-0.20%
S&P500	6,896.24	-0.14%
纳斯达克	23,419.08	-0.24%
日经 225	50,339.48	-0.37%
恒生指数	25,854.60	0.86%
美元指数	98.24	0.21%

主持人：叶柏良

Email: yebl@wlzq.com.cn

## 核心观点

### 【市场回顾】

周二 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指基本收平，深成指收涨 0.49%，创业板指收涨 0.63%。沪深两市成交额 21424.47 亿元。申万行业方面，石油石化、汽车、有色金属领涨，商贸零售、房地产、公用事业领跌；概念板块方面，减速器、人形机器人、PEEK 材料领涨，海南自贸区、免税店、自由贸易港领跌。港股方面，恒生指数收涨 0.86%，恒生科技指数收涨 1.74%；海外方面，美国三大指数集体收跌，道指收跌 0.2%，标普 500 收跌 0.14%，纳指收跌 0.24%。

### 【重要新闻】

**【2026 年“两新”政策出炉】**国家发展改革委、财政部印发的《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》12 月 30 日对外发布，明确 2026 年“两新”政策的支持范围、补贴标准和工作要求，并向地方提前下达 2026 年第一批 625 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金计划。2026 年家电以旧换新补贴支持范围为冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器等 6 类产品，补贴比例调整为 15%，单件补贴上限为 1500 元；数码和智能产品购新补贴支持范围包括手机、平板、智能手表（手环）、智能眼镜和智能家居产品，补贴标准不变；汽车报废更新和汽车置换更新补贴在保持补贴上限不变的基础上，将定额补贴调整为按车价比例进行补贴。

**【个人销售住房增值税政策调整】**财政部、税务总局发布公告，自 2026 年 1 月 1 日起，个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，按照 3% 的征收率全额缴纳增值税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的住房对外销售的，免征增值税。2026 年 1 月 1 日前，个人销售住房涉及的增值税尚未申报缴纳的，符合公告规定的可按公告执行。

分析师 叶柏良 执业证书编号 S0270524010002

## 研报精选

### 科创板交投活跃

#### 投资要点：

12 月 A 股主要股指上涨：截至 12 月 25 日收盘，上证综指收报 3,959.62 点，较 11 月末上涨 1.83%。分结构看，本月 A 股主要股指上涨。其中，创业板指、中证 500 指数涨幅较大。

本月市场流动性有所下降：12 月，从 A 股市场供给端看，A 股限售解禁规模环比回升，重要股东当月为净减持。从需求端看，A 股成交额有所下降，新成立的偏股型基金份额环比减少。总体来说，受年末机构资金回笼、投资者风险偏好下降及外部流动性压力等影响，本月市场流动性有所下降。预计在中长期资金入市提速、全国财政工作会议明确积极财政政策加力、货币政策延续宽松等利好的催化下，市场流动性有望延续改善。

中下旬投资者信心修复，科创板交投活跃：12 月 A 股市场投资者信心在上旬有一定走弱，中下旬受全国财政工作会议与中央经济工作会议传达积极信号有所修复。本月科创板中商业航天、太赫兹、可控核聚变等赛道交投热度较高，本月宽幅指数基金资金净流入量较大。12 月中央经济工作会议召开，明确“以科技创新引领新质生产力发展”，预计在技术持续迭代的人工智能等科技创新领域，投资者关注度将持续提升。预计证监会资本市场改革系列政策陆续出台将有望提振市场风险偏好。

大势研判及行业配置建议：国内方面，“两重”“两新”等政策措施的深入实施促进了市场需求释放。从经济数据看，12 月消费市场总体平稳，固定资产投资除房地产开发投

资后增速回升，进出口增速回正。就业形势平稳，市场价格持续改善，CPI 同比涨幅扩大，PPI 降幅持续收窄。宏观调控政策预计仍将精准发力支持经济企稳回升。政治局会议强调，在明年实施更加积极有为的宏观政策，抓好“四稳”激活发展内生动力，做好明年经济工作的“八个坚持”，着力解决有效需求不足等突出问题，夯实经济高质量发展基础。预计政策仍将加力“四稳”工作，纵深推进全国统一大市场建设，积极畅通国内国际双循环。积极培育壮大新动能，加快发展新质生产力。

资本市场方面，12 月 A 股市场流动性有所走弱，但下旬以来投资者风险偏好回暖，市场交投热度回升。结合证监会近期会议看，证监会将持续深化资本市场投融资综合改革，扩大耐心资本、长期资本和战略资本供给。整体看，市场韧性有望增强，流动性环境有望好转。建议关注：1) 我国加快培育新质生产力，科技板块景气度高，积极把握科技成长板块的配置机遇；2) 宏观调控政策持续推动经济增长动能回升。继续关注全方位扩大内需政策的配置主线。

风险因素：海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

分析师 宫慧菁 执业证书编号 S0270524010001

### 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

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要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本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，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